

美元信用担忧强化，金银强势上涨

研究员：李洋洋

期货从业证号：F03095618

投资咨询证号：Z0018895

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦
2幢1104室、1201-1206室

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

行情回顾：

上周，沪金强势上涨，开盘价 950.58 元/克，收于 987.44 元/克，涨幅达到 4.69%，最高达 988.88 元/克，最低至 940.82 元/克；沪银同样强势，开盘价 15895 元/千克，收于 16771 元/千克，涨幅达 6.67%，最高达 16872 元/千克，最低至 15320 元/千克。周初美国联邦债务总额首次突破 40 万亿美元，期限溢价驱动 30 年美债收益率升破 19 年来新高，金银价格收到压制。但随后，美国财政部意外宣布扩大长期国债回购规模，引发市场对美元信用的担忧，美债收益率和美元指数大幅回落，金银价格趁机大涨，最终收涨。

一、行情分析：

1. 美国财政部意外宣布将长期国债回购单次操作上限翻倍至至少 40 亿美元，以提供流动性支持，但其做法难以改变美国财政赤字和通胀等根本性结构矛盾，更多是释放呵护市场的信号。
2. 美国至 8 月 15 日当周初请失业金人数 20.6 万人，较上周减少 6 千人，前值为 21.2 万人，不及预期的 21 万人。
3. 上周 SPDR 黄金 ETF 流入 23.68 吨，规模 1047.21 吨；SLV 白银 ETF 流出 16.87 吨，规模 15295.27 吨。金银均呈现增持态势，表明机构投资者对黄金白银的买入意愿。
4. 8 月 18 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周增加 4249 张至 222189 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周减少 21 张至 23625 张，金银持仓均呈现增加态势，表明投机者对金银的看多意愿。
5. 8 月 21 日人民币中间价为 6.7817，跌幅 0.09%，人民币小幅升值。
6. 7 月，中国持有黄金储备资产 7608 万盎司，较上月增持 64 万，为连续 21 个月增持，且连续五个月增持加速。据 WGC，全球央行二季度净购金 288.86 吨，同比增加 62%。

二、结论及操作建议：

美债规模突破 40 万亿、美国财政部意外扩大回购规模，增加市场对美国财政赤字和美元信用的担忧，ETF 资金陆续增持贵金属，避险需求对金银价格形成坚实的上涨动力。地缘方面，美伊临时停火协议到期后双方立场明显硬化，地缘局势仍有反复可能，油价波动带动通胀担忧变化。近期美国经济数据较少公布，目前来看 9 月不加息是基准情形，关注本周杰克逊霍尔年会沃什发言和 PCE 数据的公布，不排除沃什释放超预期鹰派信号对金银形成压制。技术面看，金银呈现偏强态势，建议顺势而为。中长期来看，美国债务问题导致美元的货币信用出现裂痕，地缘政治风险上移，全球政治经济秩序重塑，全球央行增持黄金，去美元化背景下黄金的配置逻辑未改变。

三、风险因素：

美国货币政策预期变化；金融风险；美伊局势等。

图 1：上期所黄金白银期货收盘价



数据来源：WIND 新世纪期货

图 3：人民币汇率（中间价）



数据来源：WIND 新世纪期货

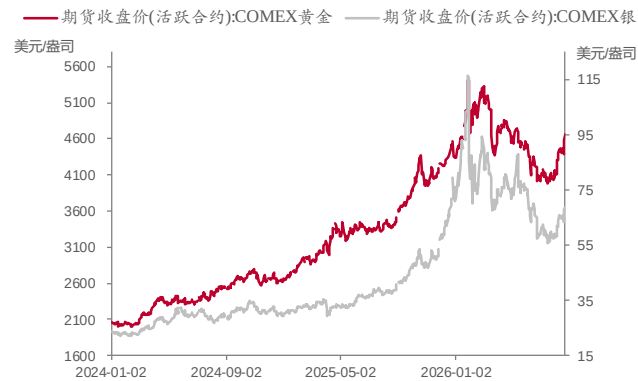
图 5：全球主要市场黄金白银价格比值



数据来源：WIND 新世纪期货

图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

图 2：COMEX 黄金白银期货收盘价



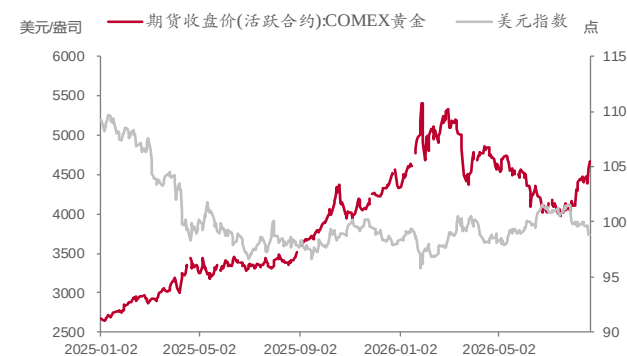
数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：伦敦现货黄金白银价格



数据来源：WIND 新世纪期货

图 6：COMEX 黄金与美元指数



数据来源：WIND 新世纪期货

图 8：美国通胀预期



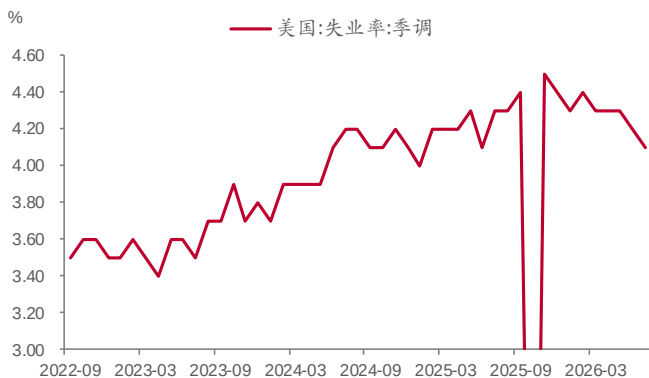
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数



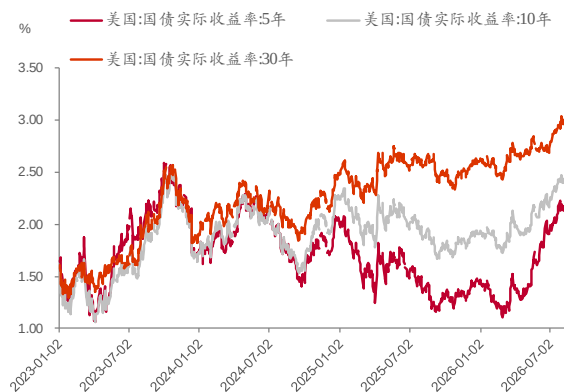
数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率(%)



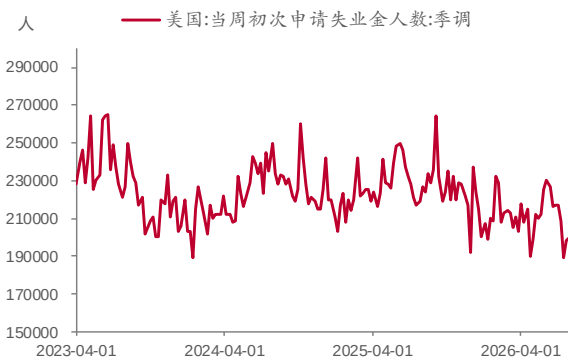
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国职位空缺率(%)



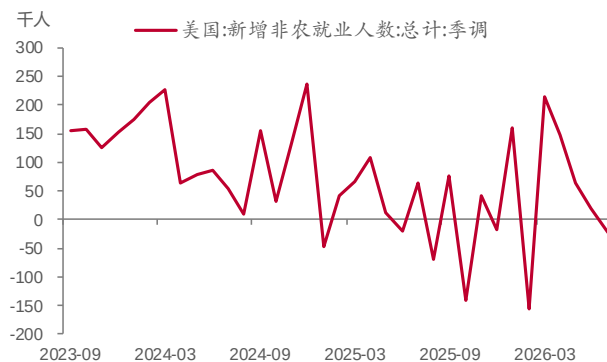
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数(千人)



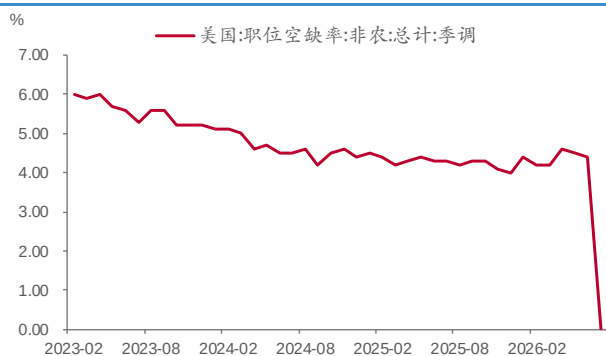
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数(千人)



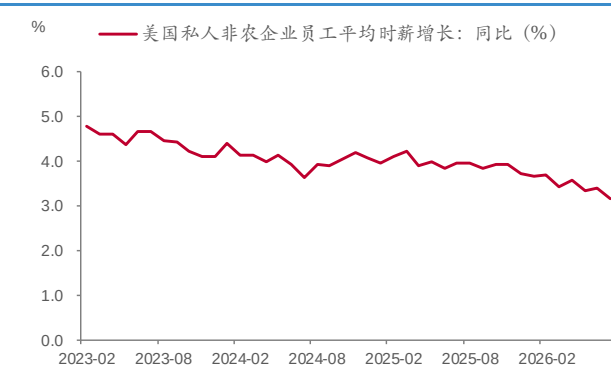
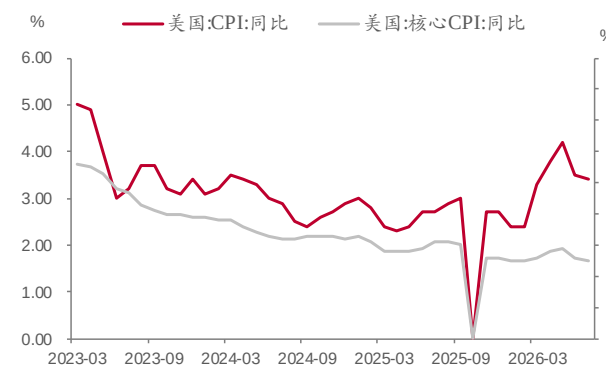
数据来源: WIND 新世纪期货

图 14: 美国私人非农企业全部员工平均时薪同比涨幅



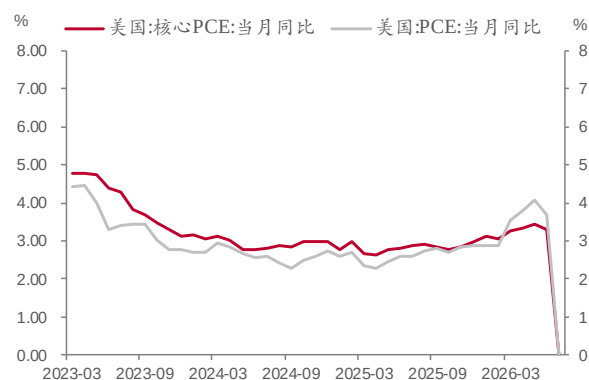
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



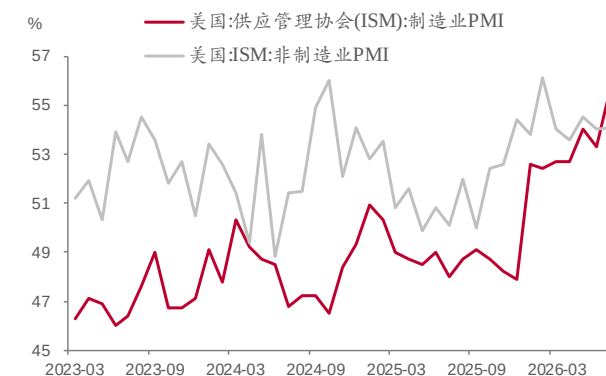
数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



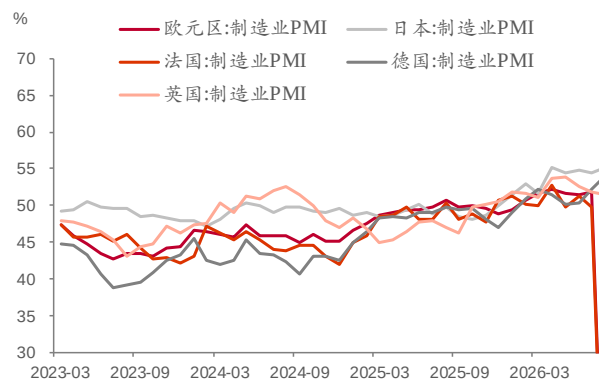
数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: 全球主要经济体制造业 PMI



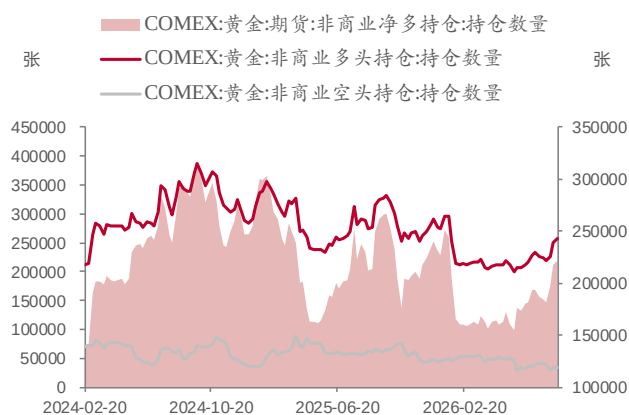
数据来源: WIND 新世纪期货

图 19: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量



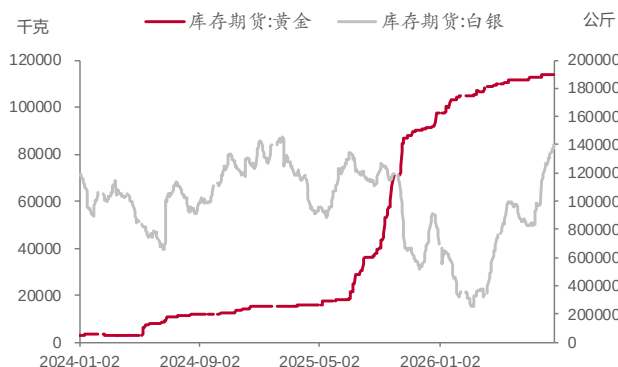
数据来源: WIND 新世纪期货

图 20: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量



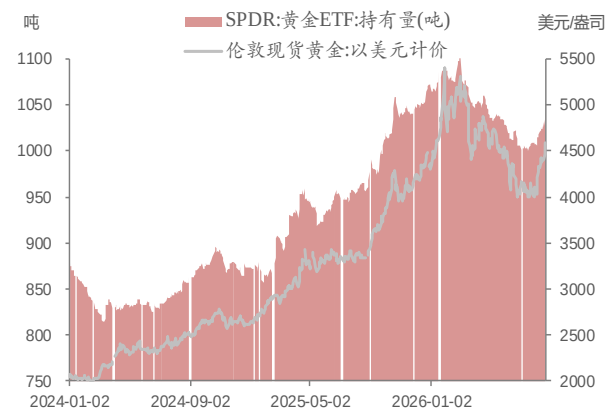
数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: 上期所黄金白银库存 (千克)



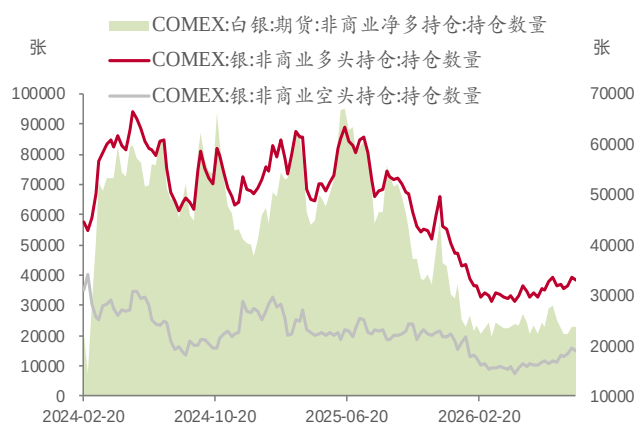
数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



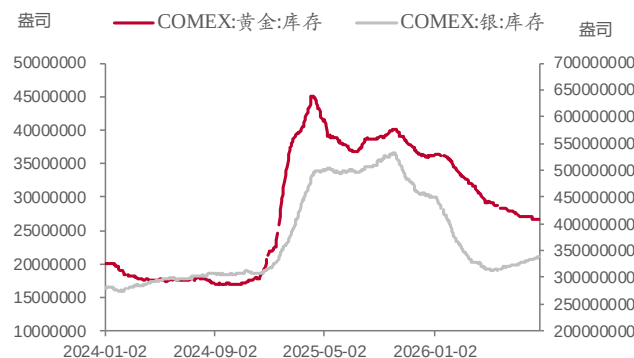
数据来源: WIND 新世纪期货

图 25: 国内黄金期现价差



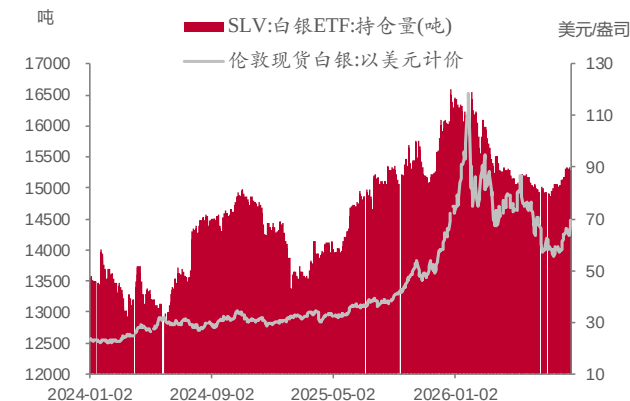
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



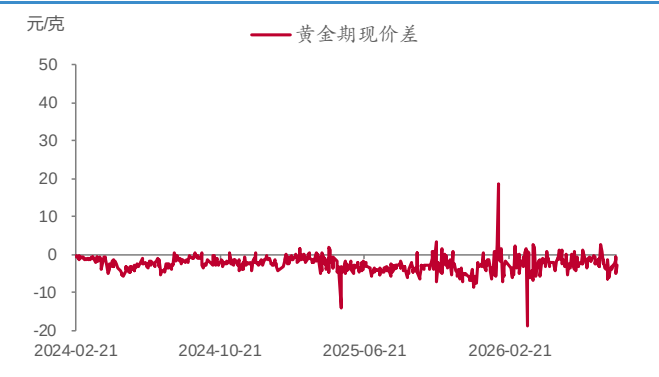
数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)

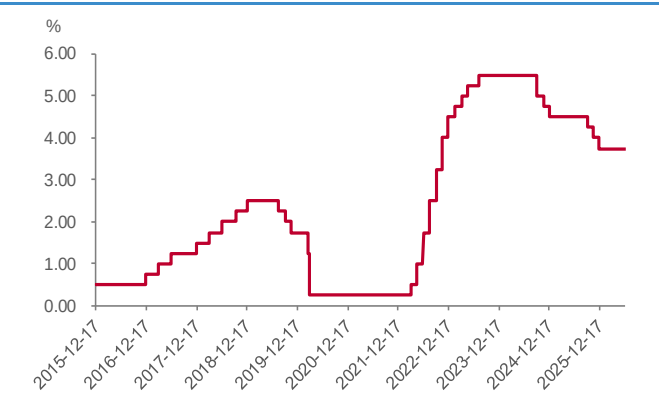


数据来源: WIND 新世纪期货

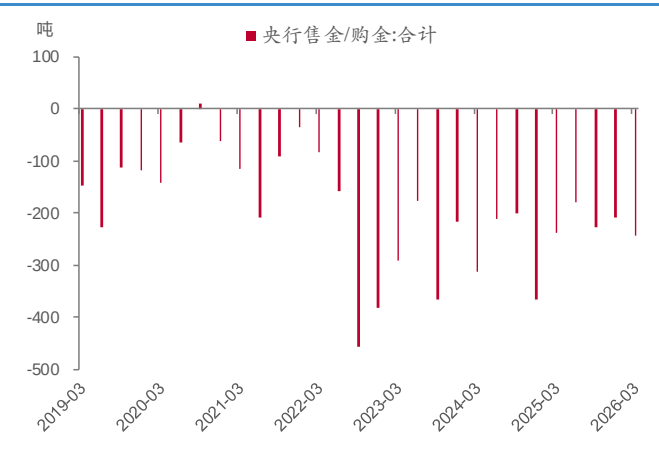
图 26: 国内白银期现价差



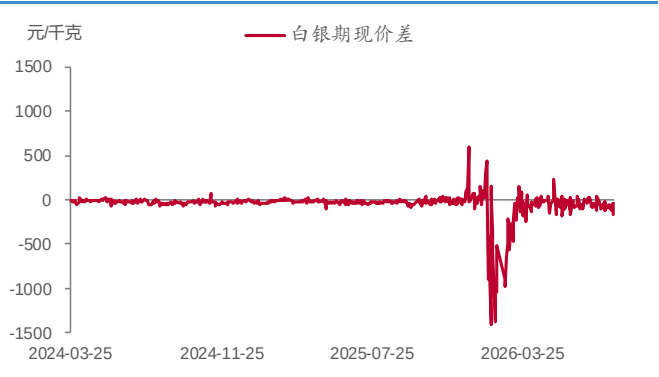
数据来源: WIND 新世纪期货
图 27: 美国联邦基金目标利率 (%)



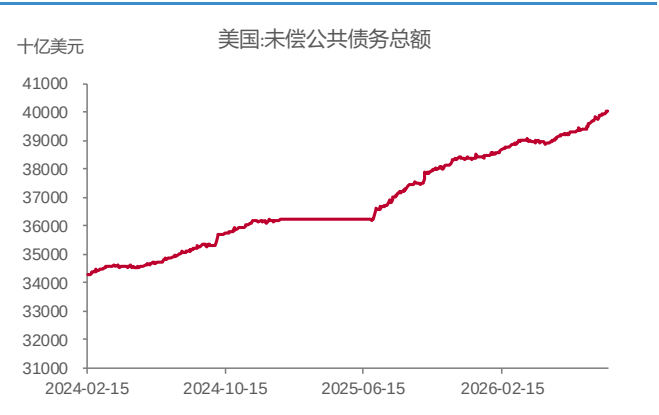
数据来源: WIND 新世纪期货
图 29: 央行售金/购金 (吨)



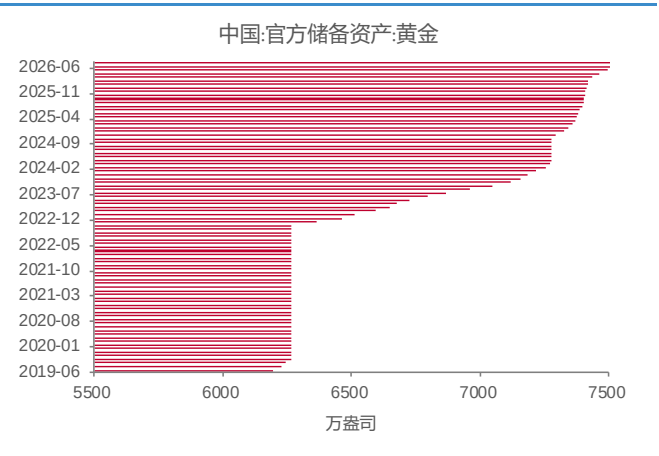
数据来源: WIND 新世纪期货



数据来源: WIND 新世纪期货
图 28: 美国未偿公共债务额 (十亿美元)



数据来源: WIND 新世纪期货
图 30: 中国官方黄金储备 (万金衡盎司)



数据来源: WIND 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢 1104 室、1201-1206 室

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>