对奥密克戎的担忧缓解，金价涨势受限

<贵金属> 2021.12.26

上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

邮编：200030

电话：021-54071958

信箱：dlqhyfb@126.com

研究员

姓名：李迅

投资咨询证号：Z0000029

电话：021-24016033

邮箱：Lexic2004@163.com

摘要：

本周，现货黄金价格在流动性稀疏的情况下连续第二周走高，累计上涨逾 0.5%，但未能突破上周创下的 11 月 26 日以来高点 1814.25 美元/盎司。市场对奥密克戎变种影响的担忧缓解，带动全球股市走高，限制了金价涨势。

拜登支出计划受挫，挫伤了投资者信心，美元指数回吐上周全部涨势，目前累计下跌逾 0.7%，运行在 96 关口附近。不过美国消费数据强劲，难以动摇美联储加速收紧货币政策的决心，美元后市仍看涨。

从核心逻辑来看，本周利空方面，感染奥密克戎的人住院和出现重症的风险较低，美经济数据强劲，消费者信心改善，市场预期美联储将坚持加快缩减经济支持，给金价带来压力。利多方面，拜登支出计划受阻，机构下调美国增长前景，等因素支撑金价。

中短期来看，预计黄金将在 1800 左右震荡。美联储本周开始加速缩债，并且利率点阵图显示 2022 年可能加息三次。11 月 PCE 升 5.7%，创 1982 年以来最高。目前来看高通胀还将维持一段时间，给金价提供了一定支撑。

中长期来看，美联储将在某个时间节点开始收紧货币。如果全球经济逐步复苏，美国四季度经济增长良好，在退出 QE 后美联储可能就会考虑为加息做准备。当加息真正开始后，作为避险的非孳息资产，黄金的投资价值将会下降。因此长期看空黄金。预计白银走势大体上随黄金波动。虽然白银的商品属性受光伏和新能源需求支撑，但目前白银供过于求，预计白银受其金融属性的影响更大。

投资建议：预计短期金价维持震荡运行，COMEX 金运行区间在 1730-1880，沪金主力运行区间在 360-385。COMEX 银运行区间在 21.5-24.5，沪银主力运行区间在 4600-5100。

关注点：美元走势，美联储近期表态，多国经济数据，数字货币市场走势

一、机构分析（本周机构态度偏空）

企业咨询机构 AirGuide 的主管 Michael Langford 说，交易清淡和圣诞买盘使黄金保持在 1800 美元的水平之上。他并表示这些因素对黄金形成了一点短期利好。

经纪公司 OANDA 高级市场分析师 Ed Moya 表示：“金价之前取得了不错的涨势，现在我们正在进入交易员不再全面参与的假期期间。”

Navy Federal Credit Union 经济学家 Robert Frick 表示：“消费者看好 2022 年，这进一步证明，消费者支出将继续增长，并成为推动经济扩张的主要因素。”

道明证券(TDSecurities)策略师在一份报告中写道：“最近美联储的讲话表明 3 月加息是可行的，因此我们继续认为风险/回报倾向于尊重这一结果，从而支持美元在新的一年里保持坚挺。当前的强劲数据应有助于支持对美联储升息的预期，特别是在有报导称奥密克戎患者需要住院的风险较低的情况下。”

RJO Futures 高级市场策略师 Daniel Pavilonis 表示：“这只是圣诞节前成交量较低的日子里的杂音。”他补充说，明年肯定对黄金有利，尤其是在高通胀可能持续的情况下。

墨尔本经纪公司 Pepperstone 的研究主管 Chris Weston 在客户报告中写道：“美指现在正看向新高，但多头持仓拥挤，因此进入年底时平仓前景升高。”

但三菱日联分析师表示，拜登支出计划受阻以及奥密克戎的不确定性限制了美元上行空间，这种预期阻止了美元在上周美联储鹰派政策更新的背景下进一步走强，“市场参与者尚不相信美联储将能够贯彻执行明年三次加息的计划，并在接下来的几年将政策利率提高到 2%以上。”

二、黄金走势

2.1 期货走势：

本周，现货黄金价格在流动性稀疏的情况下连续第二周走高，累计上涨逾 0.5%，但未能突破上周创下的 11 月 26 日以来高点 1814.25 美元/盎司。市场对奥密克戎变种影响的担忧缓解，带动全球股市走高，限制了金价涨势。

拜登支出计划受挫，挫伤了投资者信心，美元指数回吐上周全部涨势，目前累计下跌逾 0.7%，运行在 96 关口附近。不过美国消费数据强劲，难以动摇美联储加速收紧货币政策的决心，美元后市仍看涨。

图 1 COMEX黄金收盘价

数据来源：Wind 大陆期货

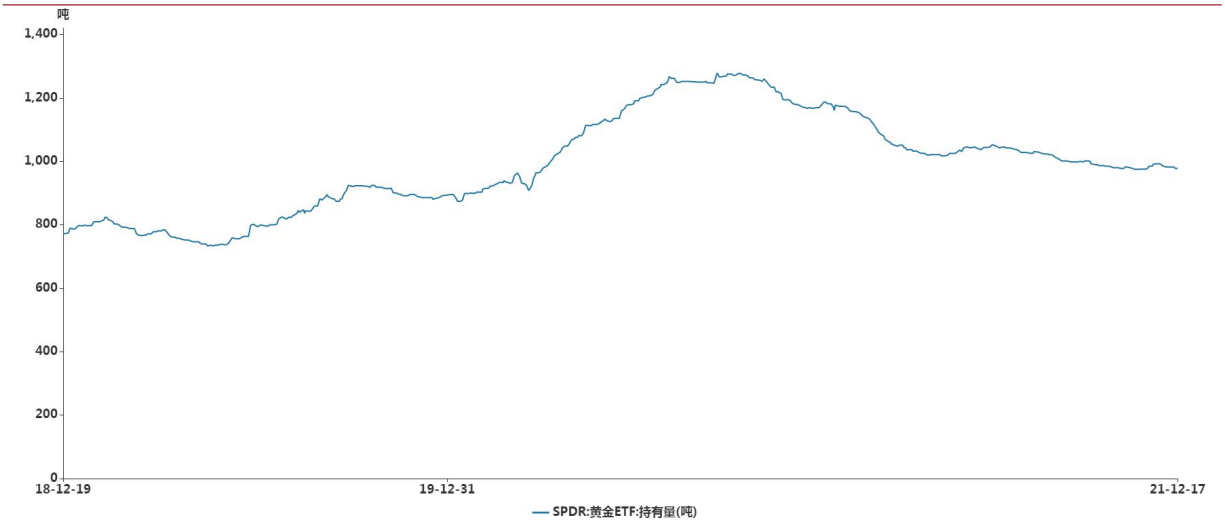
图 2 沪金收盘价

数据来源：Wind 大陆期货

2.2 持仓情况

截止 12 月 24 日，全球最大的黄金基金 SPDR Gold Shares 黄金持有量为 973.63 吨，较上周减少 4.94 吨。黄金 ETF 由于其增减持仓和黄金价格走势高度正相关，所以黄金 ETF 持仓减少，表明了投资者的看空预期。

图 3黄金ETF持仓量



数据来源：Wind 大陆期货

三、白银走势

3.1 期货走势：

图 4 COMEX白银收盘价

数据来源：Wind 大陆期货

整体上看本周白银跟随黄金起伏，不过由于金融属性不及黄金，走势偏弱于黄金，受缩债预期扰动，预期短期内贵金属盘面将维持振荡，金银比值目前仍维持上升趋势，我认为黄金的走势将会超过白银。

图 5 沪银收盘价

数据来源：Wind 大陆期货

图 6 白银现货价

华通现货白银结算价

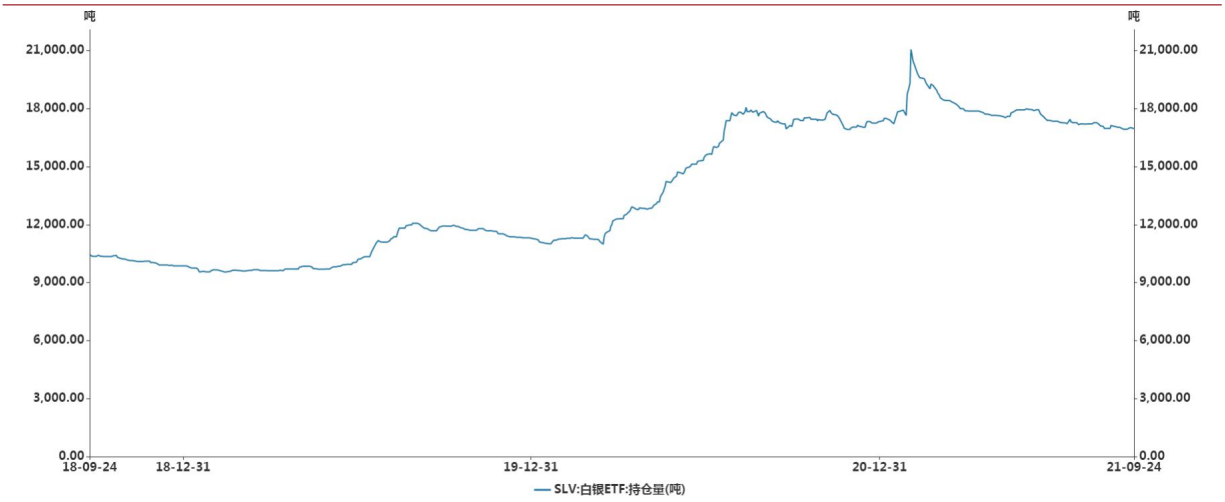
品名	规格	定盘价	结算价	单位	发布日期
白银	国标一号	4774.00	4776.00	元/千克	12月24日
白银	国标二号	4759.00	4761.00	元/千克	12月24日
白银	国标三号	4744.00	4746.00	元/千克	12月24日

数据来源：Wind 大陆期货

3.2 持仓情况

截止 12 月 24 日，白银基金 iShares Silver Trust(SLV)白银持有量为 16723.76 吨，较上周末增加 10.07 吨。目前来看，白银 ETF 持仓小幅增加，后续下跌预期增强。

图 6白银ETF持仓量

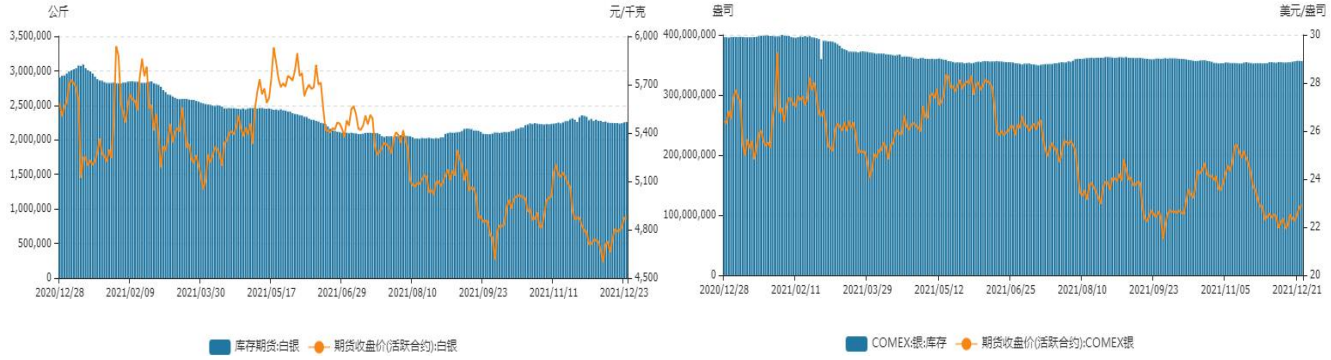


数据来源： Wind 大陆期货

3.3 库存与持仓情况

图 7 白银库存

SHFE白银库存　　COMEX白银库存

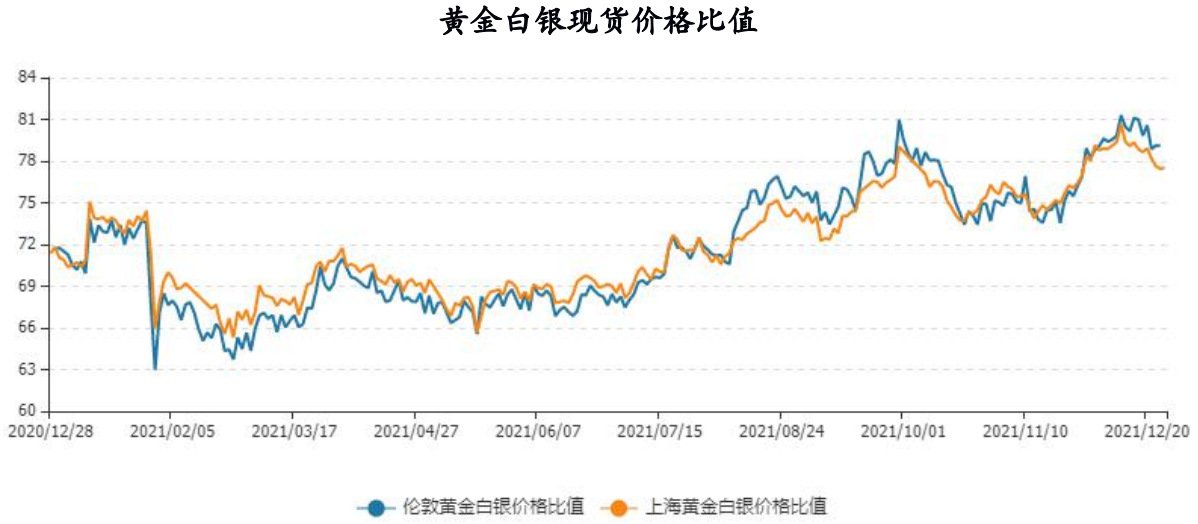


数据来源： Wind 大陆期货

3.4 价差分析

截至 12 月 24 日，上期所金银比值为 77.53，较前一周小幅下降，近期整体处于震荡上升的趋势。

图 9 金银比价



数据来源：Wind 大陆期货

四、贵金属影响因素与核心逻辑

4.1 抗疫研究传佳讯

尽管奥密克戎变种以闪电般的速度在全球蔓延，许多国家对病毒传播保持高度警惕，世界经济论坛(WEF)还推迟了在达沃斯举行的年会。但有迹象显示，感染奥密克戎的症状可能没有担心的那么严重。

南非的一项研究表明，与德尔塔毒株相比，感染奥密克戎的人住院和出现重症的风险要低。美国周三紧急授权辉瑞的抗新冠病毒药物 PAXLOVID 用于 12 岁及以上面临重病风险的人群。

伦敦帝国理工学院周三公布的一项研究也支持上述观点。该机构称，感染奥密克戎变种的患者需要住院治疗的风险比德尔塔患者低 40%-45%。研究还表明，至少接种两剂疫苗仍然可以大幅减少住院风险，尽管针对感染奥密克戎的保护效果大大降低。

美国周三紧急授权辉瑞的抗病毒新冠药物 PAXLOVID 用于 12 岁及以上面临重病风险的人群，使其成为首个可在家治疗新冠病毒的药物，也是对抗快速传播的奥密克戎变体的新工具。根据辉瑞的临床试验数据，Paxlovid 在预防重症高风险患者住院和死亡方面的有效性接近 90%。辉瑞说，最近的实验室数据表明，该药物对奥密克戎毒株也有效。

白宫新冠响应协调员 Jeff Zients 在一次简报会上说，美国政府将在 1 月前提供 26.5 万个疗程，供应量将在随后几个月内增加。政府预计将在六个月内收到它所订购的 1000 万个疗程药物。

SPI 资产管理公司的管理合伙人 Stephen Innes 表示，虽然奥密克戎的担忧无所不在，但缺乏明显的令人不安的症状，这让人感到有些欣慰。

因此全球投资者的风险偏好在进入年底时有所上升，带动全球股市上涨。分析师表示，更广泛市场临近年终的交易可能会保持清淡，尤其是黄金，2021 年可能会以区间震荡的方式收尾。

4.2 拜登议案受阻，机构下调美国增长前景

美国民主党参议员曼钦周一(12 月 20 日)表示，白宫幕僚做了一些“不可原谅”的事情，导致他反对拜登总统的社会和气候政策计划。此前他在上周日(12 月 19 日)对福克斯新闻表示，无法投票支持这项近 2 万亿美元的《重建更好法案》。

曼钦对拜登签署的国内政策法案中的多项提案表示担忧，包括多项气候提案和延长每月育儿税收抵免。哥伦比亚大学表示，该法案在 10 月份使 360 万儿童摆脱了贫困。

曼钦的举动促使一些机构下调了美国经济增长预期，使得因新型冠状病毒奥密克戎变种迅速传播而面临更高风险的经济前景进一步蒙上阴影。

穆迪分析首席经济学家 Mark Zandi：“如果我们遭遇另一波严重的大流行，经济复苏将可能陷入停滞；随着奥密克戎的迅速传播，这种情况发生的可能性增加。”赞迪还表示，如果《重建更好法案》不能成为法律，他预计 2022 年的实际 GDP 增长将减缓 0.5 个百分点。

高盛也表示，拜登的支出计划明显受挫，增加了其有关美联储将在 3 月首次加息的预期面临的风险，因为“大多数美联储官员此前可能预计《重建更好法案》或类似法案会成为法律。”

在民主党优势微乎其微、共和党团结一致反对该法案的国会中，温和的民主党参议员曼钦是拜登总统能否在国会通过 1.75 万亿美元《重建更好法案》的关键所在，美元市场情绪因此呈现负面。

4.3 美国数据强劲，消费者憧憬来年好兆头，利空黄金

但美国经济数据强劲，令投资者信心增强。数据显示，随着疫情加剧，美国经济增长在第三季度大幅放缓，但此后经济活动有所回升，使美国经济有望在今年创下 1984 年以来的最佳表现。

谘商会周三(12 月 22 日)公布的报告显示，美国消费者信心在 12 月进一步改善。在未来六个月中，更多消费者计划买房、购买机动车和主要家用电器等大件商品，以及度假。通胀担忧有所缓解，家庭对劳动力市场仍持乐观态度。

美国总统拜登的 1.75 万亿美元国内投资计划，即《重建更好》法案上周日(12 月 19 日)遭遇挫折，温和派民主党参议员曼钦表示，他不会支持该议案。

尽管消费者对当前企业和劳动力市场状况的评估变化不大，但他们对收入、企业和劳动力市场状况的短期前景是乐观的，谘商会认为这“为 2022 年初的持续增长铺平道路。”

尽管疫情反扑，且财政刺激减少，但美国经济在 2022 年料将继续扩张。日内稍晚即将公布的美国周度初请失业金数据若呈现正面，可能对黄金不利，那将意味美联储加快缩减经济支持措施将获得更大的信心。

4.4 美联储料在今后三年加息至 2%

许多分析师预计美元将在未来几个月内走强，因美联储本月的鹰派转向将 3 月加息提上日程，美联储与欧洲、日本、澳洲和其他地区更鸽派的央行出现分化。

2022 年第一季度很可能是一个通胀主导的世界，这可能会促使美联储更快地减少经济支持措施。上周末，又有多名美联储官员公开表示，最快有可能 2022 年 3 月加息，并在 2022 年中期开始缩减资产负债表。

此前公布的美国 11 月消费者物价创大约 40 年来最快升幅。美联储已承诺在 3 月前结束其大范围的债券购买，并勾勒出一个加速加息的时间表。美联储主席鲍威尔预计 2022 年经济将强劲增长和达到充分就业，并认为央行需要将通胀视为更紧迫的风险。

货币市场目前预计，美联储 2022 年 3 月加息的可能性高于 50%，2022 年料加息三次，每次加息 25 个基点，之后两年分别加息三次和两次。这将把利率推高至 2%左右。

黄金多头仍无须担忧大的损失，金价在 1780 美元上方企稳。但金价缺乏突破当前区间波动的动力，某种程度上可能成为年底大假期间被遗忘的资产类别。

图 10 黄金价格与美元指数对比

数据来源：Wind 大陆期货

4.5 加息预期与前几轮 QE 情况

表 1 加息预期

MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	0-25	25-50	50-75	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200
2022/1/26	95.0%	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
2022/3/16	58.2%	39.9%	1.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/5/4	38.9%	46.0%	14.5%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/6/15	15.6%	41.7%	33.4%	9.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/7/27	11.1%	34.2%	35.8%	16.0%	2.8%	0.1%	0.0%	0.0%
2022/9/21	7.1%	25.9%	35.2%	23.1%	7.6%	1.1%	0.0%	0.0%
2022/11/2	5.3%	21.2%	32.9%	26.1%	11.4%	2.7%	0.3%	0.0%
2022/12/14	2.3%	12.1%	26.2%	30.0%	19.8%	7.7%	1.7%	0.2%
2023/2/1	1.8%	10.0%	23.1%	29.2%	22.1%	10.4%	3.0%	0.5%

TOTAL PROBABILITIES

MEETING DATE	DAYS TO MEETING	EASE	NO CHANGE	HIKE
2022/1/26	38	0.00%	95.04%	4.96%
2022/3/16	87	0.00%	58.21%	41.79%
2022/5/4	136	0.00%	38.88%	61.12%
2022/6/15	178	0.00%	15.55%	84.45%
2022/7/27	220	0.00%	11.10%	88.90%
2022/9/21	276	0.00%	7.10%	92.90%
2022/11/2	318	0.00%	5.34%	94.66%
2022/12/14	360	0.00%	2.28%	97.72%
2023/2/1	409	0.00%	1.78%	98.22%

前周

MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	0-25	25-50	50-75	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200
2022/1/26	92.6%	7.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
2022/3/16	42.3%	53.6%	4.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/5/4	29.2%	50.1%	19.4%	1.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/6/15	9.2%	35.8%	40.5%	13.7%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/7/27	6.6%	28.2%	39.1%	21.4%	4.5%	0.2%	0.0%	0.0%
2022/9/21	4.2%	20.4%	35.2%	27.8%	10.6%	1.8%	0.1%	0.0%
2022/11/2	3.2%	16.4%	31.5%	29.6%	14.9%	4.0%	0.5%	0.0%
2022/12/14	1.5%	9.4%	23.6%	30.6%	22.6%	9.7%	2.3%	0.3%
2023/2/1	1.2%	7.8%	20.7%	29.2%	24.2%	12.3%	3.8%	0.7%

TOTAL PROBABILITIES

MEETING DATE	DAYS TO MEETING	EASE	NO CHANGE	HIKE
2022/1/26	31	0.00%	92.56%	7.44%
2022/3/16	80	0.00%	42.35%	57.65%
2022/5/4	129	0.00%	29.22%	70.78%
2022/6/15	171	0.00%	9.18%	90.82%
2022/7/27	213	0.00%	6.56%	93.44%
2022/9/21	269	0.00%	4.20%	95.80%
2022/11/2	311	0.00%	3.15%	96.85%
2022/12/14	353	0.00%	1.50%	98.50%
2023/2/1	402	0.00%	1.20%	98.80%

本周

数据来源：CME 美联储观察 大陆期货

图 11 金价与前几轮QE

数据来源：Wind 大陆期货

图 12 美元与前几轮QE

数据来源：Wind 大陆期货

五、综合分析

从核心逻辑来看，本周利空方面，感染奥密克戎的人住院和出现重症的风险较低，美经济数据强劲，消费者信心改善，市场预期美联储将坚持加快缩减经济支持，给金价带来压力。利多方面，拜登支出计划受阻，机构下调美国增长前景，等因素支撑金价。

中短期来看，预计黄金将在 1800 左右震荡。美联储本周开始加速缩债，并且利率点阵图显示 2022 年可能加息三次。11 月 PCE 升 5.7%，创 1982 年以来最高。目前来看高通胀还将维持一段时间，给金价提供了一定支撑。

中长期来看，美联储将在某个时间节点开始收紧货币。如果全球经济逐步复苏，美国四季度经济增长良好，在退出 QE 后美联储可能就会考虑为加息做准备。当加息真正开始后，作为避险的非孳息资产，黄金的投资价值将会下降。因此长期看空黄金。预计白银走势大体上随黄金波动。虽然白银的商品属性受光伏和新能源需求支撑，但目前白银供过于求，预计白银受其金融属性的影响更大。

投资建议：预计短期金价维持震荡运行，COMEX 金运行区间在 1730-1880，沪金主力运行区间在 360-385。COMEX 银运行区间在 21.5-24.5，沪银主力运行区间在 4600-5100。

关注点：美元走势，美联储近期表态，多国经济数据，数字货币市场走势

联系我们

大陆期货研究所

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

电话：021-54071958

微信：DLQH-YJS

微博：大陆期货研究所

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。