

市场预期联邦基金利率今年将大幅上升，金价长期承压

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

贵金属研究员：徐艺倩

期货从业资格证号：F3051417

投资咨询资格证号：Z0015748

电话：18909442516

邮箱：xuyq2015@126.com

报告日期：2022年9月25日星期日

官方微信二维码



扫描一下关注我们

本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

摘要：

【行情复盘】

本周金价重挫逾30美元（跌幅1.89%），跌至2020年4月以来的最低水平，目前COMEX期金本周收报1650美元/盎司，COMEX白银本周收报18.835美元/盎司，跌幅2.82%。贵金属本周价格破位下跌的根本原因主要系市场对美联储后续偏紧加息的预期加强所致。本周初因市场等待美联储加息决定，黄金白银维持震荡整理。本周四75个基点的决议符合市场预期，加之本周俄罗斯总统普京宣布采取行动升级冲突，给了黄金一定支撑。因此周四当天利率决议公布后黄金先跌后涨，一度冲高接近1700美元，但始终未突破，随后随着市场对鲍威尔讲话的消化和美元的走强而回落。美联储会议后金价无法突破1700美元/盎司上方，是金价偏于下跌的关键原因。

【重要资讯】

美联储周四凌晨宣布将基准联邦基金利率上调75个基点，在美联储加息决议及鲍威尔鹰派讲话后，市场预期联邦基金利率今年将大幅上升，今年剩余数月美联储还将进一步加息125个基点。美联储政策制定者们提交的季度预测中值显著抬高，也表明美联储致力于对抗通胀。美联储未来可能进一步大幅升息也打压了黄金这种非收益资产的吸引力。美元本周暴涨，不断刷新20年新高。美元指数本周收盘暴涨3%，报113.04，本周周五盘中最高一度升至113.24，相应地金价周五承压走低。美元持续走强使金价在短期内处于弱势。

【操作建议】

贵金属方向看空，观察金价能否有效下破1650美元，若能可进一步确认跌势。白银如确认跌破18.8美元/盎司可进一步加大看空预期。

一、宏观分析：

本周金价重挫逾 30 美元（跌幅 1.89%），跌至 2020 年 4 月以来的最低水平，目前 COMEX 期金本周收报 1650 美元/盎司，周五盘中最低 1646.6 美元，伦敦黄金现货报 1643.5 美元/盎司，最低 1638.9 美元。COMEX 白银本周收报 18.835 美元/盎司，跌幅 2.82%。贵金属本周价格破位下跌的根本原因主要系市场对美联储后续偏紧加息的预期加强所致。

美联储在北京时间周四凌晨两点宣布将基准联邦基金利率上调 75 个基点，至 3%-3.25% 的区间，符合市场预期。这是美联储年内连续第三次加息 75 个基点。今年以来，美联储已加息 5 次，累计加息幅度达 300 个基点。此前 4 次加息分别在 3 月、5 月、6 月、7 月，分别加息 25、50、75、75 个基点，75 个基点也是美联储 1994 年 11 月以来最大的单次加息幅度。

美联储主席鲍威尔在会后的新闻发布会上措辞依然强硬，他表示，为了将通胀率拉回 2% 并保持稳定，将致力于提高利率并将利率保持在高位，直到通胀率下降。他表示，根据历史记录，不能过早放松政策。美国没有理由自满于通胀走势。他补充道，在实现软着陆的同时恢复物价稳定是一项调整，如果政策需要受到更多限制以实现 2% 的通胀目标，经济软着陆的可能性会减小。

在美联储加息决议及鲍威尔鹰派讲话后，市场预期联邦基金利率今年将大幅上升，今年剩余数月美联储还将进一步加息 125 个基点，这意味着 11 月连续第 4 次再加息 75 个基点，12 月再加息 50 个基点。这与一个月前的情况大不相同，与美联储更加激进的态度相一致。美联储政策制定者们提交的季度预测中值显著抬高，也表明美联储致力于对抗通胀。点阵图显示，到今年年底联邦基金利率预期中值将达到 4.375%，2023 年将进一步上调至 4.625%（6 月时预期的 3.8%），2024 为 3.875%（6 月时预期 3.4%）。美联储未来可能进一步大幅升息也打压了这种非收益黄金的吸引力。

美联储在加息后释放鹰派信号刺激美元本周暴涨，不断刷新 20 年新高。美元指数本周收盘暴涨 3%，报 113.04，本周周五盘中最高一度升至 113.24，相应地金价周五承压走低。美元持续走强使金价在短期内处于弱势。

当前的宏观经济环境是全球各地的利率都在上升，而且很可能会持续数月，这种情况下黄金面临压力，很难看到金价如何才能上涨，更多的问题是它会跌到多低。

本周初因市场等待美联储加息决定，黄金白银维持震荡整理。本周四 75 个基点的决议符合市场预期，加之本周俄罗斯总统普京宣布采取行动升级冲突，给了黄金一定支撑。

Page 1

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自担。

因此周四当天利率决议公布后黄金先跌后涨，一度冲高接近 1700 美元，但始终未突破，随后随着市场对鲍威尔讲话的消化和美元的走强而回落。美联储会议后金价无法突破 1700 美元/盎司上方，是金价偏于下跌的关键原因。

根据最新的 Kitco 周度黄金调查，美元异常强劲的势头和不断上升的债券收益率已使华尔街分析师的情绪转向看空黄金。本周，共有 19 名市场专业人士参加了 Kitco News 的调查。其中 10 位分析师(53%)表示下周看空金价，6 位分析师(32%)预计金价近期会走高，3 位分析师(16%)表示对金价持中性看法。散户投资者方面，散户投资者的信心较前一周有所改善，共有 963 名受访者参加了在线调查。共有 469 人(占 49%)预计金价将上涨，另有 341 人(35%)预测金价将下跌，其余 153 人(16%)预计黄金将横盘整理。

二、CFTC 非商业持仓及 ETF 持仓情况

美国商品期货交易委员会（CFTC）：截止 9 月 14 日至 9 月 20 日当周，黄金投机性净多头头寸较上周减少 31622 张合约，至 97,344 张合约，表明投资者看多黄金的意愿继续大幅降温。

全球最大黄金 ETF 道富财富黄金指数基金 SPDR 在 9 月 24 日持有量 947.23 吨，较一周前下降 13 吨，降幅较上周增加。作为投资者情绪的反映，目前其黄金持有量为 2020 年 3 月以来的最低水平，说明金价短期内不太可能出现强劲反弹。黄金 ETF 和美国期货市场成交量继续缓慢而稳定地减少，暗示金价上涨乏力。该基金曾在 1 月 21 日持仓量一举突破 1000 吨，4 月 20 日达 1106 吨。2021 年 9 月 2 日时该基金持仓近 15 个月以来首次低于 1000 吨。世界黄金协会(WGC)公布的数据显示，全球黄金 ETF 第一季共流入 269 吨，相当于 170 亿美元，是 2020 年第三季迄今单季最高纪录。

CFTC持仓 (新)

[CFTC持仓](#)

CFTC持仓明细

单位: 张

| 日期 | 报告头寸 | | | | | | 非报告头寸 | | | 报告头寸总计 | |
|------------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|----------|--------|--------|--------|---------|
| | 非商业持仓 | | | 商业持仓 | | | 多头 | 空头 | 净持仓 | | |
| | 多头 | 空头 | 套利 | 净持仓 | 多头 | 空头 | 净持仓 | | | | |
| 2022-09-20 | 214,557 | 148,835 | 72,476 | 65,722 | 141,862 | 217,290 | -75,428 | 40,500 | 30,794 | 9,706 | 469,395 |
| 2022-09-13 | 225,932 | 128,588 | 70,236 | 97,344 | 126,950 | 237,888 | -110,938 | 40,556 | 26,962 | 13,594 | 463,674 |
| 2022-09-06 | 231,527 | 127,670 | 65,900 | 103,857 | 129,683 | 243,747 | -114,064 | 38,798 | 28,591 | 10,207 | 465,908 |
| 2022-08-30 | 235,314 | 117,580 | 58,398 | 117,734 | 126,535 | 256,214 | -129,679 | 38,918 | 26,973 | 11,945 | 459,165 |
| 2022-08-23 | 237,427 | 111,580 | 55,850 | 125,847 | 126,193 | 264,265 | -138,072 | 38,292 | 26,067 | 12,225 | 457,762 |
| 2022-08-16 | 238,196 | 97,032 | 55,372 | 141,164 | 122,566 | 276,275 | -153,709 | 37,826 | 25,281 | 12,545 | 453,960 |
| 2022-08-09 | 242,906 | 100,055 | 50,727 | 142,851 | 121,980 | 276,534 | -154,554 | 37,927 | 26,224 | 11,703 | 453,540 |
| 2022-08-02 | 242,128 | 117,802 | 52,340 | 124,326 | 127,700 | 263,265 | -135,565 | 37,481 | 26,242 | 11,239 | 459,649 |
| 2022-07-26 | 241,661 | 148,971 | 61,026 | 92,690 | 142,007 | 250,429 | -108,422 | 42,821 | 27,089 | 15,732 | 487,515 |
| 2022-07-19 | 241,004 | 146,049 | 88,385 | 94,955 | 152,103 | 264,365 | -112,262 | 43,294 | 25,987 | 17,307 | 524,786 |

< 1 2 3 4 5 6 >

CFTC净持仓分析

非商业持仓走势图



*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。



SPDR ETF 黄金持有量(吨)

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



美国商品期货交易委员会（CFTC）：截止9月4日至9月20日当周，投机者持有的白银投机性净多头头寸较上周上升3000张，至-1,640张合约，表明投机者看多白银的意愿回升，（但回升幅度趋缓），为负值的投机性净多头持仓明显缩小，但投机性空单数量仍多于多单。

全球最大白银ETF—iShares Silver Trust 截至9月23日持仓量14966.81 14859.34吨，较上周增加106吨，增幅趋缓。去年（2021年）最大的白银ETF安硕白银指数基金（SLV）白银持有量减少69吨至16511吨，全年减少867吨或5%。

CFTC持仓(新) [CFTC持仓](#)

CFTC持仓明细

单位: 张

| 日期 | 报告头寸 | | | | | | 非报告头寸 | | | 报告头寸总计 | |
|------------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|---------|
| | 非商业持仓 | | | | 商业持仓 | | 多头 | 空头 | 净持仓 | | |
| | 多头 | 空头 | 套利 | 净持仓 | 多头 | 空头 | | | | | |
| 2022-09-20 | 52,323 | 53,963 | 7,740 | -1,640 | 50,661 | 56,290 | -5,629 | 21,383 | 14,114 | 7,269 | 132,107 |
| 2022-09-13 | 53,373 | 58,013 | 8,527 | -4,640 | 51,822 | 54,373 | -2,551 | 21,808 | 14,617 | 7,191 | 135,530 |
| 2022-09-06 | 51,714 | 64,498 | 8,076 | -12,784 | 55,823 | 50,768 | 5,055 | 22,687 | 14,958 | 7,729 | 138,300 |
| 2022-08-30 | 49,468 | 57,739 | 7,939 | -8,271 | 58,592 | 58,327 | 265 | 22,715 | 14,709 | 8,006 | 138,714 |
| 2022-08-23 | 49,151 | 53,651 | 8,124 | -4,500 | 63,429 | 67,748 | -4,319 | 23,653 | 14,834 | 8,819 | 144,357 |
| 2022-08-16 | 47,851 | 44,343 | 13,480 | 3,508 | 59,753 | 72,204 | -12,451 | 23,230 | 14,287 | 8,943 | 144,314 |
| 2022-08-09 | 48,864 | 45,985 | 11,231 | 2,879 | 56,876 | 70,450 | -13,574 | 24,122 | 13,427 | 10,695 | 141,093 |
| 2022-08-02 | 49,220 | 48,246 | 9,313 | 974 | 55,536 | 64,600 | -9,064 | 22,198 | 14,108 | 8,090 | 136,267 |
| 2022-07-26 | 54,671 | 59,171 | 8,724 | -4,500 | 62,080 | 64,733 | -2,653 | 22,309 | 15,156 | 7,153 | 147,784 |
| 2022-07-19 | 56,187 | 54,827 | 9,113 | 1,360 | 58,430 | 66,643 | -8,213 | 21,517 | 14,664 | 6,853 | 145,247 |

< 1 2 3 4 5 6 >

CFTC净持仓分析

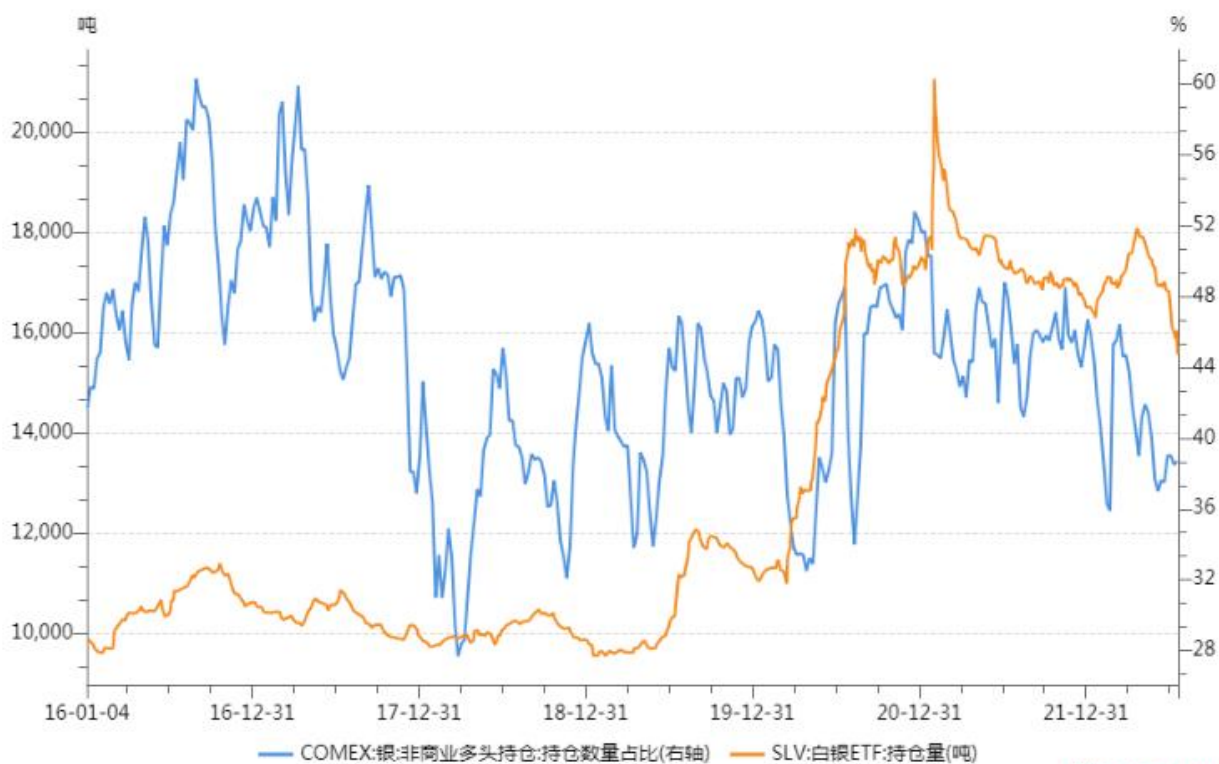
非商业持仓走势图



*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。



iShares 白银 ETF 白银持有量(吨)



数据来源: Wind

三、技术分析

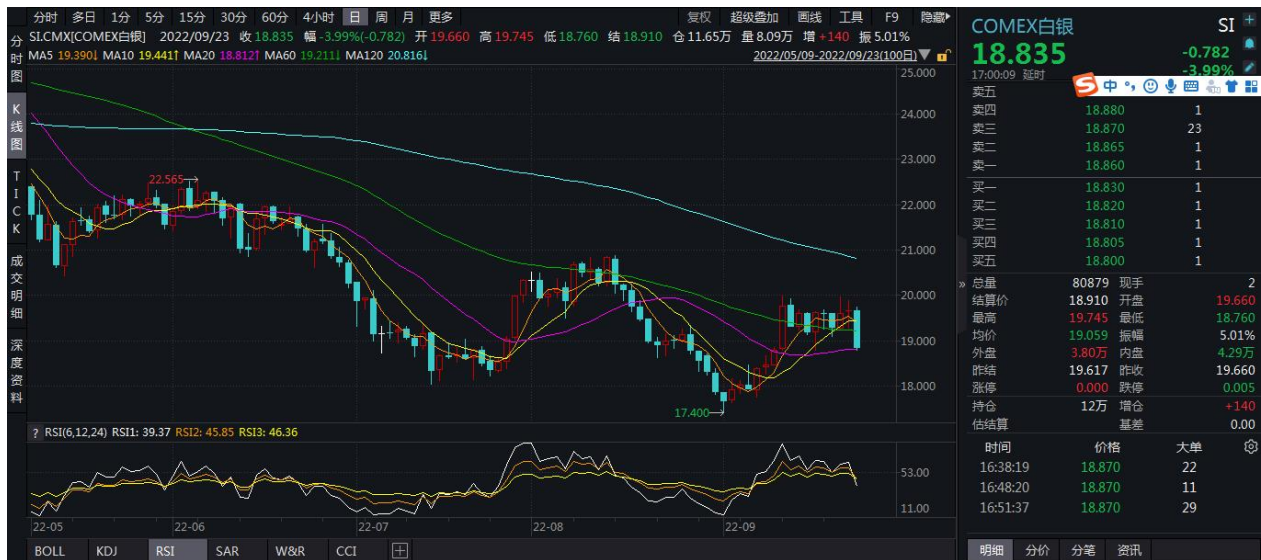
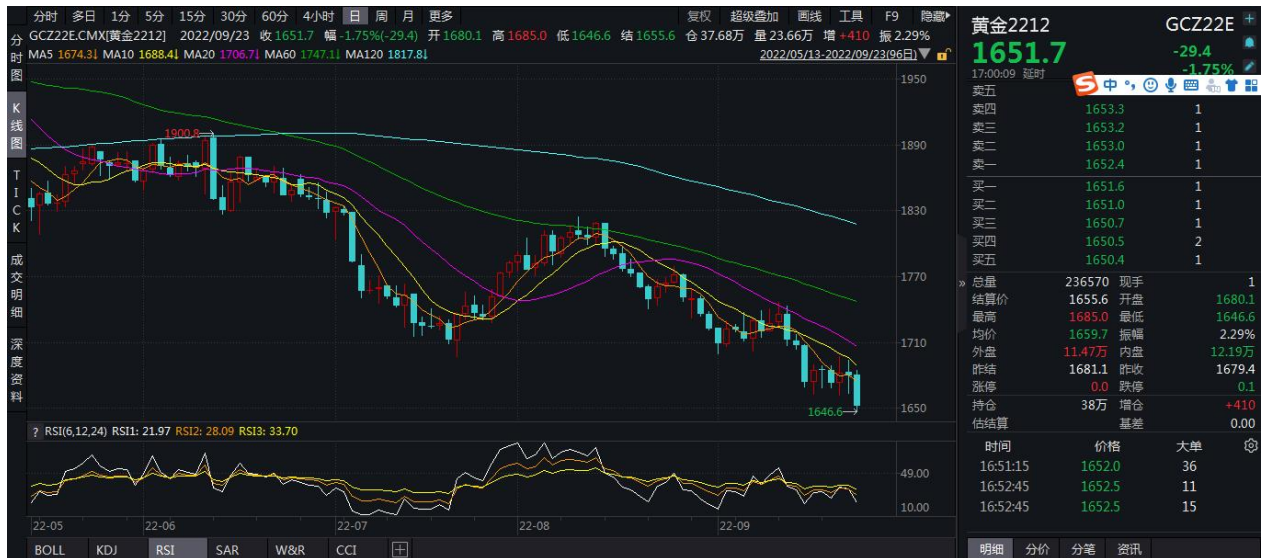
周五现货金价一度暴跌至约 1639 美元/盎司的 29 个月新低，之后有所回升，收于 1643 美元/盎司。在 60 分钟图中黄金价格在一个急剧下降的通道中交易，说明短期内市

*特别声明:本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。

场看空情绪强烈。但周五尾盘的反弹阻止了金价进一步下跌至 14 小时相对强弱指标(RSI) 的超卖状态。从日线图来看黄金价格也在一个下行通道中交易，表明市场情绪存在明显的长期看空倾向。目前依然看空金价后市前景。尽管美元正处于超买状态，应该进行调整，但金价不仅跌破 1680 美元，还相继跌破 200 日、100 日移动均线，这些在技术上太过重要且看跌，不容忽视。

目前黄金面临的重大风险是跌破 1600 美元大关。一旦金价失守 1600 美元可能看向 1540 美元。因为随着前期成交量较大处的关键价位的跌破，追加保证金的要求也会增加。多头头寸不能扩大，没有大量头寸重新入市。接下来观察黄金是否能守住 1650 美元支撑。如果继续下跌走势，金价可能瞄准 1600 美元/盎司区域。若不断上破 1661、1687 可考虑金价反弹，1700、1720 美元可作为空头的止损点。

COMEX 白银本周收报 18.835 美元/盎司，相继跌破 19.6 美元、19.2 美元处支撑价位，目前正考验前低 18.8 美元，如确认跌破 18.8 美元/盎司可进一步加大看空预期。上破 19.2 美元、19.6 美元考虑止跌企稳。



四、下周重要财经事件

下周二：美联储主席鲍威尔讲话、美国耐用品订单、咨商会消费者信心指数、新屋销售

下周三：美国成屋待完成销售

下周四：美国初请失业金人数、第二季度 GDP 数据

下周五：美国个人收入和个人消费支出物价 (PCE) 指数、密歇根大学消费者信心指数终值

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

| 机构名称 | 地址 | 联系电话 | 邮编 |
|-------|---------------------------------------|---------------|--------|
| 兰州总部 | 甘肃省兰州市城关区静宁路308号4楼 | 4000-345-200 | 730000 |
| 深圳分公司 | 深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702 | 0755-88608696 | 518000 |
| 宁夏分公司 | 银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房 | 0951-4011389 | 750004 |
| 上海营业部 | 中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室 | 021-50890133 | 200122 |
| 酒泉营业部 | 甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室 | 0937-6972699 | 735211 |