



市场对美联储降息的预期增强，重新提振黄金价格

贵金属周报

东海期货研究所有色策略组

2024-10-14

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

贾利军
从业资格证号：F0256916
投资咨询证号：Z0000671
电话：021-68757181
邮箱：jialj@qh168.com.cn

联系人：

顾兆祥
从业资格证号：F3070142
电话：021-68758820
邮箱：guzx@qh168.com.cn

杜扬
从业资格证号：F03108550
电话：021-68758820
邮箱：duy@qh168.com.cn

黄金：观点总结&操作建议

利率	此前长时间的长短端利率倒挂得到修正。除美国外主要经济体央行也正在经历货币政策逐步偏宽的过程，这对于贵金属的定价仍然十分有利。在市场已充分计价整个降息周期情况下，利率端波动重心有望继续下移。
通胀	美国劳工部公布的9月生产者价格指数（PPI）显示通胀压力较为温和，而9月消费者价格指数（CPI）则略高于预期，推动了市场对美联储货币政策路径的重新评估。9月PPI持平，表明美国生产领域的价格压力有所缓解。然而，CPI同比上涨0.3%，略高于市场预期，显示出通胀仍具粘性。
美元	美元兑主要货币上周大致持稳，美元指数收于102.91，在周四曾短暂突破103，创下两个月以来的新高。这种走势主要是因为市场对美联储的降息预期有所调整。
操作建议	随着美国9月份生产者价格指数（PPI）保持不变，加之消费者信心指数下滑，市场对美联储降息的预期增强，提振了黄金的买盘。周五的金价大涨主要归因于中东局势紧张所带来的避险情绪上升。未来，随着中东局势的发展以及美联储政策的进一步明确，黄金价格的波动可能加剧。

白银：观点总结&操作建议

宏观金融	美联储将政策利率下调50个基点，开启了积极的货币宽松周期，在投资者寻求对冲地缘政治不确定性的背景下，贵金属的避险需求显著上升。
白银供需	根据世界白银协会的报告，2024年全球白银市场预计将出现2.653亿盎司的供需缺口，较2023年增长17%。这一缺口的扩大意味着白银的供应量无法满足日益增长的需求量。
操作建议	白银方面，在国内刺激政策带动经济基本面复苏情况下未来能源和有色等工业品价格走势将影响银价叠加，金融属性提振跟随黄金上涨。
风险因素	美联储降息预期，全球流动性风险加剧

行情回顾

上周黄金市场波动明显，地缘政治紧张局势与经济数据交织，共同推动了金价的走势。周初，受一系列美国经济数据影响，金价一度承压回落，但随着美国通胀数据的发布以及中东局势的升温，黄金的避险需求逐渐增强，推动金价大幅反弹。周五，金价上扬逾1%，最终收报2656.93美元/盎司，盘中突破2660美元关口，结束了此前的跌幅。

伦敦金现



伦敦银现



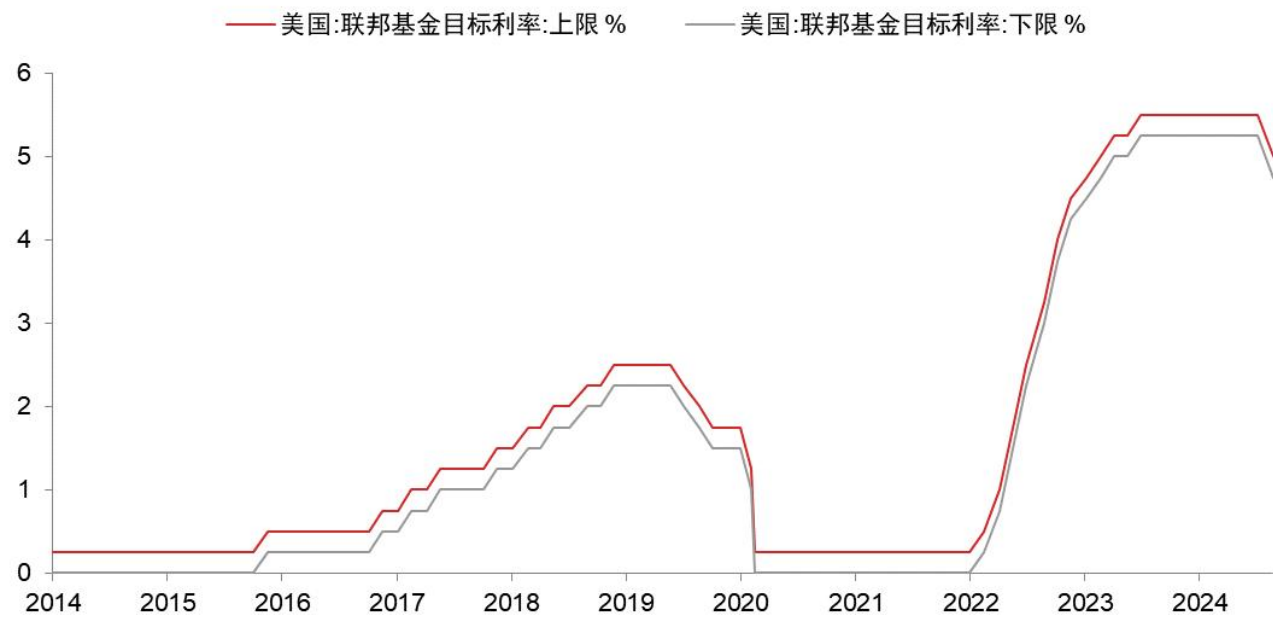
沪金T+D



沪银T+D



美国联邦基金目标利率



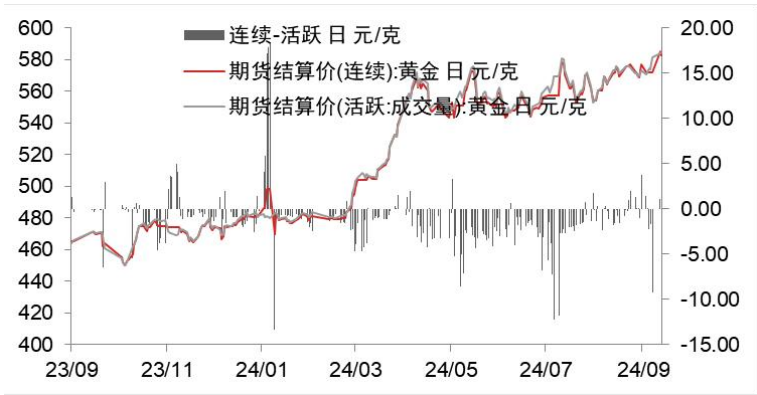
本次降息50bp市场已有一定预期。会前一周，在联储相关人员吹风下，市场定价降息50bp的概率从不到一半升至65%左右。相比之下，对年内后续降息幅度的指引以及鲍威尔的讲话较市场预期略鹰。另外，大幅降息50bp并非基于增长快速走弱而是出于预防性考量。由于下次议息会议在11月，间隔时间较长，期间增长有一定不确定性。联储此举属于提前行动，防患于未然。而降息50bp也让市场看到了联储稳增长决心。

美联储决策者还预计，指标利率将在今年年底前再下降50个基点，明年将降息100个基点，2026年将降息50个基点。

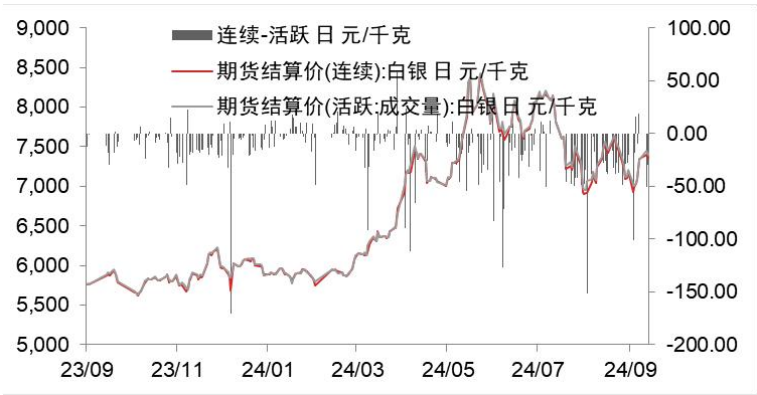
价差、成交量、持仓量

10月11日当周，黄金T+d累计成交量为106680千克，较此前一周（一个交易日）上涨224.69%。白银T+d累计成交量为2028534千克，较此前一周（四个交易日）上涨303.48%。

黄金价差



白银价差



黄金成交量持仓量



白银成交量持仓量



ETF持仓量&COMEX非商业多头持仓

截止2024年10月11日，SPDR 黄金 ETF 持有量为877.98吨，较上周增加1.72吨，截止2024年10月8日，COMEX 黄金非商业多头净持仓为278180张，较上周减少21751张。

黄金

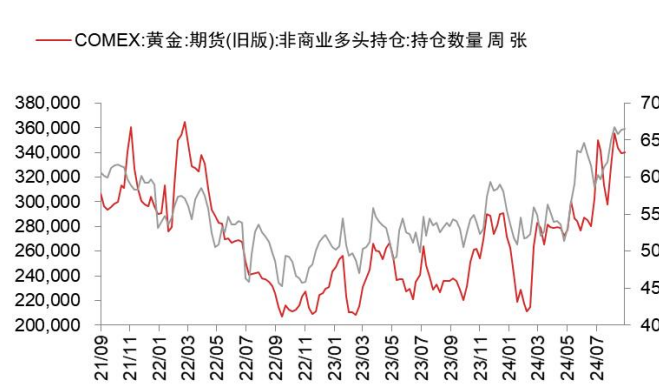


白银

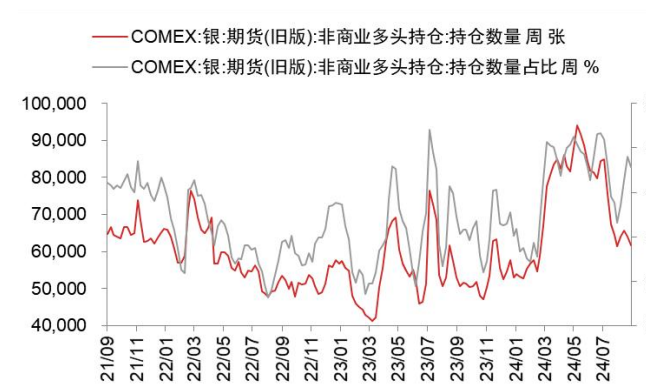


截止2024年10月11日，SLV 白银 ETF 持有量为14620.629657吨，较上周增加112.06吨，截止2024年10月8日，COMEX白银非商业多头净持仓为54715张，较上周减少2209张。

黄金



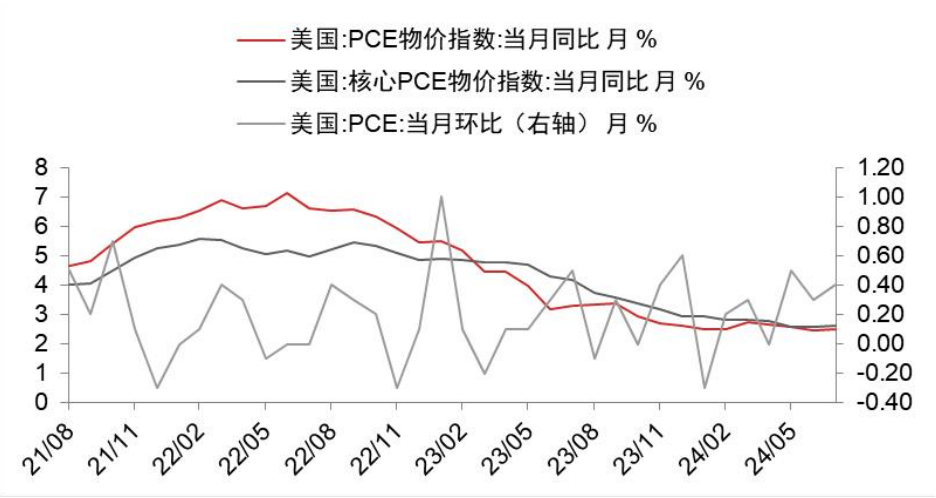
白银



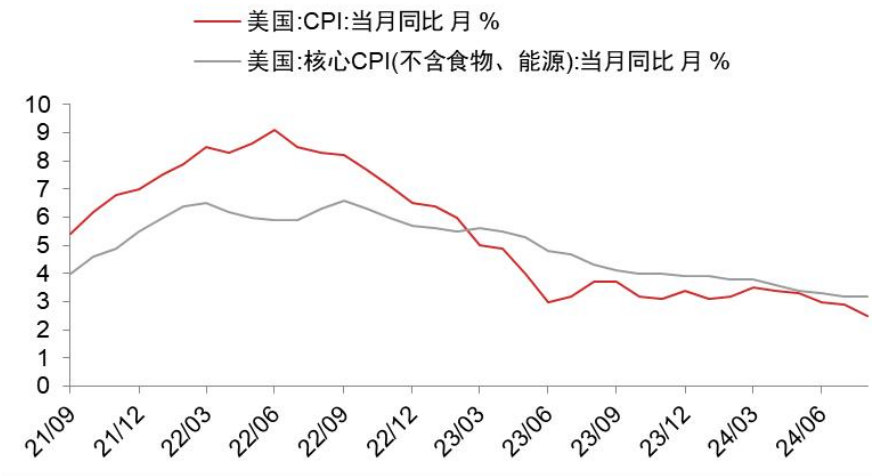
美国CPI、PPI、PCE

美国劳工部公布数据显示，美国9月CPI同比上涨2.4%，较前值2.5%有所放缓，但超出预期值2.3%。核心CPI同比上涨3.3%，预期为持平于3.2%。美国9月PPI同比升1.8%，预期升1.6%，前值上修为1.9%；核心PPI同比升2.8%，预期升2.7%，前值上修为2.6%。不过，美国消费情况却不乐观。美国10月密歇根大学消费者信心指数初值68.9，低于预期70.8。美国8月批发销售环比降0.1%，预期升0.5%，前值升1.1%。

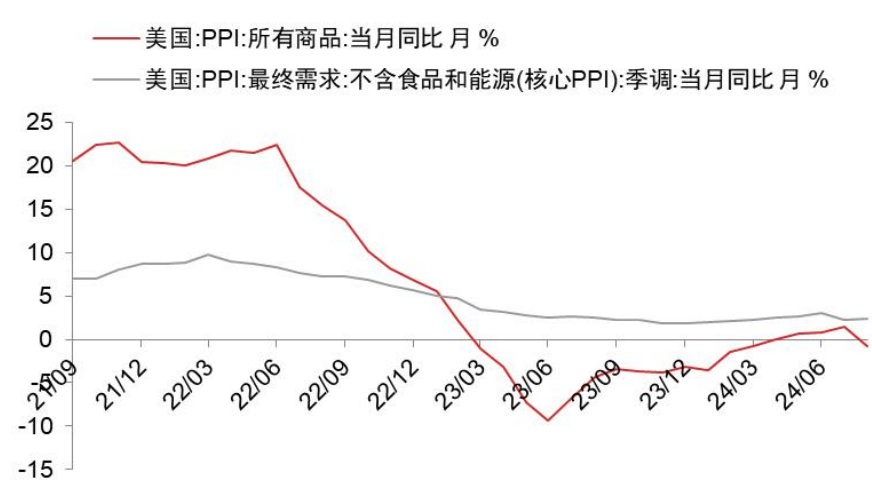
美国PCE当月同比&环比（单位：%）



美国CPI当月同比（单位：%）

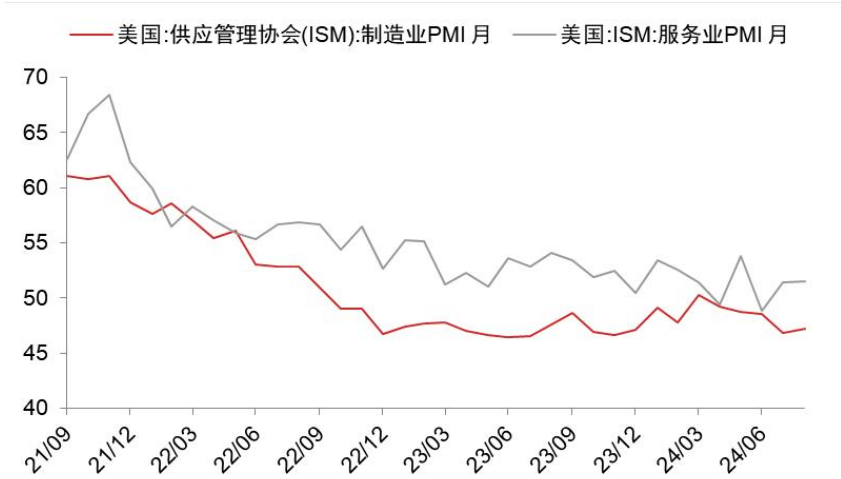


美国PPI当月同比（单位：%）



美国PMI：生产制造节奏开始明显放缓

ISM制造业和服务业PMI



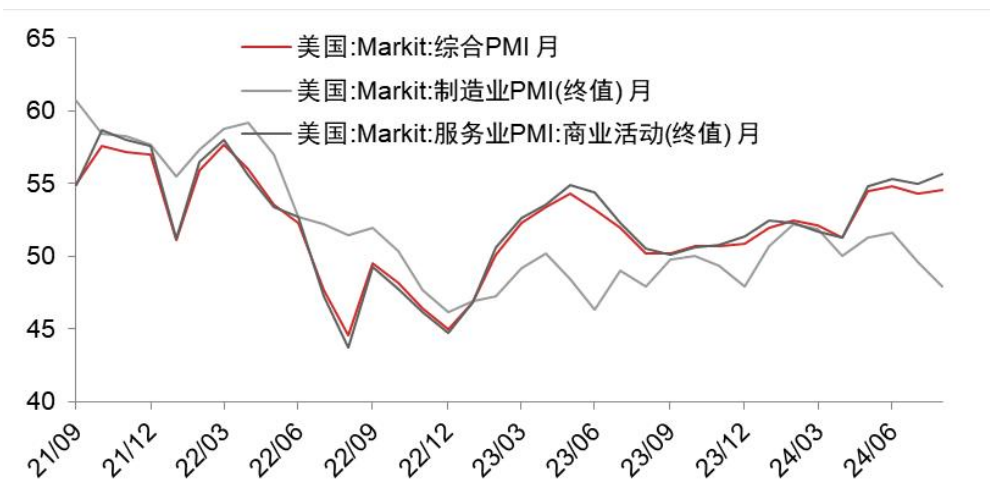
制造业PMI：

9月美国制造业PMI为47.0，较8月的47.9进一步恶化，创下15个月新低。这表明美国制造业连续第三个月萎缩，且萎缩程度加剧。

服务业PMI：

9月美国服务业PMI为55.4，低于8月份的55.7。这是服务业PMI连续22个月扩张，但增速有所放缓。

Markit制造业和服务业PMI



综合PMI：

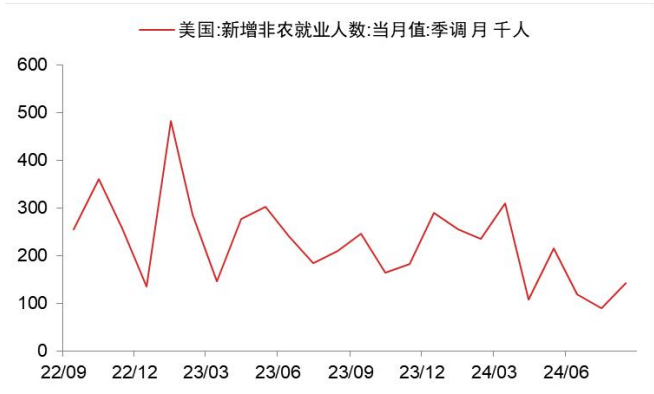
9月美国综合PMI为54.4，略高于经济学家预计的54.3，较8月前值54.6小幅下滑0.2个点。这显示美国经济有望在第三季度实现稳健增长，但也显现出一定的增长放缓迹象。

美国经济-就业

新增就业人数为25.4万人，远超市场预期14万人；失业率下降至4.1%，创下2024年6月以来的新低；平均时薪环比增长0.4%，同比上升4%，分别高于市场预期的0.3%和3.8%。

强劲的非农数据还使得市场对美联储未来降息幅度的预期发生了显著变化，11月降息25个基点的概率大幅上升至95.1%，而降息50个基点的概率则降至2.5%。

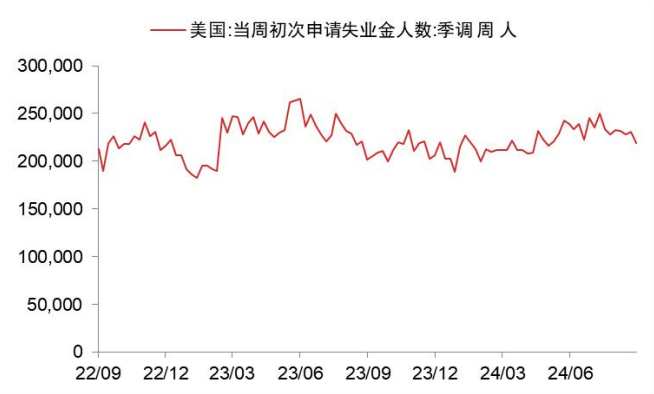
美国新增非农就业人数



美国:职位空缺数:非农部门



美国当周初请失业金人数

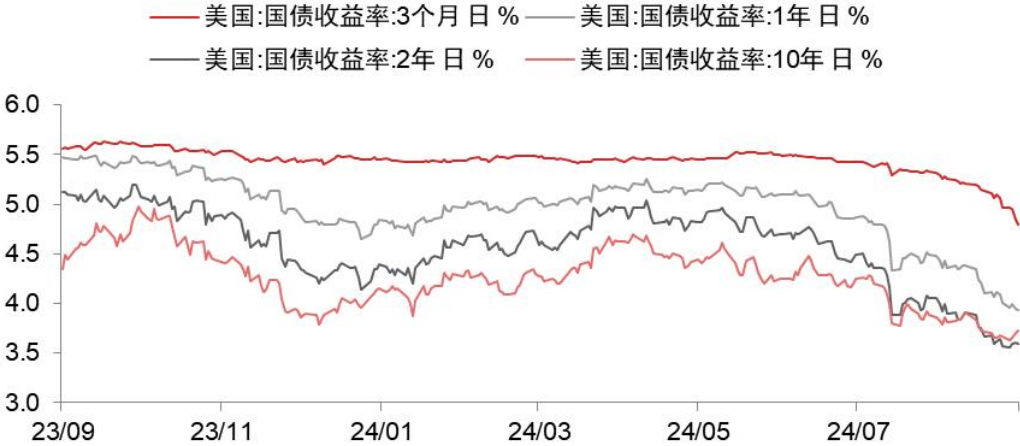


美国:失业率:季调

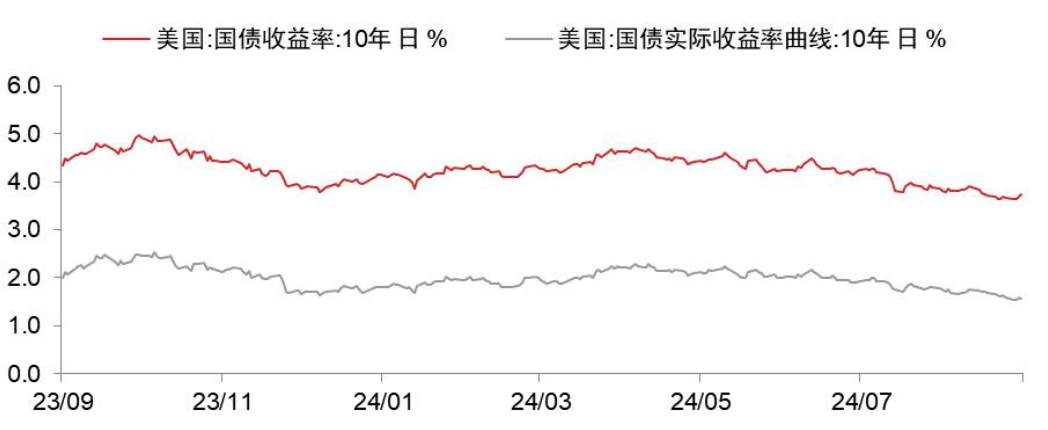


1年期美债收益率收于4.18 %，较此前一周下跌2个基点。
10年期美债收益率较上周上涨10个基点至4.08 %，10年期与2年期美债收益率差为0.13 %，较上一周上涨8个基点。

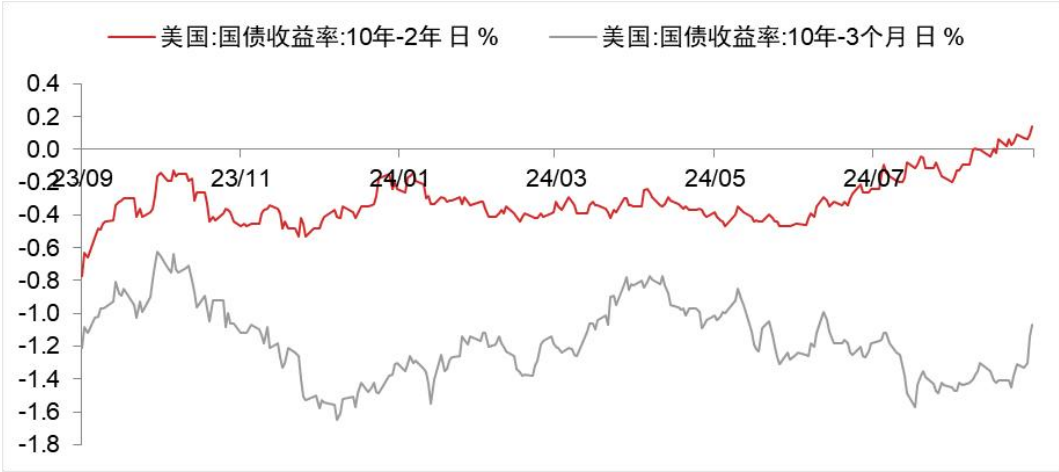
美债收益率



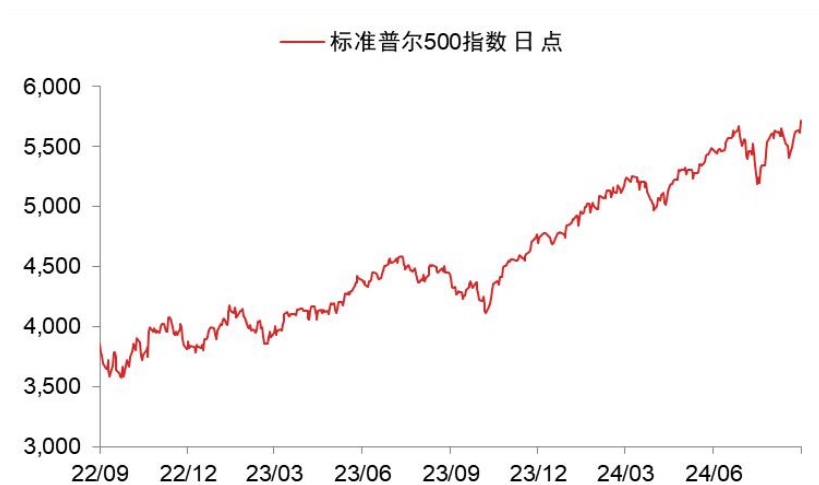
10年美债实际收益率



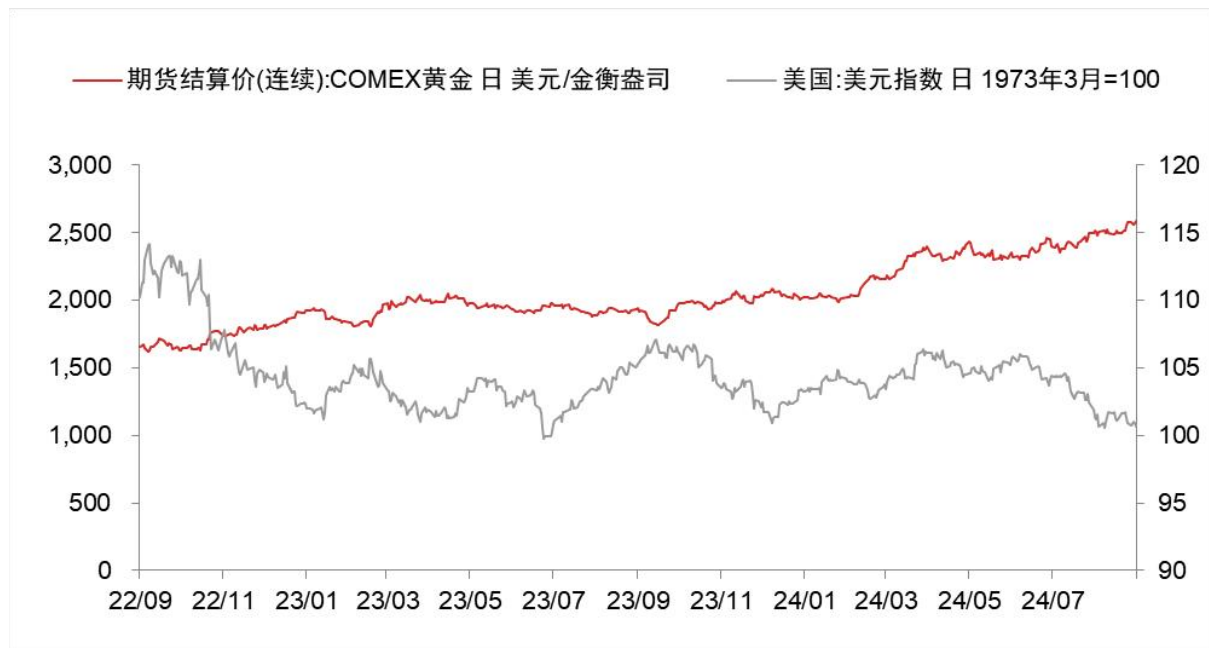
美债利差



美股市场在10月11日当周的表现显示出一定的分化，道琼斯工业平均指数和纳斯达克综合指数的上涨可能受到市场对经济前景的乐观预期的影响，而标准普尔500指数的下跌可能与市场对通胀压力和美联储政策的担忧有关。



美元指数联动



1

9月份美元指数整体呈现上升趋势，但接近下旬时出现一定波动。。

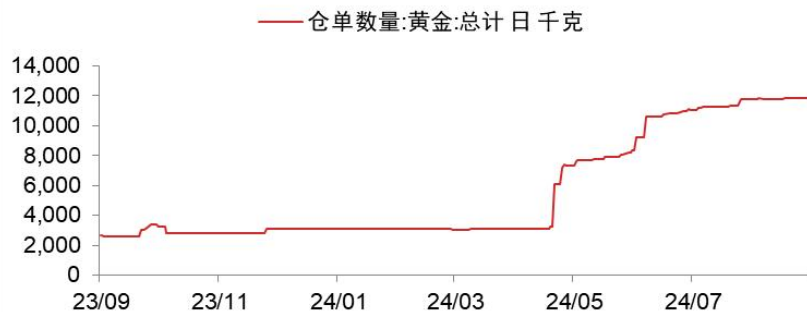
9月份美元指数的最高价为101.73点，最低价为100.36点。

2

市场预期美联储在11月再次降息50个基点的可能性接近49%，并已消化今年年底前降息74.8个基点。这种鸽派前景增强了人们对美国经济增长的希望，同时也对美元的长期走势构成压力。

10月11日当周（目前最新），上期所黄金仓单为11823千克，较节前持平。白银仓单较节前增加1092千克至1112695千克。在Comex库存方面，本周Comex黄金库存较上周减少204.23盎司至17048109.49盎司，Comex白银库存较上周减少579368.59盎司至306014216.7盎司。

上期所黄金仓单



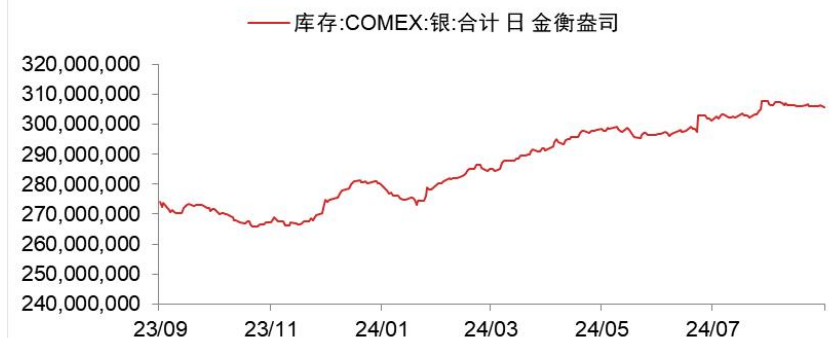
上期所白银仓单



Comex黄金库存



Comex白银库存





- 金银比在9月份呈现先上升后下降的趋势，从9月2日的79.03下降到9月30日的76.57。
- 9月份金银比的最高点出现在9月10日，为81.25点；最低点出现在9月30日，为76.57点。
- 目前金银比价处于2023年以来的高位，统计意义上存在下行空间，但从基本面角度，金银比价的高位存在合理性，其反映了全球地缘政治事件频发以及经济不佳。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)



021-68757181



Jialj@qh168.com.cn

