



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告—贵金属周报

金融研究院

贵金属周报：美联储释 放鹰派信号

报告日期

2021年6月18日

目录

1. 黄金&白银.....	3
2. 近期基本面.....	4
3. 美联储议息会议.....	7
4. 相关数据.....	10
5. 后市展望.....	12

1. 黄金&白银

贵金属内盘从6月初开始就震荡走弱，这主要是受到外盘波动的带动。近期美联储通胀数据持续快速走强，5月CPI同比更是创出了2008年以来的新高。在这样数据快速走强的背景下，市场开始考虑美联储是否会转变现有的鸽派态度，所以贵金属出现了一定程度的走弱。COMEX黄金自月初至今跌幅达到了4.5%，价格从1900美元上方回落至1800美元附近。COMEX白银也同样走弱，但跌幅小于黄金，月初至今下跌近3%，价格回到27美元附近。综合来看，在美国疫得到控制之后，美国经济逐渐复苏，通胀快速走强导致市场不得不考虑美联储开始缩减，中期对于贵金属转为偏弱判断。



数据来源： Wind



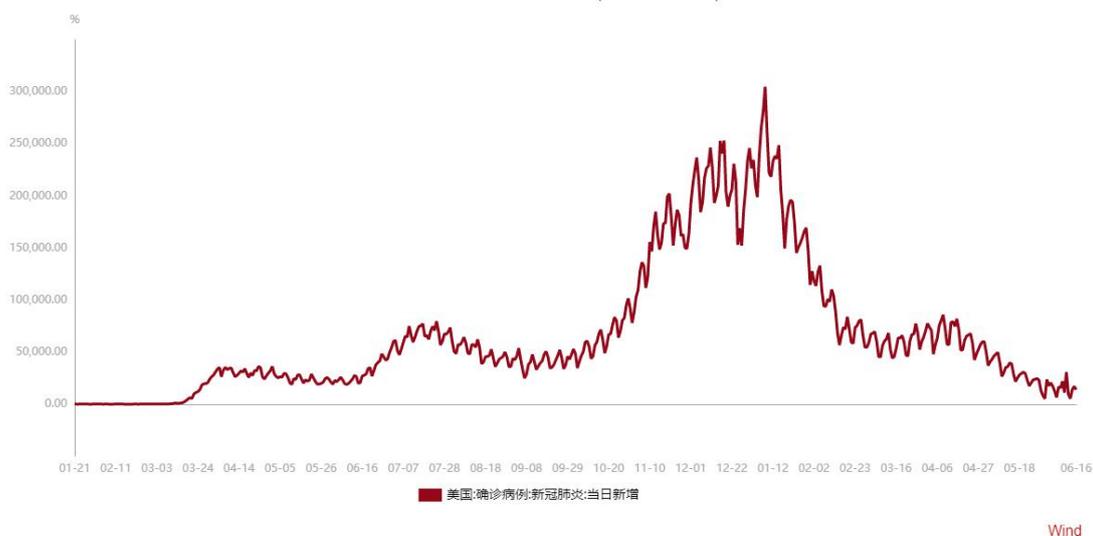
数据来源： Wind

2. 近期基本面

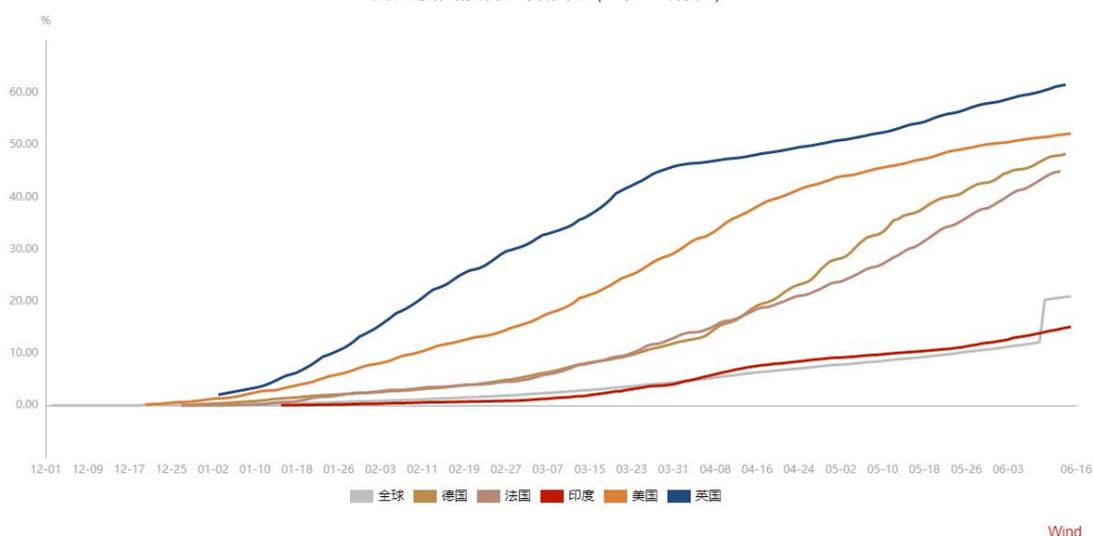
美国近期基本面表现较强。疫苗的快速接种给予经济复苏动力。通胀受到多方面因素的影响持续走强。

疫情方面，单日新增病例改善明显，疫苗接种效率全球领先。数据上来看，美国每日新增病例数量已经下降至万人左右，与二季度初每日新增六万人的情况相比持续下行。这得益于美国疫苗的快速接种，从统计数据可以看出，美国疫苗接种率是领先于全球平均水平的。美国已接种至少 1 针新冠疫苗的人数为 1.74 亿人，覆盖了总人口的 52.23%，在全球范围内较为领先。

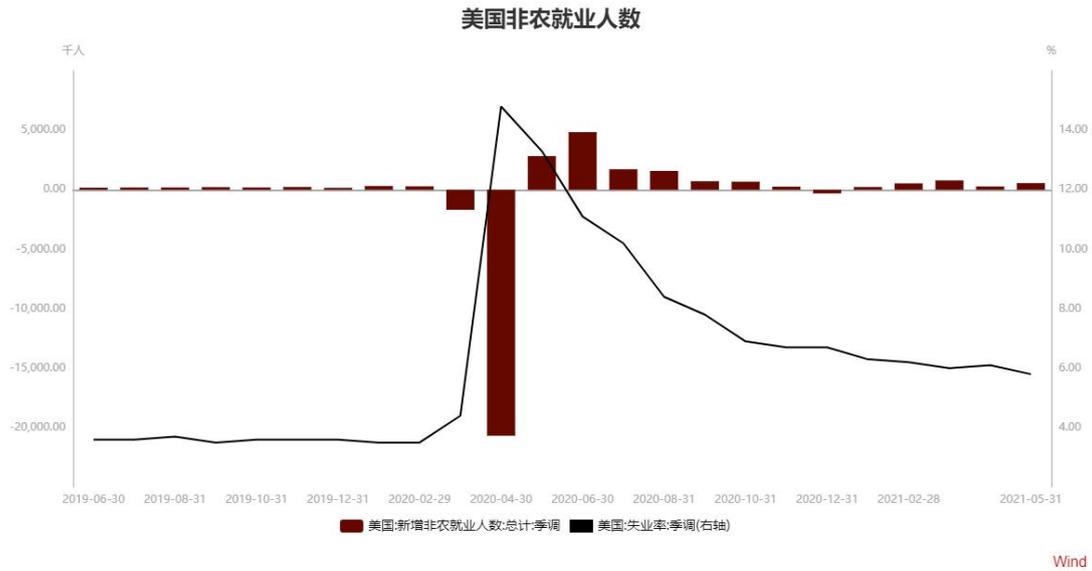
新冠疫苗接种人数占比(至少一剂次)



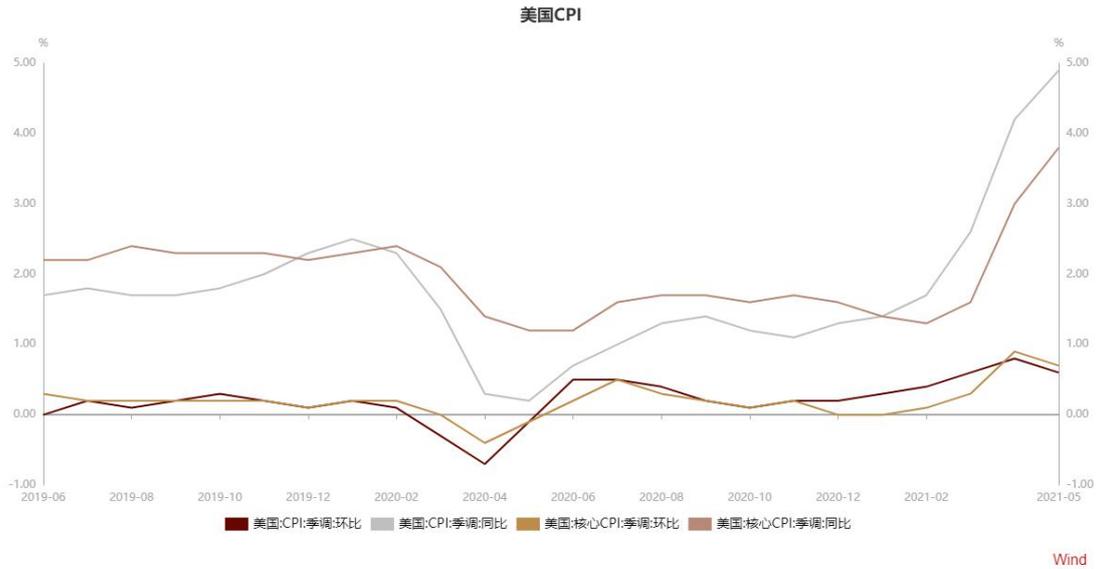
新冠疫苗接种人数占比(至少一剂次)



就业方面，疫苗快速接种背景下疫情稳定，非农就业稳步增长。5月非农数据虽然不及预计，但高于前值。数据变化上看，美国5月季调后非农就业人口新增55.9万，预期67.4万，前值26.6万；失业率5.8%，创去年3月以来新低，预期5.9%，前值6.1%；自从年初美国疫苗开始规模接种，美国的就业数据就不断恢复。近期许多州也调整了救济金的政策促进居民努力寻找工作，帮助了就业数据的走强。



在宽松的货币政策下，通胀数据持续走强。美国 5 月 CPI 同比升 5%，创 2008 年 8 月以来新高，预期升 4.7%，前值升 4.2%；季调后 CPI 环比升 0.6%，预期升 0.4%，前值升 0.8%。美国 5 月核心 CPI 同比升 3.8%，创 1992 年以来新高，预期升 3.4%，前值升 3%；核心 CPI 环比升 0.7%，预期升 0.4%，前值升 0.9%。同比数据受到了去年低基数的影响出现了较大的升幅，环比数据也持续走强。分项来看，交通运输和能源给与通胀最强的支撑。近期油价的上涨对于通胀有着不可忽视的影响。



3. 美联储议息会议

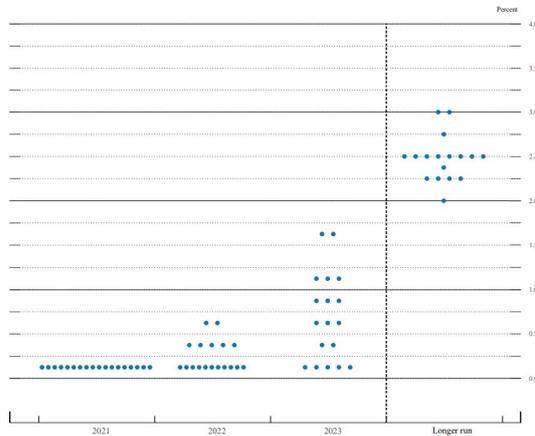
本周四的美联储议息会议结果出炉，确实较前期相比“鹰派”许多，尤其是点阵图显示加息预期提前使得市场出现了较大的波动。我们认为美债收益率在短期可能维持现有水平，中期有继续走强的风险。

利率工具方面，美联储宣布将基准利率维持在 0%-0.25% 不变。将超额准备金利率（IOER）从 0.1% 调整至 0.15%。资产购买方面，声明显示，将继续每月增持至少 800 亿美元的国债和至少 400 亿美元的住房抵押贷款支持证券，直到委员会的充分就业和物价稳定目标取得实质性进展。

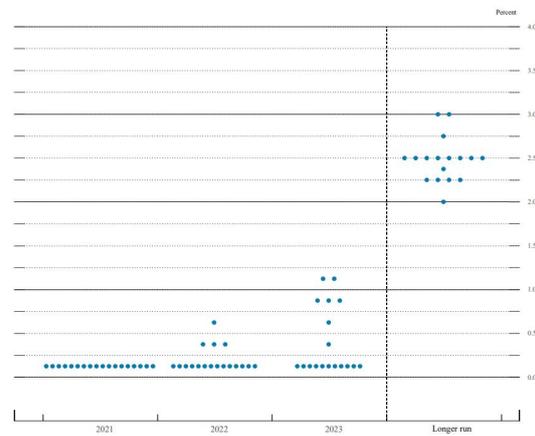
值得注意的是，参会委员一致性认为：2021 年政策利率应维持在 0-0.25% 的水平不变。但相比 3 月份，认为 2022 年需上调政策利率的

委员增加 3 名；认为 2023 年需上调政策利率的委员明显增多，加息幅度中枢保持 0.75%-1%。

2021 年 6 月美联储政策利率预测



2021 年 3 月美联储政策利率预测



资料来源：美联储官网

鲍威尔讲话方面，他表示当美联储观察到经济取得实质性的进一步进展时，会减少购债规模，并且会尽其所能避免市场出现过度反应。现在讨论加息还为时过早，加息根本不是现在会议的焦点，点阵图并不能很好地预测未来利率走势，现在美联储更加惯出何时减少购债，而不是何时加息。超额准备金利率的调整对政策立场没有影响。

要点如下：

①并没有讨论在特定年份加息是否合适。点阵图并不能很好地预测未来利率走势。现在讨论加息还为时过早。加息将发生在很长一段时间以后；我们离最大就业目标还很远。

②通货膨胀可能在未来几个月继续居高不下，然后才会有所缓和。我

们预计未来几个月供应会增加，通货膨胀会下降。通货膨胀可能会比我们预期的更高、更持久。从长远来看，推高通胀的因素可能只是暂时的。

③近期将开始讨论的是资产购买的路径。逆回购工具正在“发挥作用”。逆回购工具给货币市场利率提供了下限。我们不关心逆回购工具的额度。

④当我们感到经济取得实质性的进一步进展时，我们会缩减购债规模；我们会尽我们所能避免市场出现过度反应。

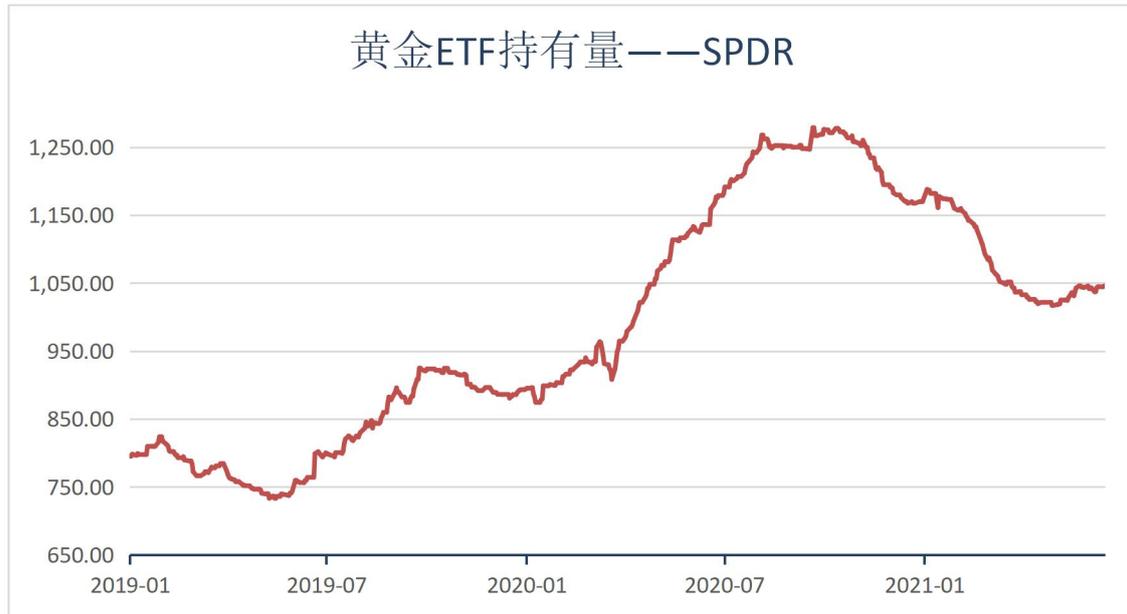
⑤明年的经济将不会得到同样程度的财政支持；预计明年的增长仍将高于潜力；但是根据预测，明年仍然是非常好的一年；经济仍在以非常健康的速度增长。

⑥到2023年，美联储认为通胀将会更高，这与高就业率有关；到2023年，通胀预测的增长更多地反映了资源利用率的提高；预测可能会反映通胀预期风险。

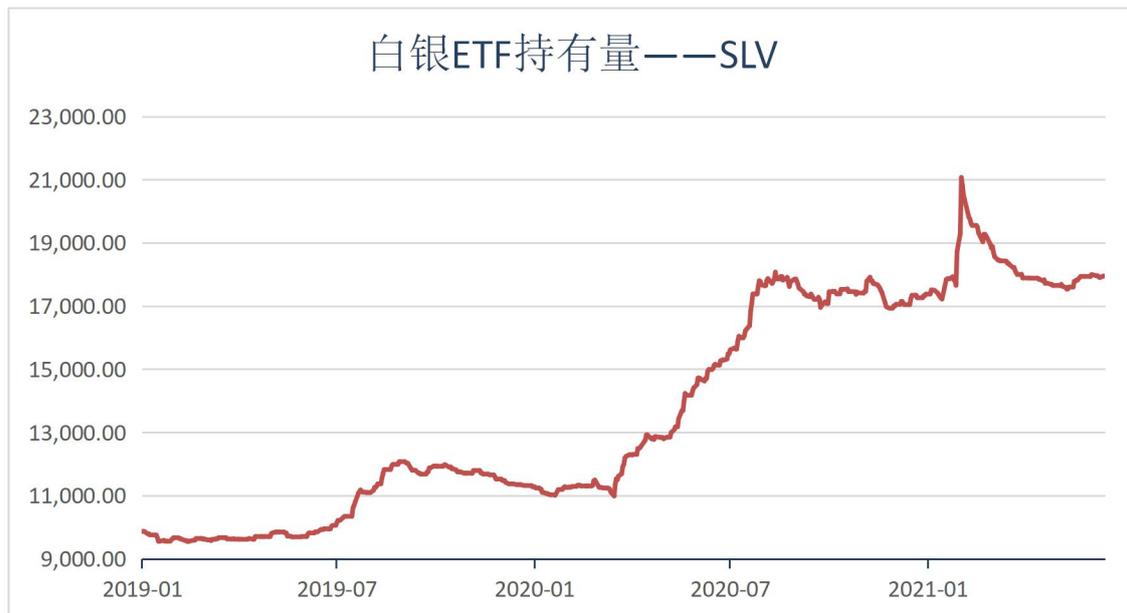
⑦美联储在改变资产购买计划之前会提前通知。

综合来看，虽然此次会议维持宽松政策立场不变，并且鲍威尔强调：上调准备金利率与隔夜回购利率不意味着联邦基金利率演变路径与货币政策取向发生转变。但是点阵图的变化依然使得市场认为美联储观点有了松动，美债收益率快速反弹。

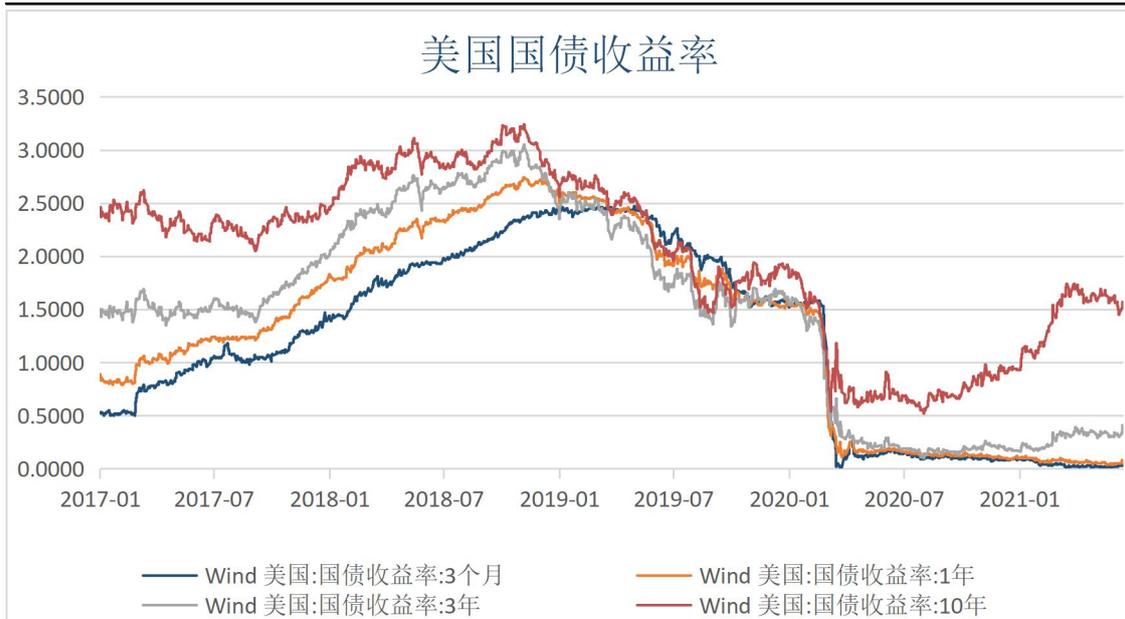
4. 相关数据



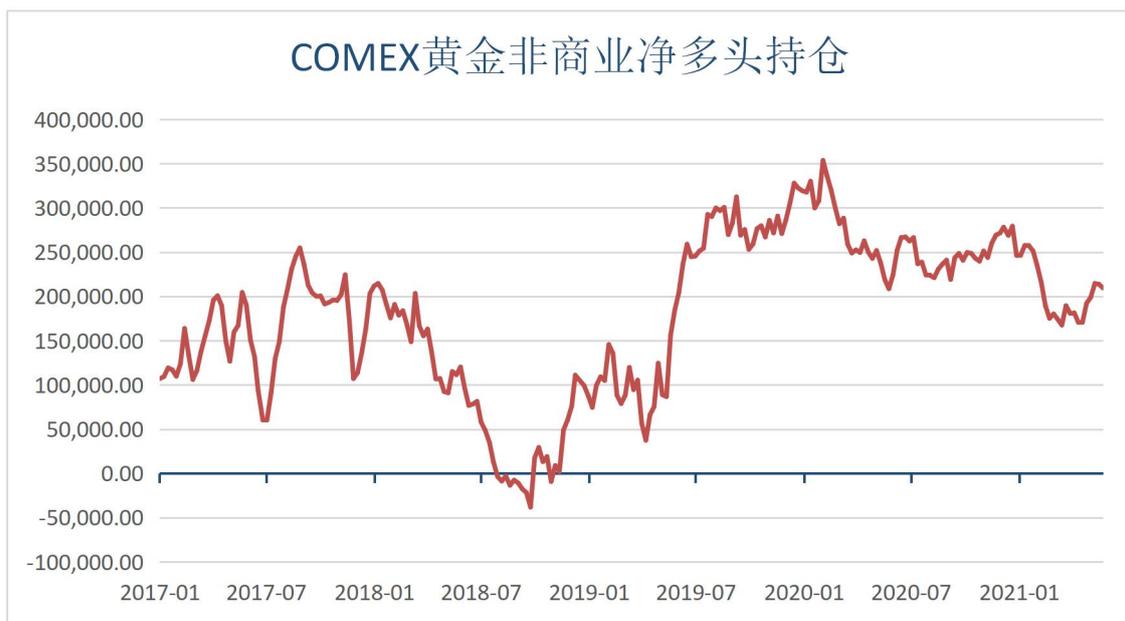
数据来源： Wind



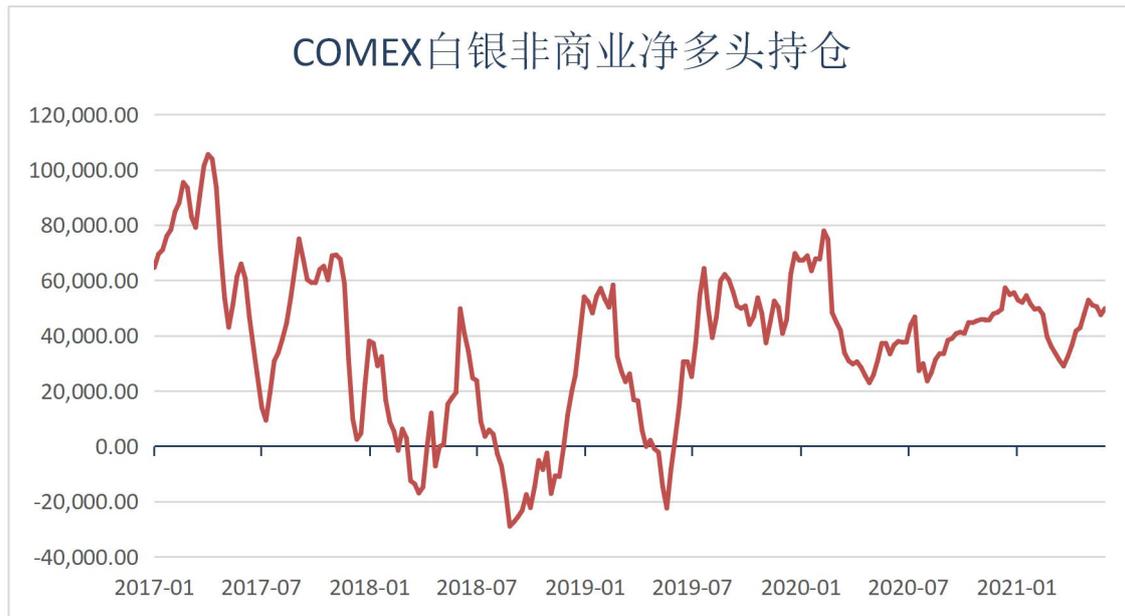
数据来源： Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源： Wind

5.后市展望

综合来看，我们认为短期内美联储进行动作的可能性不大，但不难看出已经针对通胀有所考虑。尽管鲍威尔明确表示，在改变资产购买计划之前会提前通知，尽所能避免市场出现过度反应，市场还是做出了较大的反映。展望未来，随着美联储开始缩减，财政刺激法案落地，美国的经济将会持续复苏，美债收益率可能继续走强，那么对于贵金属来说是较为利空的。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，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，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

联系方法

南京总部

地址：南京市中华路 50 号弘业大厦

网址：www.ftol.com.cn

全国统一客服热线：400-828-1288

金融研究院：025-52278932

苏州营业部 0512-68070198

苏州市高新区狮山路 35 号星河国际大厦 37 层

常州营业部 0519-88161261

常州市关河东路 66 号九州环宇国际商务广场 a 座 1610、1611 室

扬州营业部 0514-87314255

扬州市扬子江北路 368 号格兰云天酒店旁三层小商业

无锡营业部 0510-82701302

无锡市中山路 531 号红豆国际广场 1706、1707、1708、1709 室

北京营业部 010-68014881

北京市西城区月坛南街甲 12 号万丰怡和商务会馆 3 楼

上海营业部 021-58308628

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 609、1210-1211 室

南通营业部 0513-85113309

南通市姚港路 6 号方天大厦 703 室

青岛营业部 0532-85039479

青岛市香港中路 10 号颐和国际 A 座 2301、2303 室

合肥营业部 0551-2671810

合肥市蜀山区长江西路 200 号置地投资广场 1306、1307 室

徐州营业部 0516-85695258

徐州市中山南路 16 号成功大厦 22 楼 FGH 座

杭州营业部 0571-87185615

杭州市西湖大道 18 号新东方大厦 B 座 1401 室

郑州营业部 0371-65615320

郑州市未来大道 69 号未来大厦 1605 室

泰州营业部 0523-86211667

泰州市海陵区迎春西路 21 号 108-109 206-210 室

南宁营业部 0771-5760761

南宁市金州路 25 号太平洋世纪广场 A 座 21 层 2103-2104 室

镇江营业部 0511-85088168

镇江市京口区中山东路 18 号京凌大厦 901 室

福州营业部 0591-38118108

福州市鼓楼区东街 33 号武夷中心大厦 15 层 C 单元

大连营业部 0411-39799891

大连市沙区会展路 129 号期货交易大厦 A 座 2301、2302 室

长沙营业部 0731-84426856

长沙市芙蓉区韶山北路 139 号文化大厦 1701 室

西安营业部 029-87208280

西安市北大街 55 号新时代广场 12 楼 c 座

盐城营业部 0515—88889288

盐城市华邦东厦 2 幢 1906、1907、1908 室

济南营业部 0531-55592288

济南市市中区经七路 88 号房地产大厦 14 楼

天津营业部 022-58780777

天津市河西区围堤道 53 号丽晶大厦 2203 室

南昌营业部 0791-6653600

南昌市桃苑大厦 B2 座 3 楼

海口营业部 0898-66509189

海口市大同路 38 号财富中心 16 楼 1606 室

宿迁营业部 0527-84331588

宿迁市宿城区青海湖路 80 号中信·君临国际广场写字楼（南楼）12 层 A 座

沈阳营业部 024-31286433

沈阳市沈河区北站路57号财富中心D座21楼3号、4号

武汉营业部 027-82797898

武汉市汉阳区中山大道818号平安大厦2208、2209室

广州营业部 020-22836333

广州市天河区体育东路136-138号金利来大厦909-911室

宁波营业部 0574-87869517

宁波市江东区惊驾路555号泰富广场A座1903室

连云港营业部 0518-85321108

连云港市新浦区苍梧路6号龙河大厦A座1101-1108室

重庆营业部 023-88367700

重庆市渝中区新华路388号首座大厦615-617室

太原营业部 0351—8689591

太原市府西街69号山西国际贸易中心西塔楼1806、1808室

淮安营业部 0517-83900209

淮安市清河区淮海第一城办公楼801-802（淮安市淮海东路曙光国家大厦801-802）

芜湖营业部 0553-3917022

芜湖市镜湖区融汇中江广场西区H#楼1511、1512、1513、1514室

成都营业部 028-84471800

成都市锦江区东大街芷泉段68号天府时代广场A1区9楼03、04号

深圳营业部 0755-22663166

深圳市福田区中心四路1-1号嘉里建设广场第三座第5层03室