FED 无条件抗通胀，限制黄金涨幅

<贵金属> 2022.06.26

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

助理分析师：张璐丝
从业证号：F3089616

摘要：

现货黄金本周累计下跌 0.78%至 1825.9 美元/盎司，美元指数本周累计下跌 0.52%至 104.13。周五国际金价刷新六个交易日地位至 1821.51 美元/盎司，市场担心主要央行可能会实施大幅加息以遏制通胀飙升，从而打压黄金需求。近几天股市普遍反弹，对避险贵金属构成了不利影响。除此之外，对美联储将以更快速度收紧货币政策以遏制通胀飙升的预期，也可能限制非孳息资产黄金的涨幅。

从核心逻辑来看，本周利空方面，鲍威尔表示 1%的加息是切实可能的，将采取一切必要措施来恢复物价稳定，借贷成本或将更快上升，在更高的利率环境下，黄金面临卖压；美联储鹰派预期为美元提供了一些支撑，这反过来削弱了以美元计价的黄金的需求。

利多方面，隔夜公布的欧美 PMI 数据令人失望，进一步加剧了人们对可能出现衰退的担忧；对美国经济衰退的担忧、日益恶化的全球经济前景、潜在避险需求和通胀对冲买盘等因素支撑金价。

中短期来看，市场目前聚焦于美联储的货币政策，金价受其影响而波动。

投资建议：预计短期金价维持震荡，日内下方要留意近期横盘大区间下沿 1810 美元附近的支撑力度，若下破，恐黄金将更深一步的测试低位支撑区域。COMEX 金运行区间在 1790-1922，沪金主力运行区间在 387-404。COMEX 银运行区间在 19.8-24，沪银主力运行区间在 4450-4900。

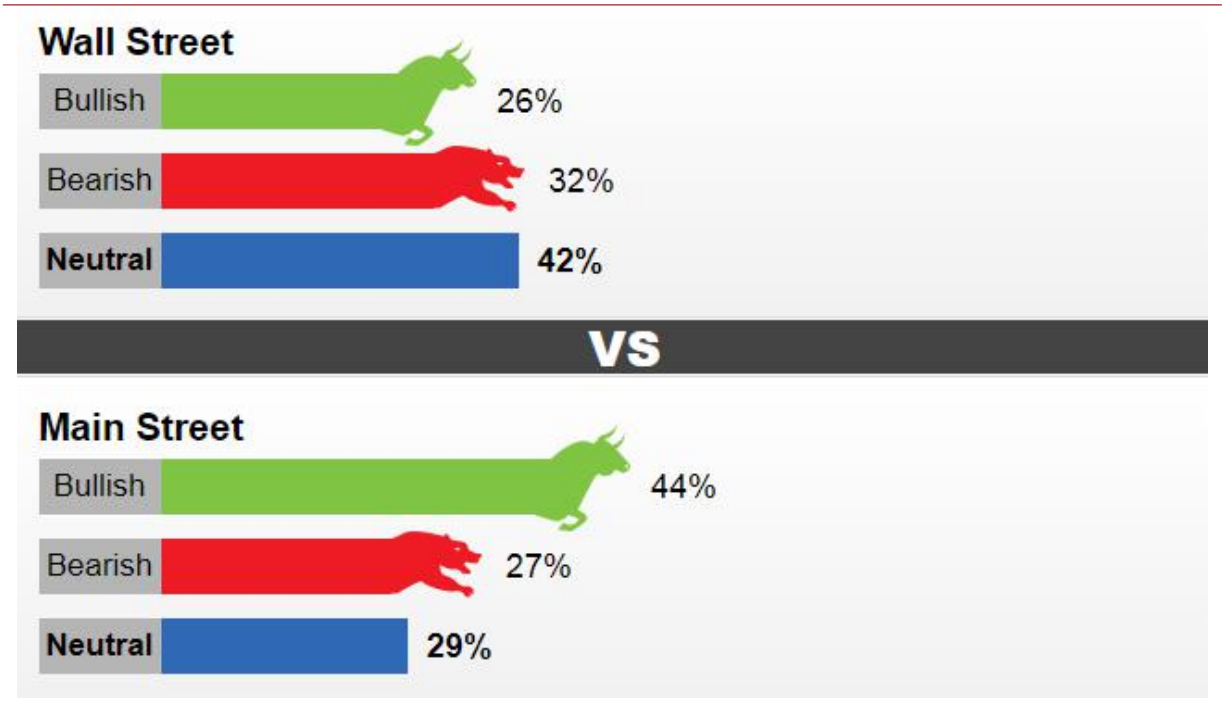
关注点：地缘政治，美联储近期表态，多国经济数据，数字货币市场走势

一、机构分析（本周机构态度偏中性）

本周，22 位华尔街分析师参与了 Kitco News 的黄金调查。在参与者中，6 位或 26%的分析师认为下周金价会上涨。另有 7 人或 32%的人看空后市，而 9 人或 42%的人在短期内持中立态度。

与此同时，对 681 名普通投资者的在线民意调查中，301 名受访者，即 44%，预计黄金下周会上涨。另有 185 人或 27%的人看空后市，而 195 人或 29%的人在短期内持中立态度。

表 1 Kitco Gold Survey



数据来源： Kitco 大陆期货

黄金仍然停留在长达数月的盘整模式中，分析师指出，市场缺乏紧迫感，可能使散户投资者保持观望。然而，透过短期的模糊性来看，许多分析师认为较低的价格是一个购买机会，因为不确定性和市场波动仍将是金融领域的主要特征。

Forexlive 的首席货币策略师 Adam Button 说："黄金未能产生任何会导致价格上涨的兴奋点，但它确实继续在美元走强和债券收益率上升的艰难市场中坚守阵地。"金价受到影响是因为投资者没有任何购买的紧迫感。"

Blue Line Futures 的首席市场策略师 Phillip Streible 表示，美联储积极收紧货币政策的立场正在压制散户投资者的情绪。然而，他补充说，如果美国经济真的陷入衰退，美国央行将被迫扭转其部分加息措施，这将引发下一次黄金反弹。

"就目前而言，你想看看策略师的买入机会，"他说。"你想在 1800 美元的任何一边买入，也许在 1875 美元的时候获得一些利润，因为我们仍然停留在一个区间。他说："你不想做的是在 1,875 美元买入你的全部头寸。"

二、黄金走势

2.1 期货走势：

现货黄金本周累计下跌 0.78%至 1825.9 美元/盎司，美元指数本周累计下跌 0.52%至 104.13。周五国际金价刷新六个交易日地位至 1821.51 美元/盎司，市场担心主要央行可能会实施大幅加息以遏制通胀飙升，从而打压黄金需求。近几天股市普遍反弹，对避险贵金属构成了不利影响。除此之外，对美联储将以更快速度收紧货币政策以遏制通胀飙升的预期，也可能限制非孳息资产黄金的涨幅。

图 1 COMEX黄金收盘价

数据来源：Wind 大陆期货

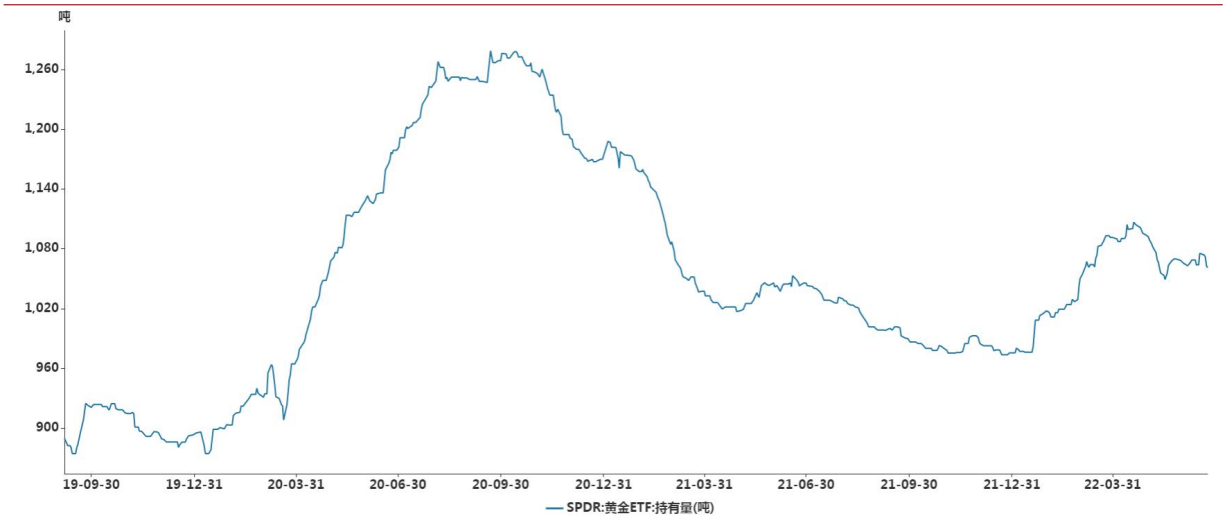
图 2 沪金收盘价

数据来源：Wind 大陆期货

2.2 持仓情况

截止 6 月 24 日，全球最大的黄金基金 SPDR Gold Shares 黄金持有量为 1061.04 吨，较上周减少 14.5 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，截至 6 月 10 日，上期所金银比值为 84.87。

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

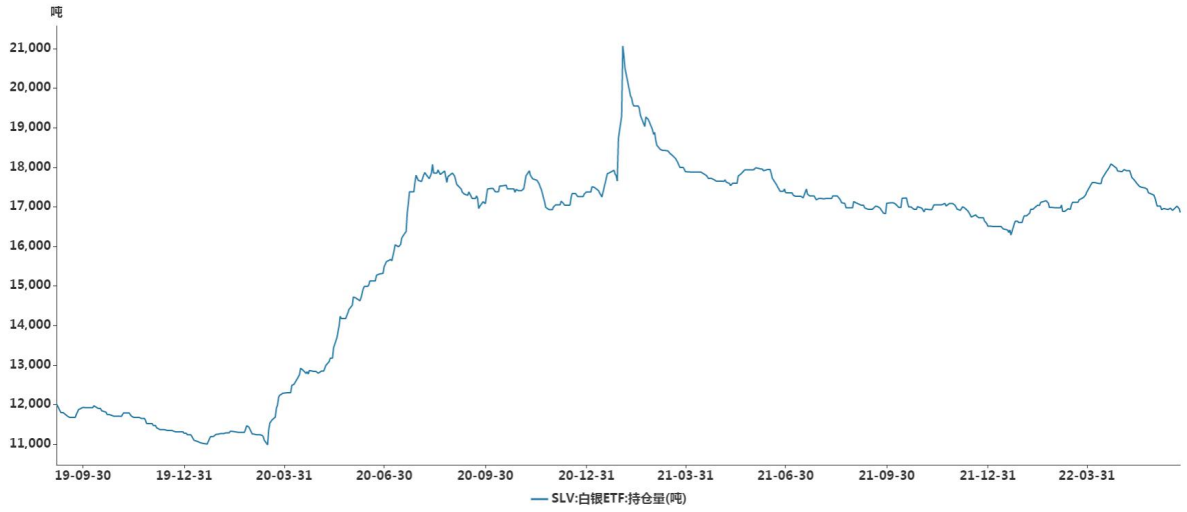
品名	规格	定盘价	结算价	单位	发布日期
白银	国标一号	4523.00	4518.00	元/千克	6月24日
白银	国标二号	4508.00	4503.00	元/千克	6月24日
白银	国标三号	4493.00	4488.00	元/千克	6月24日

数据来源：Wind 大陆期货

3.2 持仓情况

截止 6 月 24 日，白银基金 iShares Silver Trust(SLV)白银持有量为 16858.11 吨，较上周末减少 51.64 吨。目前来看，白银 ETF 持仓减少，后续下跌预期增强。

图 6白银ETF持仓量

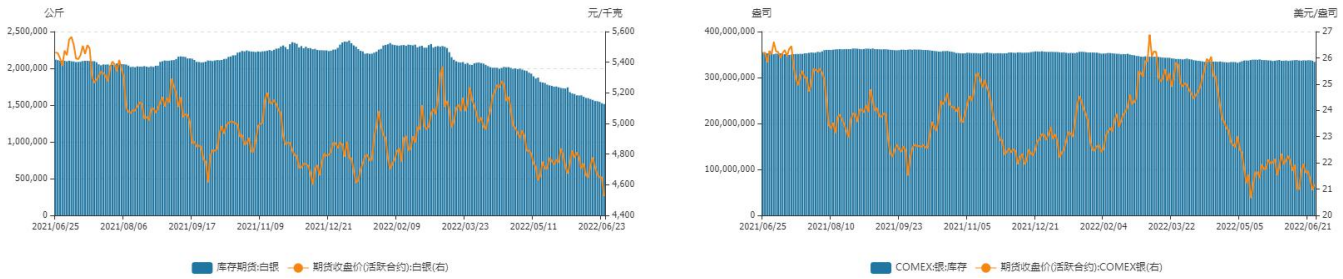


数据来源：Wind 大陆期货

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 6 月 24 日，上期所金银比值为 87.25，较前一周小幅上升。近两个月，金银比在【83,87.5】范围内波动。

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 美联储完全致力于控制物价

美联储主席杰罗姆鲍威尔隔夜指出，1%的加息是切实可能的。当被参议院银行委员会的一名成员问及美联储是否可能同时升息至多 100 个基点时，鲍威尔表示，他绝不会排除任何可能，官员们将采取一切必要措施来恢复物价稳定。

政策制定者正在采取重大措施，试图将通胀率降至 40 年来的高点，美联储主席重申了他将消费者价格指数增速降至 2%目标水平的决心。鲍威尔在国会作证时说，美联储完全致力于控制物价，即使这样做有可能导致经济下滑。鲍威尔定于星期四晚些时候在华盛顿特区再次作证。

交易员们目前正在讨论，在经济低迷的情况下，美联储将把利率周期延长到什么程度。货币市场显示，央行在 11 月政策会议后加息的可能性降低。事实上，市场一直在消化 7 月 FOMC 会议再次加息 75 个基点的预期。美联储鹰派预期为美元提供了一些支撑，这反过来削弱了以美元计价的黄金的需求。

4.2 投资者担心进一步加息会使经济陷入衰退

美联储主席鲍威尔对国会议员们表示，美联储承诺“无条件”遏制近 40 年未见的高通胀，尽管他承认利率大幅上升可能会推高失业率。

高盛分析师认为，在通胀预期面临上行风险之后，美联储可能被迫推出大幅收紧政策。“在中期选举之前的几个月，即将出现一连串强调高通胀的政治宣言。通胀预期历来对政治结果相当敏感。”

City Index 高级市场分析师 Matt Simpson 说：“美元依然处于高位，目前预计美联储在 7 月加息 75 个基点，通胀保值债券(TIPS)价差——基于市场的通胀预期指标——也接近四个月低点，这些都限制了黄金上涨。”

根据芝加哥商业交易所集团最新数据，黄金期货市场隔夜未平仓合约增长约 0.25 万份，前一日回落。与此同时，成交量延续震荡模式，增长约 1.64 万份合约。金价回落之际未平仓合约和成交量齐增，打开短线进一步下跌大门。对此，金价将尝试跌至 1800 美元关口。

投资者仍然担心，主要央行采取更激进的举措将对全球经济复苏构成挑战。然而，隔夜公布的欧美 PMI 数据令人失望，进一步加剧了人们对可能出现衰退的担忧。

日益恶化的全球经济前景可能会继续为黄金提供支撑，并有助于限制任何有意义的下跌。在基本面喜忧参半的背景下，在为黄金价格的近期走势建立仓位之前要保持谨慎。

图 10 黄金价格与美元指数对比

数据来源： Wind 大陆期货

表 2 加息预期

MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2022/7/27	13.8%	86.2%	0.0%	0.0%							
2022/9/21	0.0%	0.0%	8.0%	55.8%	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
2022/11/2	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%	24.9%	48.9%	23.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/12/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.3%	20.6%	44.3%	28.3%	4.5%	0.0%	0.0%
2023/2/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	10.5%	31.3%	37.1%	17.6%	2.5%	0.0%
2023/3/15	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	7.6%	24.8%	35.3%	23.6%	7.2%	0.8%
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	8.4%	25.3%	34.7%	22.9%	6.9%	0.7%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	2.5%	11.8%	27.2%	32.4%	19.7%	5.6%	0.6%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.1%	0.9%	5.0%	16.0%	28.6%	28.9%	15.8%	4.3%	0.4%

TOTAL PROBABILITIES

MEETING DATE	DAYS TO MEETING	EASE	NO CHANGE	HIKE
2022/7/27	39	0.00%	0.00%	100.00%
2022/9/21	95	0.00%	0.00%	100.00%
2022/11/2	137	0.00%	0.00%	100.00%
2022/12/14	179	0.00%	0.00%	100.00%
2023/2/1	228	0.00%	0.00%	100.00%
2023/3/15	270	0.00%	0.00%	100.00%
2023/5/3	319	0.00%	0.00%	100.00%
2023/6/14	361	0.00%	0.00%	100.00%
2023/7/26	403	0.00%	0.00%	100.00%

MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2022/7/27	16.2%	83.8%	0.0%	0.0%						
2022/9/21	0.0%	0.0%	11.4%	63.5%	25.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2022/11/2	0.0%	0.0%	0.0%	7.0%	43.6%	39.8%	9.6%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/12/14	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	12.2%	43.1%	35.5%	8.2%	0.0%	0.0%
2023/2/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	9.5%	35.7%	37.3%	14.7%	2.0%	0.0%
2023/3/15	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	7.6%	29.9%	37.0%	19.7%	4.8%	0.4%
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.1%	1.6%	10.7%	30.9%	34.6%	17.7%	4.2%	0.4%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.3%	3.2%	14.3%	31.5%	31.5%	15.3%	3.5%	0.3%
2023/7/26	0.0%	0.1%	1.3%	6.8%	19.9%	31.5%	26.3%	11.5%	2.5%	0.2%

TOTAL PROBABILITIES

MEETING DATE	DAYS TO MEETING	EASE	NO CHANGE	HIKE
2022/7/27	32	0.00%	0.00%	100.00%
2022/9/21	88	0.00%	0.00%	100.00%
2022/11/2	130	0.00%	0.00%	100.00%
2022/12/14	172	0.00%	0.00%	100.00%
2023/2/1	221	0.00%	0.00%	100.00%
2023/3/15	263	0.00%	0.00%	100.00%
2023/5/3	312	0.00%	0.00%	100.00%
2023/6/14	354	0.00%	0.00%	100.00%
2023/7/26	396	0.00%	0.00%	100.00%

数据来源： CME 美联储观察 大陆期货

本周，投票认为 7 月大概率加息 75 个基点，中长期对加息的预期较上周更温和。目前美联储**基准利率为** 1.50%-1.75%。

五、综合分析

从核心逻辑来看，本周利空方面，鲍威尔表示 1%的加息是切实可能的，将采取一切必要措施来恢复物价稳定，借贷成本或将更快上升，在更高的利率环境下，黄金面临卖压；美联储鹰派预期为美元提供了一些支撑，这反过来削弱了以美元计价的黄金的需求。

利多方面，隔夜公布的欧美 PMI 数据令人失望，进一步加剧了人们对可能出现衰退的担忧；对美国经济衰退的担忧、日益恶化的全球经济前景、潜在避险需求和通胀对冲买盘等因素支撑金价。

中短期来看，市场目前聚焦于美联储的货币政策，金价受其影响而波动。

投资建议：预计短期金价维持震荡，日内下方要留意近期横盘大区间下沿 1810 美元附近的支撑力度，若下破，恐黄金将更深一步的测试低位支撑区域。COMEX 金运行区间在 1790-1922，沪金主力运行区间在 387-404。COMEX 银运行区间在 19.8-24，沪银主力运行区间在 4450-4900。

关注点：地缘政治，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。