

# 贵金属：美联储高管再发鹰声支持紧缩，贵金属继续回调

张晨

期货从业资格号：F0284349

投资咨询从业证书号：Z0010567

辅助研究员：张怡婷

期货从业资格号：F03088168

审核人：寇宁

期货从业资格号：F0262038

投资咨询从业证书号：Z0002132

2023年2月12日



期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

# 美联储高管再发鹰声支持紧缩，贵金属继续回调

- 1. 走势回顾：**本周贵金属延续回落，纽期金创今年1月上旬以来新低，纽期银再创去年12月初以来新低。伦敦金银比大幅反弹。持有成本两端同时走高，美元指数创近一个月以来新高。
- 2. 宏观面：**本周，多位美联储高官再发鹰声消化上周公布的非农数据，支持美联储继续行动，鲍威尔主席最新发言表示非农数据印证此前美联储观点，加息之路将可能超过市场预期。利率市场在“软着陆”和“再通胀”之间来回切换，但“再通胀”恐将面临更为鹰派的紧缩预期管理。美欧花旗经济意外指数差值大幅反弹短期对美元形成支撑，美联储紧缩预期强化推动美元连续两周反弹。
- 3. 资金面：**本周，金银投资需求同时增加，黄金ETF持仓连续四周小幅增加，白银ETF持仓大幅增加。
- 4. 行情展望：**在3月FOMC会议前，针对通胀回归一系列不利数据先后公布唤醒了市场本已抛诸脑后的美联储紧缩预期。下周，即将公布美国1月CPI数据，在CPI数据公布前，美国劳工统计局上调CPI数据中住房租金的权重，可能增添CPI数据上行压力，届时或将再次引发市场剧烈波动。但近期调整幅度偏大背景下，警惕市场短线可能出现的轧空行情。策略上，配置交易者暂观望等待调整末端低吸机会；投机交易者持空不追空，也可等待反抽做空机会。

**提示：**鉴于贵金属走势与外汇市场、海外市场高度相关，具体策略可能会发生调整，请投资者及时关注“一德早知道”。

# 目录

CONTENTS

- 01 市场回顾
- 02 海外热点跟踪
- 03 利率和汇率
- 04 资金情绪
- 05 溢价和比价
- 06 技术分析
- 07 下周重要财经事件

01

# 市场回顾

---

# 全球主要资产走势回顾

表1.1: 全球主要资产走势回顾

	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
伦敦金	美元/盎司	1859.7	1875.35	-15.65	-0.83%	伦敦银	美元/盎司	22.12	23.49	-1.38	-5.85%
黄金现货溢价	元/克	4.29	3.45	0.84	24.28%	白银现货溢价	元/千克	109	73	36	48.91%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	---	---	---	---	COMEX白银非商业多头持仓	张	---	---	---	---
COMEX黄金非商业空头持仓	张	---	---	---	---	COMEX白银非商业空头持仓	张	---	---	---	---
SPDR 黄金ETF持有量	吨	920.79	920.24	0.55	0.06%	SLV 白银ETF持有量	吨	15046.69	14820.72	225.97	1.52%
美元指数		103.58	103.00	0.58	0.56%	美日汇率		131.40	131.18	0.22	0.17%
美国实际利率	%	1.41	1.31	0.1	7.63%	标准普尔500指数		4090.46	4136.48	-46.02	-1.11%
美10年期国债收益率	%	3.74	3.53	0.21	5.95%	TED利差	%	0.08	0.13	-0.05	-40.79%
RJ/CRB商品价格指数		272.67	266.19	6.48	2.43%	金银比		84.34	79.39	4.95	6.23%
VIX波动率指数	%	20.53	18.33	2.2	12.00%	金油比		23.53	25.64	-2.12	-8.25%
道琼斯工业		33869.27	33926.01	-56.74	-0.17%	钯金期货	美元/盎司	1524.50	1613.00	-88.50	-5.49%

资料来源: 同花顺iFinD、一德宏观战略部

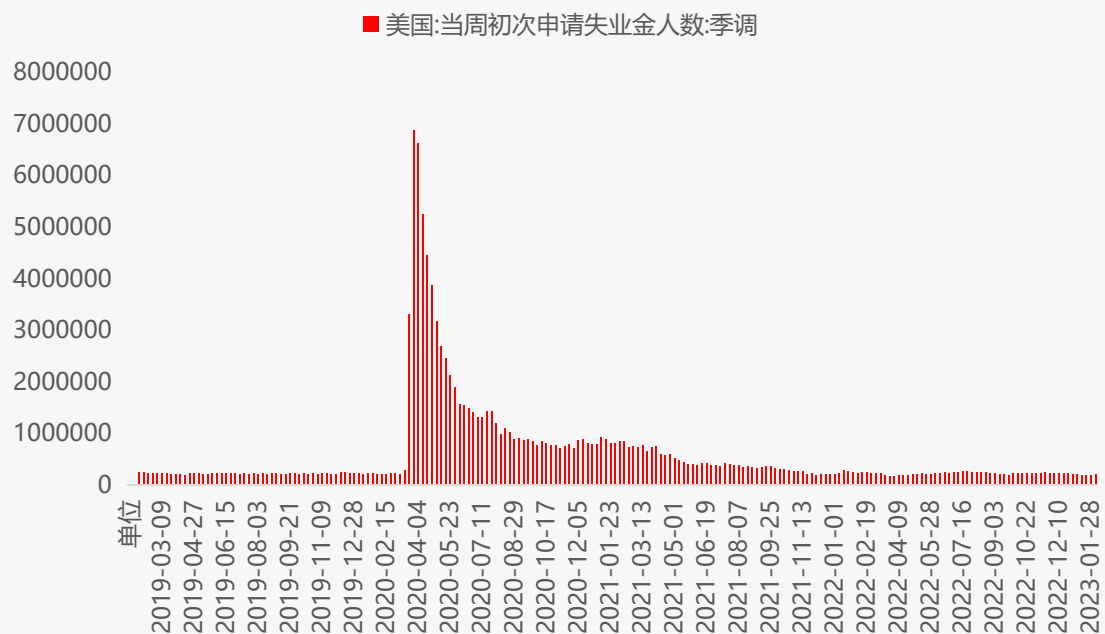
02

# 海外热点跟踪

---

# 美国经济数据

图2.1：美国上周初请失业金人数出现反弹

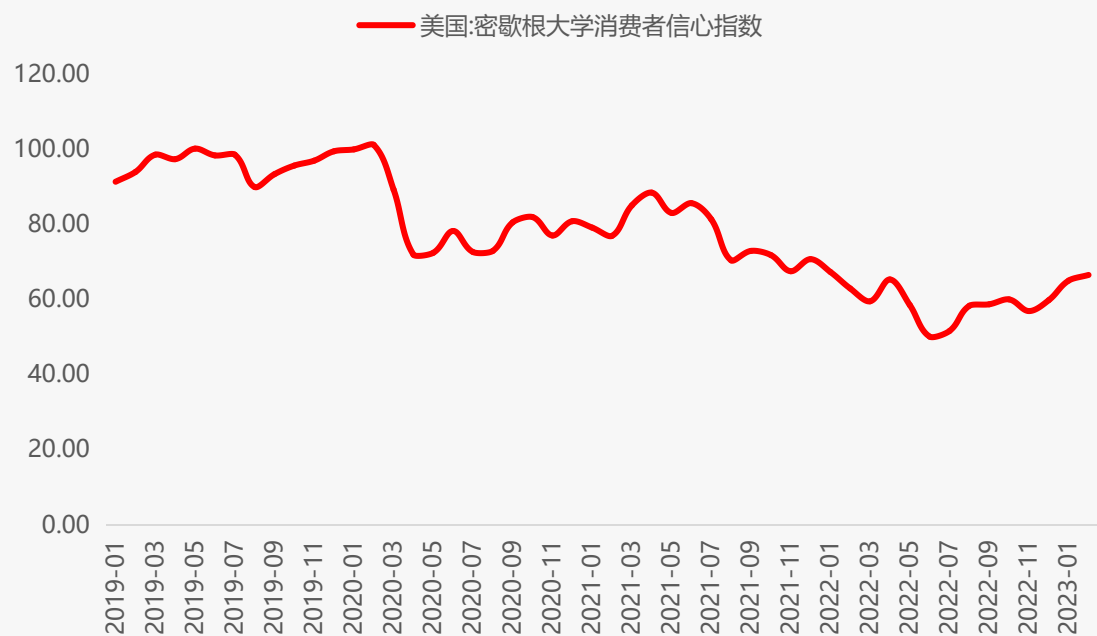


美国截至2月4日当周初请失业金人数19.6万，高于预期和前值，终结连续五周回落，创近一个月以来新高。

资料来源：同花顺iFinD、一德宏观战略部

# 美国经济数据

图2.2: 美国2月密歇根大学消费指数创1年新高



美国2月密歇根大学消费者信心指数初值66.4，高于预期和前值，创一年新高，主要受美股反弹推动2月现况指数影响。此外，一年期通胀预期再度反弹，亦显示联储担忧的通胀韧性犹存。

资料来源：同花顺iFinD、一德宏观战略部



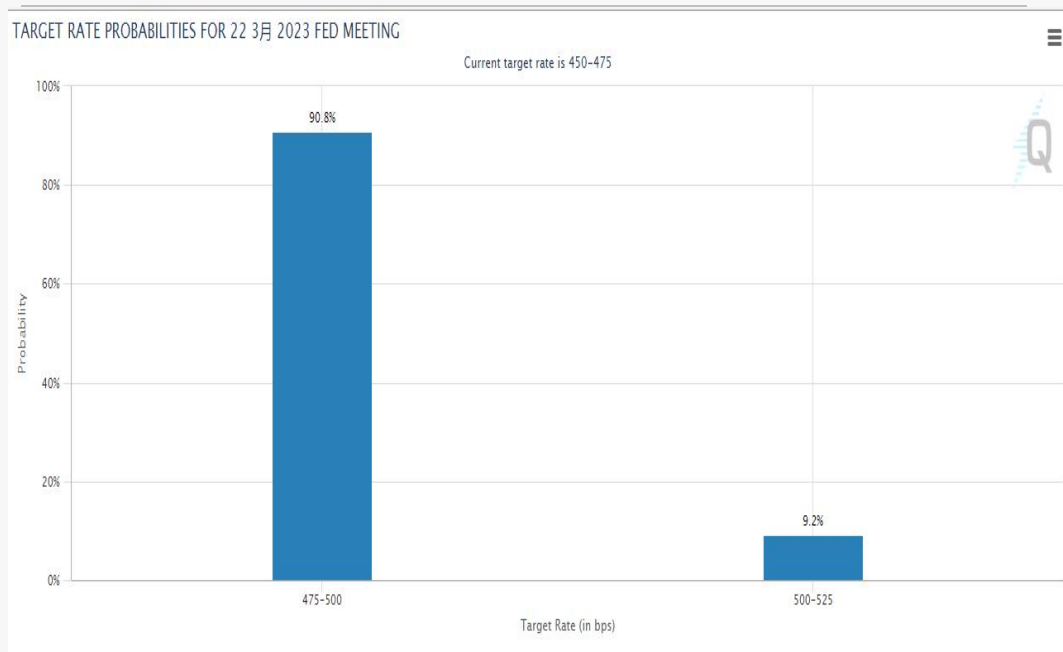
## 多位美联储高官再发鹰声，强化美联储加息预期

本周，包括美联储主席在内的多位美联储高官再发鹰声，均提及强劲就业数据表明美联储需要继续行动，加息幅度可能会超过预期，并维持限制性水平一段时间。

美联储观察工具显示，货币市场预测3月、5月各加息25个基点预期成为主流。3月加息25个基点概率90.8%，5月加息25个基点概率74.2%。

# 多位美联储高官再发鹰声，强化美联储加息预期

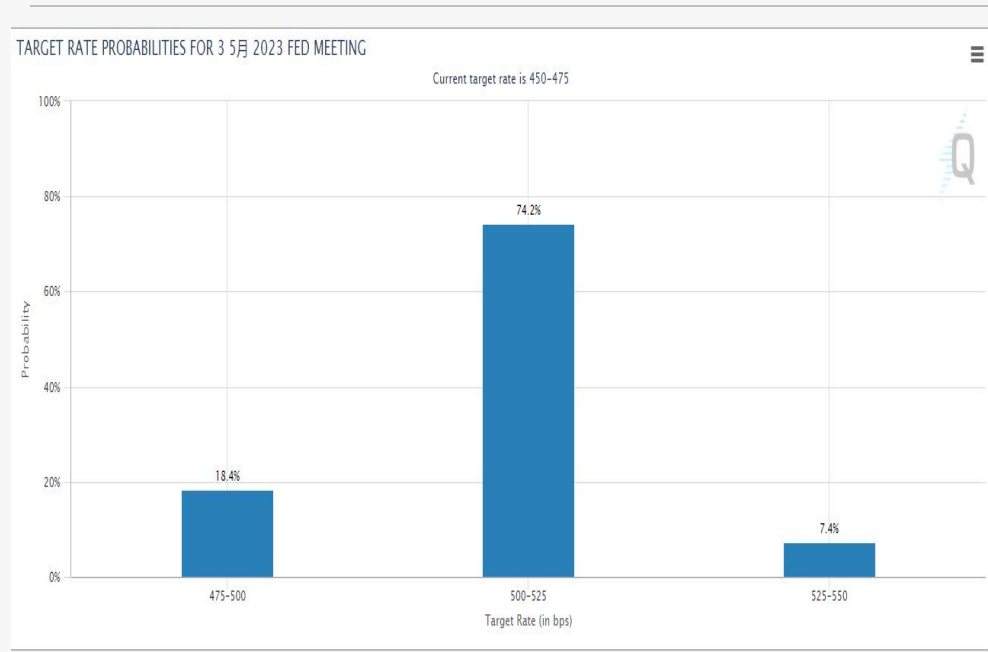
图2.3：美联储明年3月加息预测



TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW*	1 DAY 10 2月 2023	1 WEEK 3 2月 2023	1 MONTH 11 1月 2023
450-475 (Current)	0.0%	0.0%	2.6%	15.6%
475-500	90.8%	90.8%	97.4%	65.9%
500-525	9.2%	9.2%	0.0%	18.6%

\* Data as of 11 2月 2023 09:59:55 CT

图2.4：美联储明年5月加息预测



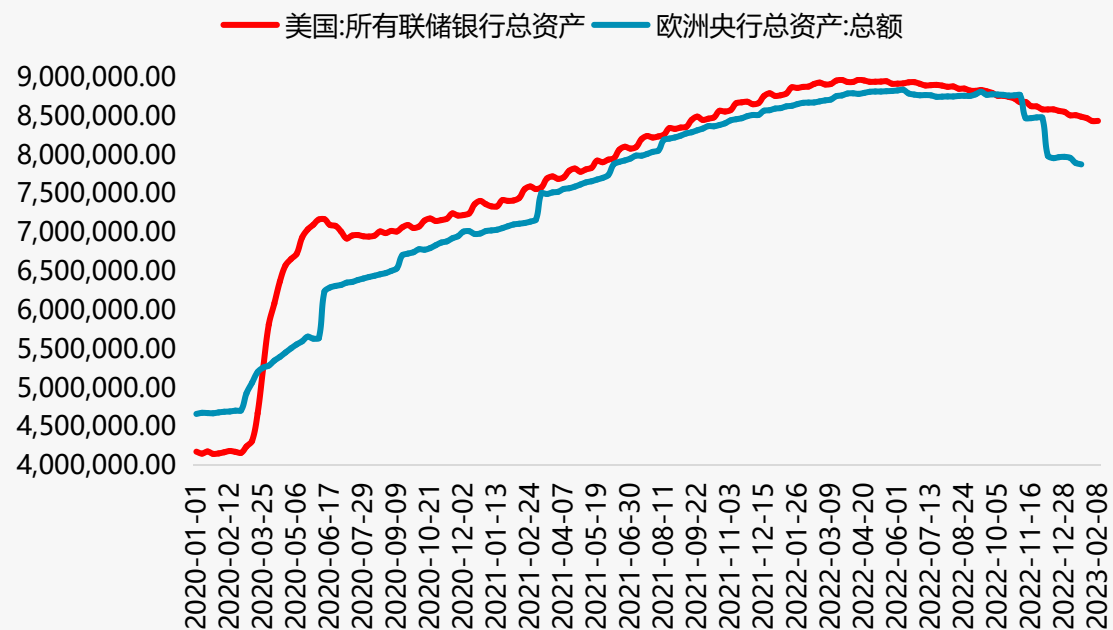
TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW*	1 DAY 10 2月 2023	1 WEEK 3 2月 2023	1 MONTH 11 1月 2023
450-475 (Current)	0.0%	0.0%	1.0%	9.9%
475-500	18.4%	18.4%	39.5%	47.6%
500-525	74.2%	74.2%	59.5%	35.8%
525-550	7.4%	7.4%	0.0%	6.7%

\* Data as of 11 2月 2023 10:20:47 CT

资料来源：cmegroup、一德宏观战略部

# 美、欧央行资产负债表

图2.5: 美欧资产负债表



截止2月8日，美国资产负债表小幅扩张，欧央行资产负债表大幅收缩，对美元形成压力。

资料来源：同花顺iFinD、一德宏观战略部

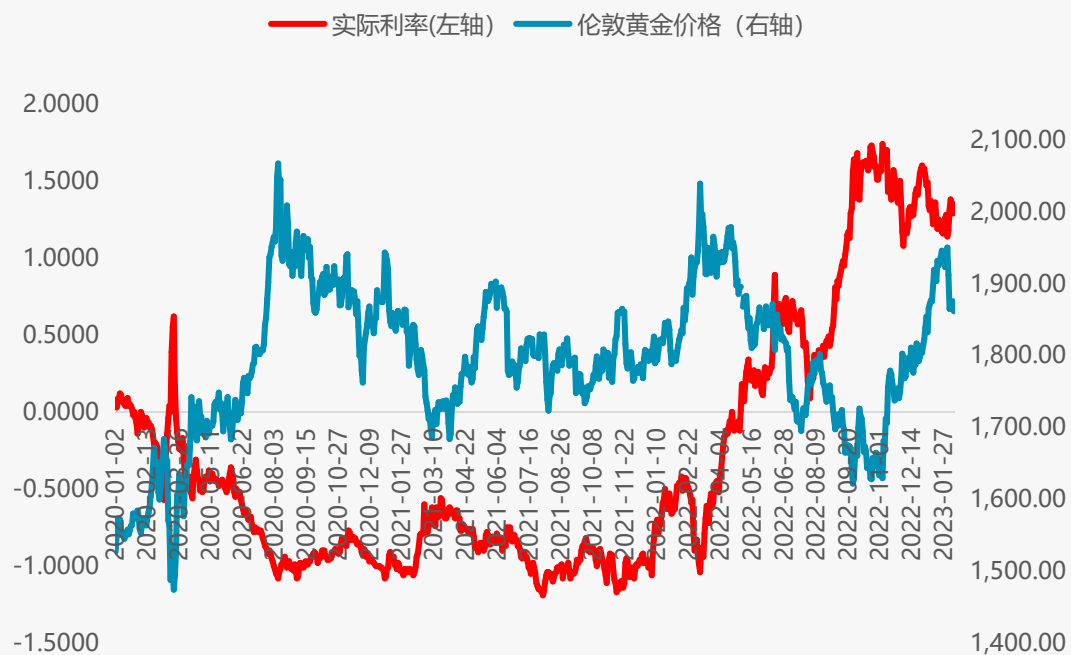
03

# 利率和汇率

---

# 美国实际利率和黄金

图3.1：美国实际利率和伦敦金价走势

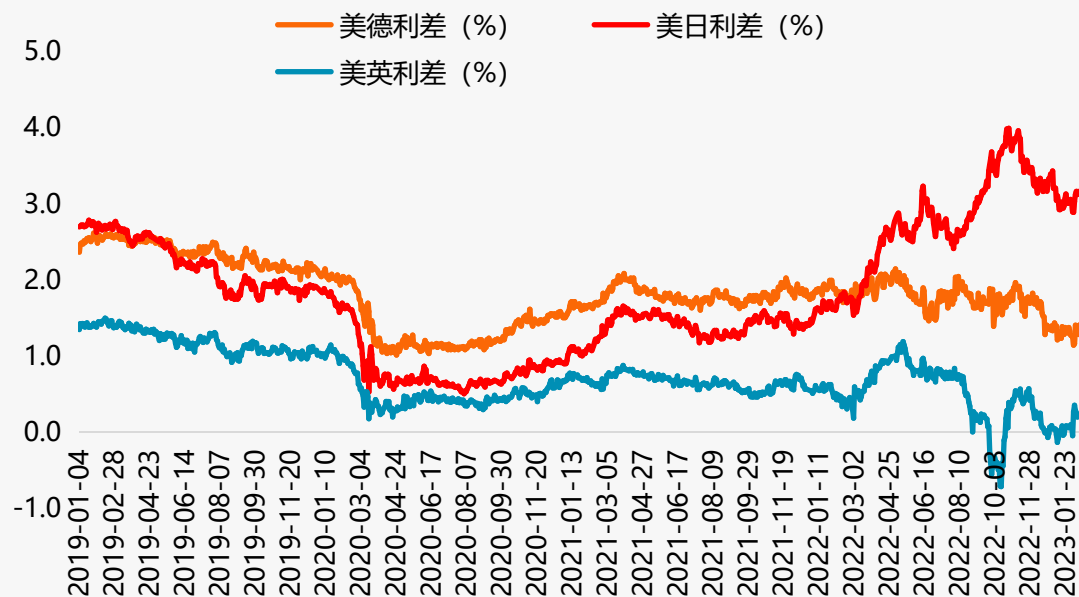


截至2月10日，名义利率大幅上行带动实际利率小幅反弹，通胀预期震荡上行，对贵金属形成压力。

资料来源：同花顺iFinD、一德宏观战略部

# 美国与主要经济体利差

图3.2: 美国、日本、英国利差

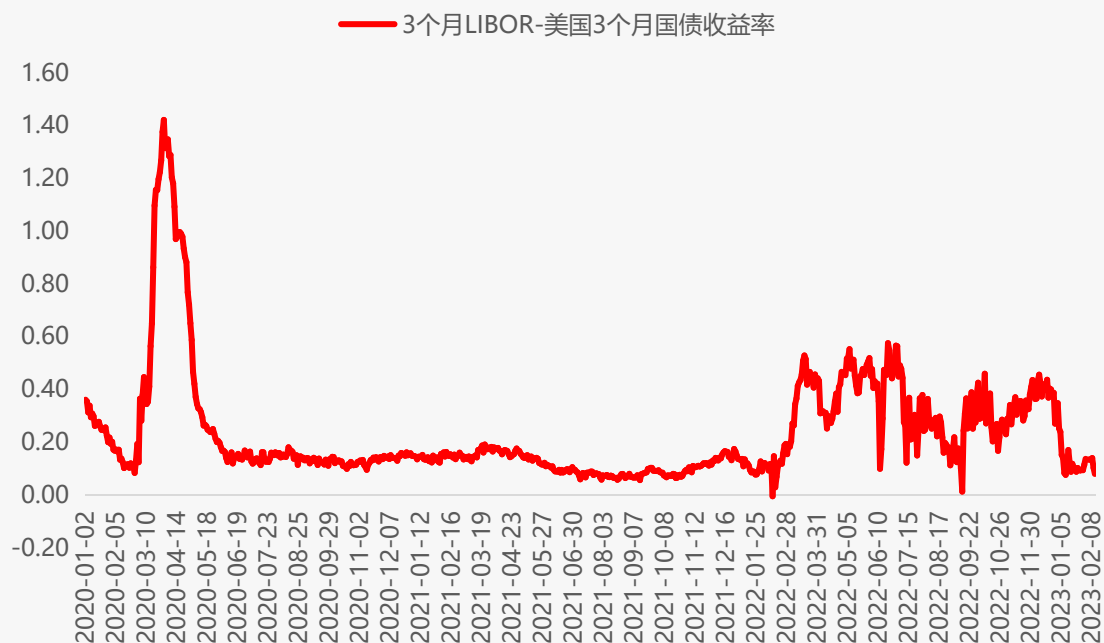


资料来源: 同花顺iFinD、一德宏观战略部

截至2月10日, 美对德、对日利差反弹, 其中美对德利差创去年12月底以来新高, 美对日利差创今年1月中旬以来新高。美对英利差回落, 对美元形成支撑。

# 泰德利差

图3.3: 泰德利差



截至2月10日，泰德利差小幅回落，流动性趋松，对美元形成压力。

资料来源：同花顺iFinD、一德宏观战略部

04

# 资金情绪

---



# 金银ETF持仓

本周，金银投资需求同时扩张：黄金ETF持仓连续四周小幅增加，但幅度总体有限；白银ETF持仓大幅增加。

图4.1：SPDR黄金持仓和伦敦金

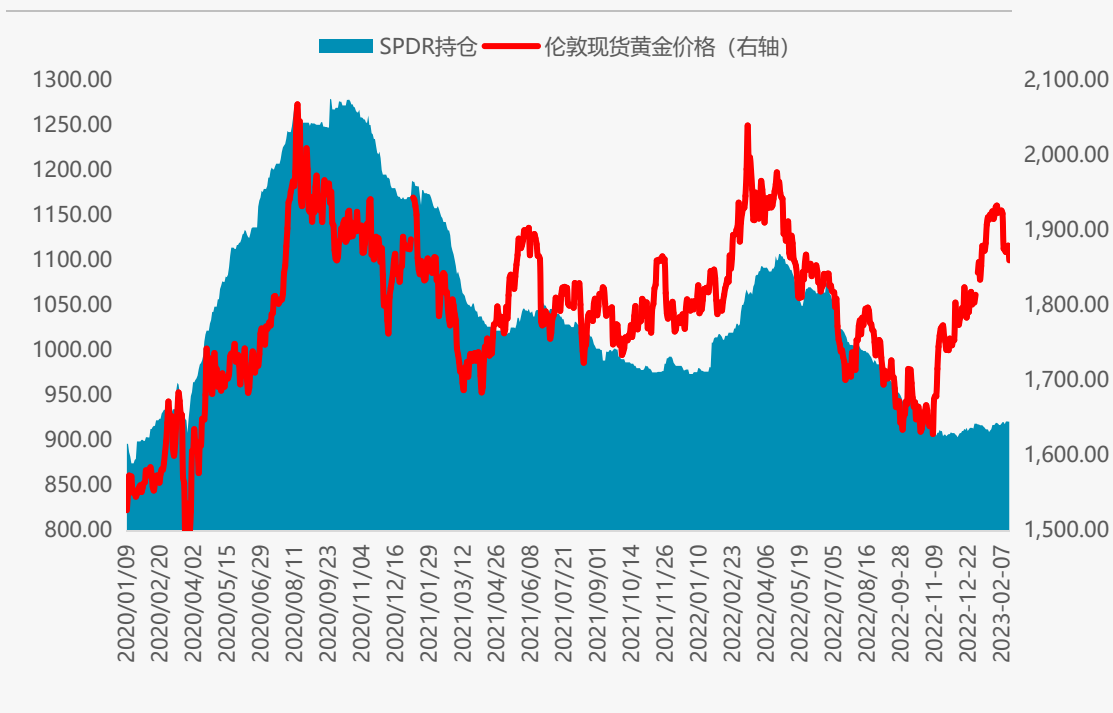
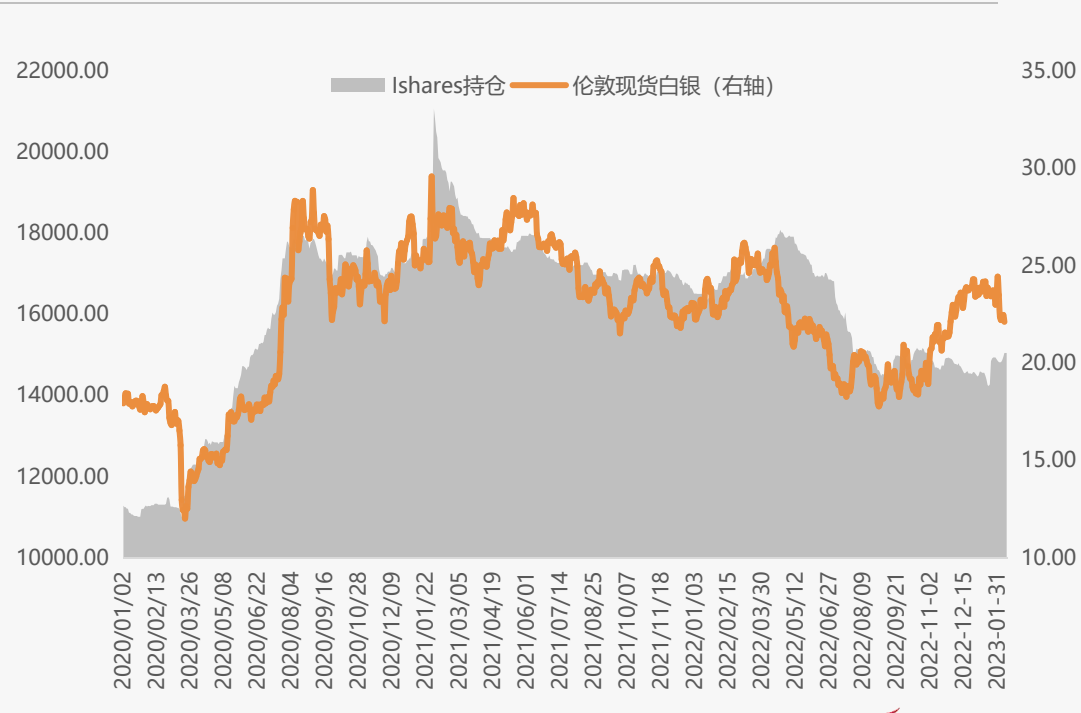


图4.2：Ishares白银持仓和伦敦银



资料来源：SPDR, Ishares、一德宏观战略部

# 金银CFTC持仓

截止2月10日的持仓显示，纽期金持仓量43.08万张，较2月3日减少18306张，较2月7日减少8971张；纽期银持仓量13.19万张，较2月3日减少7859张，较2月7日增加1681张。总持仓方面，黄金资金连续四周流出。

图4.3：CFTC黄金投机净多和黄金全部合约持仓量

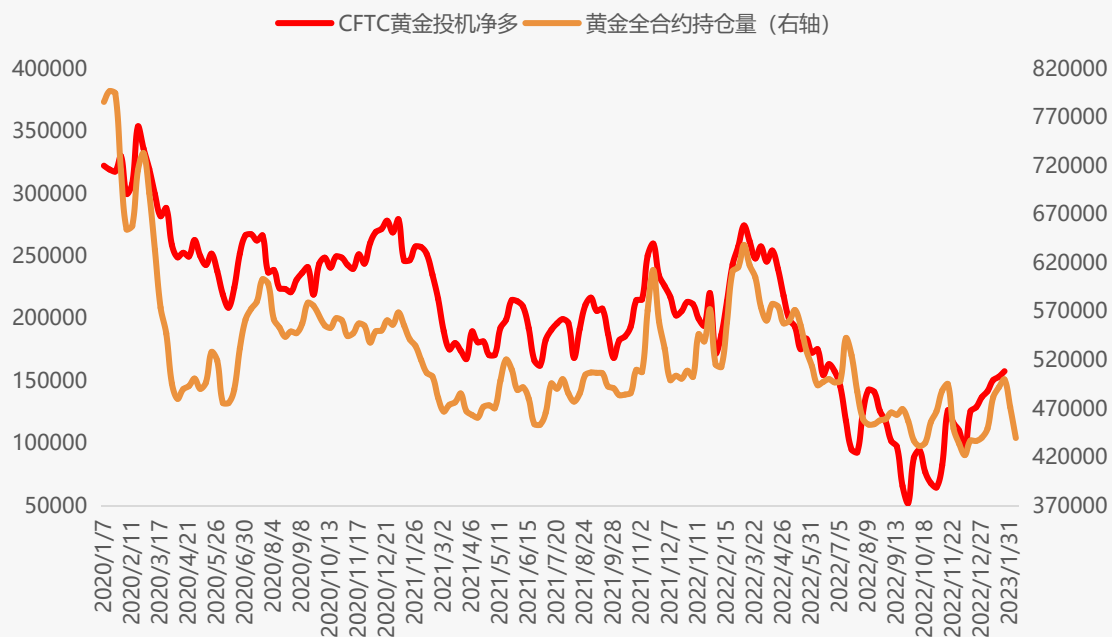
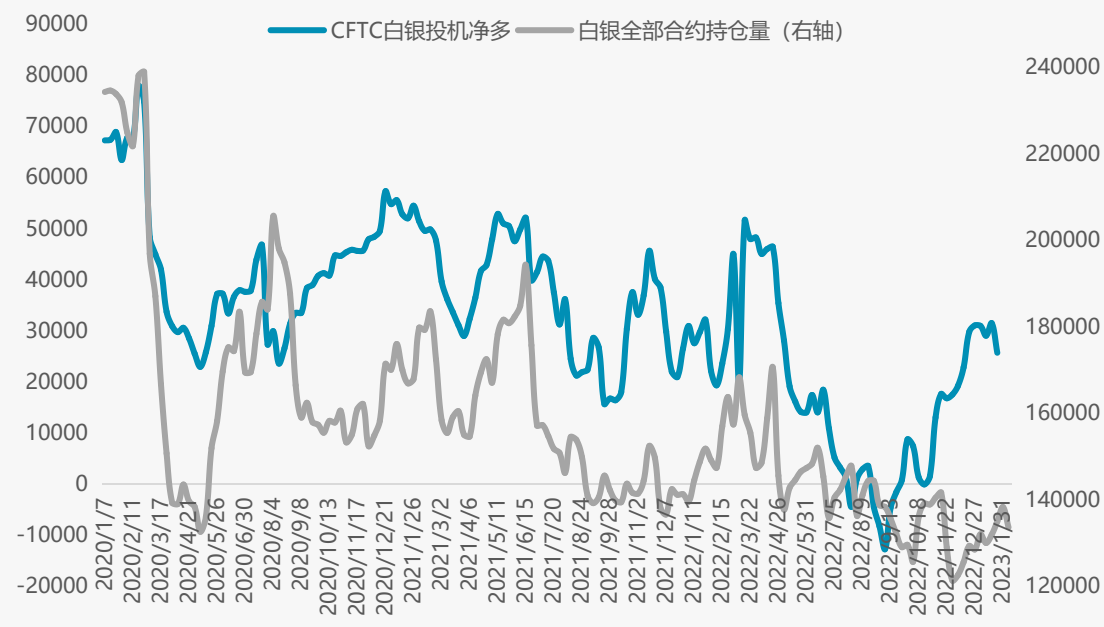


图4.4：CFTC白银投机净多和白银全部合约持仓量



资料来源：CME、同花顺iFinD、一德宏观战略部

05

# 溢价和比价

---

# 国内现货金银溢价

本周，人民币汇率小幅贬值，金银外盘价格大幅回落，国内买盘力量走强，金银溢价连续2周走强。

图5.1：黄金溢价

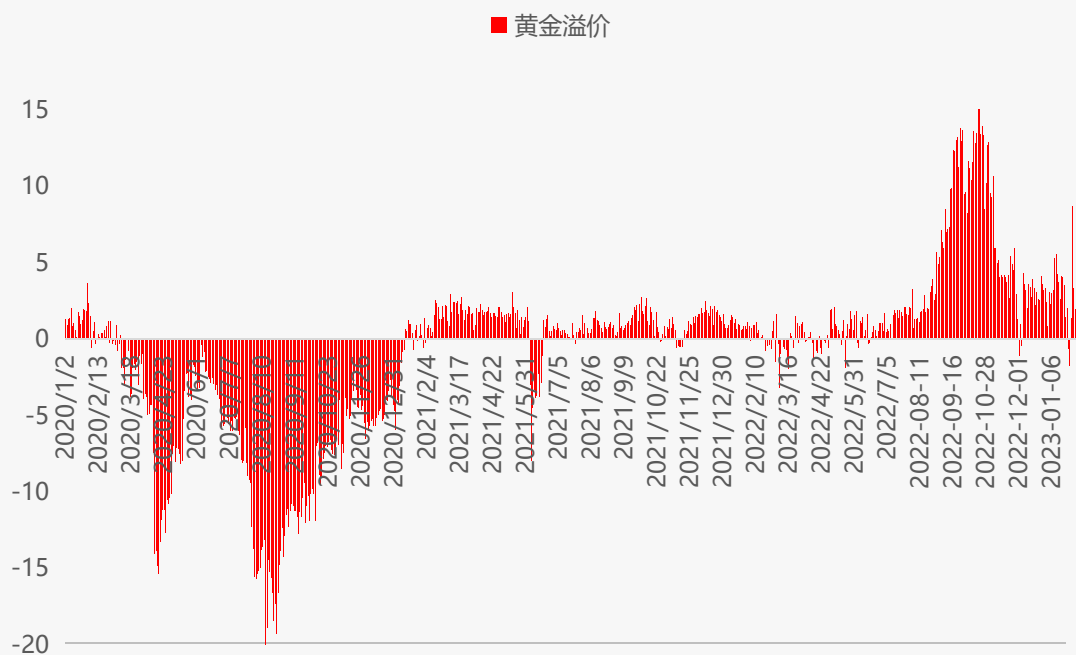
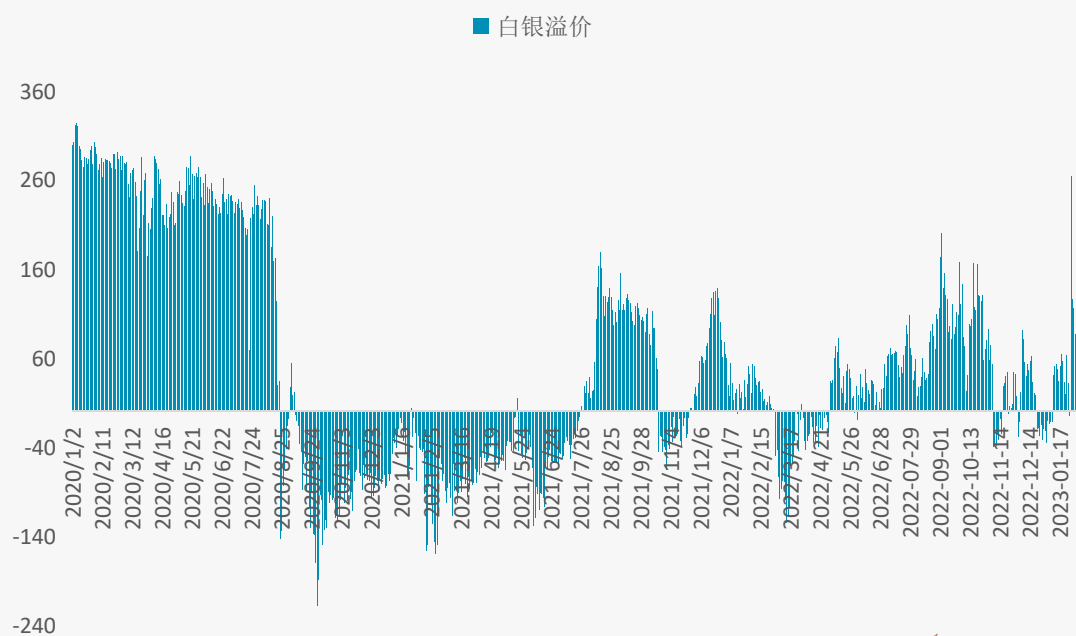


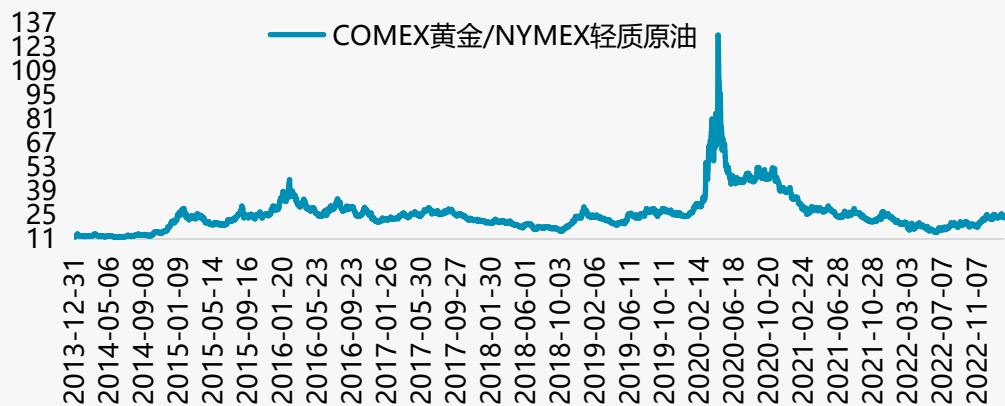
图5.2：白银溢价



资料来源：同花顺iFinD、一德宏观战略部

# 黄金与相关资产比价

图5.3：伦敦金银比



本周，伦敦金银比反弹，银铜比、金油比回落。避险资产仍以回调为主，支撑金银比反弹。原油受减产消息影响反弹为主，收复上周失地，令金油比承压，尽管铜价连续三周回落，但流动性再受考验令银铜比回落。

图5.4：纽期银铜比



图5.5：纽期金油比



资料来源：同花顺iFinD、一德宏观战略部

06

# 技术分析

---

# 技术分析

黄金中期阻力2089，中期支撑1567，短期阻力1915，短期支撑1829，牛熊线1524。

图6.1：纽期金价格走势（月线）



资料来源：博易大师、一德宏观战略部

# 技术分析

白银中期阻力28.43，中期支撑17.40，短期阻力22.84，短期支撑21.31，牛熊线26.10。

图6.2：纽期银价格走势（月线）



资料来源：博易大师、一德宏观战略部



07

# 下周重要财经事件

---

# 下周重要财经数据与事件 (2.13-2.17)

表7.1: 下周重要财经数据与事件

日期	本周重要财经数据与事件
2023/2/14	美国1月CPI年率未季调(%)
	美国1月核心CPI年率未季调(%)
2023/2/15	美国1月零售销售月率(%)
	美国1月工业产出月率(%)
	FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯在纽约银行家联盟的活动上发表讲话。
	2023年FOMC票委、达拉斯联储主席洛根出席一场活动的问答环节。
2023/2/16	美国1月营建许可年化总数初值(万户)
	美国1月新屋开工年化总数(万户)
	美国截至2月11日当周初请失业金人数(万)
	美国1月PPI年率(%)
	2025年FOMC票委、克利夫兰联储主席梅斯特在全球独立中心大会上发表讲话。
2023/2/17	美国1月进口物价指数月率(%)
	2025年FOMC票委、圣路易斯联储主席布拉德就美国经济和货币政策发表讲话。
	2025年FOMC票委、克利夫兰联储主席梅斯特发表讲话。

资料来源: 汇通财经、一德期货宏观战略部

# 免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层



全国统一客服热线：400-7008-365



官方网站：[www.ydqh.com.cn](http://www.ydqh.com.cn)