

冠通期货-2023年9月贵金属月度报告

制作日期：2023年8月28日

冠通期货研究咨询部

分析师：周智诚

执业证书号：F3082617 /Z0016177

联系电话：010-85356555



贵金属

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
黄金	<p>美联储主席并未否认未来有进一步加息的可能，11月加息概率上升；高息状态导致经济衰退担忧加剧，金价结束技术回并再次反弹上涨；金价的中长期趋势性上涨正在进行中；短线看，金价在回撤和震荡过程中可以随时逢低布局多单；</p>	<p>中长线看多 短线震荡</p>	<p>长线多单适量持有 空10月多12月合约反套； 短线空单逢低止盈</p>
白银	<p>银价反弹力度再次大于黄金，银价尚未突破小前高，无序震荡更多；中期银价继续上涨；短线银价震荡，如有回撤可继续逢低布局多单；</p>	<p>中长线看多 短线震荡</p>	<p>长线多单适量持有 空10月多12月合约反套； 短线空单逢低止盈</p>

核心观点

观点：

- 2023年7月美联储继续加息25基点，这是连续第11次加息，金价在整个8月份稳步下滑；在高息下美国国内实体经济持续受压；在外部，地缘政治紧张从未真正缓解；金价在8月的下跌实际上创造了极佳的逢低做多的机会，8月份杰克逊霍尔央行年会上美联储主席鲍威尔的发言预示着美国已经非常逼近利率峰值，金价在美国内部可能爆发新的危机和未来美联储降息可能性越拉越大的背景下延续趋势性上涨。

投资策略：

- 沪金2310/沪银2310日线触底反弹，金价银价在8月前半都在震荡下滑，但金银中长期的上涨趋势不会改变，美联储政策转向的预期和地缘政治持续紧张将刺激金银随时上涨；中长期看涨的策略将在一段时间内持续；中短期看，可以积极考虑卖10月合约买12月合约的反套操作。

金銀在2023年8月整体震荡



黄金在2023年8月先下滑后反弹

国际金价日线



- 2023年8月（红色虚线框内），国际市场金价在8月1日触及阶段性高点1964美元/盎司，8月21日触及阶段低点1884美元/盎司，金价在8月份最大向下振幅为4.07%；

黄金期货主力合约日线



- 2023年8月（红色虚线框内），国内黄金期货主力合约在8月10日触及阶段低点453.08元/克，8月24日触及阶段最高460.62元/克，期货金价在8月份最大向上振幅1.66%。

黄金主力(010)		
卖五	458.82	21
卖四	458.80	15
卖三	458.78	20
卖二	458.76	2
卖一	458.72	1
买一	458.60	11
买二	458.50	2
买三	458.40	1
买四	458.30	1
买五	458.20	7
最新	458.60	结算
涨跌	-0.58	昨结
幅度	-0.13%	开盘
总手	98531	最高
现手	1	最低
涨停	486.72	跌停
持仓	151003	仓差
外盘	48885	内盘
北京	价格	现手
02:29	458.70	4
:39	458.72	3
:40	458.70	5
:41	458.72	7
:42	458.74	2
:42	458.74	4
:44	458.60	21
:44	458.68	2
:45	458.64	1
:45	458.66	1



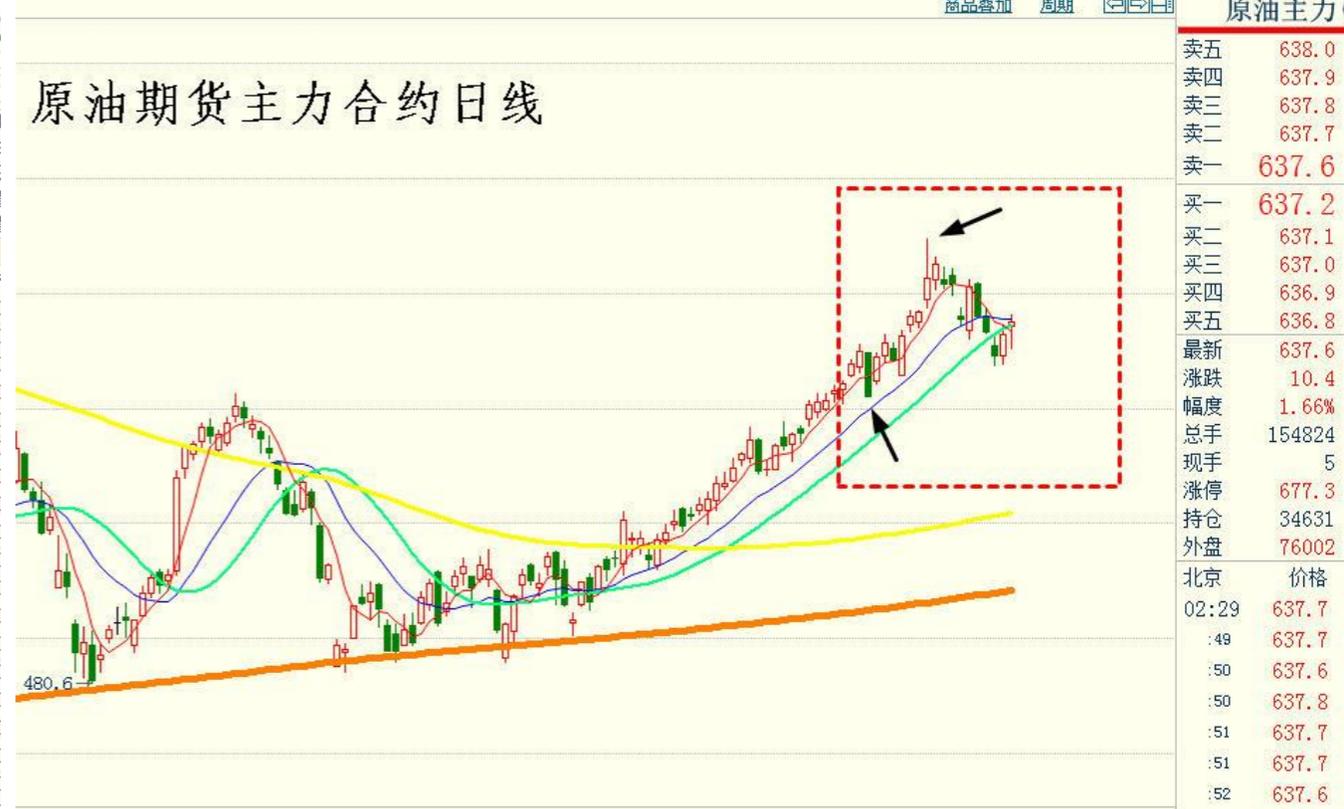
白银在2023年8月几乎完成V型反弹



- 2023年8月（红色虚线框内），国际市场银价在8月1日触及阶段高点24.73美元/盎司，在8月15日触及阶段最低22.21美元/盎司，银价在8月份整体震荡回落后反弹走高；2023年8月份银价向下最大振幅为10.19%；

- 2023年8月（红色虚线框内），国内白银期货主力合约在8月10日触及阶段低点5538元/千克，在8月24日触及阶段高点5892元/千克，期货银价在8月份整体回落之后快速震荡反弹；2023年8月份人民币期货银价向上最大振幅为6.39%。

原油在2023年8月持续反弹后回落



- 2023年8月（红色虚线框内）美原油价格触顶后后回落；美国WTI原油8月10日触及阶段高点84.89美元/桶，之后在8月24日触及阶段低点77.59美元/桶，国际油价在8月冲高后明显回落，向下最大振幅8.59%；

- 2023年8月（红色虚线框内），国内期货原油主力合约8月3日触及阶段低点605.4元/桶，在8月14日触及阶段高点673.6元/桶；人民币期货原油在8月份最大向上振幅为11.26%。

- 2023年8月金银整体下落之后反弹，金价美联储7月加息后明显回落，但8月美联储不加息；油价明显上扬；整体上看，金银在下跌调整之后迎来连涨；油价则因OPEC+产油国联合减产和中国复苏进程加快而反弹；
- 美联储加息已经接近利率峰值，，但PCE物价指数依然在3%以上，美联储内部继续控制通胀之声不绝于耳，美元指数再次强劲反弹；市场预期11月仍可能继续加息，尽管概率尚未超50%；而降息只能更晚到来；
- 内外盘振幅对比可看出，5月份金银内盘跌幅小于外盘，内盘涨幅大于外盘；这与人民币对美元汇率在8月份明显贬值有关，在下跌行情中贬值令人民币跌幅缩小；最终出现内盘最大振幅的整体方向与外盘相反；人民币汇率8月1日收盘7.1593；截止8月28日盘中为7.2834。

冠通期货股份有限公司

地缘政治紧张在2023年8月稍有缓和

冠通期货股份有限公司

俄乌冲突持续18个月，停战条件已经开出



- 进入8月，俄乌冲突延续达18个月之久，前线战事依然激烈；
- 8月14日媒体报道，俄罗斯外交部发言人扎哈罗娃提出“和平解决”俄乌冲突6个条件。俄罗斯提出来的停战条件来看，泽连斯基大概率不会答应。
 - 1、乌克兰必须保持中立状态，不结盟，且无核化；
 - 2、承认克里米亚和乌东四州为俄罗斯的领土；
 - 3、乌克兰需实现非军事化和去纳粹化；
 - 4、乌克兰必须保护俄语使用者、乌克兰公民和少数民族的权益；
 - 5、乌克兰必须全面执行停火协议，反对恐怖活动；
- 乌克兰也自然开出自己的条件，也主要是有4点：1、俄罗斯要从其“占领”的乌克兰所有领土上全面撤军，包括克里米亚；2、引渡战犯；3、在俄罗斯的领土上设立“缓冲区”；也就是要在双方边境线俄罗斯一侧，设立“非军事区”，里面不得驻扎俄军；4、俄罗斯需要“自愿放弃西方支持乌克兰而攫取的俄罗斯资产”。
- 结论：双方的“愿望清单”差距巨大，短期根本不可能真正走向停战。

美中关系复杂多变，美商务部长雷蒙多访华

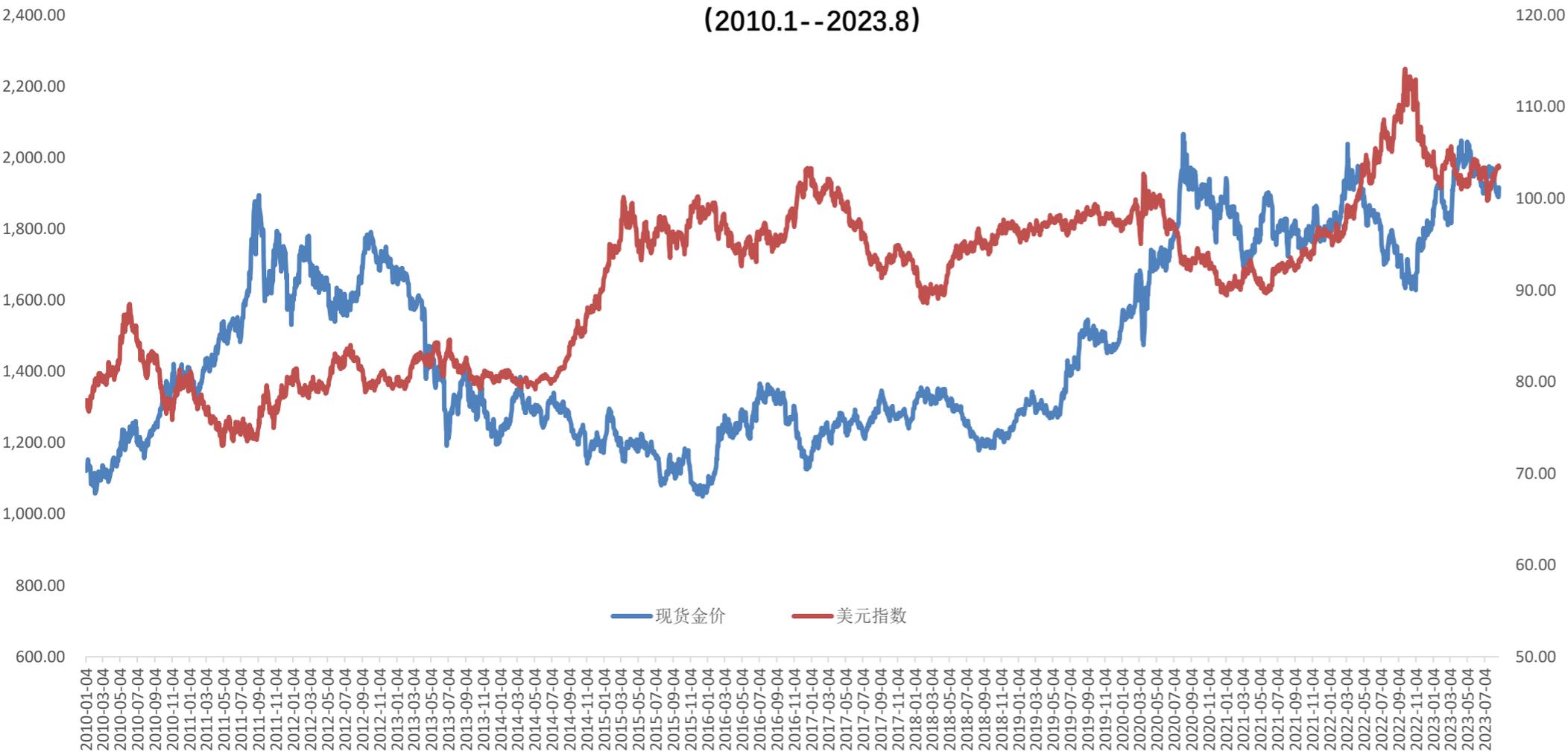


- 美国商务部长雷蒙多8月27日晚抵达北京，开启为期4天的访华行程。她也成为自6月以来第四位访问中国的美国政府高官。与此前来华的美国国务卿布林肯、财长耶伦和气候问题特使克里相比，雷蒙多管理的部门，涉及中美利益交融最密切的经贸领域，以及中美关系焦点问题之一的技术出口管制，因此雷蒙多这次中国之行尤其受到国际关注。
- 美国有线电视新闻网（CNN）称，在对华关系中，雷蒙多在许多领域发挥着关键作用。报道称，拜登政府是否愿意放松对北京的制裁还有待观察，但美国商务部在公布雷蒙多访华消息前宣布将27家中国企业从“未经验证清单”中移除的公告表明，华盛顿至少在为有益的对话创造条件。中国商务部对这一决定也表示欢迎。
- 《纽约时报》称，雷蒙多访华肩负着两项看似矛盾的任务：一方面增强美国的对华商业关系，另一方面实施一些近年来最严厉的对华贸易限制措施。报道称，传统上，美国商务部长是美国商界在国内外促进贸易的最重要捍卫者，促进美国公司同中国建立起广泛的联系。近年来，虽管中国仍然是美国重要的经济伙伴，但美国官员越来越把中国视为安全威胁，实施了一系列限制措施。这激起中国的愤怒，成为中美摩擦的根源之一。
- 相关评论称，中方对建立稳定的、建设性的中美关系的意愿从来没有变过，但是我们也通过一些行动和政策向美国表明，中国对美国的错误政策不会无期限地容忍下去。美国对华的贸易政策、技术限制政策，乃至对中国企业的一些特别限制措施，都是通过商务部来实施的。雷蒙多此次访华将遭遇一场“硬碰硬的磋商”。



金价与美指在2023年8月继续维持负相关关系

伦敦现货金价/美元指数相互关系变动趋势 (2010.1--2023.8)



- 目前美联储加息逐步进入尾声，地缘政治方面美俄、美中关系依然紧张；
- 美国经济数据相对强势，几乎每一次美元指数上涨都对应金价的明显下跌；黄金美指的负相关关系依然鲜明；
- 同时黄金和美指同涨同跌的情况也在增多，集中体现未来美国仍有可能爆发严重危机，而目前的加息尾声阶段，也是下一次危机的酝酿阶段。

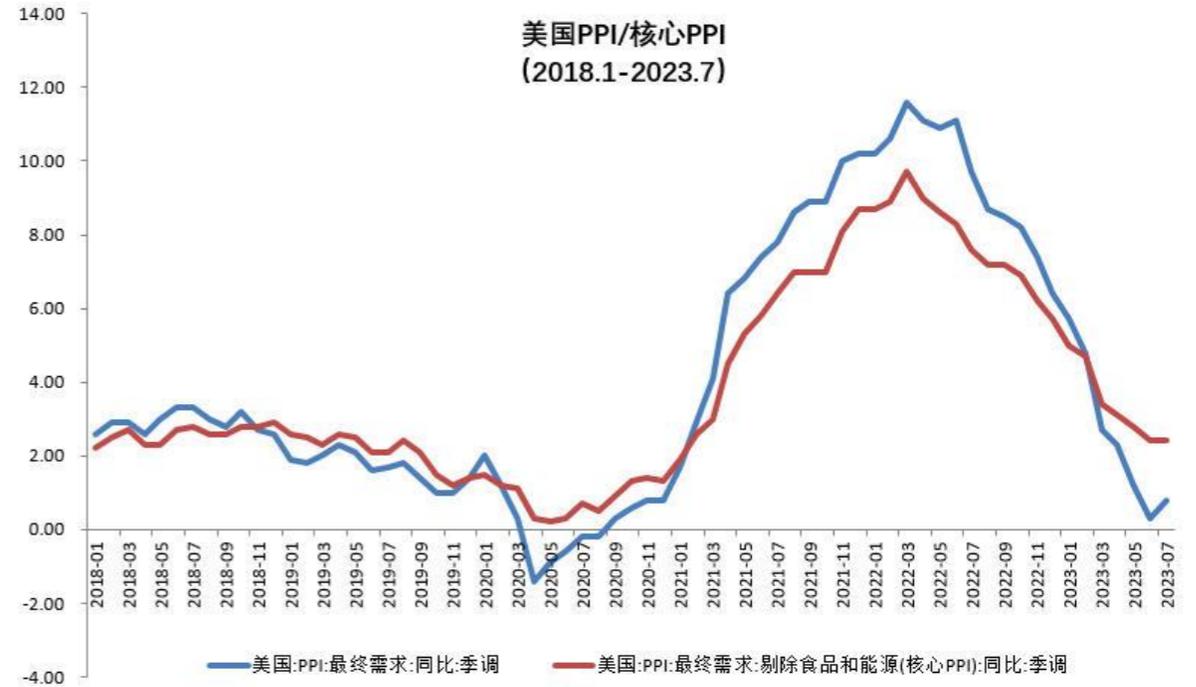
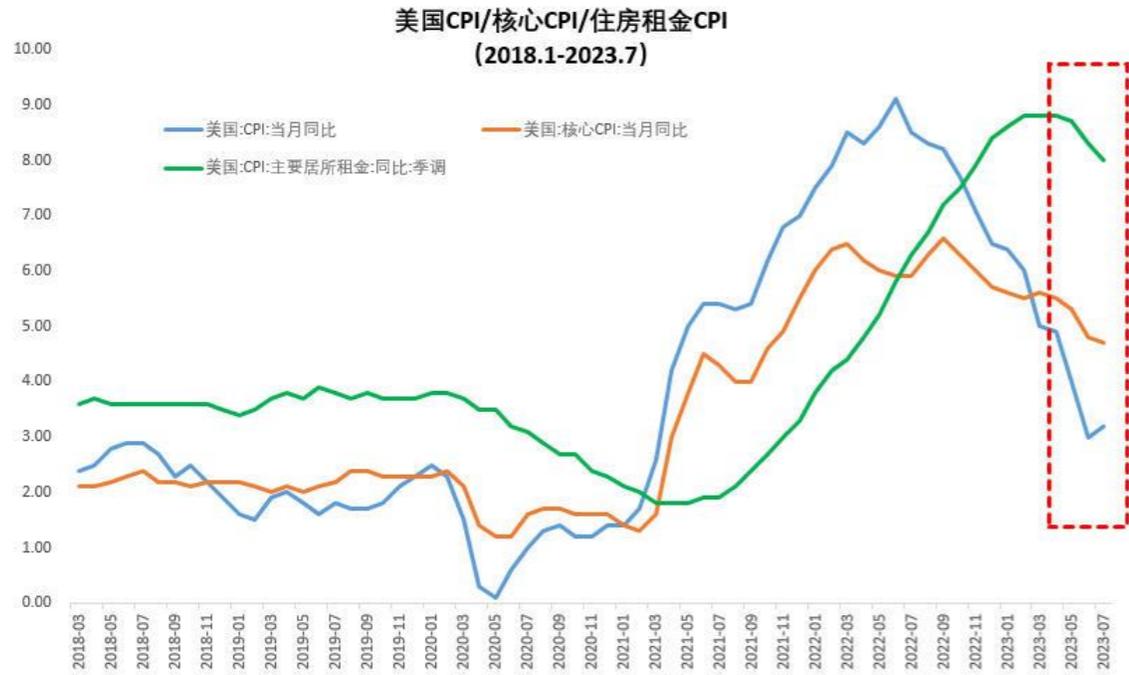
• 截止7月27日，金价和美元指数在7月份基本维持了负相关关系，美指出现震荡反弹，金价震荡下滑。

冠通期货股份有限公司

美联储动向不明，美元指数小幅反弹

冠通期货股份有限公司

美国通胀（CPI）回落至3%附近



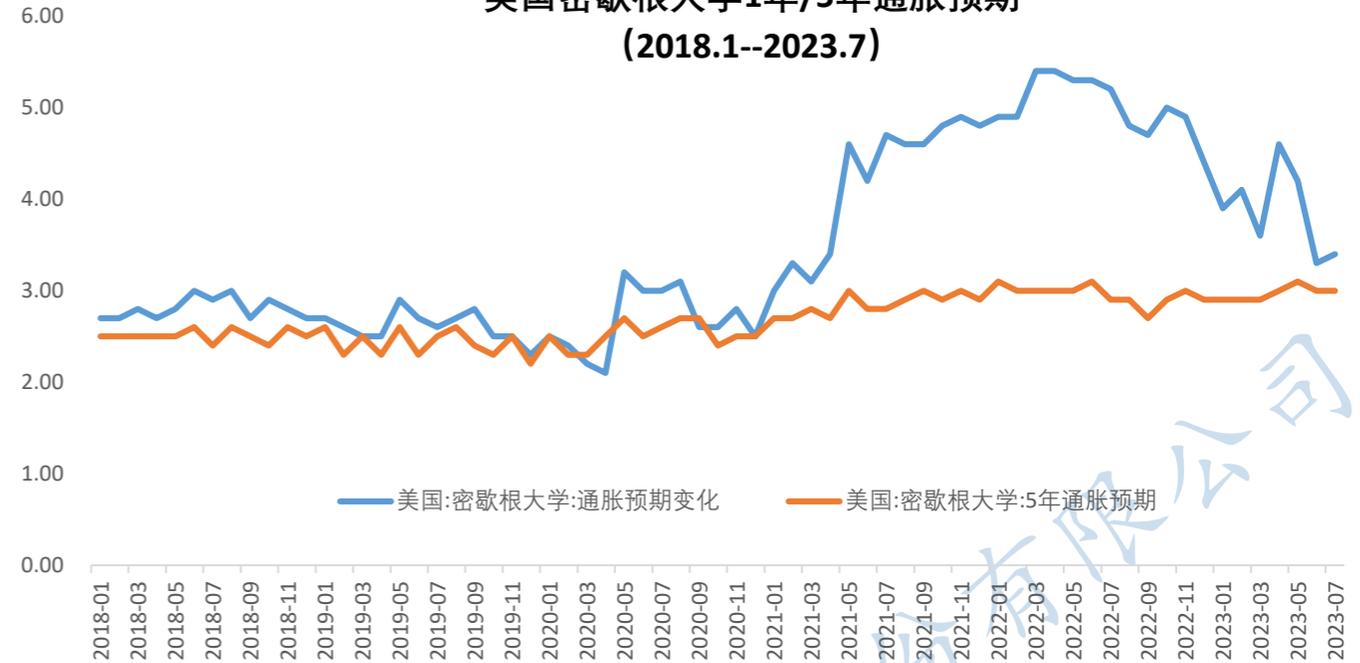
- 美国劳工部8月10日数据显示，美国7月份消费者价格指数(CPI)同比上涨3.2%，剔除波动较大的食品和能源价格后，美国7月核心CPI同比上涨4.7%，创造了2021年10月以来最低涨幅；数据显示，住房价格上涨成为美国7月CPI上涨最大的助推因素。从环比来看，7月份住房价格上涨0.4%，交通服务价格上涨0.3%，食品价格上升0.2%，汽油价格上涨0.3%。
- 美国劳工统计局8月12日数据显示，美国7月PPI同比上涨0.8%，服务成本和肉类价格上涨是PPI上涨的主要推手；剔除波动较大的食品和能源，美国7月核心PPI同比上涨2.4%，与上月持平。

PCE通胀依然偏高，通胀预期微幅下降

美国PCE/核心PCE物价指数
(2018.1--2023.6)

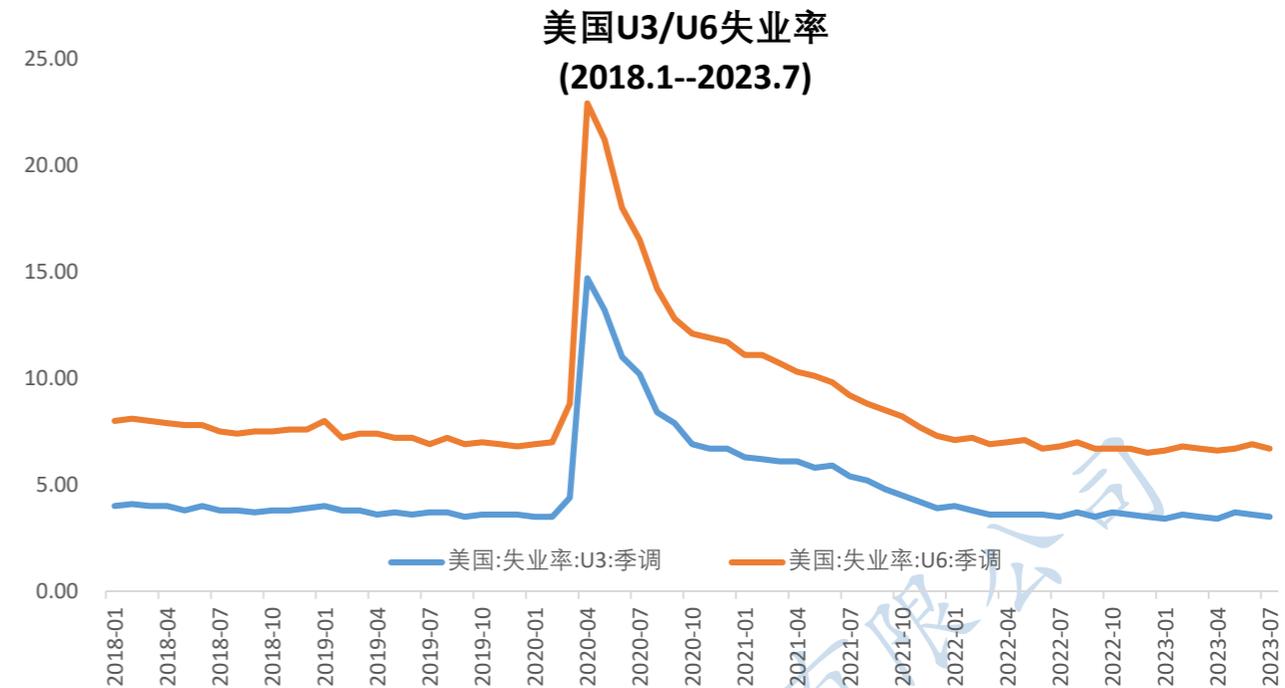
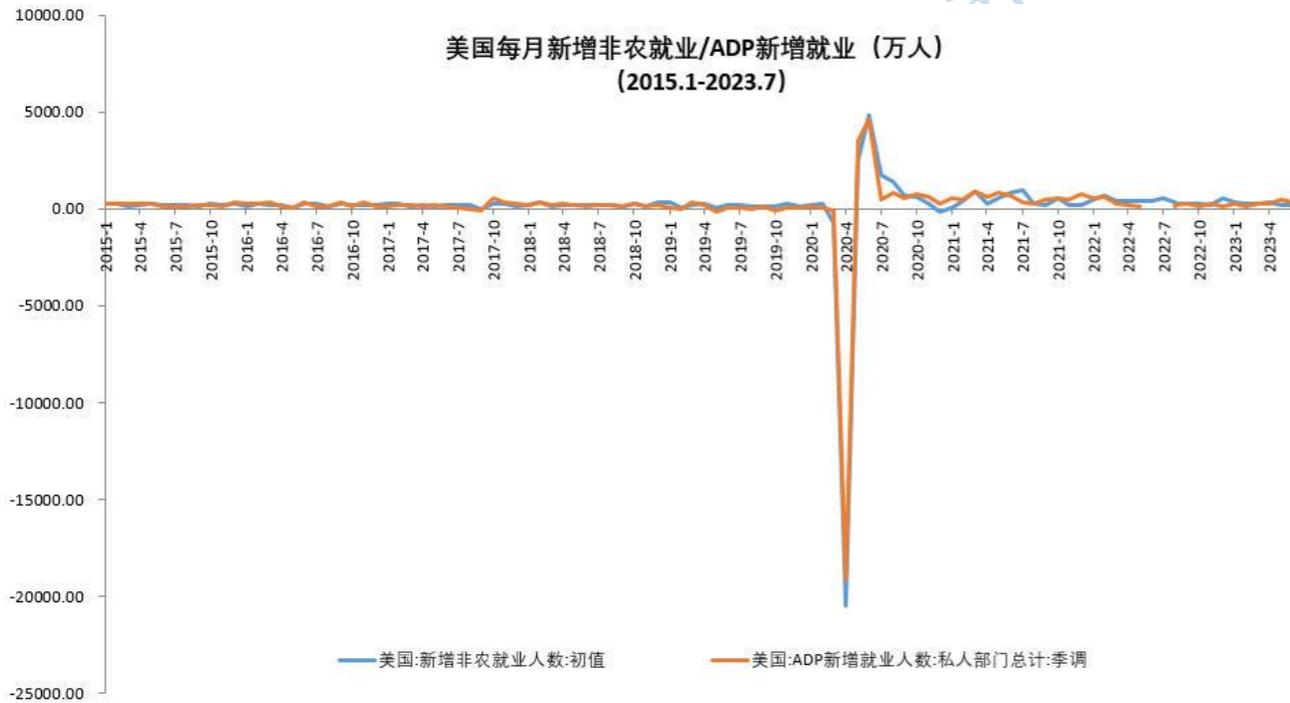


美国密歇根大学1年/5年通胀预期
(2018.1--2023.7)



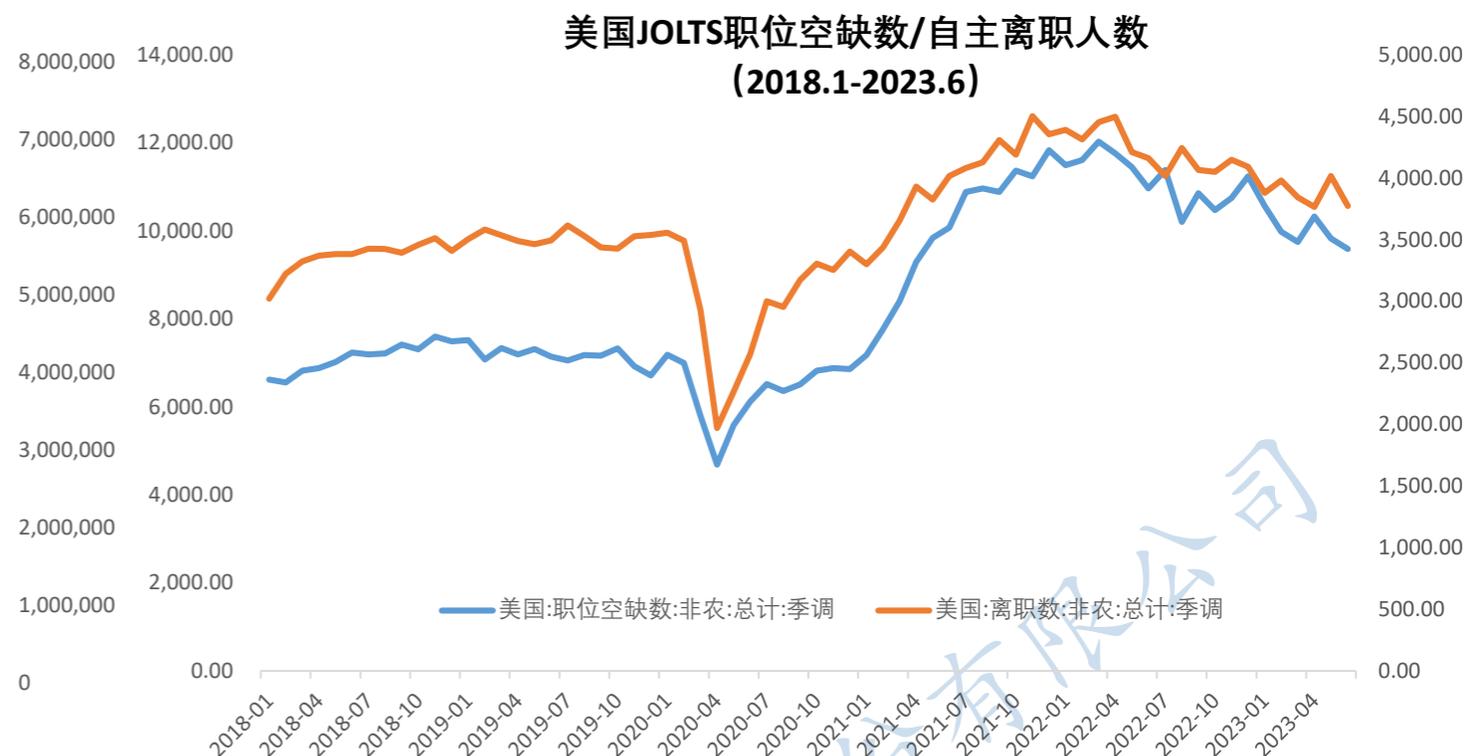
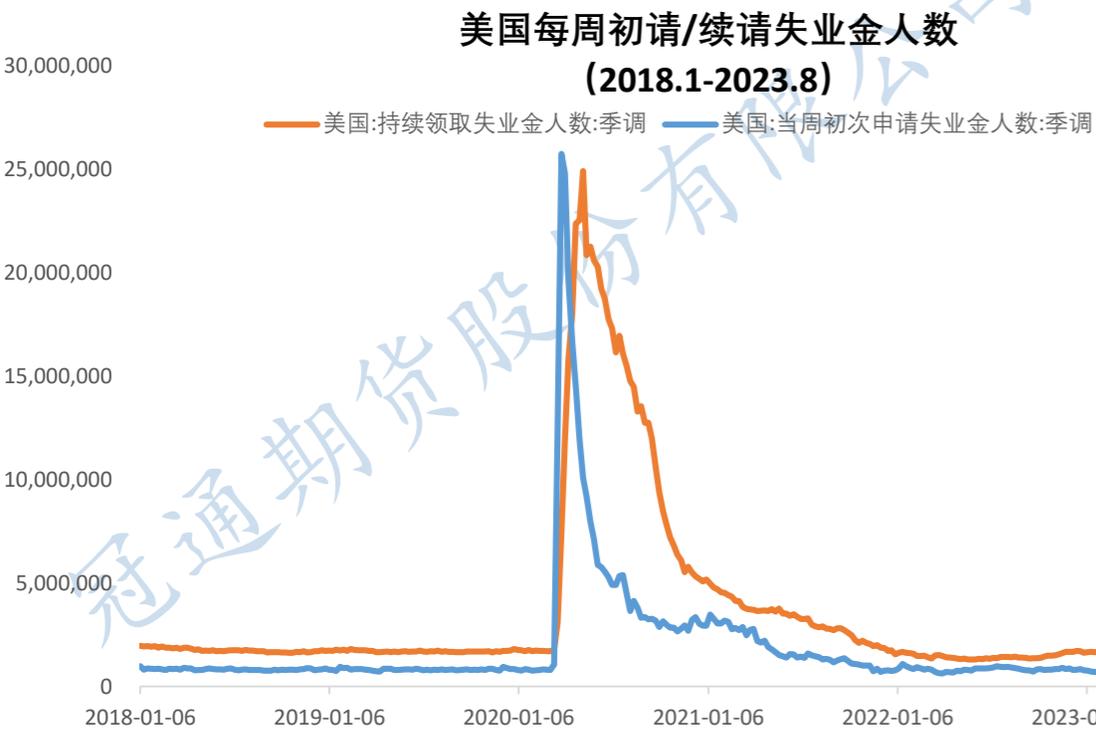
- 7月28日公布的美国6月核心PCE物价指数环比上升0.2%，为2022年11月以来最小增幅，预估为0.2%；美国6月核心PCE物价指数同比上升4.10%，为2021年9月以来最小增幅，预估为4.2%。
- 8月11日公布的数据显示，市场备受关注的通胀预期方面，8月密歇根大学1年通胀预期初值3.3%，逼平2021年3月以来的最低水平，预期3.5%，7月前值3.4%；5年通胀预期初值2.9%，预期3%，7月前值3%。

就业市场仍然繁荣，显示经济韧性（1）



- 8月2日公布的7月ADP就业人数增加32.4万人，预期为18.9万人，前值为49.7万人，连续第四个月超过预期；
- 8月4日美国劳工部数据显示，当月非农就业人数增加18.7万，预期20万；7月失业率则从6月时的3.6%降至3.5%，仍接近半个世纪来的最低水平；7月平均时薪同比增长4.4%，预期4.2%。在7月非农就业数据公布后，市场押注美联储将在9会议上维持利率不变的可能性小幅上升至83.5%。

就业持续出现缓慢恶化（2）



- 美国劳工部数据显示，在截至8月19日的一周里，初请失业金人数经季节性调整后为23万人，预期为24万人；在截至8月12日的一周内，续请失业金人数降至170.2万人；从历史标准来看，目前续请失业金人数仍然很低，表明一些下岗人员经历的失业期很短。
- 8月1日公布的美国6月JOLTS职位空缺958.2万人，创2021年4月以来新低，预期职位空缺960万人；与去年同期相比，6月份的职位空缺数减少了近140万个，即12.6%；6月每个失业工人对应1.6个职位空缺，与5月持平；6月自主辞职率跌至2.4%，创下2021年2月以来的最低水平；裁员规模为153万人，降至去年年底以来的最低水平；招聘人数为590万人，降至2021年2月以来的最低水平。

美国银行业危机没有真正结束



- 8月22日标准普尔宣布，将五家美国地区银行KeyCorp (KEY)、Comerica Inc. (CMA)、Valley National Bancorp (VLY)、UMB Financial Corp. (UMBF) 和 Associated Banc-Corp (ASB) 的信用评级各降低一级；标普在报告中指出，因为目前“艰难”的贷款环境，导致上述银行被降级，这些银行都受到利率升高和存款流失的影响。
- 标普提到的影响实际上体现了美联储一再加息对众多中小银行的冲击。过去联储维持近零利率时期，这些银行几乎分文不花就能吸引储户存款，为他们的贷款等资产提供资金，而今，消费者和企业有赚取更高回报的机会增加，银行不能“躺赢”了。标普估算，过去五个季度，无息存款减少23%；
- 标普报告称，许多储户“将资金转移到利息更高的账户，增加了银行的融资成本。存款下降挤压了许多银行的流动性，同时，在他们（银行）流动性中占比很大的证券价值缩水。”无论是承受更高成本的融资，还是通过抛售资产缩减资产负债表，都会打击银行的盈利。标普估算，截至今年年中，在得到美国联邦政府担保的银行中，可供出售证券及持有至到期的证券合计未实现损失超过5500亿美元。
- 除了降级，标普还将两家银行S&T Bank和River City Bank的评级展望从稳定降为负面，因为他们的商业地产（CRE）敞口增加。标普在评估后认为，Zions Bancorp的展望依然是负面。负面展望意味着，未来标普可能调降这三家银行的评级。本月7日，另一评级机构穆迪下调了十家美国中小银行的信用评级，将纽约梅隆银行、道富银行等六家大银行的评级列入可能降级的观察名单，并将11家主流银行的前景展望从稳定改为负面。



- 8月16日公布美联储7月会议纪要显示，最近一次美联储会议上，联储决策者警告通胀还有较高的上行风险，可能迫使他们进一步加息。不过，联储工作人员对经济的评估更为乐观，不再预计今年会发生衰退。
- 此外，同6月会议一样，尽管7月的最近一次美联储会议投票结果一致，会议纪要仍暴露了决策层对加息的分歧，显示有少数官员并不赞成加息。
- 媒体评论称，相比6月本次会议纪要更鹰派。纪要中鸽派倾向语句数量大致保持不变，鹰派的语句为今年1月以来最多；纪要显示，大多数决策者仍认为通胀有重大的上行风险，可能需进一步加息；多人认为即使降息时也未必停止缩表；几乎所有决策者认为7月适合加息25个基点，两人支持保持利率不变。

- 纪要显示，联储官员认为，决策取决于所有数据，未来几个月的数据对判断可能新增紧缩的程度很有价值；联储工作人员不再预计今年经济会轻度衰退，预计2025年PCE通胀降至2.2%，称通胀预测有上行风险；与会者强调通胀高得不可接受，需进一步的通胀下降证据，警惕银行信贷收紧影响可能比预期大。
- 多名（A number of）与会者判断，因为货币政策立场已处于限制性区间，美联储实现通胀目标就存在两方面风险，一方面是紧缩过度的风险，另一方面是紧缩不足的风险，关键是决策要在这两种风险中取得平衡。7月的会议声明中，美联储对缩减资产负债表规模（缩表）行动的表述和此前多次会议一样保持不变，称按原计划进行。多名（A number of）与会者指出，当（FOMC）委员会最终开始降低联邦基金利率的目标区间时，缩表不一定会结束。

美国杰克逊霍尔央行年会及鲍威尔的发言



- 8月25日在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话时，鲍威尔开头就承认降通胀有进展，但指出通胀“还太高”，说如果适合，美联储准备进一步加息，并有意保持有限制性的利率，直到有信心通胀在朝着联储目标大幅下行为止。
 - 鲍威尔称，经济有韧性带来了通胀可能再度加快上升的风险。他认为，目前利率足以对经济有限制性，实际利率现在为正值，远高于中性利率的主流估计水平，但美联储无法确定具体的中性水平。即使最近有一些更有利的数据，降低通胀的“过程也还有一段长路要走”。
 - 鲍威尔最后做总结时表示，美联储未来会议将根据总体数据、以及不断变化的前景和风险评估进展。“根据这一评估，我们将谨慎行事，决定是进一步收紧货币政策，还是保持政策利率不变、等待进一步的数据。”
- 经济衰退威胁下欧美央行会不会提高通胀目标？美联储主席鲍威尔和欧洲央行行长拉加德在杰克逊霍尔全球央行年会上给出了明确的答案——不会对通胀目标做出调整。鲍威尔在主题演讲中表示：2%现在是，将来也将是我们的通胀目标。我们致力于实现并维持一种足够严格的货币政策立场，逐步将通胀率降至该水平。
 - 美国前财长萨默斯认为，鲍威尔的讲话意味着美联储可能还需至少再加息一次，甚至更多。萨默斯认为，鲍威尔的言论表明，美联储对中性利率或将高于以往的可能性持开放态度。“老债王”比尔·格罗斯则说：“更高利率、更长久地维持高利率是我从杰克逊霍尔那里听到的潜台词。”
 - 鲍威尔讲话后，市场对今年还有一次加息的预期再度升温，与美联储会期对应的互换定价显示，投资者对9月11月和12月今年剩余三次会议的加息预期都小幅升高。上周五市场预期美联储9月加息概率约25%、11月加息概率45%。

2023年9月及四季度美联储政策展望

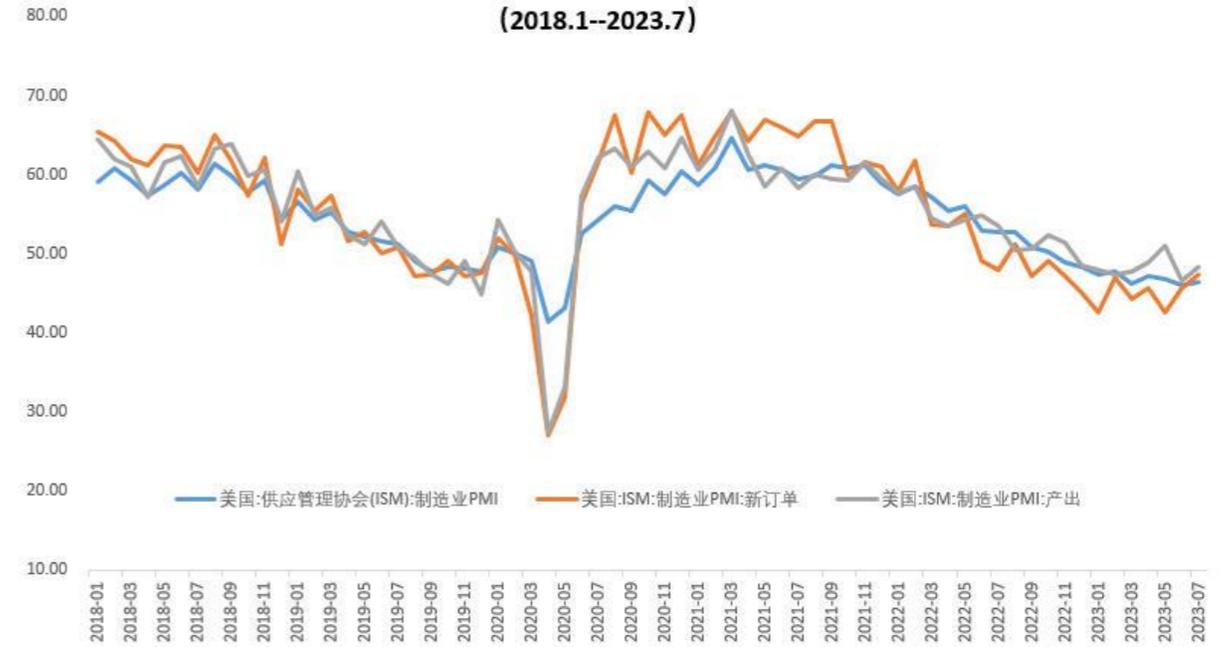
- 早前市场一度预期5月加息就是本轮加息最后一次，但美联储6月决定暂停加息一次；美联储7月恢复加息25基点，市场仍有预期7月加息就是本轮加息最后一次；
- 8月在美国杰克逊霍尔召开的央行年会非常受瞩目，但美国当下的核心CPI、核心PCE通胀依然太高，美联储主席鲍威尔不排除继续加息遏制通胀，结果9月和11月加息预期上升；但目前9月加息概率仍显示不会加息，而11月加息概率逼近50%；
- 美国商业地产领域潜在危机严重，美国区域性银行业危机难言彻底结束，继续加息有可能引爆新的银行业危机；美国肯定已经接近利率峰值，但在利率峰值水平能维持多长时间非常令人怀疑；一旦在利率峰值引发实体经济衰退、失业率明显上升或导致中小银行再次出现倒闭风潮，那么美联储将比预想的更快进入降息；
- 初步结论：美联储可能继续加息1-2次达到利率峰值继续遏制通胀；但降息预期将越来越大，2024年降息的可能性非常大。

实体经济衰退正在发展

美国零售销售/零售销售（不含汽车）同比变化
(2018.1--2023.7)



美国ISM制造业PMI/制造业新订单/制造业产出
(2018.1--2023.7)



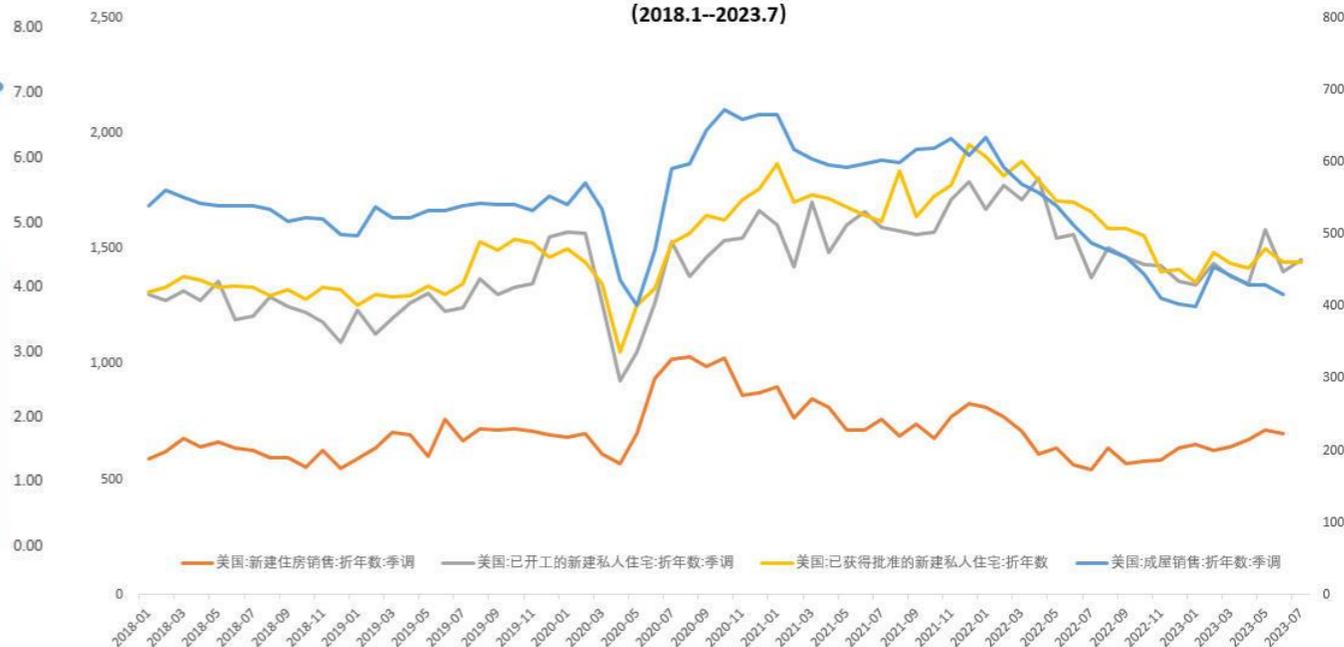
- 8月15日电美国商务部数据显示，7月美国零售销售额环比增长0.7%，高于6月0.3%的增幅，零售销售额数据连续4个月实现增长。剔除汽车、零部件和加油站销售额，7月零售销售额增长达1%；整体看，美国零售销售进入2023年一直在下滑震荡；
- 8月1日美国供应管理协会 (ISM) 数据显示，7月制造业采购经理人指数 (PMI) 为46.4，已连续9个月低于荣枯线50较6月46的数值有所提高，但仍低于市场预期；ISM调查还显示，衡量工厂就业的指标从6月的48.1降至44.4，是自2020年7月以来最低值。调查显示，受市场需求疲软影响，工厂7月增大了裁员幅度。

实体经济衰退正在发展（2）

NAHB住房市场指数/30年期抵押贷款固定利率变化
(2018.1--2023.8)



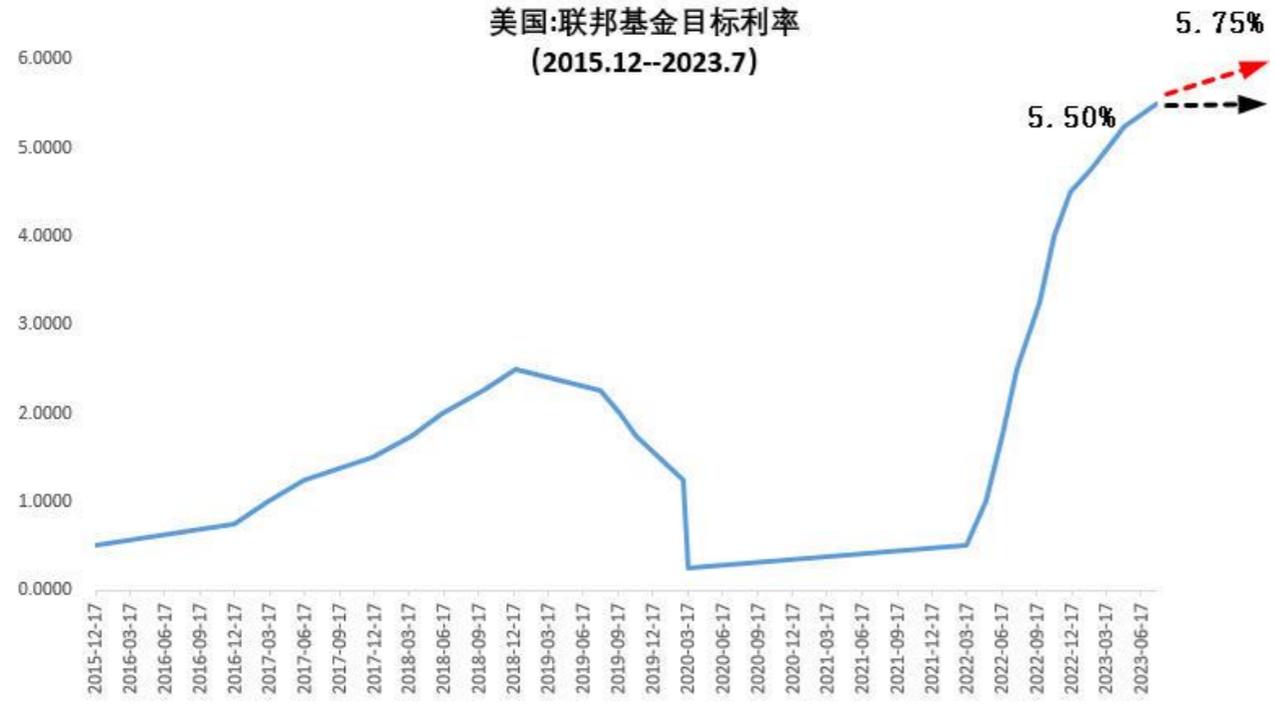
美国新屋销售（万套）/成屋销售/新屋开工/营建许可（千套）
(2018.1--2023.7)



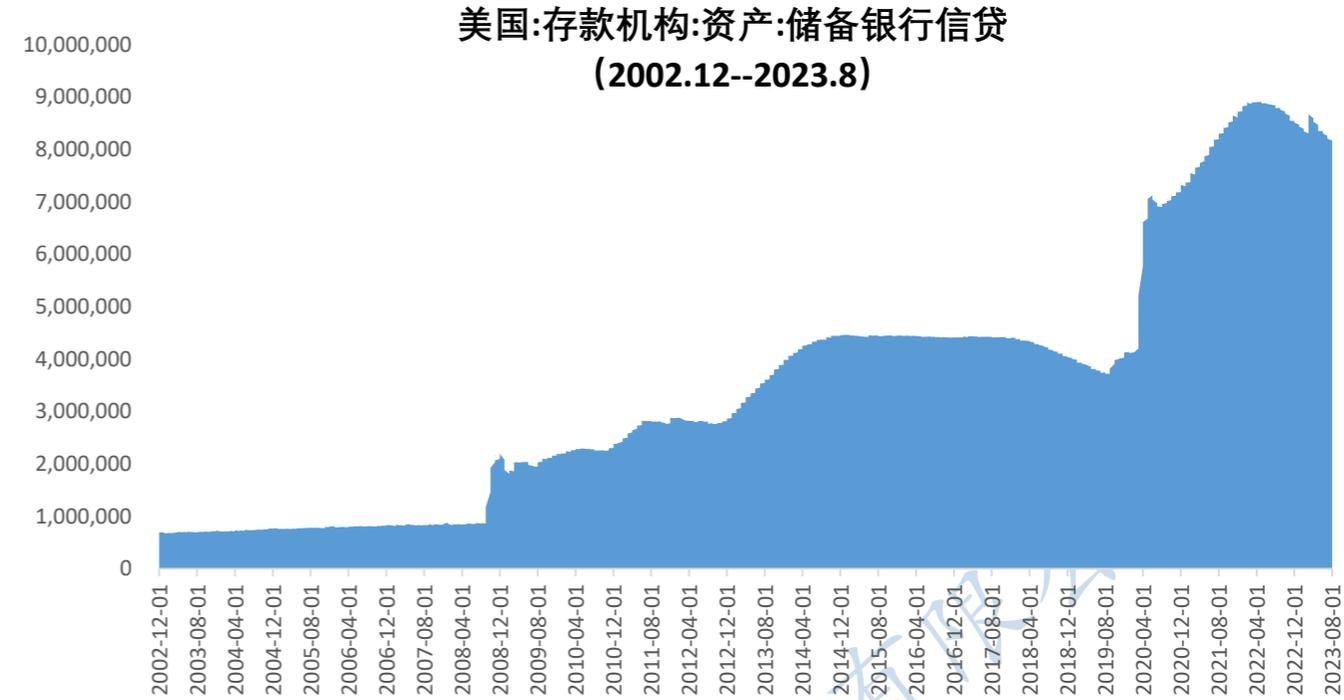
- 8月22日据美国全国房地产经纪人协会（NAR）的数据，美国7月成屋销售总数年化407万户，预期415万户；7月份房屋销售速度为2010年7月同期以来最慢；美国7月成屋销售总数环比下降2.2%，预期下降0.2%；7月成屋销售同比下降16.6%。截至7月底，有111万户待售房屋，为1999年以来7月份库存的最低水平，较去年同期下降了14.6%，约为新冠疫情前供应量的一半；按照目前的销售速度计算，需要3.3个月的时间消耗掉市场上的供应量，低于5个月的库销比，表明市场供应紧张；7月份售出房屋的中位价为40.67万美元，比去年7月份上涨1.9%。
- 8月17日，美国住房金融机构房地美（Freddie Mac）公布最新数据显示，美国30年期固定抵押贷款平均利率升至7.09%，为2002年4月以来最高水平，高于一周前的6.96%，已连续四周攀升。

利率走向峰值；未来即便降息美联储资产负债表仍将下降

美国:联邦基金目标利率
(2015.12--2023.7)



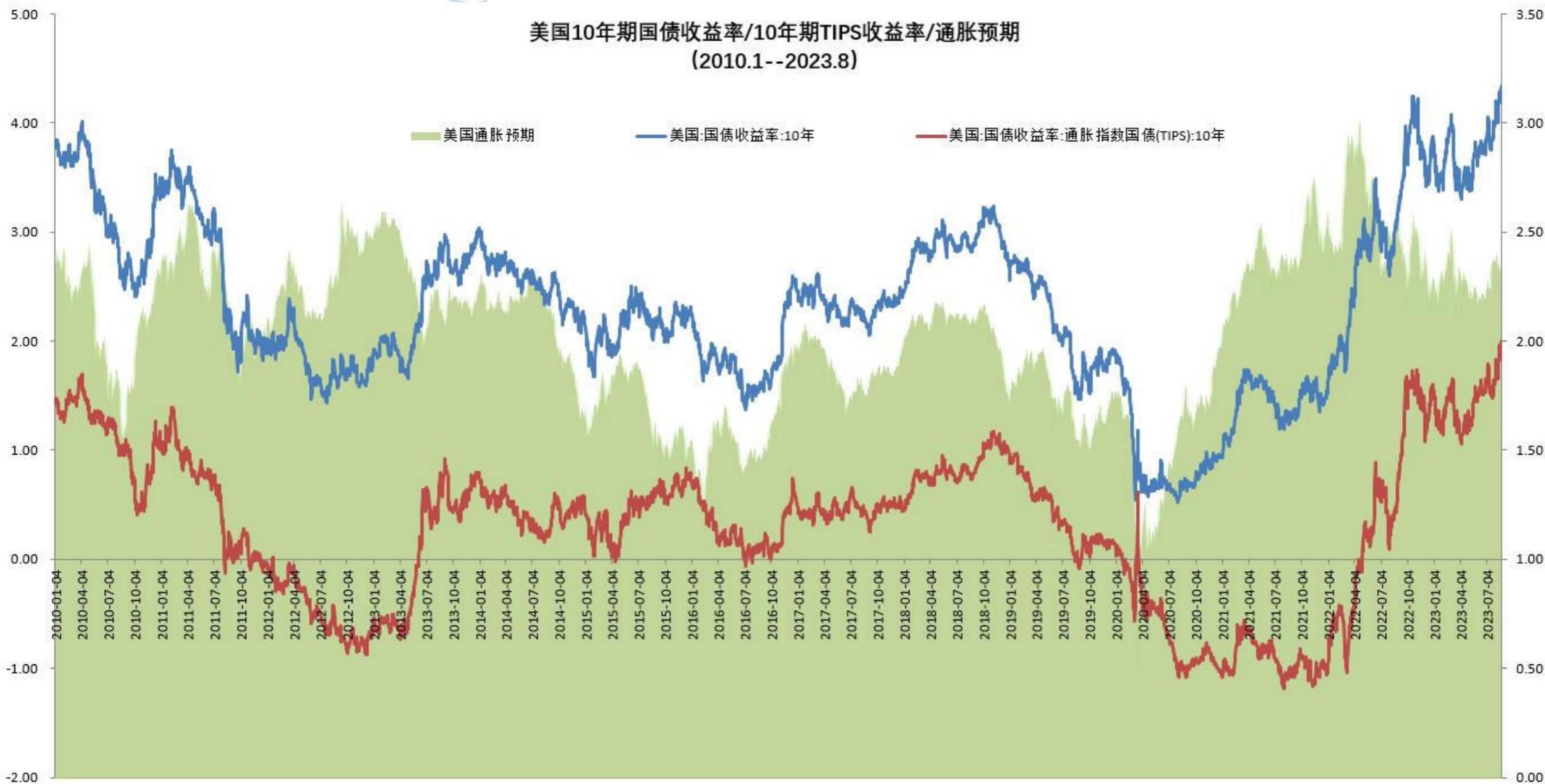
美国:存款机构:资产:储备银行信贷
(2002.12--2023.8)



- 美联储7月再次加息25个基点，将联邦基金利率目标区间上调至5.25%-5.50%。这是继6月份暂停加息后，美联储再次重启加息。自2022年3月美国开启加息周期以来，美联储已累计加息11次，共加息525个基点，联邦基金利率区间从0%-0.25%调整至5.25%-5.50%。目前，联邦基金利率目标区间已升至2001年以来最高水平。
- 自去年5月达到8.55万亿美元的峰值以来，美联储的投资组合截至今年8月9日已缩水0.98万亿美元。每周数据分析显示，其缩水规模有望在本月底前超过1万亿美元。7月会议后美联储主席鲍威尔在新闻发布会上说过，即使在开始降息之后，仍有可能继续收缩资产负债表。



通胀预期仍然偏高



IMF/世界银行对全球经济的看法

- 7月25日国际货币基金组织（IMF）发布最新《世界经济展望报告》，预计全球经济增速将从2022年的3.5%降至2023年的3%；其中，发达经济体经济增速将从2022年的2.7%降至2023年的1.5%；新兴市场和发展中经济体2023年经济增速预计为4%，与2022年持平。此外，IMF预计世界贸易增速将从2022年的5.2%下降至2023年的2%，全球通胀水平将从2022年的8.7%（年平均）下降至2023年的6.8%。
- IMF指出，当前全球经济增长面临着一系列下行风险，包括长期通胀持续、金融市场再次定价、新兴市场和发展中国家债务困境可能加剧，以及地缘经济割裂可能不断加深等。因此，各国经济体仍需采取措施，保持警惕并做好应对。
- 世界银行在其最新的经济展望报告中表示，2023年头几个月经济强于预期的韧性预计将逐渐减弱，取而代之的是更为持久的经济走弱，原因是货币政策的收紧叠加新冠疫情挥之不去的冲击以及俄乌冲突的影响。虽然近期势头的走强促使该机构将对今年全球GDP的预测从1月时的1.7%上调至2.1%，但其将对2024年的经济增长预期从2.7%下调至2.4%。世行表示，经济预测面临的风险仍偏向下行。
- 初步结论：表面上不悲观，但经济增速或许明显赶不上通胀，这是严重问题。



黄金ETF流出，央行持续增加黄金储备，
全球去美元化持续进行



WGC: 黄金ETF持仓在2023年8月少量流出

SPDR黄金ETF持有量 (吨) / 伦敦现货金价 (2018.1--2023.8)



- 最大的黄金ETF——SPDR在2023年8月出现持仓停滞和少量流出状态，8月1日SPDR基金持仓黄金909.18吨，至8月24日，持仓量变为884.04吨，持仓轻微减少2.76%。



WGC：白银ETF持仓在2023年8月小幅流出

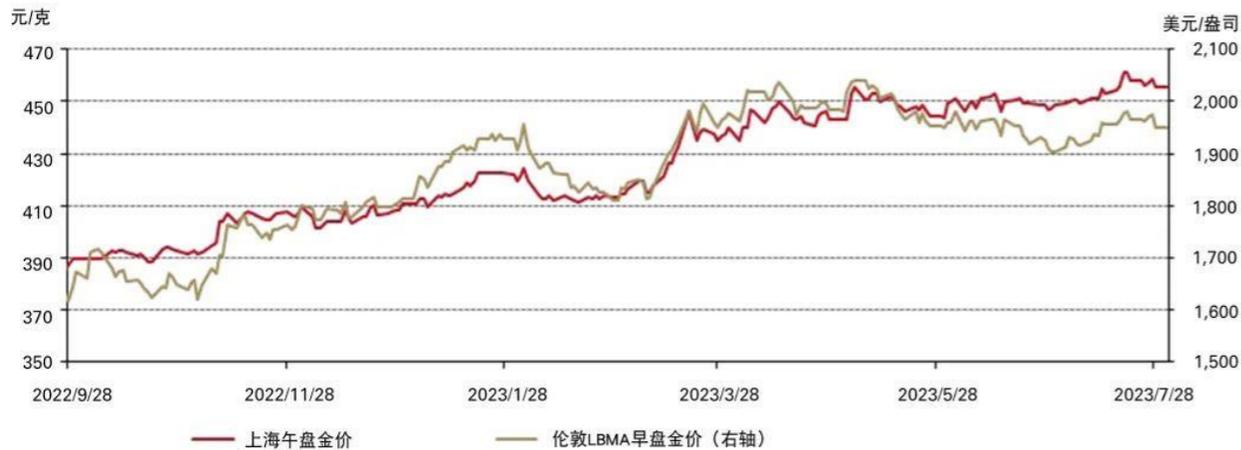
SLV白银ETF持仓（吨）/伦敦现货银价
(2018.1--2023.8)



- 最大的白银ETF——SLV在2023年8月持仓小幅流出，8月1日持仓：14042.33吨；截止8月25日持仓：13836.74吨；8月持仓累计下滑1.46%；
- 同期银价震荡回落后明显再次反弹，但白银ETF没有同步增持或减持，这或许意味着白银的工业属性进一步增强，而白银的避险投资属性有所弱化。

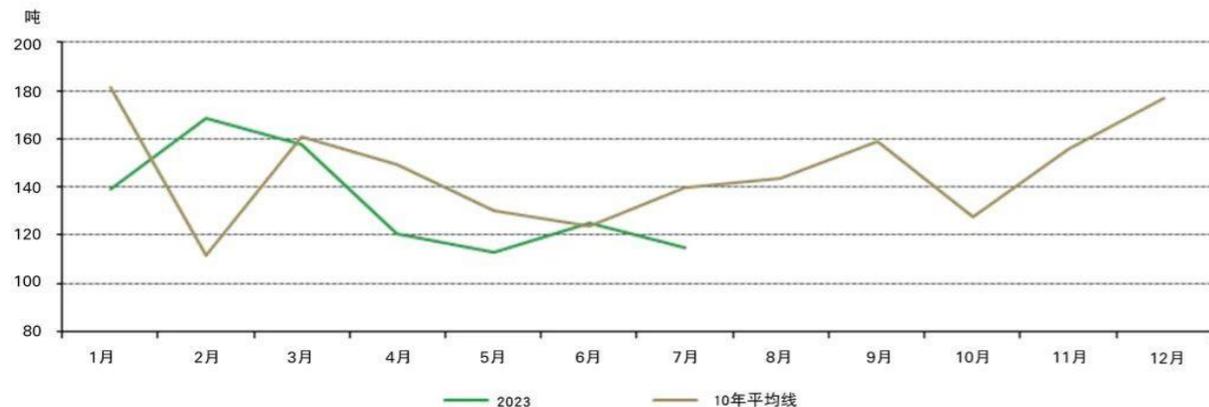
WGC: 2023年7月人民币金价反弹; SEG出库量下降

WGC: 2023年7月人民币金价出现明显反弹



- 2023年7月金价反弹。上海午盘金价 (SHAUPM) 上涨1.5%，伦敦早盘金价 (LBMA) 则上涨2.5%。人民币对美元升值是导致上海午盘金价 (SHAUPM) 涨幅相对较小的主要原因。
- 7月，上海午盘金价 (SHAUPM) 的平均价格为454元/克，继续刷新纪录。在2023年的前七个月里，上海午盘金价 (SHAUPM) 的回报率略高于10%，表现优于国内其他主要资产。

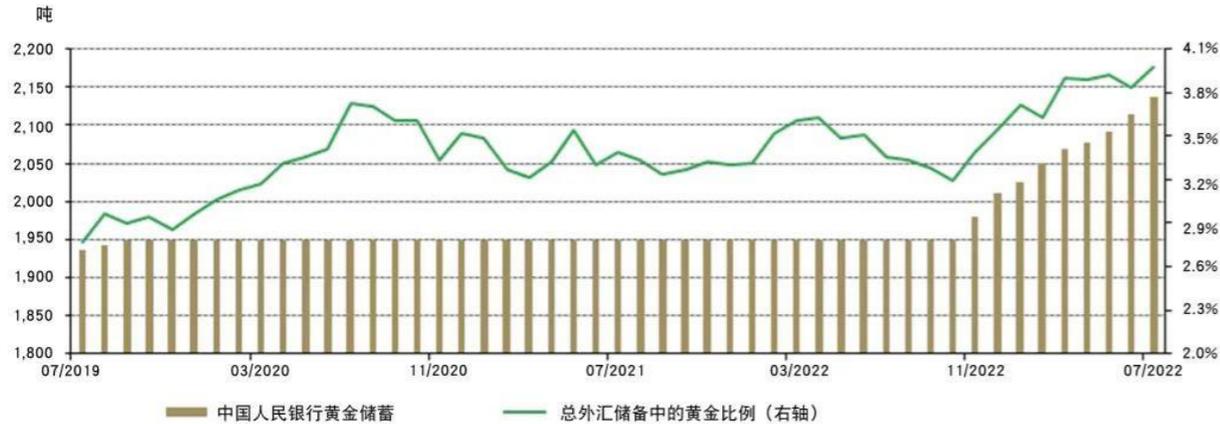
WGC: 2023年7月黄金出库量下降



- 2023年7月，上海黄金交易所 (SGE) 的黄金出库量为115吨，较上月减少10吨，较去年同期减少46吨。
- 当月对区域市场的走访显示，创纪录的人民币金价和依然挑战重重的经济复苏态势共同影响了国内黄金需求。同时，季节性因素也是导致7月上游实物黄金需求疲软的原因之一。

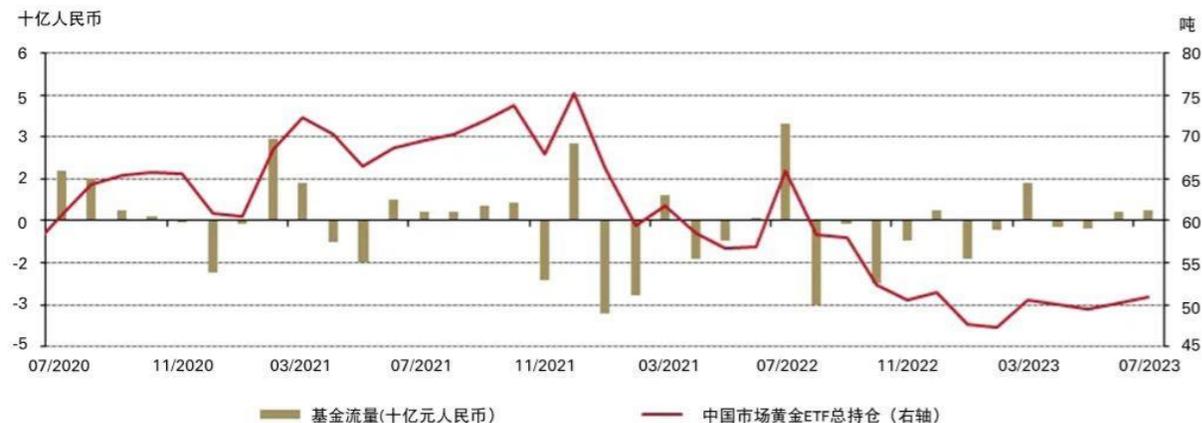
WGC: 2023年7月, 中国央行连续第九个月增持黄金储备

2023年7月中国央行再次宣布增加黄金储备



- 2023年7月, 中国人民银行宣布黄金储备增加26吨, 黄金储备总量达2,136吨。这是人行连续第九个月宣布增储黄金。目前, 黄金储备占中国外汇储备总额的4%, 略高于6月3.8%的占比。在过去九个月中, 中国官方黄金储备共增加188吨。

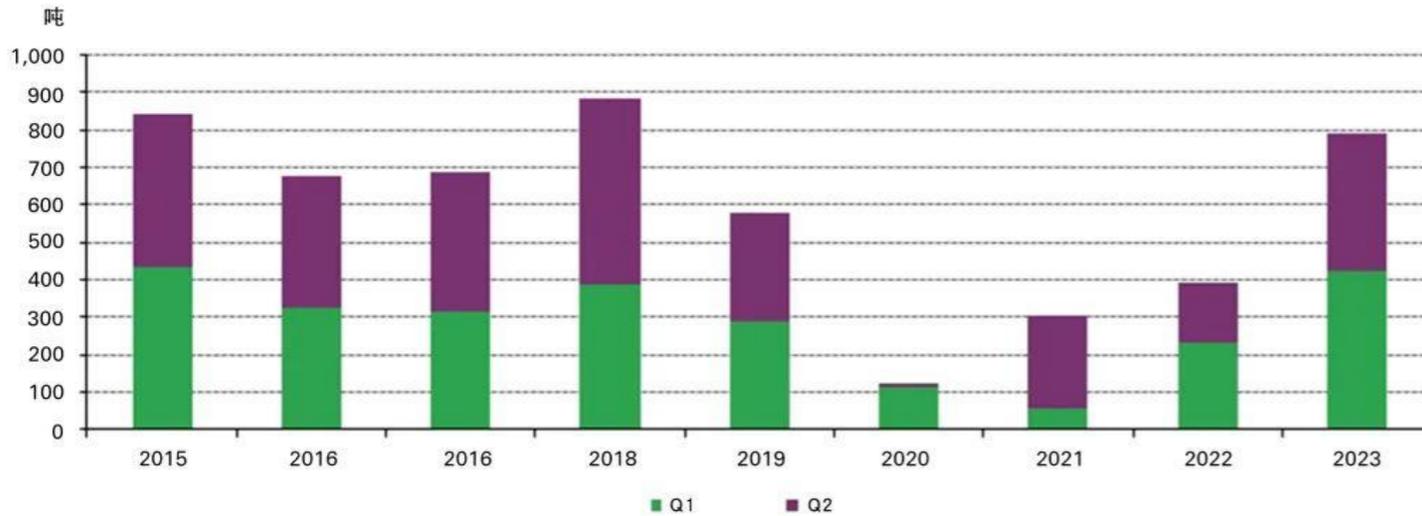
2023年7月中国市场黄金ETF实现小幅净流入



- 2023年7月, 中国市场黄金ETF继续实现小幅流入 (约合5,200万美元, 3.68亿元人民币)。7月末资产管理规模(AUM)为32亿美元 (230亿元人民币), 持仓小幅增加0.7吨至50.9吨。总体来讲, 中国市场黄金ETF流量变化温和, 因为投资者可能仍在观望, 等待国内金价趋势进一步明朗。

WGC: 2023年上半年中国黄金进口大幅增加

2023年上半年中国黄金进口量大幅增加



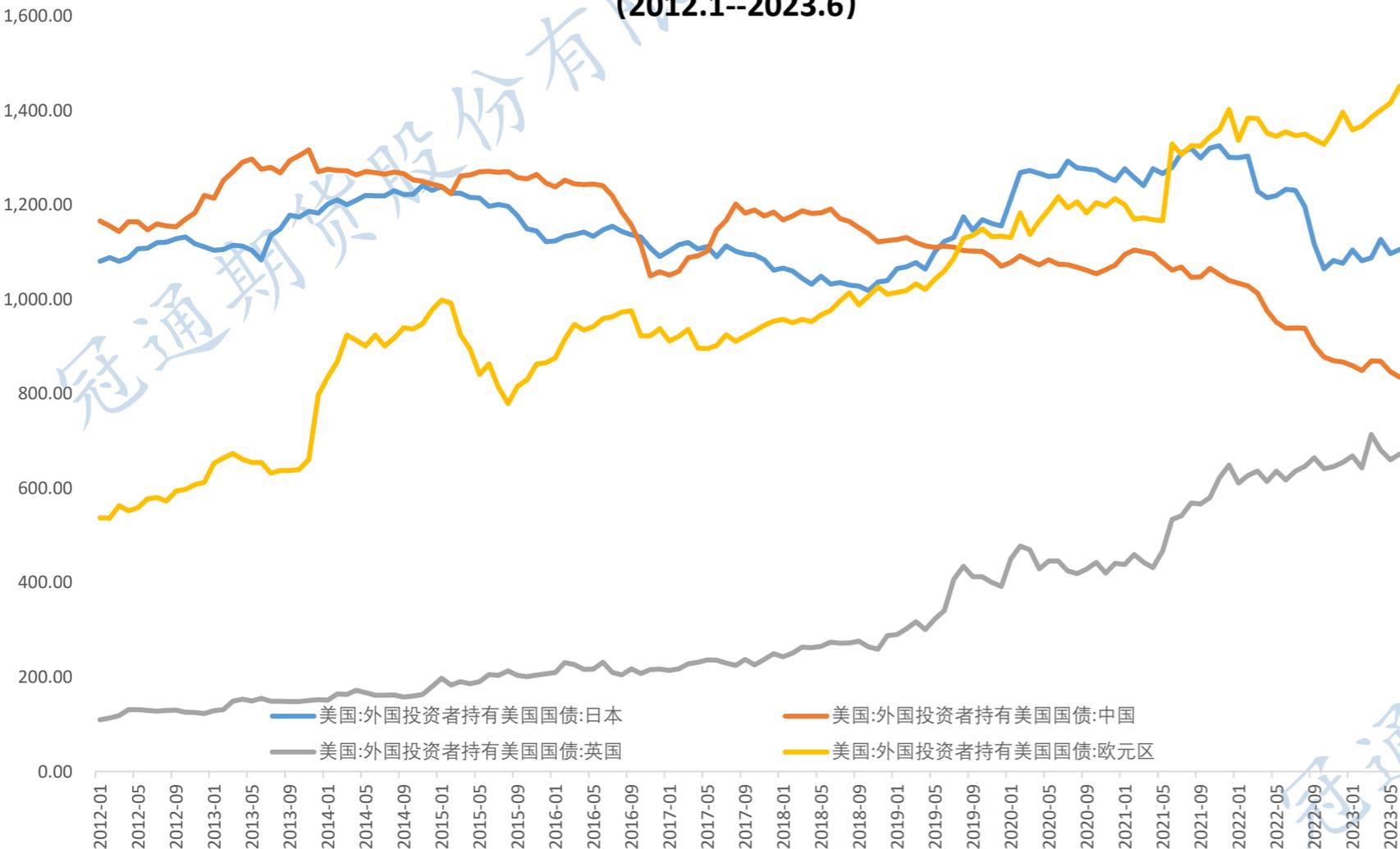
- 2023年6月，中国黄金进口量为98吨，较5月减少50吨。原因可能在于境内外金价溢价相对较低，打击了进口商的积极性，且二季度一直是中国黄金需求的传统淡季。
- 2023年上半年中国黄金进口总量为792吨，较2022年上半年大幅增加400吨。
- 世界黄金协会在2023年二季度《黄金需求趋势报告》中指出，中国国内黄金消费的明显改善，以及2022年的低基数（当时仍在实施严格的疫情防控政策），是黄金进口量增加的基本条件。

冠通期货



全球去美元化——各国再次减持美债

外国投资者持有美债日本/中国/英国/欧元区 (10亿美元) (2012.1--2023.6)



- 8月15日，美国财政部官网发布6月国际资本流动报告（Treasury International Capital Data for June）。6月份，持有美国国债规模前三的国家分别是日本、中国、英国。其中，日本、英国持有美国国债较上月增持，中国持有美国国债较上月减持。自今年3月以来，中国已连续三个月减持美国国债。
- 数据显示，6月份，日本持有美国国债规模为1.1056万亿美元，较上月增持88亿美元，继续保持美国国债海外第一大债主身份。中国持仓规模为8354亿美元，较上月减持113亿美元，为美国国债海外第二大债主。

全球去美元化——金砖国家的坚定信念



- 2023年8月22日至24日在南非约翰内斯堡举行的金砖国家（BRICS）领导人第15次峰会，再次燃起了世人对“金砖元”，即金砖国家“共同货币”的讨论热情。
- 据中国日报报道，此次峰会期间，经济学家围绕金砖国家是否能够开发“共同货币”的讨论，不绝于耳。巴西中国问题研究中心主任罗尼·林斯就表示，金砖国家领导人峰会讨论的主要议题之一，就是美元霸权的问题。尤其是当前，美元常常被用作胁迫性政治工具，来特意针对一些国家，因此，“我们将考虑创建新的货币体系”。尽管，罗尼·林斯也承认，此事目前并“没有达成广泛共识”，需要逐步发展，但他仍强调，金砖国家谋划“共同货币”已经势在必行。
- 路透社评论分析称，金砖五国贸易总量已占全球17.8%，GDP占比则高达25.24%，人口占世界42%；与之相反，国际货币基金组织（IMF）数据显示，2022年四季度，美元在官方外汇储备中的份额降至58%，为20年来的最低点，考虑汇率因素，这一数字则为47%。这一切都预示着，“去美元化”已具备一定条件。
- 另据某数字货币网站7月2日的文章称，4月份有19个国家支持并接受“金砖元”，6月份这个名单扩大至41国，其中大多数是非洲和拉美国家。这表明，深受美元霸权损害的发展中国家，对“金砖元”存在一定认知度。

全球去美元化——金砖扩员和“R5”货币的可能性



- 8月24日，金砖国家领导人第十五次会晤特别记者会宣布，邀请沙特、埃及、阿联酋、阿根廷、伊朗、埃塞俄比亚正式成为金砖大家庭成员。这次扩员是历史性的，体现了金砖国家同发展中国家团结合作的决心，符合国际社会期待，符合新兴市场国家和发展中国家共同利益。
- 国际货币基金组织（IMF）俄罗斯执行董事Aleksei Mozhin最早注意到了下面这一令人惊喜的巧合——金砖五国的货币均以字母“R”开头——雷亚尔（real）、卢布（ruble）、卢比（rupee）、人民币（renminbi）和兰特（rand）。于是，他提议将金砖国家可能使用的货币命名为“R5”。这为金砖国家共同货币提供了一种可能的思路。
- R5可以首先作为一个记账单位，采取五国货币篮子的结构，类似于特别提款权SDR。五种货币的权重将大致反映五个经济体的相对权重。人民币在一篮子货币中的权重较大，其次是卢比，然后是雷亚尔和卢布，兰特的权重较低。举例来说，中国货币可以占篮子的40%；印度货币占25%；俄罗斯和巴西货币各占15%；南非货币占5%。R5可以以特别提款权SDR为基准，1个R5等值于1个SDR，并在此基础上浮动，以反映其货币篮子相对于特别提款权货币篮子的变化。SDR篮子各货币组成权重变化在第一阶段，除了在金砖五国建立的金融机制——新开发银行（NDB）和应急储备安排（CRA）——的内部会计中取代美元外，还可将R5用作某些政府交易和官方会计记录的计价单位。这一步骤相对简单，如果五国达成共识，可以迅速实施，且无需大量成本。

◆ 免责声明

本报告发布机构

——冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

THANK YOU