贵金属周度报告 2025 年 09 月 01 日

美联储独立性受到挑战，黄金走势尚需观察

摘 要：

美联储理事库克已于 8 月 28 日在华盛顿联邦法院提起诉讼，对特朗普总统以“其在抵押贷款申请中撒谎”为由试图解雇她的行为提出质疑，这场诉讼拉开了关于美国央行独立性的历史性争端序幕。市场担心美联储的独立性受到挑战，从而对未来美联储货币宽松的步伐或加快，如果特朗普的政策无法有效提振美国经济，那么美国陷入滞涨的概率将增加，这将进一步削弱美国的竞争力，美元持续走低，将进一步推高美黄金，目前美黄金在关键位置 3500 附近，进一步走势需要持续观察。

从近期公布的经济数据来看，美国二季度实际 GDP 年化修正值环比增 3.3%，增幅高于预期值 3.1%和初值 3%；二季度核心个人消费支出（PCE）物价指数年化修正值环比增 2.5%，与初值一致，但低于预期值 2.6%。美国上周初请失业金人数 22.9 万人，预期 23 万人，前值从 23.5 万人修正为 23.4 万人。美国 7 月核心 PCE 物价指数同比升 2.9%，为 2025 年 2 月以来新高，预期升 2.9%，前值升 2.8%；环比升 0.3%，与预期及前值一致。美国 8 月标普全球制造业 PMI 初值录得 53.3，为 2022 年 5 月以来最高水平，远超预期的 49.5。服务业 PMI 小幅回落至 55.4，但制造业大幅回升推动综合 PMI 升至 9 个月新高的 55.4。近期数据显示，美国经济依然具有较好的韧性，如果大幅降息，通胀走高的概率将增加，届时，美国经济和美元将面临进一步资金流出风险。届时避险资产将走强。

人民币汇率整体依然被动跟踪美元指数反应，由于美联储降息预期增加，美联储独立性受到影响，市场对美元的竞争力重新定价，美元指数持续走弱，人民币离岸汇率大幅升值。8 月份 PMI 数据公布，制造业、非制造业综合 PMI 均有所升值，人民币汇率再度升值，但是人民币汇率的升值并未对贵金属产生持续影响，由于汇率带来的短期波动有限。

策略建议：白银震荡偏多

风险提示：黄金波动对白银影响，美联储独立性，美国非农

宁证期货期货交易咨询中心

期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1775 号

作者姓名：曹宝琴

期货从业资格号：F3008987

期货交易咨询从业证号：Z0012851

邮箱：caobaoqin@nzfco.com

目录

图表目录 3
第 1 章 行情回顾 4
1.1 贵金属行情回顾 4
第 2 章 重要消息概览 4
第 3 章 重要影响因素分析 5
3.1 美国经济及政策 5
3.2 国际经济及地缘政治 6
3.3 其他金融市场 6
3.4 人民币汇率 7
第 4 章 行情展望及投资策略 7
免责申明 9

图表目录

图表 1：沪金主力行情走势图 4
图表 2：沪银主力行情走势图 4
图表 3：美国经济 5
图表 4：美国通胀及就业 5
图表 5：美股标普 500 走势图 6
图表 6：国际原油及国际铜价 7
图表 7：离岸人民币汇率 7

第 1 章　行情回顾

1.1　贵金属行情回顾

美联储独立性受到前所未有的挑战，美联储有一位官员库克面临施压问题。市场担忧美联储独立性受到影响，美国经济或再度陷入通胀甚至滞涨干扰，避险情绪提振黄金走高。后续黄金和白银在美联储降息预期的推动下，或同步上涨，但是从更大周期来观察，黄金的走势为何，尚需观察。但是白银的上涨将受到黄金下跌的波动影响，所以白银的上涨行情同样需要关注黄金的短期波动。

图表 1：　沪金主力行情走势图



数据来源：博弈大师，宁证期货

图表 2：沪银主力行情走势图



数据来源：博易大师，宁证期货

第 2 章 重要消息概览

1. 美联储理事库克诉美国总统特朗普的首场听证会召开前夕，前者再陷房产申报争议。美国联邦住房金融署署长普尔特在社交媒体上发文称，库克在担任美联储理事期间，在第三处房产贷款和政府申报中存在虚假陈述。

2. 美国 7 月核心 PCE 物价指数同比升 2.9%，为 2025 年 2 月以来新高，预期升 2.9%，前值升 2.8%；环比升 0.3%，与预期及前值一致。

3. 美联储理事丽莎·库克已于 8 月 28 日在华盛顿联邦法院提起诉讼，对唐纳德·特朗普总统以“其在抵押贷款申请中撒谎”为由试图解雇她的行为提出质疑，这场诉讼拉开了关于美国央行独立性的历史性争端序幕。

4. 美国二季度实际 GDP 年化修正值环比增 3.3%，增幅高于预期值 3.1%和初值 3%；二季度核心个人消费支出（PCE）物价指数年化修正值环比增 2.5%，与初值一致，但低于预期值 2.6%。美国上周初请失业金人数 22.9 万人，预期 23 万人，前值从 23.5 万人修正为 23.4 万人。

5. 美国财政部长贝森特表示，美联储主席目前有 11 位“非常强劲”的候选人，而他将从下个月开始对他们进行面试。贝森特还表示，美联储主席人选“肯定”会在今年秋季揭晓。

第 3 章 重要影响因素分析

3.1 美国经济及政策

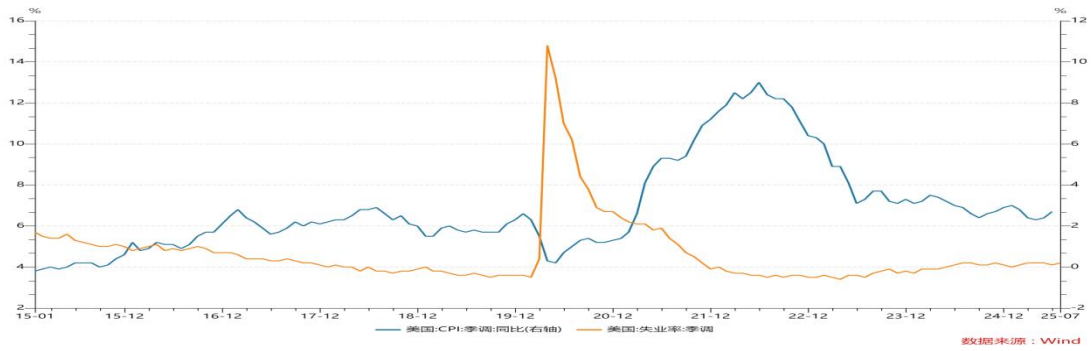
美国二季度实际 GDP 年化修正值环比增 3.3%，增幅高于预期值 3.1%和初值 3%；二季度核心个人消费支出（PCE）物价指数年化修正值环比增 2.5%，与初值一致，但低于预期值 2.6%。美国上周初请失业金人数 22.9 万人，预期 23 万人，前值从 23.5 万人修正为 23.4 万人。7 月零售销售环比增长 0.5%，连续第二个月较大幅度增长，前值上修至 0.9%。7 月零售销售同比涨幅达到 3.9%，经通胀调整后实际零售销售同比增长 1.2%，连续第十个月实现正增长。7 月 ISM 非制造业指数由前值 50.8 降至 50.1，不及预期的 51.5。新订单几乎接近停滞，就业萎缩，价格指数则创 2022 年 10 月新高。核心 PCE 物价指数在 6 月份同比上涨 2.8%，高于预期的 2.7%，为 2 月以来最高水平。实际消费支出环比仅增长 0.1%，可支配收入继 5 月下滑后在 6 月持平。目前美国经济数据显示，经济依然具有较高韧性。

图表 3：美国经济景气度



数据来源：wind，宁证期货

图表 4：美国通胀及就业



数据来源：wind，宁证期货

3.2 国际经济及地缘政治

特朗普政府在周一发布的一份公告草案中概述了对印度产品征收 50%关税的计划，这是白宫计划推进提高关税的最新信号。美国国土安全部发布的通知称，提高的关税将针对“2025 年 8 月 27 日美国东部夏令时间凌晨 12:01 或之后进入消费市场或从仓库提取消费产品的”印度产品。欧盟与美国发表联合声明，公布了双方在 7 月达成新贸易协议的具体细节。根据联合声明，美国将对汽车、药品、半导体和木材等大多数欧盟输美商品征收 15%的关税。欧盟承诺取消对美国产工业品的关税，并为美国海产品和农产品提供优惠市场准入。欧盟还计划到 2028 年前采购 7500 亿美元的美国液化天然气、石油和核能产品，另采购 400 亿美元的美国人工智能芯片。新加的 25%关税将在 21 天后生效，此前首轮 25%关税将于本周四生效。美国总统特朗普称，将对芯片和半导体加征约 100%的关税。

3.3 其他金融市场

截至 8 月 23 日当周，初请失业金人数减少 5000 人至 22.9 万人，与经济学家的中位数预测值 23 万人基本持平。用于平抑数据波动性的初请失业金人数四周移动平均数升至 22.85 万。新订单几乎接近停滞，就业萎缩，价格指数则创 2022 年 10 月新高。另外，美国 7 月标普全球服务业 PMI 终值 55.7，创 2024 年 12 月以来最高。原油受减产影响，依然具有较大扰动。中东局势的好转，原油价格大幅下调，美国通胀压力有所减弱。内外盘铜价走势分歧。随着 9 月降息预期的加强，美股、铜、原油等强风险偏好品种或进一步走强。

图表 5：美股标普 500 走势图



数据来源：wind，宁证期货

图表 6：国际原油及国际铜价



3.4 人民币汇率

人民币汇率整体依然被动跟踪美元指数反应，由于美联储降息预期增加，美元指数大幅下跌，人民币离岸汇率大幅升值。另外美联储独立性影响到美元长期走势，美元指数持续走弱，人民币汇率有所升值。整体来看，在美元持续走弱的背景下，人民币汇率依然具有较好的韧性，超预期的波动概率较低，所以人民币汇率层面无论是短期波动还是趋势影响，对黄金的影响均有限。人民币汇率不是重点考虑因素。

图表 7：离岸人民币汇率



第 4 章 行情展望及投资策略

鲍威尔意外释放出货币政策调整时机已到的政策信号，市场认为 9 月降息基本成为大概率事件，未来市场交易的是降息幅度问题。另外，美联储独立性受到影响，市场开始关注美联储独立性受到影响之后，美元及美国通胀问题，黄金的避险属性增加，美黄金再度走高。后续黄金和白银的走势或仍然同步，需要持续观察。

联系我们

宁证期货有限责任公司总部
地址：南京市建邺区白龙江东街 9 号 2 幢二单元 1901 室
网址：www.nzfco.com
电话：025-52865008

宁证期货有限责任公司汉口营业部
地址：湖北省武汉市江汉区江汉北路 5 号泛悦·南国中心 T2 写字楼 25 层 8 室
电话：027-85825755

宁证期货有限责任公司南昌营业部
地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1326 号江西日报传媒大厦 10 层 1010 室
电话：0791-86807618

宁证期货有限责任公司苏州分公司
地址：苏州工业园区苏州大道西 8 号中银惠龙大厦 1705 室
电话：0512-67609550

宁证期货有限责任公司合肥营业部
安徽省合肥市蜀山区南七街道潜山路 1999 号中侨中心 1 幢 1601 室 邮编:230031
电话：0551-65111656

宁证期货有限责任公司杭州营业部
地址：浙江省杭州市上城区婺江路 217 号 1 号楼 15 层 1504 室
电话：0576-88733665

宁证期货有限责任公司湖北分公司
地址：武昌区华中小龟山文化金融公园 2 栋 103、203
电话：027-59329150

宁证期货有限责任公司深圳分公司
地址：深圳市前海深港合作区南山街道金融街 1 号弘毅大厦写字楼 24B1
电话：0755-33965308

宁证期货有限责任公司青岛分公司
地址：山东省青岛市崂山区石岭路 39 号 1 号楼 601 户 邮编:2661003
电话：0532-68669280

宁证期货有限责任公司日照营业部
地址:山东省日照市东港区秦楼街道安泰国际广场 A 座 1102 室
电话：0633-2221786

宁证期货有限责任公司南京分公司
地址:南京市建邺区嘉陵江东街 8 号综合体 B3 栋 2 单元 805 室
电话：025-52865127，025-52865048

免责申明

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且宁证期货有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，宁证期货有限责任公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。宁证期货有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法，不构成投资咨询建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。