



关注本周 6 月美联储 FOMC 利率决议及政策声明

核心要点

- 1) 中美贸易战方面，目前市场将目光聚焦于 6 月 28 日-29 日的 G20 峰会上，关注中美元首在峰会上的会晤成果。在过去的一周，特朗普对此次峰会的态度经历了一轮过山车，结合国内主流媒体的报道，中方也做好了充分的应对措施，除非美方对其不合理的要求作出退让，否则中美贸易战短期内不会结束；
- 2) 降息方面，联邦基金利率期货显示，交易员预期美联储在本周会议上降息 25 个基点的概率为 23%，7 月份降息 25 个基点的概率为 88%，总体来看认为今年至少会降息一次。除此之外，特朗普在上周五接受访谈时严厉批评美联储主席鲍威尔，指责他加息，并称自己完全不同意他的看法。倘若特朗普连任，提名鲍威尔担任美联储主席的可能性不大，他会进一步督促降息，长期来看也是利好贵金属；
- 3) 美股方面，三大股指反弹后上周处于高位横盘整理，在缺乏利好支撑的前提下，未来中线大概率下行，激发避险情绪，利好贵金属；
- 4) 美伊方面，突发的油轮遇袭事件无疑给当下的美伊局势注入了紧张与不安，特朗普誓言霍尔木兹海峡这条重要海上航道不会被关闭，代理国防部长也表示美国正在制定各种应急方案，关注事态的进一步发展；
- 5) 美墨方面，特朗普挥动关税大棒，无论是否为其盟友都无一幸免，此举势必影响全球经济发展，诱发避险需求，利好贵金属；
- 6) 美俄方面，上周特朗普宣布向波兰增派 1000 名美军，以增强美国在波兰的军事力量。莫斯科方面对此发出警告，北约在波兰扩充军力可能促使俄罗斯在其邻国及军事盟友白俄罗斯加强兵力，诱发市场对两个超级军事大国展开新一轮军备竞赛的担忧；
- 7) 美印方面，在特朗普取消印度的最惠国待遇之后，印度在 G20 峰会临近之际祭出反制措施，宣布从 6 月 16 日起对 29 种美国商品征收报复性关税，关注美印两国在 G20 峰会的成果；
- 8) 白宫方面，关注民主党就不明来源资金流入特朗普女婿的持股公司与此前“偷税漏税”问题对特朗普发起攻击，或会影响 2020 年大选结果；
- 9) 英脱欧方面，正艰难地朝着协议脱欧方向努力，我们相信最终大概率也是协议脱欧，一旦达成，欧系货币将受此提振上行，施压美指利好贵金属；
- 10) 比特币方面，周日盘中突破 9300 美元创出一年来新高，目前处于高位偏强运行。

操作建议

随着美国经济发展显现出走弱的迹象，美元指数高位的支撑力度在减弱，中线或转跌，短线震荡。贵金属关注中线见底可能性，在快速上涨之后存在回调可能，关注回调力度。

具体操作上，逢低多，中长线持有。

风险因素

美国经济增长超预期-----支撑美元的避险需求，施压贵金属
美联储降息不及预期-----市场提前将降息预期打入价格，若不及预期势必引起贵金属回调
英国无协议脱欧-----施压欧系货币，美元指数得以支撑，施压贵金属

行情速览

		本周	上周	涨跌幅	持仓量(万)	持仓变化
期现价格	COMEX 金	1345.3	1344.9	0.03%	37.96	0.91
	COMEX 银	14.850	15.010	-1.07%	12.86	-2.26
	SHFE 金 1912	307.75	301.70	2.01%	45.90	3.30
	SHFE 银 1912	3678	3639	1.07%	78.70	5.80
	伦敦金	1341.29	1340.30	0.07%	-	-
	伦敦银	14.855	14.986	-0.87%	-	-
	黄金 T+D	305.14	299.20	1.99%	28.51	0.88
	白银 T+D	3612	3571	1.15%	1326.66	-16.32
库存	COMEX 金	7675170.09	7643019.09	0.42%	-	-
	COMEX 银	302662452.73	302979809.91	-0.10%	-	-
	SHFE 金	2730	2730	-	-	-
	SHFE 银	1201121	1143768	5.01%	-	-
ETF 持仓	SPDR 金	24566637.35	24319667.15	1.02%	-	-
	iShares 金	9159734.25	9059249.29	1.11%	-	-
	SLV 银	316775896.0	315652081.6	0.36%	-	-
	PSLV 银	55815375	55815375	-	-	-
比价关系	COMEX 金银	90.330	89.211	1.25%	-	-
	SHFE 金银	0.084	0.083	1.20%	-	-
	伦敦金银现	89.93	89.92	0.01%	-	-
	上海金银现	84.48	83.79	0.82%	-	-
	金油比	25.492	24.842	2.62%	-	-
	银铜比	5.627	5.719	-1.61%	-	-
基差	国内黄金（活跃）	-2.61	-2.50	-	-	-
	国内白银（活跃）	-66	-68	-	-	-
价差	国内黄金	6.55	3.15	-	-	-
	国内白银	54	54	-	-	-
多空持仓	CMX 非商黄金净多	184238	156115	18.01%	-	-
	CMX 商业黄金净空	202027	172576	17.07%	-	-
	CMX 非商白银净多	2660	-8443	-131.51%	-	-
	CMX 商业白银净空	25191	12289	104.99%	-	-
宏观环境	美元指数	97.552	96.586	1.00%	-	-
	美债三月(%)	2.20	2.28	-3.51%	-	-
	美债十年(%)	2.09	2.09	-	-	-
	VIX 指数	15.28	16.30	-6.26%	-	-
	欧元兑美元	1.1209	1.1334	-1.10%	-	-
	美元兑人民币	6.9258	6.9118	0.20%	-	-
相关股票	中金黄金	9.00	8.47	6.26%	-	-
	山东黄金	35.49	32.97	7.64%	-	-
	紫金矿业	3.48	3.30	5.45%	-	-
	招金矿业	8.25	7.74	6.59%	-	-

机构观点

花旗集团

在 6 月 10 日发布的研究报告中认为，市场紧张情绪仍未缓解，而且看起来并非经济因素驱动，近期美股、美债和黄金走势有三种可能。第一种可能是，此前困扰市场的基本面因素不但没有缓解，美国与欧洲、日本的紧张局势还将升级。在这种背景下，如果美联储不降低利率，美股标普 500 指数将较 4 月历史新高水平下跌 20% 至 2350 点，10 年期美国国债收益率将跌至 1.50%，并且可能进一步走低，金价也将飙升至 2013 年以来的最高水平——每盎司 1600 美元。第二种可能是，困扰市场的基本面因素虽然没有缓解，但美联储陆续降息 75 个基点。在这种情况下，标普 500 指数将创下新高，10 年期美国国债收益率将在 2% 附近波动，由于美元贬值，黄金仍将上涨，目标价为每盎司 1500 美元。第三种可能是，在本月底在日本举行的 G20 峰会上，困扰市场的基本面因素出现缓解迹象。在这种情况下，美国股市将进一步飙升，美国国债收益率将上升，而黄金将转向下跌。

加拿大皇家银行

在周一（6 月 10 日）发布的报告中表示，黄金回撤但仍保持在新的交易区间，在最近金价上涨之后。黄金上涨的反弹“太多，太快”，在道指录得三位数的涨幅后必然会下滑，但全球经济和政治方面仍有足够多的令人担忧的事件。

盛宝银行

目前黄金正测试 1350/60 区间，伊朗事件以及美联储降息预期等因素帮助金价上涨，此外我们预计亚洲国家将继续增持黄金。

道明证券

在周二（6 月 11 日）发布的报告中表示，黄金回撤但幅度不会太大，金价有望转入盘整直到新的催化剂出现推升更高。黄金上周受到美联储主席鲍威尔降息意愿的支撑，他表示若美元和美国经济走弱，有需要的话是可以削减利率的。然而，黄金周一受到获利回吐抛压的影响，因美墨达成关税协议，市场避险情绪消退。实际上，美联储的定价表明了 7 月降息有 80% 的概率，市场对鸽派的计价有点过多。本周，任何经济数据的改善尤其是通胀和零售，都可能会将已计价的概率降低。我们预计原材料不会走弱，黄金在一定的水平上盘整，直到下一个催化剂出现，比如股市走弱，可能会推升金价更高。

宏观因素

1. 中国

👁️**要闻：**5月外汇储备31010.04亿美元，环比增60.51亿美元，央行连续6个月增持黄金；5月出口（以美元计）同比增1.1%，进口降8.5%；5月广义乘用车零售销量161.1万辆，环比增长4.6%，同比下降12.5%，为连续第12个月同比下跌；5月CPI同比上涨2.7%，涨幅创15个月新高；5月PPI同比上涨0.6%，符合预期；5月人民币贷款增加1.18万亿元，同比多增313亿元；M2同比增8.5%，预期8.6%，前值8.5%；5月社会融资规模增量为1.4万亿元，比上年同期多4466亿元；5月社会消费品零售总额同比增8.6%，前值7.2%；5月规模以上工业增加值同比增5.0%，前值增5.4%；5月城镇调查失业率5%，前值5%；5月末央行外汇占款21.3万亿元人民币，环比减少10.92亿元。

👁️**观点：**中美贸易战方面，目前市场将目光聚焦于6月28日-29日的G20峰会上，关注中美元首在峰会上的会晤成果。在过去的一周，特朗普对此次峰会的态度经历了一轮过山车，6月13日他表示期望与习近平在本月举行的G20大阪峰会上会晤，称尽管两国的关系“有一点火气”，但两国最终会达成协议的。但最新的态度又发生了变化，特朗普称习近平是否同意在G-20峰会会晤“无关紧要”，美国商务部长也淡化了美中在G-20峰会达成贸易协议的前景。结合国内主流媒体的报道，中方也做好了充分的应对措施，除非美方对其不合理的要求作出退让，否则中美贸易战短期内不会结束。

2. 美国

👁️**要闻：**5月NFIB小型企业信心指数为105，预期为102，前值为103.5；5月PPI同比增1.8%，预期增2%，前值增2.2%；5月CPI同比升1.8%，预期1.9%，前值2%；截至6月8日当周初请失业金人数22.2万，预期21.6万，前值21.8万；5月进口物价指数同比降1.5%，预期降1.2%，前值降0.2%；5月零售销售环比增0.5%，预期增0.6%，前值减0.2%；5月工业产出环比增0.4%，预期增0.2%，前值减0.5%；6月密歇根大学消费者信心指数初值为97.9，预期98，前值100。

👁️**观点：**1) 降息方面，联邦基金利率期货显示，交易员预期美联储在本周会议上降息25个基点的概率为23%，7月份降息25个基点的概率为88%，总体来看认为今年至少会降息一次。除此之外，特朗普在上周五接受访谈时严厉批评美联储主席鲍威尔，指责他加息，并称自己完全不同意他的看法。倘若特朗普连任，提名鲍威尔担任美联储主席的可能性不大，他会更加进一步督促降息，长期来看也是利好贵金属；

2) 国债方面，上周十年期与三个月国债收益率倒挂程度有所缓和，利差为-11BP，我们认为未来一段时间仍将处于倒挂状态；

3) 美股方面，三大股指反弹后上周处于高位横盘整理，在缺乏利好支撑的前提下，未来中线大概率下行，激发避险情绪，利好贵金属；

4) 美伊方面，当地时间6月13日，两艘运输船在阿曼湾遭遇水下武器的攻击发生爆炸。事后，美国海军公布了美军侦察机拍摄的“伊朗海军从遭袭船只旁边取走未爆炸水雷”的视频，英国政府也表示几乎可以肯定伊朗伊斯兰革命卫队袭击了阿曼湾的两艘油轮。随后，特朗普誓言霍尔木兹海峡这条重要海上航道不会被关闭，代理国防部长也表示，美国正在制定各种应急方案，以防中东局势恶化。突发的油轮遇袭事件无疑给当下的美伊局势注入了紧张与不安，关注事态的进一步发展；

5) 美墨方面，特朗普10日表示，美国和墨西哥就边境非法移民问题达成的协议当中，有尚未公开的条款仍待墨立法机构批准。若条款未获通过，美国将恢复对墨输美商品加征关税。但墨方则表示，协议内容皆已公布。特朗普挥动关税大棒，无论是否为其盟友都无一幸免，此举势必影响全球经济发展，诱发避险需求，利好贵金属；

6) 美俄方面，上周特朗普宣布向波兰增派1000名美军，以增强美国在波兰的军事力量。莫斯科方面对此发出警告，北约在波兰扩充军力可能促使俄罗斯在其邻国及军事盟友白俄罗斯加强兵力，诱发市场对两个超级军事大国展开新一轮军备竞赛的担忧；

7) 美印方面，在特朗普取消印度的最惠国待遇之后，印度在G20峰会临近之际祭出反制措施，宣布从6月16日起对29种美国商品征收报复性关税，关注美印两国在G20峰会的成果；

8) 白宫方面, 有证据显示美国总统特朗普的女婿、现任白宫高级顾问与国际特使贾里德·库什纳 (Jared Kushner) 自 2017 年担任白宫职务后, 共有 9000 万美元不明来源的海外资金流入其持股公司 Cadre, 其中约有 100 万美元来自沙特阿拉伯。关注民主党就此事与“偷税漏税”问题对特朗普发起攻击, 或会影响 2020 年大选结果。

3. 欧元区、日本、英国

👁️ 要闻: 欧元区---4 月工业产出同比减 0.4%, 预期减 0.5%, 前值修正为减 0.7%; 日本---4 月核心机械订单同比增 2.5%, 预期降 5.3%, 前值降 0.7%; 4 月工业产出同比终值下跌 1.1%, 初值下跌 1.1%; 英国---首相特雷莎·梅认为英国不能单方面将脱欧期限延长至 10 月 31 日之后, 认为英国应该有协议脱欧。

👁️ 观点: 英国脱欧方面, 正艰难地朝着协议脱欧方向努力, 我们相信最终大概率也是协议脱欧, 一旦达成, 欧系货币将受此提振上行, 施压美指利好贵金属。

技术分析



美元指数：中线或转跌；短线震荡。



美黄金：中线上涨；短线上涨。



美白银：中线上涨；关注短线见底可能性。



黄金：中线上涨；短线上涨。



白银：中线上涨；短线震荡。

数据图表

1 供需

图 1 全球黄金供需平衡

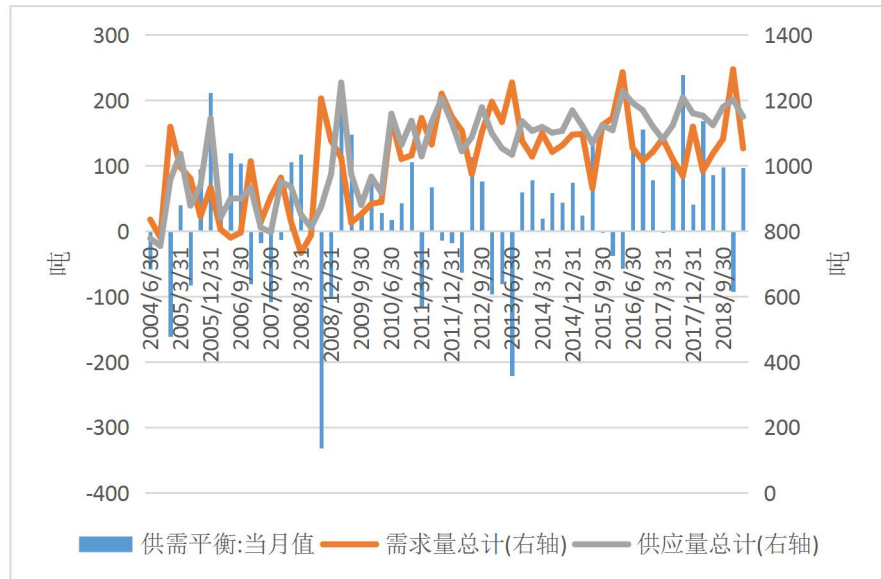
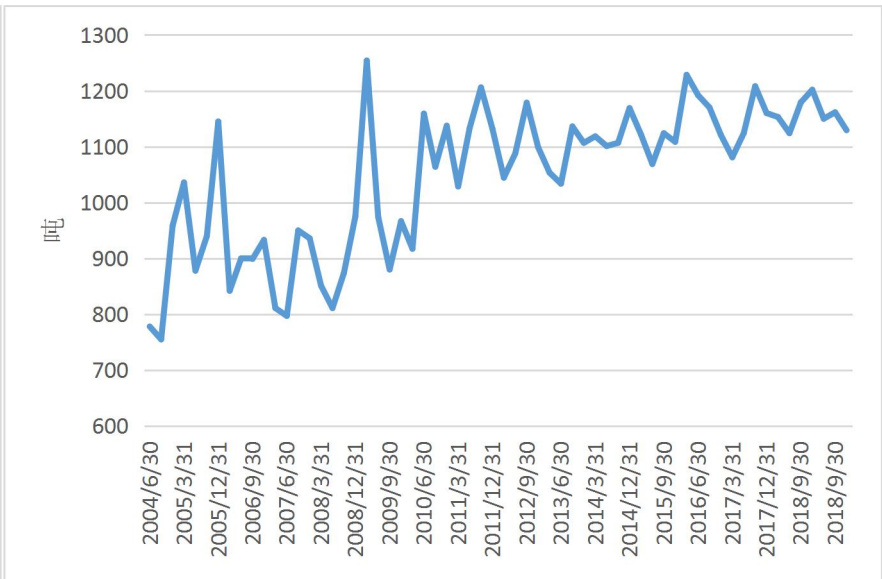


图 2 黄金供应量



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 3 黄金需求量

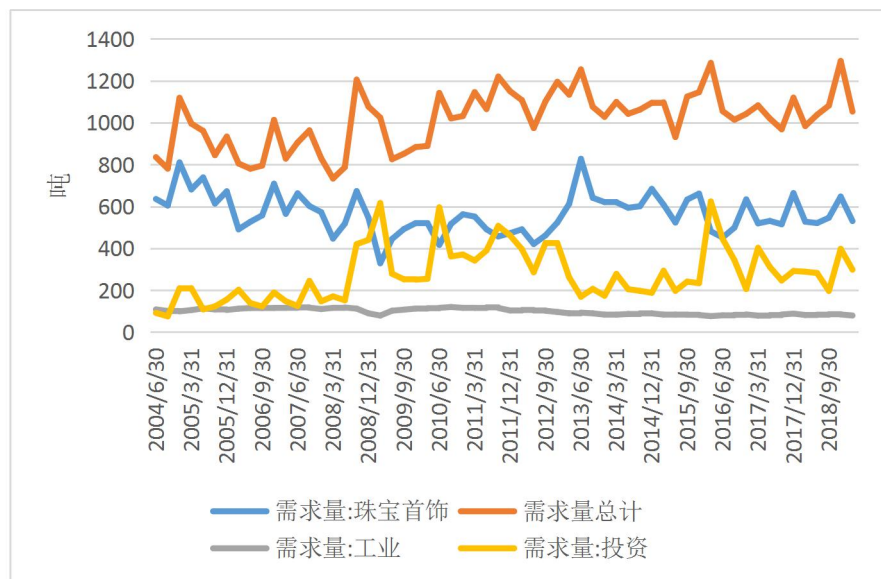
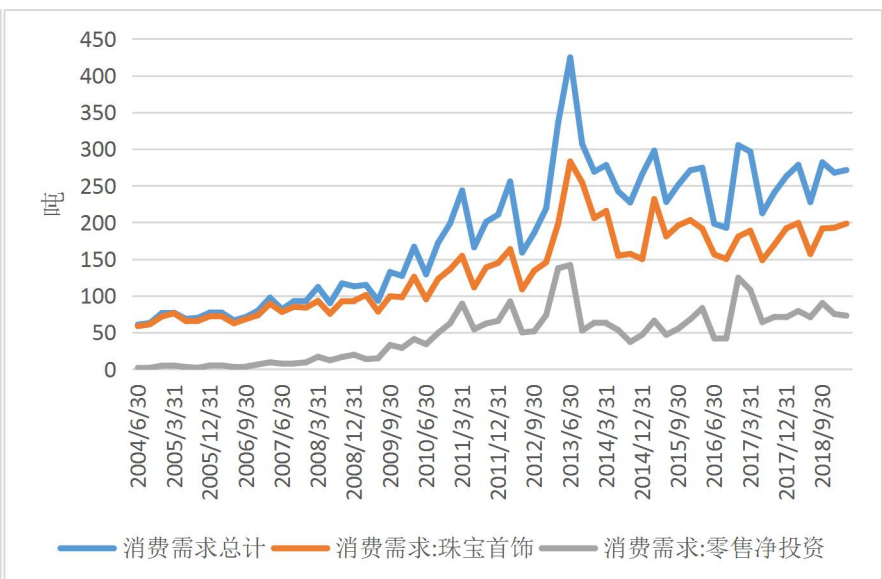


图 4 大中华区黄金需求



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 5 印度黄金需求量

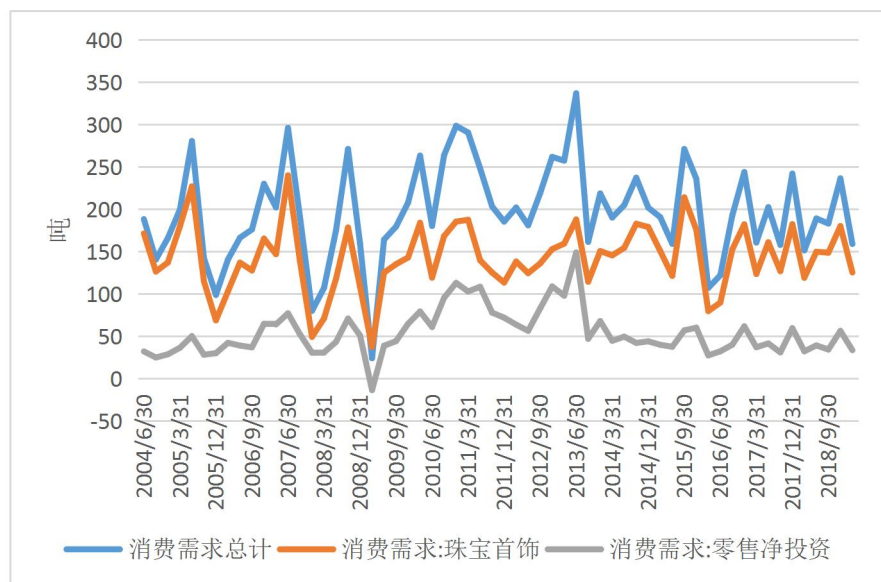
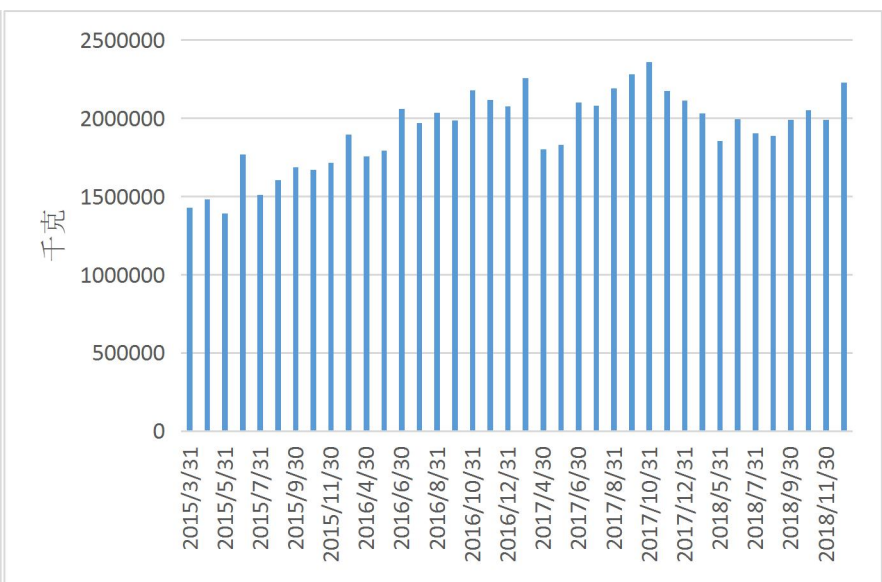


图 6 白银产量当月值



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

2 库存与持仓

图 7 SHFE 黄金库存

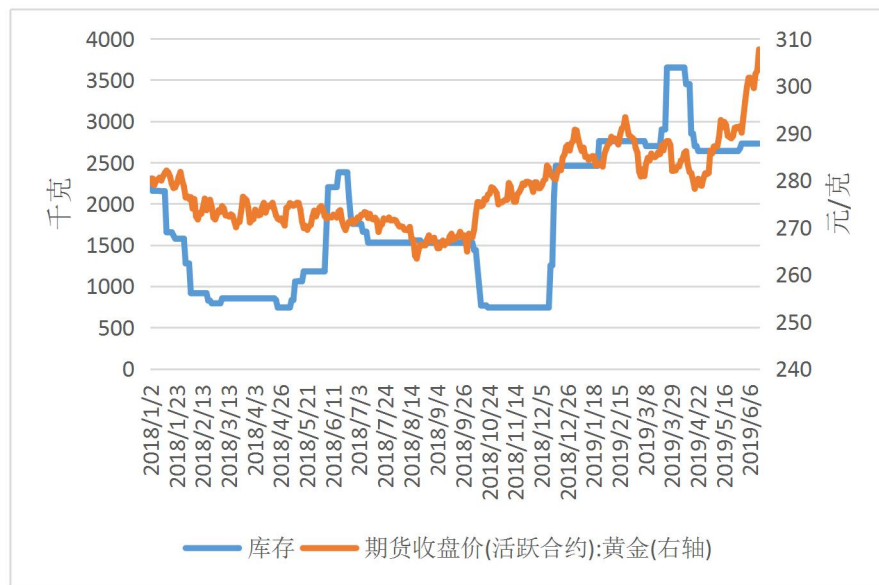
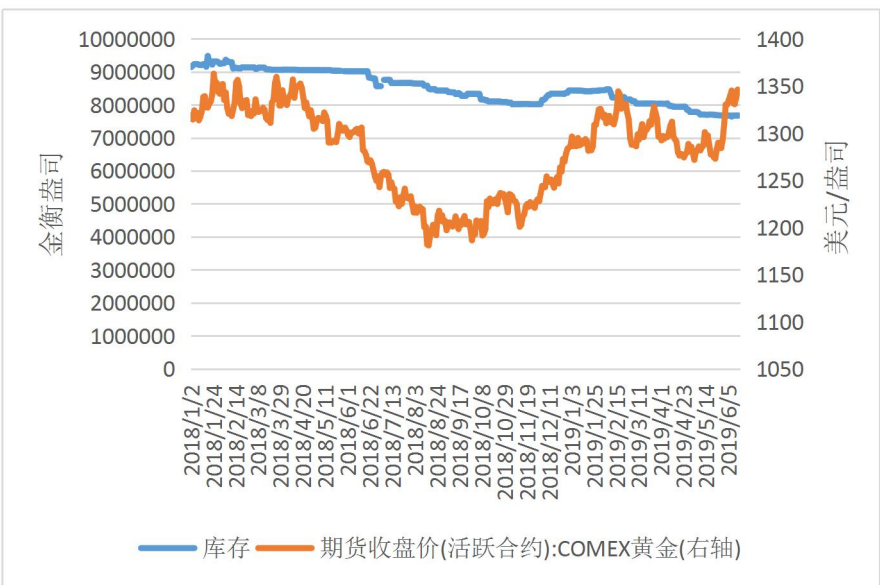


图 8 COMEX 黄金库存



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 9 SHFE 白银库存

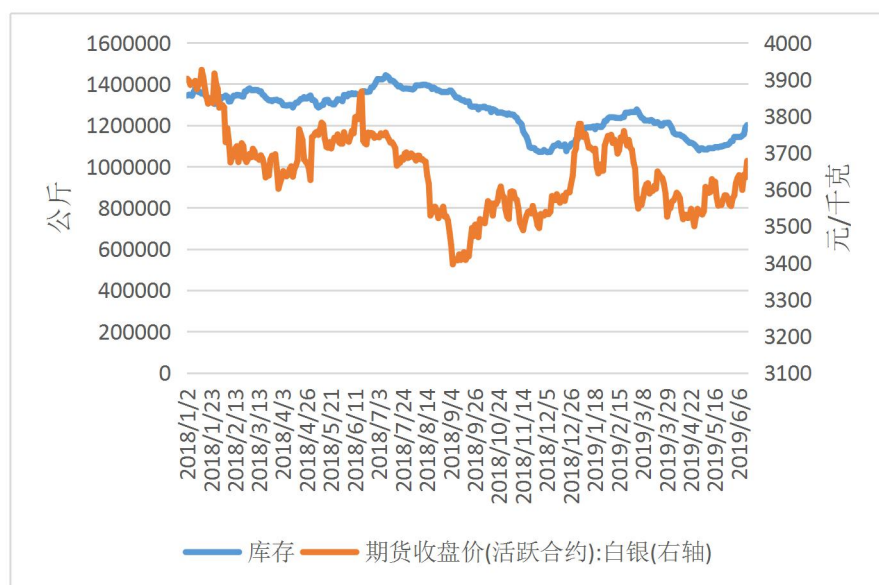
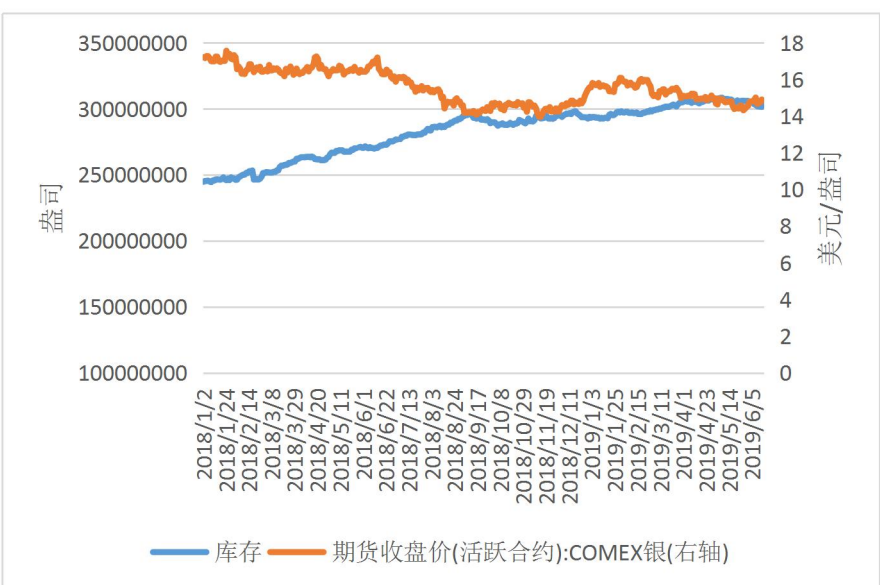


图 10 COMEX 白银库存



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 11 COMEX 黄金非商业多空持仓

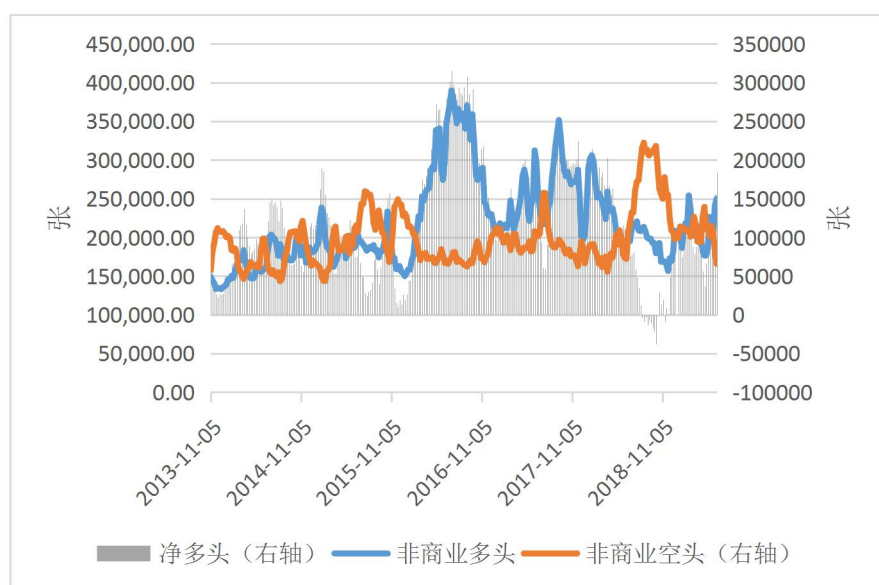
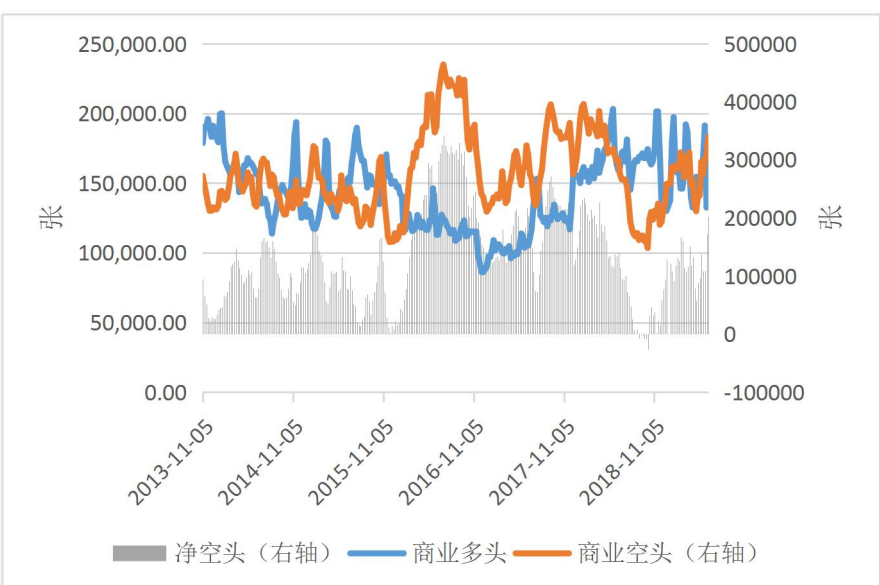


图 12 COMEX 黄金商业多空持仓



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 13 COMEX 白银非商业多空持仓

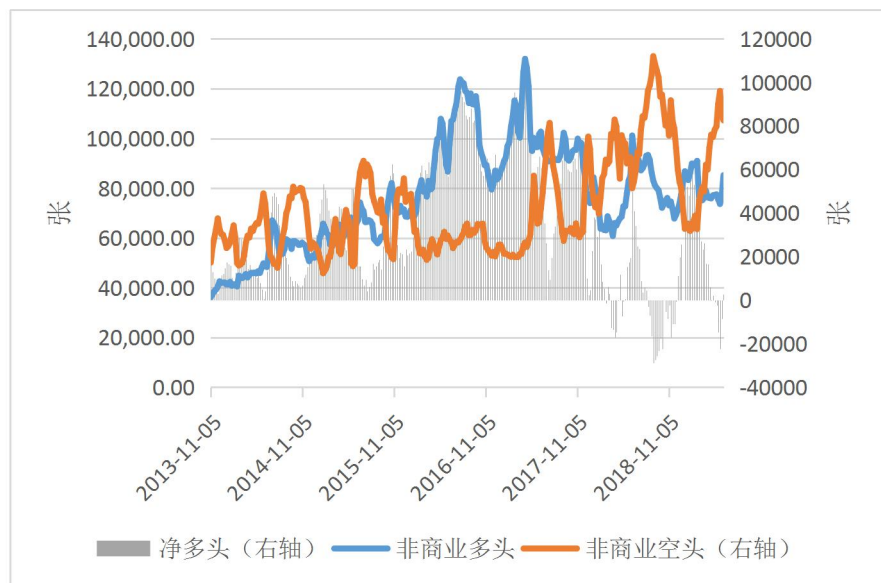
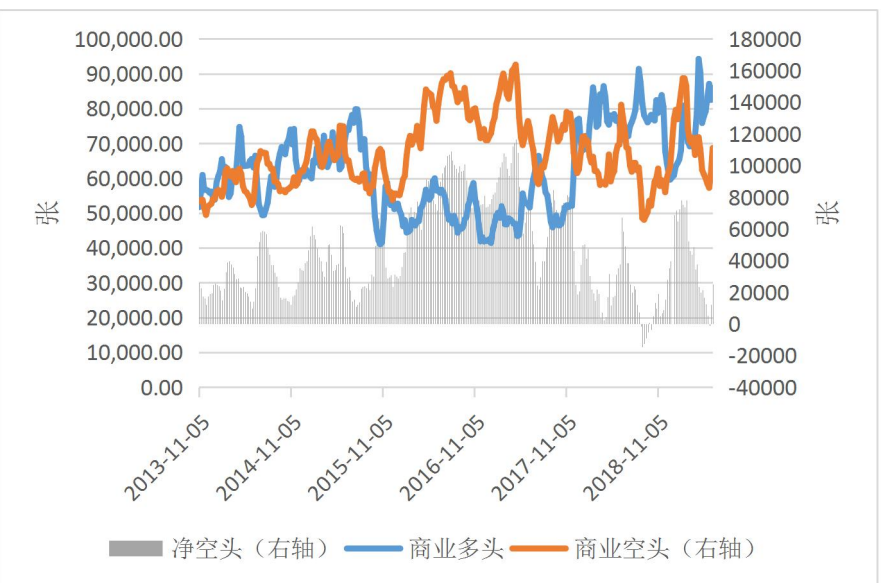


图 14 COMEX 白银商业多空持仓



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 15 SPDR 持有量

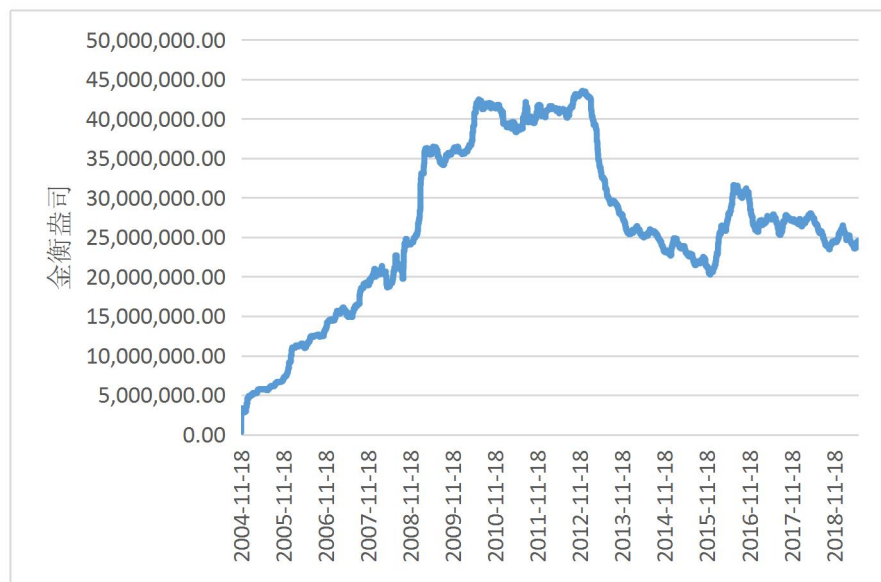
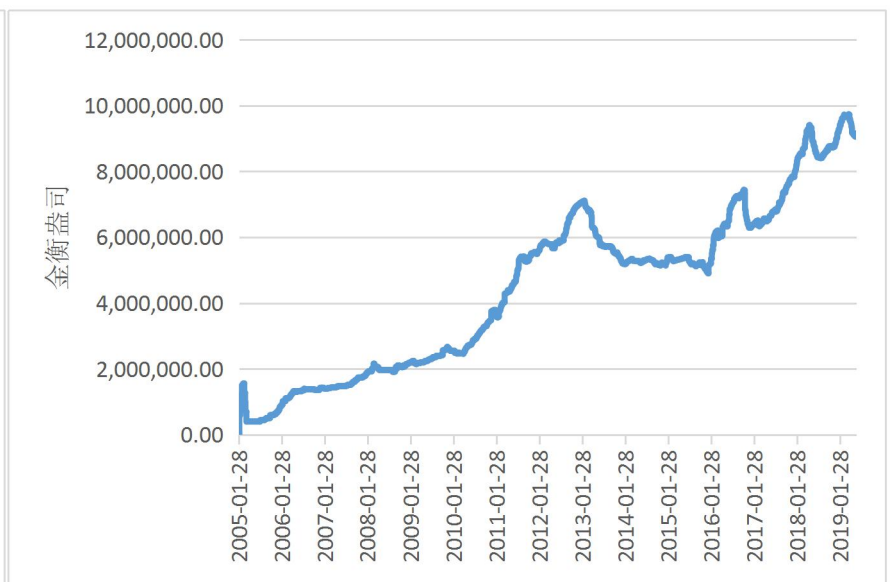


图 16 iShares 持有量



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 17 SLV 持有量

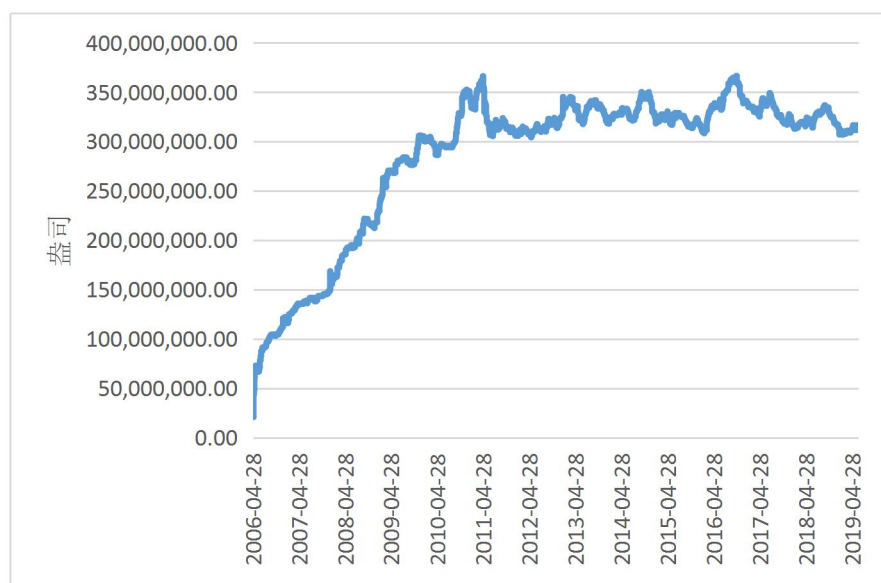
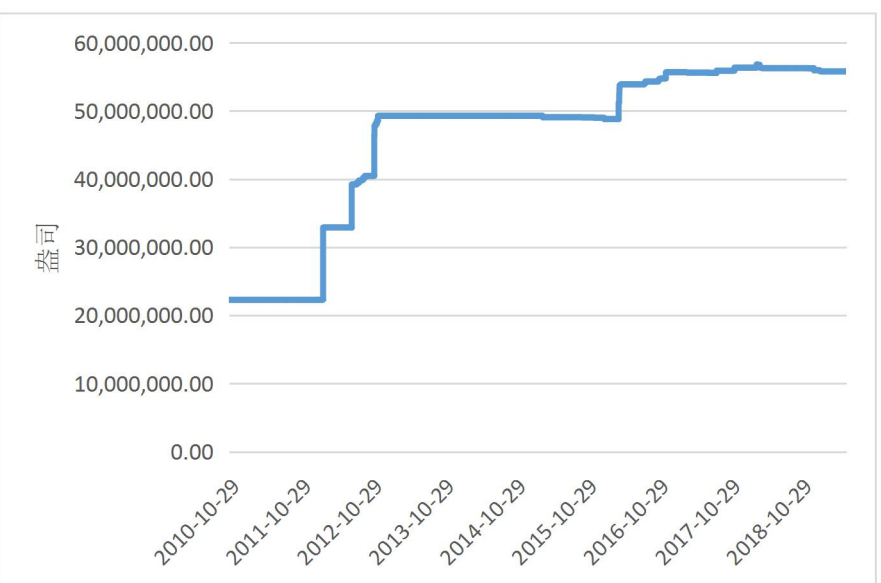


图 18 PSLV 持有量



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

3 比价关系

图 19 COMEX 黄金 1912/白银 1912

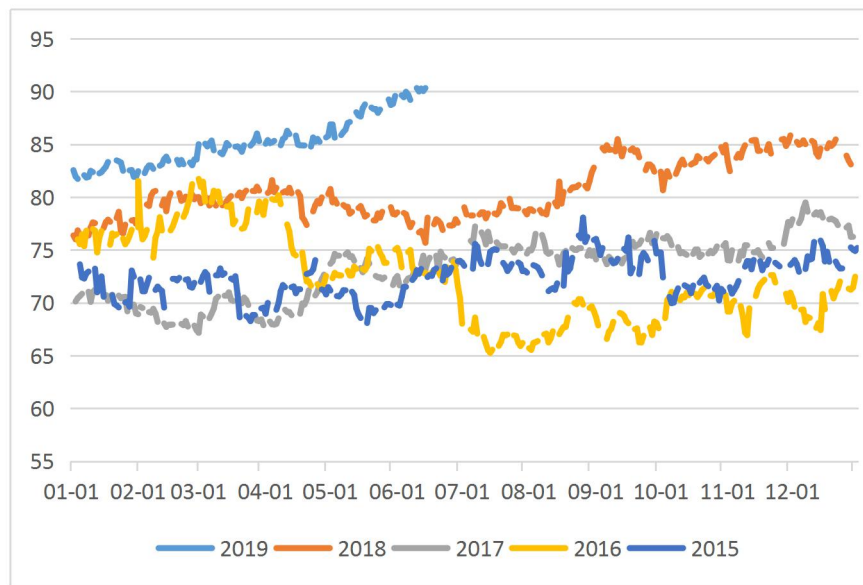
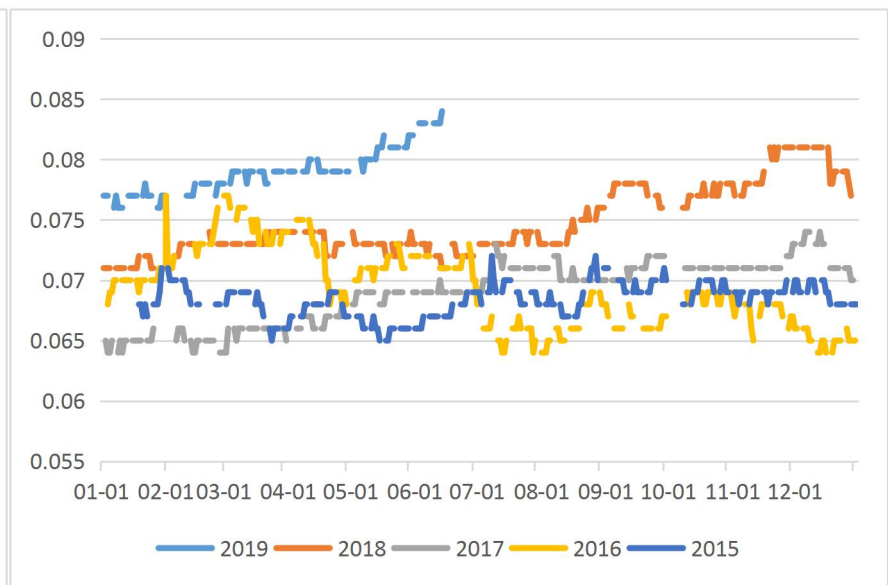


图 20 SHFE 黄金 1912/白银 1912



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 21 现货黄金白银比值

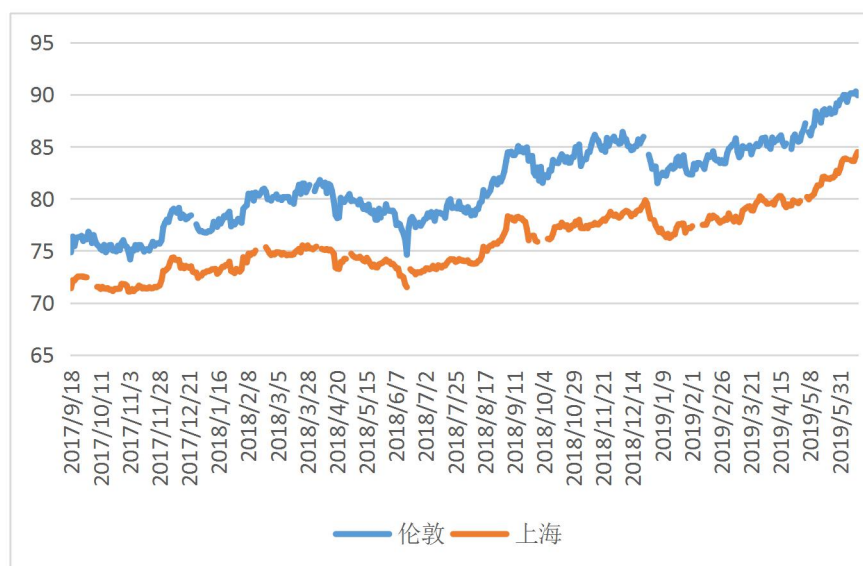
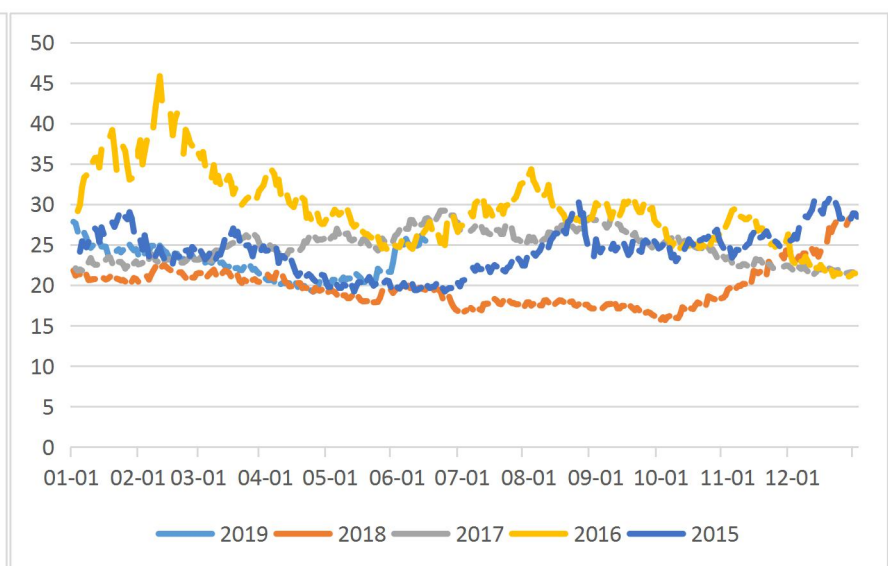
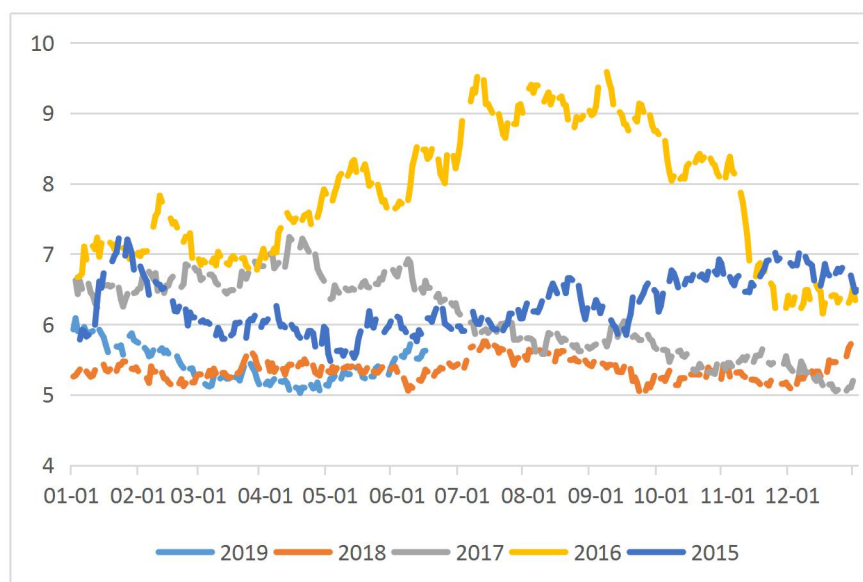


图 22 COMEX 黄金连续/ICE WTI 原油连续



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 23 COMEX 白银连续/铜连续



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

4 基差与价差

图 24 国内黄金基差（活跃合约）

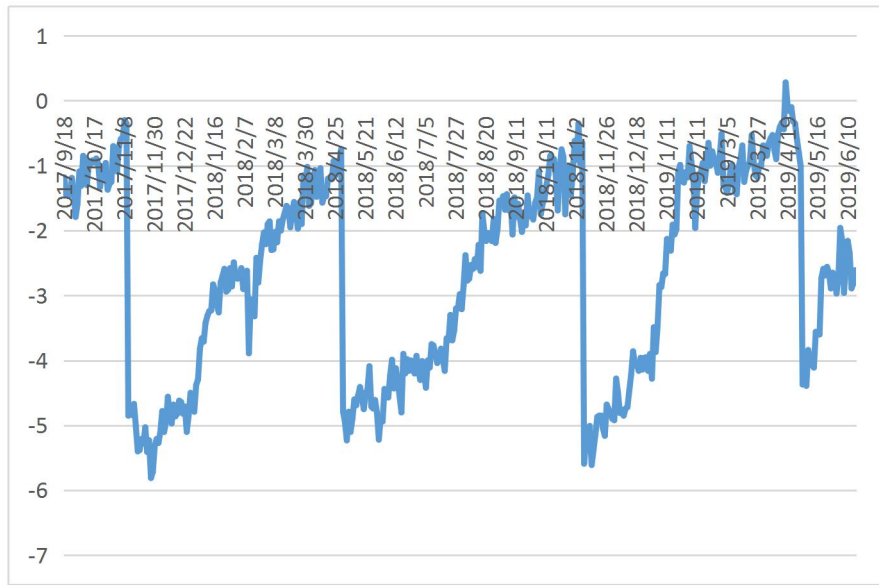
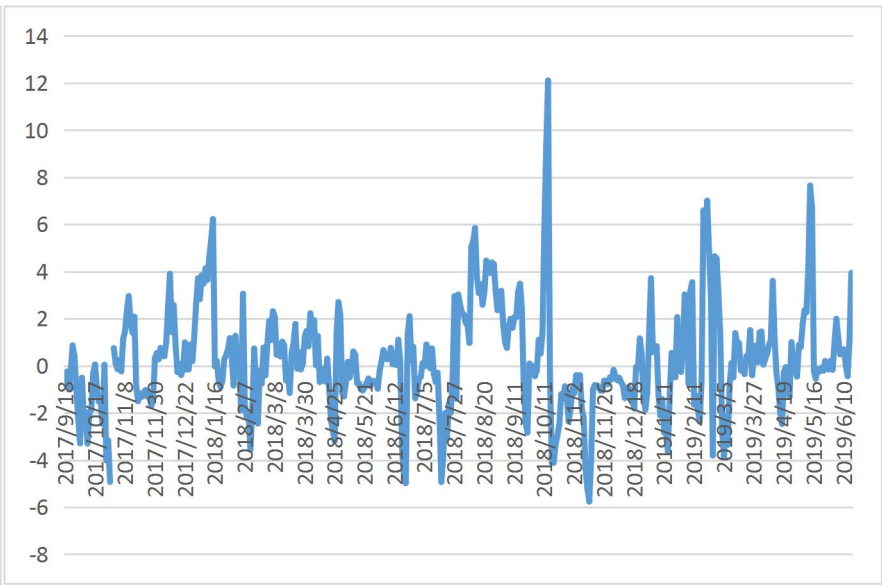


图 25 国内黄金基差（连续合约）



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 26 国内白银基差（活跃合约）

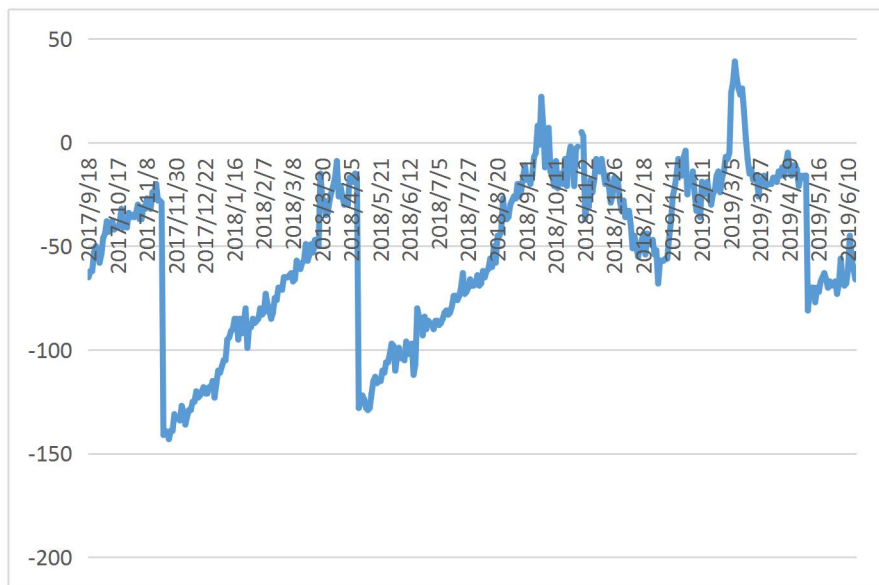
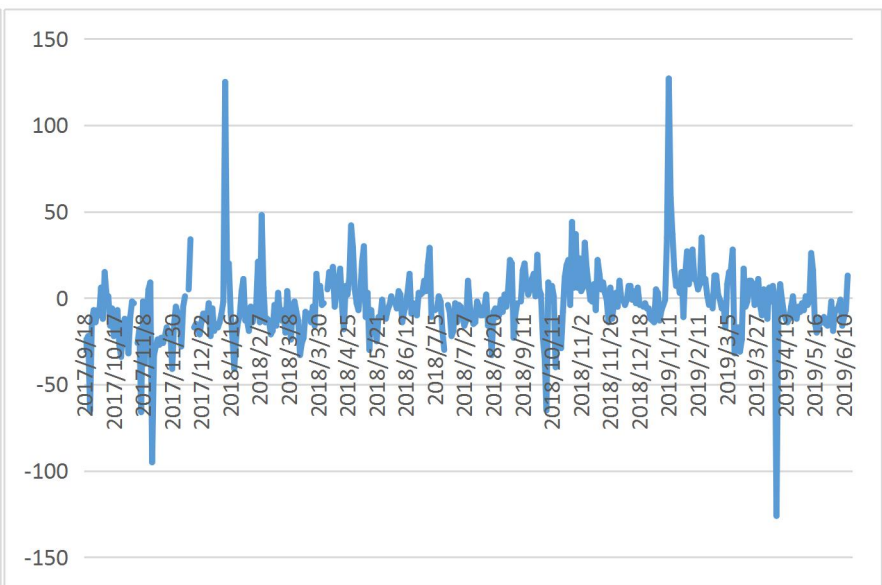


图 27 国内白银基差（连续合约）



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 28 国内黄金价差

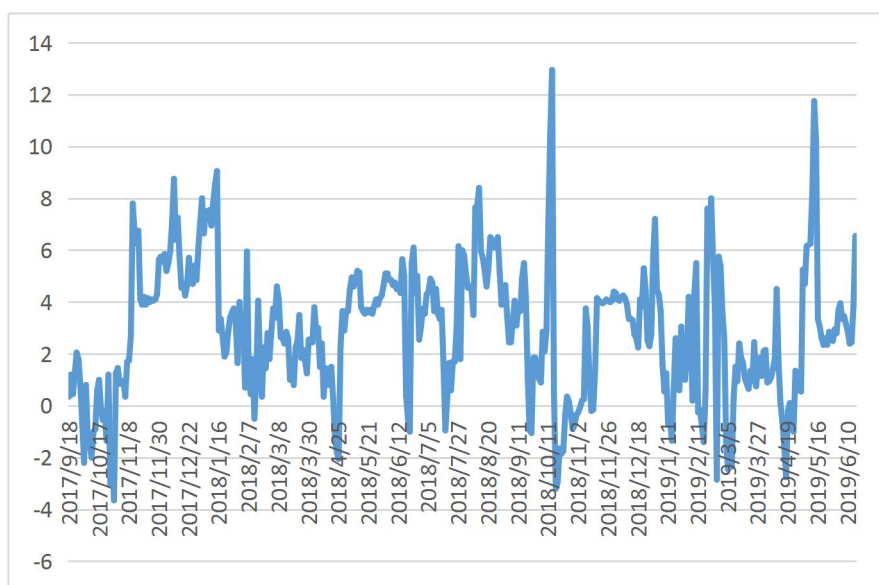
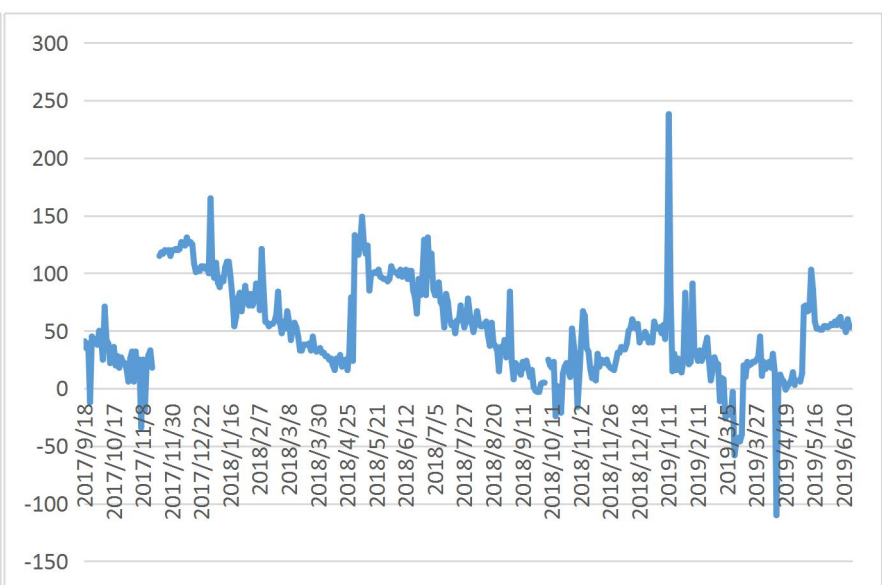


图 29 国内白银价差



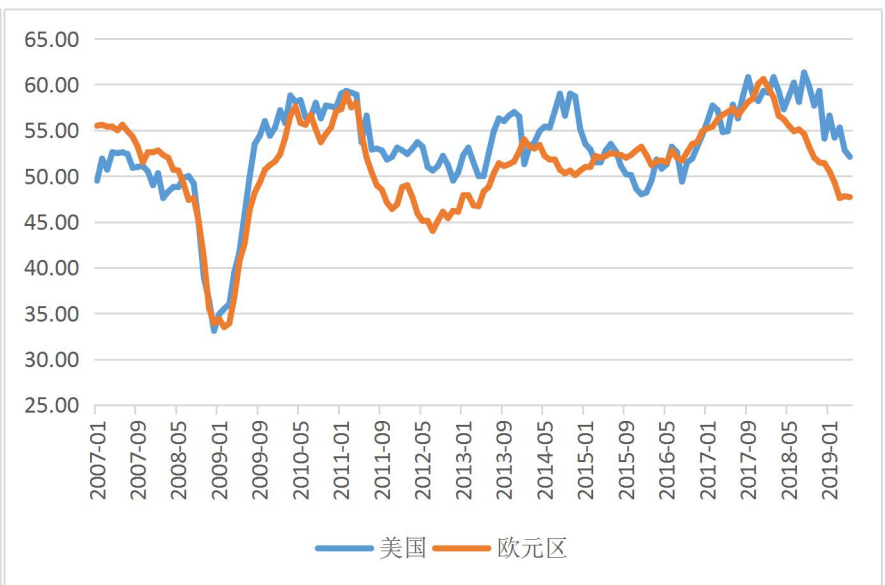
数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

5 宏观环境

图 30 美国国债收益率



图 31 美国与欧元区制造业 PMI



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 32 美国与欧元区失业率 (季调)

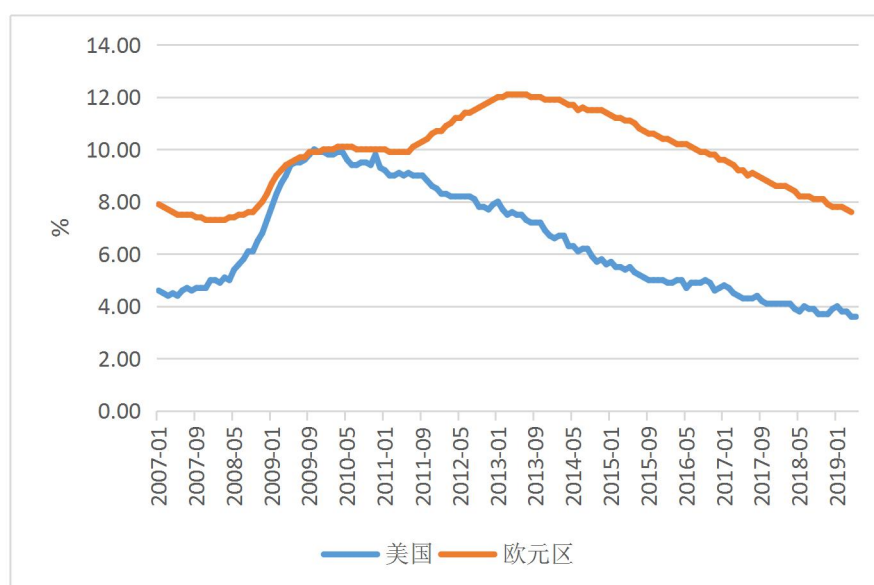
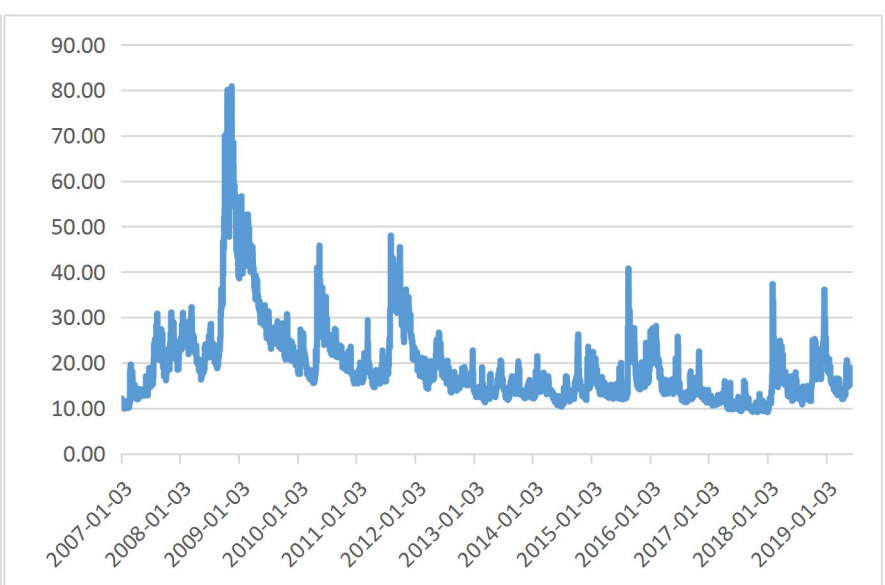


图 33 标准普尔 500 波动率指数 (VIX)



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。