



关注美国大选及美联储议息会议，预计贵金属波动加剧

贵金属周报

东海期货研究所有色策略组

2024-11-4

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	尽管就业增长放缓，美国失业率仍保持在4.1%。市场因此预计美联储将在11月7日的会议上降息25个基点，目前与美联储政策挂钩的期货交易显示降息概率接近99%。
通胀	美国第三季度实际GDP年化季率初值录得2.8%，低于市场预期的3%。核心PCE物价指数年化季率初值录得2.2%，高于预期的2.1%，但低于前值的2.8%。
美元	疲弱的就业数据令投资者加重了对美联储可能继续降息的预期，从而导致美元下行压力，市场焦点已转向美国总统大选的不确定性。关注11月5日即将举行的美国总统选举。此次选举对美元走势的影响较大，市场猜测可能出现延迟公布选举结果的情况，这将增加外汇市场的波动。
操作建议	黄金市场在避险需求推动下创下历史新高，但随着美元和美债收益率上升，金价有所回调。美国10月就业数据表现不佳，加大了市场对美联储降息的预期，同时美国即将举行的大选和中东地缘风险亦为黄金提供了支撑。随着美联储政策会议的召开，黄金市场预计大幅波动。

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。由于地缘政治的不确定性和即将到来的美国总统大选，白银可能会得到支撑。美国大选的动态，加上中东的紧张局势，正推动一些投资者转向白银等避险资产。
白银供需	白银已经连续四年出现结构性供应短缺，且库存不断减少。这为白银价格提供了有力支撑。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	在降息预期提振下贵金属整体走强，沪银期货可能面临空头回补，可能进一步创出历史性新高点。尽管沪银有上涨趋势，但同时建议投资者警惕冲高回落风险。
风险因素	美联储降息预期，全球流动性风险加剧

行情回顾

在上周的交易中，黄金价格波动剧烈，周四一度创下每盎司2,790.15美元的历史新高，之后因获利了结和美元走强小幅下跌。截至周五，现货黄金报2,736.28美元，下降了0.2%，而美国期金则基本持稳于2,749.2美元附近。上周周的高点不仅标志了投资者对黄金的信心，同时也反映出避险需求的不断增加。

这种走势的波动主要源于周四发布的美国10月就业数据。数据显示，由于受到飓风影响以及航空制造业的罢工，美国非农就业岗位仅增加1.2万个，创下近四年来的最小增幅。尽管就业数据疲软，但美元和美债收益率仍然有所上升，给黄金带来一定的压力。

伦敦金现



伦敦银现

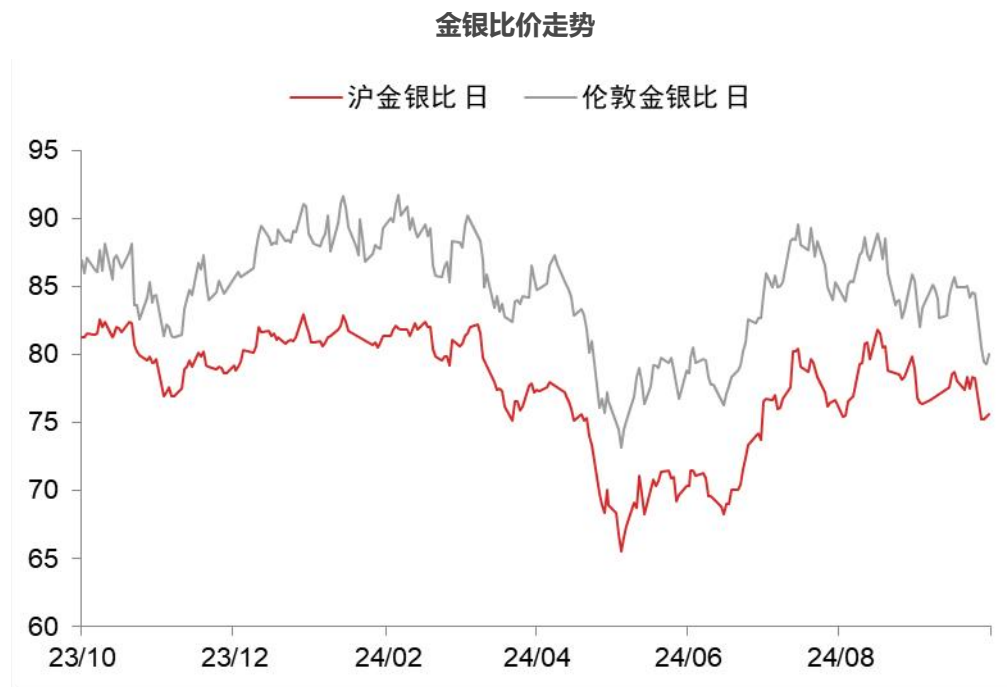


沪金T+D



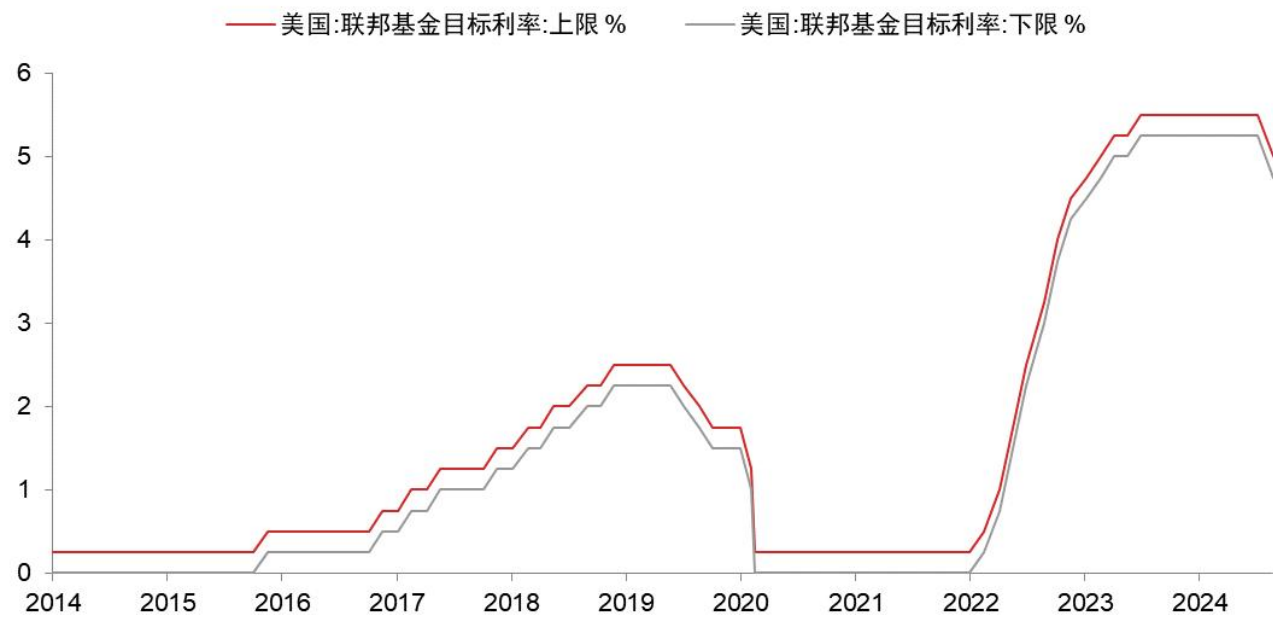
沪银T+D





- 金银比已经从此前的90附近下降至80.73。历史平均水平来看，金银比可下探至60左右，这表明白银仍有进一步追赶黄金的空间。
- 金银比的下降可能与白银的工业需求增加有关。白银不仅具有金融属性，还具有工业属性，这使得它在经济复苏和工业生产增加时表现更好。
- 白银已经连续四年出现结构性供应短缺，且库存不断减少。这为白银价格提供了有力支撑。

美国联邦基金目标利率



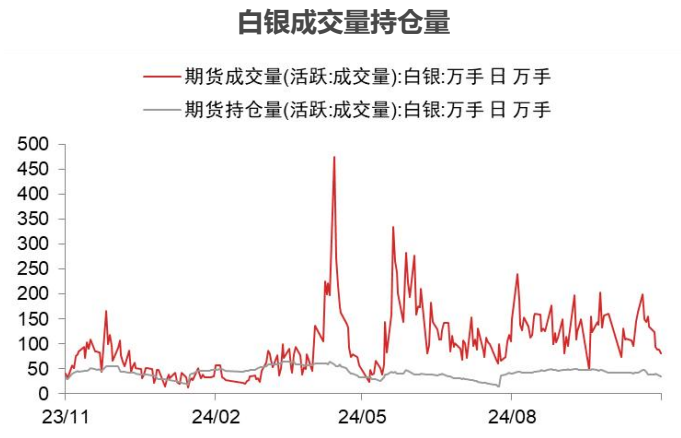
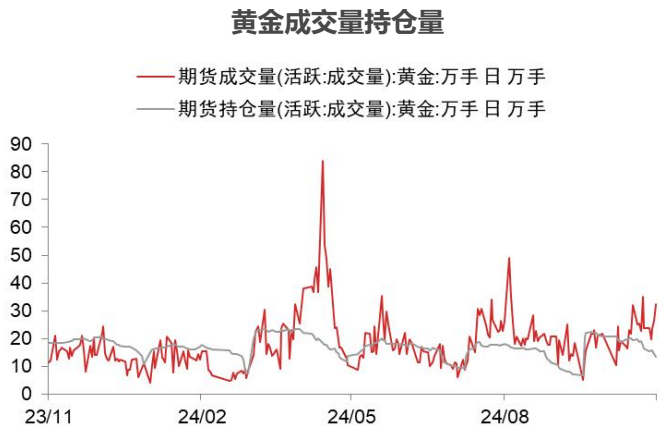
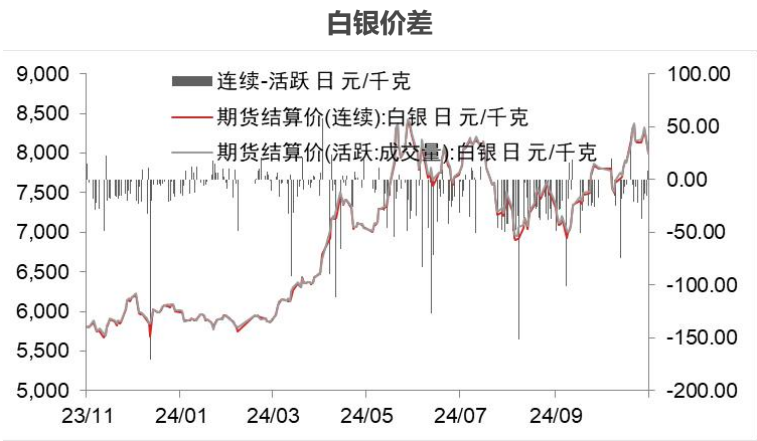
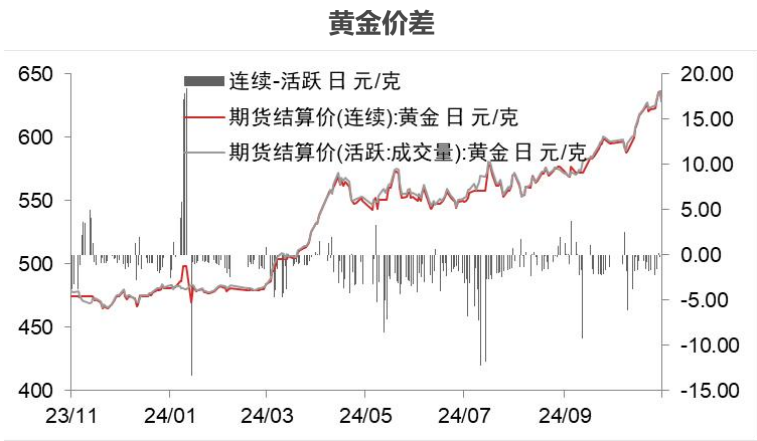
根据CME “美联储观察” 工具的最新数据，市场对美联储在11月降息的预期概率如下：

11月降息25个基点的概率为98.9%**，而维持当前利率不变的概率为1.1%。

到12月维持当前利率不变的概率为0.2%**，累计降息25个基点的概率为17.1%，累计降息50个基点的概率为82.7%。

价差、成交量、持仓量

黄金T+d累计成交量为161160千克，较此前一周下降14.43%。白银T+d累计成交量为2198600千克，较此前一周下降21.29%。



ETF持仓量&COMEX非商业多头持仓

黄金SPDR ETF较上周减少1.15吨至888.63 吨，而白银SLV ETF持仓较上周增加76.57吨至14949.64 吨。

黄金CFTC多头净持仓较此前期数据减少4.87%至195173 张合约。而在白银方面净多头持仓为39753 张合约，较前期数据减少12.89%。

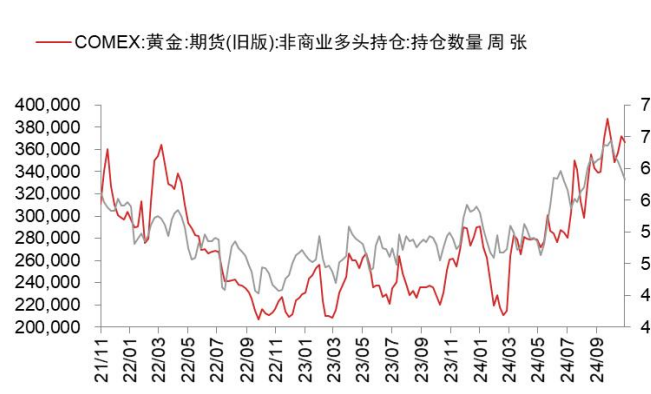
黄金



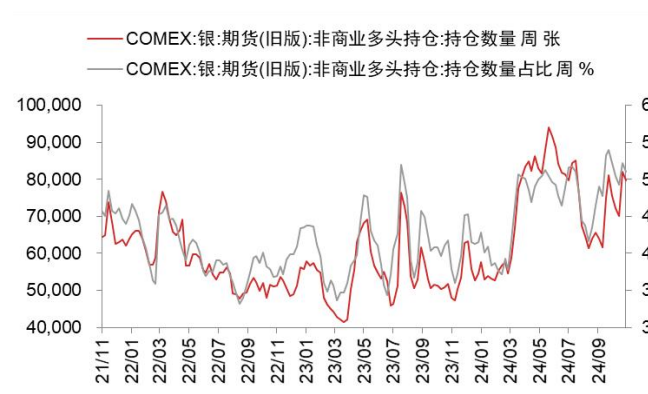
白银



黄金



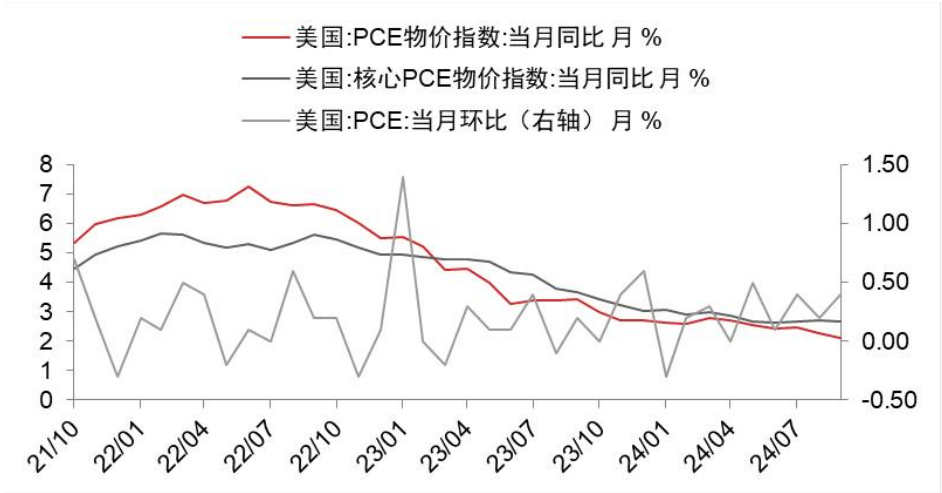
白银



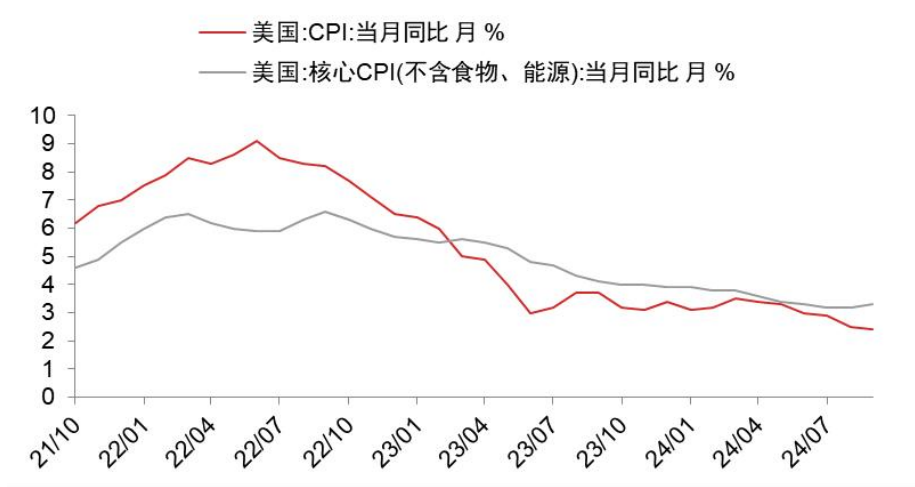
美国CPI、PPI、PCE

美国第三季度实际GDP年化季率初值录得2.8%，低于市场预期预期的3%。核心PCE物价指数年化季率初值录得2.2%，高于预期的2.1%，但低于前值的2.8%。

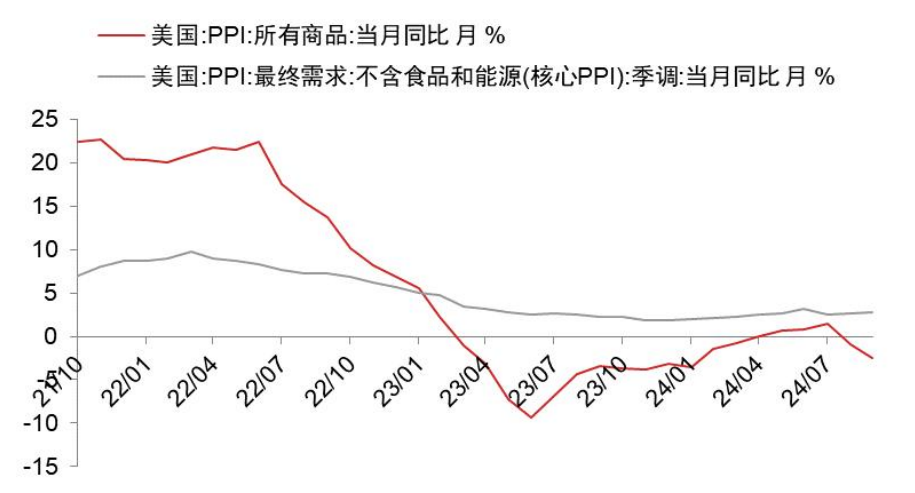
美国PCE当月同比&环比（单位：%）



美国CPI当月同比（单位：%）

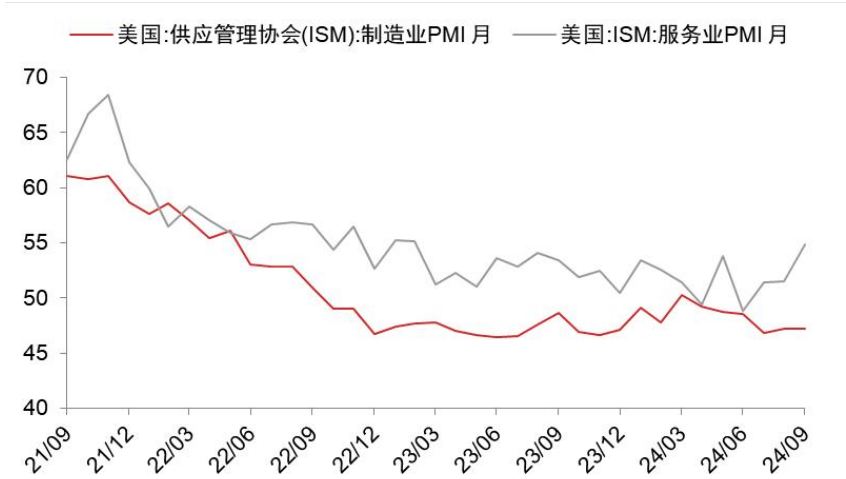


美国PPI当月同比（单位：%）



美国PMI：生产制造节奏开始明显放缓

ISM制造业和服务业PMI



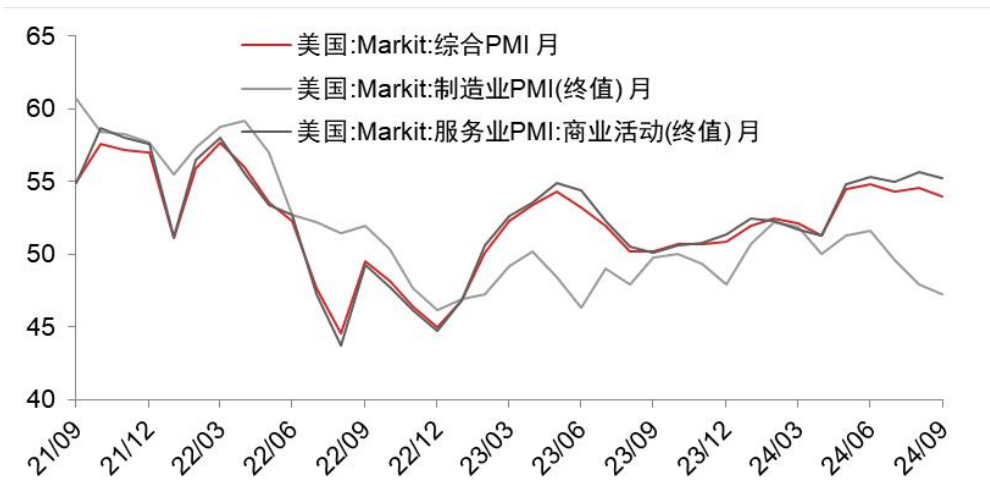
制造业PMI：

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：

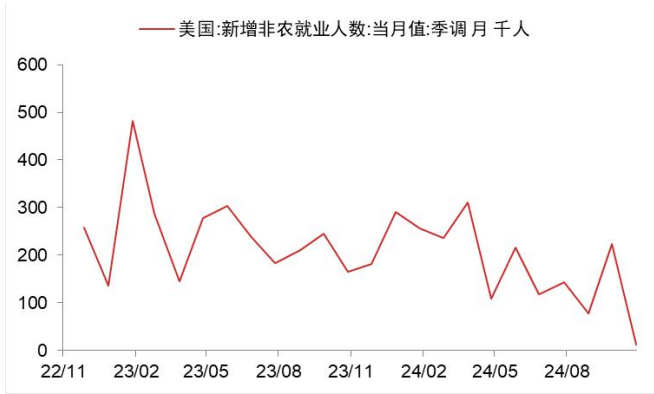
9月美国综合PMI为54.4，略高于经济学家预计的54.3，较8月前值54.6小幅下滑0.2个点。这显示美国经济有望在第三季度实现稳健增长，但也显现出一定的增长放缓迹象。

美国经济-就业

受多方面因素影响，包括飓风的侵袭与航空航天制造业的罢工，非农就业仅增加1.2万个，不及市场预期。与此同时，失业率依然保持在4.1%的稳定水平，这表明劳动力市场总体上仍然具有韧性。

该就业报告直接影响了美联储的政策预期。随着数据公布，市场对美联储11月7日降息25个基点的可能性上升至100%，这相比于数据公布前的91%明显提升。这一预期支撑了黄金市场的避险需求，推动金价在本周大部分时间维持在高位。

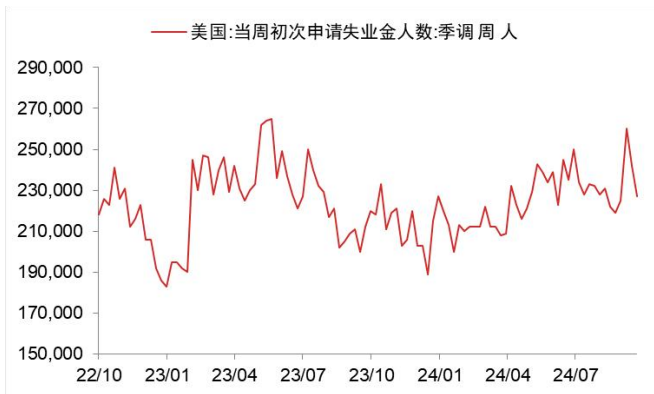
美国新增非农就业人数



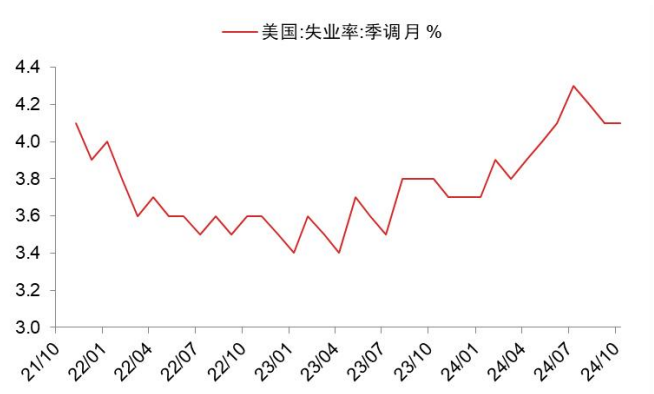
美国:职位空缺数:非农部门



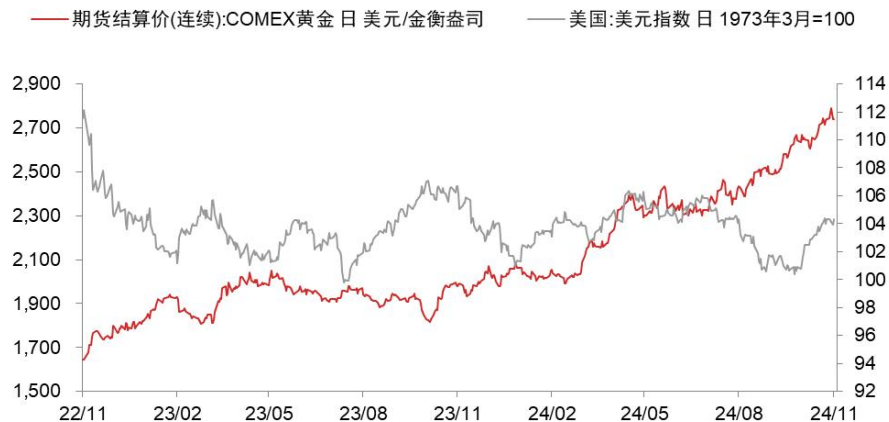
美国当周初请失业金人数



美国:失业率:季调

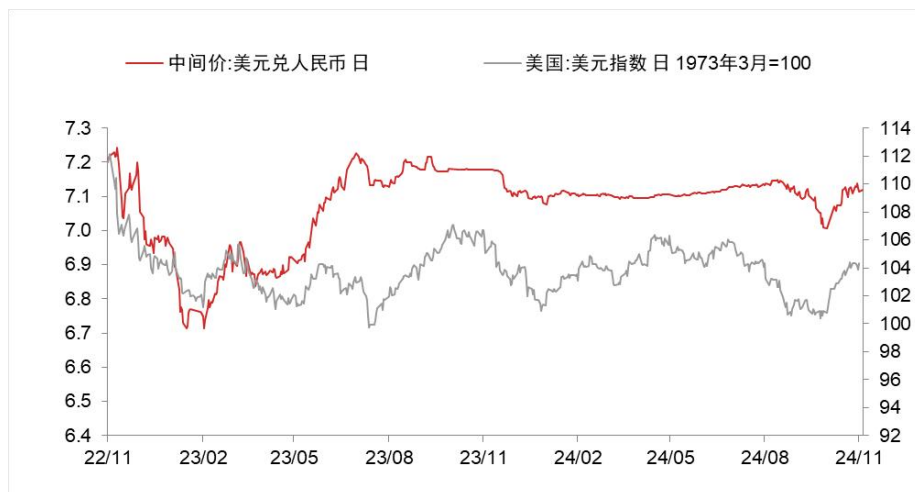


美元指数与贵金属



美元的强势有多重因素支撑，包括美国经济的韧性、欧洲央行的鸽派立场以及特朗普大选前景带来的不确定性。

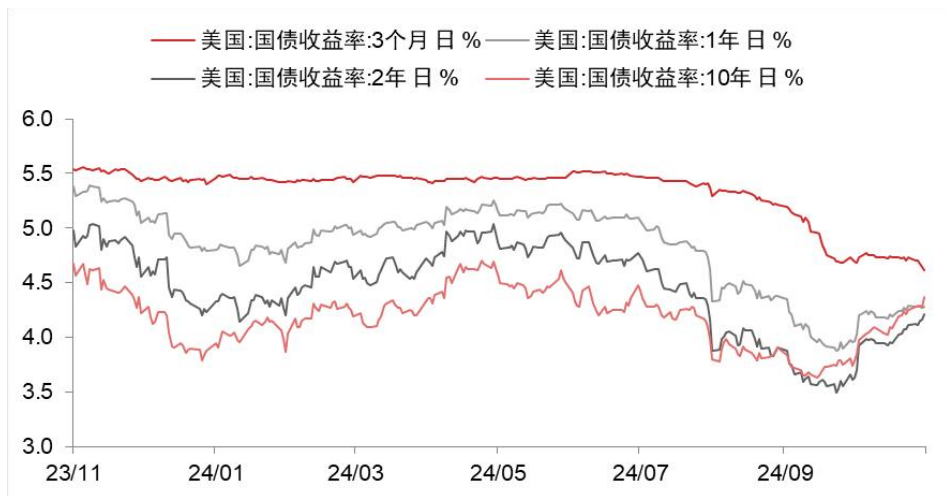
美元兑人民币



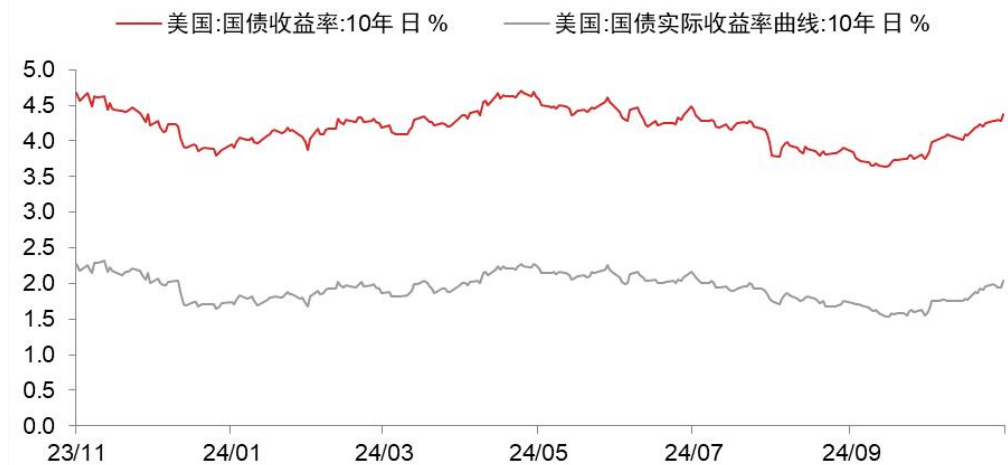
尽管就业增长放缓，美国失业率仍保持在4.1%。市场因此预计美联储将在11月7日的会议上降息25个基点，目前与美联储政策挂钩的期货交易显示降息概率接近99%。投资者也密切关注11月5日即将举行的美国总统选举。此次选举对美元走势的影响不可小觑，市场猜测可能出现延迟公布选举结果的情况，这将增加外汇市场的波动。

1年期美债收益率收于4.28%，较此前一周下跌1个基点。
10年期美债收益率较上周上涨12个基点至4.37%，10年期与2年期美债收益率差为0.16%，较上一周上涨2个基点。

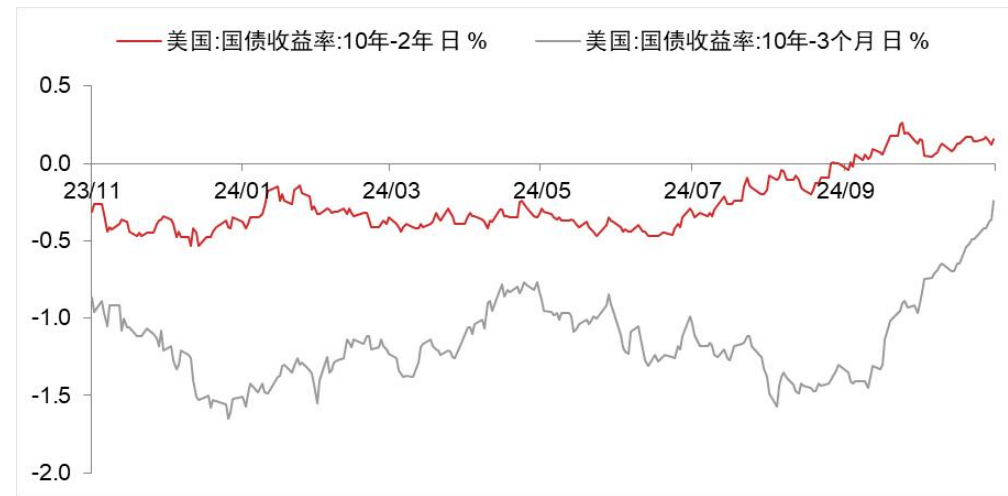
美债收益率



10年美债实际收益率



美债利差

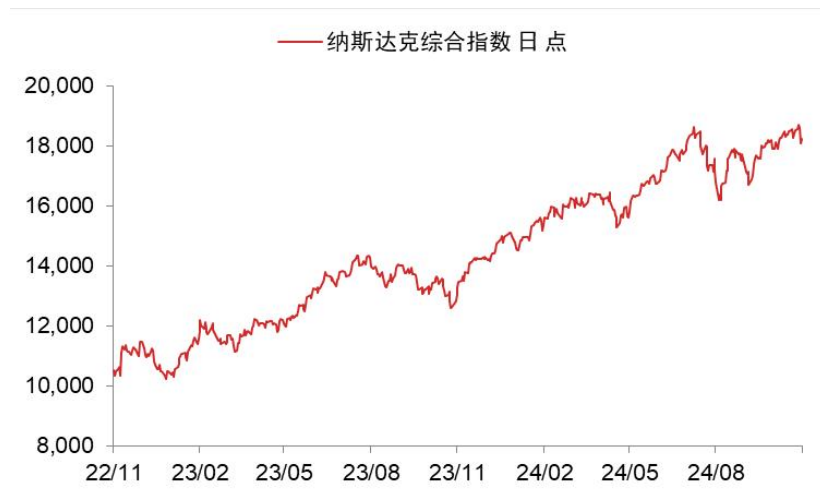
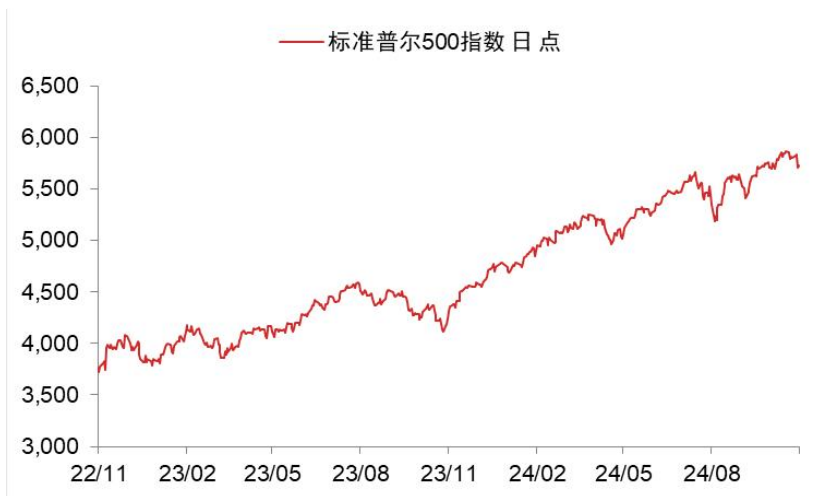


道琼斯指数在当周累计下跌了0.15%。

标普500指数在当周累计下跌了1.37%。

纳斯达克综合指数在当周累计下跌了1.50%。

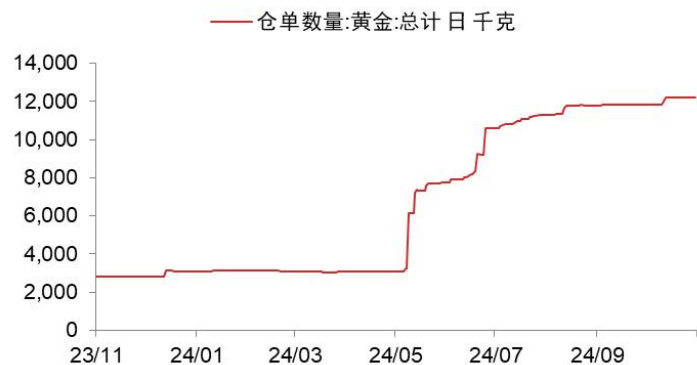
这可能反映了市场在大选前夕的不确定性以及对经济数据的反应。特别是在非农就业人数远低于预期的情况下，市场对于美联储降息的预期有所上升，这可能对股市走势产生影响。



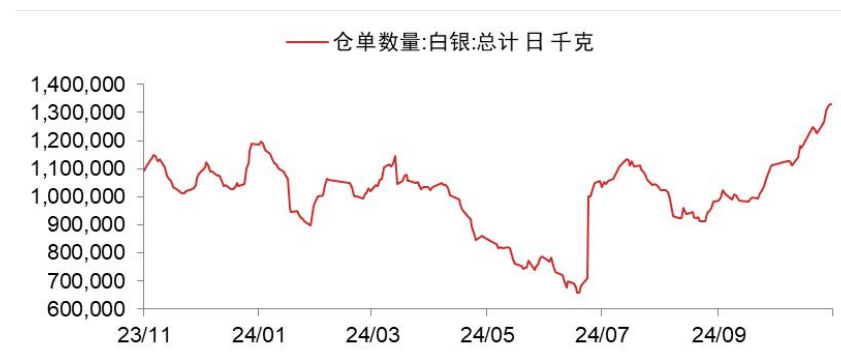
上期所黄金仓单为12219千克，较节前持平。白银仓单较前增加90474千克至1328377千克。

在Comex库存方面，Comex黄金库存较上周增加90362.82盎司至17133368.99盎司，Comex白银库存较上周增加1168207.74盎司至308581879.8盎司。

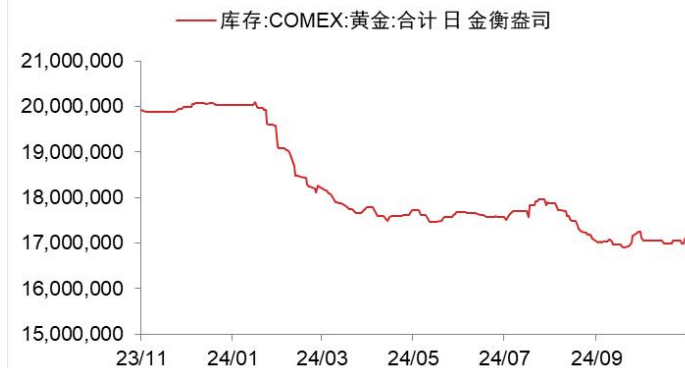
上期所黄金仓单



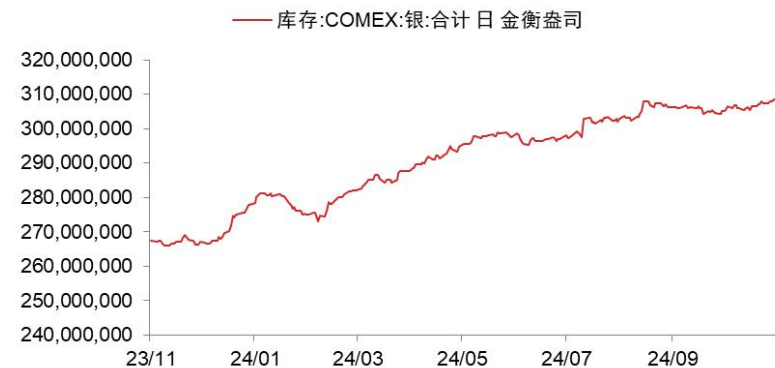
上期所白银仓单



Comex黄金库存



Comex白银库存



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

