



2022 年 5 月 30 日

Experts of financial
derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1 号

作者：王志萍

从业资格编号 F3071895

投资咨询编号 Z0015287

wangzhiping@jinxingqh.com



美元指数走软，贵金属震荡上扬

内容提要

上周（5 月 23 日-5 月 27 日），海外市场持续波动，猴痘疫情发酵，地缘政治升温，美日印澳四方安全对话、中国经济前景以及全球资产集体下挫推升市场避险需求，但市场对通胀担忧消退，市场风险情绪改善，美国股市延续反弹，美元指数连续两周下跌至 102 关口下方，美债收益率回落，美国 10 年期国债收益率跌至 2.74%。受美元走软影响，贵金属震荡上扬并连续第二周上涨，COMEX 黄金期货站上 1850 美元/盎司关口，COMEX 白银期货上涨 1.85%至 22.1 美元/盎司。内盘方面，人民币兑美元汇率回落并失守 6.70 关口，沪金全周上涨 1.26%，沪银上涨 0.42%。

本月中旬以来美元指数受美国经济数据以及发达经济体加息预期影响而高位回调，同时全球交易模式由通胀转向避险，贵金属价格逐步企稳回升。宏观上，猴痘病例在多国确诊、美日印澳四方安全对话、中国经济前景以及全球资产集体下挫推升市场避险需求。而美国疫情反弹，美联储遏制通胀的决心引发美国经济硬着陆的担忧，美国经济增长预期回落，欧元区央行表态逐渐偏鹰，欧美货币政策走势趋于收敛，欧洲及全球主流央行紧缩预期升温以及美国经济表现限制美元走势，美元指数下行风险加大。

总体来看，短期贵金属价格继续受美元指数走势的牵制，预计短线金银价格将延续修正性反弹，短期交易建议谨慎观望。沪金 AU2208 参考区间 385-415，沪银 AG2208 参考区间 4400-5100。本周关注美国非农就业报告，同时美联储将于 6 月 1 日开始渐进式缩表。

风险提示

全球“再通胀”超预期、美元指数调整、地缘政治风险

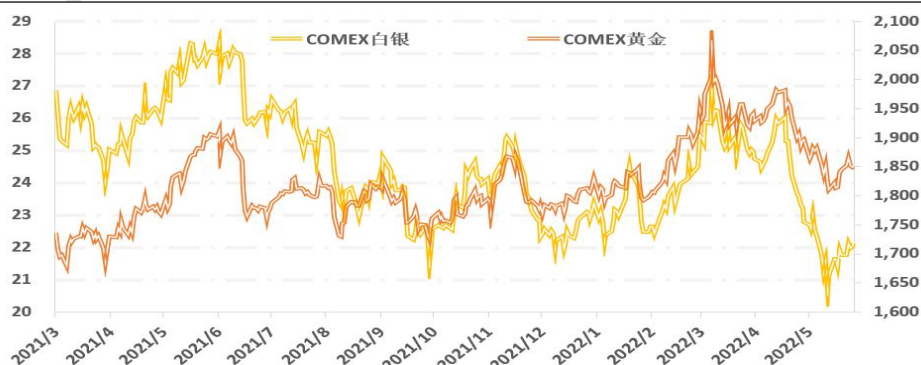
图表目录

图表 1: COMEX 黄金白银价格走势.....	3
图表 2: 沪金沪银价格走势.....	3
图表 3: 人民币兑美元汇率.....	3
图表 4: 美国 GDP 增速.....	4
图表 5: 美国 PCE 物价指数.....	4
图表 6: 美国初请失业金人数.....	5
图表 7: 美国新建住房销售.....	5
图表 8: SPDR 黄金 ETF (吨)	6
图表 9: iShares 白银 ETF (吨)	6
图表 10: CFTC 黄金持仓 (手)	6
图表 11: CFTC 白银持仓 (手)	6

一、贵金属价格回顾

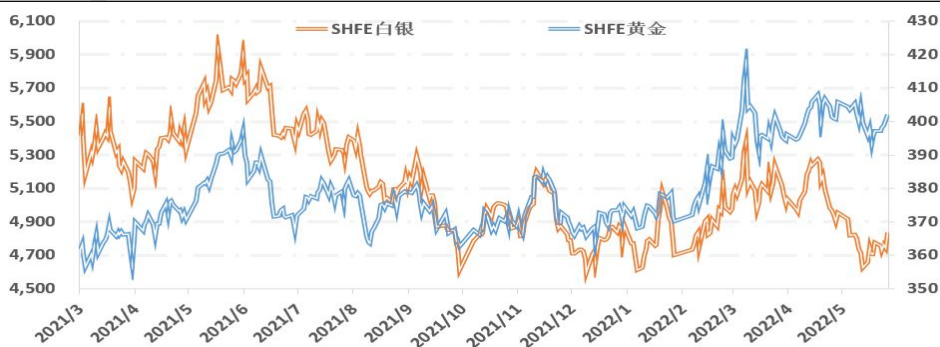
上周（5月23日-5月27日），海外市场持续波动，猴痘疫情发酵，地缘政治升温，美日印澳四方安全对话、中国经济前景以及全球资产集体下挫推升市场避险需求，但市场对通胀担忧消退，市场风险情绪改善，美国股市延续反弹，美元指数连续两周下跌至102关口下方，美债收益率回落，美国10年期国债收益率跌至2.74%。受美元走软影响，贵金属震荡上扬并连续第二周上涨，COMEX黄金期货站上1850美元/盎司关口，COMEX白银期货上涨1.85%至22.1美元/盎司。内盘方面，人民币兑美元汇率回落并失守6.70关口，沪金全周上涨1.26%，沪银上涨0.42%。

图表 1：COMEX 黄金白银价格走势



数据来源：Wind、优财研究院

图表 2：沪金沪银价格走势



数据来源：Wind、优财研究院

图表 3：人民币兑美元汇率



数据来源：Wind、优财研究院

二、全球宏观金融分析

上周国际市场情绪改善，美国股市延续反弹，美国通胀数据降温缓解美联储大幅加息的压力，美元指数连续第二周下跌，美债收益率走弱。

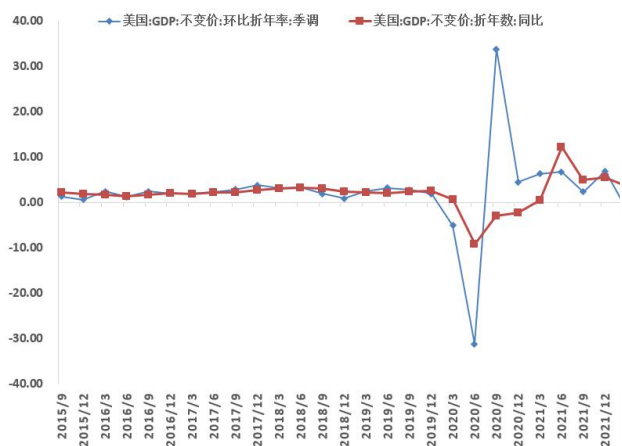
1. 欧美经济数据疲软

经济数据方面，美国疫情反弹，美国经济增长预期回落，通胀出现见顶信号。(1) 美国一季度 GDP 增速下修至折年率环比萎缩 1.5%，下修原因主要是由于库存和家庭投资疲软。不过美国国会预算办公室上调对美国经济增长的预期，预计美国 2022 年 GDP 将增长 3.1%，2023 年和 2024 年将分别增长 2.2% 和 1.5%；(2) 美国持续高通涨导致物价飙升，消费者信心继续走低。5 月份密歇根大学消费者信心指数终值降至 58.4，耐用品购买指标降至历史最低水平；(2) 美国消费者支出增幅超预期。美国 4 月份经通胀因素调整后的消费者支出创下三个月最大增幅，主要原因是家庭增加对商品和服务的购买，同时通胀升幅放缓；(3) 美国 PCE 缓解了大幅升息的预期，美国 4 月个人消费支出 (PCE) 指数月增 0.9%，核心个人消费支出 (PCE) 指数年增 4.9% 创今年以来最低，环比上升 0.3%；(4) 美国上周初请失业金人数比上周减少 8000 人至 21 万人，低于预期；(3) 美国房地产数据降温，房价高涨及抵押贷款利率激升导致新屋销售连续 4 个月下降，成屋销售连续第六个月下降，美国 30 年期贷款平均利率自 4 月中旬以来均在 5% 水平以上；(4) 美国 5 月制造业、服务业和综合 PMI 显著滑落。美国制造业 PMI 初值由 59.2 降至 57.5 创三个月新低，里士满联储制造业 PMI 暴跌，服务业 PMI 初值创四个月新低。高通胀、供应短缺及消费者需求疲软持续对美国造成经济影响。

欧元区方面，欧元区 PMI 指数出现下滑。(1) 欧元区 5 月制造业和服务业采购经理人指数 PMI 初值双双回落。5 月份欧元区综合 PMI 初值由 55.8 回落至 54.9，服务业 PMI 结束了连续三个月回升的态势，明显低于预期 57.5，制造业 PMI 初值创 2020 年 11 月以来新低。

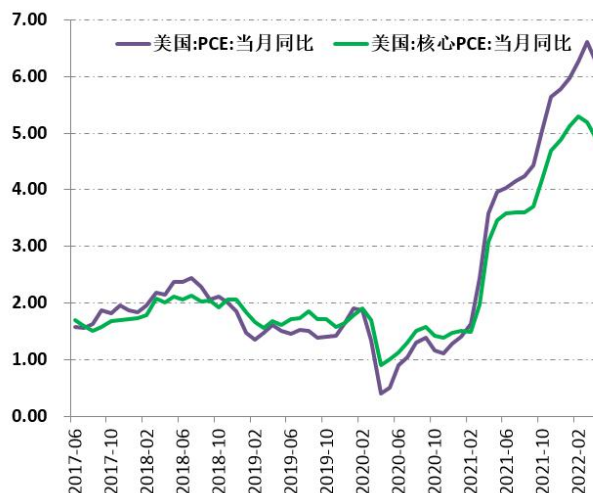
(2) 英国 5 月 Markit 综合 PMI 初值意外跌至 51.8，大幅低于前值，其中服务业 PMI 初值降至 51.8，制造业 PMI 初值为 54.6，均低于前值。

图表 4：美国 GDP 增速



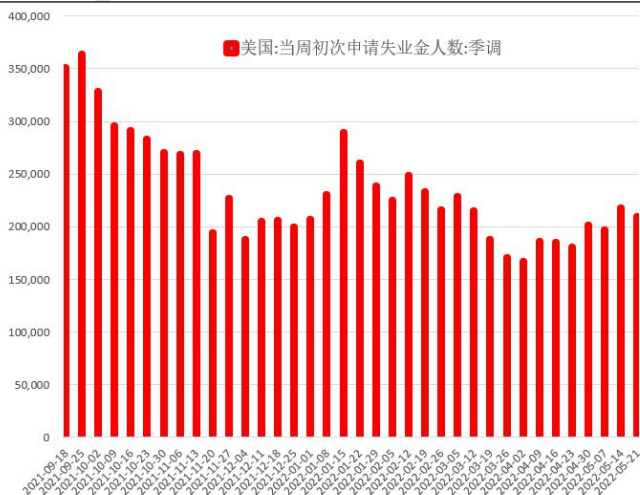
资料来源：Wind，优财研究院

图表 5：美国 PCE 物价指数



资料来源：Wind，优财研究院

图表 6：美国初请失业金人数



资料来源：Wind，优财研究院

图表 7：美国新建住房销售



资料来源：Wind，优财研究院

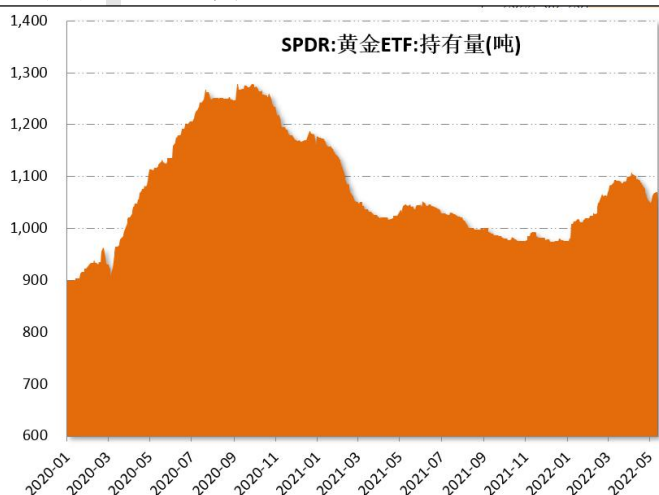
2. 欧美央行货币政策趋于收敛

欧洲央行表态逐渐偏鹰，欧美货币政策趋势趋于收敛。（1）美联储维持鹰派论调，但会议纪要符合预期。美联储公布的会议纪要显示，美联储官员强调，为了应对不断加剧的通胀问题，有必要迅速加息，加息幅度可能超过市场预期。美联储乔治表示必须对过高通胀和过大幅度的通胀波动采取行动，预计美联储将在 8 月前将主要利率提高到 2% 左右。美联储加速收紧货币政策的预期以及欧美央行货币政策日益强硬导致全球市场承压；（2）欧洲央行紧缩预期升温。欧洲央行首席经济学家连恩表示，欧洲央行应该在第三季度开始提高政策利率。欧洲央行管委霍尔茨曼表示 7 月份加息 50 个基点是合适的；（3）英国央行行长贝利表示，如果数据证明有必要加息，英国央行准备再次加息，政策制定者需要确保通胀得到控制。（4）韩国央行将基准利率上调 25 个基点至 1.75%。同时韩国央行大幅上调了今年的通胀预期，表明还会有更多加息，并下调了增长预期；（5）新西兰联储宣布加息 50 个基点至 2%，为 2021 年 10 月以来连续第五次加息，也是连续第二次加息 50 个基点；（6）尼日利亚央行宣布加息 150 个基点，将基准贷款利率由 11.5% 上调至 13%；（7）印尼央行行长表示将在 6 月将存款准备金率上调至 6%，7 月起将上调至 7.5%，从 9 月起将上调至 9%。（8）以色列央行加息 40 个基点至 0.75%，为最近逾 10 年来首次启动加息周期，且紧缩幅度超过市场预期。（9）巴基斯坦央行加息 150 个基点，将关键利率从 12.25% 上调至 13.75%。

三、需求分析

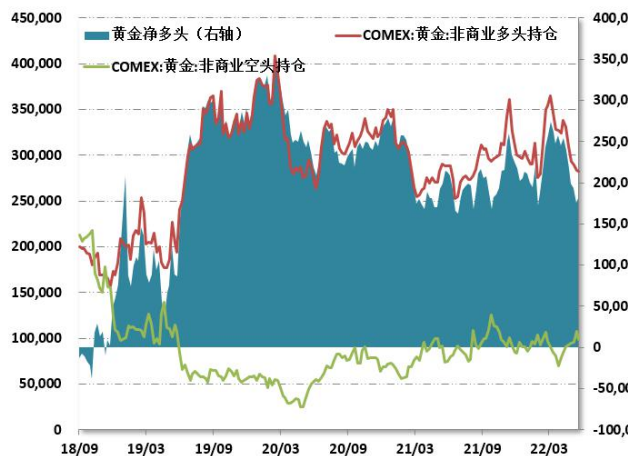
从投资需求来看，上周机构对黄金和白银持仓出现分化，机构对黄金出现增仓，而对白银减仓。全球最大的黄金基金 SPDR 黄金 ETF 持仓量增加 6.38 吨至 1069.81 吨，iShares 白银 ETF 持仓量则减少 134.91 吨至 17357.961875 吨。截至 5 月 24 日当周，CFTC 黄金投机多头持仓减少 28309 手至 282202 手，空头持仓增加 5902 手至 98389 手，黄金投机性净多头增加 8453 手至 183813 手；白银投机多头持仓增加 1966 手至 58748 手，空头持仓增加 23269 手至 44645 手，白银投机性净多头减少 21303 手至 14103 手。

图表 8: SPDR 黄金 ETF (吨)



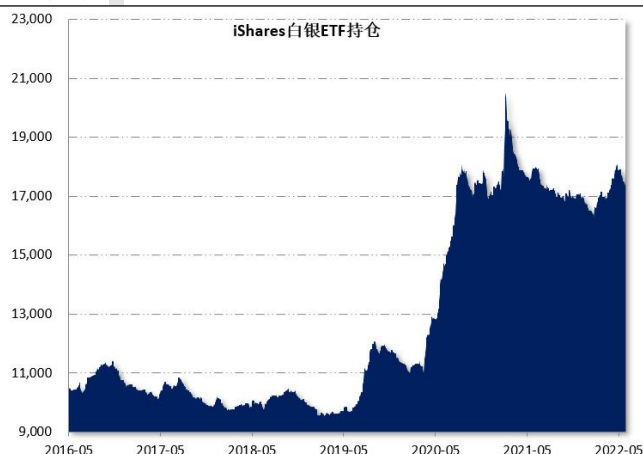
资料来源: Wind, 优财研究院

图表 10: CFTC 黄金持仓 (手)



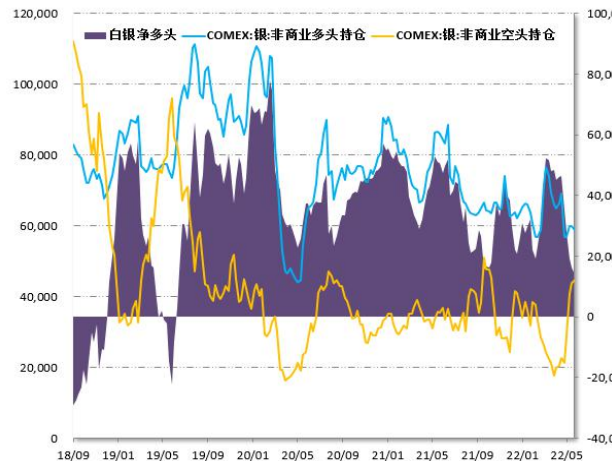
资料来源: Wind, 优财研究院

图表 9: iShares 白银 ETF (吨)



资料来源: Wind, 优财研究院

图表 11: CFTC 白银持仓 (手)



资料来源: Wind, 优财研究院

三、贵金属展望

本月中旬以来美元指数受美国经济数据以及发达经济体加息预期影响而高位回调,同时全球交易模式由通胀转向避险,贵金属价格逐步企稳回升。宏观上,猴痘病例在多国确诊、美日印澳四方安全对话、中国经济前景以及全球资产集体下挫推升市场避险需求。而美国疫情反弹,美联储遏制通胀的决心引发美国经济硬着陆的担忧,美国经济增长预期回落,欧元区央行表态逐渐偏鹰,欧美货币政策走势趋于收敛,欧洲及全球主流央行紧缩预期升温以及美国经济表现限制美元走势,美元指数下行风险加大。

总体来看,短期贵金属价格继续受美元指数走势的牵制,预计短线金银价格将延续修正性反弹,短期交易建议谨慎观望。沪金 AU2208 参考区间 385-415,沪银 AG2208 参考区间 4400-5100。本周关注美国非农就业报告,同时美联储将于 6 月 1 日开始渐进式缩表。

四、风险提示

全球“再通胀”超预期、美元指数调整、地缘政治风险

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>