



# 金银6月报： 美态度转鹰，金银宽幅区间运行

倍特期货有限公司 2021年7月1日

张中云 投资咨询资格证号Z0001456



六月份，由于美联储态度转为鹰派，预期的加息时间明显提前，美元大幅反弹。金银价格则受到打压，出现了大幅回跌走势，完全回吐了五月的涨幅，也让四月以来的阶段回涨形态被完全破坏。

随着六月交易的结束，年度已过半。展望下半年，通胀的进一步演变，美联储等主要央行对于宽松政策收缩的态度，全球经济的复苏程度，美元及美债的表现，基金的持仓信心将构成金银价格的主要影响因素。

- 01 6月行情回顾
- 02 主要影响因素分析
- 03 技术形态分析
- 04 行情观点及策略

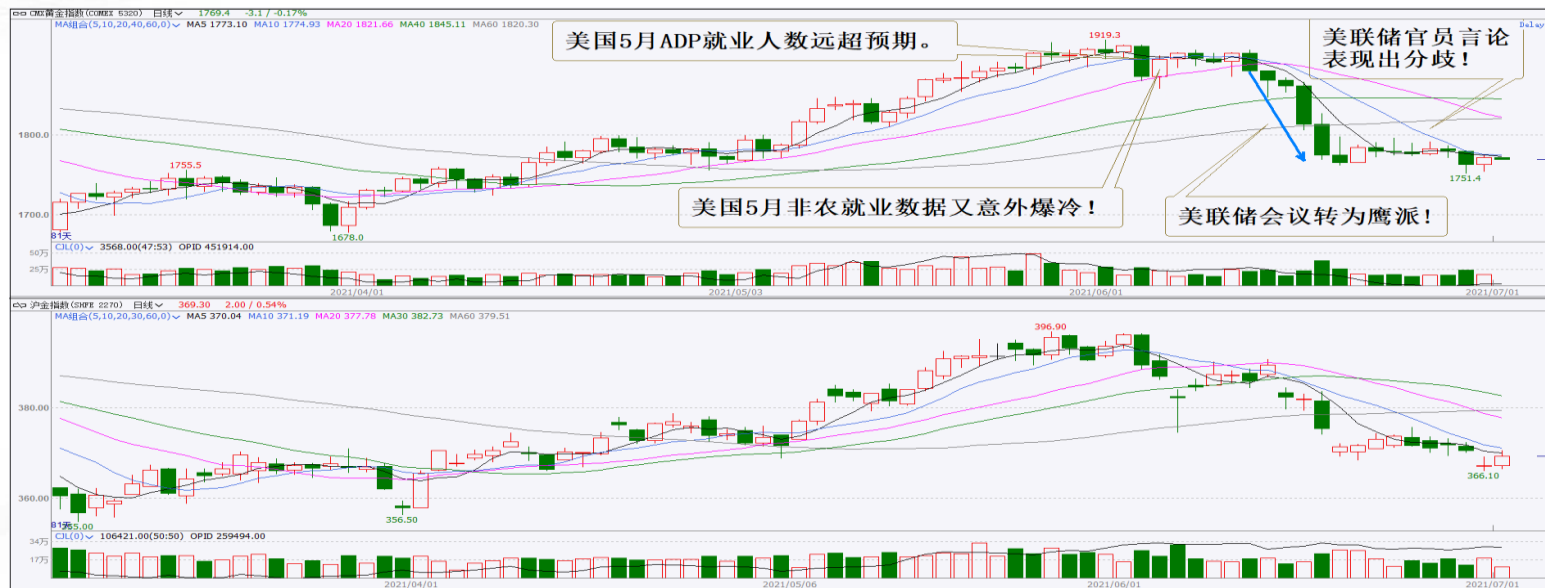
# PART 1

## 6月行情回顾



# 1、黄金：中幅回跌，终结波段上涨

6月初，黄金价格在震荡中刷新阶段上涨高点后，就因ADP就业超预期而转入调整，中下旬，更因美联储态度转为鹰派，而大幅下挫，4月以来的阶段上涨被完全破坏。COMEX金指数最高1919.3美元/盎司，最低1751.4美元/盎司；沪金指数最高396.46元/克，最低366.1元/克。



\*数据来源：文华财经

## 2、白银：宽幅区间内中幅回跌

6月份，白银先是延续5月下旬的横盘震荡走势，期间未能刷新5月高点。中旬后，因美联储会议态度转为鹰派，期价大幅回落，表现为宽幅区间内的阶段回落走势。COMEX银最高28.710美元/盎司，最低25.610美元/盎司；沪银指数最高5928元/千克，最低5304元/千克。



\*数据来源：文华财经

## PART 2

# 主要影响因素分析





## 1、Delta毒株引发忧虑，但新冠已不构成主要影响。

海外新冠疫情仍在肆虐，特别是印度Delta毒株再度变异，传染性更强，全球已有近百个国家“沦陷”。世卫组织数据显示，截至6月30日，累计确诊病例已接近1.82亿。

——虽然新冠忧虑仍在，但疫情已存在一年多时间，市场对新冠已经出现“响应疲劳”，新冠已不构成主要影响因素。

### 全球新冠累计确诊和累计死亡人数

Globally, as of 6:09pm CEST, 30 June 2021, there have been 181,521,067 confirmed cases of COVID-19, including 3,937,437 deaths, reported to WHO. As of 29 June 2021, a total of 2,915,585,482 vaccine doses have been administered.

#### Global Situation

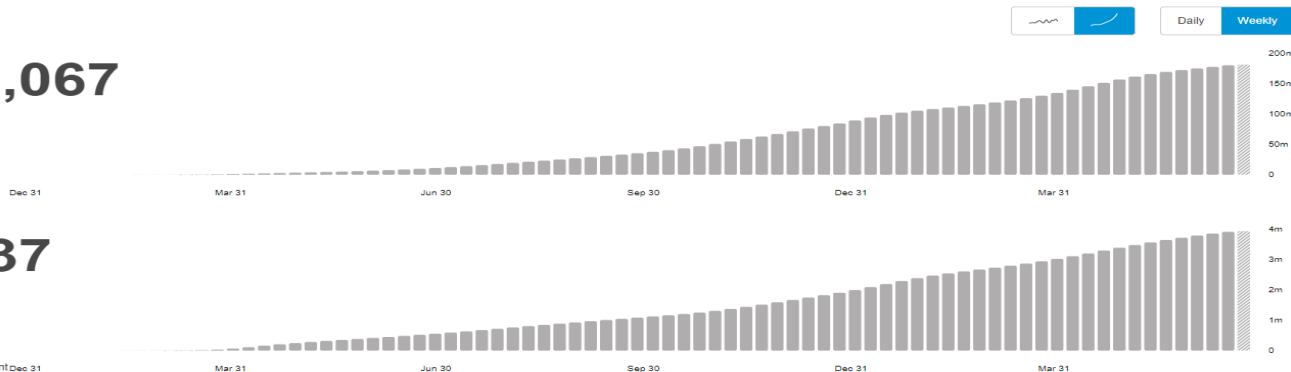
181,521,067

confirmed cases

3,937,437

deaths

Source: World Health Organization  
Data may be incomplete for the current day or week.



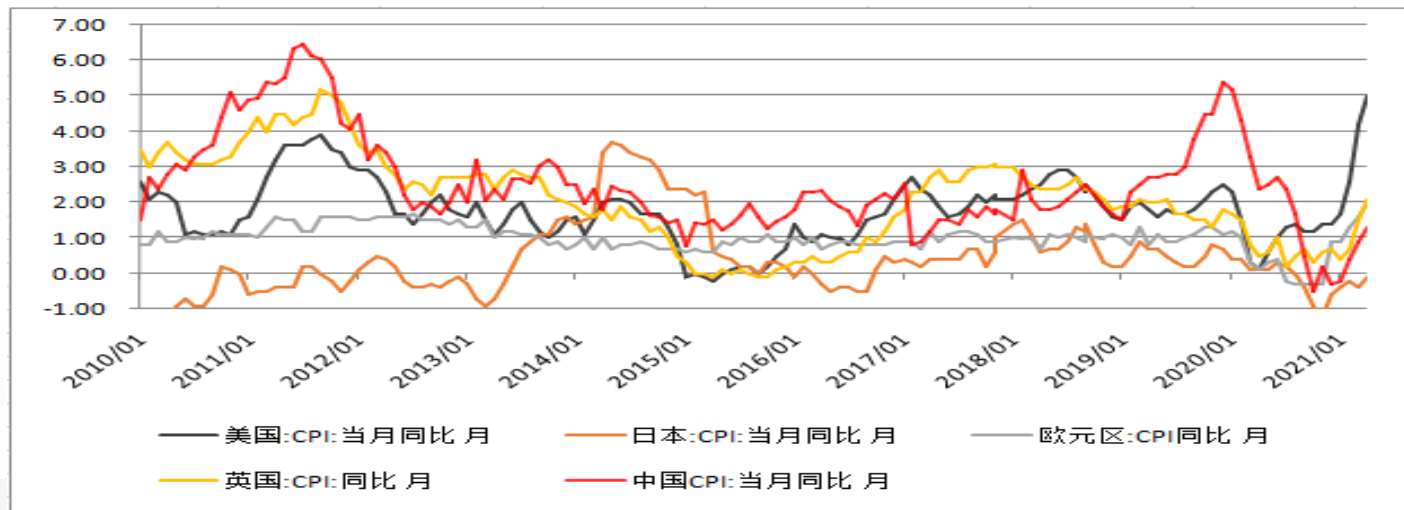
\*数据来源：世卫组织（WHO）



## 2.1、全球通胀指标继续走高！

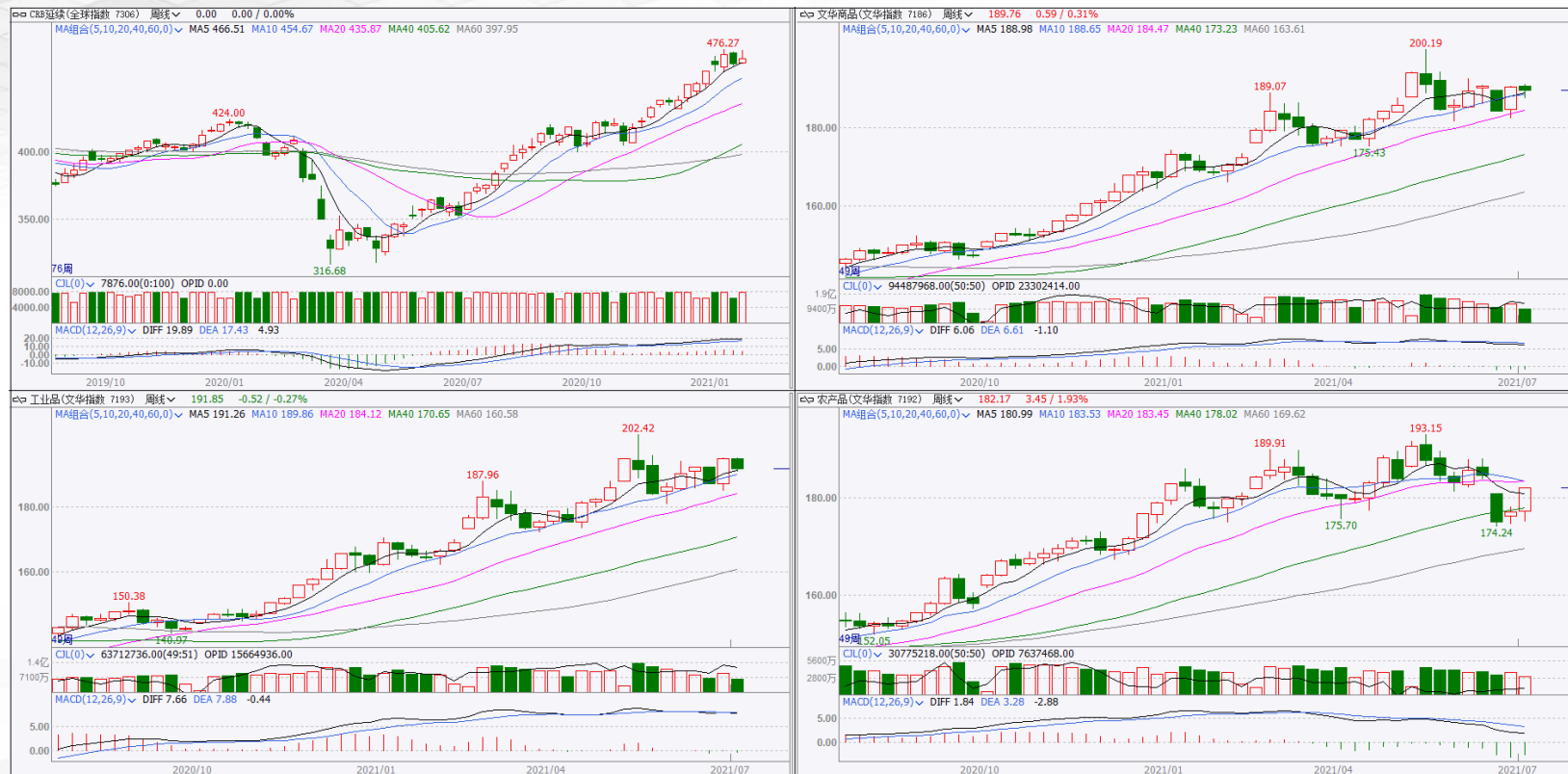
从最新公布的5月CPI数据来看，全球主要经济体的通胀指标（CPI）仍在进一步走高。尤其是美国，美国5月CPI年率季调后达到5%，同比增幅创13年新高；美国5月核心PCE物价指数年率增长3.4%，创1992年4月以来新高。其他国家也维持上行态势。只要通胀水平不明显回落，通胀题材对金银是支持作用的！

全球主要经济体CPI



\*数据来源：各国统计局，倍特期货整理

## 2.2、全球大宗商品涨势暂时降温



\*数据来源：文华财经

### 3.1、美联储6月会议态度转鹰，内部仍存在分歧！



- 在高通胀压力下，美联储6月会议态度转鹰，主要表现为：

一是，基准利率维持在0-0.25%不变，但将超额准备金率从0.1%上调至0.15%，将隔夜逆回购利率从0%上调至0.05%。  
二是，美联储点阵图显示到2023年底将加息两次，此前预期至少2024年才会加息。  
三是，鲍威尔对通胀的态度，6月会议后称通胀压力会更高更持久，淡化了之前通胀暂时性的观点。

- 美联储内部存在鹰鸽分歧：

鹰派：

美联储布拉德称，将在接下来的几次会议上讨论减码QE，最早可能在2022年加息。

美联储卡普兰及Bostic均预期将在2022年加息。

鸽派：

鲍威尔称，近期经济中的物价涨幅大于预期，但重申它们可能会减弱，美联储对加息将持耐心等待立场。

美联储威廉姆斯称，经济还没有提到高足以缩窄刺激政策的地步。

## 3.2、7月全球央行会议密集，政策态度是看点！

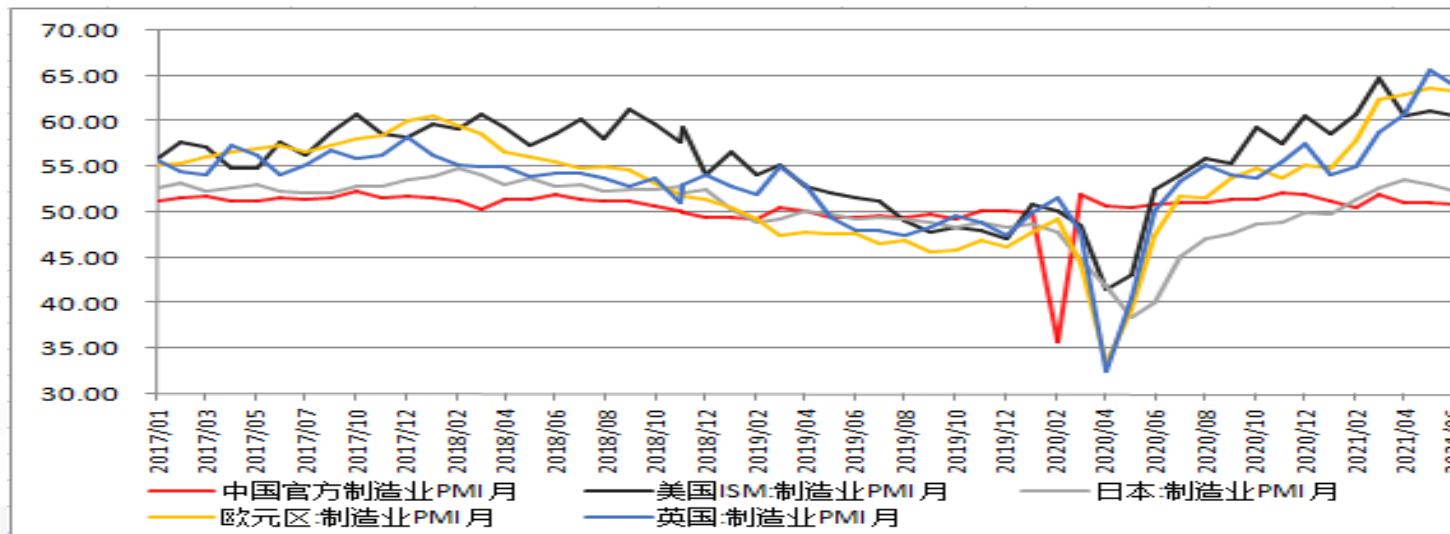
- 全球主要央行在当前政策上基本是按兵不动，7月份又将迎来新一轮的央行会议。在美联储6月会议转为鹰派后，可以预期全球主要央行已再无进一步宽松可能，未来关于何时收缩货币政策的表态才是影响市场的关键。从这一点来讲，货币政策对于金银已无利多期待，只有收缩预期下的压力轻重之分。

主要央行	当前政策基调	会议时间
澳洲联储	政策需要保持高度宽松，以实现充分就业，而考虑停止债券购买计划为时过早。符合加息的条件最早要到2024年才可能出现。	7月6日
日本央行	维持基准利率在-0.1%至0%的10年期国债收益率目标不变。并同时达成不对买进长期国债设定金额上限的共识。	7月16日
欧洲央行	宣布维持三大关键利率不变，紧急抗疫购债计划（PEPP）将至少持续至2022年3月底。	7月22日
美联储	6月会议转为鹰派后，7月会议态度值得关注。	7月28日
英国央行	英国央行公布的基准利率为0.1%，维持资产购买总规模在8950亿英镑不变，符合市场预期。市场预期英国央行第一次加息将发生在2023年初。	8月5日

## 4、全球经济复苏势头维持，力度放缓

- 从全球主要经济体制造业PMI来看，6月主要经济体制造业PMI均有小幅回落，但都维持在50荣枯线之上，经济扩张与复苏势头维持，力度有所放缓。
- 经济复苏势头有利于淡化疫情下的避险情绪，但还未能达到有效刺激金银实物需求的程度！

全球主要国家制造业PMI



\*数据来源：倍特期货

## 5、美债收益率陷入横盘，后市仍有走高预期

- 目前美债收益率维持在1.5上下波动，已是连续几个月陷入震荡态势。市场机构认为，随着美国经济增长势头再起，且美联储态度开始偏向鹰派，10年期美债收益率或将在年底前攀升至2%以上，在2022年甚至会达到2.32%的周期性高位。美债收益率的走高预期，将是金银的潜在压力。

十年期美债收益率短期表现



\*数据来源：英为财情

## 6、美元进一步上行空间有限，区间概率大

- 在6月份，由于美联储态度转为鹰派，美元指数出现较大的上涨。在美国经济复苏进展较慢的情况下，美元向上的想象空间并不大，转为区间运行概率更大。

美元指数周线图



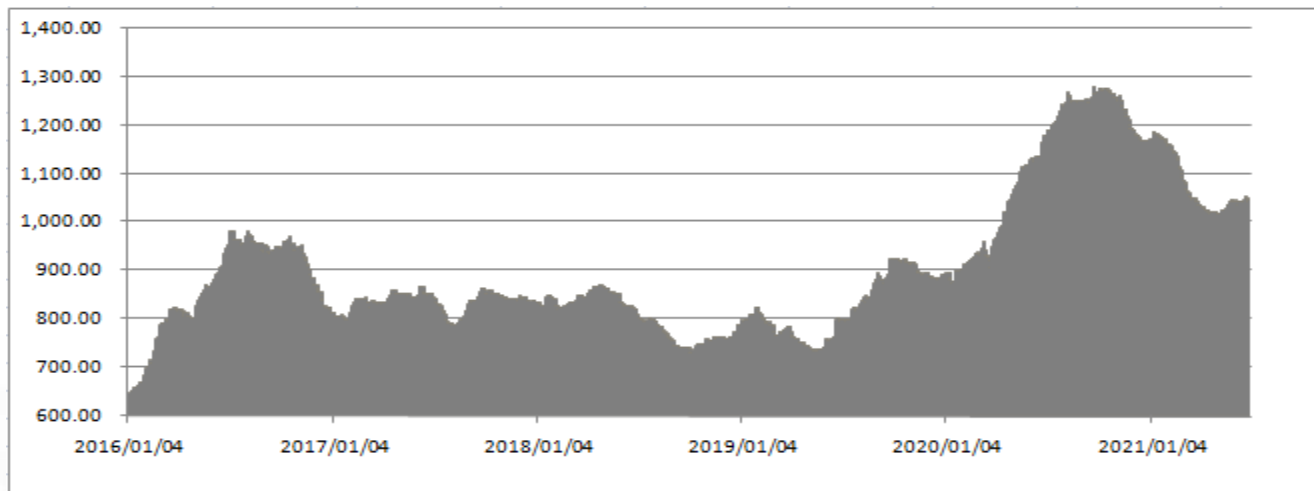
\*数据来源：文华财经



## 7.1 、 基金持仓：黄金SPDR的ETF持仓停止增加

美国SPDR Gold Trust基金公司的ETF持仓量，在6月份中旬后停止了近一个多月的增加势头，随后有小幅的下降，但总体持仓还是维持在近一个多月的相对高位，显示基金有谨慎观望心态。

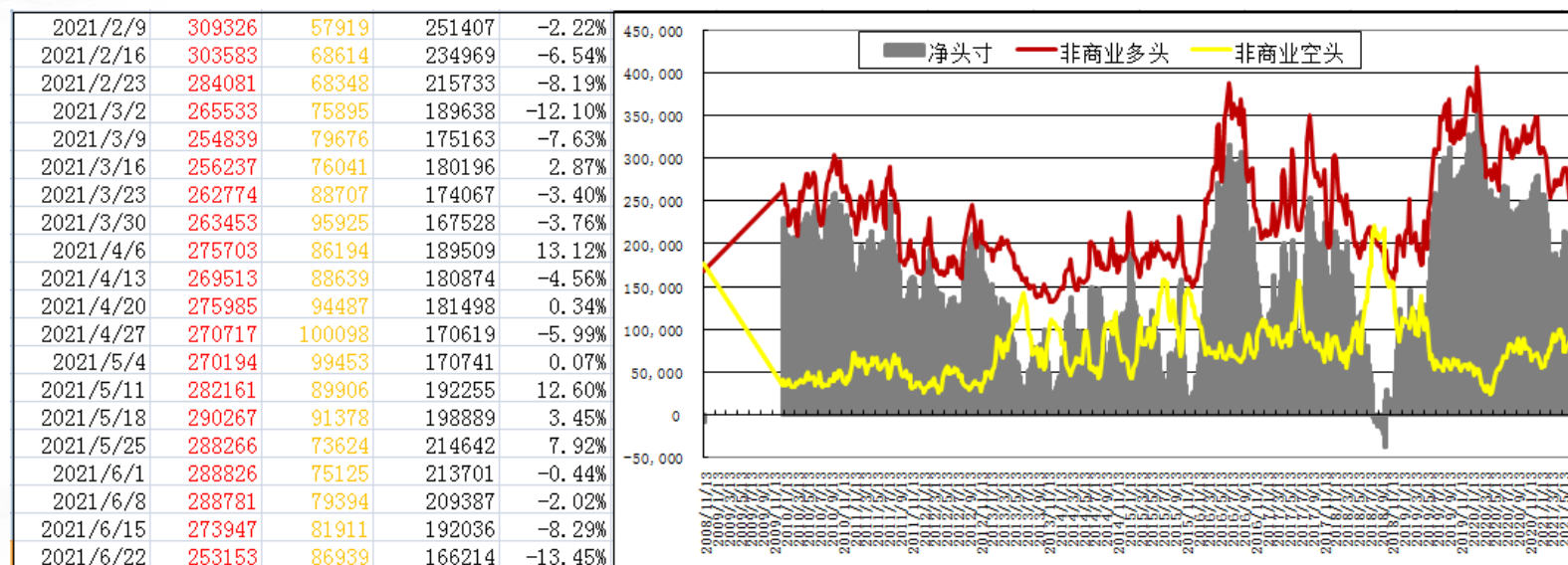
SPDR黄金ETF持仓变化



\*数据来源：CFTC、倍特期货

## 7.2、基金持仓：COMEX黄金非商业净多降至年内低位

COMEX黄金非商业持仓中，非商业多头持仓在美联储6月会议后出现明显下降，非商业空头持仓有所增加，导致非商业净多持仓重回年内低位。

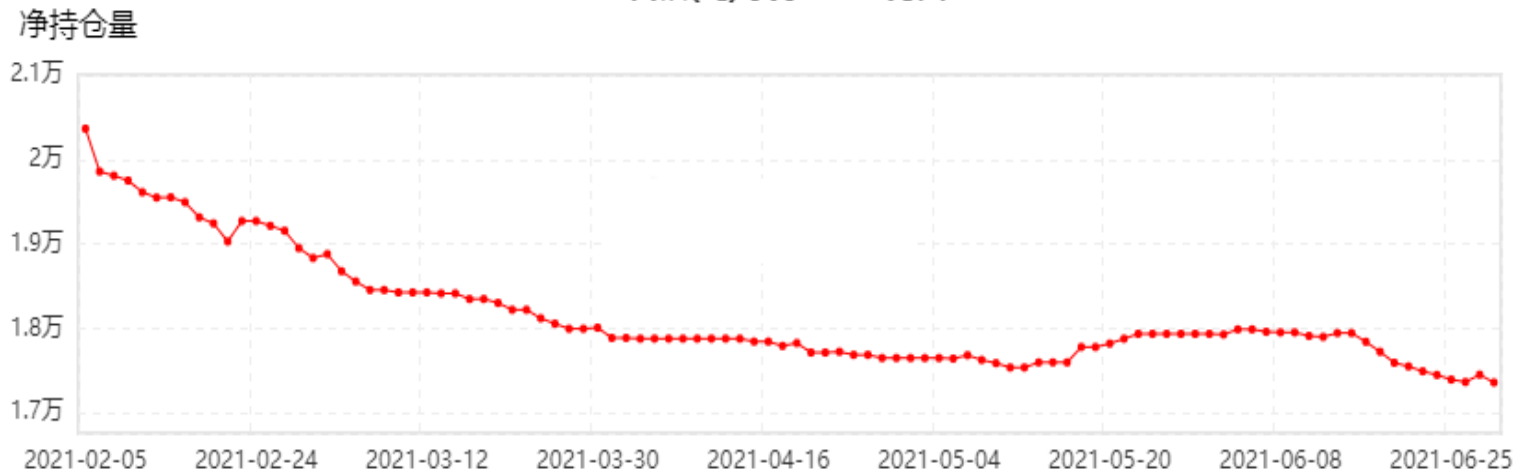


\*数据来源：CFTC、倍特期货

## 7.3、基金持仓：白银ETF持仓再度流出

- iShares Silver Trust白银的ETF持仓量，在6月份再大幅下降，并创出阶段新低，说明ETF基金持仓信心较弱。

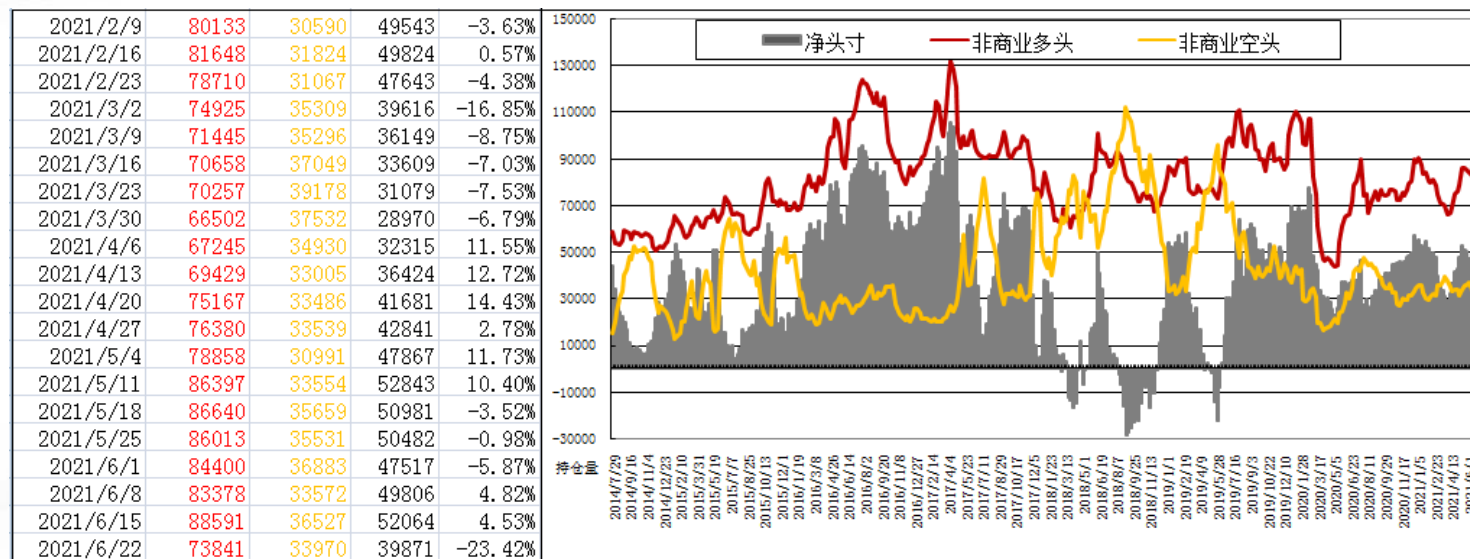
ETF白银(吨)净持仓量走势图



\*数据来源：东方财富

## 7.4、基金持仓：COMEX非商业白银净多再降

从COMEX白银非商业持仓来看，非商业多头持仓在美联储会议后下降幅度加大，非商业空头持仓在震荡中持稳，导致非商业净多持仓在6月下旬再度出现较大幅度的下降。



\*数据来源：CFTC、倍特期货

### 1、伊核谈判！

伊朗核问题维也纳谈判已有两个多月时间，目前仍没有结果。美伊双方相互敦促“抓紧时间”。目前谈判分歧存在，还过伊朗对谈判结果仍谨慎乐观。

### 2、中美关系无解！

6月里，G7峰会、北约峰会、“拜登-欧盟领导人峰会”相继召开，被外界普遍视为美国集结盟友遏制中国的大规模行动；北约峰会也在公报中首次点名中国，代表着美国为首的西方国家在军事上郑重其事地将中国摆上“对手”的位置。中美关系难回从前，但短期内不存在冲突升级可能。

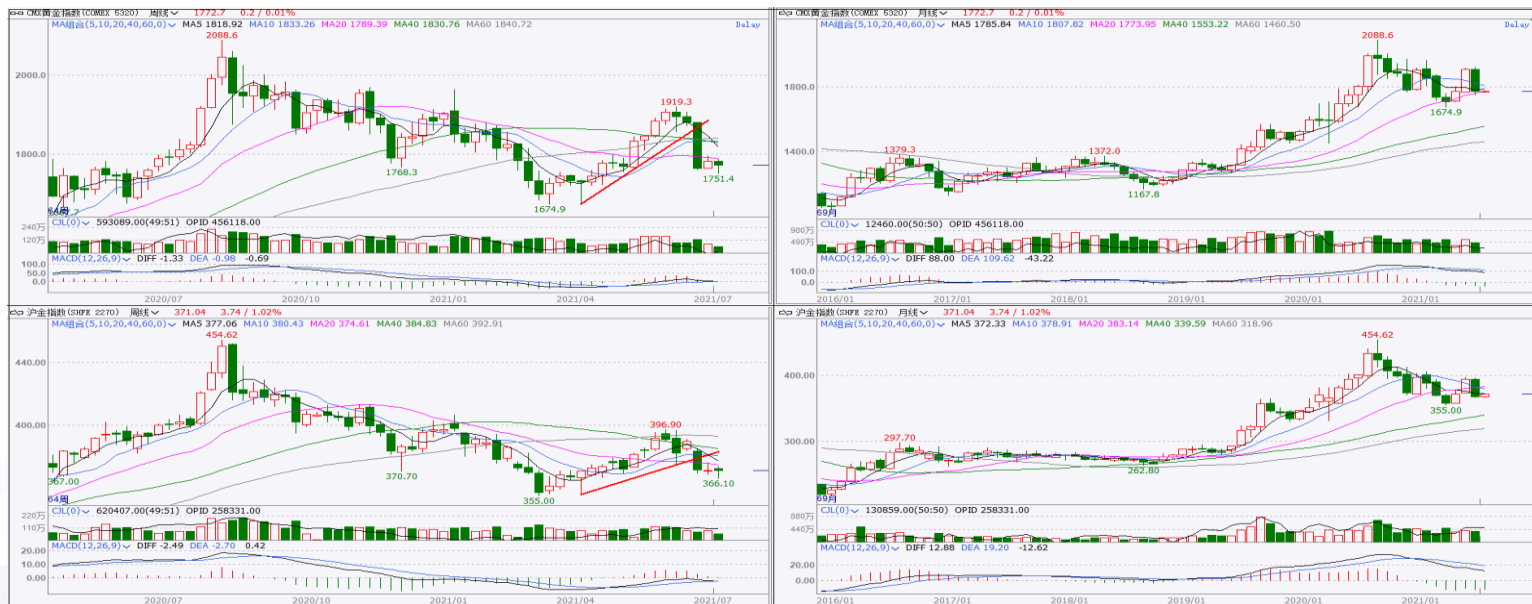
## PART 3

# 技术形态分析



# 1、黄金:重回调整, 上下空间均受限, 区间概率较大

- 从周线看: COMEX黄金和沪金指数6月份的下跌, 对4月后约两个月的阶段上涨趋势形成完全的破坏, 短期周均线向下, 再度回到调整走势之中。
- 从月线看: COMEX黄金和沪金指数月线都出现“阴吞阳”的K线组合, 5、10月均线及MACD仍呈下行态势, 2020年8月以后形成的调整走势未被有效改变。但下方面临黄金回撤位及前期震荡高低点的支撑, 持续下行空间也有限。



\*数据来源: 文华财经



## 2、白银：延续大区间调整走势，关键支撑得失决定下调空间

- 月线看，COMEX白银和沪银指数，6月K线收中阴，都回吐了前一月的涨幅，沪银月K线还出现“阴包阳”组合，显示期价仍在延续震荡调整走势。目前看，这个宽幅震荡形态仍有长期上涨趋势中的中继调整性质，调整时间还不够充分，形态不够扎实。
- 周线看，COMEX白银和沪银指数，短期周均线及MACD出现下叉，期价也接近并开始考验上升三角形下边支撑，这一支撑得失决定阶段调整空间大小。



\*数据来源：文华财经

# PART 4

## 行情观点及策略



### 行情展望：

由于通胀数据的不断走高，美联储在6月会议上态度转鹰，让宽松的利多效用趋于消散。同时，物价涨势暂缓，海外经济复苏较慢，保值需求和实物需求尚不能得到体现。此外，美债收益率的走高预期是潜在不利，基金持仓信心不足，金银基本面利多题材阶段性缺失，调整还将延续。从另一方面看，通胀依然客观存在，全球经济复苏的大方向是确认的，美联储态度转鹰也并不意味着货币宽松的环境会马上改变，金银的下调空间因此也会受限。预期七月份，金银以宽幅区间震荡的方式延续调整的概率较大。

### 具体观点及策略建议：

【黄金】延续调整，区间运行概率较大

操作上，参考技术位小波段短线交易为主。COMEX黄金支撑1670，压力1920；沪金指数参考支撑355，压力400。

【白银】延续宽幅区间，关键技术位得失决定短期回调深度

操作上，参考技术位小波段短线交易为主。COMEX银支撑参考24.7、23.8；压力29；沪银指数支撑5150、4980，压力6070。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





# THANKS