



作者：稀有贵金属研究中心 史家亮 王骏
执业编号：F3057750（从业） Z0016243（投资咨询）
联系方式：010- 68578820 /shijialiang@foundersc.com
成文时间：2023年3月30日星期四

更多精彩内容请关注方正中期官方微信

风险减弱与政策计价 关注贵金属回调低吸机会

方正中期期货研究院稀有贵金属研究中心 史家亮 王骏

3月中旬以来，美欧银行业出现挤兑等风险，美欧央行货币政策调整预期迅速转变，避险情绪和政策宽松预期推升贵金属持续走强，伦敦金现一度突破 2000 美元/盎司关口。当前，美欧政府当局与货币当局均采取措施降低银行业风险，美欧银行业危机有所减弱，美联储货币政策调整节奏预期趋于稳定，在无其他利好因素影响下，贵金属出现短线回调行情可能性大，然中长期仍有较强的配置价值；短期出现回调行情亦会提供低吸机会。前期多单或继续持有或高位了结落袋为安，未入场者等待低吸机会；重大危机下白银表现依然会弱于黄金。

目 录

一、	美欧银行业危机有所减弱 黄金回调概率增加	3
二、	美联储宽松转向被市场计价 关注宽松程度预期	5
三、	贵金属调整回落或提供低吸机会	7

近期，美国银行业风险有所减弱，美联储货币政策调整预期稳定，美元指数、债券收益率以及美股表现偏强利空贵金属，贵金属有冲高回落的迹象。伦敦金现多次上冲 2000 关口受阻，技术面见顶风险有所增加，需要提防贵金属短线走弱的可能。



数据来源：WIND 方正中期期货研究院稀有贵金属研究中心

一、美欧银行业危机有所减弱 黄金回调概率增加

美欧银行业危机引发市场恐慌，贵金属价格持续上涨，伦敦金现一度涨超 2000 美元/盎司关口；随着政府当局和货币当局采取的行动，瑞银收购瑞士信贷与第一公民银行收购硅谷银行等，市场恐慌情绪有所降温，伦敦金亦有冲高回落的迹象。

具体来看，第一公民银行以 165 亿美元折价收购 720 亿美元硅谷银行资产，约 900 亿美元其他资产待 FDIC 处置；FDIC 还将提供 700 亿美元的潜在流动性授信；第一公民银行表示，与硅谷银行签订协议后，资本充足率仍然保持强劲。此前，瑞士第一大银行瑞银集团宣布收

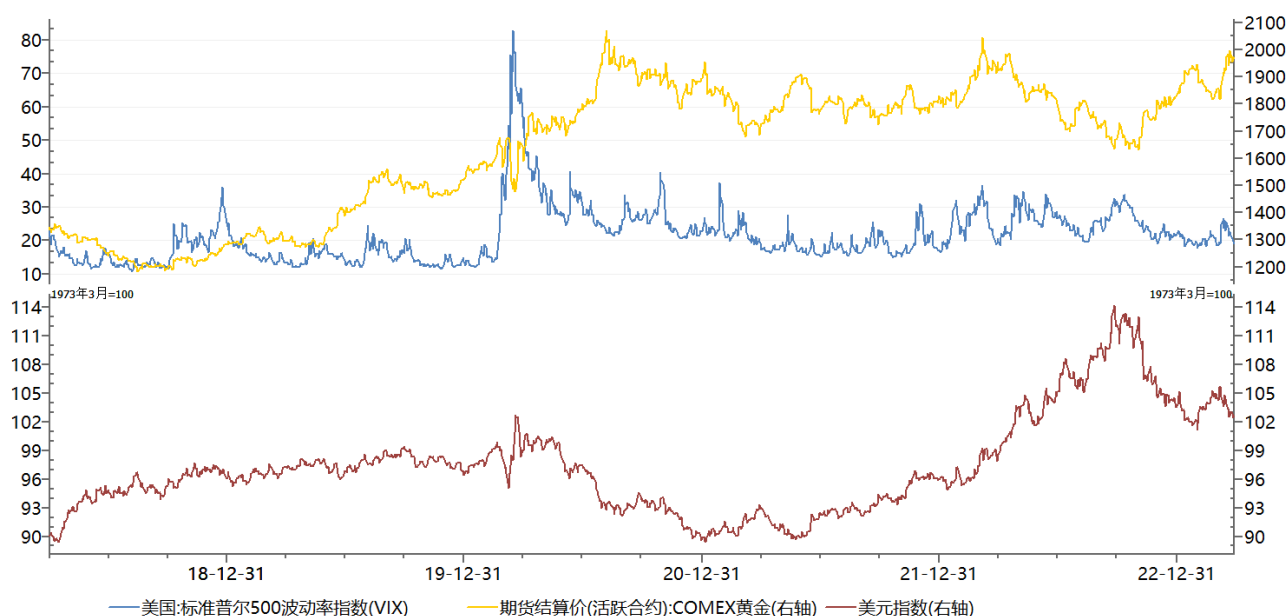
购陷入危机的瑞士第二大银行集团瑞士信贷银行；瑞士政府、央行及瑞士金融市场监管局对此表示支持，瑞士央行将提供 1000 亿瑞士法郎的流动性支持。



数据来源：WIND 方正中期期货研究院稀有贵金属研究中心

瑞士信贷被瑞银收购，硅谷银行被折价收购，银行业风险有所缓解，市场恐慌情绪有所降温，美联储压力有所减弱，故加息预期小幅升温。美联储巴尔表示，美联储在监管方面本可以做得更好；很难知道美联储是否有工具来防止硅谷银行的崩溃；美联储存在重大监管失误。故美国银行业出现的危机有明显减弱趋势，但是仍未完全消除，仍将在不同程度上影响市场。

当前美欧银行业危机出现明显的减弱，对于黄金而言形成利好出尽的影响，故从银行业风险现状来看，黄金迎来一轮回调亦处于正常的走势；但是银行业危机减弱并非消除，仍存在潜在的风险，从中长期来看依然利好贵金属。



数据来源：WIND 方正中期期货研究院稀有贵金属研究中心

二、 美联储宽松转向被市场计价 关注宽松程度预期

银行业风险从美国蔓延到欧洲后，美联储货币政策调整节奏出现趋势性转变，从3月议息会议前的年内加息 100BP、年底不降息预期，迅速转向接近停止加息年底将会降息的预期；美联储在 2023 年 12 月前预期降息一度达到 100BP，鸽派转向持续加深。美联储货币政策可能迅速从政策收紧转为政策宽松，宏观逻辑转变非常迅速，贵金属持续走升。

美联储 2023 年前三个月的政策调整方向出现“过山车式”趋势转变。2023 年 1 月美联储维持鸽派加息基调，美元指数和美债收益率表现弱势，利好贵金属和其他商品；2023 年 2 月美联储加息预期转鹰，美元指数和美债收益率大幅反弹，利空贵金属和其他商品。2023 年 3 月中旬以来，硅谷银行破产事件引发市场恐慌，美联储加息的幅度、加息终点预期大幅调整，

已经从仍有加息 100BP 的预期调整为共加息 25BP 的预期（3 月加息 25BP 后将会停止加息）、
年底无降息预期调整为降息 2-3 次预期。



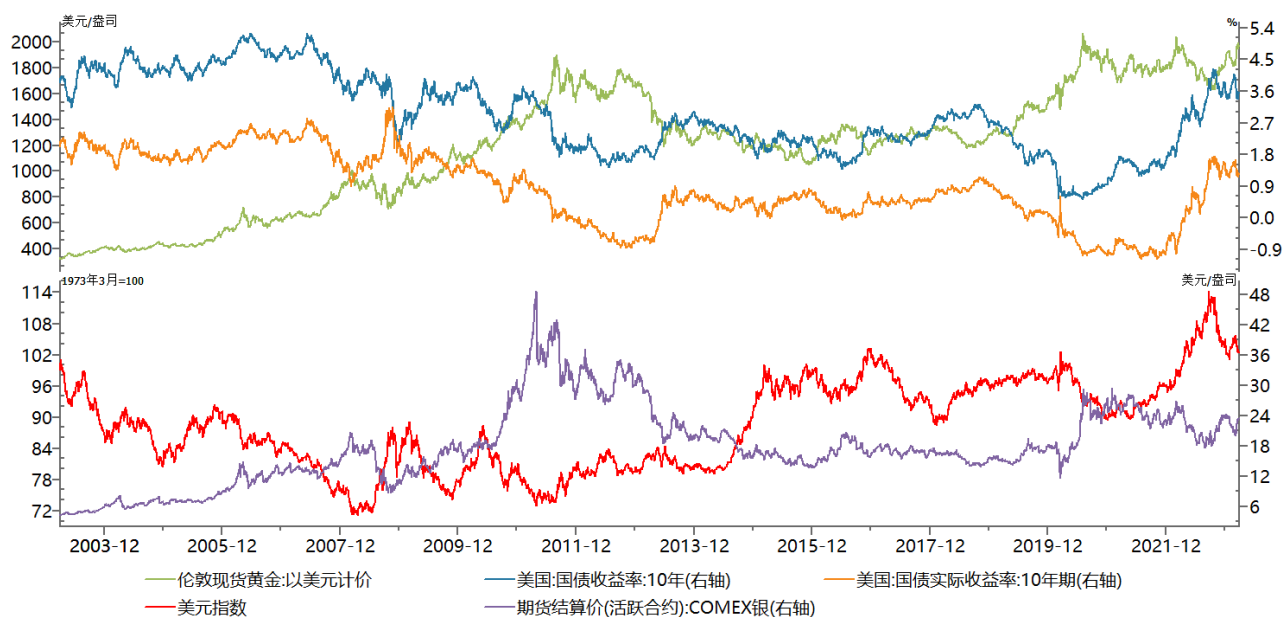
数据来源: 彭博 方正中期期货研究院稀有贵金属研究中心

美联储加息节奏预期短时间内出现迅速转变, 年内可能迅速从政策收紧转为政策宽松,
宏观逻辑已经趋势性转变, 对贵金属直接形成利好影响。然而美联储货币政策的调整已经被

市场所计价，在没有进一步转向宽松或者增加鸽派程度前，美联储货币政策的调整已经被贵金属市场所计价，暂时更容易形成利多出尽的影响；一旦美联储货币政策调整预期再度转向鹰派或者不会出现市场所预期的鸽派，对与贵金属而言则会形成直接的利空影响，故贵金属短线迎来回调行情亦是可能。但是美联储货币宽松逻辑已经成为主逻辑，此背景下叠加避险需求、配置需求以及储备需求，贵金属中长期仍有上涨空间。

三、 贵金属调整回落或提供低吸机会

对于贵金属运行逻辑而言，关注焦点依然是美联储货币政策调整节奏预期与经济衰退担忧，美元指数和美债收益率走势直接影响贵金属走势；另外，突发地缘政治、银行系统性风险等黑天鹅事件，会对贵金属产生短暂性的巨大冲击。美欧银行系统危机引发系统性风险担忧，美联储政策收紧预期迅速转向，叠加避险需求增加，贵金属持续走强；当前美欧银行业风险有所减弱，美联储货币政策调整节奏预期趋于稳定，贵金属或将迎来调整行情。后续关注政策宽松转向、经济下行风险以及系统性风险等宏观因素能否助力贵金属刷新历史新高，中长期的调整低吸机会依然是焦点。



数据来源: WIND 方正中期期货研究院稀有贵金属研究中心

避险需求与美联储政策宽松预期推动下,伦敦金前期一度突破 2000 美元/盎司(442 元/克);伦敦金连续大幅上涨后继续关注回调机会,下方关注 1850 美元/盎司(410 元/克);上方继续关注 2000 美元/盎司压力位(450 元/克),一旦有效突破则需关注 2075 美元/盎司历史前高位置(460 元/克);后未来随着联储政策宽松预期兑现,经济衰退担忧加剧以及避险需求等因素影响,黄金刷新历史新高可能性依然较高。

白银跟随黄金走强,白银上方关注 24 美元/盎司压力(5450 元/千克),若突破需关注 25 美元/盎司关口(5600 元/千克),下方继续关注 20 美元/盎司(4800 元/千克)支撑。

风险事件引发避险需求,鹰派加息逻辑转为鸽派宽松,贵金属强势上涨,接下来短线回调可能性大,回调亦提供新的低吸机会。前期多单或继续持有或高位了结落袋为安,未入场者等待低吸机会;重大危机下白银表现依然会弱于黄金。



数据来源：WIND 方正中期期货研究院稀有贵金属研究中心

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号证大立方大厦604室	021-50588107/ 021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花伴年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南京北路429号1703	021-58991278
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。