

## 贵金属午夜“跳水” 流动性风险下避免持仓过节

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：**在春节休市前夕，市场流动性持续减弱波动风险较高，由于投资者担忧AI冲击以及美国通胀反弹风险带来美联储的“鹰派”态度加强，周五午夜美股突发大跌引发生品市场的程序化抛售，流动性冲击下贵金属和有色等商品同步急跌，白银跌超10%，随后周五日盘黄金等跌幅略有收窄。



数据来源：Wind

### 驱动分析：

当前美国经济前景在特朗普政府的一系列政策下变得十分脆弱，春节期间多项经济数据公布和事件对市场的影响存在不确定性。当中重点在于1月CPI通胀数据，目前市场预期同比可能进一步回落至2.5%，但若出现超预期的反弹或当中领域一些结构性的变化，如住房或服务价格等可能影响美联储延长暂停降息窗口。此外还有去年四季度的GDP经济增速以及PCE通胀等，尽管去年三季度美国GDP环比超预期，但四季度经济在政府关门的情况下受到的影响有待验证，包括是否反映关税及AI等对经济活动产生的影响。值得关注的还有1月美联储议息决议的会议纪要，尽管多数官员仍较谨慎，但会议纪要或可能透露关于再次降息的条件和变量等，及其内部面对美联储独立性受到冲击可能作出的回应等。地缘局势方面美国和伊朗在核问题上的谈判进展也存在反复，美国政府或将向中东增派兵力作为威胁，但关键的变化在于看军事冲突是否升级。

包括美股、大宗商品以及加密货币等交易比较“拥挤”的市场在宏观消息面的及资金情绪的影响下容易出现流动性危机，本月美国科技股两度大跌产生多头的“踩踏”都拖累贵金属及有色等商品被抛售来补充流动性，美债等传统避险资产则成为投资者的“避风港”。尽管短期市场情绪有扰动，但考虑到美国下半年的中期选举，为提高支持率特朗普还需美股的稳定，目前还有消息指政府正计划缩减部分钢铁和铝制品关税来减轻民众的生活负担，因此市场将逐步回归稳定。

### 展望后市：

从过去的经验看，贵金属大涨都会出现因多头集中高位止盈而回落的情况，现在亦类似，投资者信心有待修复行情或转入2-4个月的阶段盘整并酝酿新的突破上涨动能，时点或在今年中市场预期美联储再次启动降息的前后。春节期间海外宏观不确定性仍较多，一方面美股美债市场的流动性受到美国经济数据及政策预期影响，容易引发程序化抛售，另一方面央行及ETF的投资需求回暖需时间验证。当前黄金需关注20日均线的支撑及波动率的变化，若出现利空消息金价不排除再度测试60日均线，期货投资者应避免持仓过节，若持仓过节必须控制仓位并适时买入平值或浅看跌期权对冲下跌风险。白银方面，目前结构性供应紧张库存偏低的情况仍对银价有所支撑，但春节期间下游企业需求转弱，

交易所的限制措施可能抑制价格反弹动能。面对外盘波动的冲击价格仍存在测试 60 日均线可能，建议空仓过节。

**风险提示：**中东地区冲突缓和、美国通胀超预期反弹美联储维持鹰派对贵金属形成打压

## 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

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