Metals Focus金属聚焦
贵金属周报

第 681 期
2026/11/13

黄金
上周，美国民主党在中期选举中大获全胜后，美元走弱，美国国债收益率下行，推动金价重返4000美元/盎司关口。

白银
上周，金银比回落至78，此前一度逼近80，接近一年以来的高位。

铂金
上周，铂钯比升至约1.5，为2016年11月以来最高水平。

钯金
诺里尔斯克镍业（Nornickel）2026年三季度钯金产量环比增长25%，至73.6万盎司；前九个月钯金累计产量同比下降4%，至193.4万盎司。

美伊战争持续背景下，美国中期选举对贵金属市场前景的影响

自2月28日美伊战争爆发以来，贵金属市场一直面临地缘政治风险加剧和金融环境趋紧的双重压力。随着冲突持续，其经济影响已逐渐成为驱动贵金属价格走势的主要因素。海湾地区能源供应中断持续引发通胀担忧，从而削弱市场对货币政策宽松的预期，并对美元走势形成支撑。因此实际收益率上升对黄金的避险投资属性形成压制，而全球经济增长前景的不确定性加大，也给白银和铂族金属带来了额外风险。

这一转变在美国利率预期方面体现尤为明显。美伊战争爆发前，联邦基金利率期货显示，市场预计美联储将于2026年至少降息两次，每次25个基点。随着能源冲击持续，市场预期逐渐转向货币政策将在较长时间内维持限制性立场，随后甚至可能进一步收紧。美联储于9月加息25个基点，随后在10月暂停加息。市场仍认为，美联储在12月以及2027年再次加息的可能性较高。

持续的通胀压力支撑了美联储的鹰派立场，而美国经济展现出的韧性则为进一步加息提供了空间。三季度美国实际GDP按年率计算增长3.4%，国内私人最终需求指标增长4.9%。然而经济增长仍不均衡。人工智能及科技相关投资支撑了经济增长，但对利率敏感的行业（尤其是住房市场）仍持续面临困境。

美国家庭部门也持续承压。9月份实际可支配收入下降0.3%，实际消费基本持平。非农就业人数仅增加2.9万



Metals Focus 感谢其合作单位——中国黄金协会
对《贵金属周报》中文版的支持

中国黄金协会
CHINA GOLD ASSOCIATION

Metals Focus感谢下列机构对《贵金属周报》中文版的支持

valcambi suisse

www.valcambi.com

ABC BULLION
A PALLION COMPANY

www.ABCbullion.com

Bulmint

www.bulmint.com

RAND REFINERY

www.randrefinery.com

PRESTIGE BULLION

www.realkrugerrand.com

MENNICA POLSKA
ISTNIEJE OD 1766 R.

www.invest.mennica.com.pl

axedras

www.axedras.com

miller

www.miller-insurance.com

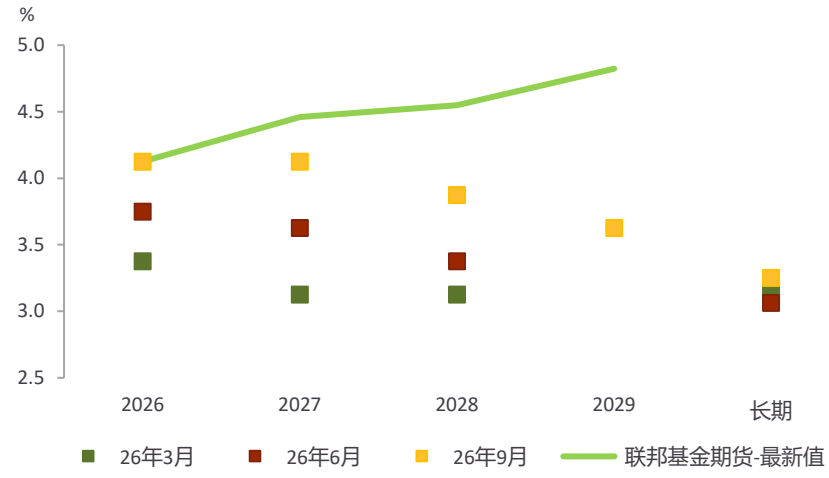
人，但失业率维持在4.2%，表明劳动力市场整体保持稳定，但招聘活动低迷。尽管如此，美国经济能否承受进一步的货币政策紧缩而不影响经济增长，目前仍存疑问。

市场对货币政策预期的重新定价推动名义和实际债券收益率上行，美国10年期国债收益率于10月初升至2002年以来最高水平，随后回落。美国政府大规模举债，以及为人工智能基础设施建设融资而发行债券所加剧的资本竞争，进一步为债券市场带来压力。在长期通胀补偿水平相对受控的情况下，实际收益率上升增加了持有贵金属的机会成本。

美国中期选举结果为贵金属市场前景增添了新的不确定性。民主党同时赢得众议院和参议院的控制权，意味着美国将从2027年1月起重新形成分立政府格局，对总统特朗普的财政政策议程形成更大制约。推行进一步减税与重大支出计划将需要获得国会中民主党人的支持，从而限制美国再次推出大规模财政刺激措施的空间。尽管如此，鉴于现有支出承诺、不断上升的利息成本以及就增税或削减开支达成共识的难度较大，财政赤字显著缩减的可能性较低。此外，预算和债务上限谈判也可能更趋激烈，从而进一步加剧美国政府财政管理的不确定性。

对贵金属市场而言，这些变化有望在一定程度上缓解近期的宏观经济不利因素。进一步财政刺激措施受限可能使美国经济增长放缓，并削弱市场对进一步加息的预期，从而减轻实际收益率和美元的上行压力。中期选举后实际收益率和美元的初步回落已对金价

利率预期与美联储点阵图



注：绿线表示截至每年年末的利率，这些利率由2026年11月5日的联邦基金期货隐含得出。
标记表示基于所列各月举行的会议上的美联储点阵图，对每年年末利率中位数的预期。
数据来源：彭博社

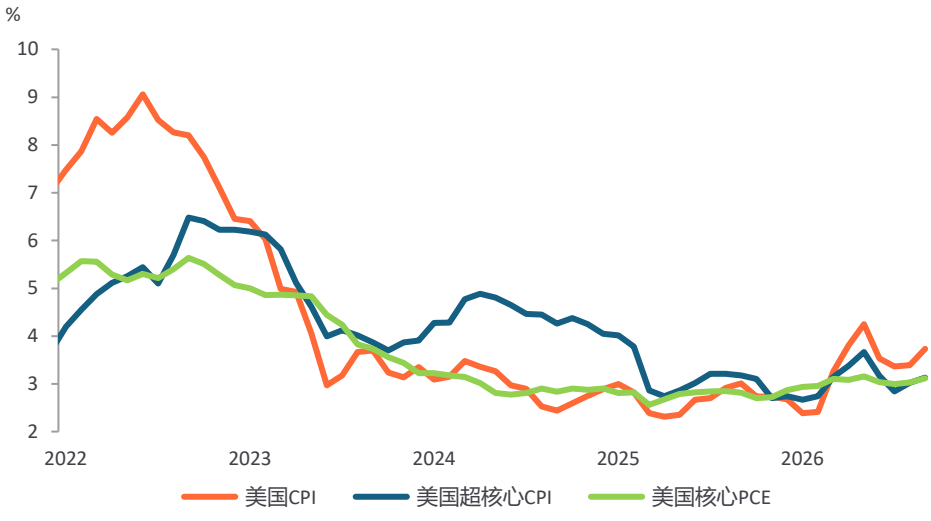
形成支撑，但美国政府持续大规模举债可能限制长期债券收益率的下行空间。对白银和铂族金属而言，金融环境趋于宽松带来的利好仍需与工业需求走弱的风险综合权衡，才能明确对走势的具体影响。

地缘政治方面，民主党掌握国会拨款权和监督权后，将加大对特朗普政府的压力，要求其说明美伊战争所付出代价的合理性，并寻求通过谈判解决冲突。尽管如此，特朗普仍在贸易和军事行动方面拥有重大权力，同时保有对国会立法的否决权。因此，即使遭遇此次选举失利，特朗普政府仍有较大空间采取对抗性行动（尤其是在国内立法受限促使其更多依赖行政手段的情况下）。

总体而言，虽然美国中期选举结果可能促使市场重新评估美国的贸易、财政及地缘政治政策，但由于政策不确定性不太可能完全消退，选举结果对金融市场和贵金属市场的短期影响预计相对有限。

然而在通胀压力对贵金属市场构成压制的背景下，如果美国与伊朗达成持久和解，由能源价格上涨所引发的此类通胀压力将得到显著缓解，同时为货币政策宽松创造更大空间，这将进一步推动实际收益率下降，而美元走弱也将改善贵金属投资环境。能源成本下降和全球工业活动走强也将对白银和铂族金属形成利好。反之，若军事冲突再度升级或贸易限制进一步加剧，通胀压力将持续更长时间。只要冲突延续，上述因素就将继续对贵金属市场构成压力。

美国CPI(消费者物价指数)与PCE(个人消费支出)指数对比



数据来源：彭博社

Metals Focus - 全球办事处

伦敦 | 新加坡 | 上海 | 孟买 | 台湾 | 香港 | 伊斯坦布尔 | 马尼拉 | 约翰内斯堡 | 胡志明市 | 东京 |

商务信息与合作请联络：

Charles de Meester，董事总经理
charles.demeester@metalsfocus.com
+44 7809 125 334

Neelan Patel，区域销售总监
neelan.patel@metalsfocus.com
+44 7783 448 891

Mitchell Torlot，区域销售经理
mitchell.torlot@metalsfocus.com
+44 7584 654 144

Metals Focus - 联系方式

地址
6th Floor, Abbey House
74-76 St John Street,
London EC1M 4DT
U.K.

电话: +44 20 3301 6513
邮箱: info@metalsfocus.com
彭博Metals Focus主页: MTFO
彭博聊天: IB MFOCUS
www.metalsfocus.com

MetalsFocus 金属聚焦

免责声明与版权声明

除非另有说明，本报告中所有知识产权的拥有人或持牌人均为Metals Focus Ltd。本报告(包括任何附件和附件)是为收信人独家使用而编写的。本报告中任何内容均不构成购买或出售贵金属或相关证券或投资的要约，也不构成关于购买或出售贵金属或相关证券或投资的建议。在根据本报告的内容采取(或不采取)任何行动之前，您必须获得专业或专家的建议。虽然我们已尽一切努力提供在本报告中公布的信息，但Metals Focus Ltd并不保证其内容的准确性或通用性。本公司对任何错误或遗漏概不负责，亦不对任何损失或损害承担任何责任，亦不对任何第三方承担任何责任。

本报告(包含本报告的任何部分)不得在未经Metals Focus明确书面同意的情况下复制、分发、传输或传达给任何第三方。本报告以电子方式提供，只有已获发个人用户牌照的获授权用户，才可下载本报告的副本。如有需要，可向Metals Focus Ltd购买额外的用户许可证。任何未经授权的工作行为可能导致民事或刑事诉讼。

Copyright © Metals Focus Ltd, 2026