贵金属周度报告 2025 年 5 月 12 日

关税变数增加，避险情绪减弱

摘 要：

中美经贸高层会谈 5 月 10 日至 11 日在瑞士日内瓦举行。中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰当地时间 11 日晚在出席中方代表团举行的新闻发布会时表示，此次中美经贸高层会谈坦诚、深入、具有建设性，达成重要共识，并取得实质性进展。避险情绪减弱，欧美股市上涨，贵金属转为高位震荡略偏空的走势。

5 月议息会议之后，市场对美联储降息的预期再度走弱，鲍威尔在讲话中明确提出通胀上行风险和经济下行风险，在 5 月议息会议和鲍威尔讲话之后，市场对美联储降息的预期再度推迟，近期美联储官员讲话，依然对降息偏谨慎，纽约联储主席威廉姆斯表示，美国贸易政策正在增加经济下行风险，高不确定性下维持通胀预期稳定至为关键。美联储巴尔金指出，并非所有企业都能通过涨价消化关税成本。美联储博斯蒂克称，在不确定性增加之际调整利率并非审慎之举，降息预期减弱，短期利空贵金属。

美国一季度 GDP 年化季环比初值录得-0.3%，低于市场预期的 0.3%，较上季度的 2.4%大幅回落，为 2022 年一季度以来首次转负。美国 4 月份就业增长强劲，失业率保持稳定，这表明特朗普贸易政策的不确定性尚未对招聘计划产生重大影响。美国劳工统计局数据显示，在前两个月的数据被下修后，4 月非农就业人数增加了 17.7 万人，预期增 13 万人，失业率保持在 4.2%不变。虽然美国经济数据显示出一定韧性，并且美股有一定程度的反弹，但是市场普遍认为，华尔街对未来依然存在一定程度的担忧，在美联储没有降息的背景下，美股进一步上涨动能有限。

节假日期间，离岸人民币持续升值，一方面表现出市场对中美贸易战的一定预期，另外一方面，对中国经济的持续看好，整体来看，人民币汇率双向波动，美元波动和中美贸易战预期是主要影响因素，目前尚未形成持续性贬值或升值趋势，在人民币汇率没有形成持续性趋势的背景下，汇率问题不会成为影响贵金属的重要影响因素。

策略建议：中期宽幅震荡策略

风险提示：美联储降息，美国经济及通胀，关税政策及地缘

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

宁证期货投资咨询

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，近期由于美股反弹，避险情绪减弱，黄金略有回调。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，但是近期美联储降息预期有所减弱。贵金属近期市场主线不明，后续或宽幅震荡略偏空思路。

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. 中美经贸高层会谈 5 月 10 日至 11 日在瑞士日内瓦举行。中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰在出席中方代表团举行的新闻发布会时表示，此次中美经贸高层会谈坦诚、深入、具有建设性，达成重要共识，并取得实质性进展。双方一致同意建立中美经贸磋商机制。

2. 纽约联储主席威廉姆斯表示，美国贸易政策正在增加经济下行风险，高不确定性下维持通胀预期稳定至为关键。美联储巴尔金指出，并非所有企业都能通过涨价消化关税成本。美联

储博斯蒂克称，在不确定性增加之际调整利率并非审慎之举。

3. 美国上周初请失业金人数下降 1.3 万至 22.8 万人，前一周续请失业金人数下降 2.8 万人至 187.9 万，均好于市场预期。尽管就业数据坚挺，但关税威胁下劳动力市场恶化可能只是时间问题。

4. 美国一季度 GDP 年化季环比初值录得-0.3%，低于市场预期的 0.3%，较上季度的 2.4%大幅回落，为 2022 年一季度以来首次转负。

5. 美国总统特朗普巨额减税方案的立法工作将于下周正式启动，尽管共和党内部仍存分歧，但至关重要的众议院委员会将开始审议相关立法。共和党仍在激烈辩论重要的细节，包括扩大州和地方税收抵免以及限制遗产税等内容。

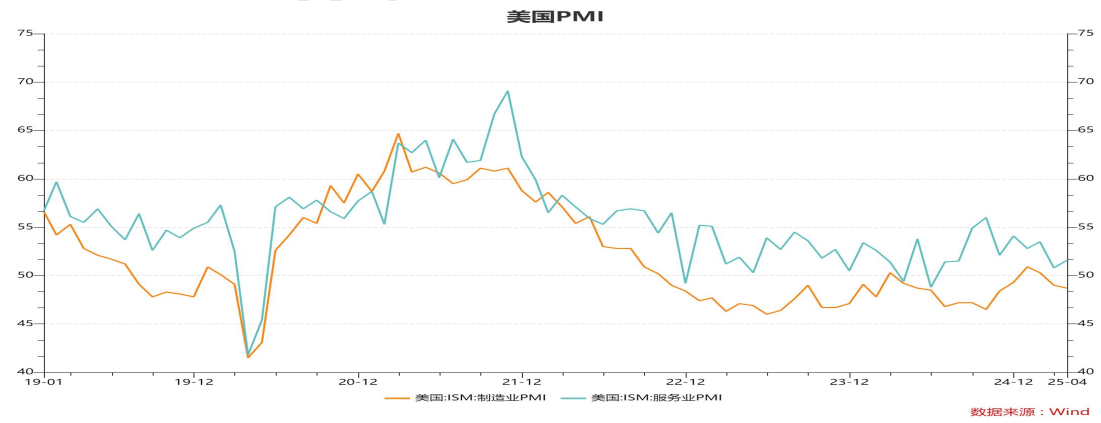
6. 美国副总统万斯表示，与欧盟的谈判正在进行中，希望欧洲市场对美国商品开放。欧美关系在某些方面偏离了轨道，应鼓励双方共同努力重回正轨。欧盟贸易专员塞夫乔维奇表示，如果谈判失败，欧盟将于周四公布针对美国关税的下一步反制措施的细节。

第 3 章 重要影响因素分析

3.1 美国经济及政策

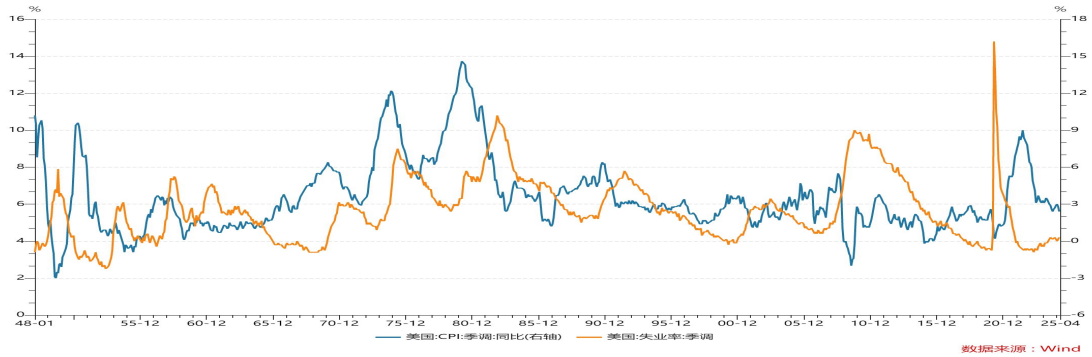
美国一季度 GDP 年化季环比初值录得-0.3%，低于市场预期的 0.3%，较上季度的 2.4%大幅回落，为 2022 年一季度以来首次转负。美国 4 月份就业增长强劲，失业率保持稳定，这表明特朗普贸易政策的不确定性尚未对招聘计划产生重大影响。美国劳工统计局数据显示，在前两个月的数据被下修后，4 月非农就业人数增加了 17.7 万人，预期增 13 万人，失业率保持在 4.2%不变。美国通胀预期有所下行，从数据来看，美国经济韧性依然存在，但是从美联储主席鲍威尔讲话来看，美联储对经济下行压力及通胀上行压力的预期有所增加。

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

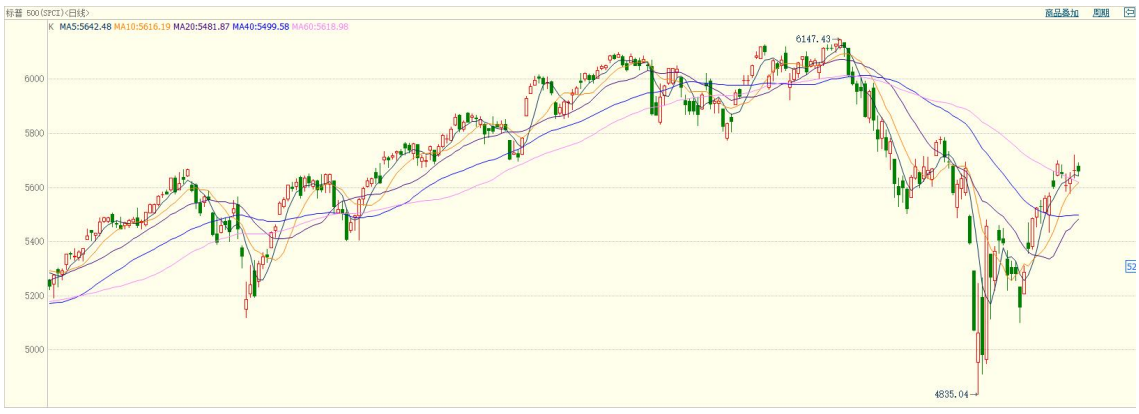
3.2 国际经济及地缘政治

当地时间 5 月 10 日，德国总理默茨、法国总统马克龙、波兰总理图斯克和英国首相斯塔默发表联合声明，承诺增加对乌克兰的支持，并呼吁俄罗斯同意全面、无条件的 30 天停火。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。当地时间 5 月 10 日至 11 日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在瑞士日内瓦举行中美经贸高层会谈。双方围绕落实 1 月 17 日中美元首通话重要共识进行了坦诚、深入、具有建设性的沟通，达成一系列重要共识，会谈取得实质性进展。

3.3 其他金融市场

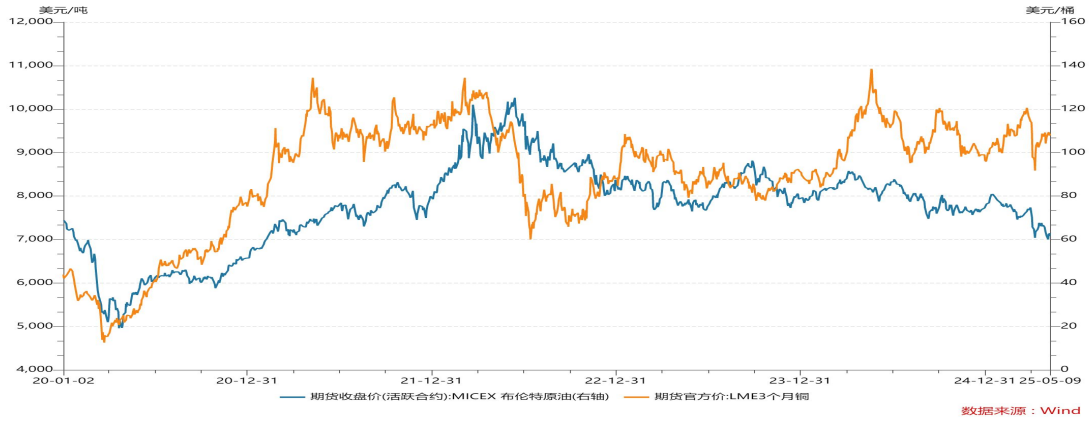
美股有所反弹，但是华尔街对未来依然持较为悲观的预期，并且 5 月美联储议息会议之后，市场对美联储降息的预期有所减弱。美国 3 月标普全球制造业 PMI 初值 48.70，标普全球服务业 PMI 初值 51.60，其中服务业 PMI 超过前值，利好美元指数。美国劳工统计局数据显示，在前两个月的数据被下修后，4 月非农就业人数增加了 17.7 万人，预期增 13 万人，失业率保持在 4.2%不变。随着市场对美国降息预期增加，这些风险品种或存在一定程度的反弹，但长期走势仍然需要观察。原油受地缘政治及供应增加影响，走出较为独立的行情。

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

节假日期间，由于美国对贸易谈判释放出积极信息，中国假日消费释放出积极动能，市场对中国经济信心增加，以及美元趋势性走弱等共同因素作用，人民币大幅升值。五一节之后，随着人民币贬值压力的减弱，市场预期的降准降息终于有所兑现。人民币略有贬值，但依然维持升值趋势。随着财政政策成为重点，短期货币进一步宽松的概率较低。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重要影响因素。

图表 7：离岸人民币汇率



第 4 章 行情展望及投资策略

美联储 5 月议息会议落下帷幕，随着鲍威尔上调美国通胀预期和下调美国经济增长预期，市场对美联储进一步降息的预期有所减弱。中美之间关税谈判取得一定进展，避险情绪有所减弱。贵金短期驱动因素不明朗，中期宽幅震荡略偏空思路为宜。

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

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