

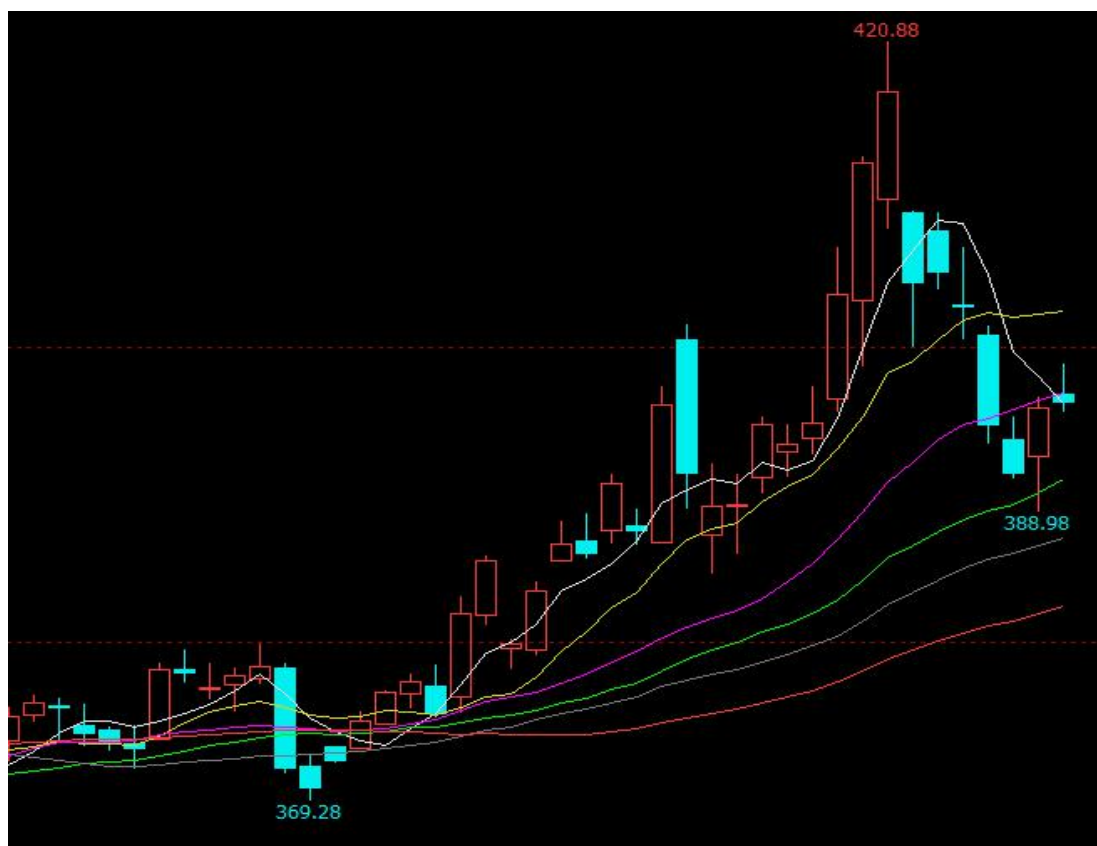
和合期货沪金周报（20220314--20220318）



段晓强
从业资格证号: F3037792
投询资格证号: Z0014851
电话: 0351-7342558
邮箱: duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

一、沪金期货合约本周走势及成交情况

1、本周沪金主力大幅震荡



数据来源：文华财经 和合期货

2、沪金本周成交情况

3月14—3月18日，沪金指数总成交量103.9万手，较上周减少67.1万手，总持仓量21.6万手，较上周减仓1.0万手，沪金主力大幅震荡，主力合约收盘价595.90，与上周收盘价下跌2.19%。

二、影响因素分析

1、宏观面

1.1 美联储如期加息 25BP

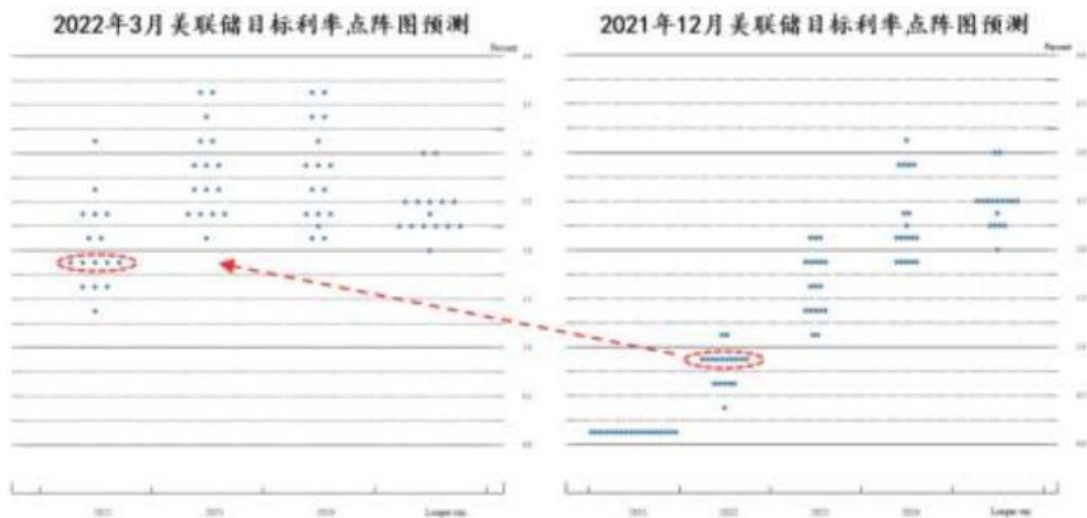
3月美联储FOMC议息会议纪要与利率点阵图向市场释放了明显的鹰派信号。根据会议纪要和点阵图，美国本轮货币收紧路径大致如下：

第一、3月份结束资产缩减（Taper）。美联储本轮Taper总共历时5个月，收紧步伐大幅快于上一轮约10个月的时间（2013-2014年）。

第二、3月份首次加息25BP，年内或加息7次、加息幅度达175BP。本次会议提出上调联邦基金利率区间25个基点至0.25%-0.5%，并同步上调超额准备金率、隔夜逆回购利率和一级信贷贴现窗口利率各25BP，分别至0.4%、0.3%和0.5%。此外，会议预计联邦基金利率目标区间的持续上调将是适当的，本月利率点阵图数据显示，2022年年底，联邦基金利率适当水平的预测中值为1.9%，比去年12月会议预测中值高出整整一个百分点（见图1），隐含的年内累计加息次数或在7次左右（假定每次加息25BP），比去年12月的预测多了4次。同时美联储委员们预计，2023-2024年联邦基金利率预测中值均为2.8%，表明2023年美联储或继续再加息4次。

第三、最快将于5月份开启缩表计划。会议纪要显示，委员会预计将在即将召开的会议上开始减持美国国债、机构债务和机构抵押贷款支持证券。鲍威尔在会议后的发言中也强调，最快在5月份宣布开始缩表，缩表计划框架将与上一次相似，缩表速度比上次更快。

美联储加息点阵图



数据来源：wind

1.2 2022 年通胀水平至 4% 以上

美联储在经济预测中再度全面上调美国 PCE 和核心 PCE 增速，2022 年两者均已被调增至 4% 以上。具体看，美联储预计 2022-2024 年 PCE（个人消费支出平减指数）增速分别为 4.3%、2.7% 和 2.3%，较 12 月份预测值分别上调 1.7、0.4 和 0.2 个百分点。同时 2022 年核心 PCE 增速也较 12 月份预测值大幅调增 1.4 个百分点至 4.1%，表明美国通胀持续大幅超出美联储预期，且未来较长一段时间内，美国通货膨胀率都将远高于美联储平均 2% 左右的长期目标水平。

美国核心通胀率（%）



数据来源：wind

美国通胀若长期居高不下，或导致更快的加息节奏。美国目前通胀居高不下，一方面与总需求持续强劲，但全球疫情加剧导致供应瓶颈限制了生产的反应速度密切相关；另一方面俄乌冲突导致原油和其他大宗商品价格飙升，短期内也给美国通胀带来了额外的上行压力。当前美国价格上涨压力已蔓延到更广泛的商品和服务领域，2 月份 CPI 增速更飙升至 7.9%，未来其上行风险依旧较大。美联储主席鲍威尔表示，将采取一切工具，避免通胀长期高企。如果通胀数据显示需要更快地加息，美联储将提高加息预期和加息频次。

美联储对美国经济数据预期

| 美国经济数据 | | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|-----------|-----------|--------|--------|--------|
| GDP 增速 | 3 月最新预测 | 2.8% ↓ | 2.2% | 2.0% |
| | 去年 12 月预测 | 4.0% ↑ | 2.2% | 2.0% |
| | 去年 9 月预测 | 3.8% | 2.5% | 2.0% |
| 失业率 | 3 月最新预测 | 3.5% → | 3.5% | 3.6% |
| | 去年 12 月预测 | 3.5% ↓ | 3.5% | 3.5% |
| | 去年 9 月预测 | 3.8% | 3.5% | 3.5% |
| PCE 增速 | 3 月最新预测 | 4.3% ↑ | 2.7% | 2.3% |
| | 去年 12 月预测 | 2.6% ↑ | 2.3% | 2.1% |
| | 去年 9 月预测 | 2.2% | 2.2% | 2.1% |
| 核心 PCE 增速 | 3 月最新预测 | 4.1% ↑ | 2.6% | 2.3% |
| | 去年 12 月预测 | 2.7% ↑ | 2.3% | 2.1% |
| | 去年 9 月预测 | 2.3% | 2.2% | 2.1% |

数据来源：wind

美国劳动力市场持续强劲，暂不对美联储加息形成制约。如美联储会议纪要将上次会议中的“就业增长稳定”表述，修改为“就业增长强劲”，显示对劳动力市场恢复向好的信心；同时经济数据预测中，美联储预计失业率中值将在 2022 年年底降至 3.5%，恢复至疫情前水平，且此后也将保持在该水平附近（见表 1）。此外，近三个月美国新增非农就业人数维持在月均 60 万人左右的高位水平（见图 3），若按照这一速度继续恢复，美国非农就业人数也将在 3-4 个月后完全恢复至疫情前水平，就业目标暂时对加息的制约有限，高企的通胀才是利率变动的关键变量。



数据来源：wind

1.3 全球新增确诊病例下降

根据世卫组织最新实时统计数据，全球累计新冠肺炎确诊病例 460280168 例，累计死亡病例 6050018 例。16 日全球新冠肺炎确诊病例新增 1679216 例，死亡病例新增 1751 例。

全球每日新增确诊病例



数据来源: wind

据韩联社报道，韩国中央防疫对策本部 16 日通报，截至当天零时，过去 24 小时新增新冠确诊病例 400741 例，这是韩国疫情以来单日新增确诊首次超 40 万例。此外，新增死亡病例 164 例，新增危重症病例 1244 例。累计确诊达 7629275 例，累计死亡病例 11052 例。

韩国单日新增病例

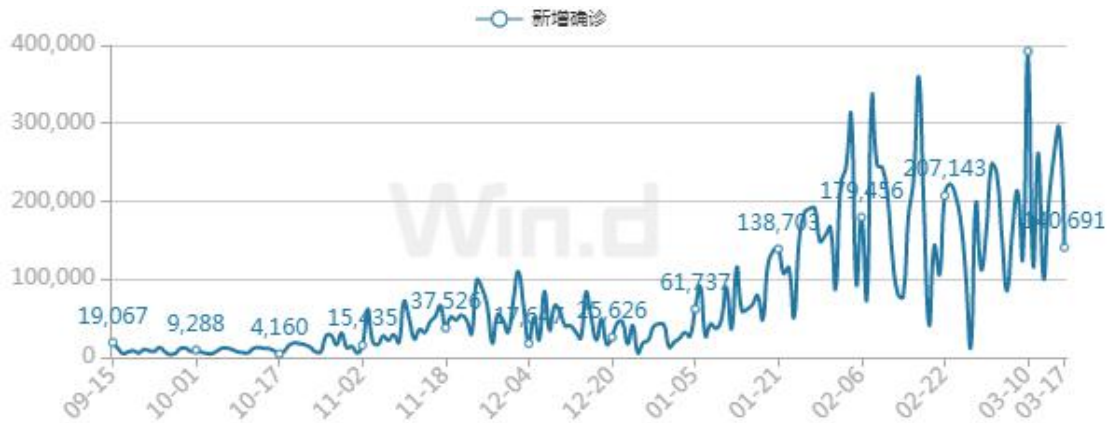


数据来源: wind

根据德国联邦疾控机构罗伯特·科赫研究所发布的最新数据，截至当地时间 3 月 16 日 0 时，德国新冠肺炎确诊病例累计达 17695210 例，较前一日新增 262593

例；累计死亡 126142 例，较前一日新增 269 例。全国 7 天内每 10 万人发病率为 1607.1，已连续 14 天呈上升态势。

德国单日新增病例。



数据来源：wind

2、供需端及资金面

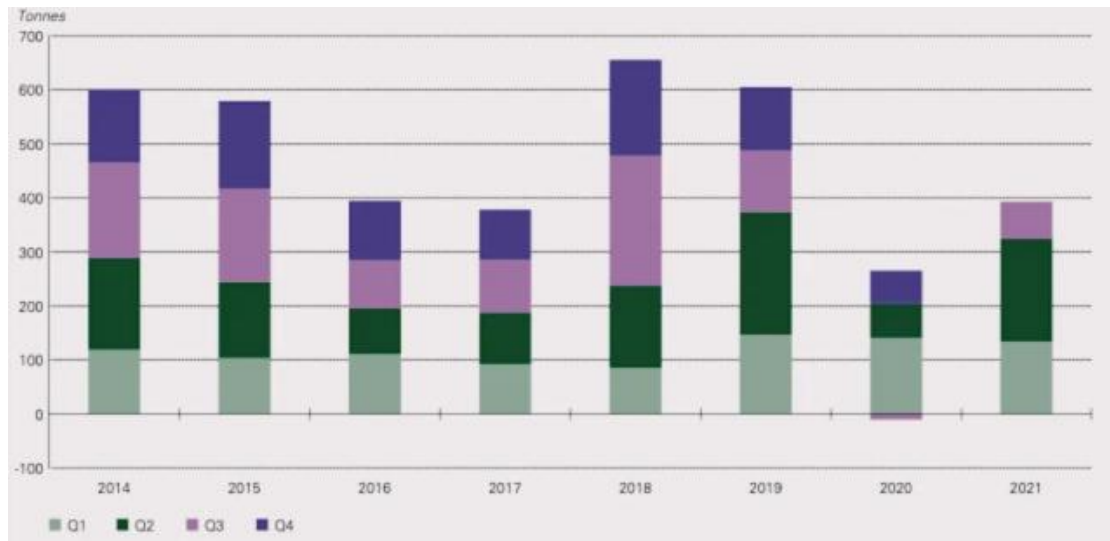
新消息显示俄乌局势缓和取得了一些积极进展，这也使得全球市场的避险情绪出现消退，黄金和石油价格大幅下跌，同时，美国即将加息的可能性也增加了金市的压力，但世界黄金协会在 3 月 9 日公布的报告认为，历史数据表明，在与重大地缘危机相关的尾部事件中，黄金往往能够有积极反应，尽管金价会出现明显波动，但往往会在事件发生后的几个月内仍维持高位。

从长期来看，作为黄金主要买家的全球央行对黄金的需求仍将受到供应链短缺、新冠疫情、高通胀、地缘战略风险和高估值资产回调等外部因素的支撑，而以上这些都将对黄金有利，因为配置黄金可以作为一种风险对冲手段。

世界黄金协会调查显示，21%的全球央行将在 2022 年会继续购买黄金，仍将作为国际储备的关键组成部分。数据显示，2021 年全球央行大幅购买 463 吨黄金，增长 82%，比最近五年的平均水平高出 39%，截止至 1 月的 5 年内，全球央行的购买量高达 2285 吨，创下美元与黄金脱钩那年以来的最快购买速度纪录。

据 IMI 国际委员在 3 月 6 日公布的数据，至 3 月 1 日的 18 个月内，22 个位于欧洲东部的央行购买了英镑危机以来最大数量的黄金，再比如，俄罗斯和土耳其多年来一直是全球央行中主要的黄金买家，并把黄金当成了一种重要的货币资产和抵御欧美金融限制的盾牌，至 2 月 4 日，俄罗斯黄金储备约为 2300 吨，正如宏观经济学之父凯恩斯所说，黄金作为市场紧急时需要的战略储备金，还没有任何其它更好的东西可以替代。

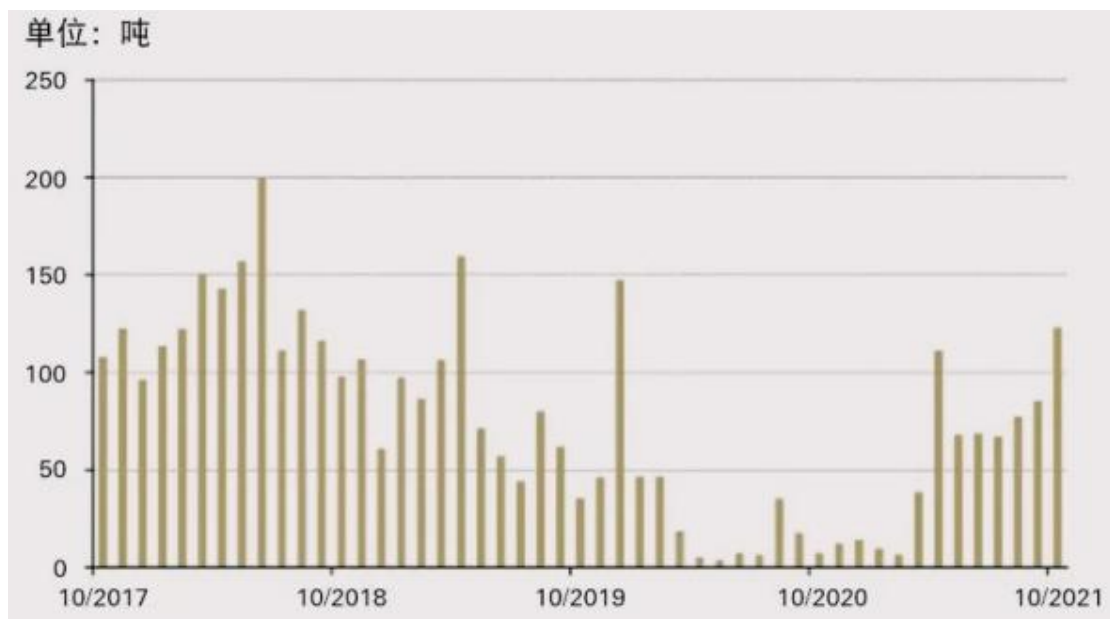
全球央行购买黄金速度加快（吨）



数据来源：世界黄金协会

据海关公布的历次数据显示，中国在 2021 年进口了高达 818 吨黄金（大幅高于 2020 年的 128 吨），统计数据表明，自 2021 年以来，至少有 1000 多吨黄金已经运抵中国市场。

我国黄金进口量



若采取激进加息选择，一方面会引发美债利率大幅上行，导致资本市场估值再度剧烈调整，另一方面往往容易以经济衰退为代价。当前全年加息 7 次+缩表大概率暂未被市场充分反映，若未来高通胀数据逐步确认美联储进入激进加息周期，加上发达经济资本市场估值处于高位、宏观杠杆率处于高位，未来全球资本市场调整压力仍不容小觑。

美元指数



数据来源：文华财经 和合期货

三，后市行情研判

3 月美联储 FOMC 会议释放鹰派信号，3 月首次加息 25BP，预计最快于 5 月启动缩表。货币政策委员预测的点阵图显示，预计 2022 年全年或加息 7 次、加息幅度达 175BP，分别较去年 12 月份预测值提高 4 次和增加 100BP。美联储大幅上调 2022 年核心个人消费支出平减指数（PCE）至 4% 以上，通胀继续上行风险犹存，抗通胀成为美联储首要政策目标。受俄乌冲突与宽松政策加快退出影响，美联储大幅下调 2022 年 GDP 增速预测值 1.2 个百分点至 2.8%。美联储启动加息靴子落地，但全年加息 7 次+缩表对市场的冲击仍不容小觑。

大周期技术形态看黄金还处于高位运行中，COMEX 金从 20 年 8 月创历史新高后开始一年多回调震荡走势，周线看已到大三角末端，震荡逐步收敛，2 月大幅上涨，向上突破大三角，本周回落。

COMEX 黄金周线回落



数据来源：文华财经 和合期货

四，交易策略建议

建议等待待机。

风险揭示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。