

日本 17 年来首次加息结束负利率政策，美联储不加息称通胀已大幅缓解

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

贵金属研究员：徐艺倩

期货从业资格证号：F3051417

投资咨询资格证号：Z0015748

电话：18909442516

邮箱：xuyq2015@126.com

报告日期：2024年3月24日 星期日

官方微信二维码



扫描一下关注我们

本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

摘要：

【行情复盘】

本周黄金再创新高，本周 COMEX 黄金 2404 上涨了 0.23%（5 美元），收报 2166.5 美元/盎司，最高触及 2225.3 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2405 下跌了 2.13%（-0.541 美元），收报 24.840 美元/盎司。

【重要资讯】

周二，日本央行召开货币政策会议，决定结束负利率政策，将基准利率提高到 0 至 0.1% 范围内。这是日本央行自 2007 年以来首次加息，日本也成为全球最后一个结束负利率政策的主要经济体，标志着日本维持了约 11 年的超宽松货币政策开始走向正常化。日本央行行长植田和男表示，前所未有的宽松政策已经结束。此次货币政策转向，是基于刚刚结束的春季工资谈判、稳定的服务价格、消费者信心的增强和资本支出的升级等。本次日央行开始缩表可能会对海外债券（尤其美债）形成冲击。

周四凌晨美国联邦储备委员会公布最新利率决议，将联邦基金利率目标区间维持在 5.25% 至 5.5% 不变，符合市场预期。尽管近几个月美国经济增长强劲，通胀高于预期，但美联储官员并未明显改变今年晚些时候降息的预期。美联储更新的利率预测（也称为“点阵图”）显示，大多数官员在新的预测中预计今年将有三次降息，与去年 12 月的预测相同，预计到 2024 年底将降息 75 个基点，至 4.6%。货币政策声明对经济健康状况表现出非常乐观的基调，政策声明中表示经济活动一直在稳步扩张。就业增长依然强劲，失业率保持在低位，通胀在过去一年有所缓解。鲍威尔也在发布会上表示，美联储在经济上取得了相当大的进展，通胀已大幅缓解并持续回落，但仍然有不确定性。

【操作建议】

本周黄金再创新高，本周 COMEX 黄金 2404 在周四凌晨美联储决议公布后，周四亚市早盘 COMEX 4 月黄金期货最高触及 2225 美元/盎司，但在欧洲时段又回落至 2200 美元下方，截至本周收盘距最高点已回落近 60 美元，黄金短线面临回调压力。

一、宏观分析

本周黄金再创新高，本周 COMEX 黄金 2404 上涨了 0.23%（5 美元），收报 2166.5 美元/盎司，最高触及 2225.3 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2405 下跌了 2.13%（-0.541 美元），收报 24.840 美元/盎司。

周二，日本央行召开货币政策会议，决定结束负利率政策，将基准利率提高到 0 至 0.1% 范围内。这是日本央行自 2007 年以来首次加息，日本也成为全球最后一个结束负利率政策的主要经济体，标志着日本维持了约 11 年的超宽松货币政策开始走向正常化。（日本央行于 2013 年推出超宽松货币政策。2016 年 2 月，日本央行开始实行负利率政策，并于同年 9 月开始实行收益率曲线控制政策，即日本央行通过大量购买债券，将 10 年期国债收益率控制在目标范围。）本次货币政策变化主要包括：1) 结束负利率，超额准备金利率设定为 0.1%，无抵押隔夜拆借利率为 0-0.1% 左右；2) 取消了对 10 年期日本国债收益率的参考上限，即放弃收益率曲线控制 YCC；3) 放弃购买 ETF 和 J-REITS。但日央行强调，将继续以与之前大致相当的规模购买日本国债。如果长期利率快速上升的情况下，日央行可以增加日本国债的购买量。日本央行行长植田和男表示，前所未有的宽松政策已经结束。此次货币政策转向，是基于刚刚结束的春季工资谈判、稳定的服务价格、消费者信心的增强和资本支出的升级等。本次日央行开始缩表可能会对海外债券（尤其美债）形成冲击。

周四凌晨美国联邦储备委员会公布最新利率决议，将联邦基金利率目标区间维持在 5.25% 至 5.5% 不变，符合市场预期。尽管近几个月美国经济增长强劲，通胀高于预期，但美联储官员并未明显改变今年晚些时候降息的预期。美联储更新的利率预测（也称为“点阵图”）显示，大多数官员在新的预测中预计今年将有三次降息，与去年 12 月的预测相同，预计到 2024 年底将降息 75 个基点，至 4.6%。货币政策声明对经济健康状况表现出非常乐观的基调，政策声明中表示经济活动一直在稳步扩张。就业增长依然强劲，失业率保持在低位，通胀在过去一年有所缓解。鲍威尔也在发布会上表示，美联储在经济上取得了相当大的进展，通胀已大幅缓解并持续回落，但仍然有不确定性。据 CME “美联储观察”最新数据，美联储 5 月维持利率不变的概率为 90.8%（此前为 92.1%），累计降息 25 个基点的概率为 9.1%（此前为 7.8%）。美联储到 6 月维持利率不变的概率为 25.3%（此前为 35.3%），累计降息 25 个基点的概率为 68.1%（此前为 59.8%），累计降息 50 个基

点的概率为 6.6%（此前为 4.8%）。随着市场开始坚定对 6 月份降息的预期，黄金市场大幅上涨，在周四亚市早盘黄金一举站上 2200 美元，创下历史新高，COMEX 4 月黄金期货最高触及 2225 美元/盎司，但在欧洲时段又回落至 2200 美元下方，截至本周收盘距最高点已回落近 60 美元，黄金短线面临回调压力。COMEX 白银 2405 在美联储议息会议后最高触及 25.930 美元，但在周四晚间跌破 25 美元关口，截至本周收盘距最高点回落近超 4%，目前白银短线同样面临回调压力。

二、CFTC 非商业持仓及 ETF 持仓情况

美国商品期货交易委员会（CFTC）：3 月 19 日当周，黄金非商业净持仓为 201,602 张合约，较 2 周前的 191,293 张增加了 10309 张，黄金的非商业净多头头寸上升。

全球最大黄金 ETF 道富财富黄金指数基金 SPDR 在 3 月 22 日持有量 835.33 吨，较 1 周前增加了约 4 吨。ETF 的买盘是值得关注的信号，黄金需要具有更长期投资视野的 ETF 投资者的支持才可确定黄金牛市的来临。对于资产管理公司是否会加入散户投资者和央行的行列而大举买入黄金，这一点反映在黄金支持的 ETF 的资金流入流出上。

COMEX黄金 GCJ24E.CMX 2166.5 -0.83%

CFTC持仓(新) [CFTC持仓](#)

CFTC持仓明细 单位：张

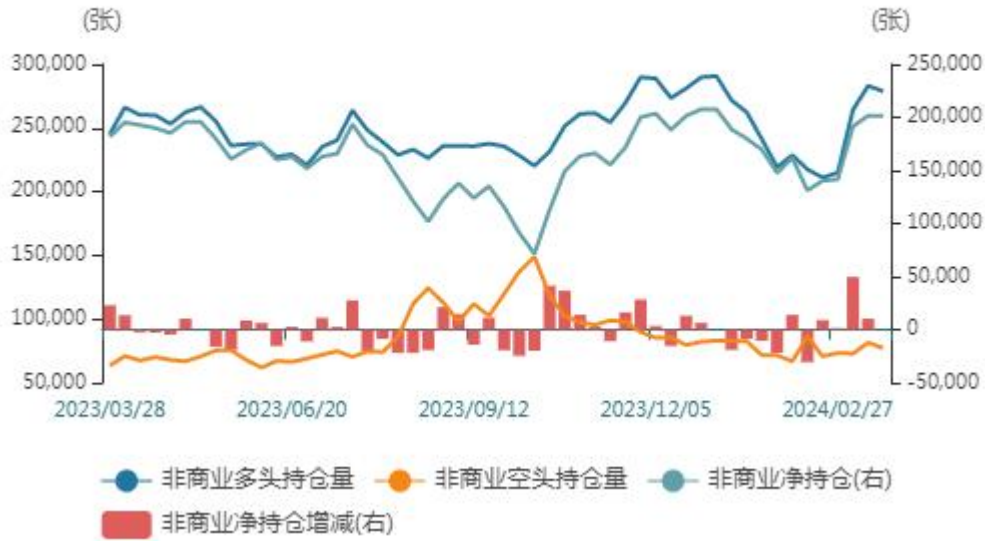
日期	报告头寸							非报告头寸			报告头寸总计
	非商业持仓				商业持仓			多头	空头	净持仓	
	多头	空头	套利	净持仓	多头	空头	净持仓				
2024-03-19	278,732	77,130	69,082	201,602	138,102	355,632	-217,530	49,131	33,203	15,928	535,047
2024-03-12	283,062	81,460	55,571	201,602	129,432	347,705	-218,273	47,992	31,321	16,671	516,057
2024-03-05	264,148	72,855	58,663	191,293	104,023	310,815	-206,792	44,782	29,283	15,499	471,616
2024-02-27	214,948	73,312	48,872	141,636	108,432	266,784	-158,352	38,943	22,227	16,716	411,195
2024-02-20	211,034	70,772	47,764	140,262	106,419	265,830	-159,411	41,846	22,697	19,149	407,063
2024-02-13	217,505	86,337	49,550	131,168	109,529	262,509	-152,980	44,228	22,416	21,812	420,812
2024-02-06	228,623	66,885	44,291	161,738	104,344	284,585	-180,241	41,863	23,360	18,503	419,121
2024-01-30	219,222	71,431	48,217	147,791	117,525	288,043	-170,518	45,364	22,637	22,727	430,328
2024-01-23	241,100	71,626	66,034	169,474	113,094	305,187	-192,093	45,644	23,025	22,619	465,872
2024-01-16	262,360	82,467	68,047	179,893	109,287	316,707	-207,420	49,640	22,113	27,527	489,334

< 1 2 3 4 5 6 >

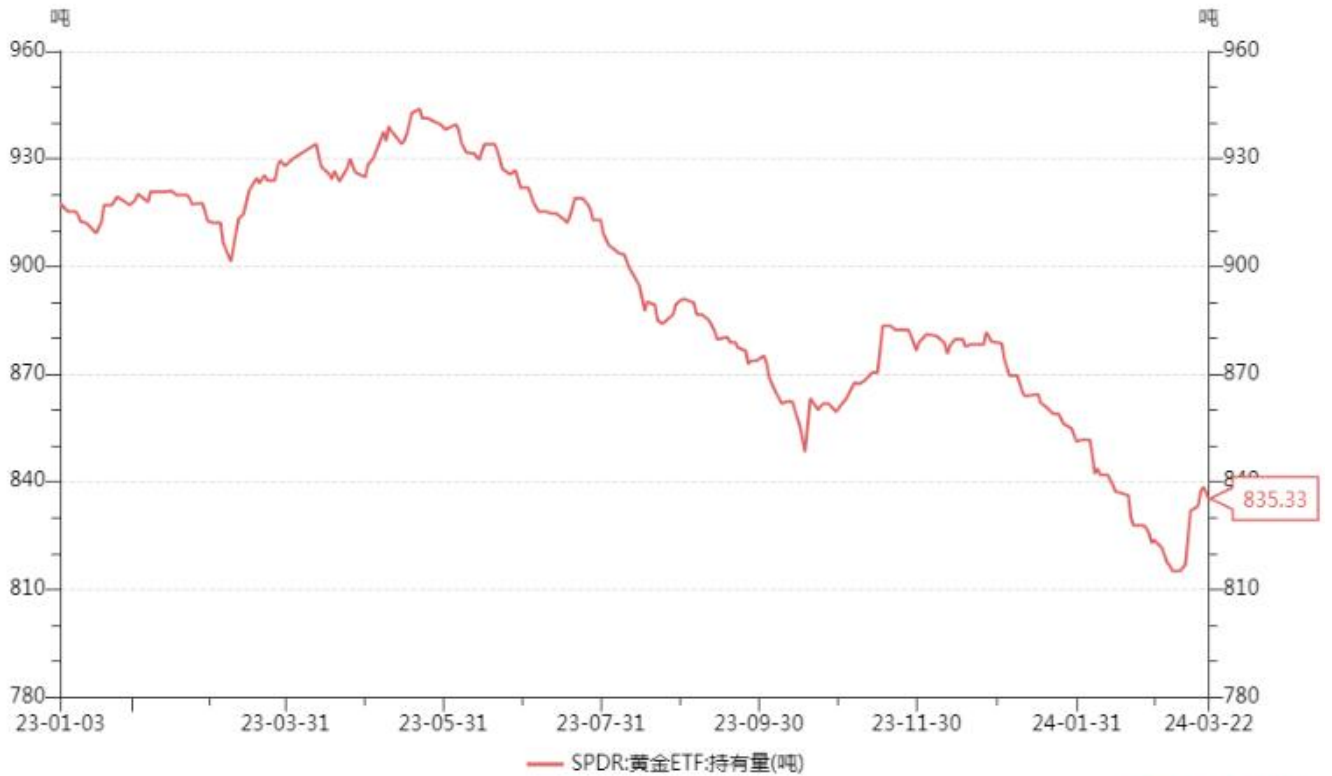
图源：wind

CFTC净持仓分析

非商业持仓走势图



图源：wind



数据来源：Wind

SPDR 黄金 ETF 黄金持有量(吨)

美国商品期货交易委员会（CFTC）：3月19日当周，投机者持有的白银非商业净多仓为52,435张合约，较2周前的28,315张增加了24,120张。白银的非商业净多头头寸上升。全球最大白银ETF—iShares Silver Trust (SLV) 截至3月22日的白银持仓量为

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

13095.26 吨，较 1 周前增加了约 172 吨。

COMEX白银 SIK24E.CMX 24.84 -0.67%

CFTC持仓(新) [CFTC持仓](#)

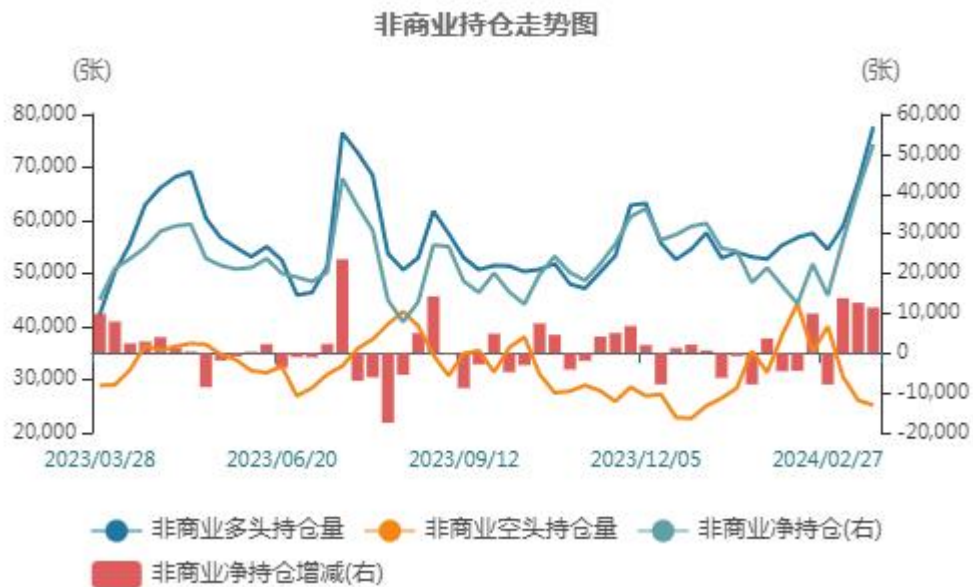
CFTC持仓明细 单位: 张

日期	报告头寸							非报告头寸			报告头寸总计
	非商业持仓				商业持仓			多头	空头	净持仓	
	多头	空头	套利	净持仓	多头	空头	净持仓				
2024-03-19	77,632	25,197	8,787	52,435	39,876	103,893	-64,017	26,859	15,277	11,582	153,154
2024-03-12	67,094	26,116	8,617	40,978	40,997	96,127	-55,130	27,826	13,674	14,152	144,534
2024-03-05	58,885	30,570	10,175	28,315	42,874	87,899	-45,025	29,092	12,382	16,710	141,026
2024-02-27	54,546	40,047	9,737	14,499	49,112	81,560	-32,448	30,987	13,038	17,949	144,382
2024-02-20	57,582	35,205	13,101	22,377	45,507	83,452	-37,945	30,394	14,826	15,568	146,584
2024-02-13	56,785	44,360	16,049	12,425	47,556	77,244	-29,688	32,154	14,891	17,263	152,544
2024-02-06	55,335	38,455	13,390	16,880	46,446	79,929	-33,483	32,162	15,559	16,603	147,333
2024-01-30	52,778	31,352	12,188	21,426	41,387	79,165	-37,778	30,191	13,839	16,352	136,544
2024-01-23	53,121	35,384	13,236	17,737	41,949	76,020	-34,071	30,311	13,977	16,334	138,617
2024-01-16	54,001	28,408	11,540	25,593	36,482	80,241	-43,759	29,933	11,767	18,166	131,956

< 1 2 3 4 5 6 >

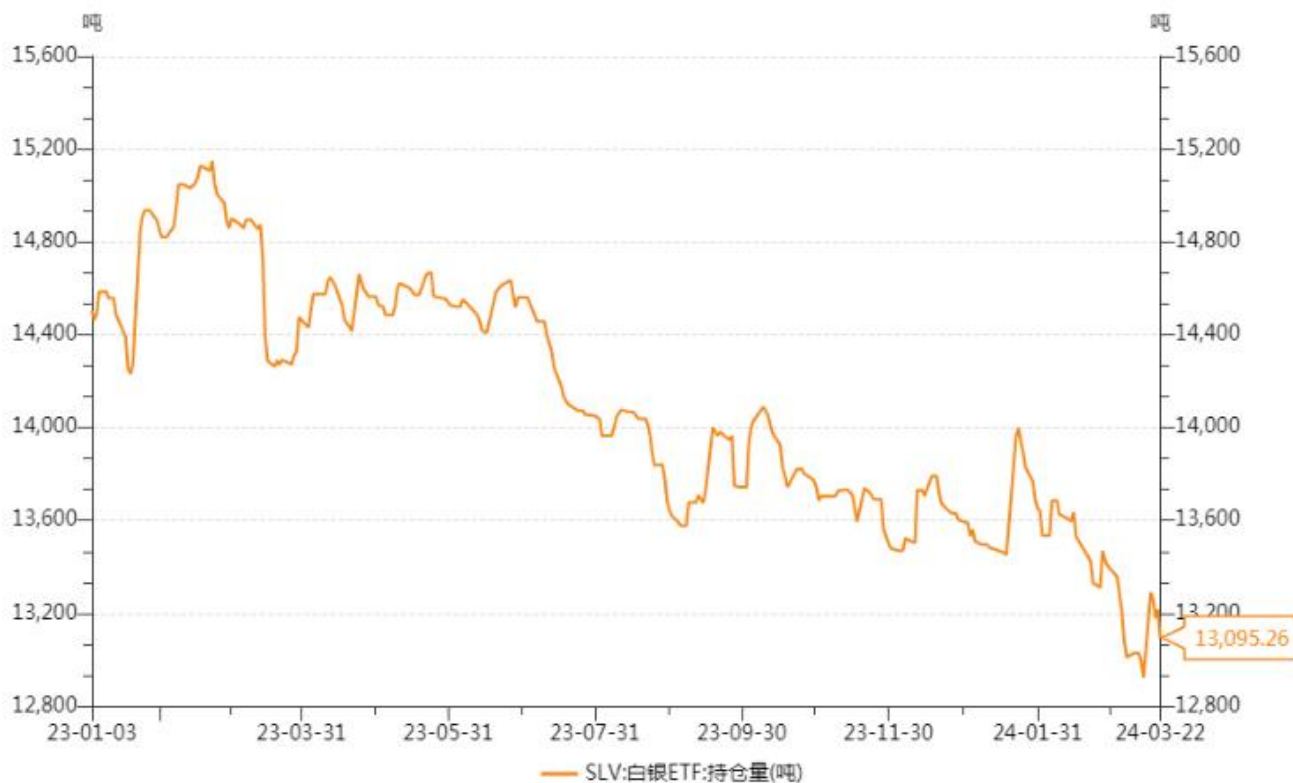
图源: wind

CFTC净持仓分析



图源: wind

*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。



数据来源: Wind

iShares 白银 ETF 白银持有量(吨)

三、技术分析

本周黄金再创新高，本周 COMEX 黄金 2404 上涨了 0.23%（5 美元），收报 2166.5 美元/盎司，最高触及 2225.3 美元/盎司。在周四凌晨美联储决议公布后，周四亚市早盘黄金一举站上 2200 美元，创下历史新高，COMEX 4 月黄金期货最高触及 2225 美元/盎司，但在欧洲时段又回落至 2200 美元下方，截至本周收盘距最高点已回落近 60 美元，黄金短线面临回调压力。

白银方面，本周 COMEX 白银 2405 下跌了 2.13%（-0.541 美元），收报 24.840 美元/盎司。COMEX 白银 2405 在美联储议息会议后最高触及 25.930 美元，但在周四晚间跌破 25 美元关口，截至本周收盘距最高点回落近超 4%，目前白银短线同样面临回调压力。



黄金2404

2166.5

COMEX USD 17:00:10 延时

卖五	2167.1
卖四	2167.0
卖三	2166.9
卖二	2166.8
卖一	2166.7
买一	2166.5
买二	2166.4
买三	2166.3
买四	2166.2
买五	2166.1

» 总量 200525 现价 2166.5
 结算价 2160.0 开盘 2188.0 最高 2171.4 最低 2187.4
 均价 2171.4 振幅 8.79万 内盘 2184.7 昨收 2184.7
 昨结 2184.7 涨停 0.0 跌停 2181.4
 持仓 16万 增仓 2177.1
 估结算 2188.0
 基差 2184.7
 2181.4
 2177.1

明细 分价 分笔 资讯



白银2405

24.840

COMEX USD 17:00:10 延时

卖五	24.860
卖四	24.855
卖三	24.850
卖二	24.845
卖一	24.840
买一	24.830
买二	24.825
买三	24.820
买四	24.815
买五	24.810

» 总量 55996 现价 24.840
 结算价 24.843 开盘 25.110 最高 24.851 最低 25.007
 均价 24.851 振幅 2.71万 内盘 25.007 昨收 25.007
 昨结 25.007 涨停 0.000 跌停 24.992
 持仓 12万 增仓 24.992
 估结算 25.110
 基差 25.051
 24.992

明细 分价 分笔 资讯

四、下周重要财经事件

周四：美国 3 月密歇根大学消费者信心指数终值（前值 76.5，预期值 77）

周五：美国 2 月核心 PCE 物价指数年率（前值 2.80%，预期值 2.80%）、美国 2 月核心 PCE 物价指数月率（前值 0.4%，预期值 0.3%）、美联储主席鲍威尔在旧金山联储银行活动上发表讲话，主题为“宏观经济和货币政策”

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区静宁路308号4楼	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211