

市场早报

2025 年 2 月 12 日要点

全球金市：金价持稳，贸易战担忧带来支撑

路透 2 月 12 日 - 金价周三持稳，受避险需求支撑，美国总统特朗普的新关税政策引发了对全球贸易战的担忧，与此同时，市场消化美国高于预期的通胀数据。

1939 GMT，现货金 XAU= 持稳于每盎司 2,895.30 美元。美国期金 GCcv1 收低 0.1%，结算价报 2,928.70 美元。

数据显示 1 月美国消费者物价指数（CPI）跃升 0.5%，高于预期，金价一度应声下跌超过 1%。数据强化了美联储的信息，即在经济不确定性不断增加的情况下，并不急于恢复降息。

High Ridge Futures 金属交易主管 David Meger 称：“今天 CPI 数据高于预期，给金市带来了压力。显然，目前市场对今年晚些时候降息的任何预期都被打击了。”

Zaner Metals 副总裁兼高级金属策略师 Peter Grant 表示：“虽然高利率给黄金带来了一点压力，但趋势仍然是积极的，贸易担忧继续推动着市场。”

在本周早些时候将钢铝关税提高到 25% 之后，美国总统特朗普的顾问们目前正在敲定对等关税计划。

现货白银 XAG= 上涨 1.1%，至每盎司 32.17 美元；钯金 XPD= 下跌 0.2%，至 973.74 美元；铂金 XPT= 上涨 0.6%，至 989.43 美元。

金属期市：供应吃紧推动铜价上涨，铝价下跌

路透伦敦 2 月 12 日 - 铜价周三受供应紧张推动上涨，铝价则因获利了结和对美国关税影响需求的担忧而回落。

1700 GMT，伦敦金属交易所（LME）三个月期铜 CMCU3 上涨 1.2%，至每吨 9,472 美元，周一触及 9,530 美元的三个月来最高。

WisdomTree 大宗商品策略师 Nitesh Shah 表示：“显而易见的是，金属市场存在一定程度的吃紧；当然，铜的供应似乎不像 2024 年那样充足。”

处理费一直在下降，表明原材料短缺，这是矿商向冶炼厂支付的将原材料转化为金属的费用。

最近几周，Fastmarkets 铜 TC/RC（处理费/精炼费）指数屡创新低，周三报每吨负 12.50 美元和每磅负 1.25 美分，一年前 TC 指数约为正 20 美元。

据彭博周三报导，中国有关部门正在制定方案，帮助万科填补今年约 500 亿元人民币（68.4 亿美元）的资金缺口，以偿还其债务。这也为整个金属市场提供了支持。

LME 期铝 CMAL3 下跌 0.7%，至每吨 2626 美元，面对美国总统特朗普本周宣布对进口钢铁和铝征收 25% 关税的不确定性，投资者抛售多头或看涨仓位。

經紀商 Marex 表示，賣盤主要集中在中國，倉位報告顯示上海期貨交易所（SHFE）的淨多倉從周二的 12,900 口降至 9,000 口。

上海期貨交易所期鋁 SAFcv1 下跌 0.5%，至每噸 20,575 元。

LME 期鋅 CMZN3 攀升 1.5%，至每噸 2,862.50 美元；期錫 CMSN3 上漲 1.3%，觸及三個月最高的 31,670 美元；期鎳 CMNI3 下跌 0.7%，至 15,435 美元；期鉛 CMPB3 下跌 0.4%，至 1,973 美元。

國際油市：油價下挫逾 2%，特朗普與普京和澤連斯基通話討論結束烏克蘭戰爭

路透休斯頓 2 月 12 日 - 油價周三收跌逾 2%，此前美國總統特朗普就他承諾的結束烏克蘭戰爭邁出外交第一步。

布蘭特 LCOc1 收跌 1.82 美元，或 2.36%，報每桶 75.18 美元。美國原油 CLc1 收跌 1.95 美元，或 2.66%，報 71.37 美元。

美國原油期貨盤中下跌超過 2 美元。此前，布蘭特原油和美國原油連續三天上漲，布蘭特原油上漲 3.6%，美國原油上漲 3.7%。

美國總統特朗普在與俄羅斯總統普京和烏克蘭總統澤連斯基通電話時討論了烏克蘭戰爭問題。

Price Futures Group 高級分析師 Phil Flynn 說："特朗普進行和談，我認為這使得油價目前的風險溢價有所下降。"

在美聯儲主席鮑威爾周二發表評論，以及周三數據顯示美國 1 月份消費者物價漲幅超過預期之後，投資者也試圖判斷美聯儲下一步的降息舉措。

鮑威爾表示，經濟狀況良好，美聯儲並不急於進一步降息，但如果通脹下降或就業市場疲軟，美聯儲準備降息。

美國能源信息署（EIA）周三表示，上周美國原油庫存增幅超過預期。同時，汽油庫存意外減少，而馏分油庫存意外增加。

石油輸出國組織（OPEC）在一份月度報告中稱，2025 年全球石油需求將增加 145 萬桶/日，2026 年將增加 143 萬桶/日。這兩項預測均與上月持平。

全球匯市：美元兌日圓升至一周最高，此前美國 CPI 漲幅大於預期

路透紐約 2 月 12 日 - 美元兌日圓周三躍升至一周最高，此前數據顯示，1 月美國消費者物價漲幅超過經濟學家預期，這提高了美聯儲在努力降低物價壓力的過程中將利率維持在高水平的可能性。

美國消費者物價創下近一年半以來的最大增幅，美國人面臨一系列商品和服務價格更高的局面。

美國 1 月總體消費者物價指數（CPI）環比上升 0.5%，核心 CPI 上升 0.4%。預期均為上升 0.3%。

1 月 CPI 同比上漲 3.0%，高於預期的 2.9%，核心 CPI 同比上漲 3.3%，高於預期的 3.1%。

ForexLive 首席匯市分析師 Adam Button 稱："不管高於預期的原因是什么，美聯儲已經非常明確地表示，在通脹率接近 2% 之前不會降息。"

"無論是雞蛋還是加州大火造成的一次性影響，在開年就上漲 0.5% 的情況下，今年通脹率達到 2% 的前景大打折扣，"Button 稱。

利率期货交易员目前认为年底前将降息 27 个基点，这意味着全年只进行一次 25 个基点的降息的可能性较大，数据公布前的降息预期为约 37 个基点。

美元兑日圆 JPY=EBS 跳涨 1.29%，至 154.44 日圆。日圆对美国和日本之间的利率差高度敏感。

美元指数 =USD 上涨 0.02%，报 107.95，此前曾触及一周高位 108.52。

随着交易员获利了结，并评估 1 月通胀报告是否异常，是否不太可能预示着更大的物价上涨趋势，美元收窄涨幅。

“1 月很麻烦，因为各种东西都会宣布年度价格上涨，有时涨幅会很大，”富瑞首席美国经济学家 Thomas Simons 在一份报告中称。“我们不倾向于认为下个月会是同样的情况。”

美联储主席鲍威尔周三在本周第二次国会听证会上重申不急于降息，但表示在通胀方面已经取得了“巨大进展”。

欧洲央行管委暨德国央行总裁纳格尔周三表示，欧洲央行只应逐步放松政策，而不应将难以界定的“中性”利率水平作为目标。这也提振了欧元。

欧元兑美元 EUR=EBS 纽约盘尾报 1.0388 美元，上涨 0.27%。

交易员们还在关注特朗普政府的关税，一些分析师担心，如果实施关税，可能会增加价格压力。

荷兰国际集团 (ING) 首席国际经济学家 James Knightley 在周三的一份报告中称：“潜在的关税给未来几个季度的通胀增加了上行风险。”

白宫表示，特朗普政府将在周四之前宣布对每一个对美国进口商品征收关税的国家征收对等关税。

特朗普还计划从 3 月 4 日起将钢铝进口关税提高至 25%。

美国债市：收益率上涨，高通胀强化美联储将暂停降息的预期

路透纽约 2 月 12 日 - 美国公债收益率周三反弹，此前数据显示美国上月通胀高于预期，强化了美联储可能在较长时间段内暂停降息周期的预期。

10 年期公债标售乏善可陈，需求疲软，这并不令人意外，因为以往的标售通常都弱于预期，收益率随后延续涨势。

午后交易中，指标 10 年期公债收益率 US10YT=RR 上涨 9.6 个基点，至 4.635%，此前曾触及约三周最高的 4.66%。该收益率创下约两个月来的最大单日涨幅。

美国 30 年期公债收益率 US30YT=RR 上涨 10.3 个基点，报 4.851%，势将创下约 11 月中旬以来的最大单日涨幅。

两年期公债收益率 US2YT=RR 攀升 7.5 个基点，报 4.370%，创 1 月 10 日以来最大单日涨幅。盘中该收益率触及 1 月中旬以来最高的 4.389%。

数据显示，美国 1 月消费者物价指数 (CPI) 上涨 0.5%，超过预期的 0.3%，并创下 2023 年 8 月以来的最大环比涨幅。1 月 CPI 同比上涨 3%，路透调查的经济学家预期为上涨 2.9%。

WisdomTree 固定收益策略主管 Kevin Flanagan 称：“这对债券市场和美联储本身来说都是一个令人失望的发展。结合（强劲的）就业报告，这只会让美联储继续按兵不动的观望。”

“他们已经降息 100 个基点。现在并不急于降息。经济数据并没有为美联储提供任何紧迫性。”

根据伦敦证交所集团 (LSEG) 的计算，数据公布后，美国利率期货市场预计今年将仅降息 27 个基点，或一次，还认为下一次降息将推迟到 10 月或 12 月的会议上。数周以来，期货交易员一直认为美联储可能会在 6 月放松政策。



中国五矿

五礦金融服務有限公司
MINMETALS FINANCIAL SERVICES LIMITED

香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room 1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No.168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900 傳真 Fax (852) 2856 3011

与此同时，美联储主席鲍威尔周三在众议院金融服务委员会作证，重复了前一天在参议院听证会上的开场发言。他在与众议院议员的问答环节中的发言几乎没有引起市场反应。

虽然关税前景迫在眉睫，但 Madison Investments 固定收益主管 Mike Sanders 认为，关税对消费者价格的影响是一次性的，其变化率可能保持不变。

“真正令人担忧的是报复性关税及其对就业的影响，即导致劳动力市场放缓，”他称。“那就是你将看到经济放缓的时候。”

特朗普总统的贸易顾问们周三敲定了他此前誓言要对所有向美国进口商品征收关税的国家征收对等关税的计划，加剧了人们对全球贸易战的担忧，并有可能使本已具有粘性的美国通胀雪上加霜。

美国财政部周三标售 420 亿美元 10 年期公债。得标利率为 4.632%，比标售截止时二级市场的收益率高出约 1 个基点，暗示投资者要求溢价才愿意购买。

衡量需求的另一个指标--投标倍数为 2.48，低于 2.53 的平均水平，也低于 1 月标售时的水平。

财政部周二标售 580 亿美元三年期公债，许多市场参与者称表现十分出色。

不过，摩根大通在一份研究报告中指出，在过去两年中，有六次 10 年期公债标售是在 CPI 数据公布当天进行的，平均尾部（即利率高于预测利率的水平）为 1.0 个基点。在 18 次没有 CPI 公布的标售中，平均尾部仅为 0.4 个基点。

收益率曲线趋陡，两年/10 年期公债收益率差 US2US10=TWEB 为 26.8 个基点，周二早些时候为 24.5 个基点。

投资者继续抛售更多长债，导致长债收益率上升，这反映了对未来通胀的担忧以及特朗普政府政策的不确定性。

数据来源:

REUTERS 中文网站 <https://cn.reuters.com/>

免责声明:

本报告资料由五矿金融服务有限公司所提供，所载之内容或意见乃根据本公司认为可靠之数据来源编制，惟本公司并不就此等内容之准确性、完整性及正确性作出明示或默示之保证。本报告内之所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易之专业推介、建议、邀请或要约。五矿金融服务有限公司其雇员及其家属及有关人士可于任何时间持有、买卖或以市场认可之方式，包括以代理人或当事人对本报告内提及的任何产品进行投资或买卖。投资附带风险，投资者需注意投资项目之价值可升亦可跌，而过往之表现亦不一定反映未来之表现。投资者进行投资前请寻求独立之投资意见。五矿金融服务有限公司在法律上均不负任何人因使用本报告期内数据而蒙受的任何直接或间接损失。