



华鑫期货6月联储降息点评及贵金属前瞻

2025年6月18日

【概述】

北京时间6月18日凌晨2点，美联储公布了6月议息结果，决议声明公布后，美债收益率跃升，美元指数重上100，黄金转跌。沃什发布会期间，美债收益率和美元进一步上行，美股和黄金跌幅扩大。发布会后，两年期美债收益率升超10个基点。本文将梳理沃什上任后的讲话以及展望其后续政策对贵金属的走势影响。

【总体方针】

在利率决定上，委员会决定维持联邦基金利率目标区间于**3.5%至3.75%不变**，以支持美联储的双重使命，并重申维持银行体系充裕准备金的政策立场。

在经济判断上，声明指出，尽管存在部分源于中东冲突的高度不确定性，经济活动仍在以稳健步伐扩张，**生产率增长与资本投资表现强劲**，就业增长与劳动力规模保持同步，失业率基本稳定。

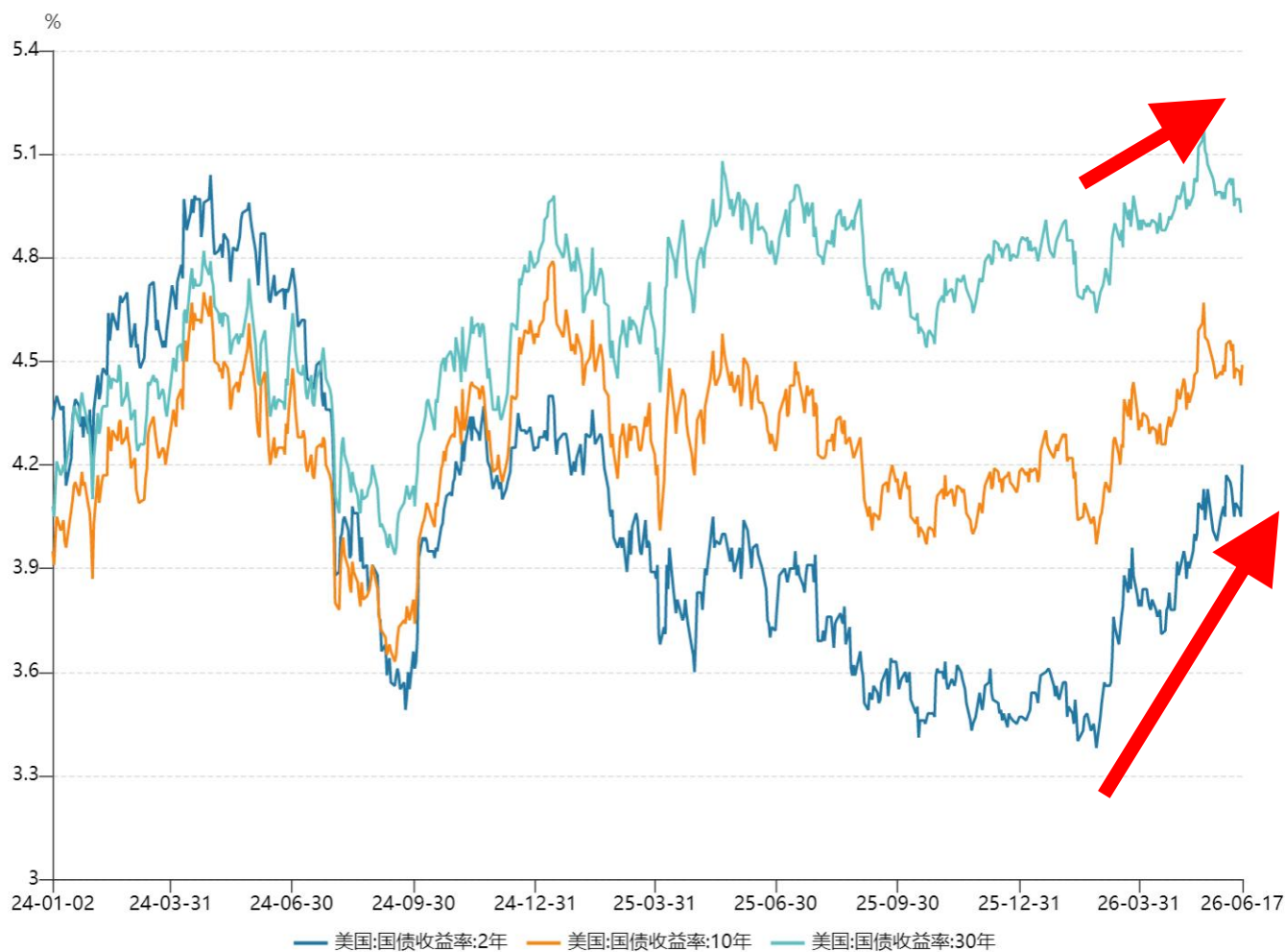
在通胀表述上，声明称通胀相对于委员会2%的目标仍处于偏高水平，部分原因在于供给冲击推动了包括能源在内的特定行业价格上涨，并以简短有力的一句话收尾："委员会将实现价格稳定。"

【政策解读】

本次会议透露出当下联储按兵不动仍是近期的交易主线，即使是加息真的落地最快也要到Q4的联储会议。本次议息会议虽保持利率中性，但论调总体仍然偏鹰，美债短债收益率和美元下方支撑仍然较强，在沃什会议结束后美短债收益率与美元直线爬升。



联储对于年内经济的整体判读变化不大。仅小幅下修26年的失业率。通胀方面，由于能源扰动而大幅上修了对26年PCE通胀，对27年通胀则显得相对乐观，联储官员更多将美伊冲突视为短期的扰动，而非影响美通胀的长期因素。在这里，我们与联储的看法一致，从我们的整体交易逻辑来看，原油虽然对后续美整体的通胀影响仍存，但影响正持续边际递减。3月冲突高峰时刻的“油涨金跌”逻辑消散。而由美国半导体、AI 产业链繁荣带动行业资本开支正持续抬升美利率中枢：美头部科技企业频繁发布股权融资或科技债券融资，资金需求旺盛推升美债利率，是导致通胀上扬的核心因素。



图一：美债收益率曲线走熊 数据来源：WIND 华鑫期货研究所

鉴于隔夜美债短债长债收益率曲线走熊，短债走高并未带动长债收益率走高，美债10年期的收益率中枢年内或在4.5-4.8%附近。



【行情影响】

我们认为，此次美联储鹰派降息基本已经被市场完全定价。到本周二收盘，芝商所（CME）工具显示，期货市场预计本周不降息的概率达99.4%，7月末下次会议继续保持利率不变的概率为91%，到12月，利率不变的概率仅有40.3%，至少一次加息的概率约有六成。利率因素仍是贵金属受到压制的主要原因。



图二：文化商品贵金属指数 数据来源：文华财经 华鑫期货研究所

当下来看，利空落地，市场后续或交易后续加息对整个市场的影响。但整体交易方向仍朝向加息，即使后续美就业数据、通胀数据存在偏弱情况，也仅仅将推迟加息时间，这点可以从沃什的讲话中较为敏感的捕捉到：沃什在昨日的讲话中更多的提及“通胀”，对于“就业”则显得轻视很多。月度级别来看，美联储后续难有显著转鸽的可能，贵金属的短线反弹难以持续为趋势性上涨。长期来看，AI叙事带来的美科技股成长股向上想象空间松动了自疫情后持续至今的去美元化叙事，本次会议更是强调了“强美债+美元”的回归，自鲍威尔后的“央行大放水”时代的终结。在对贵金属商品内的分化中，我们相对更加看好具有工业属性的白银，而较为看空不生息且流动性较好的黄金，后续操作空间上更多维持卖看涨思路。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

