

美联储加息 贵金属回落

策略观点

上周，美联储鹰派言论落地，会后将政策利率联邦基金利率的目标区间从0.25%到0.50%上调至0.75%至1.00%。受加息影响，贵金属价格于上周继续回落，此外，美联储还宣布，将从6月开始以每个月475亿美元的速度缩表，三个月后上限提高一倍，抗通胀政策持续加码，虽然美联储在有意引导预期以避免市场过度波动，美股市场的波动还是表明市场存在恐慌情绪，不仅加息会推升利率，缩表更是会直接收紧流动性，并且通过传导机制推升短期和长期利率水平，美联储“收水”成为新常态引发市场对于经济衰退的担忧，通胀忧虑和经济衰退忧虑并存，加强了市场的波动性，影响着投资者的决策。“加息加码+缩表启动”推升美元突破104关口，美元显著走强。俄乌局势没有积极进展，俄乌关系的紧张延长了欧美各国面临的能源危机和通胀不断走高的预期，投资者避险情绪依旧高涨，贵金属价格仍有较强支撑。国内外疫情的不稳定性、美国通胀相关政策的实施以及俄乌形势后续进展仍是近期关注重点。

一、周度行情回顾

上周贵金属以下跌走势为主，黄金白银收盘价均下跌。黄金周内持续在5日均线附近震荡，资金离场，收盘下跌。白银走势相对黄金偏强，波幅明显高于金价，资金离场，收盘有较大幅度下跌。

图表 1：上周贵金属内外盘收盘情况

品种	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
伦敦金现	1882.99	-12.65	-0.67
伦敦银现	22.31	-0.44	-1.93
COMEX黄金	1882.80	-28.90	-1.51
COMEX白银	22.37	-0.72	-3.10
Lme黄金	0.00	0.00	0.00
Lme白银	0.00	0.00	0.00
SGE黄金T+D	403.16	-0.34	-0.08
SGE白银T+D	4812.00	-96.00	-1.96
SHFE黄金	403.60	-0.44	-0.11
SHFE白银	4821.00	-99.00	-2.01

范芮

电话：010-84555195

邮箱

fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3055660

投资咨询资格号

Z0014442

数据来源：文华财经、国元期货

二、基本面

1、欧洲央行行长拉加德正试图限制央行内部不同声音，以此减轻来自鹰派反对意见的压力。

2、华尔街见闻周三文章援引媒体消息称，德国准备支持欧盟国家分阶段、逐步禁止进口俄罗斯石油。相关禁令将包括一个过渡期。最终方案尚未敲定。这将是德国史上首次支持对俄油的“逐步禁令”。

3、美东时间5月4日周三，美联储会将政策利率联邦基金利率的目标区间从0.25%到0.50%上调至0.75%至1.00%。此外，美联储还宣布，将从6月开始以每个月475亿美元的速度缩表，三个月后上限提高一倍。

4、周四，英国央行追随全球加息浪潮，加息25基点，将政策利率从0.75%上调至1%，符合预期。

5、据房地美在周四的声明，美国抵押贷款利率恢复上升态势，上周30年期贷款的平均利率从5.10%跃升至5.27%，创下2009年8月以来的最高水平。2021年1月时的纪录低点为2.65%。

6、据央视新闻，当地时间8日，美国第一夫人吉尔·拜登秘密到访乌克兰西部城市乌日霍罗德，与乌总统夫人叶莲娜·泽连斯卡娅会面。

三、重要事件

1、美东时间5月4日周三，美联储会将政策利率联邦基金利率的目标区间从0.25%到0.50%上调至0.75%至1.00%。此外，美联储还宣布，将从6月开始以每个月475亿美元的速度缩表，三个月后上限提高一倍。

四、美元指数

上周美元指数继续高走，突破104关口，五一期间在5日均线附近震荡，后继续上行。5月4日周三，美联储会将政策利率联邦基金利率的目标区间从0.25%到0.50%上调至0.75%至1.00%，该政策符合市场预期。此外，美联储还宣布，将从6月开始以每个月475亿美元的速度缩表，三个月后上限提高一倍。鹰派言论“落地”，而美元指数周三下跌0.85%，汇市尾市收于102.5860，说明市场已经被鹰派言论渲染多时，美元之前的走势已经消化了预期引导，加息50个基点已成为普遍共识，落地平仓，导致美元指数当日大跌，另外，鲍威尔排除了加息75个基点此种更为激进的鹰派行动，强化了美国经济“软着陆”信心，美联储落实鹰派行动的同时也有鸽派的表现，也是美元指数周三显著下跌的主要原因。除了加息政策，美联储还公布了缩表计划，加强市场对渐进式缩表的预期，预期将显著降低流动性水平，并通过传导机制导致实际短期和长期利率上升，“加息加码+缩表启动”的双紧政策依然对美元形成支撑，带动美元走强，上周四周五美元“卷土重来”，继续上探，突破104关口，后续需要关注通货膨胀指标和美联储进一步的政策力度。地缘政治方面风险持续，俄乌冲突持续，与此同时，美俄矛盾频发，据央视新闻，当地时间8日，美国第一夫人吉尔·拜登秘密到访乌

克兰西部城市乌日霍罗德，与乌总统夫人叶莲娜·泽连斯卡娅会面，俄与欧美日关系日益紧张，“灰犀牛”、“黑天鹅”等事件的频发使得全球避险情绪加强，俄乌冲突地缘政治的不稳定性仍在影响着美元的走势。

图表 2：美元指数周图走势



数据来源：文华财经、国元期货

五、库存

芝加哥商业交易所公布报告显示，5月6日COMEX金库存3604.43万盎司，较前一周增加16.74万盎司；COMEX银库存为3.35亿盎司，较前一周增加158.65万盎司，COMEX银库存有较大幅度增加，对银价形成一定压制。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存



数据来源：CME、国元期货

六、ETF 持仓

截止5月6日当周，SPDR持仓量为1082吨，环比上周减少12.55吨，目

前基金持仓处于近几年高位。SLV 持仓量为 17914.90 吨，与前一周相比增加 25.07 吨，目前 SLV 持仓仍然偏高。

图表 5: SPDR 黄金持仓



数据来源: spdrgoldshares.com、国元期货

图表 6: SLV 白银持仓



数据来源: iShares Silver Trust、国元期货

七、CFTC 净持仓

截止 5 月 3 日，黄金非商业多头持仓为 293439 张，较上周减少 17072 张，非商业空头持仓为 94271 张，较上周增加 1784 张，基金净持仓为 199168 张。截止 5 月 3 日的周度统计周期中，多头离场，空头进场，多头力量较为明显；白银非商业多头持仓为 56764 张，较上周减少 18 张，非商业空头持仓为 28696 张，较上周增加 7320 张，基金净持仓 28068 张，多头离场，空头进场，空头力量较为明显。

图表 7: CFTC 黄金持仓量



数据来源: 美国商品期货交易委员会、国元期货

图表 8: CFTC 白银持仓量



数据来源: 美国商品期货交易委员会、国元期货

图表 9：沪金持仓量



数据来源：上期所、国元期货

图表 10：沪银持仓量



数据来源：上期所、国元期货

八、国内期货市场持仓

截止 5 月 6 日当周，沪金主力期货持仓量为 10.71 万手，较前一周减少 25449 手；沪银主力期货持仓量为 36.28 万手，较前一周减少 51966 手。

九、技术分析

1. 黄金

上周，黄金市场资金离场，黄金价格出现小幅下跌。继美联储政策会议降息 50 个基点之后，金价于上周继续回落，由降息带来的预期流动性收紧对黄金价格形成压力。除此之外，周四，英国央行追随全球加息浪潮，加息 25 基点，将政策利率从 0.75% 上调至 1%，全球流动性收紧也限制了黄金的上行空间，短期内黄金价格呈下降趋势。另外，美联储还公布了缩表计划，将从 6 月开始以每个月 475 亿美元的速度缩表，三个月后上限提高一倍，加息叠加缩表的双重影响会抑制黄金价格，同时美股在周三加息当日大涨之后又经历了大跌，表明市场对于美联储激进的收紧政策表示恐慌，对于政策利

率回归中性之后经济是否能够“软着陆”表示怀疑，所以，一方面美元走强使金价承压，另一方面美联储鹰派行动导致的恐慌情绪会加强避险需求，对金价形成支撑，美联储强势抑制通胀的政策可能会使市场保持高波动性；地缘政治方面，俄乌关系持续紧张，据央视新闻，当地时间 8 日，美国第一夫人吉尔·拜登秘密到访乌克兰西部城市乌日霍罗德，与乌总统夫人叶莲娜·泽连斯卡娅会面，地缘政治的紧张局势仍激发较强避险情绪，支撑金价。随着 5 月美联储政策会议加息落地，缩表紧随其后，美联储通胀政策持续激进，抑制金价的同时也滋生避险情绪，预计黄金短期内保持震荡趋势。

图表 11: COMEX 金周图

图表 12: 沪金主连周图



数据来源：文华财经、国元期货

数据来源：文华财经、国元期货

2. 白银

上周白银走势与黄金基本一致，但波幅高于金价。自去年 3 月末 COMEX 白银跌破上涨趋势线以来，并未能有再度突破，短期有望继续与黄金保持一致。

图表 13: COMEX 银周线图



数据来源: 文华财经、国元期货

图表 14: 沪银主连周图



数据来源: 文华财经、国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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。

联系我们

全国统一客服热线：400 8888 919

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室
(即磐基商务楼 2501 室)

电话：0592-5312522

大连分公司

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 室

电话 0532-66728681

深圳营业部

