



金融投资专业理财

美联储将继续加息，金银或将宽幅波动

摘要

2022 年 5 月，美联储再度加息持续推高美元指数拖累贵金属价格，但随着市场担忧美联储持续加息将抑制经济增长，加息预期降温及俄乌战争的恐慌情绪重返视野支撑贵金属价格止跌反弹。

美国 4 月 CPI 同比上涨 8.3%，较上月 8.5% 的增幅有所回落，但高于市场预期的 8.1%；CPI 环比增长 0.3%，较上月 1.2% 有较多回落，仍高于市场预期的 0.2%。

美联储逐步提高利率正导致房屋的可负担性进一步下降。住房抵押贷款融资机构房地美发布的数据显示，美国的 30 年期固定抵押贷款利率 4 月已上涨至 5% 以上，为 2011 年 2 月以来首次超过这一水平。

6 月份贵金属期价或宽幅整理，由于美联储在 6 月中旬将继续加息，将阶段性利好美元指数，贵金属避险吸引力下降，期价或将承压，而贵金属调整后，有望在非美货币走高、国际油价上行及俄乌冲突引发的地缘政治紧张支撑下震荡走高。操作上建议，黄金、白银可考虑先空后多，请投资者注意操作节奏及风险控制。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012689

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯

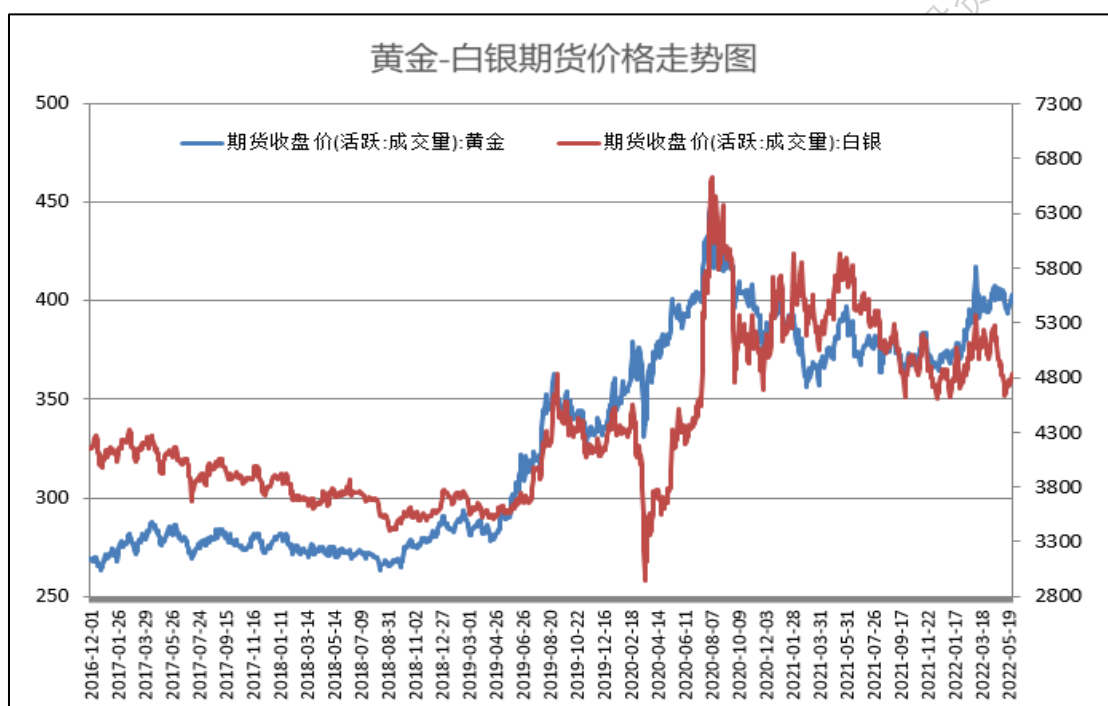


目录

第一部分：贵金属行情回顾.....	2
第二部分：贵金属基本面分析与行情展望.....	2
一、宏观影响因素分析.....	2
1、美国 4 月非农增幅创七个月最小，但好于预期.....	2
2、美联储会议纪要暗示更强劲加息路径，同时也暗示政策保持灵活性.....	3
3、美国楼市呈现明显降温.....	4
4、通货膨胀水平—美国 4 月 CPI 同比增长 8.3%，环比明显回落.....	5
5、美债收益率冲高回调.....	6
二、供需关系.....	7
1、投资需求—贵金属 ETF 持仓高位回调.....	7
三、6 月份贵金属展望.....	8
四、操作策略.....	8
1、中期（1-2 个月）操作策略：沪金逢低建立多单.....	8
免责声明.....	9

第一部分：贵金属行情回顾

2022 年 5 月，沪市贵金属价格走势整体呈现先抑后扬。5 月初美联储如期宣布加息 50 个基点并表示从 6 月开始缩表，叠加美国非农就业报告好于预期，美元强势走高，因此随着美联储将其货币政策正常化，其为抵抗通胀所作出的努力对贵金属带来利空风险，沪金、沪银 12 月合约承压下行，并分别于 5 月中旬下探至 395.5 元/克、4608 元/千克低位。进入下旬，美元指数高位回落，因投资者担心美联储对抗通胀而采取的更激进的货币政策措施，可能会打击经济增长，美元指数持续走弱，同时国际油价反弹对贵金属构成支撑。截止 5 月 30 日，沪金主力 2212 合约报收于 401.12 元/克，月跌幅为 1.76%；沪银主力 2212 合约则报收于 4795 元/千克，月跌幅为 4.31%。



图表来源：WIND

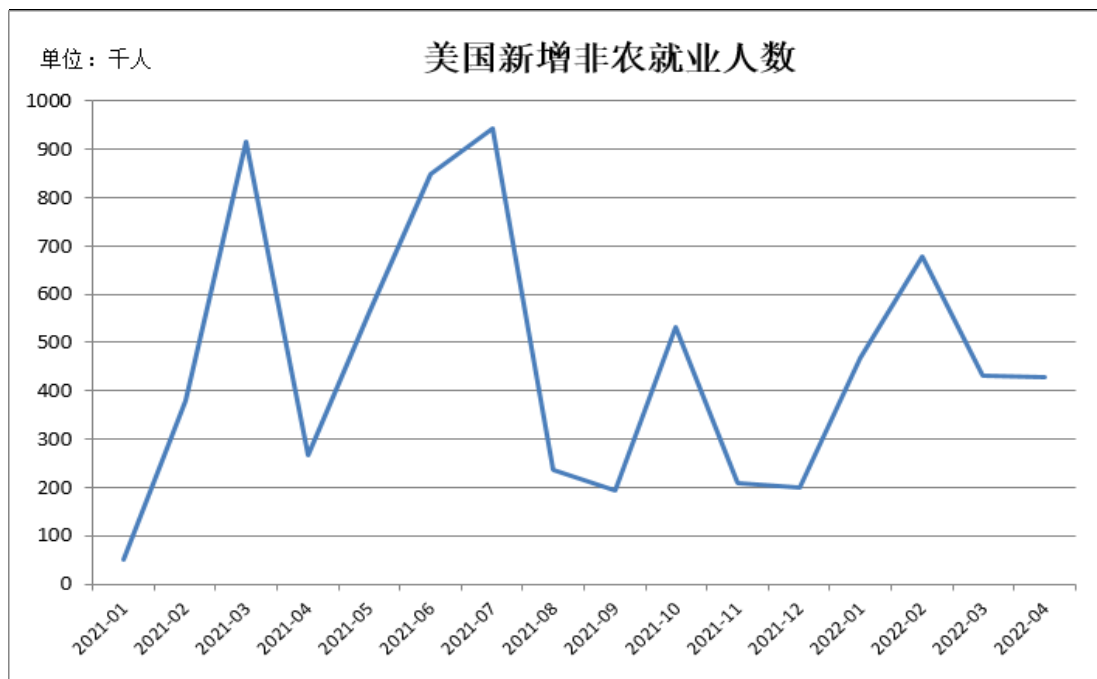
第二部分：贵金属基本面分析与行情展望

一、宏观影响因素分析

1、美国 4 月非农增幅创七个月最小，但好于预期

5 月初，美国 4 月新增非农就业人口 42.80 万，高于预期的增加 38 万，为 2021 年 9 月以来最小增幅，前值下修至增加 37 万；失业率持平前值 3.60%，高于预期值 0.1 个百分点；平均时薪年率符合预期值 5.50%，低于前值 0.1 个百分点。

4月非农就业人数虽然低于上个月但仍是一个乐观的数字，这仍符合美联储主席鲍威尔此前做出的失业率维持在3.5%左右的预测。乐观的数字将证明美联储仍走在正确的利率道路上。非农数据公布后，与美联储议息日期挂钩的掉期显示，美联储6月至少加息50个基点的概率为100%，加息75个基点的概率为26.2%。美联储7月加息50个基点的概率为92.9%，全年余下5次会议将累计加息约200个基点。



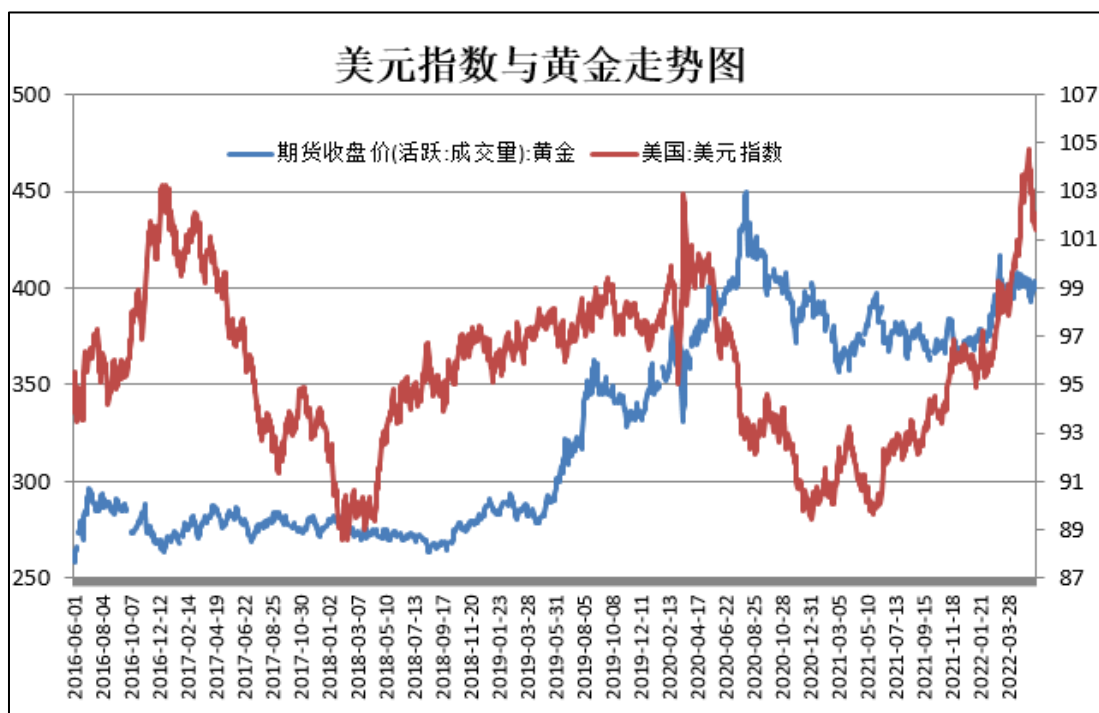
图表来源: WIND

2、美联储会议纪要暗示更强劲加息路径，同时也暗示政策保持灵活性

美联储 FOMC 公布 5 月货币政策会议纪要，纪要显示大多数美联储官员支持未来几次会议上加息 50 个基点，同时所有官员支持开启缩表计划。此次会议纪要相对符合市场预期的“强力对抗通胀”承诺。值得注意的是，有分析人士认为，这次会议纪要还暗示了美联储对重新考虑激进加息持开放态度。

目前的缩表计划显示，美联储并未选择主动抛售进行缩表，而是通过调整 SOMA 所持证券的到期本金再投资规模来进行。而在讨论美国经济前景时，纪要提到，美联储与会官员认为，货币政策可能不得超过既不支持也不限制的中性水平。

市场担忧美联储对抗通胀而采取的更激进的货币政策措施，可能会打击经济增长，市场预期再来三次 50 个基点的加息，美联储就会结束当前的收紧货币周期。因此随着利率市场对联储加息的预期降温，美元指数高位回落，截止 5 月 30 日，美元指数报收 101.34，月跌幅 1.8%。



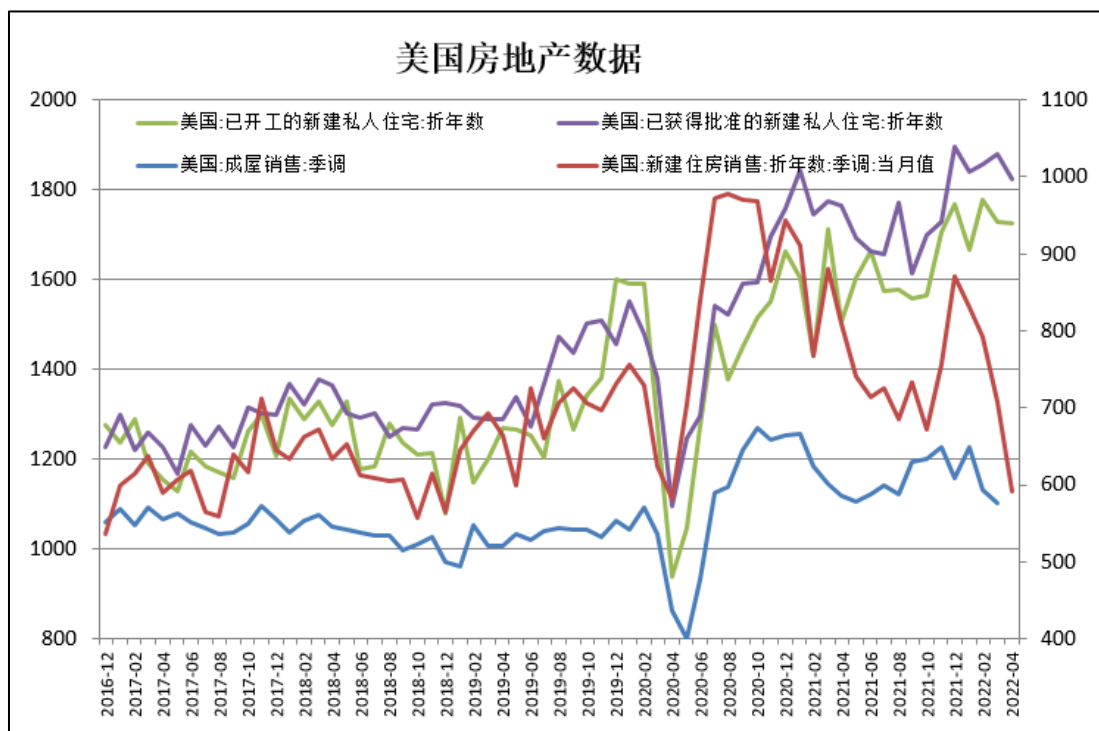
图表来源：WIND

3、美国楼市呈现明显降温

房地产市场是美国经济发展的重要因素，健康的住房需求是经济具有潜力的强有力的指标，表明消费者对经济前景有信心，利多美元，反之则利空。美国商务部发布数据显示，美国4月新屋开工年化总数172.4万户，预期176.5万户，前值179.3万户。美国4月份新屋建设量下滑，原因是在通胀持续高企的背景下，建筑商面临着原材料价格过高的问题，同时还面临着获得土地和劳动力的持续困难。再加上人们担心借贷成本飙升会将潜在买家挤出市场，这使得本月衡量房屋建筑商信心的指标降至2020年6月以来的最低水平。

而4月新屋销售连续四个月下降，环比大跌16.6%，达到年化59.1万套，大幅低于市场预期75万套，创下2020年4月以来的最低值，跌幅为近9年来最大。

整体上，美联储逐步提高利率正导致房屋的可负担性进一步下降。住房抵押贷款融资机构房地美发布的数据显示，美国的30年期固定抵押贷款利率4月已上涨至5%以上，为2011年2月以来首次超过这一水平。



图表来源：WIND

4、通货膨胀水平—美国 4 月 CPI 同比增长 8.3%，环比明显回落

通胀方面，消费者物价指数（CPI）是从消费者的角度衡量消费品和劳务价格变化的指标，主要用来衡量美国购买趋势变化和通货膨胀，如果指数比预期更高，则应认为美元强势，而如果指数比预期更低，则应认为美元弱势。美国劳工部公布的数据显示，美国 4 月 CPI 同比上涨 8.3%，较上月 8.5% 的增幅有所回落，但高于市场预期的 8.1%；CPI 环比增长 0.3%，较上月 1.2% 有较大回落，仍高于市场预期的 0.2%。

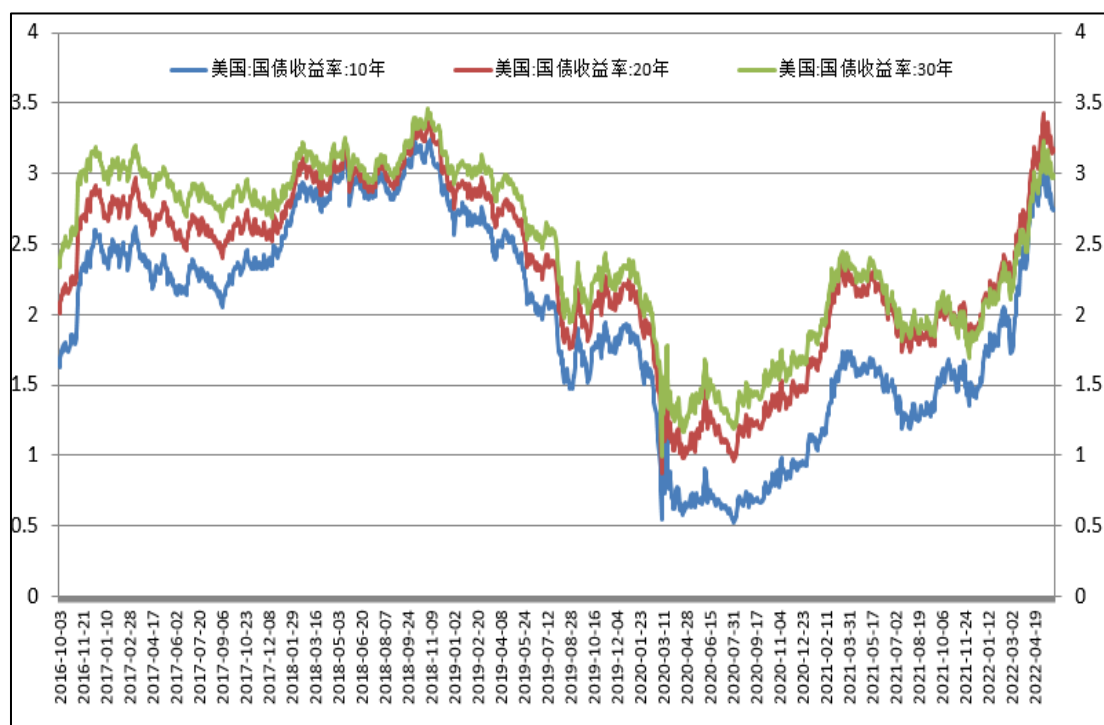
4 月份，除住房、机票、新车价格继续上涨外，医疗、娱乐、家居用品的价格均有所上升。服装、通讯、二手车和卡车价格指数环比下跌。展望 4 月份以后，基数效应将有助于年度通胀在短期内继续减速，但这将受到再次走高的天然气价格、持续的供应链中断以及劳动力市场收紧和住房价格上涨的限制。



图表来源: WIND

5、美债收益率冲高回调

收益率曲线是美联储监控的指标之一，美联储将考虑把收益率曲线控制作为新增工具以刺激低迷的经济。当国债收益率攀升时，意味着市场对美国经济未来的看好，利多美元，反之则利空。截至5月27日美国10年期国债收益率报收2.74%，较上月底跌0.15%；20年期美债收益率报3.16%，较上月底涨0.02%；30年期美债收益率报2.97%，较上月底涨0.01%。5月上旬，10年期美债收益率一度继续走高，且触及三年半来最高点3.203%，之后开始下跌，由于美联储持续加息预期降温。整体上，加息能有效抑制住高通胀，但副作用是需求面的萎缩会导致经济衰退，后市美债收益率或处在高位整理。

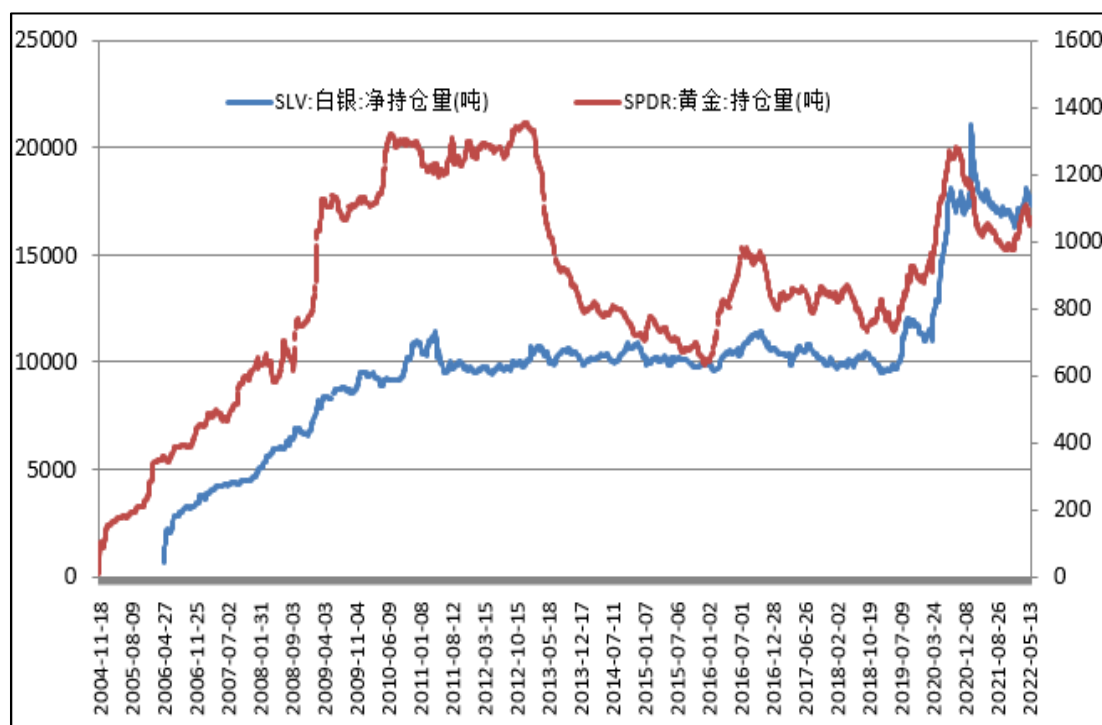


图表来源：WIND

二、供需关系

1、投资需求—贵金属 ETF 持仓高位回调

5 月份贵金属 ETF 持仓量高位回落,表明投资者看多金银氛围减弱。截止至 5 月 27 日, SPDR Gold Trust 黄金 ETF 基金持仓量 1069.81 吨,较上月底减少 24.74 吨或 2.26%,结束此前连续增加趋势,年内均值为 1050.68 吨。同期, iShares Silver Trust 白银 ETF 持仓量为 17357.96 吨,月环比减少 531.87 吨或 2.97%,年内均值为 17193.7 吨。



图表来源：WIND

三、6 月份贵金属展望

2022 年 5 月，美联储再度加息持续推高美元指数拖累贵金属价格，但随着市场担忧美联储持续加息将抑制经济增长，加息预期降温及俄乌战争的恐慌情绪重返视野支撑贵金属价格止跌反弹。6 月份贵金属期价或宽幅整理，由于美联储在 6 月中旬将继续加息，将阶段性利好美元指数，贵金属避险吸引力下降，期价或将承压，而贵金属调整后，有望在非美货币走高、国际油价上行及俄乌冲突引发的地缘政治紧张支撑下震荡走高。

四、操作策略

1、中期（1-2 个月）操作策略：沪金逢低建立多单

➤ 具体操作策略

✧ **对象：**沪金 2212 合约

✧ **参考入场点位区间：**390 元/克附近

✧ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪金 2212 合约止损参考 380 元/克。

✧ **后市预期目标：**目标 410 元/克，最小预期风险报酬比：1:2。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议