

美联储加息 贵金属承压

策略观点

上周，美国劳工部发布数据显示，美国5月PPI，同比增长10.8%，环比上涨0.8%，与预期持平，但高于上月0.4%的涨幅，这也是PPI连续第23个月环比上涨，通胀压力依旧较大。随后，美联储将政策利率上调75个基点，紧缩政策更为激进，7月继续加息75个基点的预期升温，支撑美元走强，美元强势创新高，受到通胀预期居高不下和美联储超预期加息政策影响，美元短期内易强难弱，但应关注到经济衰退担忧的升温对美联储紧缩路径产生的不确定性，从而影响美元走势，本周需关注美联储主席鲍威尔有关经济形势和预期的发言，加息预期及其对经济和通胀的最新预测是决定美元指数未来走势的关键变量。受加息预期和美元指数上涨影响，本周贵金属价格显著承压，金价有所下跌，但衰退风险推动避险需求，经济前景担忧增强，在周期切换不确定的形势下，贵金属同时对冲通胀和增长风险，短期内金价维持区间震荡的概率较高，未来美联储加息路径和通胀预期将主要影响金价走势，并影响着投资者的决策。俄乌局势持续紧张，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

上周贵金属价格以下跌走势为主，黄金白银价格均下跌。黄金周内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弱，波幅低于金价，资金离场，收盘下跌。

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	1840.24	-31.27	-1.67
伦敦银现	21.67	-0.23	-1.05
COMEX黄金	1841.90	-33.60	-1.79
COMEX白银	21.63	-0.30	-1.37
Lme黄金	0.00	0.00	0.00
Lme白银	0.00	0.00	0.00
SGE黄金T+D	397.61	0.38	0.10
SGE白银T+D	4748.00	54.00	1.15
SHFE黄金	398.58	0.54	0.14
SHFE白银	4778.00	55.00	1.16

数据来源：文华财经、国元期货

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

二、基本面

1、美东时间 6 月 15 日周三，美联储会后宣布，将政策利率联邦基金利率的目标区间从 0.75% 至 1.00% 升至 1.50% 至 1.75%。这是格林斯潘执掌美联储时 1994 年 11 月以来联储最大的单次加息幅度，也是逾二十七年来联储首度一次加息 75 个基点。鲍威尔在会后的新闻发布会上表示，7 月会议可能会再次加息 75 个基点或 50 个基点。

2、6 月 14 日周二，美国劳工部发布的数据显示，美国 5 月 PPI（生产者价格指数）同比增长 10.8%，略低于预期及上月修正后 10.9% 的增幅；环比上涨 0.8%，与预期持平，但高于上月 0.4% 的涨幅，这也是 PPI 连续第 23 个月环比上涨。

3、6 月 16 日，英国央行公布的利率决议显示，英国央行如期加息 25 个基点，将政策利率提高至 1.25%，前值为 1%。

4、上周四，瑞士央行意外升息 50 个基点，将该国活期存款利率上调至 -0.25%，市场预期为 0.75%。这也是瑞士央行 7 年来首次升息。

5、鲍威尔周五在主题关于美元全球作用的会议上发表致辞演讲。其在演讲中表示，美联储对价格稳定的坚定承诺，有助于人们对美元作为价值储存的广泛信心：我和我的同事们都非常关注将通胀率恢复到 2% 的目标。

6、周五，欧盟统计局公布数据显示，欧元区 5 月调和 CPI 终值同比上升 8.1%，与预期和初值持平，仍创历史最高水平，4 月增幅为 7.4%；环比终值上涨 0.8%，同样与预期和初值持平，前值上修为 0.6%。

7、当地时间 17 日，俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫在接受俄新社采访时表示，并不排除俄罗斯与乌克兰恢复谈判的可能性，但乌方仍停滞在原地。普京表示，自苏联解体以来，俄罗斯一直致力于发展同乌克兰的关系。未来，俄乌关系必将实现正常化和持续发展，俄方希望包括乌克兰在内的所有邻国实现发展和繁荣。

三、重要事件

1、美东时间 6 月 15 日周三，美联储会后宣布，将政策利率联邦基金利率的目标区间从 0.75% 至 1.00% 升至 1.50% 至 1.75%。这是格林斯潘执掌美联储时 1994 年 11 月以来联储最大的单次加息幅度，也是逾二十七年来联储首度一次加息 75 个基点。鲍威尔在会后的新闻发布会上表示，7 月会议可能会再次加息 75 个基点或 50 个基点。

四、美元指数

上周美元指数再次走强，突破 105，创 20 年新高，但周内有较大波幅。受通胀数据高于预期、6 月初消费者信心跌至史上最低影响，上周，美联储 2022 年 6 月议息会议声明，将一次性加息 75 个基点，政策利率联邦基金利率的目标区间从 0.75% 至 1.00% 升至 1.50% 至 1.75%，基本符合市场预期。受激进鹰派政策刺激，美元指数大涨，最高价 105.565，为 20 年新高，美元面临抛售风险，随后美元冲高回落，在获利平仓和鲍威尔预计加息 75 个基点不会成为常态等言论的影响下，当天美元指数收跌。数据显示，美国 5 月 PPI 同比增长 10.8%，环比上涨 0.8%，与预期持平，但高于上月 0.4% 的涨

幅，PPI 连续 23 个月环比上涨，说明通胀压力仍然较大。会后，美联储更新了经济展望数据，同上期数据相比，美联储上调了通胀预期并下调了经济增长预期，经济下行风险或将显著增加，鲍威尔强调，美联储“将坚定不移地”把通胀目标锚定在 2%，点阵图也表明，所有委员均认为 2022 年政策利率应超过 3%，由于抑制通胀仍为美联储首要货币政策目标，下半年的加息预期对美元仍有较大支撑。长期来看，通胀高企将主导美联储的加息节奏，并长期支撑美元，美元易强难弱，但同时应该关注经济衰退风险给美联储加息路径带来的不确定性，未来美元可能维持高位震荡趋势。地缘政治方面风险持续，俄乌冲突持续，当地时间 17 日，俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫在接受俄新社采访时表示，并不排除俄罗斯与乌克兰恢复谈判的可能性，但乌方仍停滞在原地。美俄欧关系依旧紧张，由俄乌冲突带来的能源危机是欧美国家通胀“高烧不退”的关键因素之一，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

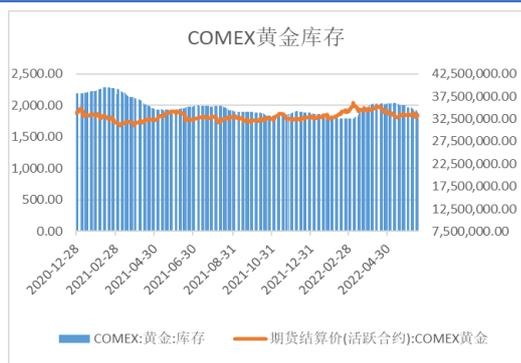


数据来源：文华财经、国元期货

五、库存

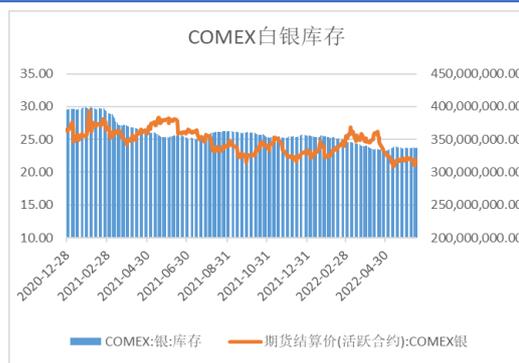
芝加哥商业交易所公布报告显示，6 月 17 日 COMEX 金库存 3381.16 万盎司，较前一周减少 74.12 万盎司；COMEX 银库存为 3.37 亿盎司，较前一周减少 81.30 万盎司，COMEX 银库存有较大幅度降低，对银价形成一定支撑。

图表 3: COMEX 金库存



数据来源: CME、国元期货

图表 4: COMEX 银库存

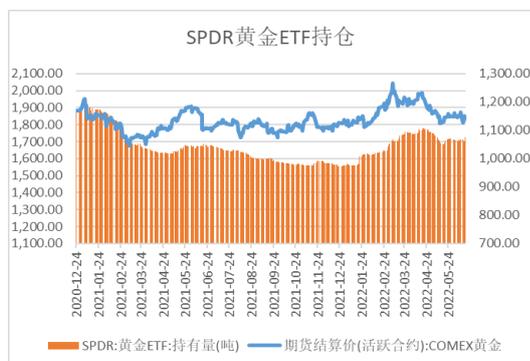


数据来源: CME、国元期货

六、ETF 持仓

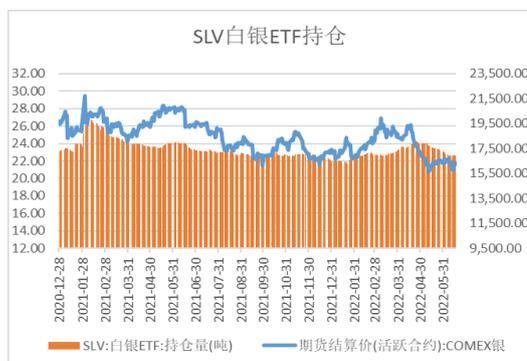
截止6月17日当周, SPDR 持仓量为 1075.54 吨, 环比上周增加 6.67 吨, 目前基金持仓处于近几年高位。SLV 持仓量为 16909.75 吨, 与前一周相比减少 22.96 吨, 目前 SLV 持仓仍然偏高。

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



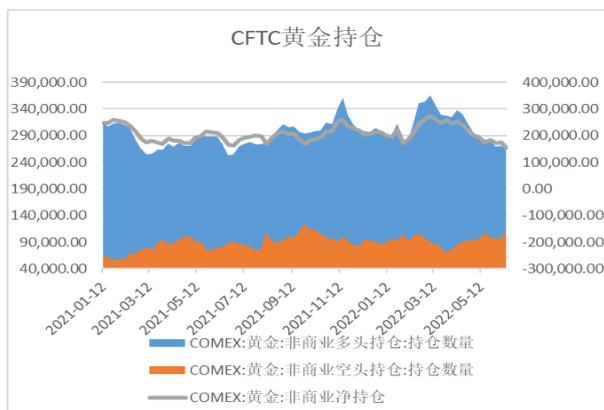
数据来源: iShares Silver Trust、国元期货

七、CFTC 净持仓

截止6月14日, 黄金非商业多头持仓为 266596 张, 较上周减少 3760 张, 非商业空头持仓为 111998 张, 较上周增加 16910 张, 基金净持仓为 154598 张。截止6月14日的周度统计周期中, 多头离场, 空头进场, 空头力量较为明显; 白银非商业多头持仓为 57216 张, 较上周增加 2317 张, 非商业空头持仓为 43211 张, 较上周增加 5716 张, 基金净持仓 14005 张, 多

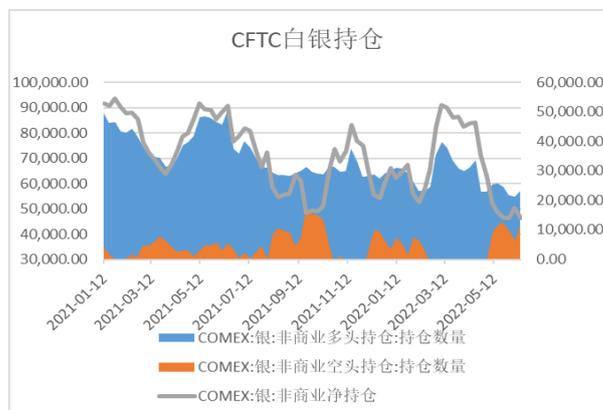
头空头均进场，空头力量较为明显。

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

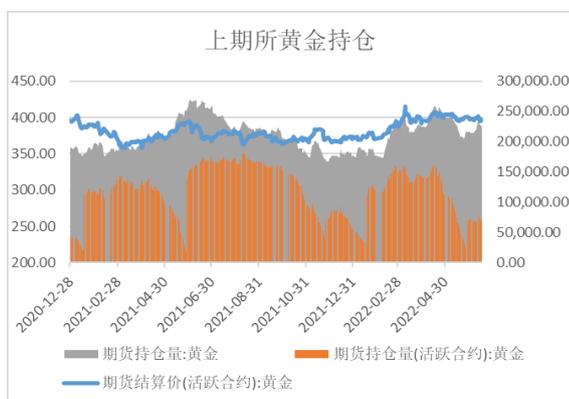


数据来源: 美国商品期货交易委员会、国元期货

八、国内期货市场持仓

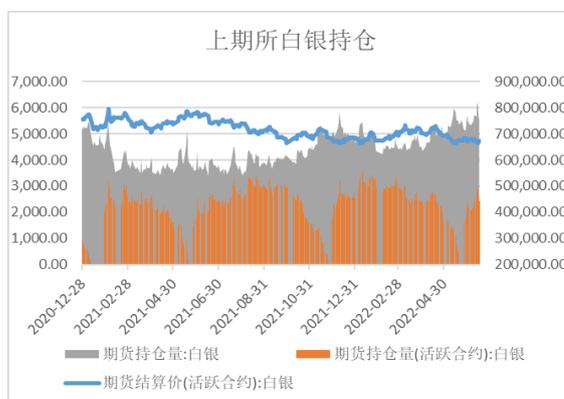
截止6月17日当周，沪金主力期货持仓量为6.78万手，较前一周减少406手；沪银主力期货持仓量为44.18万手，较前一周减少10781手。

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

九、技术分析

1. 黄金

上周，黄金市场资金离场，黄金价格下跌，金价在5日均线附近震荡。受到通胀数据超预期影响，上周美联储6月议息会议决定，政策利率将一次性加息75个基点至1.5%~1.75%，加息幅度为1994年来最大，美元显著走

强，压制金价上行，全球央行进入“加息潮”，增加持有黄金的机会成本，短期内黄金上行动力减弱。会后新闻发布会鲍威尔发布讲话表示，加息 75 个 bp 并不会“常态化”，同时他强调，美联储“将坚定不移地”把通胀目标锚定在 2%，当前美国就业增长强劲，且就业率维持低位，对后市持续紧缩提供支持，美联储官员表示，随着今年经济和通胀的降温，失业率将有所上升，所以，经济衰退或将成为美联储加快加息步伐的潜在成本，衰退担忧的升温对金价形成较强支撑。综合来看，美联储超预期加息和美元走强使金价承压，但激进的紧缩可能加速经济陷入衰退的风险仍对黄金形成支撑，短期内金价可能维持震荡趋势；地缘政治方面，俄乌局势紧张，当地时间 17 日，俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫在接受俄新社采访时表示，并不排除俄罗斯与乌克兰恢复谈判的可能性，但乌方仍停滞在原地，美俄欧关系紧张，俄乌冲突不断加重欧洲能源危机，避险情绪支撑金价。本周需关注美联储主席鲍威尔有关经济形势和预期的发言，美国通胀预期、就业数据、美联储加息路径和地缘政治局势是判断未来金价走势的关键。

图表 11: COMEX 金周图

图表 12: 沪金主连周图



数据来源：新浪财经、国元期货

数据来源：新浪财经、国元期货

2. 白银

上周白银呈下跌趋势，波幅低于金价。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: 新浪财经、国元期货

图表 14: 沪银主连周图



数据来源: 新浪财经、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

全国统一客服电话：400-8888-218

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

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区

电话：021-68400292

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

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818