

东吴期货研究所

宏观与金融工程组

万涛 021-63123175

从业证书：F0288751

投资咨询证书：Z0012259

期市有风险，投资需谨慎！



研究所办公地址：

苏州市-工业园区星阳街5
号东吴证券大楼8楼

美联储预计大概率降息，金弱短期先抑后扬

一、市场行情综述

1. 国际市场纵观
2. 宏观面分析
3. 基金持仓和库存数据

二、贵金属操作策略建议

三、市场信息参考

1. 宏观信息评述
2. 市场情绪及资金流向

【摘要】

上周，贵金属呈现横盘震荡态势。受欧银决议、美国预算协议和美国GDP等因素推动，金银走势较为动荡。，尽管美国耐用品订单和二季度GDP数据好于预期，美元指数飙升创八周新高，令金价承压，但多个新兴市场提前降息，欧洲央行释放鸽派信号，美联储下周也将降息，黄金仍然受到较好的支撑。本周美元指数大幅上涨，一度刷新5月31日以来高点至98.09，对金价压制非常明显；而给美元提供支撑的因素有很多，一方面是欧洲央行利率决议上释放鸽派信号，为9月份降息做铺垫；另一方面，则是美国经济数据好于预期，降低了市场对美联储下周大幅降息的预期。

本周投资者将迎来备受关注的美联储决议，市场普遍预期美联储会降息（25个BP），一旦美联储意外降息50个基点，则金价有望飙升，反之金银冲高回调。除了美联储决议之外，美国非农报告、中美经贸磋商等因素可能也会在本周引发金市波动。对于投资者言全球进入宽货币浪潮涌起，利好贵金属中长期走势。稳健投资者沪金多单中期继续持有。激进投资者可部分多单持有白银（补涨）

一、【市场行情综述】

贵金属市场信息表

类别	品种	开盘	最高	最低	收盘	单日涨跌%	5日涨跌%	
贵金属	伦敦金	1415.86	1433.84	1411.18	1418.90	0.31	-0.45	
	伦敦银	15.23	16.65	16.17	16.40	-0.08	1.24	
	纽约金	1417.70	1434.10	1411.10	1419.30	0.33	-0.52	
	纽约银	15.26	16.43	16.29	16.33	-0.09	1.29	
	上期金	316.35	324.60	317.05	318.55	0.22	-1.04	
	上期银	3660.00	4031.00	3882.00	3960.00	-0.15	0.64	
	上金T+D	314.25	322.05	315.01	316.87	0.05	-1.19	
	上银T+D	3616.00	3976.00	3840.00	3908.00	-0.18	-0.28	
相关品种	CRB商品	184.17	180.04	176.99	177.16	-0.41	-0.80	
	LME 铜	5957.00	6095.50	5950.00	5963.00	-0.73	-1.68	
	WTI	60.25	57.64	55.33	56.20	0.32	1.02	
	布伦特	66.87	64.66	62.59	63.46	0.11	1.58	
	美元	96.84	98.09	97.13	98.01	0.20	0.88	
	欧美	1.13	1.12	1.11	1.11	-0.17	-0.83	
	澳美	0.70	0.71	0.69	0.69	-0.58	-1.86	
	人民币	6.88	6.89	6.87	6.88	-0.10	-0.04	
	美10年期TIPS	0.34	0.30	0.20	0.29	2.53	10.71	
	美10年期国债期货价格	127.00	127.84	127.03	127.22	-0.05	-0.25	
	美5Y5Y通胀平衡预期	1.91	2.10	2.00	2.02	-0.89	0.18	
	黄金ETF VIX	14.74	15.97	11.30	12.31	-9.08	-22.24	
	白银ETF VIX	19.71	25.28	20.33	20.34	-3.65	-19.79	
品种相关性		黄金	7月19日	7月26日	白银	7月19日	7月26日	
	价差	上金T+D-AU1912	-2	-1.8	上银T+D-AG1912	-57	-53	
		AU1912-AU2006	-3.85	-3.15	AG1912-AG2006	-78	-59	
	比价	伦敦金/伦敦银	88.01	#DIV/0!	上金/上银	81.83	81.08	
纽约金/纽约银		89.12	86.64	期金/期银	81.31	80.46		
宏观面	上周，贵金属呈现横盘震荡态势。受欧银决议、美国预算协议和美国GDP等因素推动，金银走势较为动荡。尽管美国耐用品订单和二季度GDP数据好于预期，美元指数飙升创八周新高，令金价承压，但多个新兴市场提前降息，欧洲央行释放鸽派信号，美联储下周也将降息，黄金仍然受到较好的支撑。本周美元指数大幅上涨，一度刷新5月31日以来高点至98.09，对金价压制非常明显；而给美元提供支撑的因素有很多，一方面是欧洲央行利率决议上释放鸽派信号，为9月份降息做铺垫；另一方面，则是美国经济数据好于预期，降低了市场对美联储下周大幅降息的预期。截止上周二，comex金多头继续增仓2346张，空头转为减仓3403张，致净多单继续增加5749张；comex银多单继续增加9680张，空头继续减仓7656张，致使净多单继续增加17336张，显示对冲机构投资者短期维持偏多。							
基金持仓	日期		持有量(吨)	持仓量增减	金衡盎司	iShares白银ETF		盎司
	2019-7-26		818.14	-2.35	26,304,120	11109.65	317.35	357183467.9
	2019-7-19		820.49	19.95	26341848.76	10792.3	449.83	346980528.7
截止上周五，SPDR黄金ETF持仓量较前周五转为减少2.35吨至818.14吨；iShares白银ETF持仓量较前周五继续大幅增加317.35吨至11109.65吨，显示机构投资者对金银前景持乐观态度。								
CFTC非商业持仓(手)	黄金							
	日期	多头	空头	净多	净多变化(与上周)	多头增减	空头增减	
	2019-7-23	311881	60631	251250	5749	2346	-3403	
	2019-7-16	309535	64034	245501	738	3430	2692	
	白银							
2019-7-23	110129	55368	54761	17336	9680	-7656		
2019-7-16	100449	63024	37425	12274	4369	-7905		
库存信息	上周库存		本周库存	库存增减	白银可用库容量 千克			
	上期金	2496	2496	0	上周	本周	增减	
	上期银	1340141	1381667	41526	1059859	1018333	-41526	
交易策略	本周，投资者将迎来备受关注的美联储决议，市场普遍预期美联储会降息(25个BP)，一旦美联储意外降息50个基点，则金价有望飙升，反之金银冲高回调。除了美联储决议之外，美国非农报告、中美经贸磋商等因素可能也会在本周引发金市波动。对于投资者言全球经济增长放缓、地缘政治风险加剧以及债务水平平均令避险情绪居高不下，全球进入宽货币浪潮涌起，利好贵金属中长期走势。稳健投资者沪金多单中期继续持有。激进投资者可部分多单持有白银(补涨)							

二、【操作策略建议】

品种合约	中短期走势观点	趋势星级	预计日内波动区间	走势分析简评	交易策略	止损止盈
贵金属						
黄金	震荡偏弱	★★	AU1906: 310-318	上周，贵金属迎来近三年涨势最强周，国际金价一举突破1400美元整数关口，最高上探至1411美元，为五年来高位。过去一周，随着贵金属价格升至6年来高点，贵金属市场的人气已变得毫不掩饰地看涨；不过，随着本周接近尾声，随着市场开始质疑对美国降息的激进预期，市场人气变得更为保守。市场预期7月份降息50个基点的可能性超过40%。现在，市场认为采取激进行动的可能性不到30%。	激进投资者金银多单小仓持有，稳健投资者采取不妨待金银冲高回落后再择机多单入场。	308止损
白银	震荡	★★	AG1906: 3600-3800			3550止损

三、【市场信息参考】

1. 宏观信息评述

- **美联储三号人物：前瞻指引可能不久要被摒弃了**
6月18日将出任纽约联储主席的威廉姆斯表示，现在可以开始逐渐摒弃前瞻指引，不再单纯承诺保持利率低位，而是改成解释央行将如何回应最新的经济发展形势。金融危机后的美联储变革期或将再度开启。
- **美联储三号人物：重申年内加息3-4次 经济强劲没有推高中性利率**
旧金山联储主席 John Williams 表示，他对美国和海外的经济前景“非常乐观”，重申他认为今年适当增加三到四次加息。不过，美国经济持续增长和积极的前景无助于提高中性利率。在他看来，中性利率处于2.5%上下。人口老龄化以及全球对避险资产的需求压低了中性利率。
- **受进出口疲软影响 欧洲火车头德国经济增速超预期放缓**
德国公布的GDP修正值数据显示，德国一季度增长放缓超预期，相比上一个季度仅增长0.3%。德国统计局称，进出口贸易疲软，国内财政支出下降，令德国一季度贸易失去动能。
- **连续两个月反弹！美国4月零售销售环比0.3%**
美国零售销售数据连续两个月保持增长，4月环比0.3%，符合预期，前值上修为0.8%，显示出美国消费支出正从数月前的低谷中稳定反弹。数据公布后，美元指数和10年期美债收益率快速拉升。
- **连续八个季度复苏后 日本经济一季度重新陷入衰退**
日本一季度实际GDP季环比下滑0.20%，低于市场预期。出口仍录得了0.6%的季环比增长，内需拖累是一季度日本经济走弱的主要原因，28年来的最长经济复苏就此暂停。

➤ **加入欧日阵营 印度开列征税清单 拟报复美国钢铝关税**

欧盟和印度向 WTO 递交可能征高关税的美国产品清单，印度拟对大豆油、棕榈油、腰果等征税，欧盟拟对玉米、花生油、蔓越莓、波旁威士忌、钢铁产品等征税。此前日媒称，日本考虑对美征报复性关税逾 4 亿美元。

➤ **意大利民粹政党就组成联合政府事宜达成最终协议**

北京时间周五下午，五星运动党党首 Di Maio 在 Facebook 主页称，各方就最终政府协议达成一致。最终版协议中并未计提减计欧洲央行所持意大利债务和意大利脱欧问题。然而令债权人紧张的是，新联合政府施政计划中包括发债以偿还拖欠企业款项的内容。意大利股债汇“三杀”，10 年期意债收益率一度触及 2.217%。

2. 市场情绪及资金动向

金银基金持仓和 CFTC 非商业持仓量主要数据跟踪

SPDR: 黄金 ETF 持仓量

日期	持有量(金衡盎司)	持有量(吨)	持有总价值	成交量	持仓量增减(盎司)
2019-07-26	26,304,120.22	818.14	37,351,958,927.77	6,077,318.00	-1.18
2019-07-25	26,341,848.76	819.32	37,292,688,518.95	10,808,615.00	-2.93
2019-07-24	26,436,171.05	822.25	37,713,500,924.98	6,600,640.00	-0.88
2019-07-23	26,464,468.10	823.13	37,717,242,895.09	9,195,519.00	-2.05
2019-07-22	26,530,495.27	825.18	37,870,149,384.01	7,524,040.00	4.69

黄金 CFTC 非商业持仓量

日期	多头持仓数	空头持仓数	套利持仓数	多空净持仓	净持仓变化(与上周)	多头持仓增减	空头持仓增减
2019-07-23	311,881.00	60,631.00	56,198.00	251,250	5,749	2,346	-3,403
2019-07-16	309,535.00	64,034.00	48,434.00	245,501	738	3,430	2,692
2019-07-09	306,105.00	61,342.00	62,529.00	244,763	-14,183	-6,597	7,586
2019-07-02	312,702.00	53,756.00	71,633.00	258,946	22,392	14,594	-7,798
2019-06-25	298,108.00	61,554.00	59,841.00	236,554	32,231	23,475	-8,756

iShares: 白银 ETF 持仓量

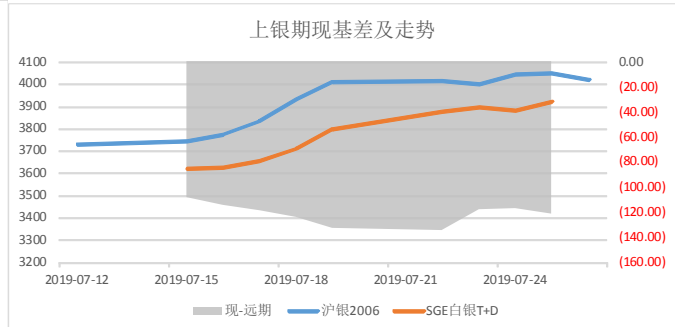
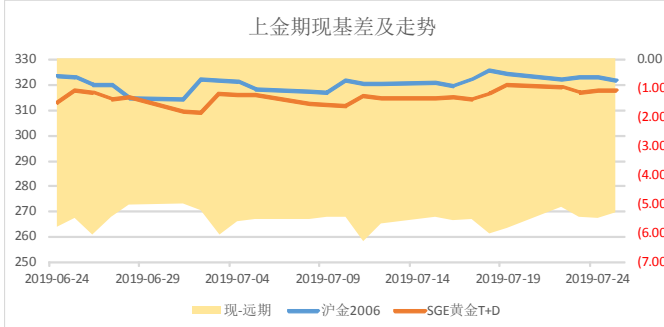
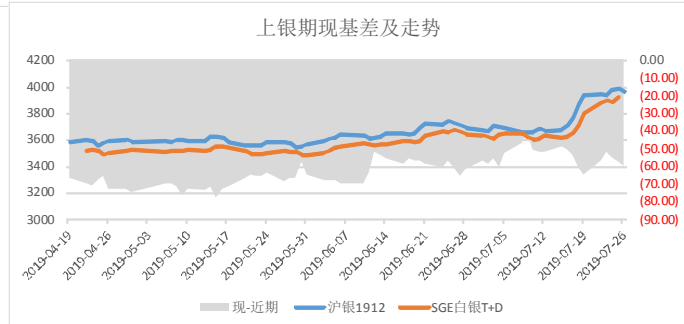
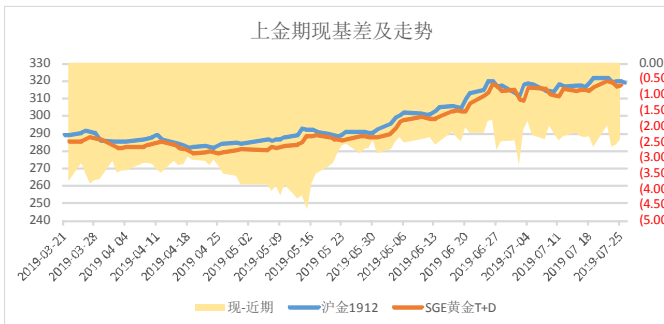
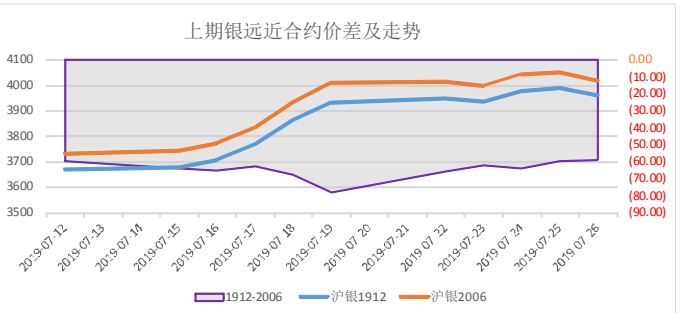
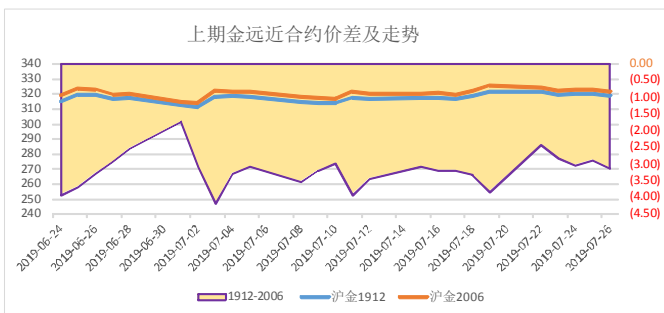
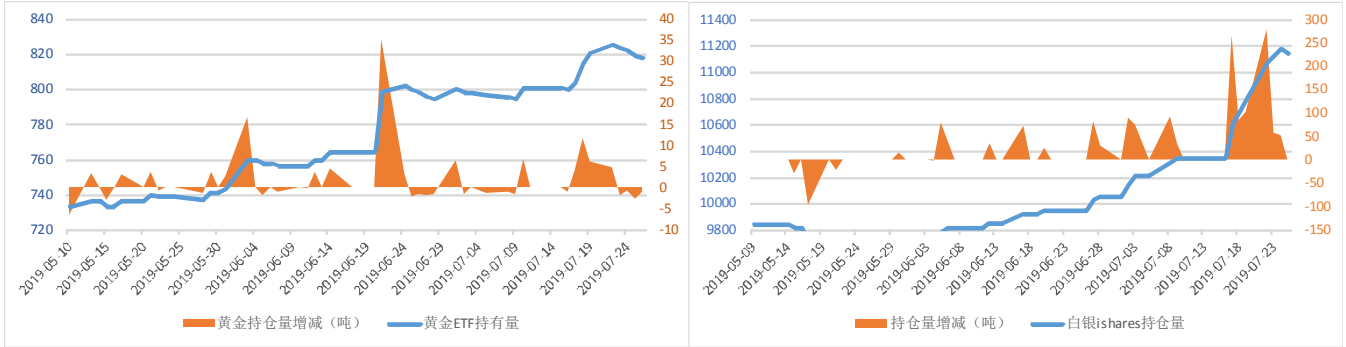
日期	持有量(盎司)	持有量(吨)	持有总价值	持仓量增减(盎司)
2019-07-26	357,183,467.90	11,109.65	5,870,224,739.00	-32.02
2019-07-25	358,213,041.50	11,141.67	5,921,262,298.00	0.00
2019-07-24	359,383,029.00	11,178.06	5,940,689,416.00	52.40
2019-07-23	357,698,229.00	11,125.66	5,875,353,394.00	55.32
2019-07-22	355,919,806.20	11,070.34	5,830,197,355.00	278.04

白银 CFTC 非商业持仓量

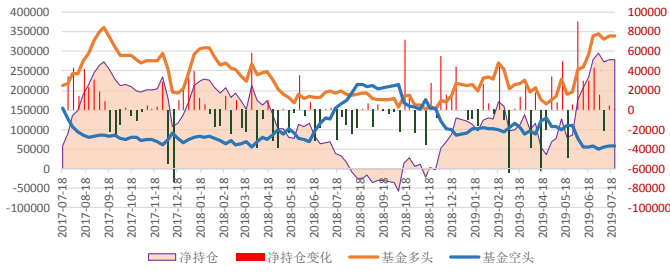
日期	多头持仓数	空头持仓数	套利持仓数	多空净持仓	净持仓变化(与上周)	多头持仓增减	空头持仓增减
----	-------	-------	-------	-------	------------	--------	--------

2019-07-23	110,129.00	55,368.00	22,095.00	54,761	17,336	9,680	-7,656
2019-07-16	100,449.00	63,024.00	21,738.00	37,425	12,274	4,369	-7,905
2019-07-09	96,080.00	70,929.00	16,034.00	25,151	-5,304	-3,659	1,645
2019-07-02	99,739.00	69,284.00	14,492.00	30,455	-110	2,166	2,276
2019-06-25	97,573.00	67,008.00	16,748.00	30,565	16,049	4,298	-11,751

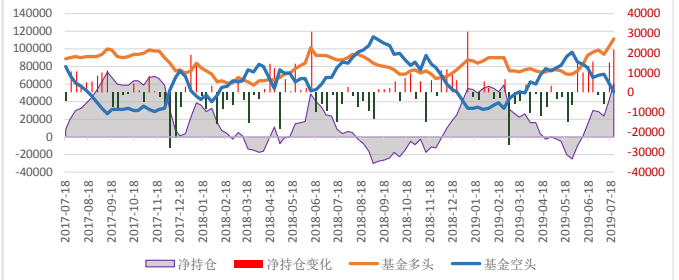
数据来源：Wind 资讯，东吴期货研究所



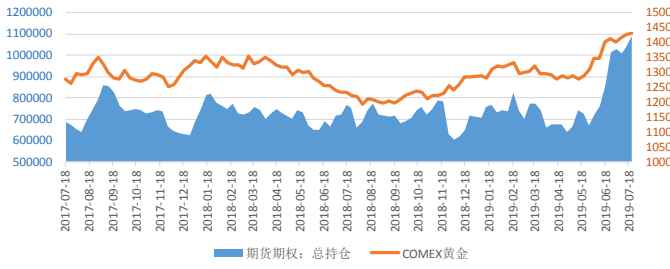
COMEX金期货期权持仓报告



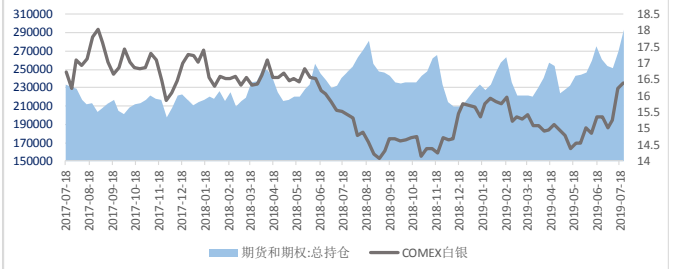
COMEX银期货期权持仓报告



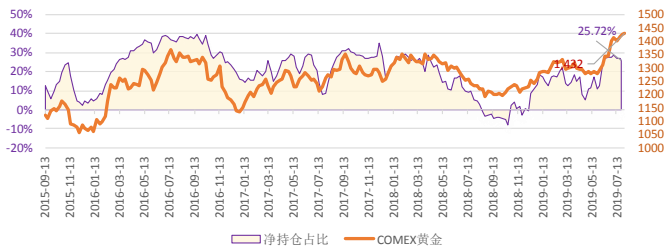
期金期货期权总持仓和金价



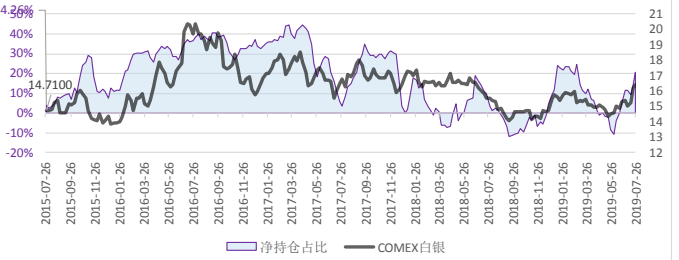
期权期货总持仓和组金价



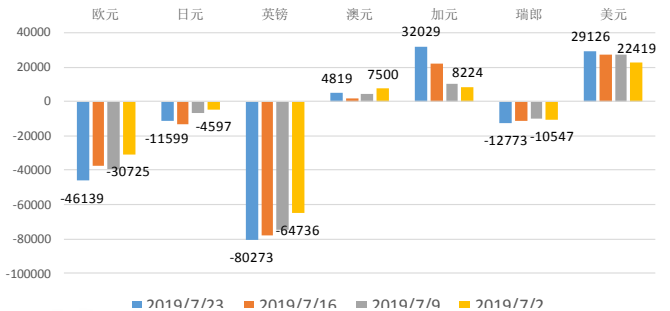
COMEX金非商业净持仓占比



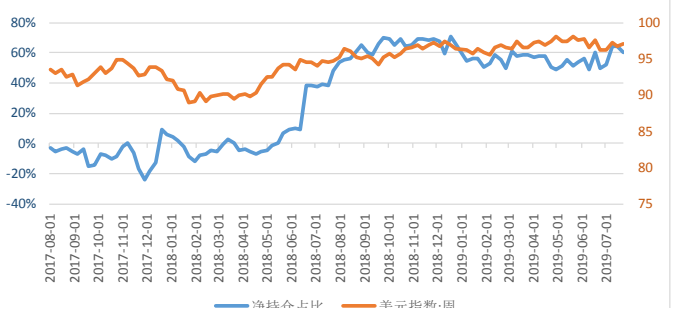
COMEX白银净持仓占比



CME外汇期权期货非商业净持仓四周表现



美元期权期货净持仓占比与美元指数



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11060

