



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：超预期通胀再度压制贵金属价格

报告日期

2022 年 9 月 15 日

目录

1. 金银比持续走弱.....	3
2. 通胀再增，市场受惊吓.....	4
3. 投机资金继续看空.....	6
4. 后市展望.....	8

1. 金银比持续走弱

上周贵金属价格震荡反弹，外盘黄金白银均收得阳线。COMEX 黄金多日冲高回落，周度上涨 0.29%。白银在前期持续承压后开启反弹，涨幅较大，上周涨幅达到了 5.06%。金银比在月初达到 96.79 点的高位后持续回落，现已回到 88 点附近。本周三市场再度因美国通胀数据产生波动，贵金属跳水。



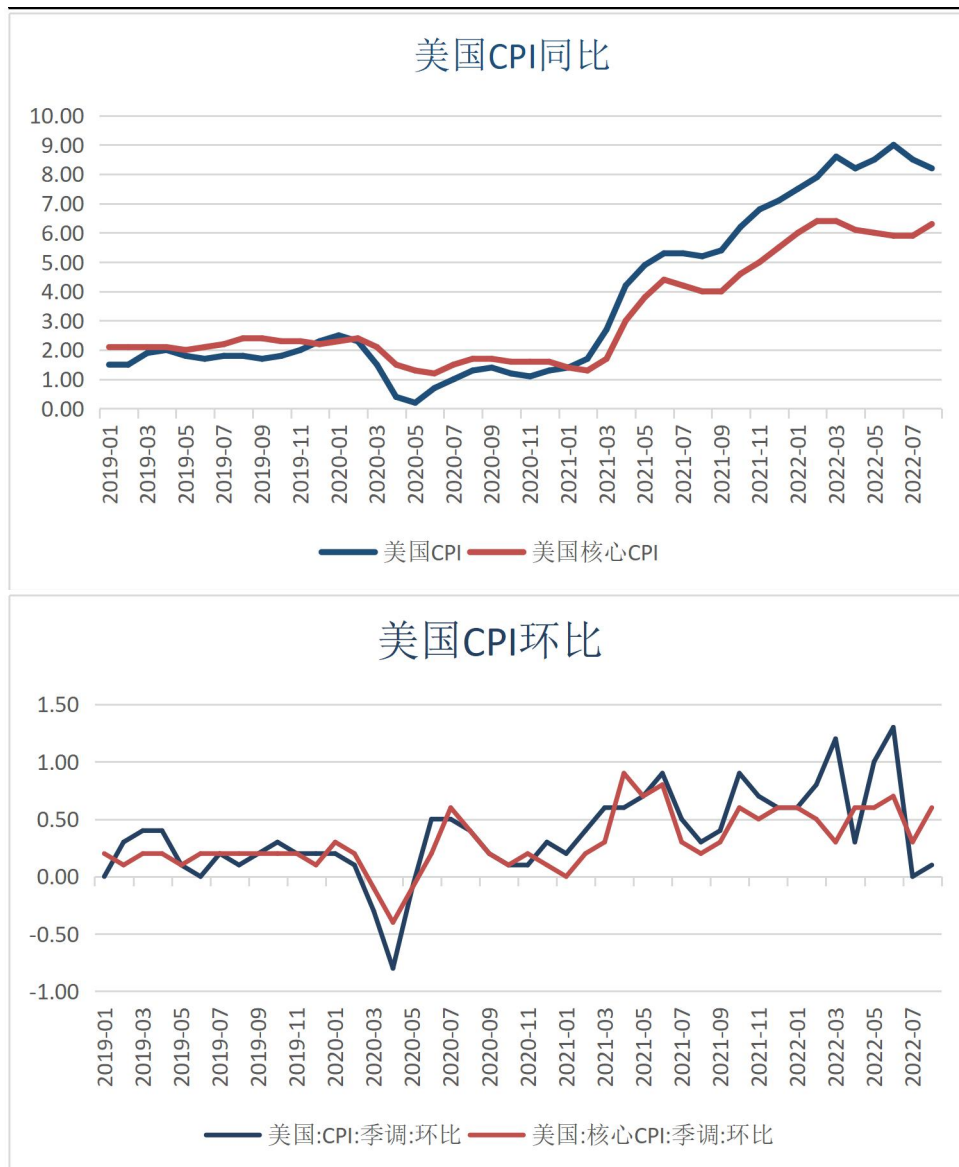
数据来源：Wind



数据来源：Wind

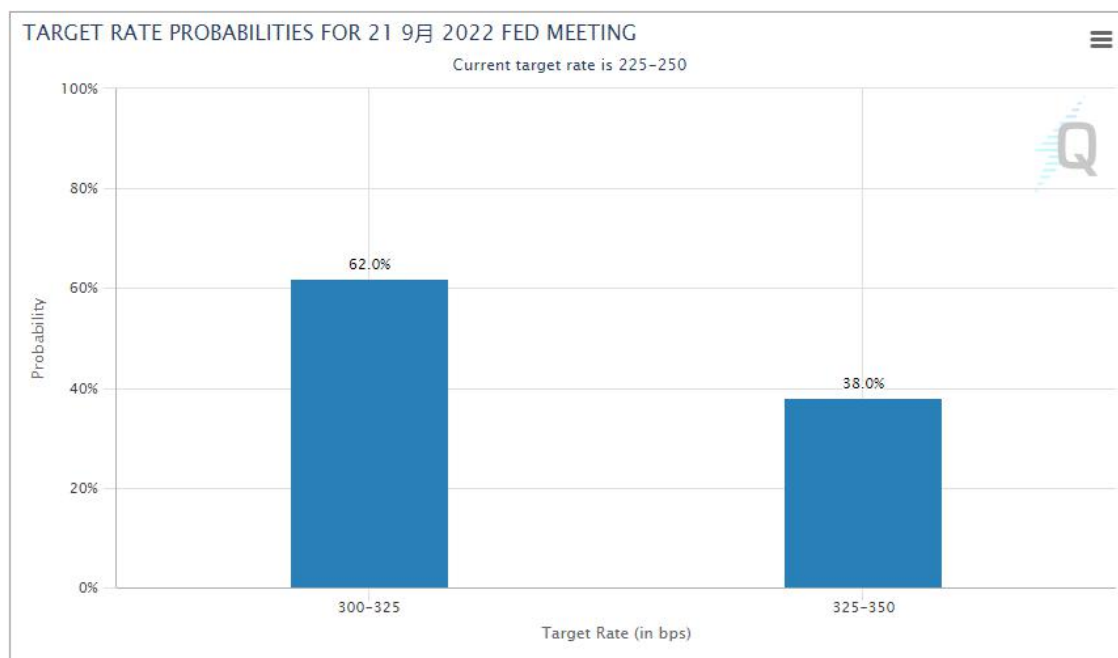
2.通胀再增，市场受到惊吓

美国 8 月 CPI 超预期，美联储 9 月加息 75 个基点预期强化。美国劳工部数显示，美国 8 月 CPI 同比上升 8.3%，高于市场预期的 8.1%；环比则上升 0.1%，市场预期会下降 0.1%。剔除食品和能源的核心 CPI 同比上升 6.3%，环比上升 0.6%，也均高于市场预期。市场普遍预期，美联储下周将加息 75 个基点，为连续第三次加息。美国总统拜登表示，总体而言，过去两个月美国的物价基本持平，这对美国家庭来说是个好消息。但是，美国降低通胀还需更多的时间和决心。



关于本月加息的观点上，上周在美联储官员讲话的引导下，投资者逐渐统一了对于美联储 9 月加息幅度的预期。但是本周三美国通胀数据的大幅增加使得市场对于加息的预期更加激进，加息 100 个基点的可能性已超 30%。上周是美联储官员进入议息会议缄默期之前的最后发声窗口，美联储主席鲍威尔、副主席布雷纳德等官员均表达了对货币政策的观点。总体来看，美联储官员短期依然支持大幅加息，考虑到高通胀的持续性，高利率可能会维持较长一段时间。吸取 1980 年代初的经验，即使牺牲一定程度的经济增长也要抑制通胀。现在

FedWatch 工具显示，9 月美联储加息 75 个基点的概率为 62%，加息 100 个基点的概率为 38%。

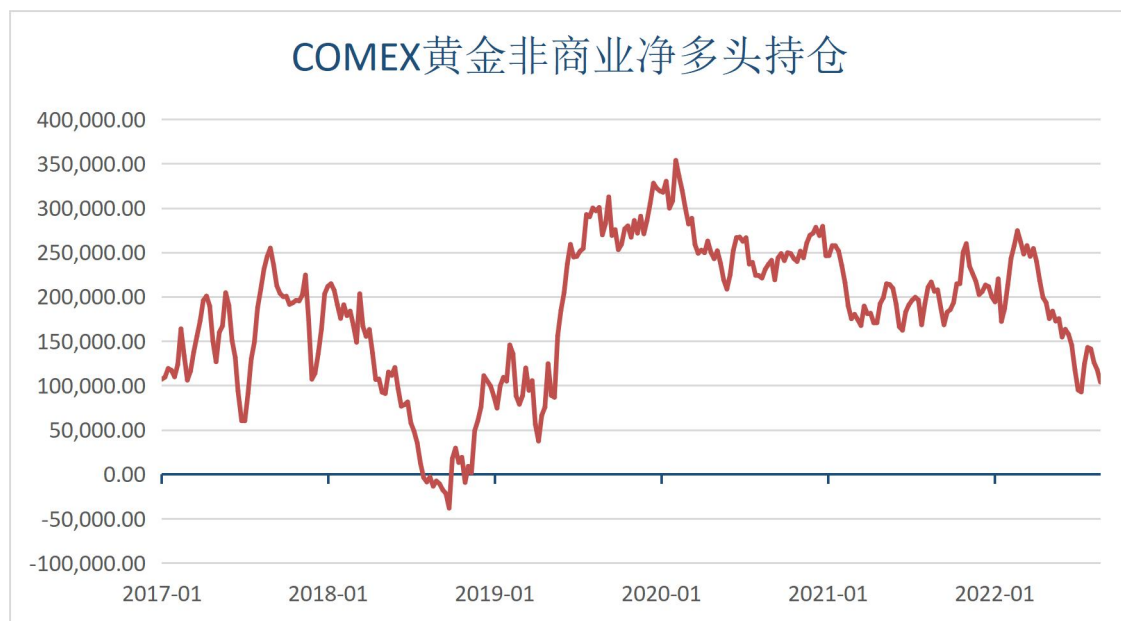


上周欧洲央行史无前例地加息 75 个基点，欧洲央行的鹰派立场推升欧元汇率快速上周，由于美元指数计算时欧元的权重最大，美元指数受其影响出现回落，支撑了上周贵金属价格。我们认为美元指数回落导致的贵金属价格走强无法出现趋势性行情，原因在于在多数发达国家央行开始加息后，贵金属尤其是黄金的持有成本增加，美元走弱导致的金银价格走强并不会持续太久。

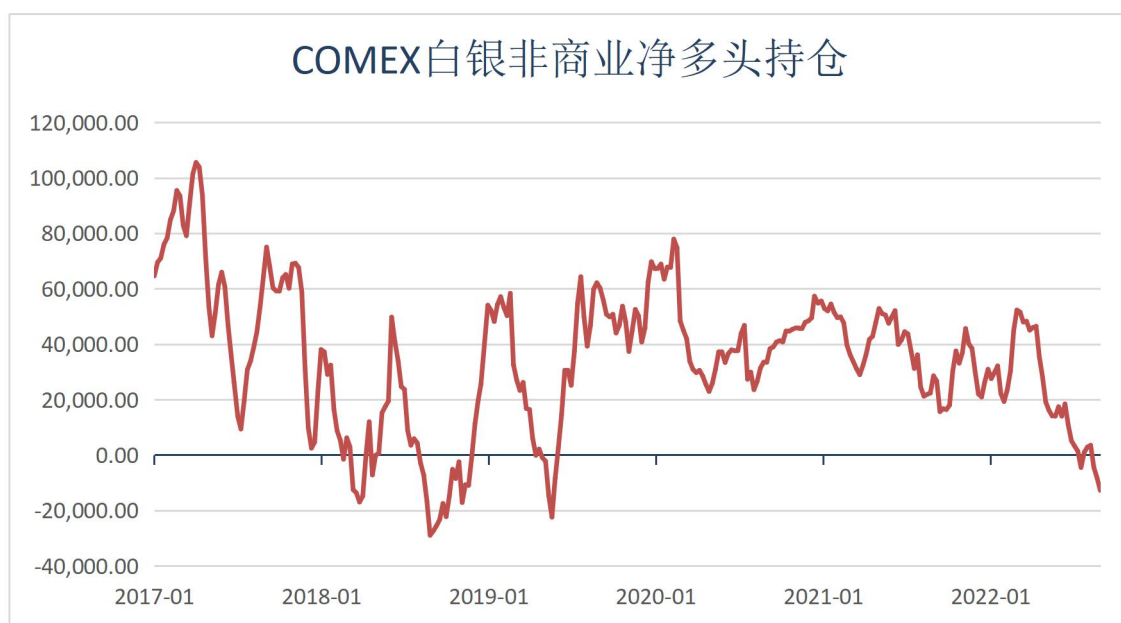
3. 投机资金继续看空

从近期公布的 CFTC 持仓报告中可以看出，黄金期货端投机性净多头持仓再度走弱，非商业净多头从 8 月初的 142,851 手减少至 103,857 手。白银期货端投机性净多头继续减少，非商业净多头持仓为 12,784 手。ETF 持仓方面也不乐观，SPDR 黄金 ETF 持仓量下降至

962.88 吨，SLV 白银 ETF 持仓量下降至 14,491.08 吨。投资者对于贵金属后市观点偏向悲观。



数据来源： Wind



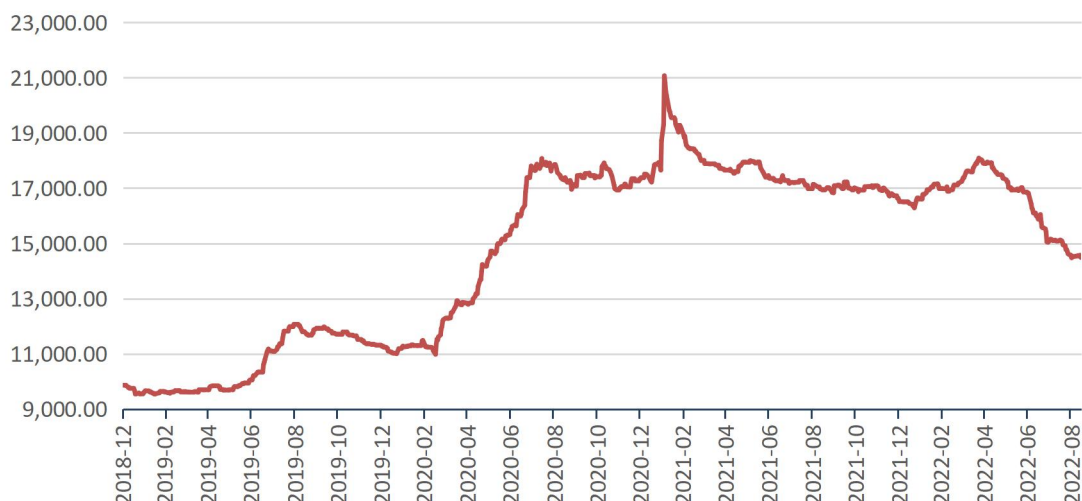
数据来源： Wind

黄金ETF持有量——SPDR



数据来源：Wind

白银ETF持有量——SLV



数据来源：Wind

4.后市展望

短期贵金属市场出现一定波动，上周欧央行加息使得贵金属反弹，本周三美国 CPI 数据再度走强，美联储大幅加息的脚步短期内无法停下，市场开始逐渐加计之后美联储的加息。短期内贵金属维持震荡判断。值得关注的是，接近年末，印度和中国即将进入传统贵金属实物

消费旺季，关注实物需求是否对盘面产生影响。

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。