



贵金属

宝城期货研究所

贵金属研究小组

何彬

期货从业资格证号：

F03090813

2022 年 5 月 26 日

贵金属月报

加息缩表路径明确，静待效果

摘要

美联储货币政策自 3 月底开始转鹰，随后加息缩表大幅加码，4 月下旬至 5 月初紧缩预期达到高潮，市场押注 6 月加息 75BP 的概率一度高达 35%。5 月 FOMC 议息会议后，美联储给出了比较清晰的加息路径，即 6 月和 7 月分别加息 50BP。虽然 4 月 CPI 数据回落不及预期，但 5 月上旬美元指数，美债收益率的高位下跌预示了货币紧缩力度在短期内可能已经触及上限。因为货币政策调控具有滞后性，预计美联储将“让子弹飞一会”，再进一步调整步伐。所以贵金属短期内利空出尽，5 月中旬开始反弹，内盘受人民币汇率影响，反弹幅度较小。

未来一两个月内走势将取决于经济数据。首当其冲的是美国通胀数据，4 月份通胀见顶很大程度上是由于前期高基数导致的，而 5 月和 6 月大概率仍将因高基数继续被动回落。然而在全球能源粮食危机以及美国房租高企的环境下，无论是综合 CPI 还是核心 CPI 在供给端都没有改善的动力，变数在于紧缩的货币政策对需求端的抑制作用。若 5 月和 6 月的通胀回落幅度仍不及预期，届时紧缩预期或将再次加码。

在高通胀和强紧缩预期的多空交织下，我们认为 6 月贵金属将维持高位震荡。沪金参考区间 390-410，沪银参考区间 4.6-5.3。若三季度美国经济出现明显衰退，那么贵金属的上行空间将会被打开。此外，在外紧内松的宏观环境下，人民币贬值存在空间，一定程度利好内盘贵金属。但我们认为在汇率管控的背景下人民币短期内继续贬值的空间有限，在 6.8 附近可将其看作随机扰动项。

目录

第 1 章 行情回顾	4
1.1 价格走势	4
1.2 重要消息	6
第 2 章 高通胀与紧货币的博弈.....	7
2.1 美联储加息路径——鹰派加息.....	7
2.2 通胀情况——通胀同比见顶，但难言乐观.....	8
2.3 就业市场——不断改善，但仍趋紧.....	11
2.4 金价与其他市场的联动.....	12
第 3 章 其他指标追踪	14
第 4 章 结论	18

图表目录

图 1 月度数据一览.....	4
图 2 COMEX 黄金连续走势.....	4
图 3 COMEX 白银连续走势.....	5
图 4 SHFE 黄金主连走势	5
图 5 SHFE 白银主连走势	5
图 6 掉期市场押注 2022 年 12 月利率概率（5 月 26 日）	7
图 7 美国 CPI 同比走势	8
图 8 美国 CPI 环比比走势	9
图 9 美国 4 月 CPI 分项	9
图 10 美国航空每个座位/英里运营成本（美分）	10
图 11 美国就业率与劳动参与率.....	11
图 12 美国非农就业与新冠确诊走势.....	11
图 13 美国私营非农平均时薪环比增速.....	12
图 14 美股与黄金走势	12
图 15 十年美债实际收益率与黄金走势.....	13
图 16 WTI 原油与黄金走势.....	13
图 17 十年期与二年期美债利差	14
图 18 美元与黄金走势	14
图 19 金银比价	15
图 20 CFTC 周度持仓报告.....	16
图 21 全球主要黄金 ETF 持仓(吨).....	16
图 22 SLV 白银 ETF 持仓(吨).....	17

第 1 章 行情回顾

1.1 价格走势

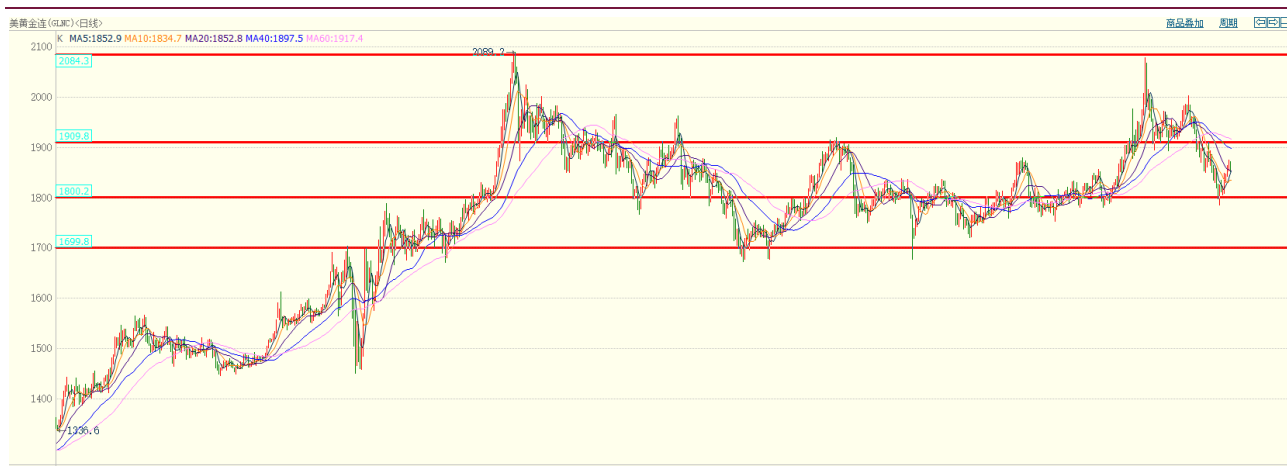
图 1 月度数据一览

	5 月 24 日	4 月 29 日	周变化
COMEX 黄金	1,861.50	1,893.00	-1.66%
COMEX 白银	22.02	22.74	-3.17%
10 年期美债实际收益率	0.21	0.01	0.20
标普 500	3,941.48	4,131.93	-4.61%
美元指数	101.77	103.23	-1.41%
美原油	110.26	104.11	5.91%
COMEX 金银比	84.17	83.08	1.09
SHFE 金银比	84.14	81.92	2.23
SPDR 黄金 ETF	1,068.07	1,094.55	-26.48
iShare 黄金 ETF	518.16	520.31	-2.15
iShare 白银 ETF	17,464.17	17,889.83	-425.66

数据来源：博易云、宝城期货

受美联储鹰派紧缩影响，贵金属从 4 月下旬开始持续下挫，5 月上旬随着美联储加息路径逐渐明确，贵金属出现反弹。外盘方面，COMEX 金在俄乌开战前的价格中枢——1800 美元/盎司有较强支撑；纽约银下挫幅度较大，跌破去年 12 月的最低点——21.41 美元/盎司，6 月需要关注 22 美元/盎司的压力位是否能转化为支撑位。内盘方面，由于人民币兑美元贬值，导致内盘贵金属走势较强。沪金在 390 元/克有较强支撑，沪银在 4.6 元/克有较强支撑。

图 2 COMEX 黄金连续走势



数据来源：博易云、宝城期货

图 3 COMEX 白银连续走势



数据来源：博易云、宝城期货

图 4 SHFE 黄金主连走势



数据来源：博易云、宝城期货

图 5 SHFE 白银主连走势



数据来源：博易云、宝城期货

1.2 重要消息

5月2日，4月美国ISM制造业PMI录得55.4，预期57.6，前值57.1。

5月3日，4月Markit制造业PMI录得55.8，预期55.4，前值55.2。

5月5日，5月FOMC议息决议结果，宣布加息50BP，6月1日开启缩表，首月缩表上限为300亿美债以及175亿MBS。

5月5日，美国劳工部公布一季度非农就业报告。美国第一季度非农生产力初值下降7.5%，美国第一季度非农单位劳动力成本初值飙升11.6%，使过去四个季度的增幅达到7.2%。

5月11日，美国EIA短期能源展望报告。大幅下调2022年全球原油需求增速预期，由此前的313万桶/日下调至242万桶/日；大幅上调2022年天然气价格预期，由此前的4.10美元/桶上调至5.43美元/桶。

5月11日，美国4月CPI同比增长8.3%，预期8.1%，前值8.5%；核心CPI同比增长6.2%，预期6.0%，前值6.5%。

5月12日，英国一季度GDP同比增长8.7%，预期9.0%，前值6.6%；环比增长0.8%，预期1%，前值1.3%。3月GDP环比下降0.1%，制造业产出环比下降0.2%。

5月12日，美国PPI同比增长11%，预期10.7%，前值11.2%。

5月13日，美国5月密歇根消费者信心指数初值59.1，预期64，前值65.2。

5月17日，美国4月零售销售环比增长0.9%，同比增长8.2%，符合预期。核心零售销售环比增长0.6%，预期0.4%。

5月18日，欧元区4月调和CPI终值环比增长0.6%，同比增长7.4%，预期环比增长0.6%，同比增长7.4%。

5月18日，联合国下调2022年全球经济增长预期至3.1%，此前1月预期4.0%。

5月19日，美国4月成屋销售总数环比下降2.4%，年化总数561万户。

5月25日，美联储公布5月FOMC会议纪要。

第2章 高通胀与紧货币的博弈

2.1 美联储加息路径——鹰派加息

5月3日，美联储宣布加息50BP，并且决定在6月份开始缩减资产负债表，首月已475亿美元（300亿国债+175亿MBS）作为缩减上限，并计划将在最快3个月提升上限至975亿美元（600亿国债+375亿MBS）。随后，鲍威尔在发布会中表示并未积极考虑加息75BP的情况。

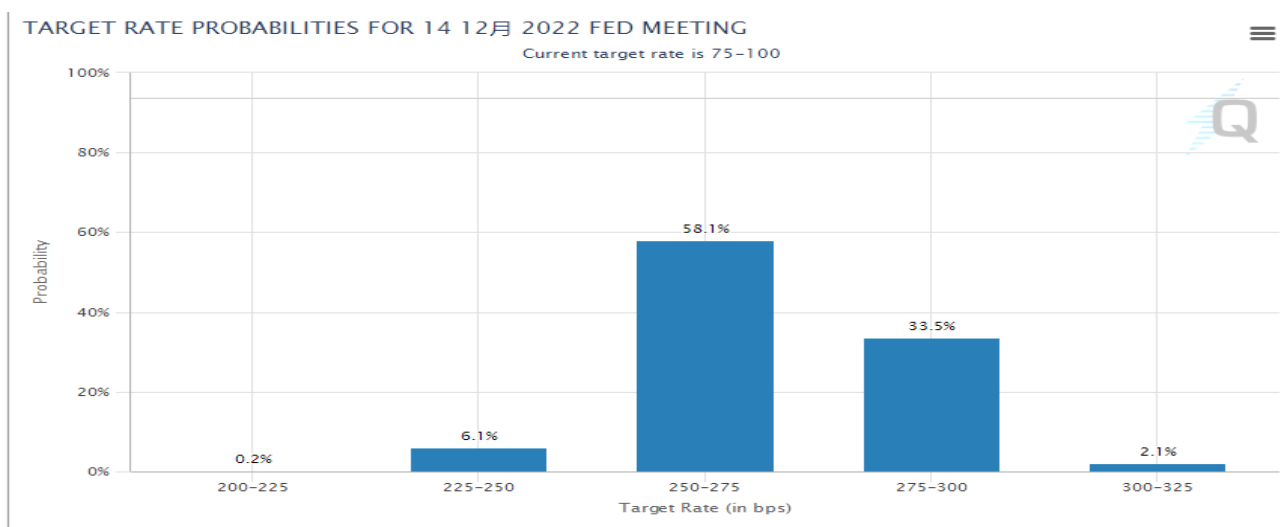
5月会议纪要中显示，所有参会者表示应通过加息和缩表快速达到中性的货币政策。大多数与会者认为在接下来几次会议中每次加息50个基点是合适的。对于缩表，所有参会者都同意在6月1日开启缩表。一些参会者强调在缩表进行到一定程度时，考虑主动卖出MBS是合适的，以使得长期SOMA是以国债为主的，这在3月会议纪要中也有所提及。

此外，参会者认为2022年一季度GDP由于净出口以及存货投资的负贡献而下滑，但这些成分波动较大，对接下来的经济增长没有指导意义。而家庭支出与商业固定投资仍然强劲，未来就业市场仍旧趋紧，这些都是未来国内经济增长的潜在动能。所以参会者预计第二季度GDP将稳健增长。

5月会议纪要中，美联储研究员预期2022年PCE同比上调至4.3%，3月纪要中预期为4.0%；同时上调2023年PCE同比预期至2.5%，3月纪要中预期为2.3%。

当前市场普遍认为，2022年接下来的加息路径为：6月和7月各50BP，9月25BP或50BP，11月和12月各25BP。那么到年底，利率将达到2.75%-3.0%。而此前鲍威尔表示美联储认为的中性利率在2.0%-3.0%。

图6 掉期市场押注2022年12月利率概率（5月26日）



数据来源：CME Group、宝城期货

2.2 通胀情况——通胀同比见顶，但难言乐观

4 月 CPI 环比增长 0.3%，3 月环比增长 1.2%，4 月 CPI 同比增长 8.3%。能源分项开始回落。燃料油环比下跌 6.1%，抵消了天然气和电力的上涨。食品分项环比略有回落，但相交去年同期仍维持高速增长，反映到同比上仍处于飙升态势。核心 CPI 环比上涨 0.6%，同比上涨 6.2%。住房、机票、新车、医疗设施、娱乐以及家居等 4 月上涨。服装、通讯、二手小汽车及卡车等下跌。

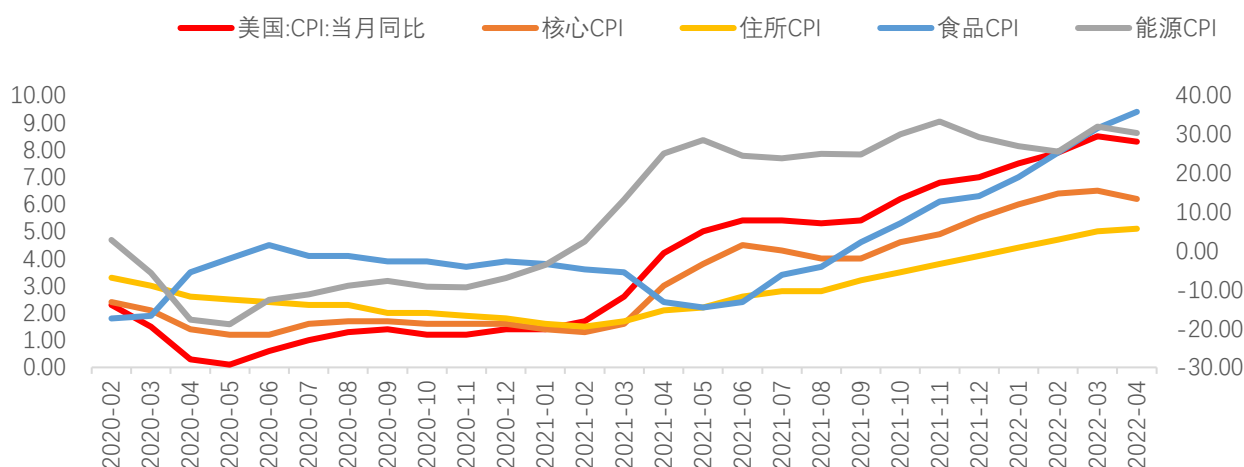
4 月综合 CPI 同比增速为 8.3%，较上月 8.5% 有所回落，综合 CPI 环比也从 1.2% 降至 0.3%，但仍超出市场预期的 8.1%。综合 CPI 的同比回落主要由于能源 CPI 环比下降，以及 21 年同期高基数导致的同比回落。

4 月能源 CPI 环比下跌 2.7%，能源商品 CPI 环比下跌 5.4%。其中燃料油环比上涨 2.7%，车用油环比下跌 5.8%（其中汽油下跌 6.1%）；整体能源 CPI 环比下跌是由于 3 月原油价格冲高回落，而燃料油逆势上涨主因海外电力资源紧缺，用于发电。我们也可以看到，电力相关的能源服务 CPI 环比上涨 1.3%。其中电费上涨 0.7%，管道燃气费上涨 3.1%。

4 月食品 CPI 环比增长 0.9，环比连续 17 个月上涨，食品同比增长 9.4% 是 1981 年 4 月以来最大同比涨幅。

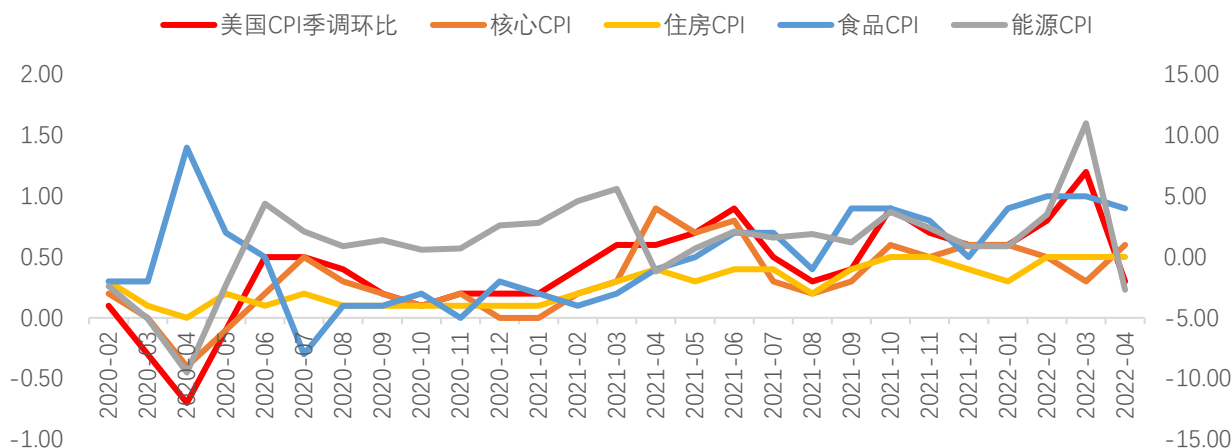
家庭食品分项环比增长 1.0%，3 月环比增长 1.5%。其中食品指数中的 6 大类，除了蔬菜水果环比下降，其余均上涨，谷物及烹饪产品上涨 1.0%，禽鱼以及鸡蛋上涨 1.4%，奶制品上涨 2.5%，非酒精类饮料上涨 2.0%。家庭以外的食品分项涨幅相对温和，主因一些学校以及公司提供免费午餐计划，很大程度上拉低了食品 CPI 的上涨。

图 7 美国 CPI 同比走势



数据来源：iFind、宝城期货

图 8 美国 CPI 环比走势



数据来源：iFind、宝城期货

图 9 美国 4 月 CPI 分项

Table A. Percent changes in CPI for All Urban Consumers (CPI-U): U.S. city average

	Seasonally adjusted changes from preceding month							Un-adjusted 12-mos. ended Apr. 2022
	Oct. 2021	Nov. 2021	Dec. 2021	Jan. 2022	Feb. 2022	Mar. 2022	Apr. 2022	
All items.....	0.9	0.7	0.6	0.6	0.8	1.2	0.3	8.3
Food.....	0.9	0.8	0.5	0.9	1.0	1.0	0.9	9.4
Food at home.....	0.9	0.9	0.4	1.0	1.4	1.5	1.0	10.8
Food away from home ¹	0.8	0.6	0.6	0.7	0.4	0.3	0.6	7.2
Energy.....	3.7	2.4	0.9	0.9	3.5	11.0	-2.7	30.3
Energy commodities.....	4.7	4.2	1.3	-0.6	6.7	18.1	-5.4	44.7
Gasoline (all types).....	4.6	4.5	1.3	-0.8	6.6	18.3	-6.1	43.6
Fuel oil ¹	12.3	3.5	-2.4	9.5	7.7	22.3	2.7	80.5
Energy services.....	2.4	0.2	0.3	2.9	-0.4	1.8	1.3	13.7
Electricity.....	1.4	0.2	0.5	4.2	-1.1	2.2	0.7	11.0
Utility (piped) gas service.....	5.9	0.3	-0.3	-0.5	1.5	0.6	3.1	22.7
All items less food and energy.....	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5	0.3	0.6	6.2
Commodities less food and energy.....	1.1	0.9	1.2	1.0	0.4	-0.4	0.2	9.7
Commodities.....	1.3	1.2	1.2	0.0	0.3	0.2	1.1	13.2
New vehicles.....	2.5	2.4	3.3	1.5	-0.2	-3.8	-0.4	22.7
Used cars and trucks.....	0.6	0.7	1.1	1.1	0.7	0.6	-0.8	5.4
Apparel.....	0.6	0.1	0.0	0.9	0.3	0.2	0.1	2.1
Medical care commodities ¹	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	4.9
Services less energy services.....	0.5	0.5	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5	5.1
Shelter.....	0.2	0.7	0.0	1.0	1.4	2.0	3.1	8.5
Transportation services.....	0.4	0.3	0.3	0.6	0.1	0.6	0.5	3.5
Medical care services.....								

¹ Not seasonally adjusted.

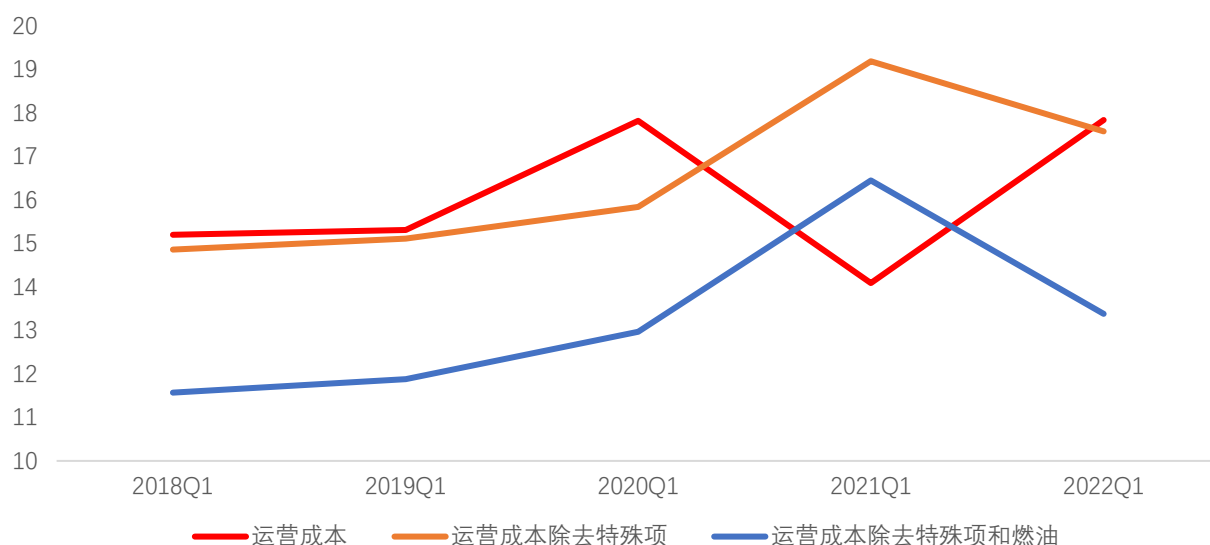
数据来源：美国劳工部、宝城期货

此外核心 CPI 同比增长 6.2%，较 3 月回落 3pct，但核心 CPI 环比上涨 0.6%，前值 0.3%，大幅超出市场预期。核心 CPI 即使 4 月环比大幅上涨，但仍由于去年同期高基数导致同比回落。拉动核心 CPI 环比上涨的分项主要为新车、房租以及机票，其中住房 CPI 环比上涨 0.5%，与上月持平；新车环比上涨 1.1%，前值 0.2%，交通服务环比上涨 3.1%，前值 2.0%。

具体来看，住房 CPI 我们在 3 月 CPI 报告中提及的重点，4 月同比上涨 5.1%，3 月同比上涨 5.0%。这将持续影响核心 CPI 回落，主因房租价格与房价关系较大，且往往滞后房价 1 至 2 年。目前美国房价仍在持续攀升，预计未来 1 年内住房 CPI 难有改善，将在未来持续拖累核心 CPI 回落。我们可以看到截止 5 月初，30 年抵押贷款利率以飙升至 5.0% 以上，已超过 18 年缩表时的高点。高贷款利率将限制购房需求，进一步抑制房价。

交通服务 CPI 环比上涨 3.1%，其中机票费环比上涨 18.6%。一般来说，燃油费用占航空公司运营成本的 40%，机票上涨主因燃油成本增加。加之通胀上行，工资等人力成本可能也随之上行。据一季度美国航空财报显示，除去燃油费用，公司运营成本大幅下降，低于 21 年同期，高于 19 年同期。而未扣除燃油的运营成本较 21 年同期明显上升，证明了能源价格高企对于航空也运营成本的冲击，也迫使其提高票价来挽回利润。另一方面，后疫情时期商务以及旅游需求的增加也是机票上涨的原因，但整体上仍是成本推动机票价格上涨。

图 10 美国航空每个座位/英里运营成本（美分）



数据来源：美国航空财报、宝城期货

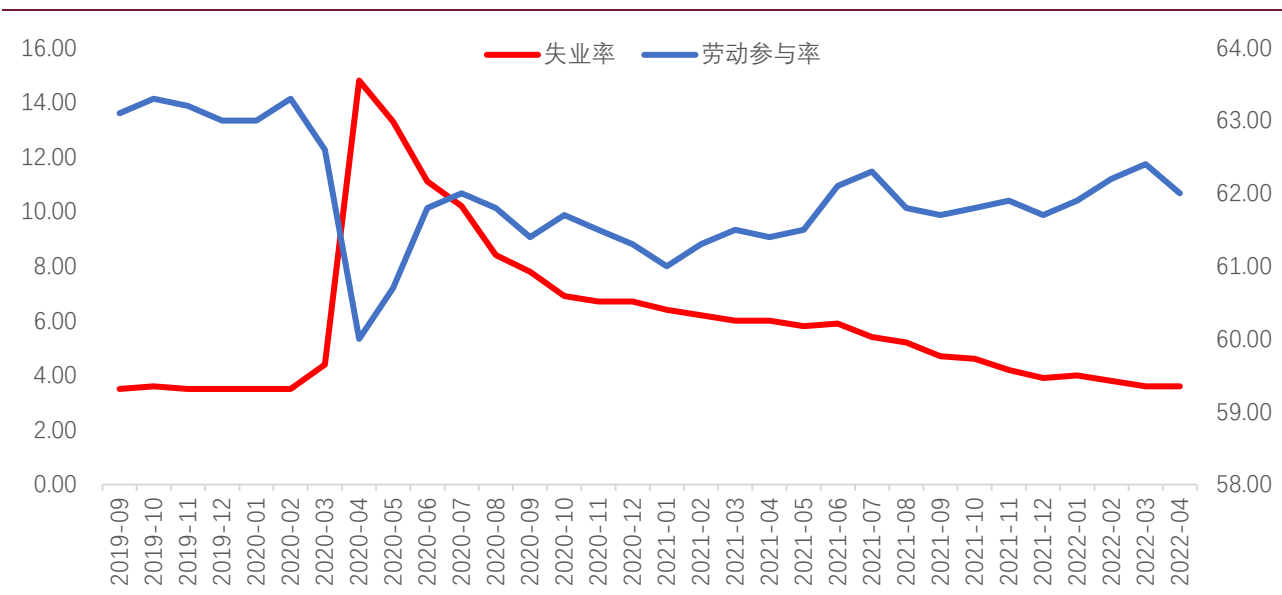
能源价格冲高回落导致综合 CPI 同比见顶，而核心 CPI 同比由于高基数被动见顶。目前通胀虽然见顶，但总体来说仍难言乐观。综合 CPI 方面，虽然能源价格冲高回落，但仍处于高位，俄乌冲突常态化的趋势下故能源方面环比持续改善的动力不足。即使后期俄乌冲突缓解，能源价格下跌的假设下，食品属于终端消费，往往有一定的滞后，目前环比和同比均处于高位，将拖累综合 CPI 同比改善。

核心 CPI 方面，机票价格主要也是受能源问题影响，那么当能源分项有所改善的前提下，机票分项也将随之改善，进而改善核心 CPI。但美国房价以及房租问题仍在持续发酵当中，房价在 2 月份的数据中同比仍在上涨，住房 CPI 一般滞后房价 1 至 2 年。住房 CPI 环比连续 3 月维持 0.5% 的增速，目前住房 CPI 同比增速为 5.1%，对核心 CPI 同比仍有改善效果，但当核心 CPI 同比回落至 5% 附近时，高房租将拖累核心 CPI 的回落。那么在未来一年内，核心 CPI 同比想要在 5.0% 以下进一步回落将十分困难。

2.3 就业市场——不断改善，但仍趋紧

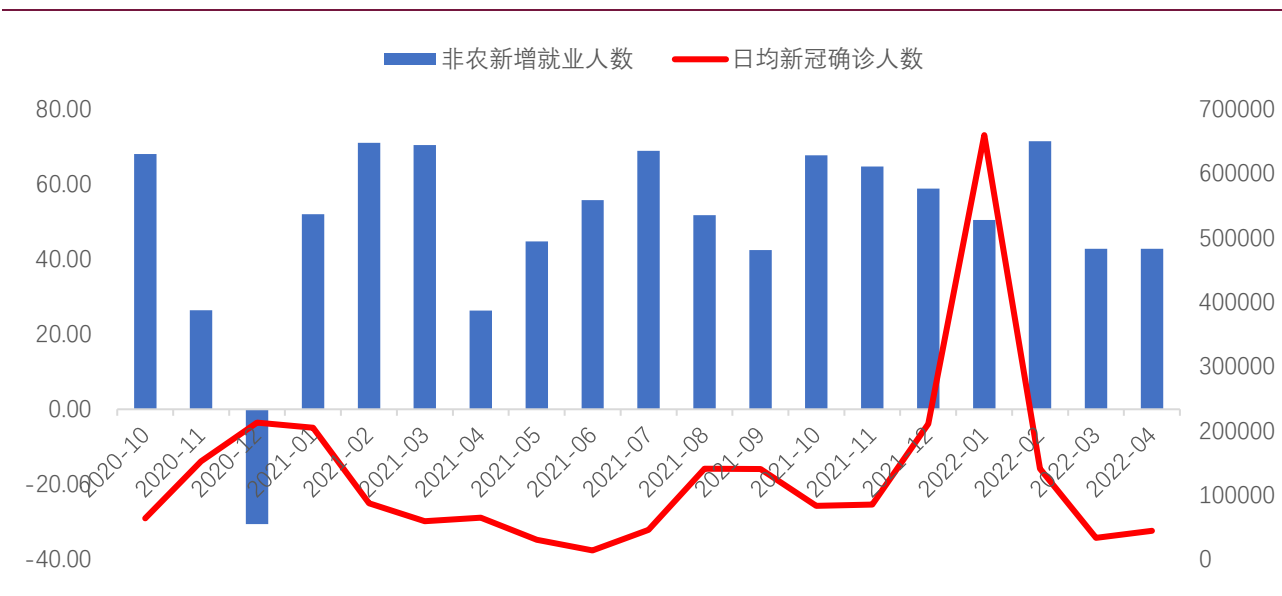
在5月4日FOMC议息会议后，鲍威尔表示目前有1150万职位空缺，但仅有600万失业人数，所以加息使需求放缓并不会导致经济衰退，但在拉低市场需求的情况下，可能将有效抑制工资增长速度。

图 11 美国就业率与劳动参与率



数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

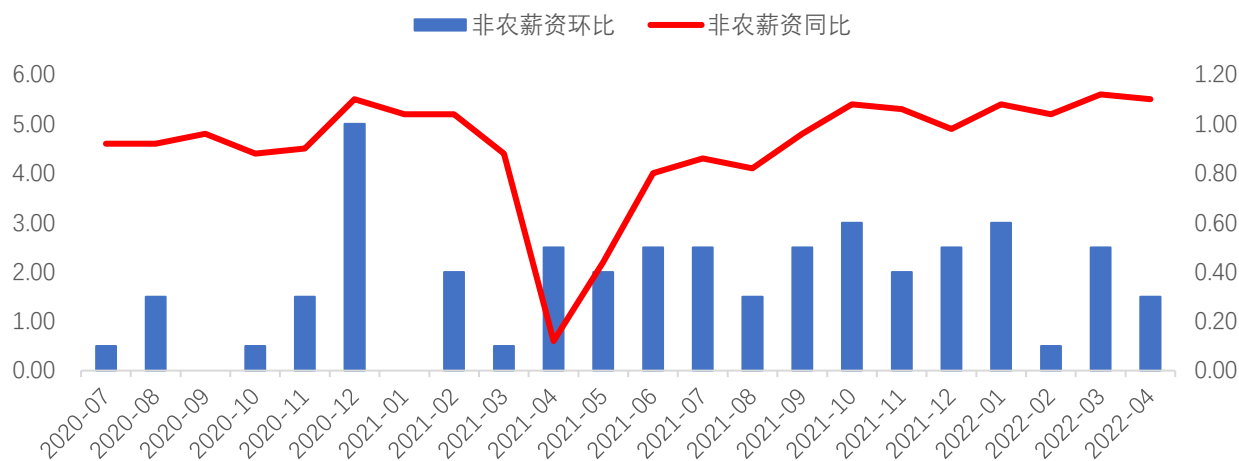
图 12 美国非农就业与新冠确诊走势



数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

非农新增人数与新增确诊人数呈现明显的负相关，故新增确诊人数可作为非农就业的先行指标。但根据最新的非农数据，新冠确诊人数与非农新增人数的负相关性有所下降，说明疫情对就业市场的影响在下降。

图 13 美国私营非农平均时薪环比增速



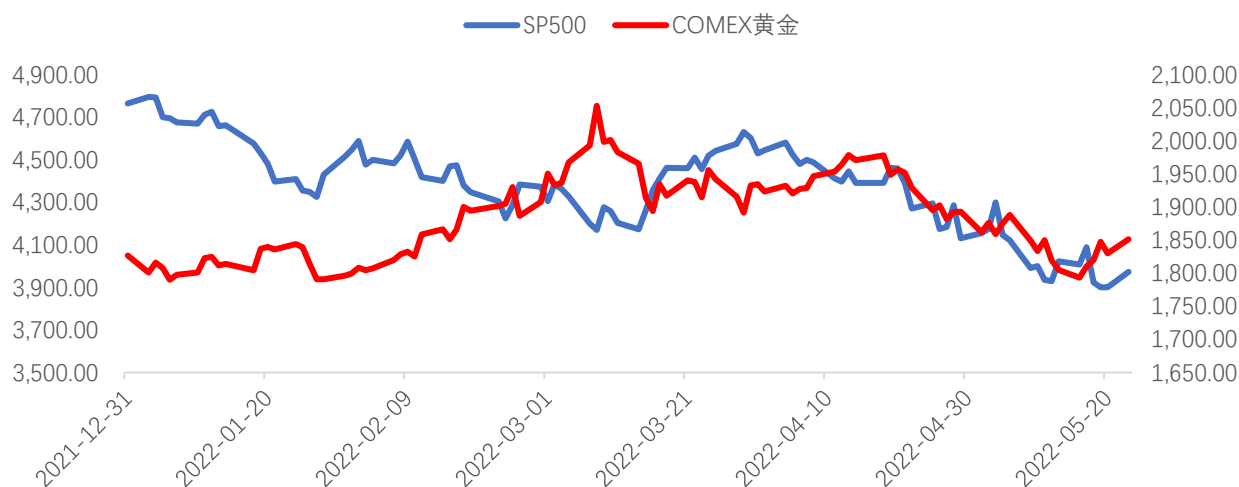
数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

4 月份非农私营企业平均时薪环比增长 0.3%，预期值为 0.4%。同比增长 5.5%，符合预期。疫情前薪资同比增长维持在 3%左右，而当前维持在 5.5%的水平。在美联储紧缩以及劳动市场改善的背景下，我们认为薪资同比并不会进一步上涨，工资-通胀螺旋上涨的可能性并不大。

2.4 金价与其他市场的联动

4 月初受到美联储鹰派加息缩表的影响，美股反转向下，但贵金属在 4 月下旬并未与美股有明显的负相关，短期内的同步指标失灵。我们认为可能是强预期强现实结合的紧缩货币政策对贵金属的利空导致 4 月下旬开始贵金属下挫。

图 14 美股与黄金走势

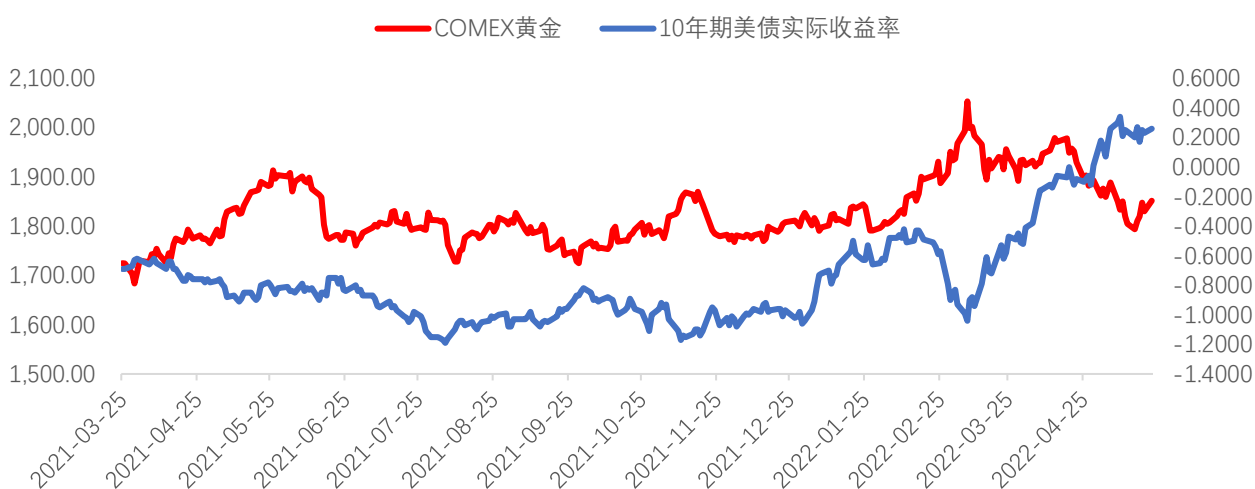


数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

十年期美债收益率从3月美联储开始货币紧缩持续走高，而4月内含的通胀预期未有明显变化，5月上旬通胀预期有所下降或因CPI同比见顶。4月下旬开始，在鹰派加息驱动的行市下，黄金与美债实际收益率负相关再次回归。

短期内实际收益率指标与贵金属相关性较弱，主要因为地缘政治因素、高通胀、货币紧缩等多项宏观因素干扰导致。作为零息债券的黄金与10年期美债实际收益率近20年来相关性高达0.9以上，而3月以来，其负相关开始回归。中长期来看，若通胀愈演愈烈导致实际收益率持续向下，那么贵金属将有望持续上涨，且上涨周期更长。若通胀在美联储加息周期下得到控制，那么实际收益率将随着美债收益率上行，贵金属大概率将从高位回落。

图 15 十年美债实际收益率与黄金走势



数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

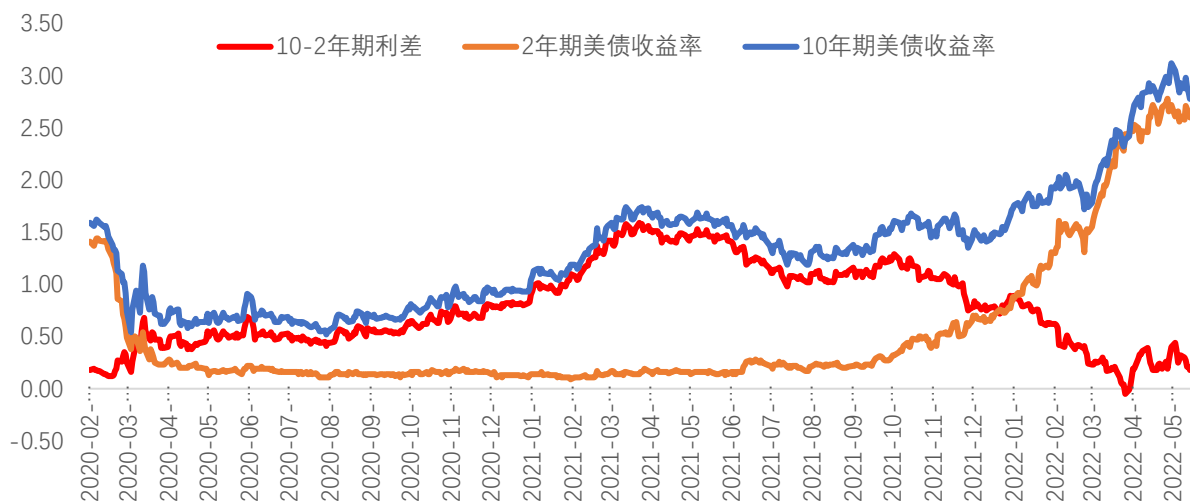
图 16 WTI 原油与黄金走势



数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

第3章 其他指标追踪

图 17 十年期与二年期美债利差

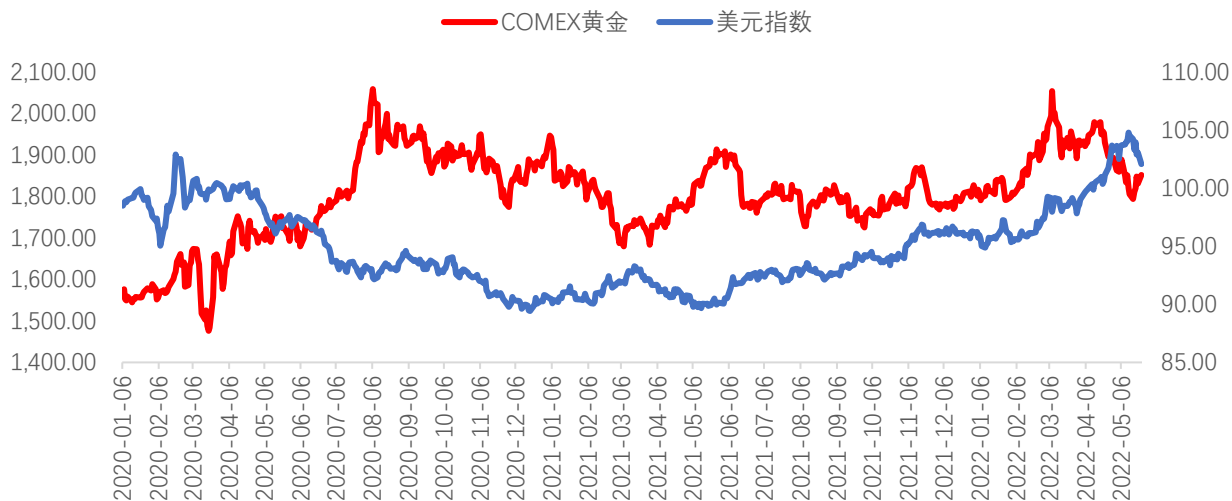


数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

2/10 年期美债利差在 4 月初出现短暂的倒挂后迅速走阔。短期波动主要由于加息预期的不断增强，导致 2 年期美债收益率大幅攀升。而后得以逆转主要是市场对于美联储 5 月缩表预期的消化。中长期来看，美债收益率收窄或者是倒挂是趋势性的，一定程度上反应了美联储紧缩预期下，市场对于美国长期经济的担忧或者看衰。

截止 5 月 23 日，2 年期美债收益率为 2.65%，10 年期美债收益率为 2.86%，利差为 0.21%。债券市场消化货币政策预期后，后续美债利差走势很大程度上仍将取决于美国经济形势。若后续美国经济开始衰退，10 年期美债收益率下行可能导致利差再度倒挂。

图 18 美元与黄金走势

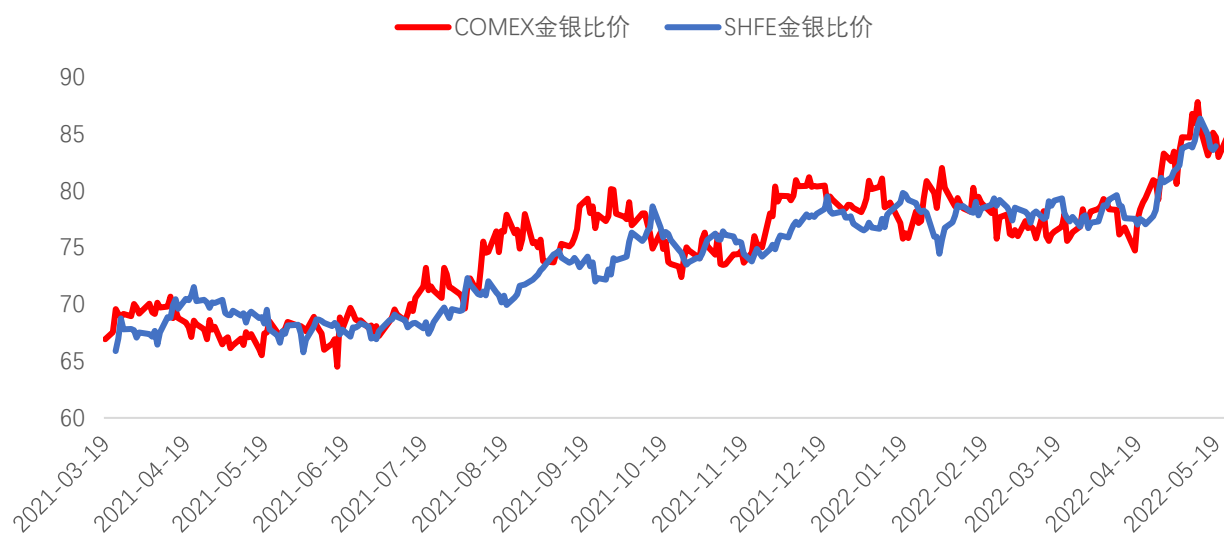


数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

截止 5 月 23 日美元指数报收 102.07。5 月上旬美元指数冲高回落，很大程度上是美联储紧缩路径明确后市场的兑现离场，下跌则体现市场对未来美国经济的担忧。

2 月下旬以来，俄乌交战带来的恐慌情绪很大程度上促进了全球的美元回流，尤其是欧洲市场。在美联储快速加息缩表背景下，美元回流本身是存在基本面支撑的。而俄乌冲突，增加了欧洲经济的不稳定预期，更加突出了美元资产的价值，从而加速了美元回流，欧元以及英镑兑美元大幅贬值，其股市也遭遇暴跌，相反资本回流一定程度上利好美元资产。

图 19 金银比价

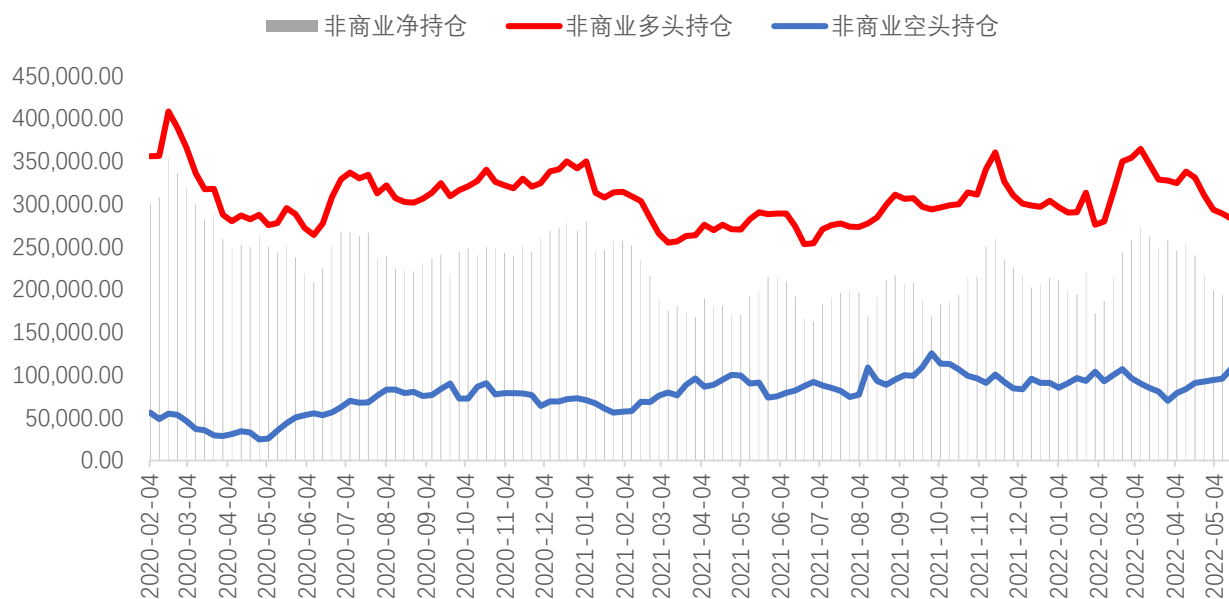


数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

5 月金银比价大幅上行，主因 4 月下旬开始贵金属大幅下挫，而白银的跌幅远大于黄金。目前金银比价处于历史高位，但若贵金属下行，金银比价仍有望走高。从历史的角度来看，贵金属走势趋同的情况下，由于白银波动较大，故在贵金属上涨行情中，金银比价往往出现下跌，而在下跌行情中，金银比价往往出现上涨。当前贵金属处于高位震荡的反弹阶段，6 月金银比价大概率会有所下行。

从 CFTC 持仓周报来看，非商业多头净持仓量在 3 月 15 日的数据中开始回落，与金价走势相吻合，代表投资者对于后市黄金看多意愿的下降。该指标相较于黄金 ETF 来说，对贵金属价格走势的反应更为灵敏。

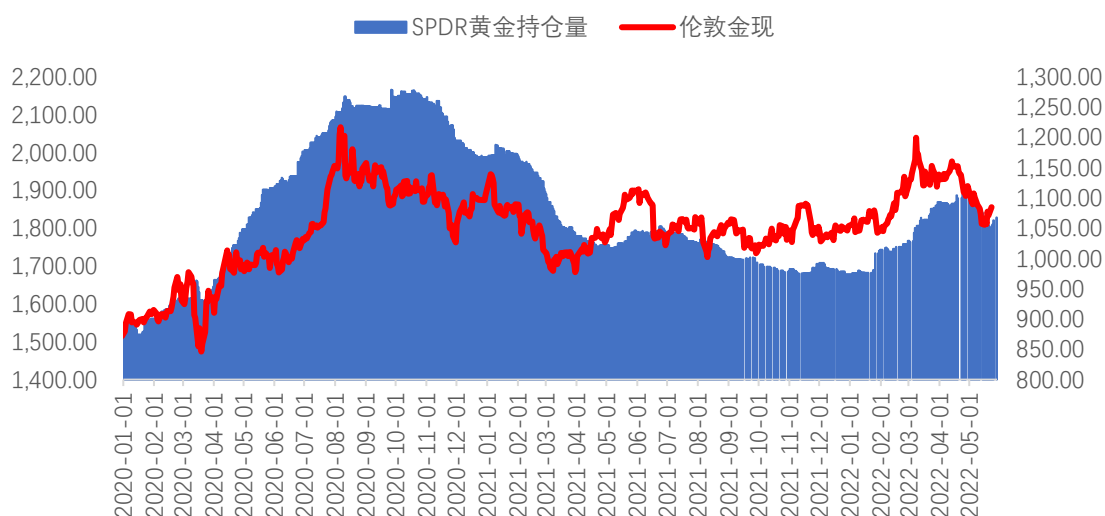
图 20 CFTC 周度持仓报告



数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

截至5月23日，SPDR黄金ETF持仓从1月初的975.66吨增持至1068.07吨，增持超10%，该增幅在短期内十分明显，一定程度上印证了近期美股大跌以及乌克兰局势背景下，资金对于黄金的避险需求上升。而4月中旬开始净流出一方面可能是流动性收紧导致，另一方面金价下跌可能也是导致ETF减仓的原因。

图 21 全球主要黄金 ETF 持仓(吨)

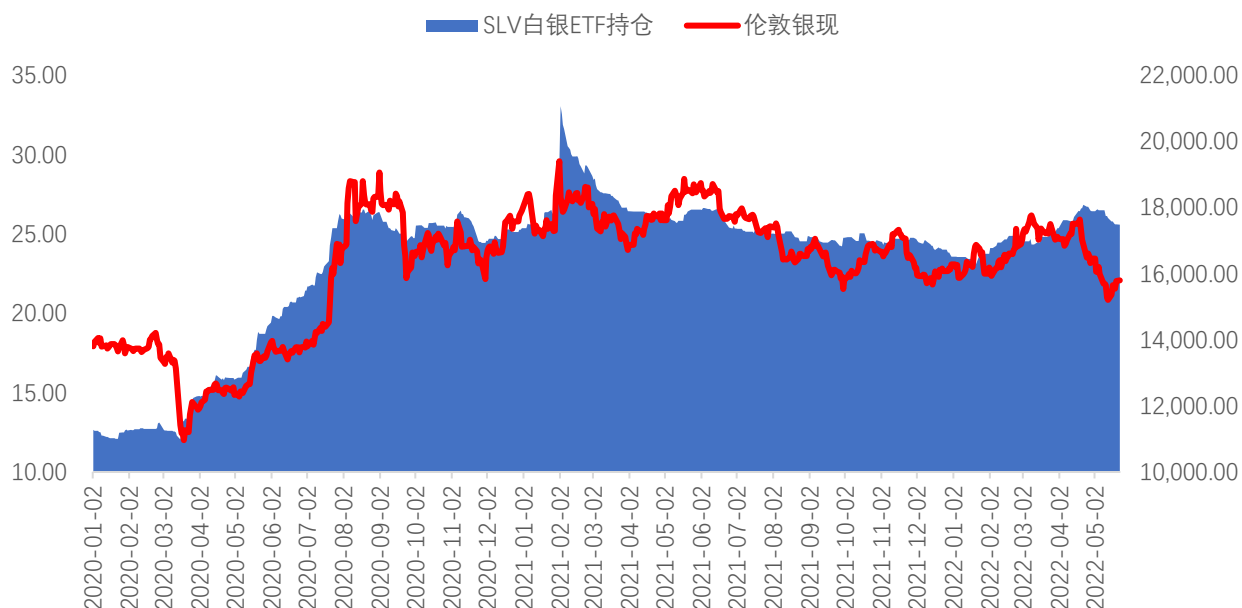


数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

截止 5 月 23 日，SLV 白银 ETF 持仓从 1 月初的 16510.91 吨增持至 17478.52 吨，相较于黄金而言，涨幅较小。在地缘政治的干扰下，显然黄金的避险需求远大于白银。4 月下旬，持仓也随着贵金属下挫开始下降。

需要注意的是，贵金属 ETF 持仓一般属于顺势而为，即持有量的走势往往同步或滞后于价格走势，属于价格走势的滞后指标，可用于验证贵金属价格走势，但不能用于指导价格走势。

图 22 SLV 白银 ETF 持仓(吨)



数据来源：同花顺 iFinD、宝城期货

第4章 结论

美联储货币政策自3月底开始转鹰，随后加息缩表大幅加码，4月下旬至5月初紧缩预期达到高潮，利率掉期市场押注6月加息75BP的概率一度高达35%。随着5月FOMC议息会议后，美联储给出了比较清晰的加息路径，即6月和7月分别加息50BP。5月上旬美元指数，美债收益率的高位下跌也预示了货币紧缩力度在短期内可能已经触及上限。贵金属短期内利空出尽，5月中旬开始反弹，内盘受人民币汇率影响，反弹幅度较小。5月24日公布的最新会议纪要也进一步印证了接下来的加息路径。

在货币政策预期已充分反映至盘面后，贵金属未来一两个月内走势很大程度上取决于经济数据。首当其冲的是美国通胀数据，通胀大概率并不会像美联储所预期那样出现持续回落，那么加息预期仍将再次袭来。届时，在高通胀和强紧缩预期的多空交织下，我们认为贵金属将维持高位震荡。沪金参考区间390-410，沪银参考区间4.6-5.3。此外，在外紧内松的宏观环境下，人民币贬值存在空间，一定程度利好内盘贵金属，但我们认为在汇率管控的背景下人民币短期内继续贬值的幅度有限，在6.8附近可将其看作随机扰动项。

中长期而言，能源价格冲高回落后仍处于高位，去全球化趋势可能导致未来能源以及粮食等物价长期高企。在此背景下，虽然美国通胀在4月见顶，离美联储的政策目标2%还十分遥远，并且能否有效回落还要打个问号，所以高通胀仍将给予贵金属的支撑。而美联储加速紧缩或将造成美国经济衰退甚滞涨，届时贵金属尤其是黄金的价值可能进一步提升。从十年期美债实际收益率的角度来看，收益率随着美联储加息缩表走高，长期角度将制约贵金属上涨。故贵金属中长期高位震荡偏多。

分析师简介：



BAOCHENG FUTURES <<<
贵金属有色团队·贵金属分析师

2021年毕业于英国巴斯大学，金融硕士。现任宝城期货研究所贵金属分析师。

获取每日期货策略推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在

免责条款

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。