

中国平安 PINGAN

专业 · 价值

专业 让生活更简单

# 黄金价格走势分析与展望

平安期货研究所 杨宏 从业资格号：F03098481 投资咨询号：Z0017735

2024年6月

平安期货



# 金价历史走势回顾：金价创出历史新高，还能继续上涨吗？

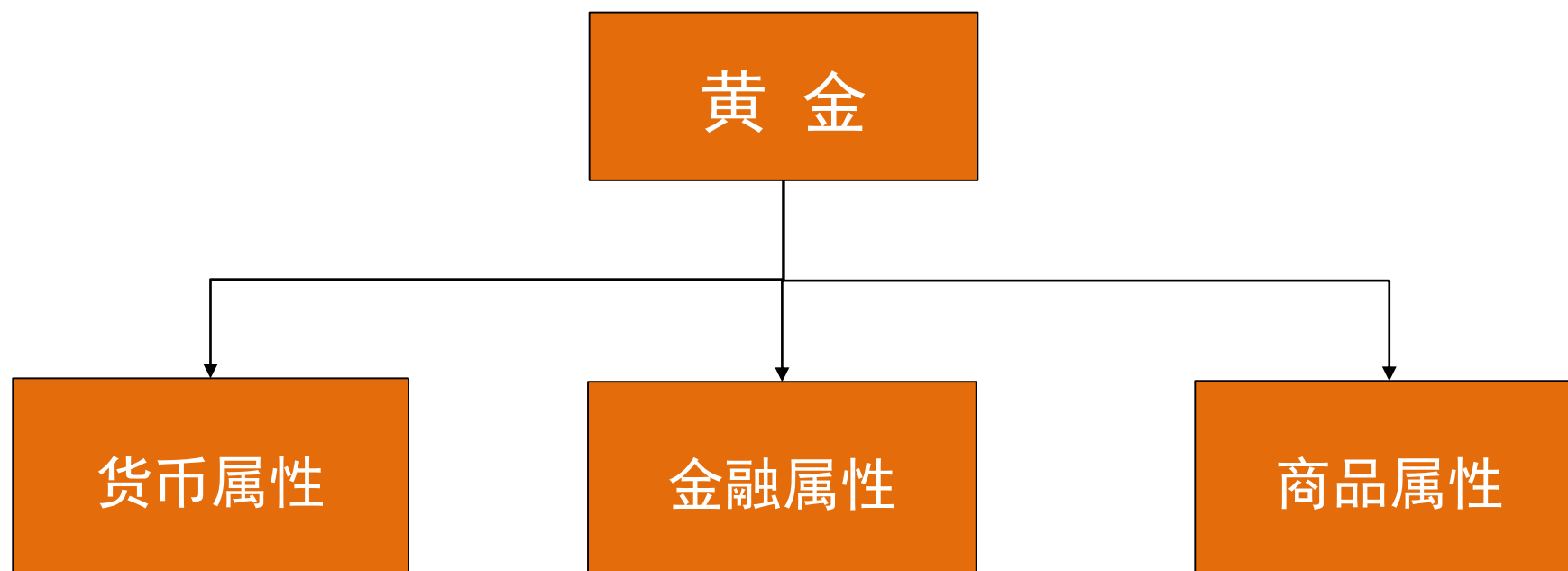
伦敦现货黄金:以美元计价 日 美元/盎司





# 从黄金的多重属性分析金价的主要驱动

- 黄金因为其稀缺性、体积小、价值大、质地均匀、易于分割、易储存、耐磨损、抗腐蚀等特点，黄金的天然属性奠定了它的货币属性；
- 黄金的有限性与商品交换的无限性令黄金必然退出货币领域，黄金转而成为一种金融资产，黄金因此具有了金融属性。
- 科技的发展带来黄金更多的应用，黄金的实际有用性使其具备了商品属性。
- 黄金的金融属性以黄金的货币属性为基础，货币属性是金融属性的来源。

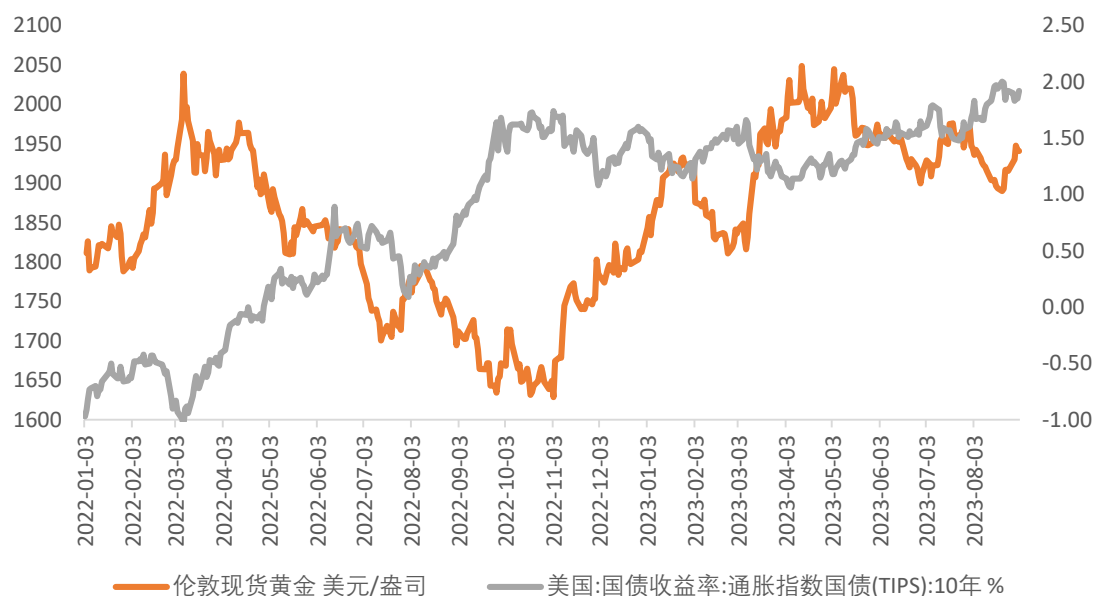




# 长期以来金融属性下的投资逻辑是金价的主要分析逻辑

- 金融属性下，黄金成为一种投资品，与美国国债同为无信用风险资产。
- 市场更多关注美国经济数据和美联储货币政策
- 关注的指标：美国就业、通胀、零售等数据

## 10年期美债实际收益率与金价



## SPDR黄金ETF持仓与金价走势正相关





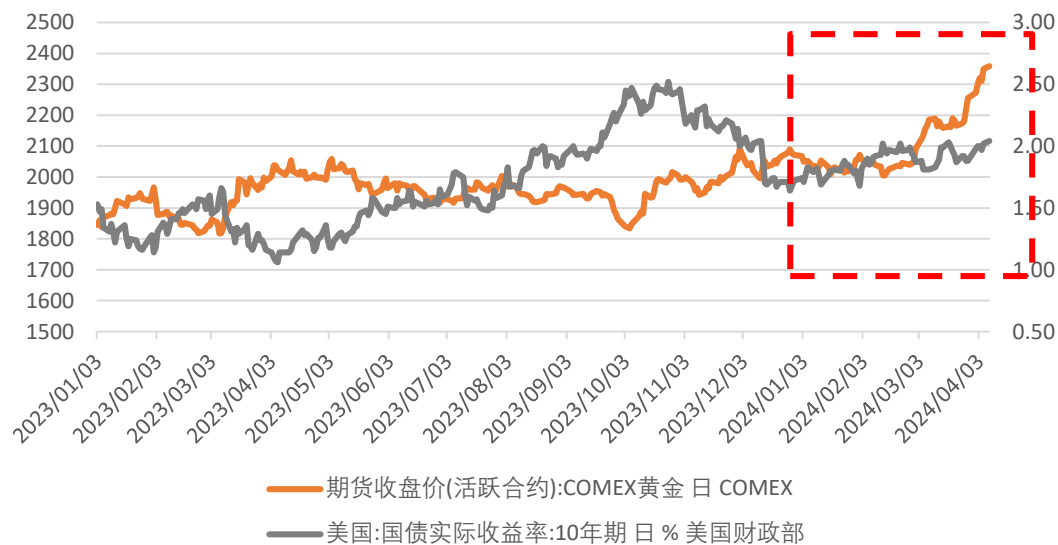
# 今年以来美债实际利率总体上抬升





# 黄金价格与实际利率出现背离

## 美债实际收益率与金价走势

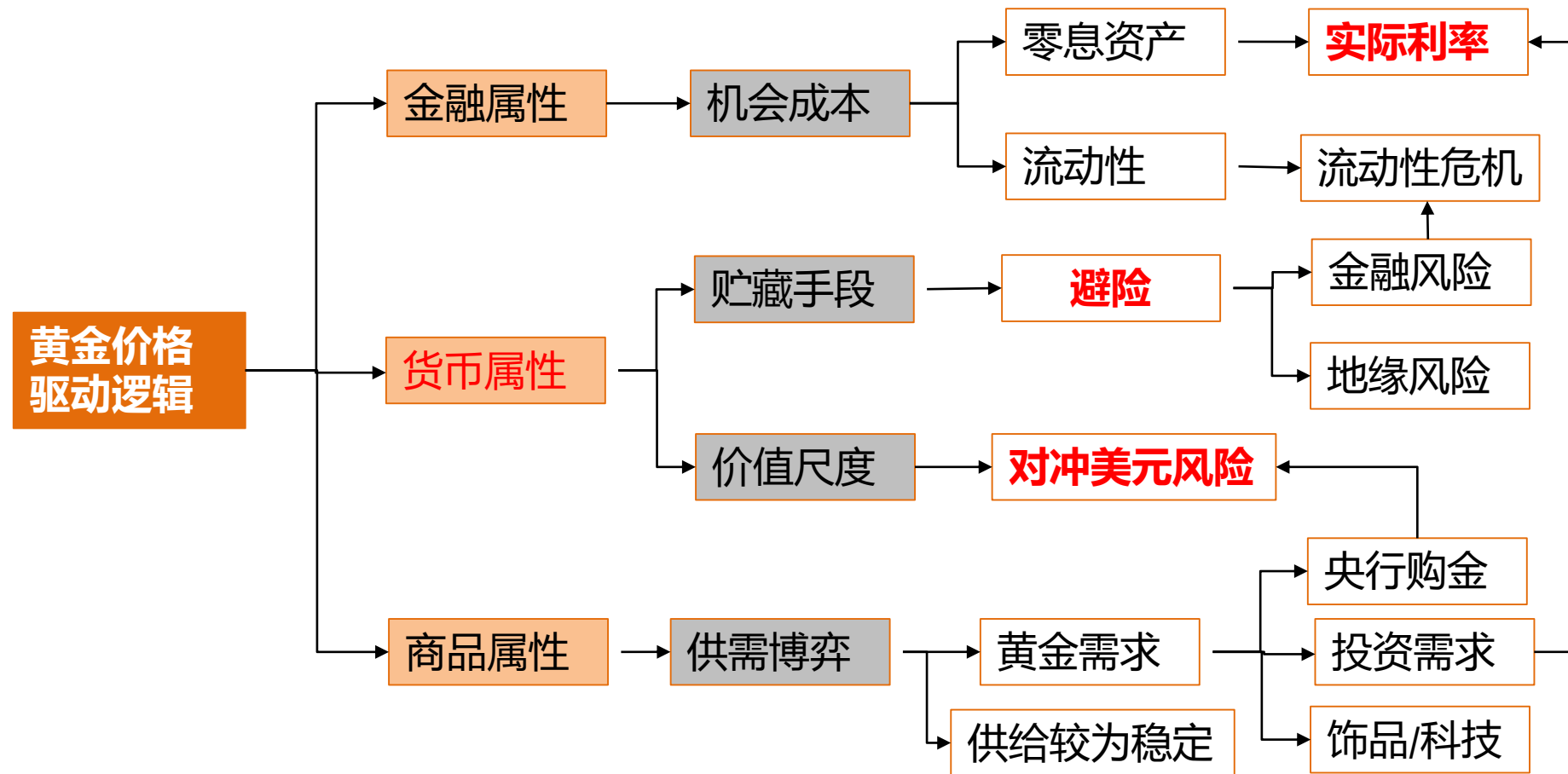


## SPDR黄金ETF持仓与黄金价格走势



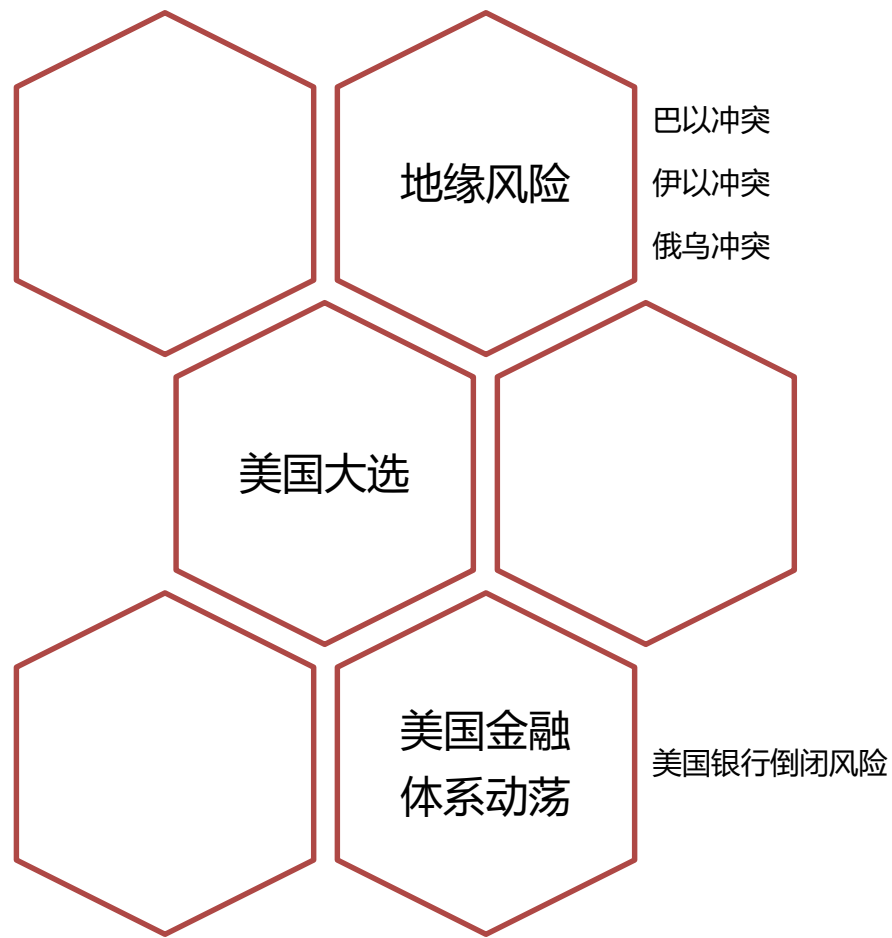


# 全面审视当前黄金的主要驱动





# 黄金的避险需求对金价带来提振







# 当前金价的波动显示了其对地缘风险的高度敏感

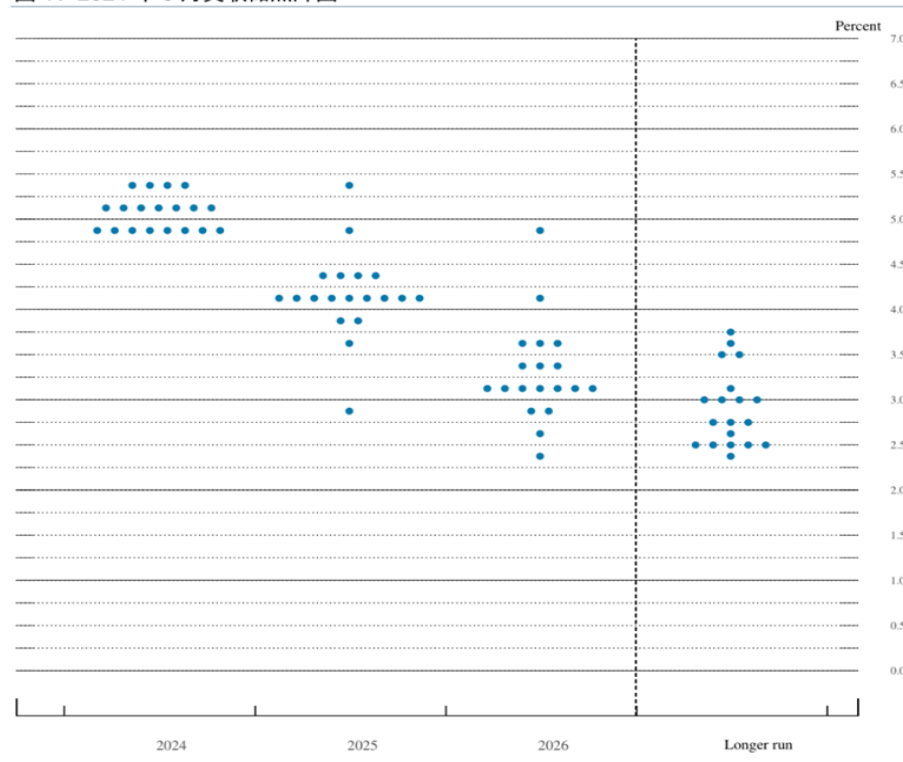




# 美联储6月利率决议偏鹰派

- 6月13日，美联储公布最新利率决议，联邦基金利率目标区间连续第七次维持在5.25-5.5%不变。
- 点阵图显示，2024年将降息25个基点（三月预计为降息75个基点），没有官员认为今年将降息3次或更多，此前为10位；2025年预期将降息四次（三月预计为降息三次）
- 经济预测摘要显示，美联储预计2024至2026年底核心PCE通胀预期中值分别为2.8%、2.3%、2.0%。（3月预期分别为2.6%、2.2%、2.0%）

图 1：2024 年 6 月美联储点阵图



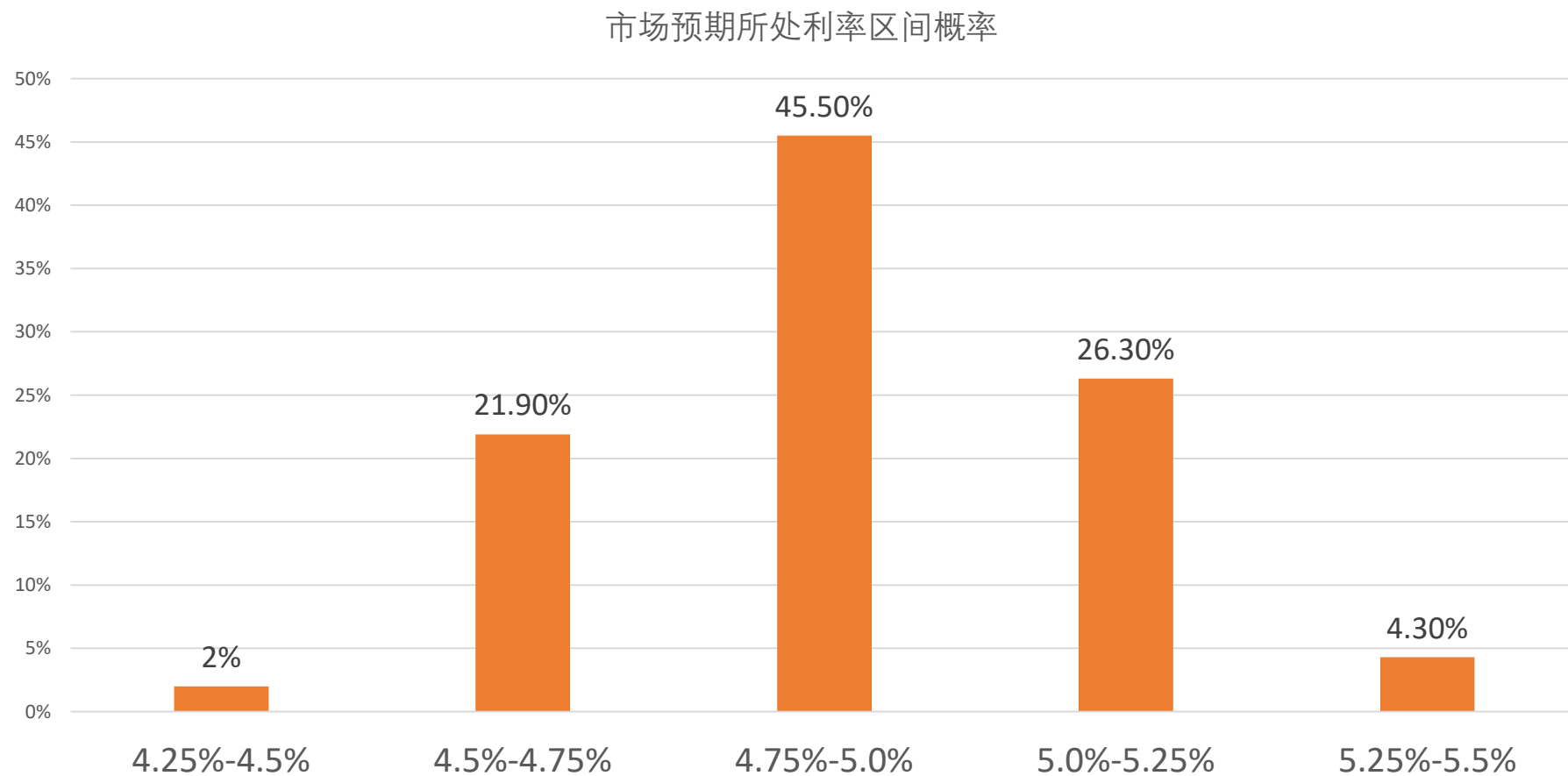
资料来源：美联储

美联储19位官员对2024年底利率的预测

央行利率区间预期	年内降息幅度预期	3月份点阵图预测人数	6月份点阵图预测人数
5.25%-5.5%	0个基点	2	4
5%-5.25%	25个基点	2	7
4.75%-5.00%	50个基点	5	8
4.5%-4.75%	75个基点	9	0
4.25%-4.5%	100个基点	1	0



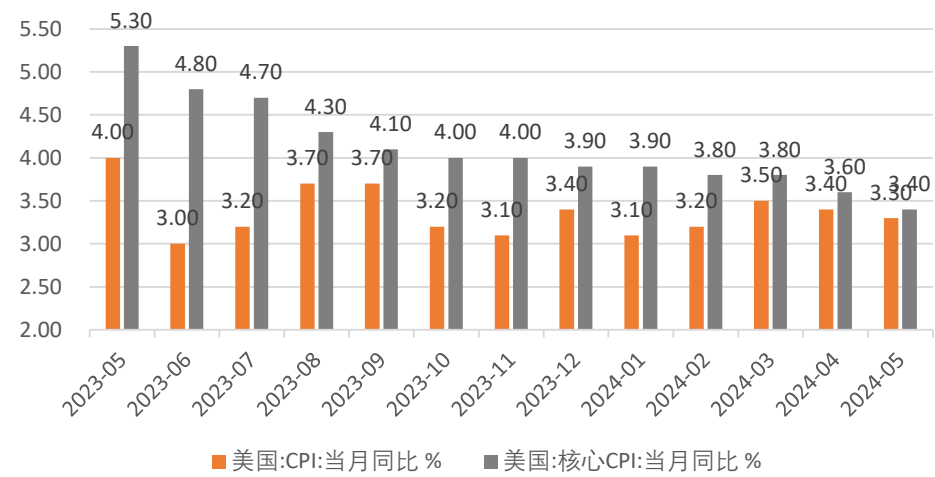
# 市场预期与美联储仍有分歧



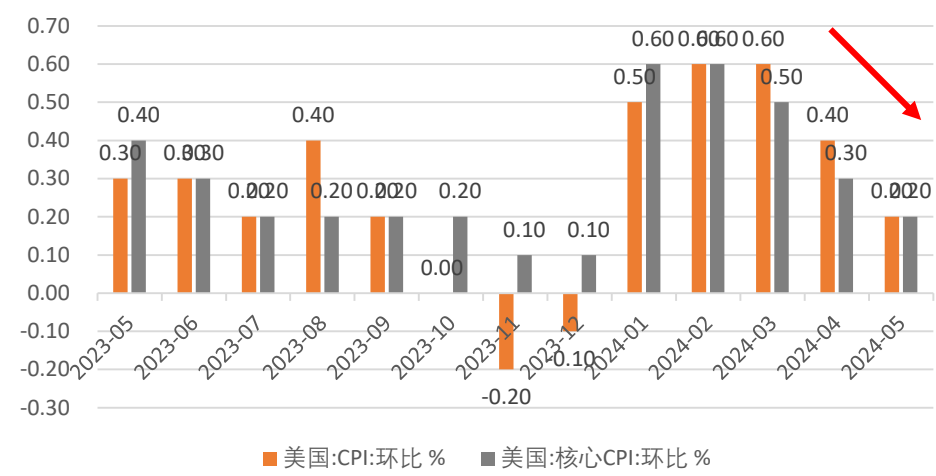


# 美国通胀数据连续回落

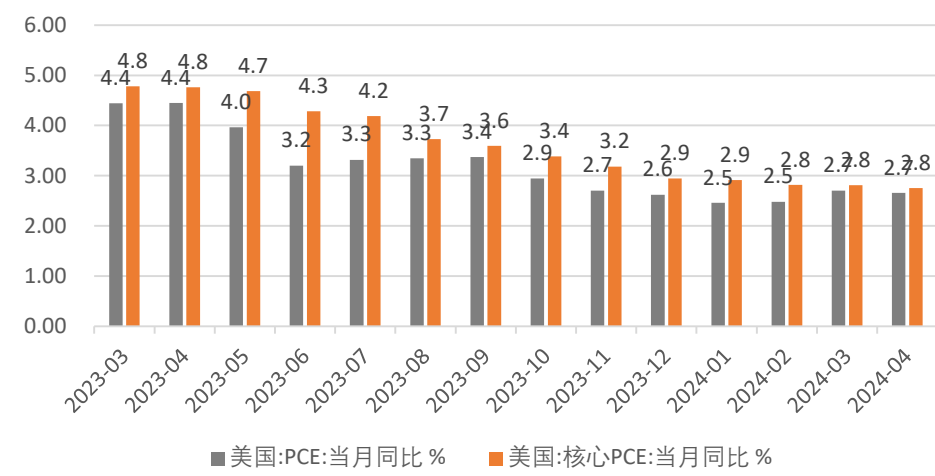
### 美国CPI与核心CPI同比增速回落



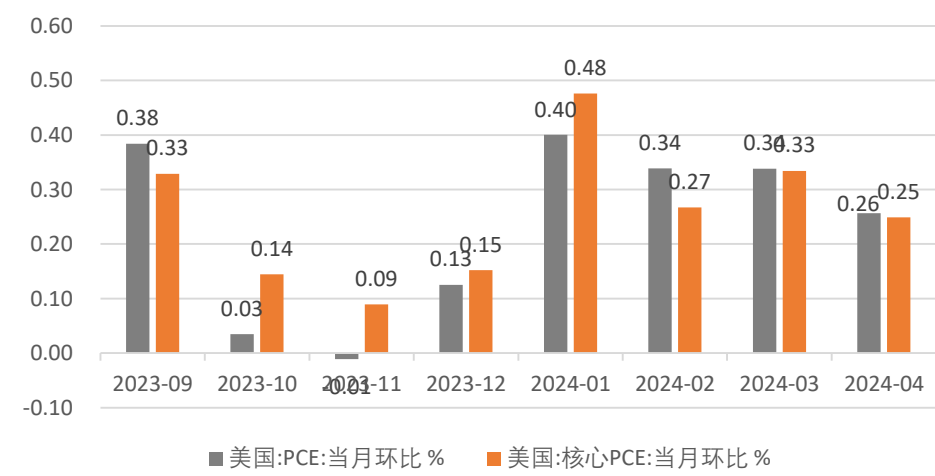
### 美国CPI与核心CPI环比增速回落



### 美国PCE与核心PCE同比增速



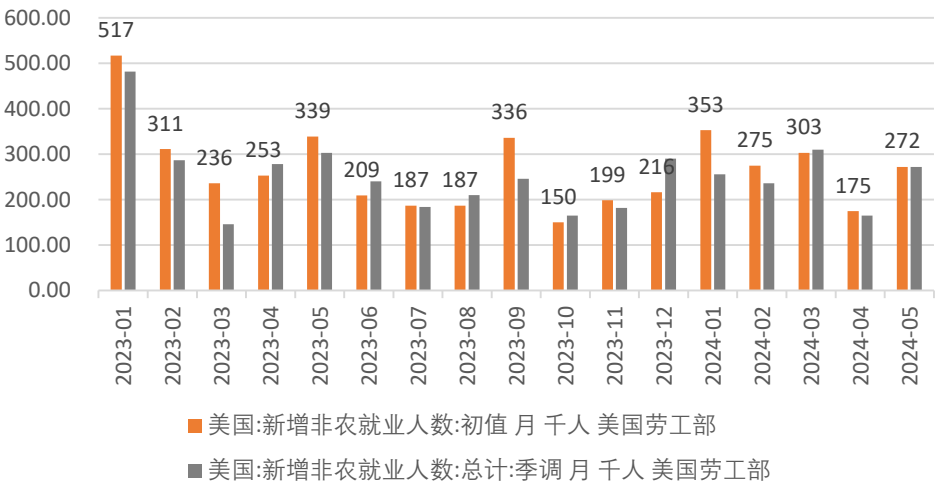
### 美国PCE与核心PCE环比增速



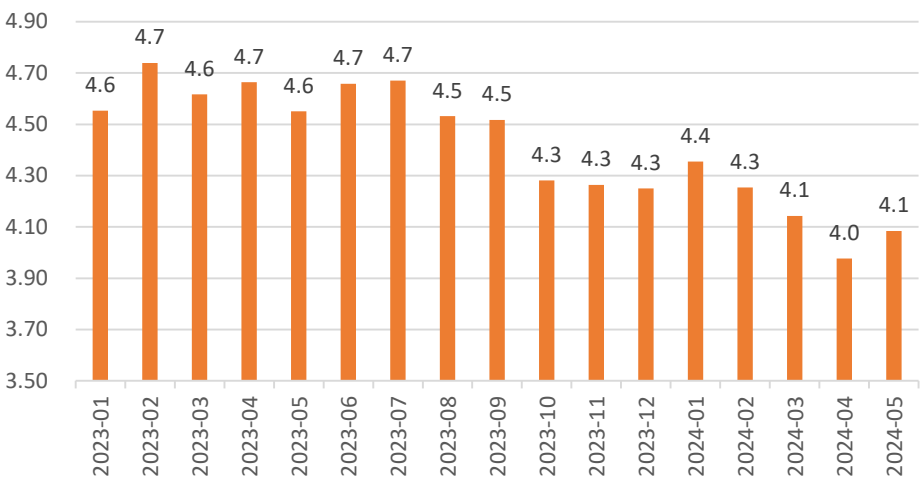


# 美国5月非农数据强于预期，但劳动力市场仍有降温迹象

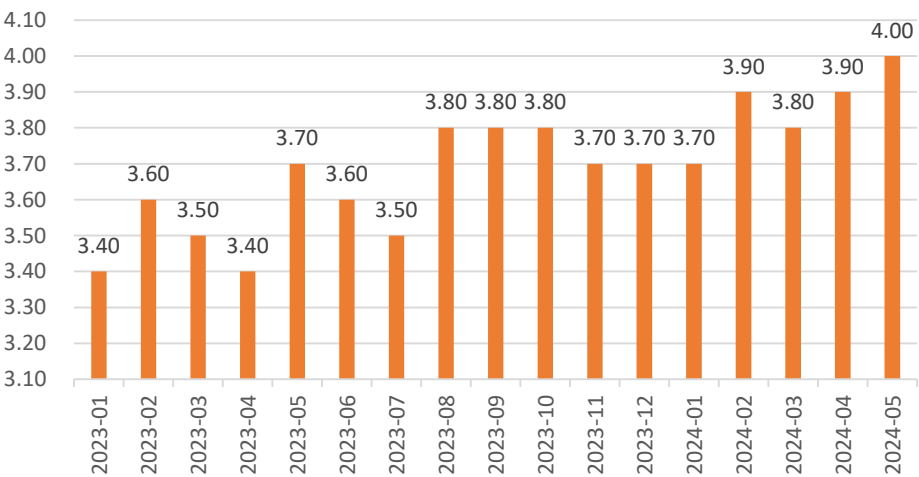
新增非农就业初值与季调后对比



美国:私人非农企业全部员工:平均时薪同比



美国:失业率:季调(%)

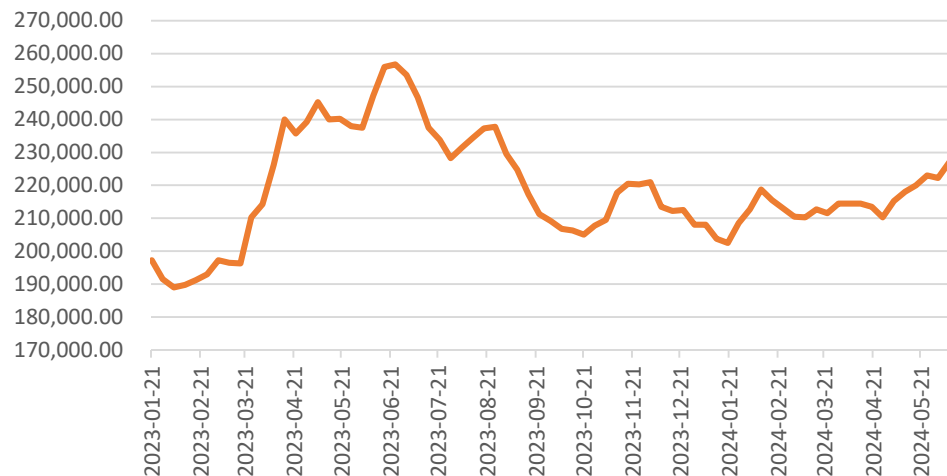


- 美国5月非农就业人口增加27.2万人，大超预期；时薪同比增速反弹至4.1%，但5月失业率升至4%。
- 2023年以来直到今年4月份，16个月中有10个月新增非农就业人数在初值公布后遭到下修。
- 鲍威尔在利率决议后的讲话中表示：近期强劲的就业数据可能略有“夸大”，并暗示可能正在修订基准数据。

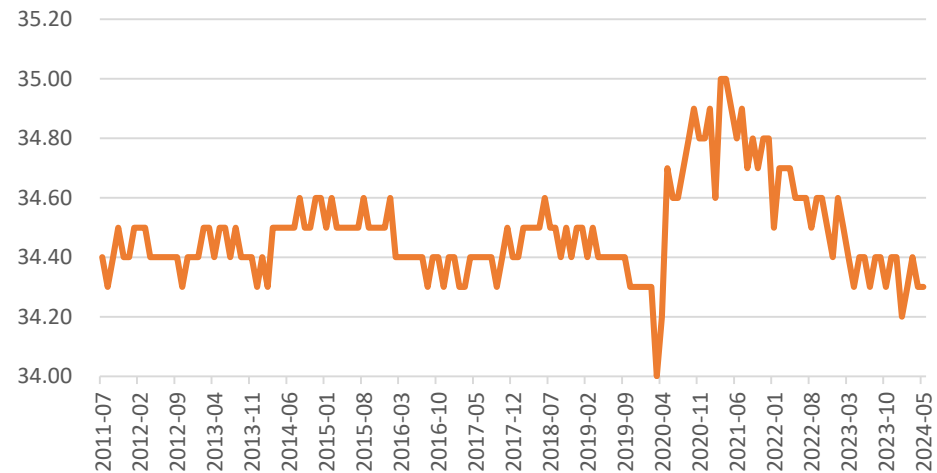


# 美国5月非农数据强于预期，但劳动力市场仍有降温迹象

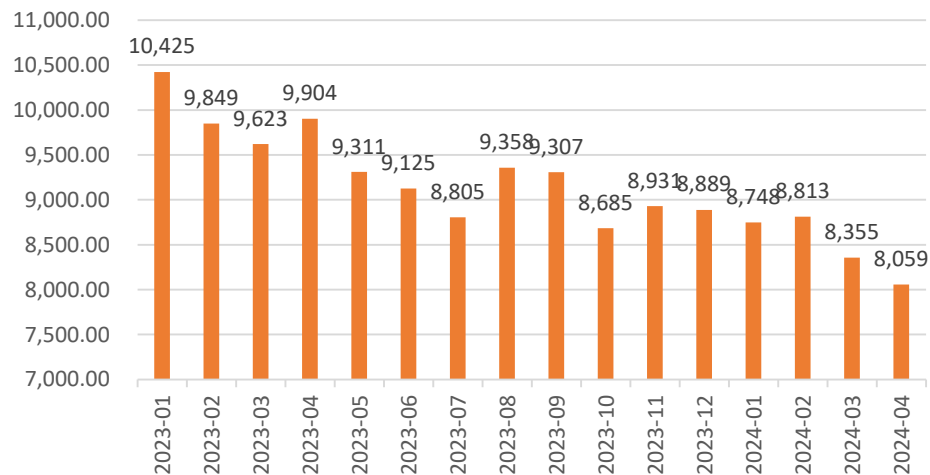
美国:当周初次申请失业金人数:季调:4周均值



平均每周工时



美国:职位空缺数:非农:总计:季调月 千人



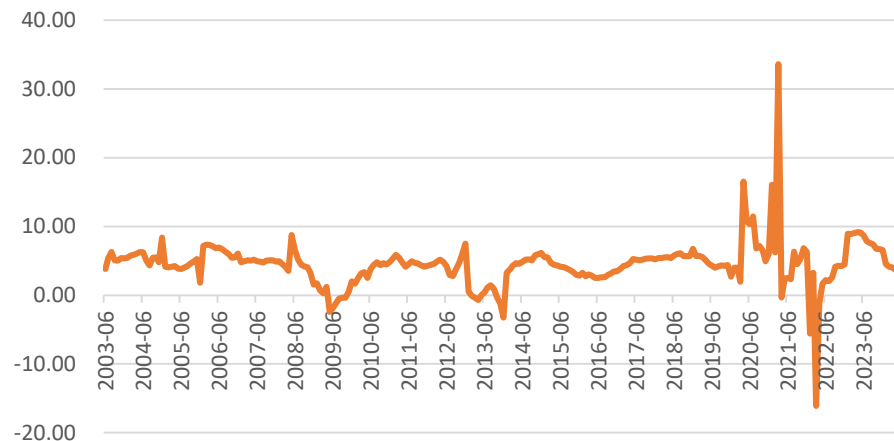
- 美国初请失业金人数四周均值不断抬升
- 美国工人平均周工时回落
- 职位空缺数不断回落





# 美国消费支出潜力减弱

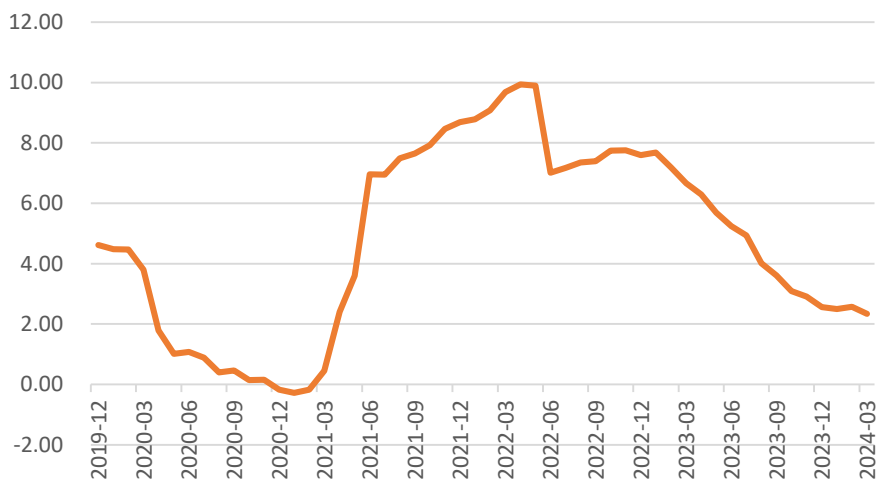
美国:个人可支配收入:季调:折年数:同比



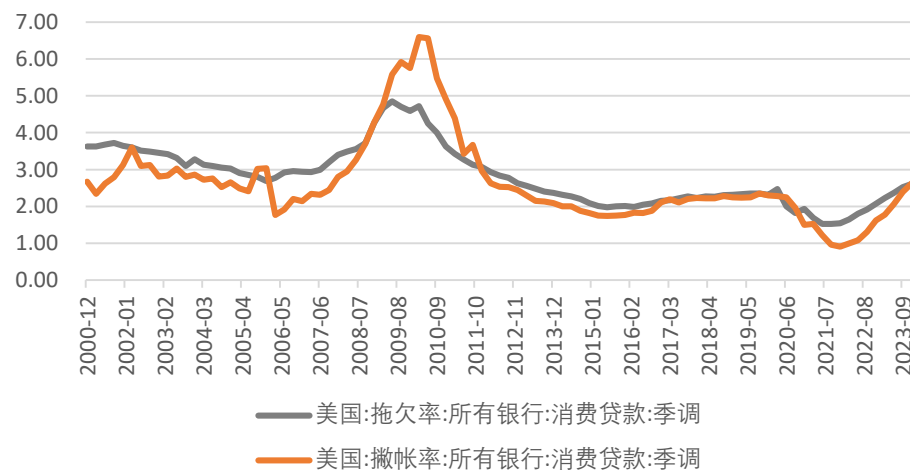
美国:个人储蓄存款总额:季调:折年数 十亿美元



美国:消费信贷总计:季调:同比 %



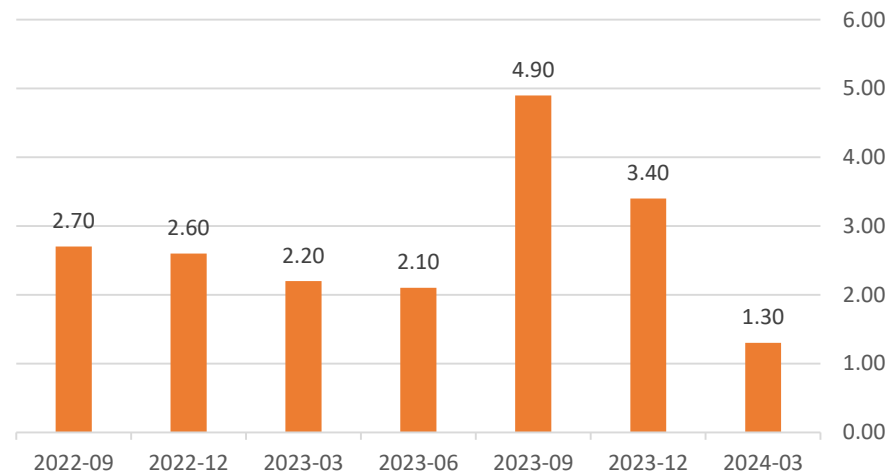
美国消费信贷拖欠率和撇账率



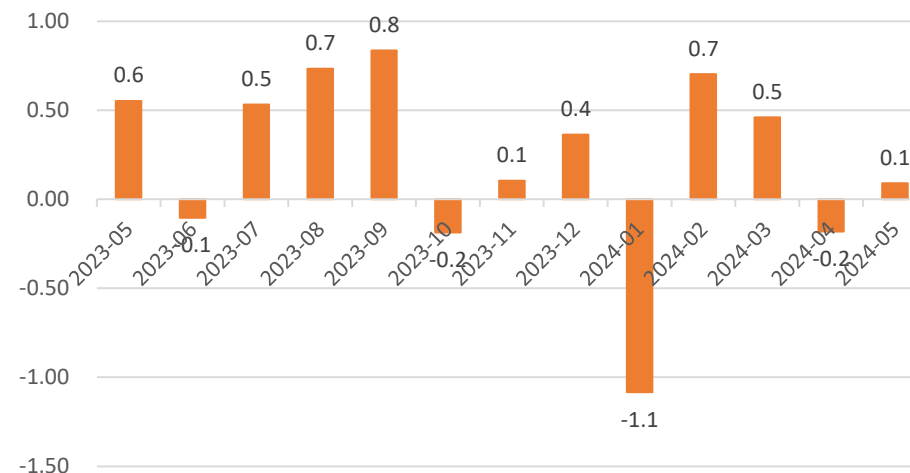


# 美国经济有韧性但面临一定压力

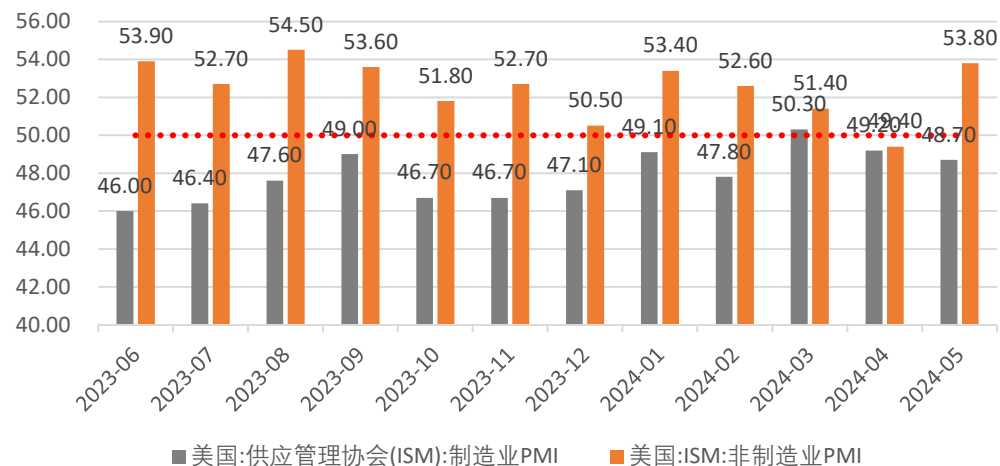
美国:GDP:不变价:环比折年率:季调 %



美国:零售和食品服务销售额:总计:季调:环比



美国ISM制造业PMI与非制造业PMI



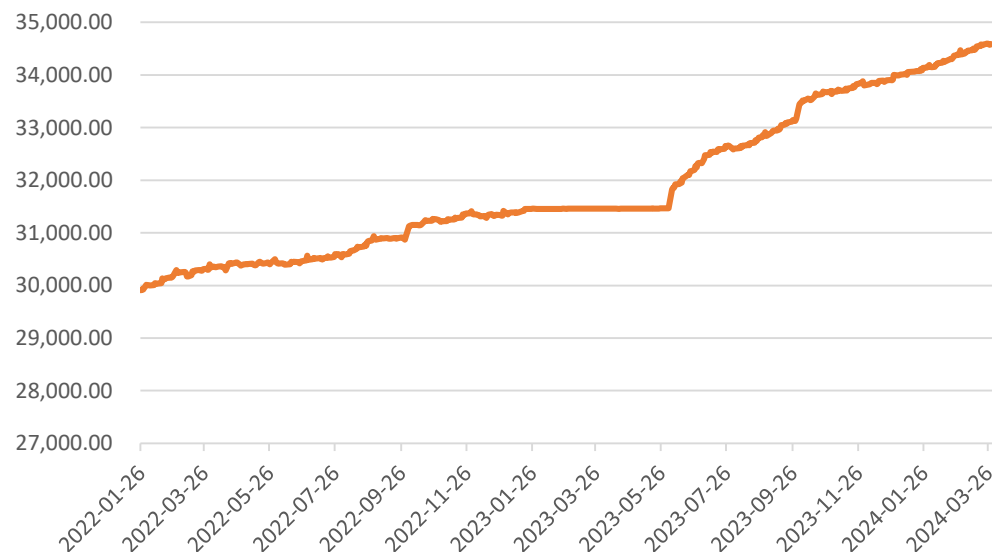
- 第一季度美国国内生产总值GDP环比增长1.3%，低于此前普遍预期的增长1.6%，主要源于消费者支出低于预期，低收入和中等收入家庭可能已经用完超额储蓄并开始显示出一些财务困境。
- 美国零售数据环比增速大幅回落
- 美国制造业PMI偏弱，但服务业PMI仍有韧性。



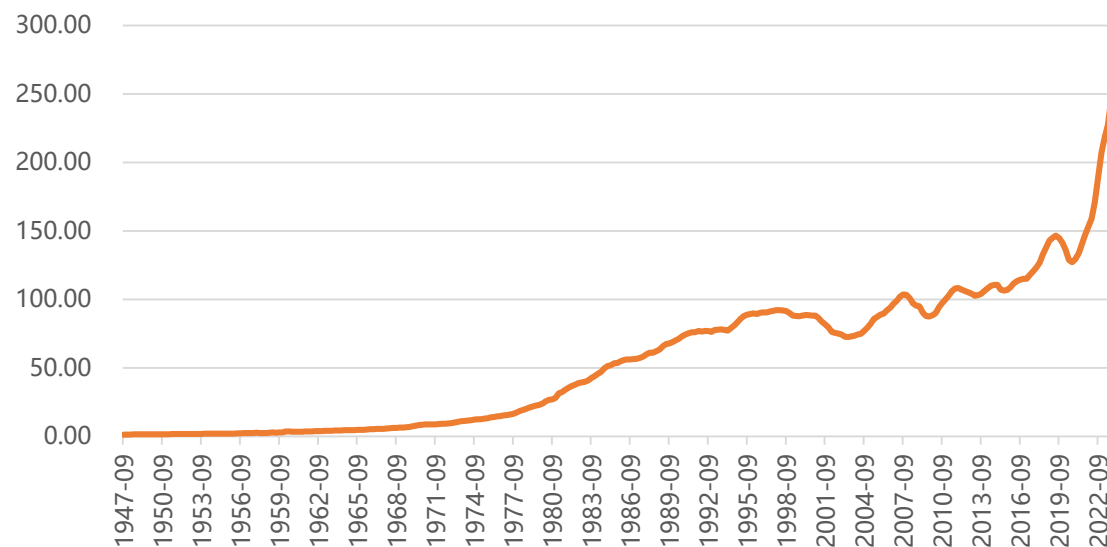
# 美国面临财政恶化风险推动美联储政策转向

- 美国6月初债务规模为31.47万亿美元，取消债务上限后，截至到2024年3月29日，美国债务规模已经扩张到34.59万亿美元，增加超过3.12万亿美元。
- 据美国财政部的数据，截至2023年10月底，所有未偿债务的加权平均利率为3.05%，这是2010年以来的最高水平，较2022年同期增加87个基点。
- 据美银最新报告测算，美国政府在过去12个月对于债务的利息支付已达1.1万亿美元，此数额自新冠疫情以来已翻倍。如果美联储在接下来的12个月不降息150个基点，按照当前趋势，美国政府的年度利息成本可能从1.1万亿美元上升到1.6万亿美元。

美国:未偿公共债务总额 日 十亿美元



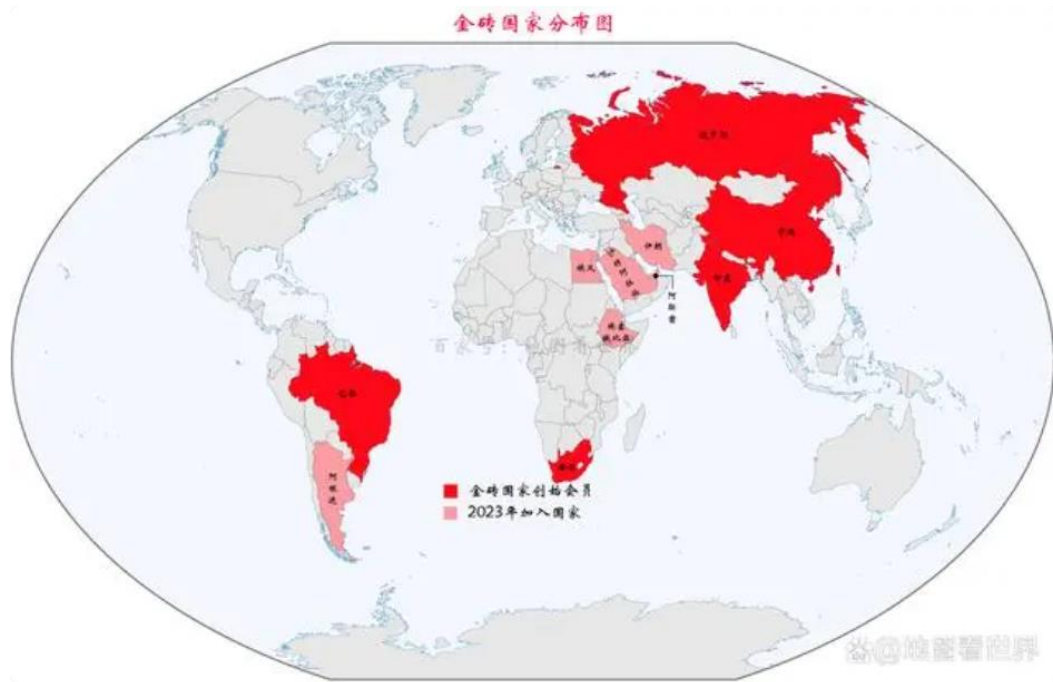
美国:联邦政府:经常性支出:利息支出:未季调





# 全球持续去美元化，美元中心地位被削弱

- 金砖十一国总人口占世界总人口的46%；总面积占世界197个国家陆地面积的36%；GDP总量占全球GDP总量的29%。
- 金砖国家在《2023年约翰内斯堡宣言》指出，金砖组织的重点是增加本国货币结算，加强代理银行网络，以确保国际交易。俄罗斯担任2024年金砖国家主席国，表示将着重去美元化和创建替代支付系统。
- 沙特与美国之间长达50年的石油美元协议在6月9日到期后，沙特选择不再续签。这一决定标志着1972年开始建立的石油美元体系的重大转变，或将加速在国际贸易中使用美元以外货币的全球趋势。



## 50年石油美元协议到期!传沙特不再与美国续约

智通财经APP获悉，市场消息称，沙特与美国之间长达50年的石油美元协议在6月9日到期后，沙特选择不再续签。沙特现在可以灵活地以多种货币出售石油，其中包括人民币、欧元和日...

金融界 3小时前

## 媒体:沙特与美国之间长达50年的石油美元协议到期,沙特选择不再续签

据多家海外媒体昨晚报道，沙特与美国之间长达50年的石油美元协议到期，沙特选择不再续签。沙特现在可以灵活地以多种货币出售石油，其中包括人民币、欧元和日元，未来还会扩大...

同花顺财经 4小时前

## 沙特阿拉伯不续签“石油美元协议” 50年独厚美元协议终结

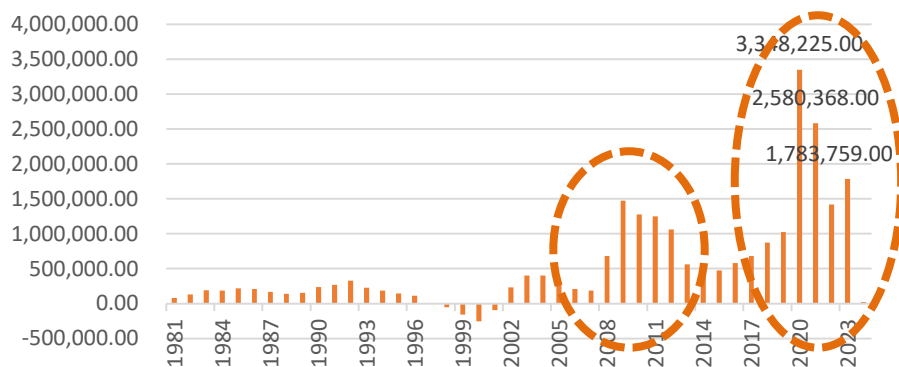
据诗华日报，美国与沙特阿拉伯间的石油美元协议(petrodollar agreement)到期，沙特阿拉伯宣布不续签，让“石油美元”(Petrodollar)一词画下终点。据悉，美国在1974年6月8日，...

金融界 4小时前

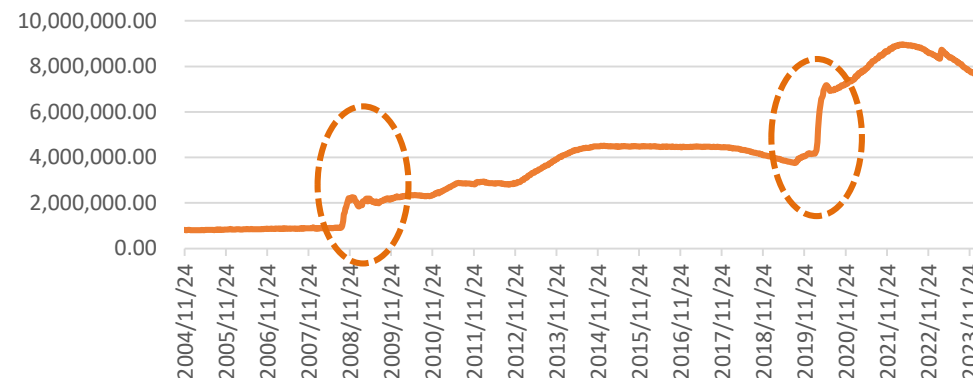


# 美元中心地位被削弱将激发黄金货币属性

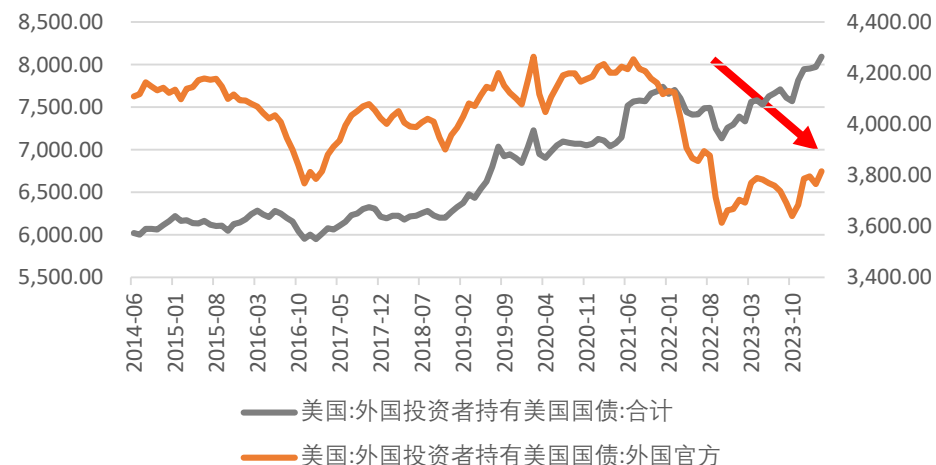
美国:联邦政府财政赤字(盈余为负):年度:合计值



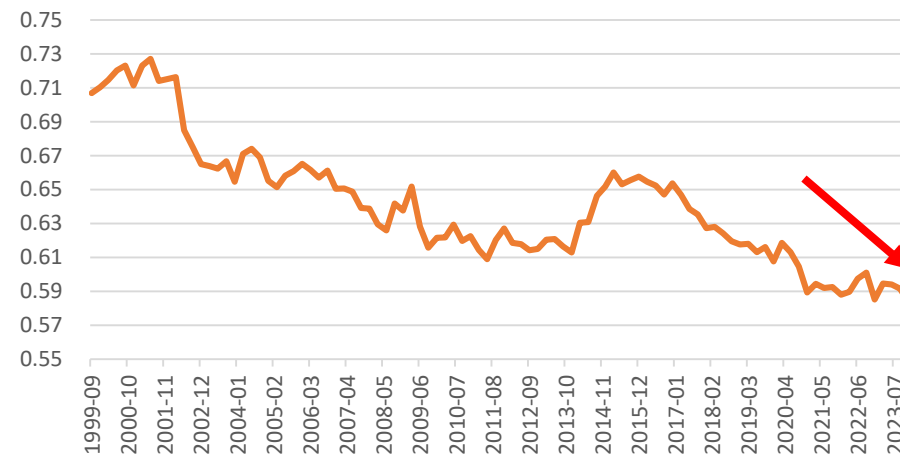
美国:所有联储银行:资产:总资产 百万美元



外国投资者持有美国国债



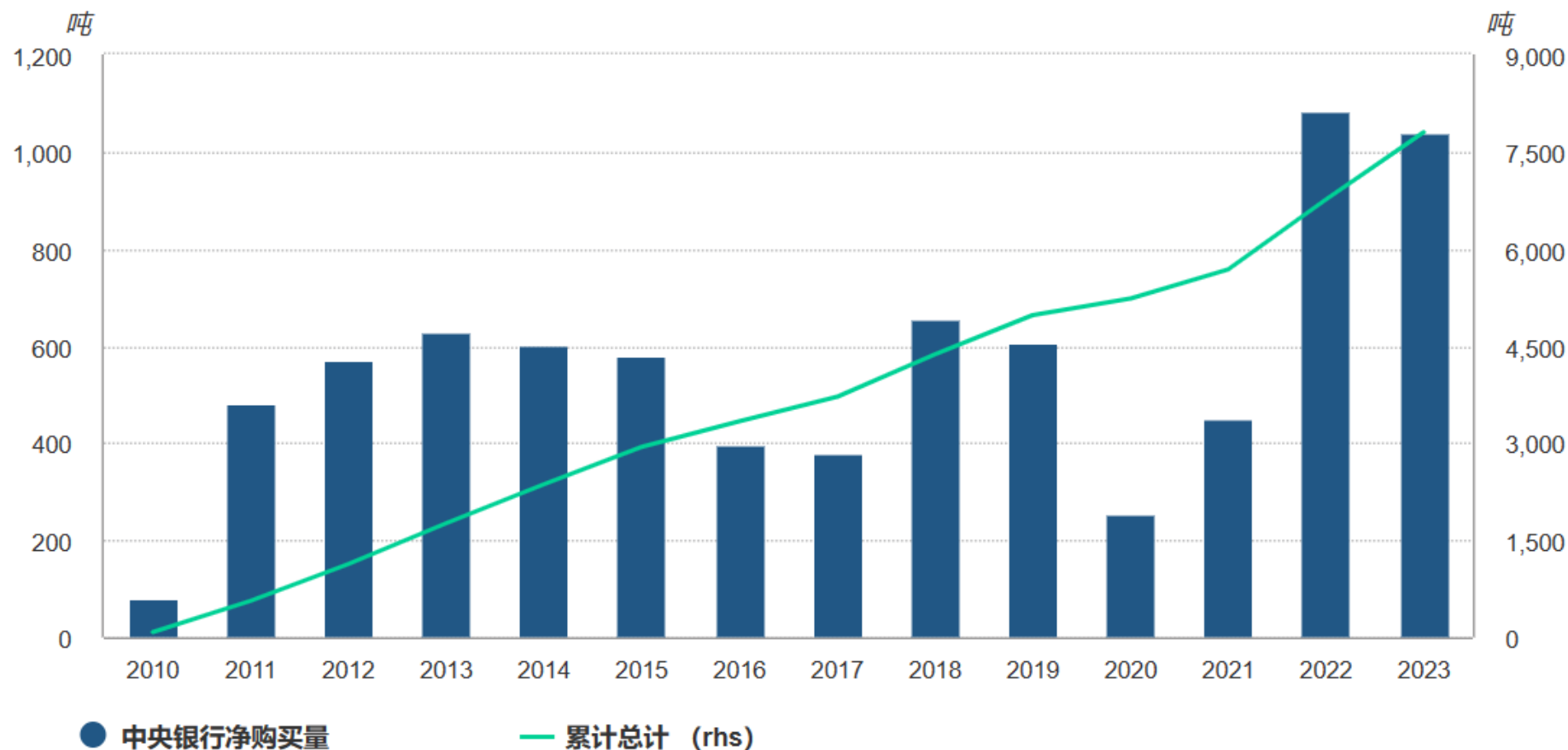
美元在全球外汇储备中的占比 (%)





# 黄金货币属性崛起：全球央行购金规模大幅上升

- 根据世界黄金协会数据，2022年全球央行的年度购金达到1081.88吨，较2021年的450吨增长一倍多，创下55年来的新高。2023年全球央行购金达1037.38吨，创历史第二高购买量。







# 黄金走势展望：金价短期震荡，后市将继续震荡回升

## ❖ 短期金价观点：金价短期高位震荡：

- 短期大幅上涨后技术上有调整需求
- 地缘风险也有降温预期
- 美联储持续释放鹰派信息
- 中国央行暂停购金

## ❖ 中期来看：美联储转向预期与避险将继续提振金价

- 美联储货币政策将从紧缩周期转向宽松周期。
- 地缘风险的持续性、年内美国大选等均带来不确定性
- 中期金价有望重新抬升

## ❖ 更长周期来看：美元体系被削弱将带来全球储备体系的动荡，黄金将具备配置价值

- 美元中心化地位被削弱，全球央行持续购金
- 在全球储备体系稳定之前，黄金的货币属性将不断崛起，并为金价带来强力的下方支撑

## 风险提示

期货交易采取保证金交易方式，具有杠杆性风险，可能产生巨大亏损。您在入市交易前，应全面了解期货交易法律法规、期货交易所及期货公司业务规则，全面评估自身的经济实力、产品认知能力、风险控制能力、生理及心理承受能力等，审慎决定是否参与期货交易。市场有风险，投资需谨慎。

## 免责条款

本资讯的信息均来源于公开资料，平安期货有限公司对信息的准确性和完整性不作任何保证。

本资讯所载意见及推测仅反映分析员于发出此资讯时的判断，公司可随时发出其他与本资讯不一致及有不同结论的其他报告。

资讯中的内容和意见仅做供投资者参考，投资者不应将本资讯作为投资决策的依据，投资者应自行作出投资决策并独立承担投资风险。

本资讯旨在发给公司特定客户及其他专业人士，未经公司事先书面批准，不得更改或以任何方式传送他人。平安期货版权所有，保留一切权利。

平安期货有限公司 PINGAN FUTURES CO., LTD.

公司地址：广东省深圳市福田区金田路4036号荣超大厦15楼

公司官网：<http://futures.pingan.com/>