

## 和合期货：黄金周报（20230724-20230728）

——如市场预期美联储加息 25 基点，黄金高位震荡



和合期货  
HEHE FUTURES

作者：段晓强

期货从业资格证号：F3037792

期货投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

### 摘要：

本周美联储将联邦基金利率的目标区间上调至 5.25%到 5.50%，升至二十二年来高位，加息幅度 25 个基点，幅度符合市场普遍预期。缩表和前九次会议一样，本次会议的声明未公布新的路线，继续重申，将按此前公布的计划，继续减持国债、机构债和机构 MBS。美国二季度经济增长大超预期，个人支出强劲，由于美联储表示将继续“依赖数据”，后续的经济增长和通胀数据对货币政策而言至关重要。

技术面看，黄金 2 月初回落，在 1800 附近得到支撑，同时在 60 日均线附近横盘整理，3 月初受到欧美银行流动性危机黄金大幅上涨，随着避险情绪的好转，3 月下旬黄金在高位震荡整理，4 月初黄金再次向上突破平台位，但失败告终，COMEX 金近期在 2000 下方震荡整理，内盘黄金一直在 450 附近震荡，7 月中旬向上破位，本周回落。

## 目录

一、沪金期货合约本周走势及成交情况.....	3 -
二、影响因素分析.....	3 -
1、宏观面.....	3 -
2、供需端及资金面.....	6 -
3、美元指数反弹.....	7 -
三、后市行情研判.....	8 -
四、交易策略建议.....	8 -
风险揭示: .....	9 -
免责声明: .....	9 -

## 一、沪金期货合约本周走势及成交情况

### 1、本周沪金震荡



数据来源：文华财经 和合期货

### 2、沪金本周成交情况

7月24—7月28日，沪金指数总成交量135.1万手，较上周增加3.1万手，总持仓量37.5万手，较上周减仓2.9万手，沪金主力震荡，主力合约收盘价456.3，与上周收盘价下跌0.65%。

## 二、影响因素分析

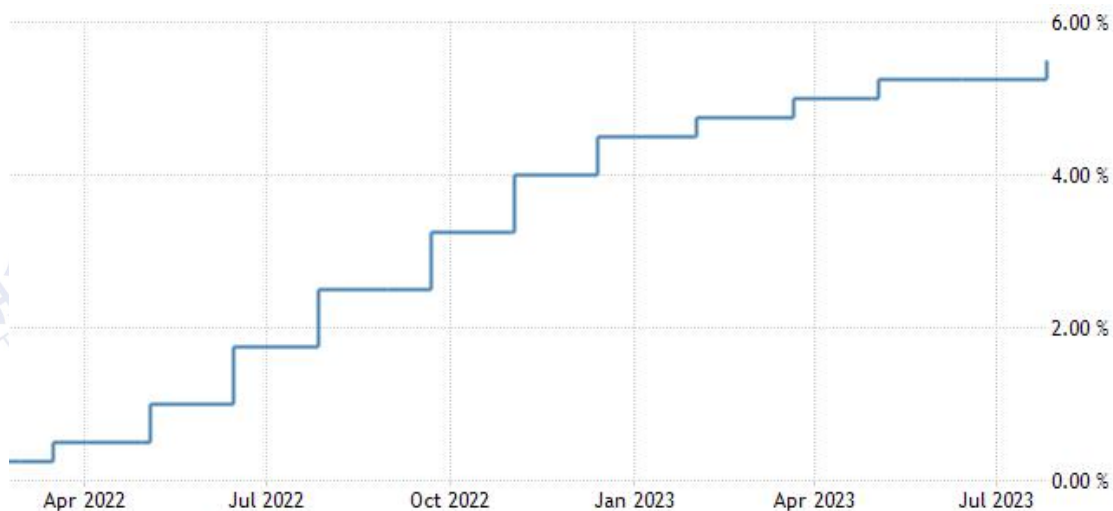
### 1、宏观面

#### 1.1 美联储如市场预期加息 25 基点，欧央行跟随加息

7月26日，美联储货币政策委员会FOMC会后宣布，将联邦基金利率的目标区间上调至5.25%到5.50%，升至二十二年来高位，加息幅度25个基点，幅度符合市场普遍预期。和去年7月以来的前八次会议一样，FOMC投票委员全票赞成本次的利率决策。

这是美联储在6月暂停加息后继续加息脚步，也是本轮加息周期内第十一次行动。在6月按兵不动以前，联储自去年3月以来已连续十次会议决定加息，截至今年5月，已连续三次会后宣布加息25个基点，保持着本轮周期内最慢的加息步伐。

### 美联储加息 (%)



数据来源：全球经济指标数据网

去年5月美联储公布了缩减资产负债表（缩表）的路线，从6月1日起减少债券持仓，最初每月最多减少300亿美元美国国债、175亿美元机构抵押支持证券（MBS），三个月后月度减持最高规模提升一倍。和前九次会议一样，本次会议的声明未公布新的路线，继续重申，将按此前公布的计划，继续减持国债、机构债和机构MBS。

### 美联储继续缩表



数据来源：全球经济指标数据网

7月27日，欧洲央行公布最新利率决议，将主要再融资利率、存款便利利率、边际贷款利率三大关键利率均上调25个基点，符合市场预期。存款便利利

率达到 3.75%，为二十二年来来的最高水平，再融资利率达到 4.25%，边际贷款率  
达到 4.50%。欧央行三大关键利率在不到一年的时间里累计提高整整 425 个基点。

欧元区利率水平



数据来源：全球经济指标数据网

欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上再次强调，声明中的措辞变化不是随意或无关紧要的，并表示会对 9 月及以后的决策持开放态度，9 月可能加息，也可能暂停加息，但不会降息。

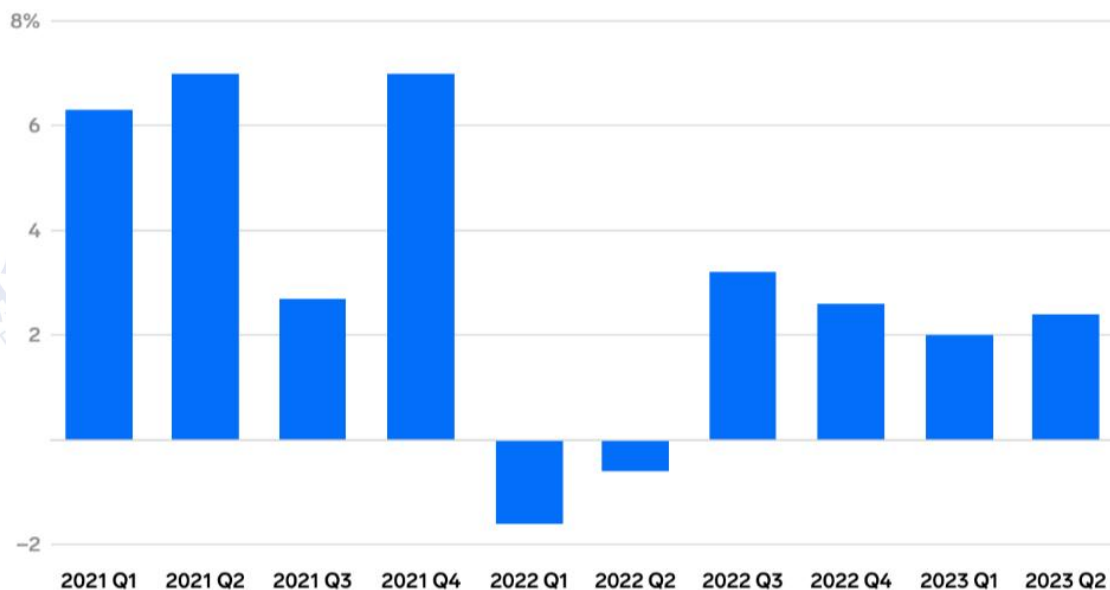
欧元区 6 月整体通胀正逐步回落，增速下降至 5.5%，为 2022 年以来的最低水平。而欧央行更加关注的核心通胀依旧位于历史高位 5.4%。与此同时欧元区宏观经济数据继续下行，各国衰退信号“狂闪”。核心通胀难降与各国经济放缓间的“矛盾”正使欧央行内部分歧正不断加剧。

## 1.2 美国二季度经济增长大超预期，个人支出强劲

美国商务部周四发布的数据显示，美国第二季度实际 GDP 按年增长 2.4%，增幅超越一季度的 2%，远远超出市场预期的 1.8%。

美国商务部在 GDP 报告中表示，第二季度的经济增长反映了消费者支出、企业资本支出以及私营部门库存的增加，美国出口下降是拖累经济增长的因素之。GDP 报告还显示，与上一季度相比，第二季度美国消费者支出有所回落。第二季度美国消费者支出同比增长 1.6%，占全部经济活动的 68%，较上季的 4.2% 已出现较大程度放缓。

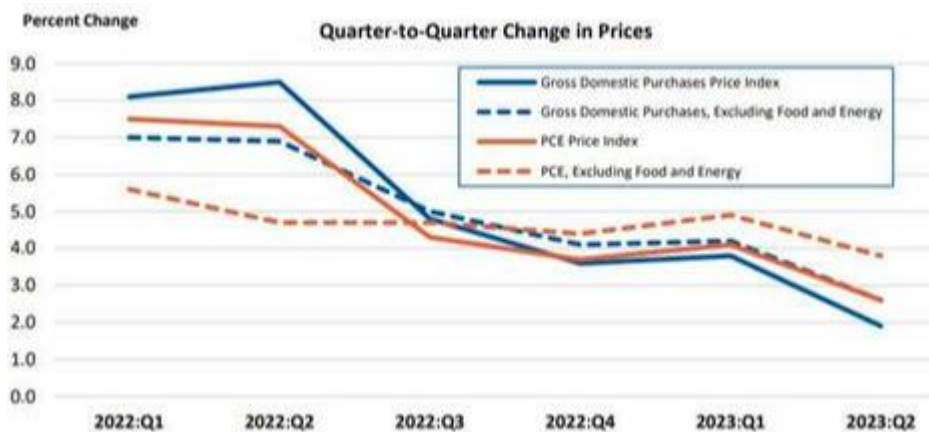
### 美国 GDP 季度增长率



数据来源：华尔街见闻

个人消费支出（PCE）按年增 1.6%，尽管较前值 4.2%有所回落，但同样远超市场预期的 1.2%。通胀数据也显著放缓，美联储最为关注的 PCE 价格指数二季度增长 2.6%，较前值 4.1%显著放缓，不含食品和能源的 PCE 核心价格指数增长 3.8%，低于前值的 4.9%，同样显著放缓，略微低于经济学家预期。

### 美国个人消费支出



数据来源：华尔街见闻

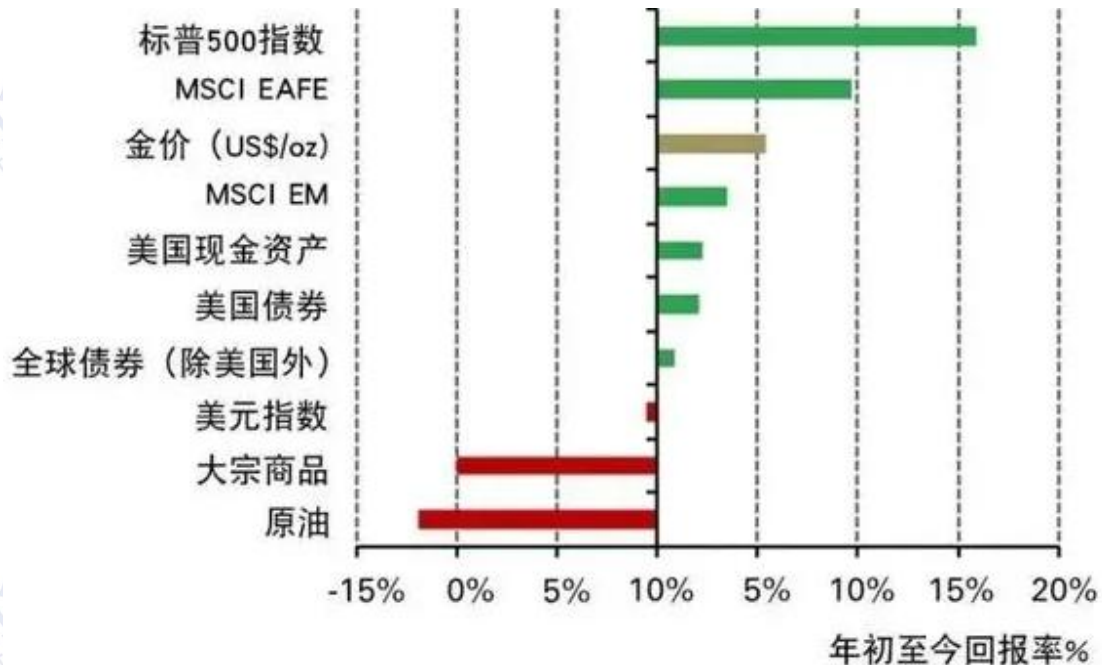
由于美联储表示将继续“依赖数据”，后续的经济增长和通胀数据对货币政策而言至关重要。积极的数据可能会给美元指数带来额外的支撑。

## 2、供需端及资金面

2023 年上半年，黄金价格上涨 5.4%，以 1,912.25 美元/盎司的价格收官上

半年，跑赢了除发达经济体股市之外的所有其他主要资产。黄金不仅为投资者带来了积极回报，还为抑制上半年投资组合的波动做出了贡献，尤其是在今年三月的小型银行危机期间。

各主要资产的上半年收益率



数据来源: wind

发达经济体央行的紧缩周期已接近尾声。目前市场普遍认为，2023年底美国经济将出现轻度衰退，但从历史上看，货币政策与经济表现之间通常存在滞后，因此仍有可能出现经济硬着陆，令投资者持谨慎态度。

在这种背景下，世界黄金协会预测，继上半年黄金收益保持增长之后，债券收益率的区间震荡和美元的疲软态势将继续为金价提供助力。如果经济状况恶化，黄金投资需求将更加强劲，不过软着陆或货币政策进一步的紧缩则有可能令黄金吸引力下降。

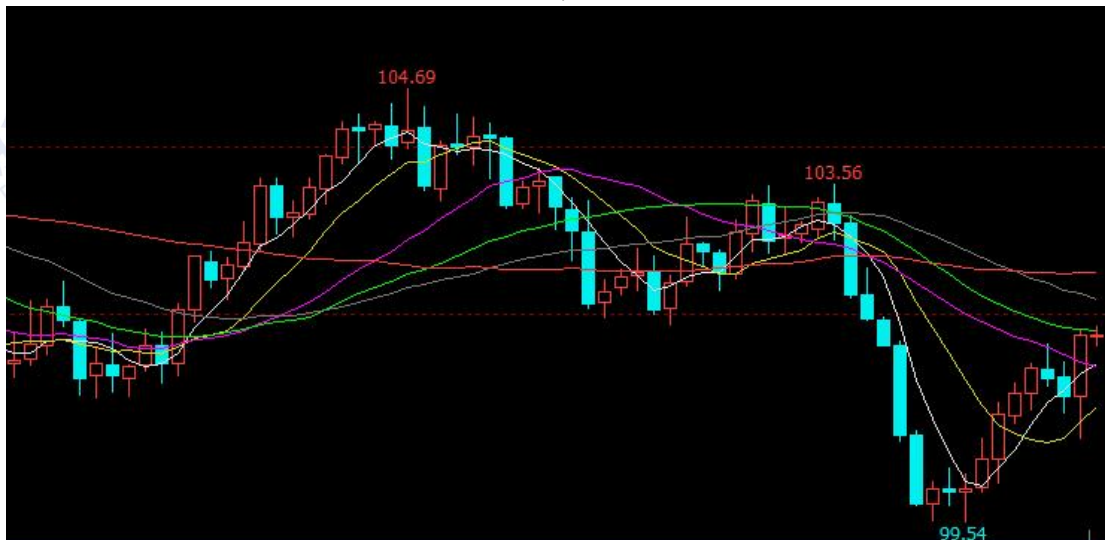
### 3、美元指数反弹

美联储跳过6月，7月重回缓慢加息节奏，同时并未透露后续可能继续加息、再度跳过、还是加息就此止步，留下了视数据而定的悬念。

芝商所(CME)的工具显示，7月过后到今年底再有至少一次25个基点加息的合计概率还不足37%。这和6月美联储公布的联储决策官员利率预期并不一致。6月美联储公布的最新点阵图展示，三分之二联储官员预计今年政策利率将高于5.5%，意味着6月过后年内至少有两次加息25个基点。

未来的货币政策路径很不确定，一些联储官员和经济学家担心通胀缓解只是暂时的，另一些经济学家则相信加息幅度已足够，再继续加息会让美国经济面临不必要的损失。

美元指数



数据来源：和合期货 文化财经

### 三、后市行情研判

本周美联储将联邦基金利率的目标区间上调至 5.25%到 5.50%，升至二十二年来高位，加息幅度 25 个基点，幅度符合市场普遍预期。缩表和前九次会议一样，本次会议的声明未公布新的路线，继续重申，将按此前公布的计划，继续减持国债、机构债和机构 MBS。美国二季度经济增长大超预期，个人支出强劲，由于美联储表示将继续“依赖数据”，后续的经济增长和通胀数据对货币政策而言至关重要。

技术面看，黄金 2 月初回落，在 1800 附近得到支撑，同时在 60 日均线附近横盘整理，3 月初受到欧美银行流动性危机黄金大幅上涨，随着避险情绪的好转，3 月下旬黄金在高位震荡整理，4 月初黄金再次向上突破平台位，但失败告终，COMEX 金近期在 2000 下方震荡整理，内盘黄金一直在 450 附近震荡，7 月中旬向上破位，本周回落。

### 四、交易策略建议

观望或谨慎偏多



## 风险提示：

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。