



2026 年 2 月 2 日

沃什提名出任美联储主席，贵金属遭受重挫

核心观点及策略

- 上周五，沃什获美联储主席提名引爆鹰派预期，全球贵金属市场遭遇史诗级暴跌，特别是COMEX白银期货价格一度跌超35%失守75美元/盎司关口，COMEX黄金期货价格一度跌近13%失守4700美元/盎司关口。NYMEX铂钯期货价格盘中也跌幅超过20%。虽然，贵金属期货价格尾盘都有所反弹收回部分跌幅，但仍创单日历史最大跌幅。
- 虽然沃什的提名还需获得参议院批准，但目前基本可以确认将由沃什替将于5月结束任期的鲍威尔。沃什之前一向被华尔街视作鹰派代表，虽然2025年下半年开始转向偏鸽派，但沃什本身是一个强调央行独立性、反对量化宽松、关注通胀上行风险的鹰派底色官员，如果沃什最终执掌美联储，市场可能会看到美联储政策框架的显著调整。据德银分析，沃什若当选美联储主席，其政策主张可能呈现"降息与缩表并行"的独特组合。
- 短期预计市场将继续消化沃什提名美联储主席的消息，对之前新任美联储将大幅降息的预期做出修正，美元指数会继续反弹，美债利率上涨，将使得贵金属价格持续承压。特别是前期涨幅巨大的白银，将面临更大的调整压力。
- 风险因素：美国非农就业数据不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

一、上周交易数据

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	1161.42	45.78	4.10	187299	178255	元/克
沪金 T+D	1163.99	53.64	4.83	163308	265356	元/克
COMEX 黄金	4907.50	-75.60	-1.52			美元/盎司
SHFE 白银	27941	4810	20.79	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	27530	2542	10.17	531280	3240738	元/千克
COMEX 白银	85.25	-18.01	-17.44			美元/盎司
GFEX 铂金	630.55	-55.35	-8.07	40153	10574	元/克
铂金 9995	638.39	-43.11	-6.33			元/克
NYMEX 铂金	2178.20	-43.11	-21.46			美元/盎司
GFEX 钯金	464.05	-43.11	-6.81	19151	10574	元/克
NYMEX 钯金	1701.00	-43.11	-16.90			美元/盎司

注: (1) 成交量、持仓量: 手 (上期所按照双边计算, COMEX/LME 按照单边计算; LME 为前一日官方数据);

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价;

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%;

资料来源: iFinD、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

上周五, 沃什获美联储主席提名引爆鹰派预期, 全球贵金属市场遭遇史诗级暴跌, 特别是 COMEX 白银期货价格一度跌超 35% 失守 75 美元/盎司关口, COMEX 黄金期货价格一度跌近 13% 失守 4700 美元/盎司关口。NYMEX 铂钯期货价格盘中也跌幅超过 20%。虽然, 贵金属期货价格尾盘都有所反弹收回部分跌幅, 但仍创单日历史最大跌幅。

美国总统特朗普正式提名前美联储理事凯文·沃什为下任美联储主席, 接替将于 5 月结束任期的鲍威尔。沃什之前一向被华尔街视作鹰派代表, 虽然 2025 年下半年开始转向偏鸽派, 但沃什本身是一个强调央行独立性、反对量化宽松、关注通胀上行风险的鹰派底色官员, 如果沃什最终执掌美联储, 市场可能会看到美联储政策框架的显著调整。据德银分析, 沃什若当选美联储主席, 其政策主张可能呈现“降息与缩表并行”的独特组合。

虽然沃什的提名还需获得参议院批准, 但目前基本可以确认将由沃什接任。不过, 参议院民主党领袖舒默、共和党参议员蒂利斯已表示, 将阻止对沃什的提名, 除非撤销针对鲍威尔的调查。民主党参议员沃伦也表示, 沃什并非美联储主席的理想人选。

美联储在 1 月底的议息会议上维持基准利率在 3.50%-3.75% 不变, 在连续三次降息 25 个基点后暂停行动, 此次也符合市场预期。美联储主席候选人沃勒支持降息 25 个基点, 与特朗普“钦点”理事米兰立场一致。美联储在声明中指出, 失业率已现初步企稳迹象, 通胀仍处于相对高位, 经济前景的不确定性依然较高。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示, 加息并非任何人对下一步行动的基本假设, 不相信美联储会丧失独立性, 将建议下一届美联储主席远离政治。

短期预计市场将继续消化沃什提名美联储主席的消息,对之前新任美联储将大幅降息的预期做出修正,美元指数会继续反弹,美债利率上涨,将使得贵金属价格持续承压。特别是前期涨幅巨大的白银,将面临更大的调整压力。

风险因素: 美国非农就业数据不及预期

三、重要数据信息

1、美国至 1 月 24 日当周初请失业金人数为 20.9 万人, 高于预估的 20.5 万人和前值的 20 万人, 前值由 20 万人修正为 21 万人。至 1 月 17 日当周续请失业金人数为 182.7 万人, 低于市场预期的 186 万人和修正后的前值 186.5 万人。截至 1 月 24 日当周初请失业金人数四周均值为 20.625 万人, 前值由 20.15 万人修正为 20.4 万人。

2、美国国会参议院在程序性投票中未能推进已获众议院通过的政府拨款法案, 美国联邦政府再次面临部分“停摆”的危机。美国数个联邦部门的运转资金将于 1 月 30 日耗尽。

3、欧元区 2025 年第四季度 GDP 初值同比增长 1.3%, 增速为全年最低, 但高于市场预期的 1.2%。西班牙 GDP 增长 2.6%领跑, 德国超预期增长 0.6%, 法国增长 1.1%不及预期。

4、日本东京 1 月核心 CPI 同比增速由 2.3%放缓至 2%, 低于预期的 2.2%, 为连续第二个月放缓, 削弱日本央行加息预期。

5、世界黄金协会显示, 2025 年各国央行购金速度放缓五分之一至 863 吨, 但按历史标准衡量仍处于高位, 预计 2026 年购金量将进一步小幅下降至 850 吨。与此同时, 散户和机构成为购金主导力量, 投资需求激增 84%至创纪录的 2175 吨, 黄金 ETF 持仓增加 801 吨结束连续四年流出。

四、相关数据图表

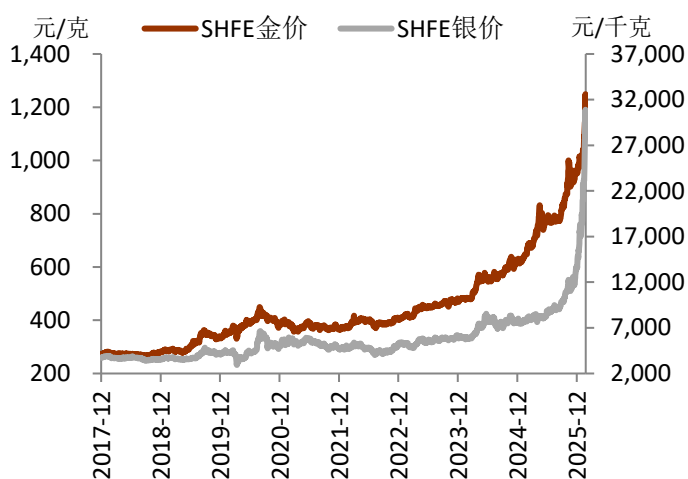
表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位 (吨)	2026/1/30	2026/1/23	2026/1/1	2025/2/1	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1087.10	1086.53	1070.56	864.77	0.57	16.54	222.33
ishare 白银持仓	15523.36	16089.98	16444.14	13882.47	-566.62	-920.78	1640.89

资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图 1 SHFE 金银价格走势

图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 3 COMEX 黄金库存变化

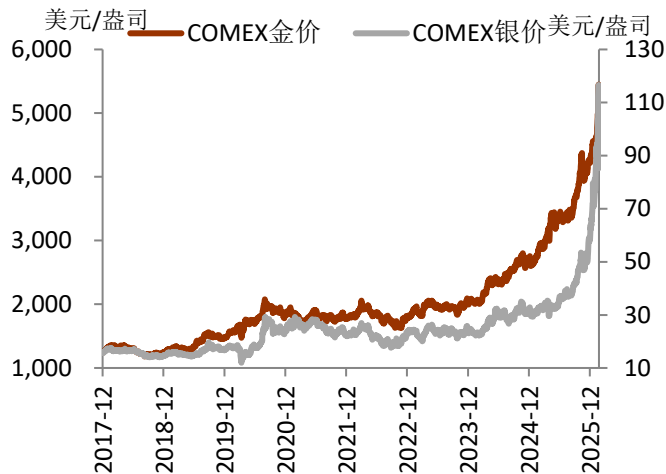
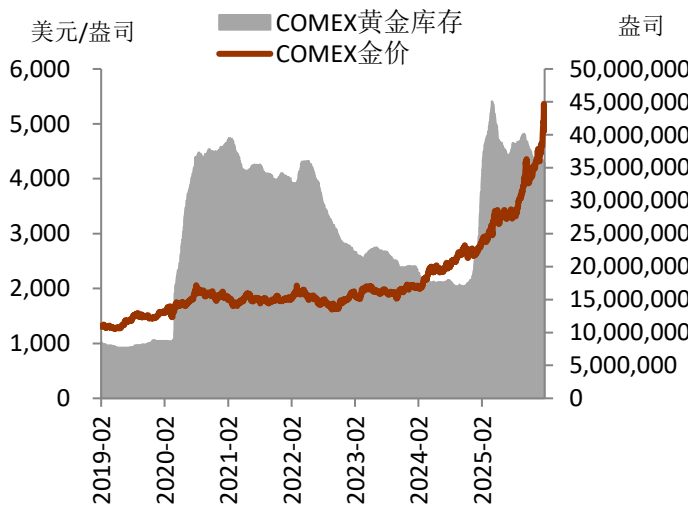


图 4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 5 LBMA 黄金库存变化

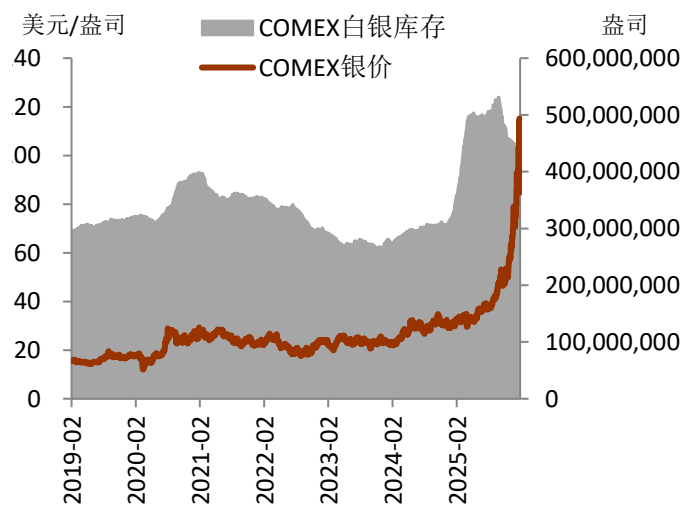
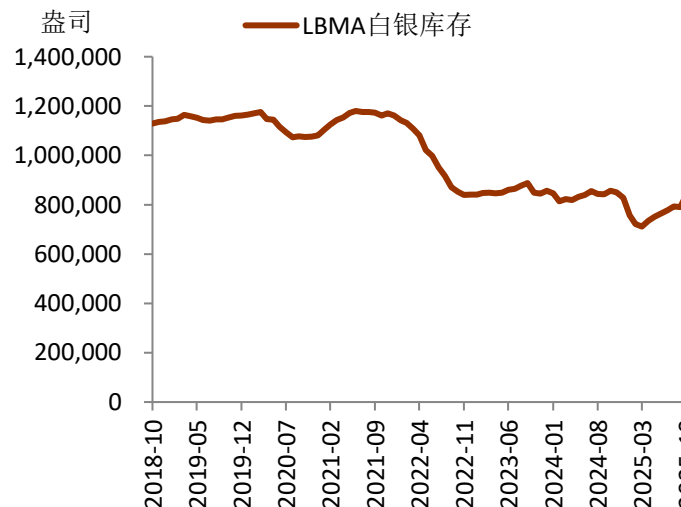
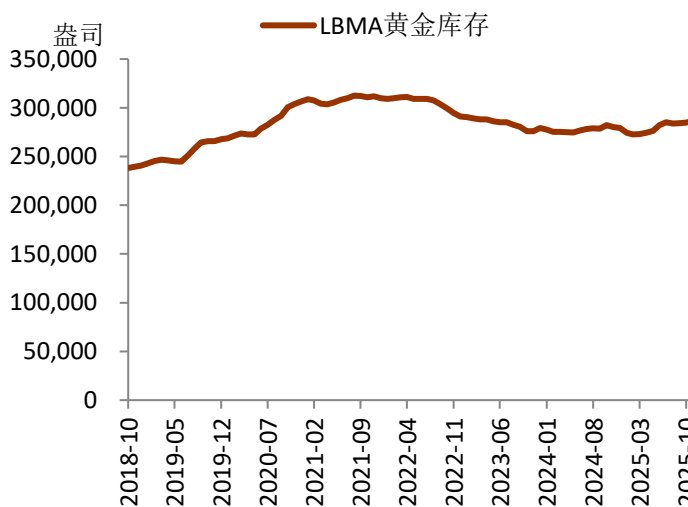


图 6 LBMA 白银库存变化

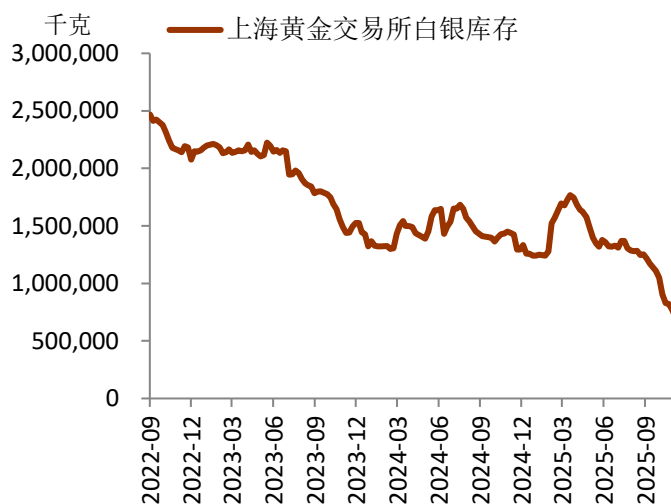


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图7 上海期货交易所白银库存变化

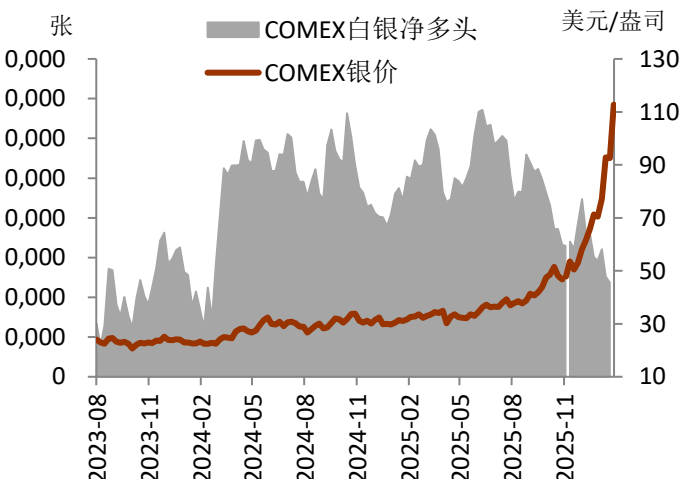
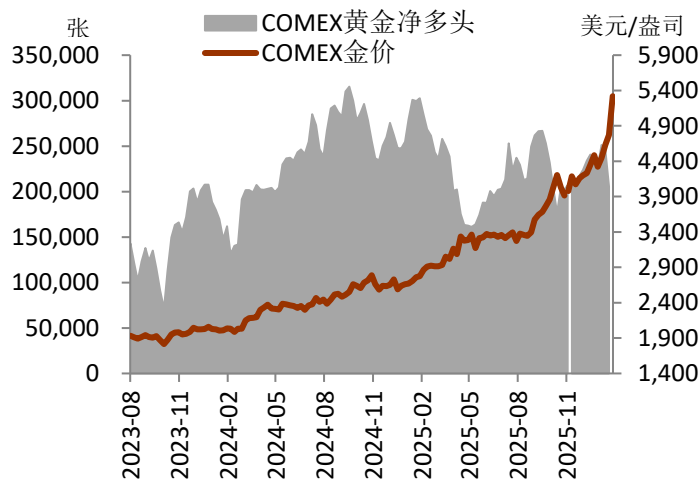
图8 上海黄金交易所白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图9 COMEX 黄金非商业性净多头变化

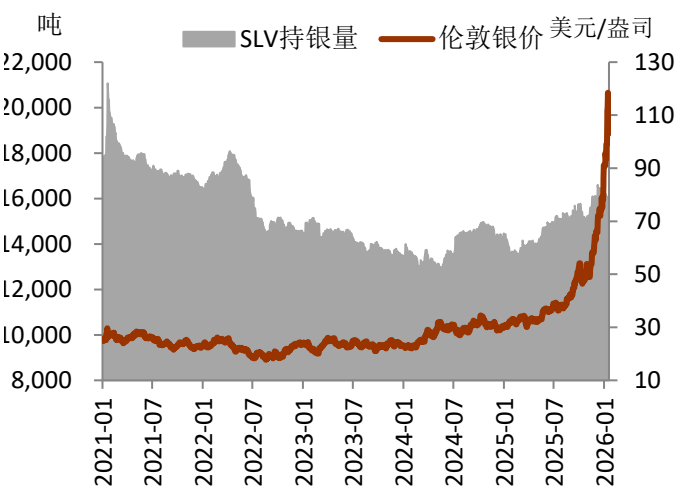
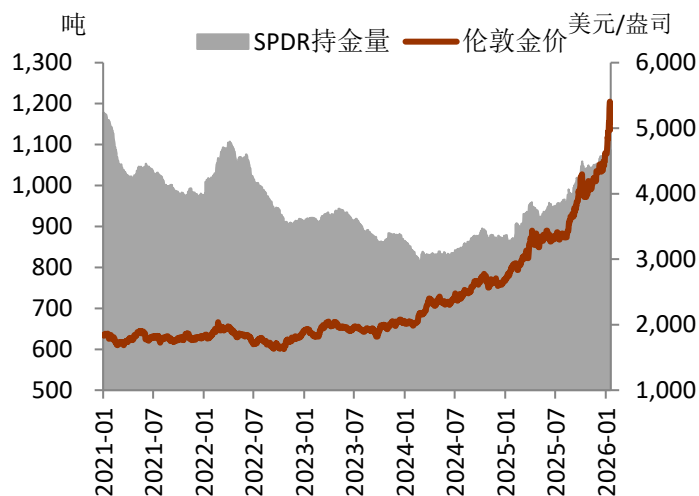
图10 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图11 SPDR 黄金持有量变化

图12 SLV 白银持有量变化

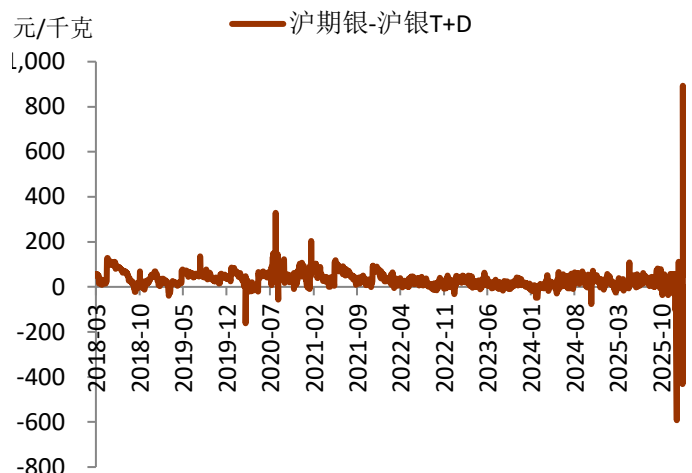
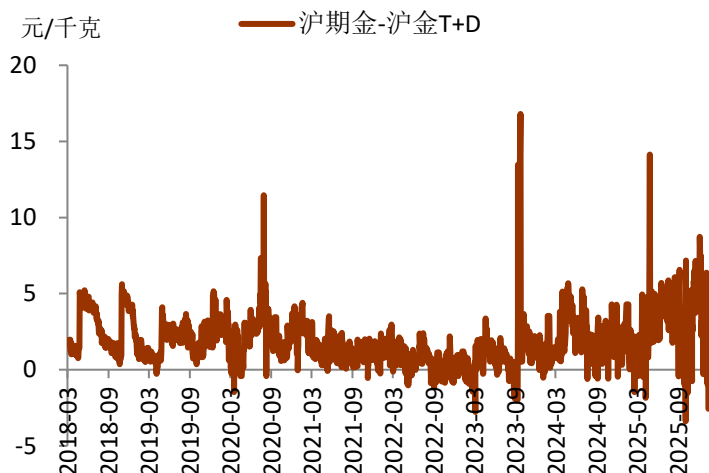


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 13 沪期金与沪金 T+D 价差变化

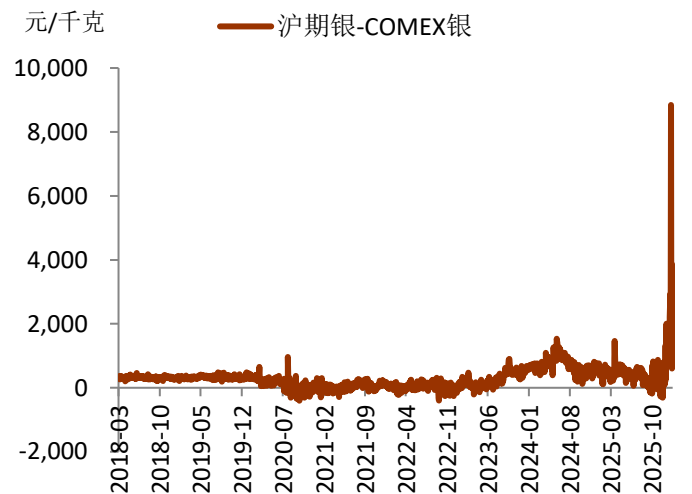
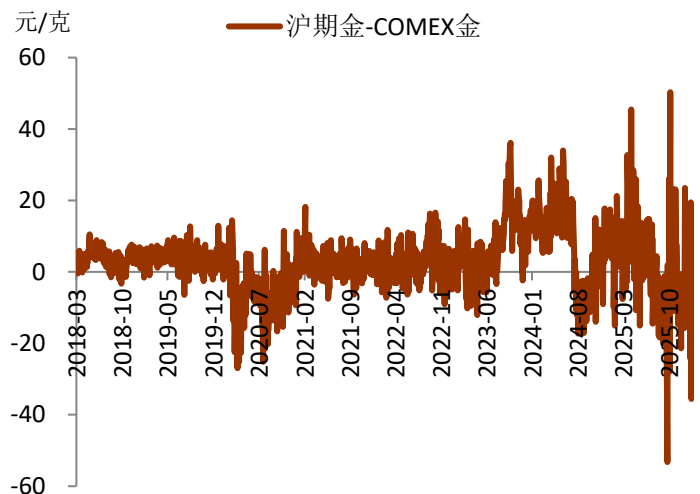
图 14 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 黄金内外盘价格变化

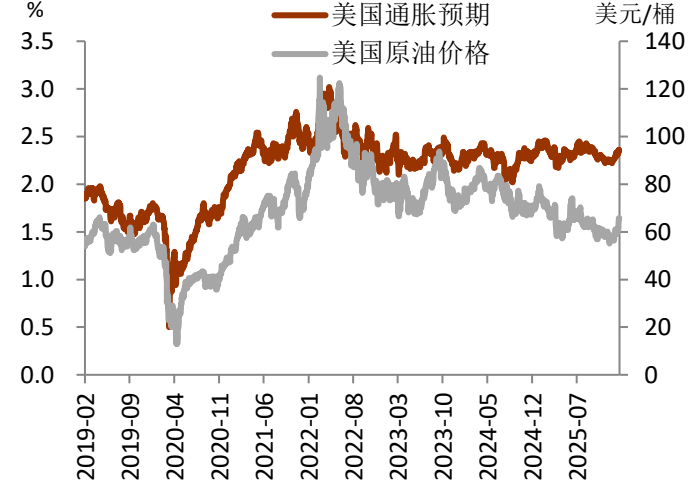
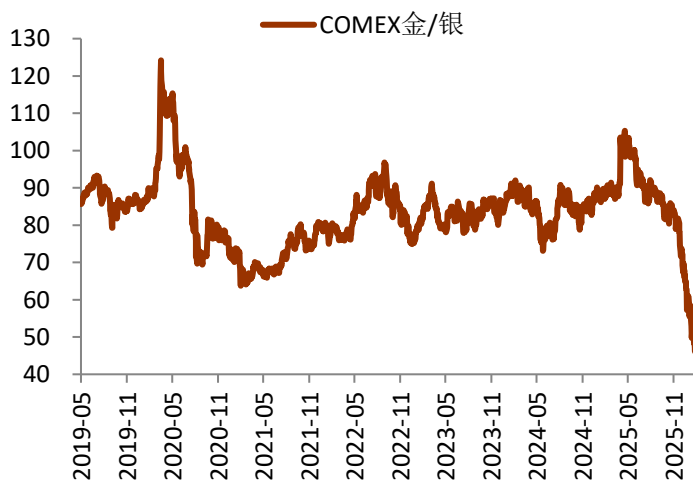
图 16 白银内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 COMEX 金银比价

图 18 美国通胀预期变化



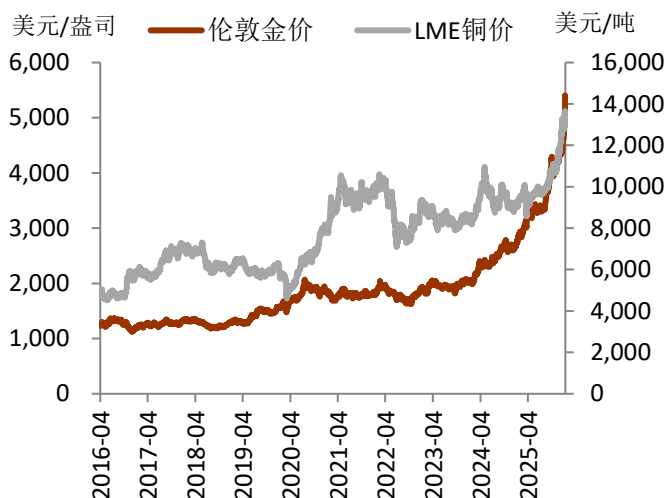
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 19 金价与美元走势



图 20 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 21 金价与 VIX 指数走势

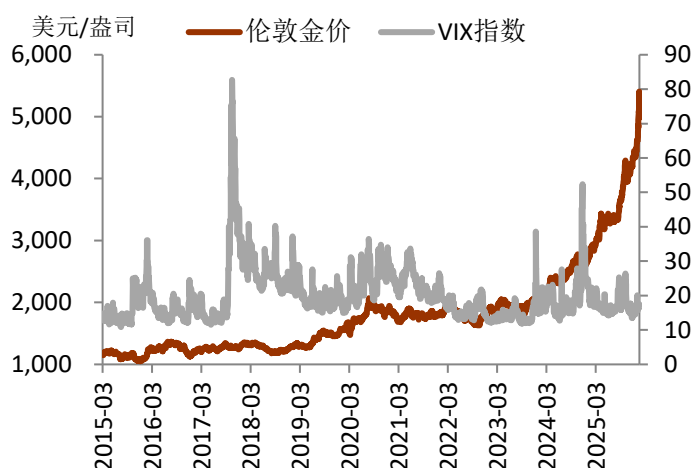
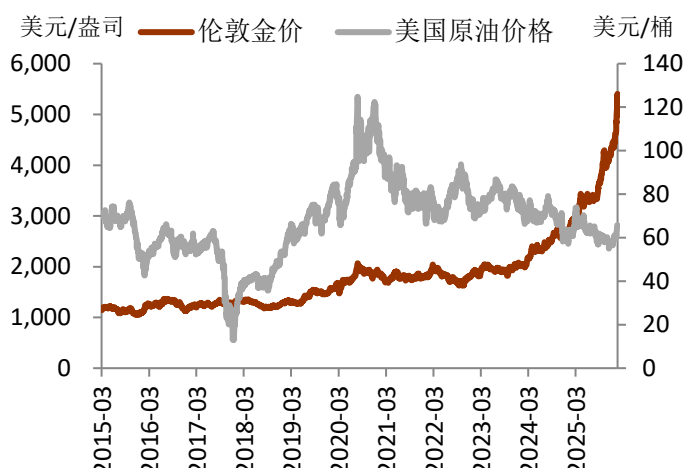


图 22 金价与原油价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 23 金价与美国 10 年期国债收益率走势

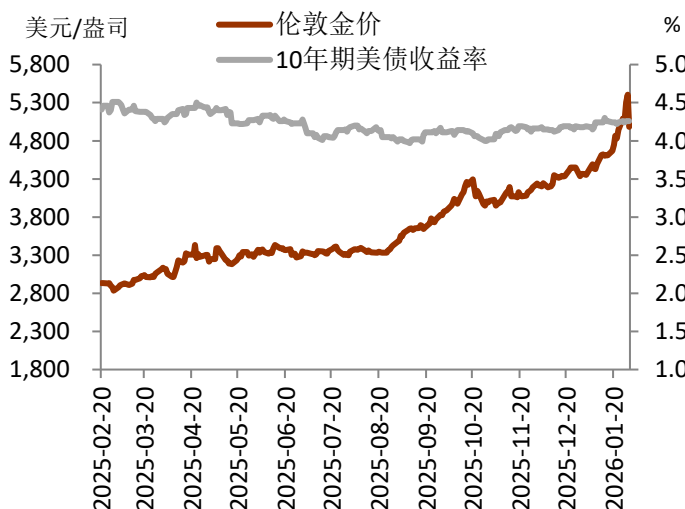
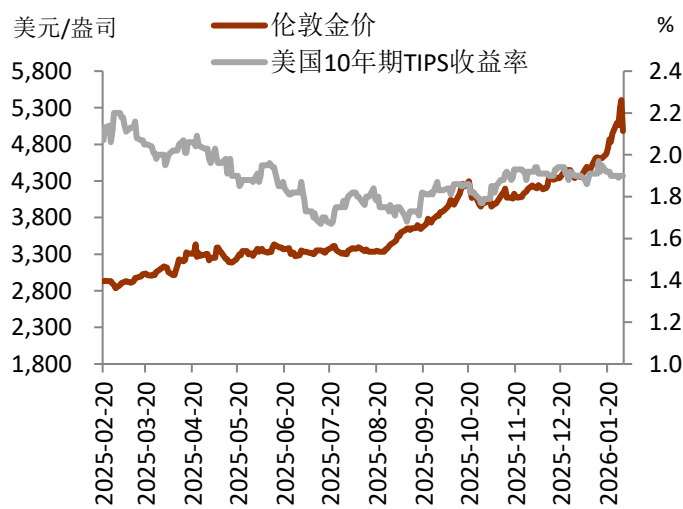


图 24 金价与美国实际利率走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 25 美联储资产负债表规模

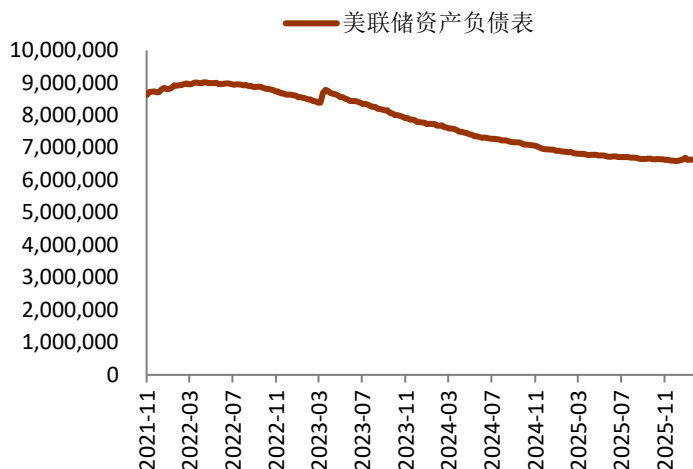
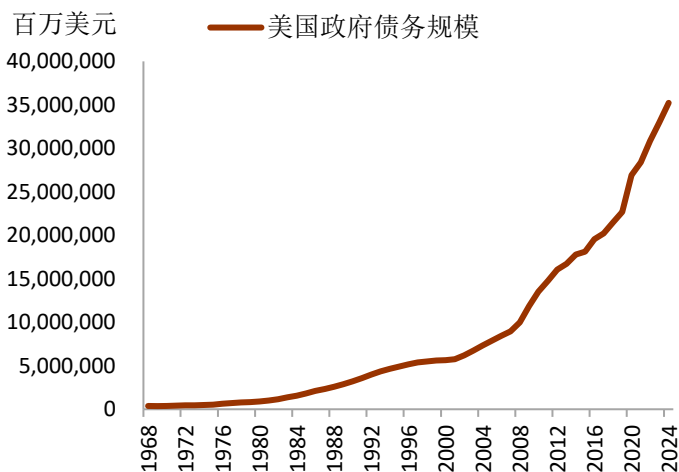


图 26 美国政府债务规模

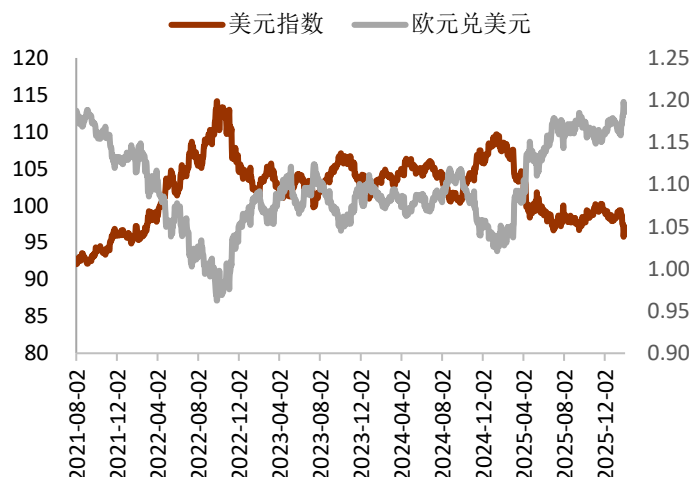


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 27 铜金比价



图 28 美元指数与欧元兑美元走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 29 NYMEX 铂钯库存

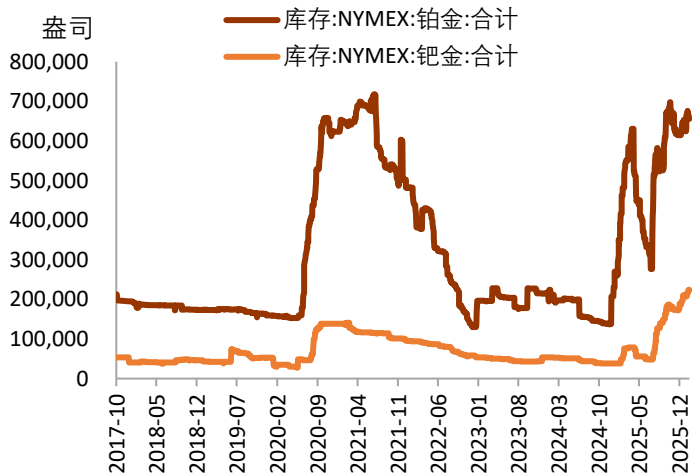
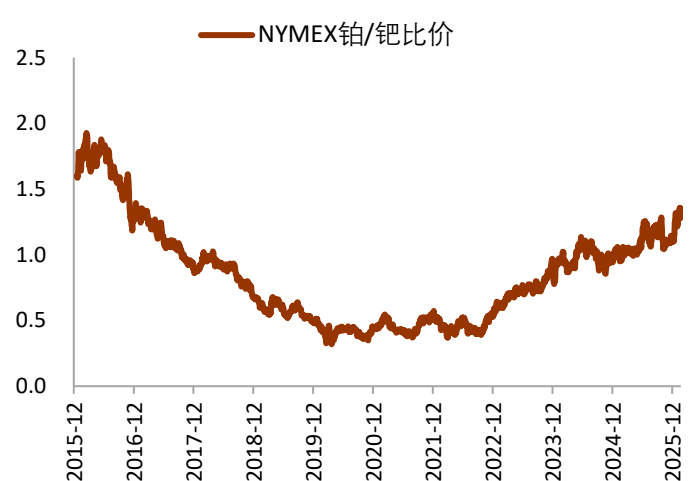


图 30 NYMEX 铂钯比价



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 31 铂期货和期权非商业性净持仓

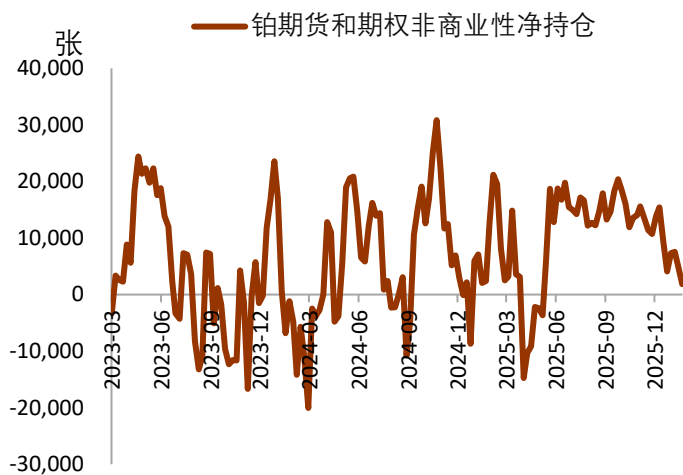
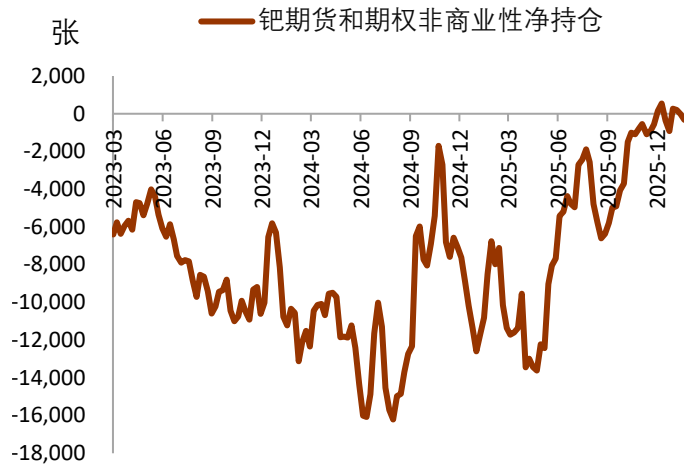


图 32 钯期货和期权非商业性净持仓



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 901、902 室

电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。