

# 美伊冲突短期难见缓和 美元强势打压贵金属

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

叶倩宁（投资咨询资格编号：Z0016628）

电话：020-88818051

邮箱：yeqianning@gf.com.cn

**行情导读：**在伊朗政府态度强硬持续控制霍尔木兹海峡的情况下，美方战略意图无法实现，美伊冲突短期难见缓和，在国际油价持续走强、美元指数升至阶段高位的情况下，贵金属受到打压并跌破重要技术支撑。周一日盘沪金主力合约跌幅一度超过 2.5%，沪银主力合约跌幅超过 8%至 20000 元下方随后略有回升。



数据来源：文华财经

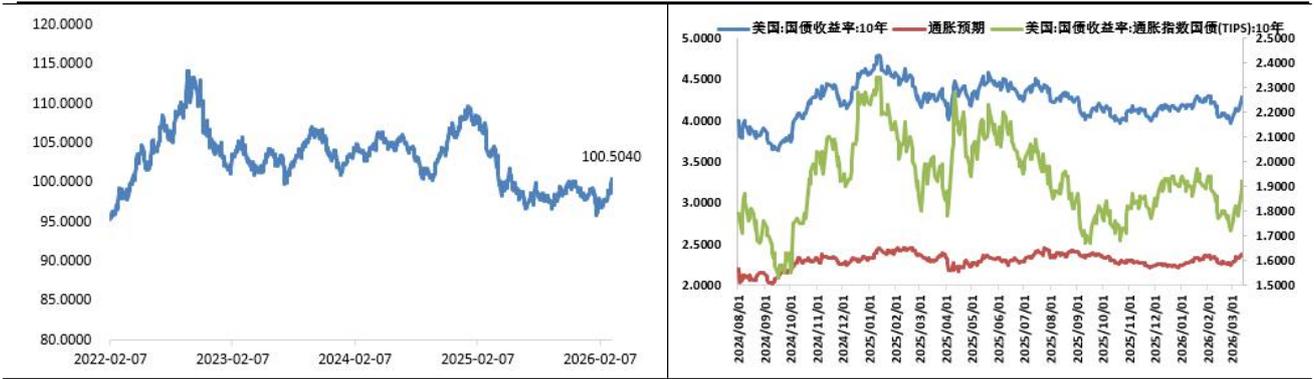
## 驱动分析：强美元主导市场，贵金属避险属性大幅弱化

3月中，伊朗新任最高领袖上任后首次发表声明态度十分强硬，包括表示不会放弃复仇，同时霍尔木兹海峡将继续关闭，明确绝不寻求停火。从目前局势来看，伊朗在控制霍尔木兹海峡同时对中东各地的美军和以色列进行打击，战略上取得主动；反观美方，当前仍未能实现伊朗政权更迭的战略意图，且国际油价高企加剧全球通胀的压力，亦增加总统特朗普在美国国内的政治压力，尽管表示会派遣军舰确保霍尔木兹海峡通航安全，但现实来看护航成本较高，特朗普还多次提及与伊朗停火谈判的可能性，还多次为战争带来能源价格的持续高企“安抚”美国民众，反映其处于较被动局面。美国2月CPI同比上涨2.4%，持平预期和前值；环比0.3%持平预期，略高于前值0.2%；核心CPI同比增速持平于2.5%，为近五年来最慢水平，环比增速略放缓至0.2%，符合预期。从结构来看，核心服务仍是通胀的主要推动力，二手车等核心商品价格基本保持稳定或略有回落，住房价格创近年最低增速，抵消了食品能源价格的抬升情况，在PPI呈现见底的情况下油价高企推高生产成本或快速传导到整体物价上。

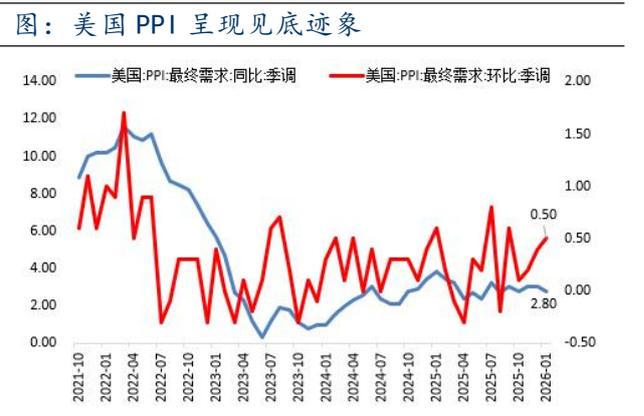
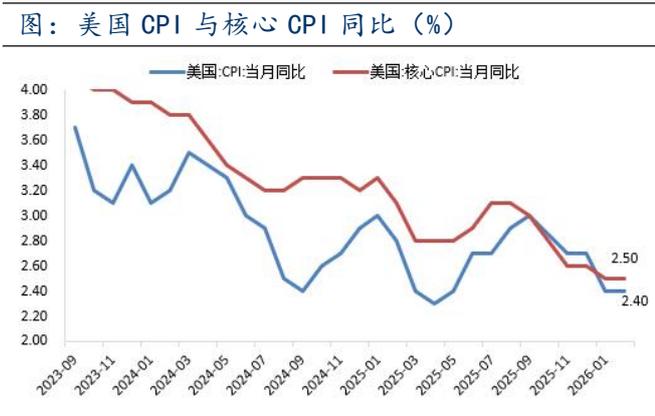
在美伊冲突短期难见缓和的情况下，当前市场表现不再按照传统的地缘避险框架逻辑，而是在交易油价上行并推高通胀，进而迫使美联储延后降息的预期。当地缘事件首先抬升能源价格和通胀预期时，美元往往同步受益，美债利率和实际持有成本上行，贵金属价格就会受到压制。事实上贵金属的并没有避险属性消失，而是在强美元、偏高利率和降息预期等因素成为主导后，影响力大大弱化。接下来贵金属市场的压力，仍将集中于美元指数和美债利率的上行，本周美联储的利率决议及公布的点阵图和经济预测等将会释放更多信号。

图：美元指数创阶段新高

图：美国实际利率大幅反弹



数据来源: Wind 广发期货研究所



数据来源: Wind 广发期货研究所

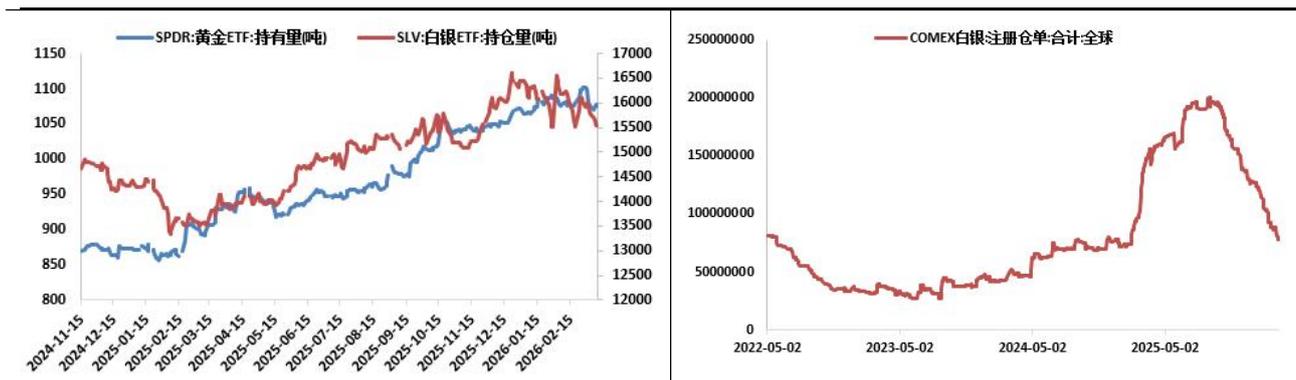
后市展望:

假设中东战争陷入长期化导致美国经济承压下行或出现滞胀带来美元资产的抛售,美元重新走弱,则黄金的避险属性和硬通货属性将再次得到体现,配置需求驱动价格走强。短期看,市场对于货币宽松方向仍未明朗,美元在避险和利差双重支撑下,贵金属走势存在一定分歧,若本周中美联储将公布利率决议释放“鹰派”信号可能进一步提振美元而打压金价,黄金跌破 20 日均线若无法收复则存在进一步下探测试 4850 美元附近的支撑,走势则持续偏空。

白银由于市场风险偏好下降流动性转弱使实物及 ETF 等投资需求放缓,但油价高企可能提振新能源的需求包括光伏生产等对白银工业需求则存在支撑,海内外库存下降趋势仍未改变。短期在强美元的压制下若黄金走弱则拖累银价下探至 2 月以来的低位,关注 70 美元的附近的支撑可考虑逢高轻仓做空。

图: 全球最大黄金和白银 ETF 基金持仓 (吨; 右轴: 白银)

图: COMEX 白银仓单库存 (盎司)



数据来源: Wind 广发期货研究所

**风险提示:** 中东地缘冲突加剧风险资产抛售美元走强, 市场流动性枯竭

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料, 但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

在任何情况下, 报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价, 投资者据此投资, 风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士, 版权归广发期货所有, 未经广发期货书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“广发期货”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者: 期市有风险 入市需谨慎!**

## 相关信息

数据来源：Wind 文华财经 同花顺 广发期货研究所

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620