

美国高利率或成新常态， 贵金属高位震荡

贵金属组

电话：0571-85165192

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭13号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

行情回顾：

上周，COMEX 黄金收出阴十字星，开盘价 1945.7 美元/盎司，收于 1944.9 美元/盎司，跌幅 0.04%，最高达 1968.9 美元/盎司，最低至 1933.1 美元/盎司；COMEX 白银收出阳线，开盘价 23.320 美元/盎司，收于 23.820 美元/盎司，涨幅 2.21%，最高达 24.050 美元/盎司，最低至 23.060 美元/盎司。由于人民币贬值和国内避险需求提升，国内金银走势强于外盘。美联储 9 月 FOMC 会议暂停加息，完全符合市场预期，但最新公布的点阵图偏鹰派，传递出降低市场降息预期的信号，美国高利率或成新常态。贵金属维持高位震荡。

一、行情分析：

1. 美联储 9 月 20 日召开的 9 月 FOMC 会议上决定，保持 5.25%-5.50% 利率不变，符合市场预期，这是本轮加息周期的第二次暂停加息。本次会议的主要变化在经济预测和点阵图方面。美联储上调美国经济预测，美联储或认为美国经济有大概率实现软着陆。根据本次会议的点阵图，年内仍有加息可能性，对 2024 年的利率中值由 5.1% 上调为 4.6%，意在降低市场的降息预期，也意味着美国高利率或许会停留很长时间。

2. 美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值为 48.9，超过预期的 48，高于前值的 47.9；美国 9 月 Markit 服务业 PMI 初值为 50.2，不及预期的 50.6，低于前值的 50.5。

3. 美国 9 月 16 日当周初次申请失业金人数 20.1 万人，较上周减少 2 万人，前值为 22.1 万人，不及预期的 22.5 万人。

4. 上周 SPDR 黄金 ETF 流出 2.88 吨，规模 877.39 吨；SLV 白银 ETF 流入 253.81 吨，规模 13980.77 吨。黄金有所流出，白银有所流入，表明机构投资者对黄金看空意愿，对白银的看多意愿。

5. 9 月 19 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周增加 11299 张至 135163 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周减少 2802 张至 15231 张，黄金持仓有所增加，白银持仓有所减少，表明投机者对黄金的看多意愿，对白银的看空意愿。

6. 9 月 22 日人民币中间价为 7.1729，跌幅为 0.08%，人民币小幅升值。

二、结论及操作建议：

美联储的货币政策仍是影响贵金属的核心因素，目前美联储的首要目标仍然是抗通胀。长期来看，美联储政策转向和地缘政策冲突驱动贵金属上行的长线逻辑未改变。美国通胀自 22 年 6 月来一路回落，但与目标 2% 还有差距。整体通胀在逐步消退，但必须看到服务通胀进一步下降。美国经济软着陆预期增加，劳动力市场供给改善，处于再平衡过程。市场对年内仍存加息预期，后续利率居高不下或难以改变，美国高利率或成新常态。中长期看金银仍有配置价值。操作上，以逢低介入为主，但不建议追多。

三、风险因素：

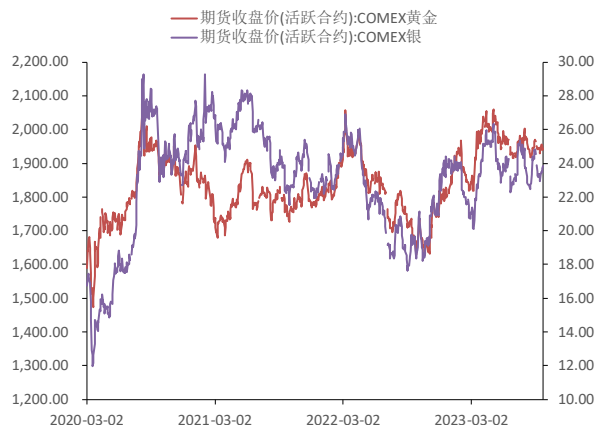
美国货币政策变化；金融风险；地缘政治风险等。

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 2：COMEX 黄金白银期货收盘价



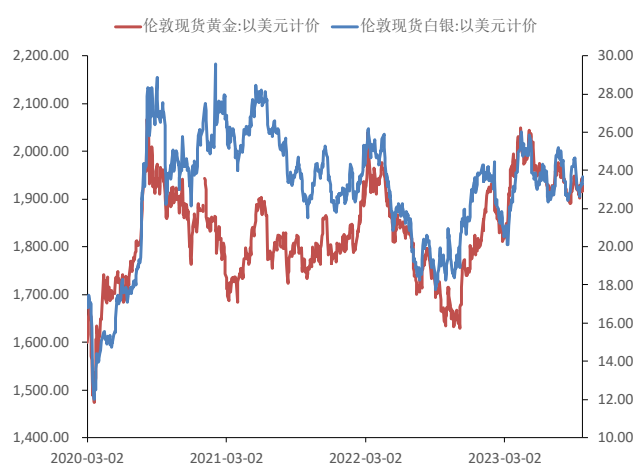
数据来源：WIND 新世纪期货

图 3：人民币汇率（中间价）



数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：伦敦现货黄金白银价格



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

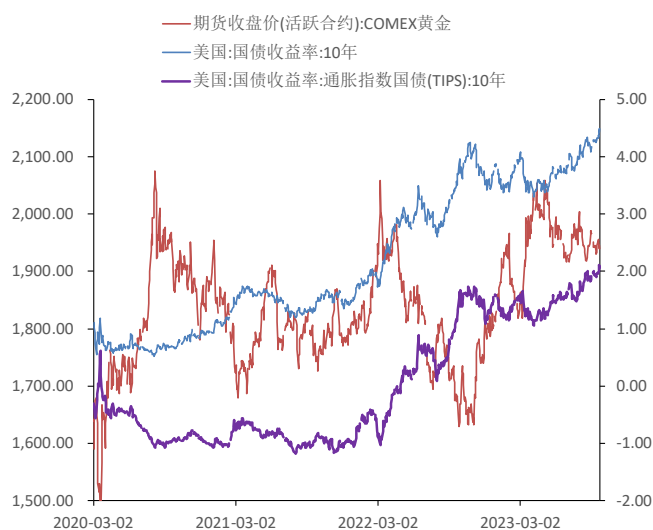
图 6：COMEX 黄金与美元指数



数据来源：WIND 新世纪期货

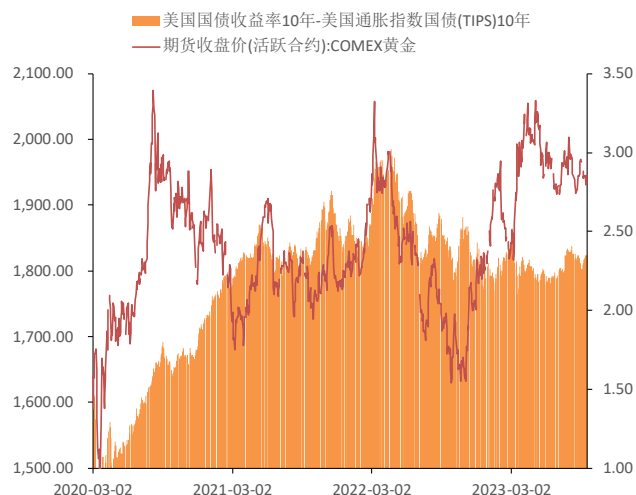
图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

图 8：COMEX 黄金与美国通胀预期



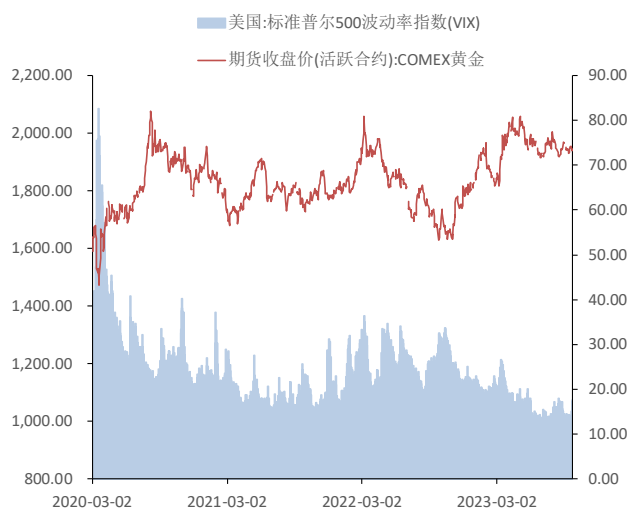
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数



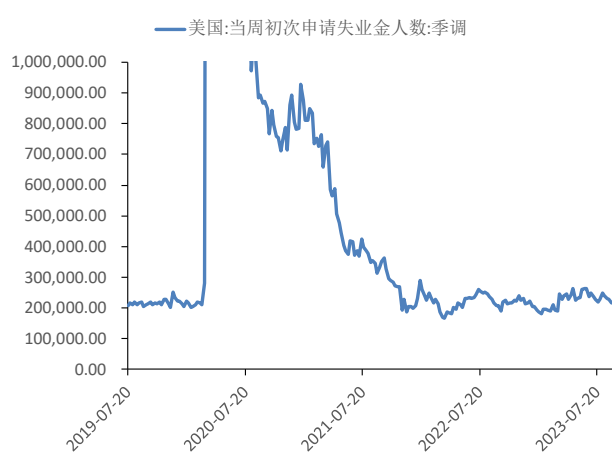
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数(千人)



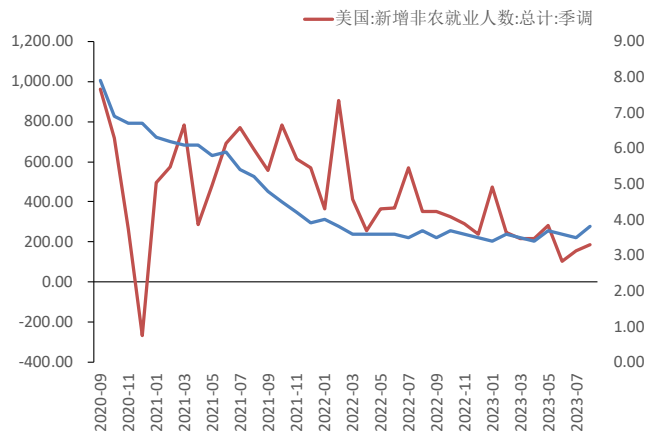
数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率(%)

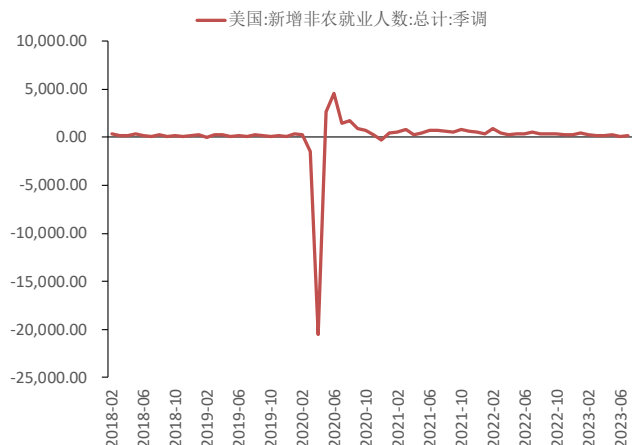


数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数(千人)

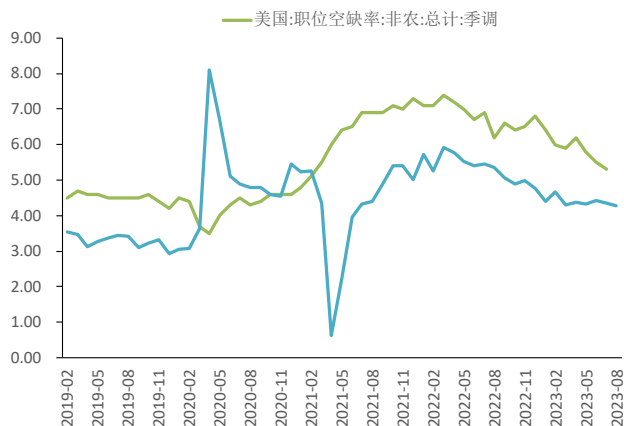


数据来源: WIND 新世纪期货



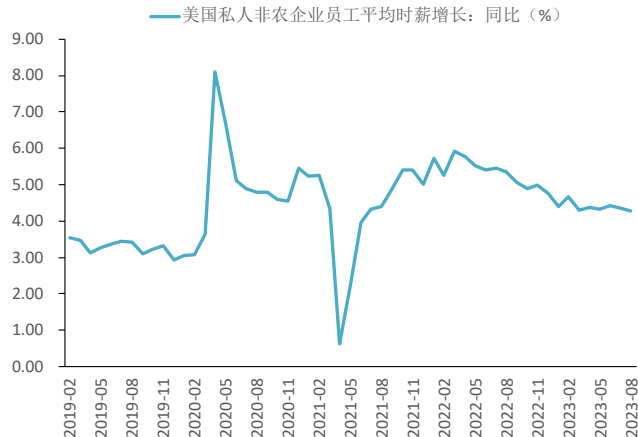
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国职位空缺率(%)



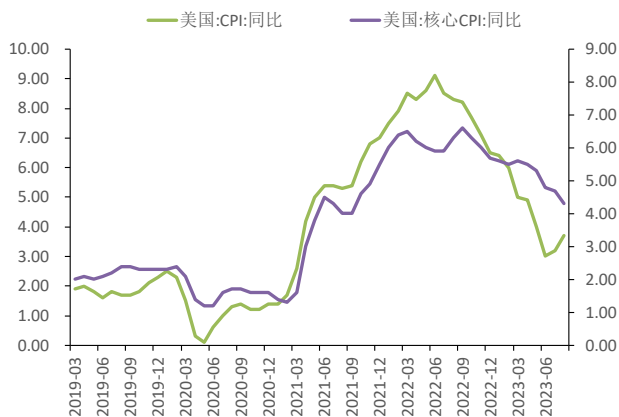
数据来源: WIND 新世纪期货

图 14: 美国私人非农企业全部员工平均时薪同比涨幅



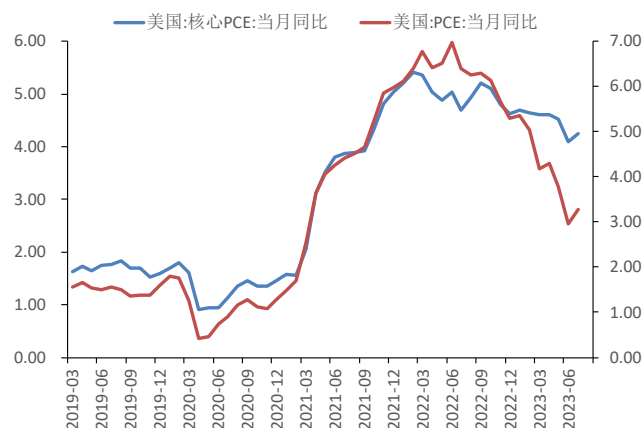
数据来源: WIND 新世纪期货

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 (%)



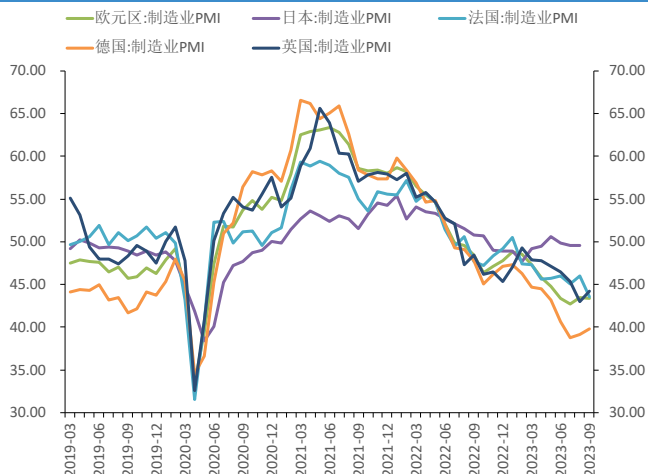
数据来源: WIND 新世纪期货

图 17: 美国经济景气度



数据来源: WIND 新世纪期货

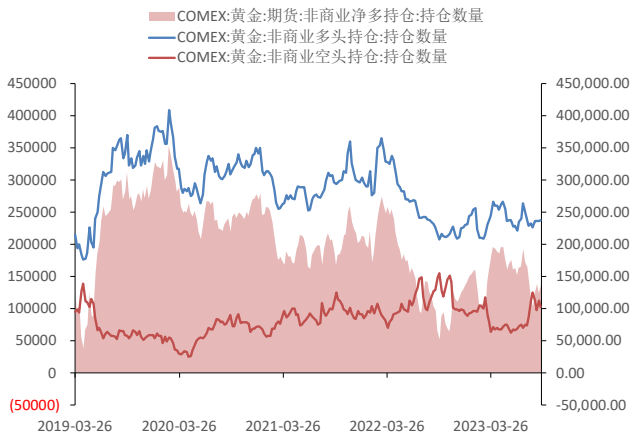
图 18: 全球主要经济体制造业 PMI



数据来源: WIND 新世纪期货

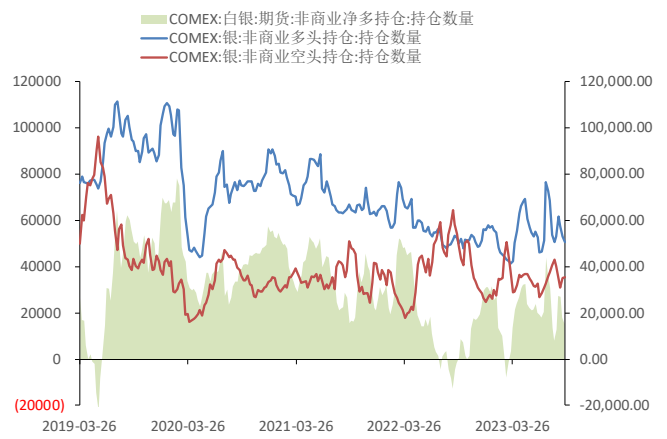
图 19: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量

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)



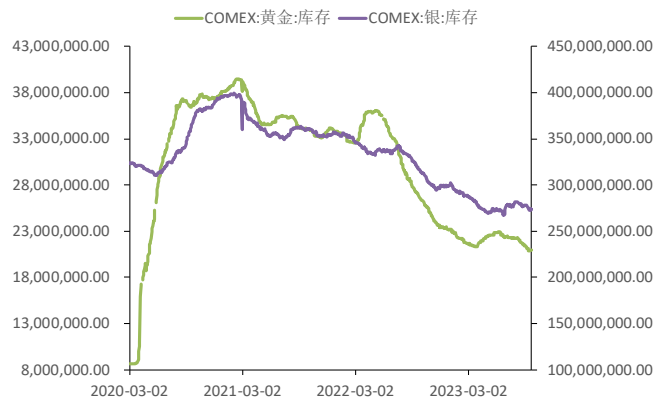
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



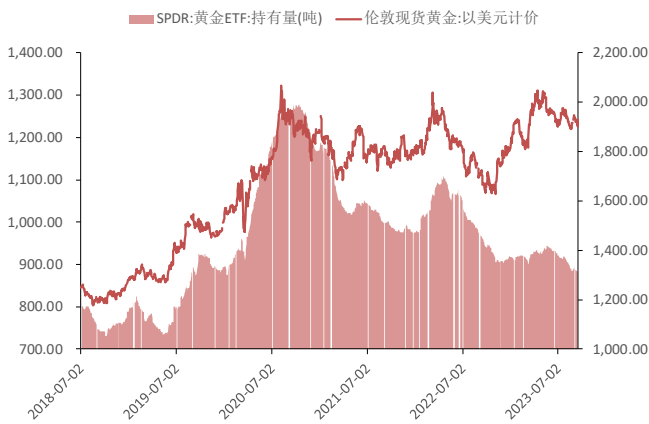
数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



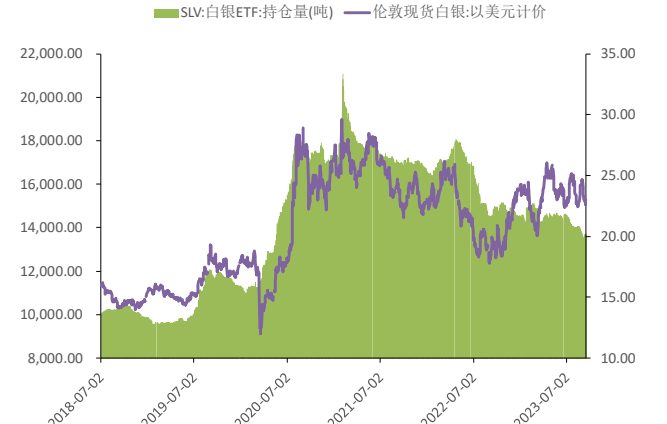
数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



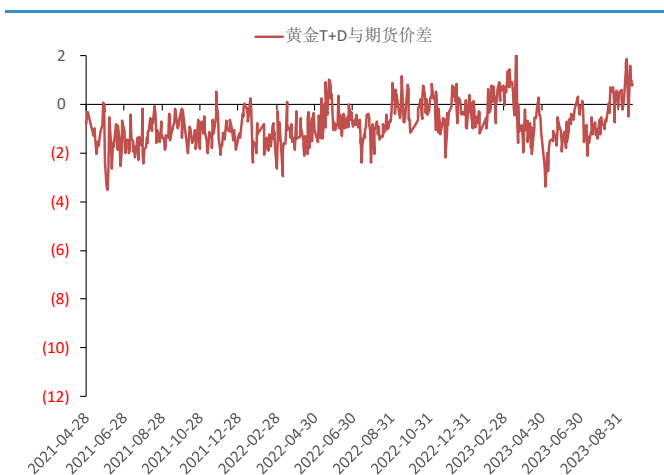
数据来源: WIND 新世纪期货

图 25: 国内黄金期现价差

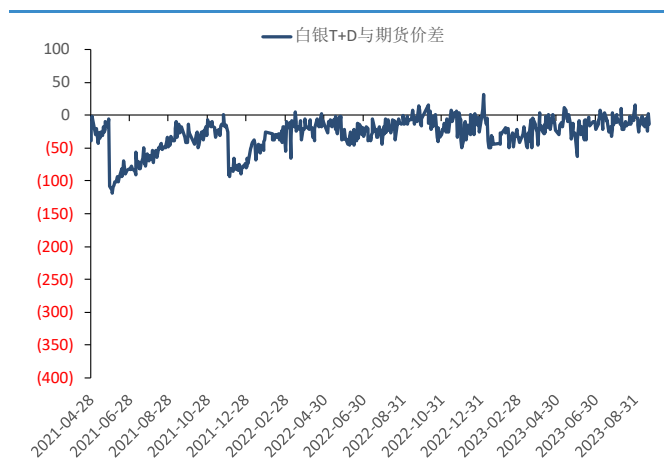


数据来源: WIND 新世纪期货

图 26: 国内白银期现价差



数据来源: WIND 新世纪期货



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： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>