



美联储降息预期降温，金价创三年来最大单周跌幅

贵金属周报

东海期货研究所有色策略组

2024-11-18

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	根据CME Fedwatch工具，市场目前认为12月降息25个基点的概率为59.9%，低于前一周的83%。美国国债收益率在数据显示全球最大经济体上月零售销售增幅超过预期后扩大涨幅。
通胀	10月消费者价格指数（CPI）数据。数据显示，10月CPI环比上涨0.2%，年同比上涨2.6%，符合市场预期；扣除食品和能源的核心CPI环比上涨0.3%，年同比增长3.3%。这是美国总统大选后的首份通胀报告，表明通胀略有回升，但整体趋势基本在可控范围内。
美元	美元上周周线仍创下逾一个月最大单周涨幅，市场重新评估对未来降息的预期，并认为当选总统特朗普的政策可能会引发通胀。市场预期特朗普政府的政策（包括关税和减税）可能会刺激通胀，从而使美联储降息的空间减小，美元因此受益。
操作建议	黄金市场短期内可能继续受美元强势和地缘风险博弈的影响。若美联储官员释放进一步鹰派信号，金价可能维持承压态势。中东局势的突发变化可能随时为金价注入避险需求。关注美国经济数据与全球地缘风险动态，黄金的波动性可能进一步加剧。

白银：观点总结&操作建议

宏观金融	美国大选结果出炉，市场不确定性减弱，且特朗普主张结束俄乌冲突，短期贵金属承压运行，但巴以冲突仍难解决，美联储降息周期仍在持续。
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%。此外，投资需求也将有所增长，使得2024年预期供需缺口较2023年有所扩大。
操作建议	美元指数上行，短期白银价格回落。基本面白银受到供给下降、需求增加与成本抬升、“弱货币预期”影响。短期内白银价格下跌，白银价格中长期保持强势。
风险因素	美联储降息预期，全球流动性风险加剧

行情回顾

上周现货黄金开盘报价为每盎司2683美元，随后价格波动，一度跌至每盎司2592美元的周内低点。尽管在欧洲交易时段有所回升，但北美交易时段的开盘再次将黄金价格推低至每盎司2600美元以下。周四，黄金价格进一步下滑至每盎司2540美元的周内低点。周五，黄金市场波动性增加，但整体价格维持在每盎司2560至2573美元之间。

伦敦金现



伦敦银现

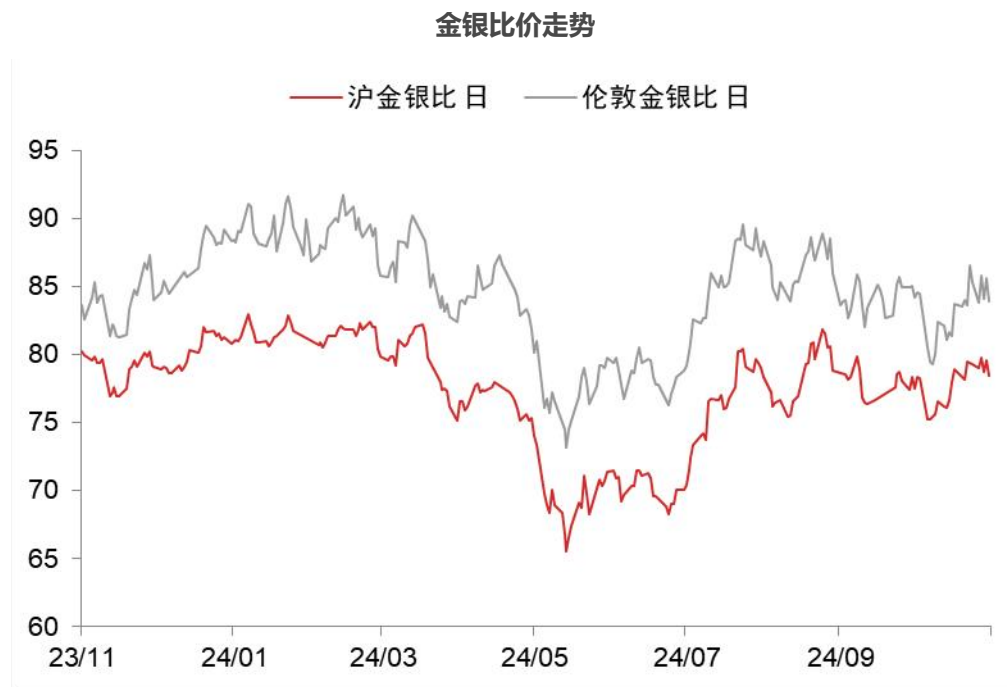


沪金T+D



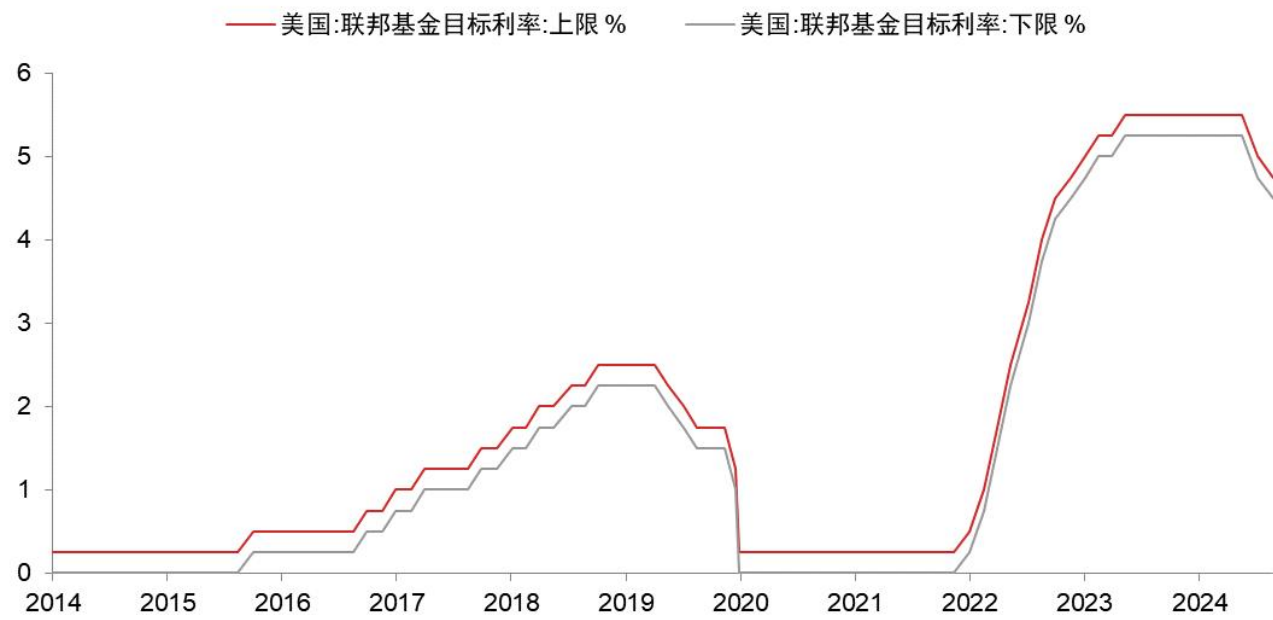
沪银T+D





金银比价面临向下修正的机会，主要受到通胀预期再起、地缘政治局势升温等因素影响，同时美国消费数据走弱，金银比价下修逻辑兑现。整体来看，金银比价有下降趋势，白银相对于黄金的估值较低，存在一定的上涨空间。

美国联邦基金目标利率



根据CME Fedwatch工具，市场目前认为12月降息25个基点的概率为59.9%，低于前一周的83%。

根据 LSEG 的计算，美国利率期货将下月政策会议上降息 25 个基点的几率降至 59.9%，而上周四早些时候为 63.2%。

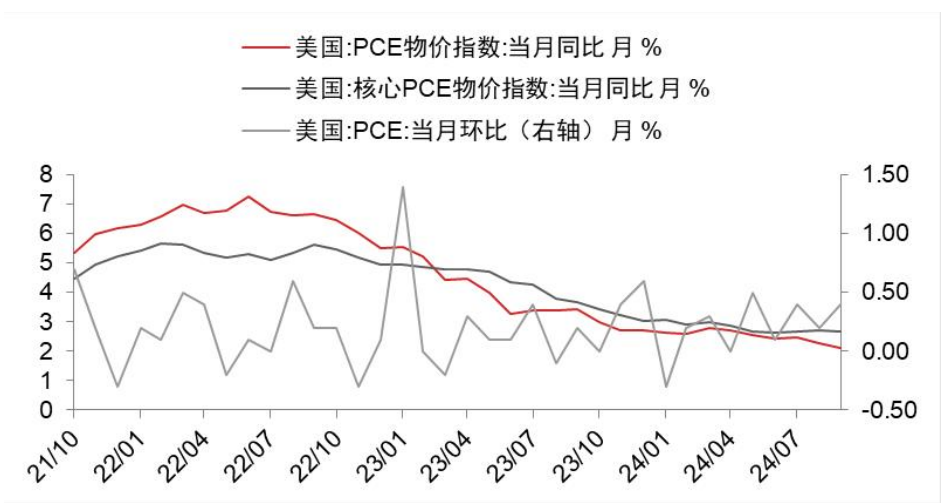
另一方面，暂停降息的几率从上一交易日的37%上升至40.1%。就 2025 年而言，期货隐含的降息幅度从上一交易日的 47 个基点降至 44 个基点。

美国CPI、PPI、PCE

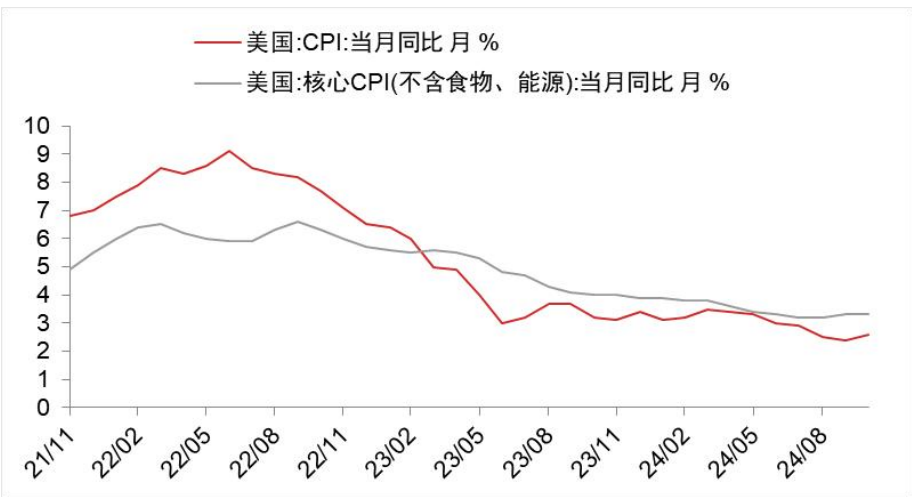
10月消费者价格指数（CPI）数据。数据显示，10月CPI环比上涨0.2%，年同比上涨2.6%，符合市场预期；扣除食品和能源的核心CPI环比上涨0.3%，年同比增长3.3%。这是美国总统大选后的首份通胀报告，表明通胀略有回升，但整体趋势基本在可控范围内。

10月PPI数据高于预期：美国生产者价格指数（PPI）同比增长2.4%，高于市场预期的2.3%，也显著高于9月修订后的1.9%。这一结果加剧了市场对高通胀持续的担忧，进而强化了美元作为价值储存手段的吸引力。

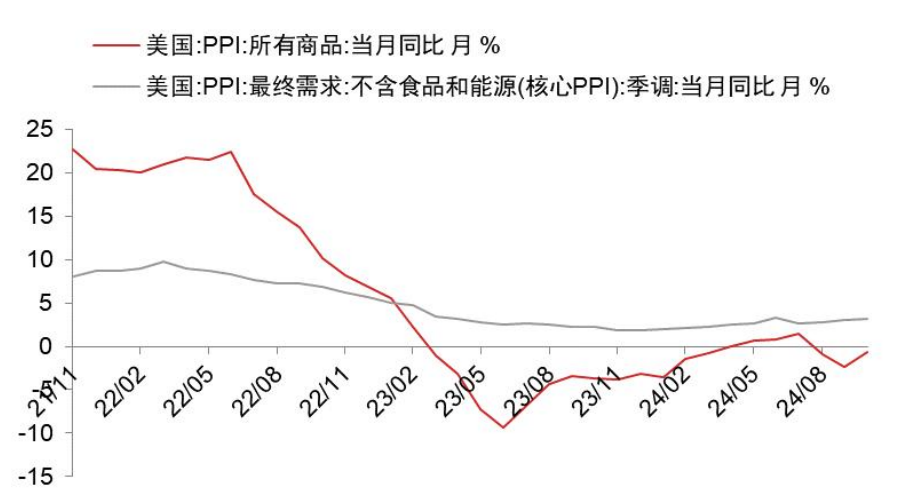
美国PCE当月同比&环比（单位：%）



美国CPI当月同比（单位：%）

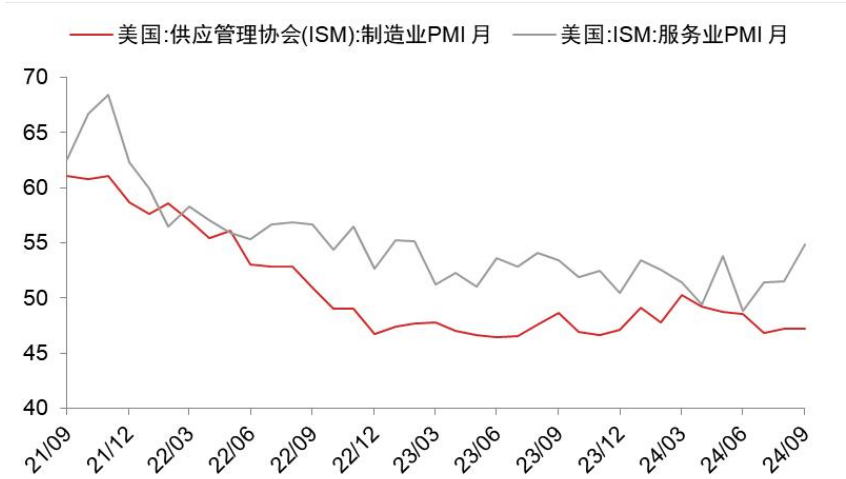


美国PPI当月同比（单位：%）



美国PMI：生产制造节奏开始明显放缓

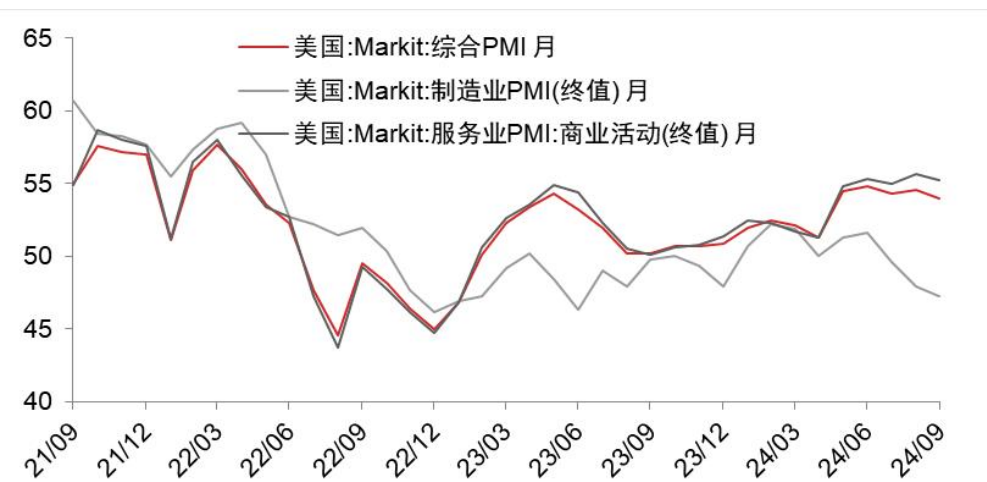
ISM制造业和服务业PMI



美国10月标普全球制造业PMI终值48.5，预期47.8，前值47.8。美国10月标普全球服务业PMI终值55，前值55.3。

美国10月ISM非制造业PMI 56，为2022年8月以来新高，预期53.8，前值54.9。

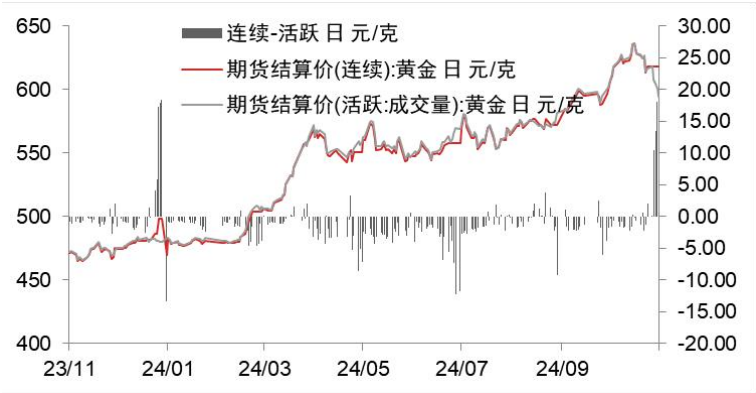
Markit制造业和服务业PMI



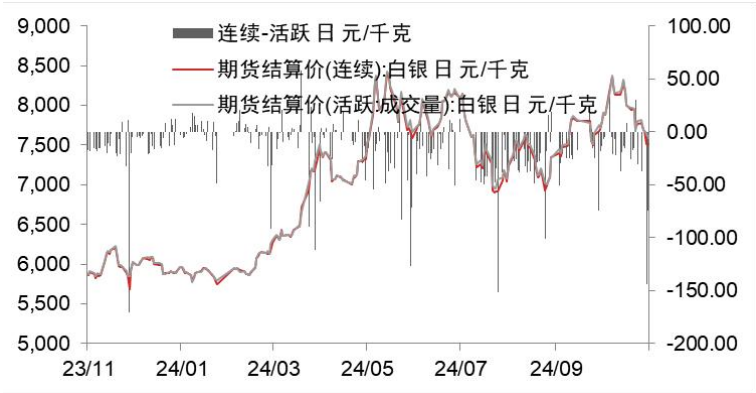
美国10月ISM制造业PMI 46.5，预期47.6，前值47.2。当前美国服务业和制造业PMI数据形成鲜明对比，后者明显疲软，已连续7个月萎缩。这是自2019年底以来的最大差距，凸显美国经济出现分化。

价差、成交量、持仓量

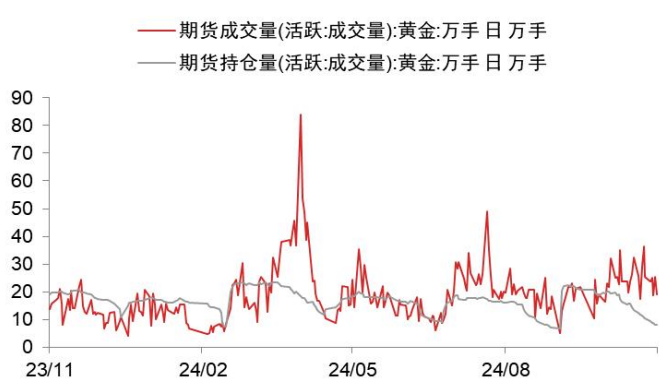
黄金价差



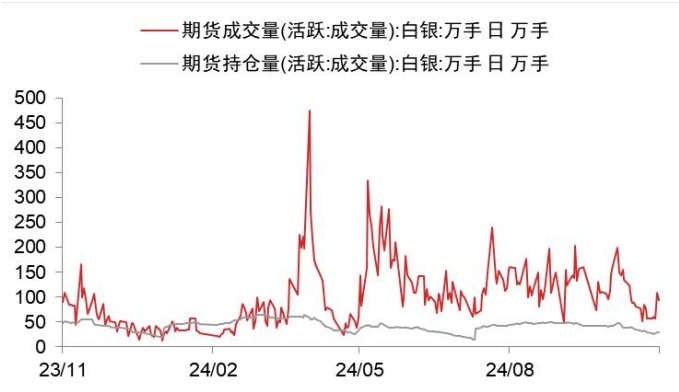
白银价差



黄金成交量持仓量



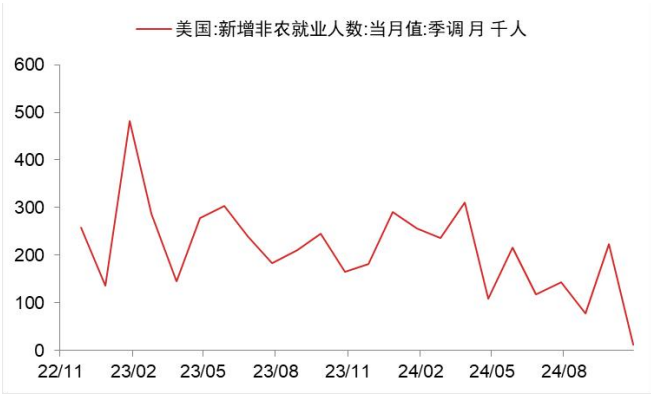
白银成交量持仓量



美国经济-就业：劳动力市场总体上仍然具有韧性。

10月非农数据：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。

美国新增非农就业人数

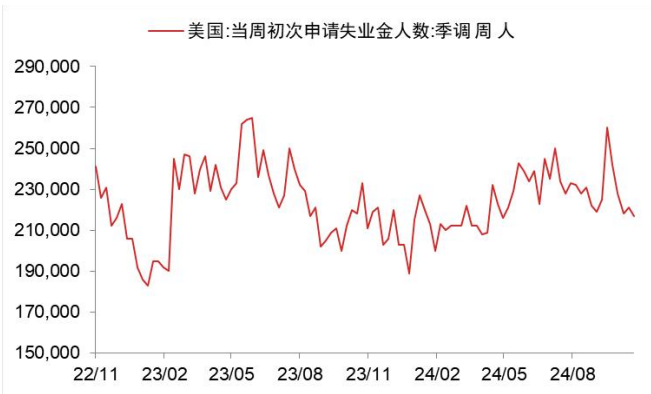


美国:职位空缺数:非农部门



初请失业金数据优于预期：截至11月9日的一周，美国初请失业金人数为21.7万，低于预期的22.3万。这一数据表明美国劳动力市场依然强劲，为美联储的谨慎降息策略提供支持。

美国当周初请失业金人数



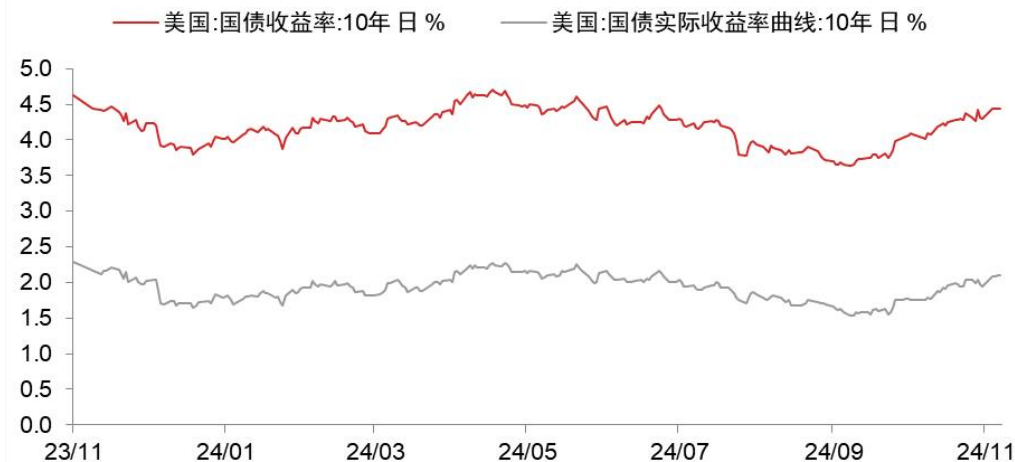
美国:失业率:季调



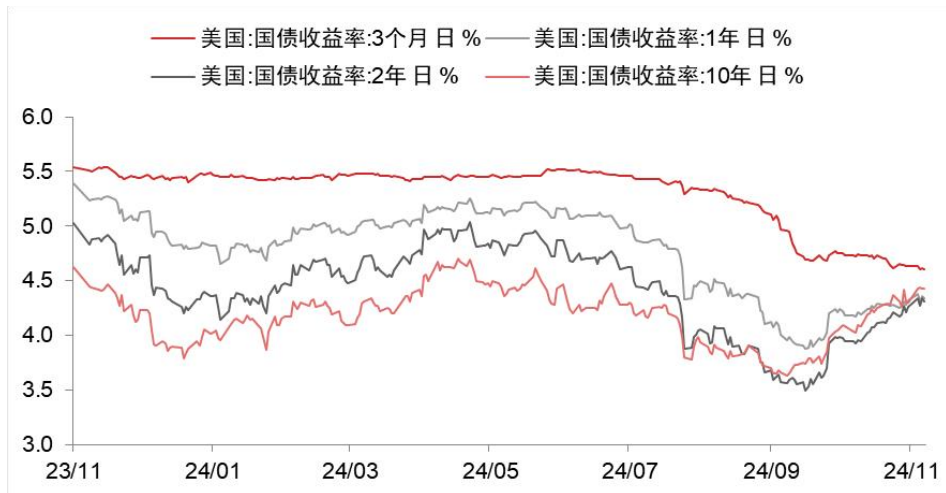
10年期指标收益率上周五上升1个基点至4.429%。在强劲的经济数据公布后，该收益率盘中曾触及 4.505%，创五个半月新高。上周，10 年期收益率上升了 12 个基点。

反映利率预期的美国两年期收益率上周五略有上升，报 4.305%，盘中曾升至 4.379%，为 7 月底以来的最强水平。本周收益率上升了 4.9 个基点。

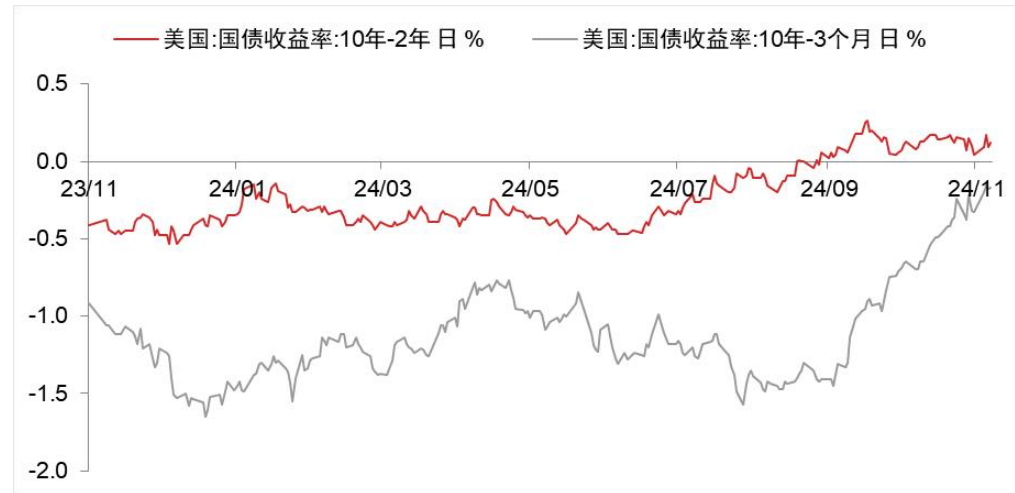
10年美债实际收益率



美债收益率



美债利差



美元指数与贵金属



美元指数上周五收跌0.19%，但上周四曾创下逾一年高点至107.07，周线上涨1.65%，创下9月以来的最佳单周表现。市场重新评估对未来降息的预期，并认为当选总统特朗普的政策可能会引发通胀。

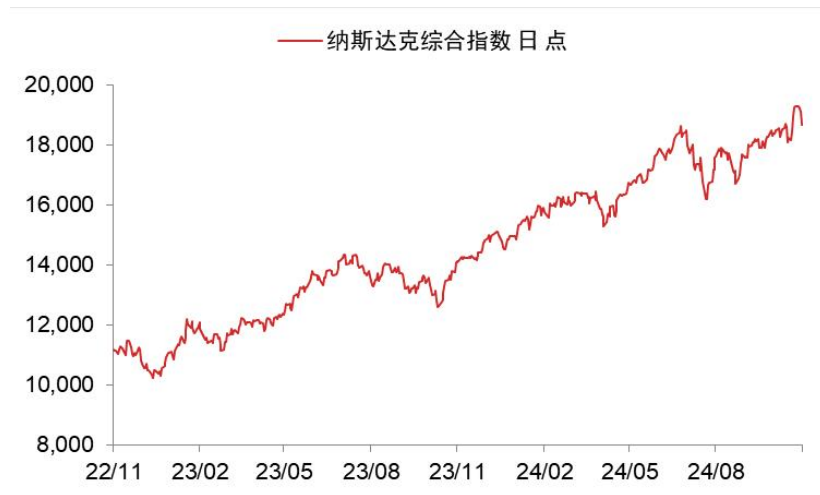
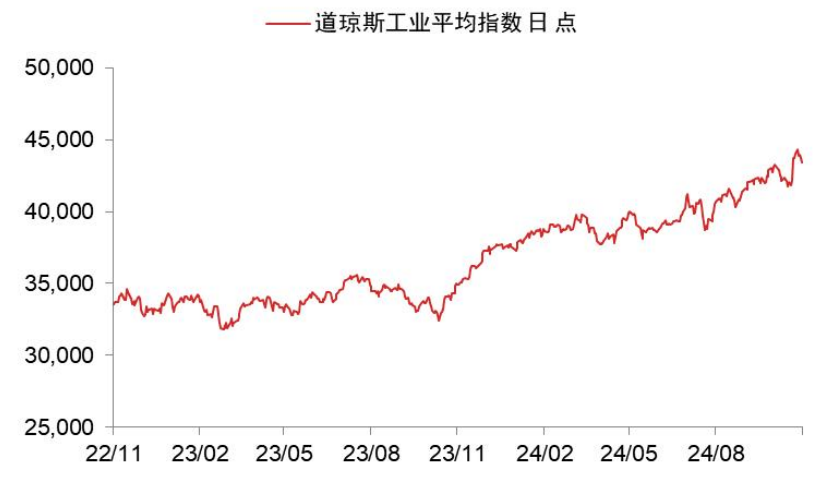
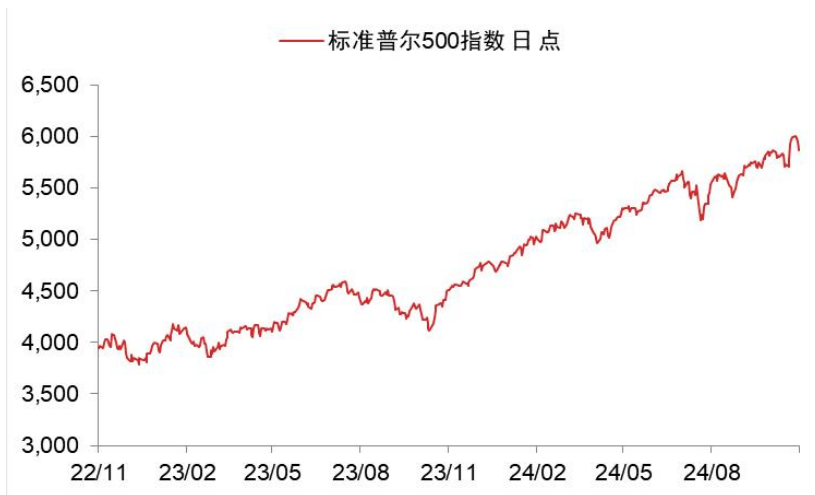
美元兑人民币



市场预期特朗普政府的政策（包括关税和减税）可能会刺激通胀，从而使美联储降息的空间减小，美元因此受益。

美联储主席鲍威尔上周四表示，联储不必仓促降息，这促使交易商放弃了对下月及以后降息的更激进押注。

上周美国三大股指均出现了下跌，其中纳斯达克综合指数跌幅最大，达到3.1%。这一走势可能与市场对特朗普当选后政策预期的变化、利率政策的调整以及疫苗制造商股价下跌等因素有关。

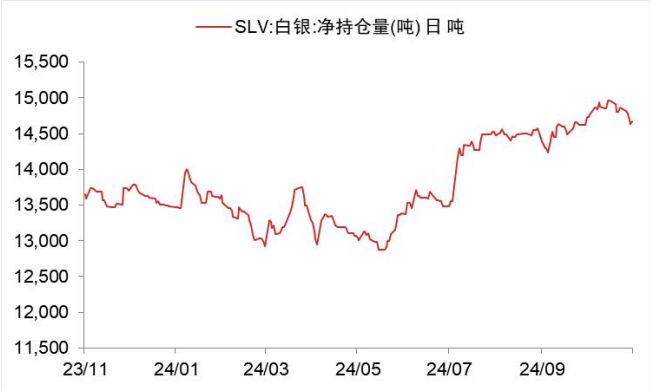


ETF持仓量&COMEX非商业多头持仓

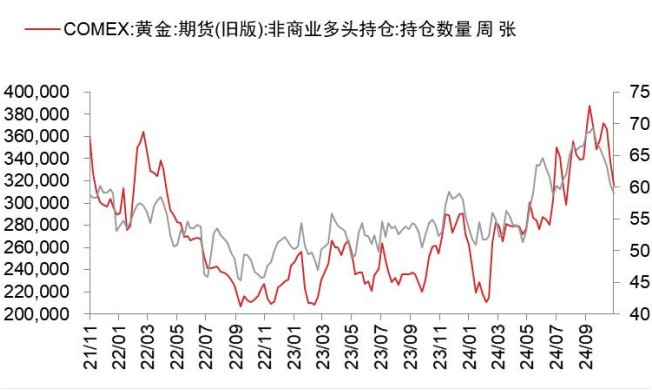
SPDR: 黄金



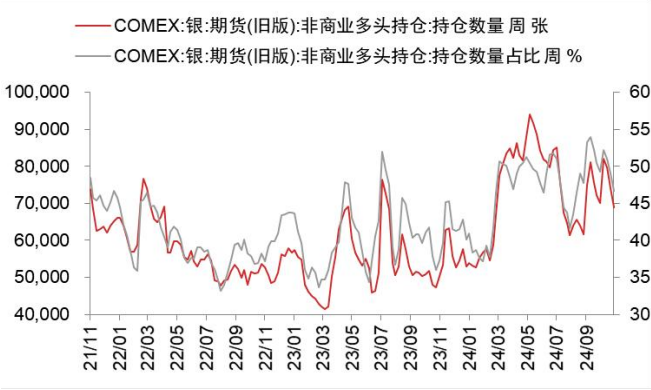
SLV: 白银



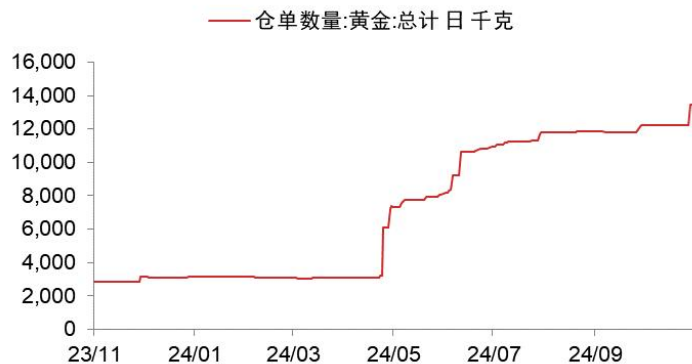
黄金



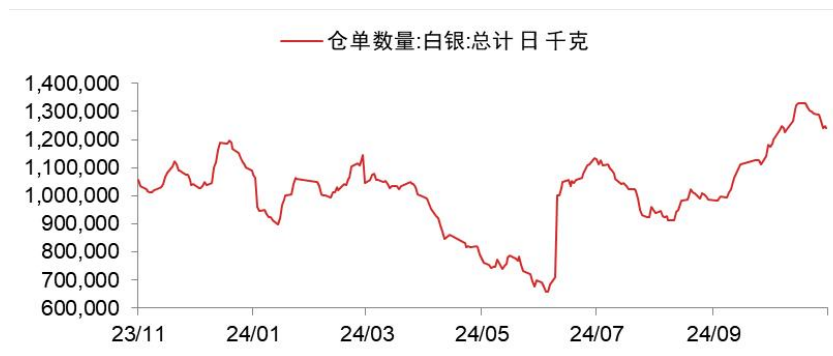
白银



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

