贵金属周度报告 2025 年 4 月 21 日

关注美联储降息线索

摘 要：

关税方面的政策依然扑朔迷离，地缘政治风险也随之升级，在流动性风险充分释放完毕后，避险情绪再度回归，美黄金再创新高。黄金、白银和原油走出分化行情，而白银大概率跟随黄金被动上涨，但是白银的基本面偏弱，除非美联储进入降息通道，美股上涨，否则白银很难走出趋势性行情，但是随着美联储降息预期的加强，白银的做多因素开始增加。

美国商务部公布的数据显示，3 月未经通胀调整的零售销售增长 1.43%，为两年多来最大升幅。不包括汽车，零售销售增长 0.5%。3 月 CPI 同比增长 2.4%，较上月 2.8%水平显著回落，创半年低位，低于市场预估的 2.6%，3 月 CPI 环比意外下降 0.1%，大幅低于市场预估，前值为增长 0.2%。数据公布后，市场增加了对美联储年内降息 100 个基点的预期，并且对 6 月降息几乎完全定价。美国 3 月季调后非农就业人口增 22.8 万人，预期增 13.5 万人，前值从增 15.1 万人修正为增 11.7 万人。美国 3 月失业率 4.2%，预期 4.1%，前值 4.1%。美国四季度 GDP 终值 2.4%，高于预期 0.1 个百分点。虽然美国经济数据显示出一定韧性，但是美股、美债及美元指数均显示下行，反映出对未来关税政策的担忧。

人民币汇率短期波动较大，但是目前尚未形成持续性趋势，如果美元指数持续下行，人民币贬值压力有所缓解，人民币汇率短期波动或受美国关税政策影响，汇率问题不会成为影响贵金属的重要影响因素。

策略建议：震荡偏多

风险提示：美联储降息，地缘政治，美国关税政策及通胀

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

宁证期货研究

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

宁证期货投资咨询中心

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

宁证期货投资咨询中心

第 1 章　行情回顾

1.1　贵金属行情回顾

美元指数持续下行，助多黄金。市场对美国关税进度、美国通胀预期及美联储降息节奏是市场交易和关注的主线。恐慌情绪缓解后避险情绪增加，避险情绪助推黄金的多头行情，黄金的做多动能明显增加，但是由于全球经济前景暗淡，白银短期上涨动力不足，但如果美联储开启降息进程，白银的做多动能将有所增加。后续需关注美联储降息线索。

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. 美国总统特朗普表示，美联储负有降低美国人民利率的责任，如果欧洲已经降息，那么美国将处于不利地位，鲍威尔行动迟缓、步伐缓慢，他没有做好这份工作，相信如果要求鲍威尔离职，其就会离职。

2. 美国 3 月季调后非农就业人口增 22.8 万人，预期增 13.5 万人，前值从增 15.1 万人修正为增 11.7 万人。美国 3 月失业率 4.2%，预期 4.1%，前值 4.1%。

3. 鲍威尔就美国总统特朗普的关税政策影响发出了强烈警告。鲍威尔在演讲中表示，关税政策潜在影响的不确定性正在升高，可以预见到“通胀将上升且经济增长将放缓”，将使美联储陷入两难境地。

4. 美国 3 月 CPI 同比增长 2.4%，较上月 2.8%水平显著回落，创半年低位，低于市场预估的 2.6%；3 月 CPI 环比意外下降 0.1%，大幅低于市场预估（增长 0.1%），前值为增长 0.2%。

5. 当地时间 4 月 17 日，欧洲央行宣布将三大关键利率分别下调 25 个基点，将欧元区存款机制利率、主要再融资利率和边际借贷利率分别降至 2.25%、2.40%和 2.65%。

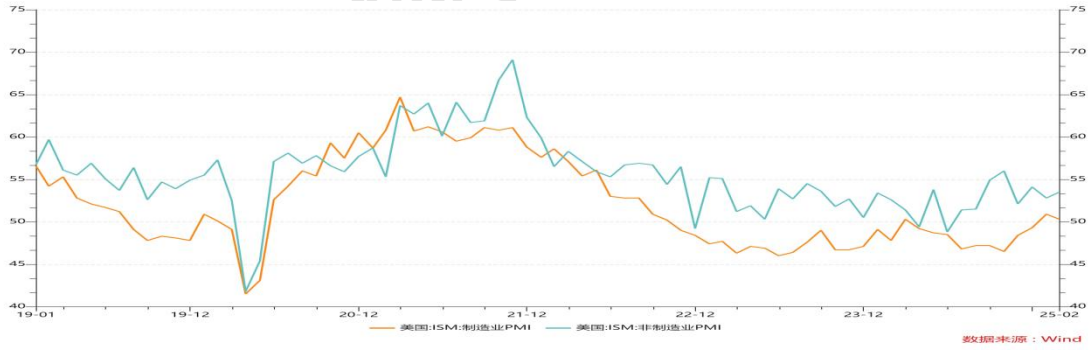
6. 美国 3 月零售销售环比升 1.4%，为 2023 年 1 月以来最大增幅，预期升 1.3%，前值升 0.2%；核心零售销售环比升 0.5%，预期升 0.3%，前值从升 0.3%修正为升 0.7%。

第 3 章 重要影响因素分析

3.1 美国经济及政策

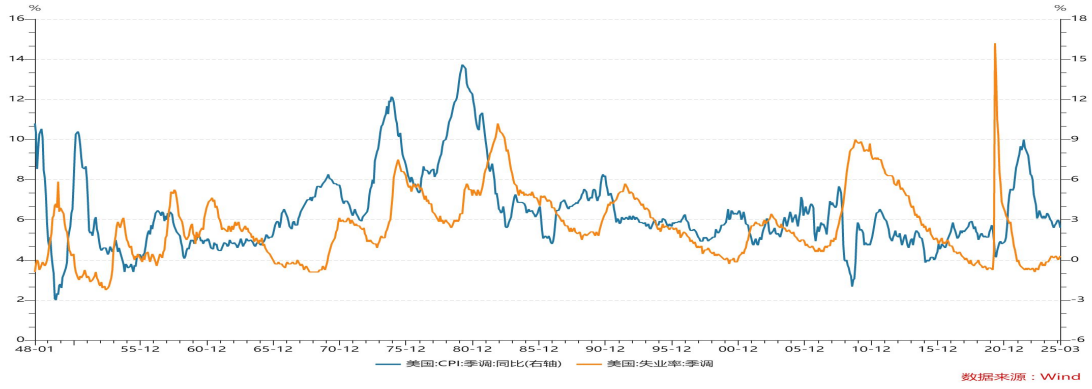
美国 3 月零售销售环比升 1.4%，为 2023 年 1 月以来最大增幅，预期升 1.3%，前值升 0.2%；核心零售销售环比升 0.5%，预期升 0.3%，前值从升 0.3%修正为升 0.7%。美国 3 月季调后非农就业人口增 22.8 万人，预期增 13.5 万人，前值从增 15.1 万人修正为增 11.7 万人。美国 3 月失业率 4.2%，预期 4.1%，前值 4.1%。美国四季度 GDP 终值 2.4%，高于预期 0.1 个百分点，与此同时，美国通胀不及预期，初请失业金人数也好于预期，美国经济虽然下行压力加大，但从数据来看，韧性依然存在。美国经济下行压力增加，但制造业及房地产依然表现出较好的韧性，目前来看，美国经济仍然具有一定的韧性。

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

美国总统特朗普在白宫签署两项关于所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴设立 10%的“最低基准关税”，该关税将于美国东部时间 4 月 5 日凌晨 0 时 01 分生效。此外，将对美国贸易逆差最大的国家征收个性化的更高“对等关税”，该关税将于美国东部时间 4 月 9 日凌晨 0 时 01 分生效，所有其他国家将继续遵守原有的 10%关税基准。特朗普还宣布对进口汽车加征 25%的关税，将于 4 月 3 日生效。美国和乌克兰高级别代表团在沙特吉达的会谈结束，随后美乌发表联合声明，声明称乌克兰愿接受美国提出的 30 天临时停火。目前俄乌冲突谈判不是很顺利，依然存在很大变数，进一步加剧了贵金属的避险属性。

3.3 其他金融市场

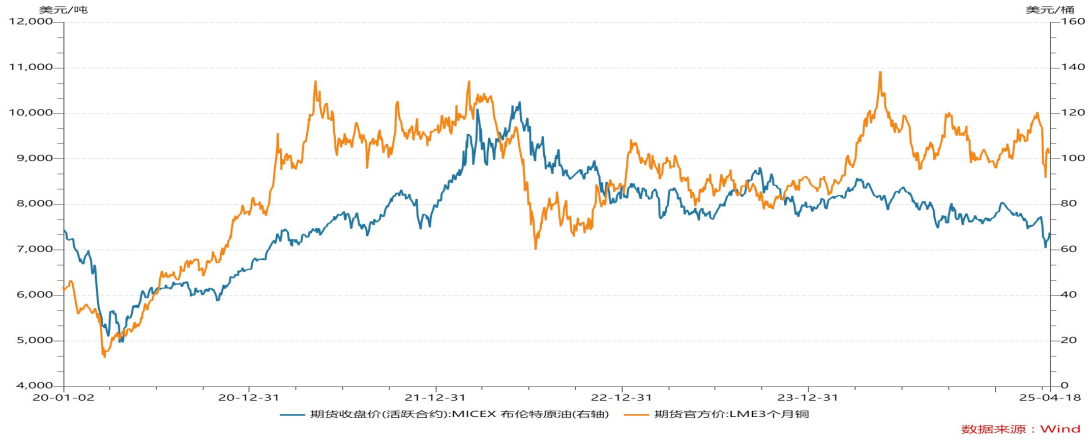
受美国加征关税影响，美股、原油及铜等风险偏好品种，均大幅下跌，美国 2 月标普全球制造业 PMI 初值 51.6，预期 51.5，前值 51.2，标普全球服务业 PMI 初值 49.7，预期 53，前值 52.9。美国 3 月季调后非农就业人口增 22.8 万人，预期增 13.5 万人，前值从增 15.1 万人修正为增 11.7 万人。美国 3 月失业率 4.2%，预期 4.1%，前值 4.1%。随着市场对美国降息预期增加，这些风险品种或存在一定程度的反弹，但长期走势仍然需要观察。原油受地缘政治影响，或独立于贵金属走势。

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

由于美元指数的再度走弱，人民币汇率贬值压力有所减弱。春节后，由于中国科技企业的突出表现，中国资产再度受到关注，人民币离岸汇率再度走强，目前人民币汇率的贬值压力大幅缓解，随着人民币汇率升值，市场对货币宽松和逆周期调节预期增加。从央行一季度货币政策会议释放消息来看，货币依然处于逆周期调节的支持角度，依然选择择机降准降息。随着关税博弈的加剧，市场对降准降息的预期增加，但是美元指数的下行趋势，人民币汇率贬值压力较弱，汇率不会成为影响贵金属的主要影响因素。

图表 7：离岸人民币汇率



第 4 章 行情展望及投资策略

黄金节日期间受原油及白银等大宗商品的影响同步下跌，黄金表现的是流动性危机和商品属性，该属性的表现就是黄金跟随其他商品下跌，但当短期流动性危机过后，黄金的避险属性将进一步加强，依然维持偏多判断。白银受国际风险偏好下降打压，跟随其他大宗商品下跌，后续或跟随黄金波动，震荡属性加强。关注美联储降息预期及白银的做多动能是否加强。

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四川分公司
地址：四川省成都市金牛区沙湾东二路 1 号、5 号 2 栋 24 层 6 号
电话：028-83518366

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

宁证期货投资咨询中心

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。

宁证期货投资咨询中心