



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 526 期

黄金

国庆前，因贸易加权美元指数和美债收益率均继续走高，金价回落至1,900美元/盎司下方，触及一个月来低点。

白银

8月份印度白银进口量为192吨，创出2023年迄今月进口量新高，但仍较去年同期下降83%。

铂金

耐欧氢能公司（Nel Hydrogen）将在美国密歇根州底特律市建设一家超级工厂，项目投资额达4亿美元。

钯金

日产汽车公司宣布到2030年将仅在欧洲销售电动汽车。

监管干预推高土耳其国内黄金价格溢价

继2022年总进口量劲升至379吨后，今年1月份土耳其黄金进口量更创出月度进口量的新高，达83吨。在此形势下，2月后期土耳其政府出台了限制黄金进口的新法规，旨在遏制贸易赤字不断扩大之势，并保护土耳其央行有限的外汇储备。在今年前两月合计进口量达150吨后，3月和4月土耳其黄金合计进口量剧降至49吨。由于黄金供应日益短缺，土耳其国内市场上金价波动率立即加大，金价对伦敦金价的溢价水平从通常的6-7美元/盎司快速升至15-20美元/盎司。

下列数据有助于我们理解土耳其黄金进口规模：据估算2022年该国黄金首饰加工产量达166吨，位居全球第三。土耳其也是中东地区第三大黄金首饰消费国（仅次于阿联酋和沙特），2022年消费量约为37吨。此外，土耳其黄金首饰出口业也是该国的优势产业，2022年总出口量（以纯金重量计）达140吨，同比上升21%，创出历史新高。

土耳其居民对金条和金币的需求旺盛也是推高国内黄金总需求的一大因素。据估算，2022年土耳其黄金零售投资需求量达85吨，过去五年间的平均值为72吨。这在一定程度上反映出土耳其通胀高企，对经济产生了严重冲击。

作为通胀高企的例子，2022年12月土耳其官方公布的消费者价格指数（CPI）升幅达到惊人的64%，



valcambi
suisse

Metals Focus 感谢其合作单位——中国黄金协会
对《贵金属周报》中文版的支持



Metals Focus感谢下列机构对《贵金属周报》中文版的支持



www.valcambi.com



A PALLION COMPANY
www.ABCbullion.com



www.aurus.com



www.randrefinery.com

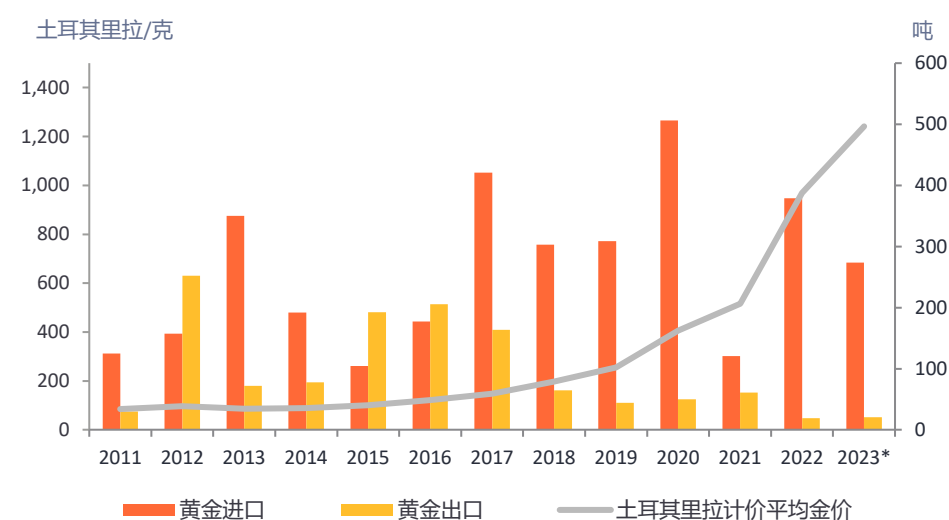
而非官方估算的CPI升幅更高达140%左右。此后该国通胀一直维持在高位。

随着5月份争斗激烈的议会和总统选举逐步临近，土耳其国内黄金需求继续上升，虽然本地金价进一步上涨，避险性买入仍强劲。由于新法规施行后黄金进口量受限，土耳其央行开始通过伊斯坦布尔交易所向国内市场投放黄金，以满足需求。3月至5月期间，共计向国内市场投放了159吨黄金。虽然该干预行动最初产生了成效，使国内黄金溢价回落至20-30美元/盎司，但成效并未持久，尤其是在民调显示选举前候选人支持率势均力敌之时。5月后期土耳其央行大幅放缓了向国内市场投放黄金的步伐，转而向伊斯坦布尔交易所会员分配数量有限的进口配额。受需求很高、土耳其央行出台新政策、黄金供应面临不确定性等因素的影响，国内黄金溢价一度飙升至150美元/盎司，4月后期和5月份也保持至100美元/盎司左右。

在执政联盟和现任总统在议会和总统选举中获胜之后，土耳其国内黄金溢价收窄至30-40美元/盎司，随着里拉计价的金价迭创新高，6月7日那一周更进一步降至10-15美元/盎司。到6月中旬时，土耳其国内金价开始与伦敦金价持平，促使政府提高黄金进口配额并使进口监管措施正常化。

由于国内金价高企，叠加政府新经济团队和土耳其央行新行长

土耳其黄金进口/出口



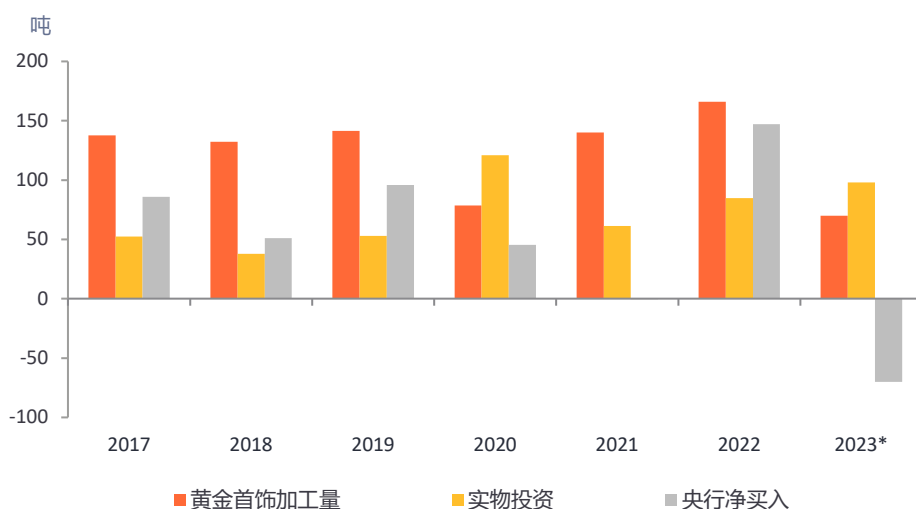
数据来源: S&P Global, TCMB

(其把利率从8.5%上调至15%)上任后的政治蜜月期,避险性买入量也已回落。不过乐观情绪很快消退,随着不确定性开始回升,土耳其居民的黄金投资需求再度走强,7月份黄金进口量升至46吨。

土耳其政府的应对措施与之前类似。为限制黄金进口并减轻贸易和经常账户赤字上升的压力(截至7月底,剔除掉期交易后,土耳其央行的净外汇储备已降至负的510亿美元),政府从8月7日起恢复实施黄金进口配额。国内黄金市场立即对此作出强烈反应,8月8日溢价从前一日的8-10美元/盎司飙升至50-70美元/盎司。8月和9月期间溢价都保持在30-60美元/盎司的高位。与此同时,为遏制通胀,土耳其央行也持续加息,目前利率已达30%。此外,土耳其政府和央行还通过实施选择性信贷分配和量化紧缩政策,减少信贷供给,流动性因此不足,已开始打压国内黄金需求。

根据目前市况,Metals Focus预计2023年土耳其黄金零售投资需求量将达161吨,创出历史新高,同时黄金首饰消费量也将上升10%,至40吨,触及六年来高点。更长远地看,2024年3月底重要的地方选举举行后,政府可能会放松目前实施的货币紧缩政策,将支撑国内黄金消费并导致国内黄金溢价下降。

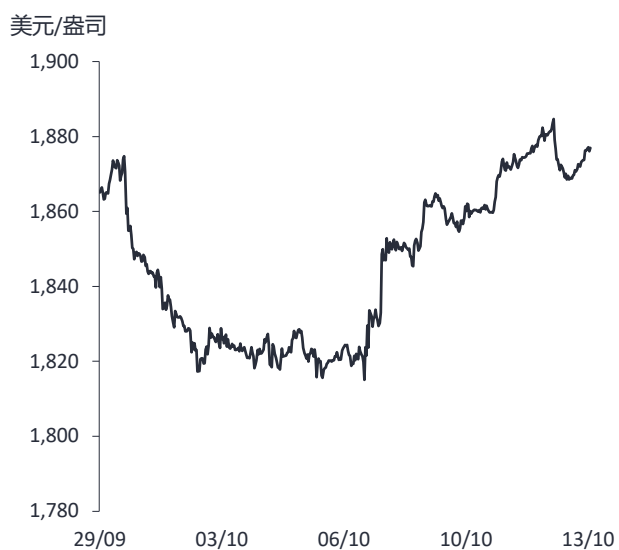
土耳其黄金需求



*一月至八月数据
数据来源: Metals Focus

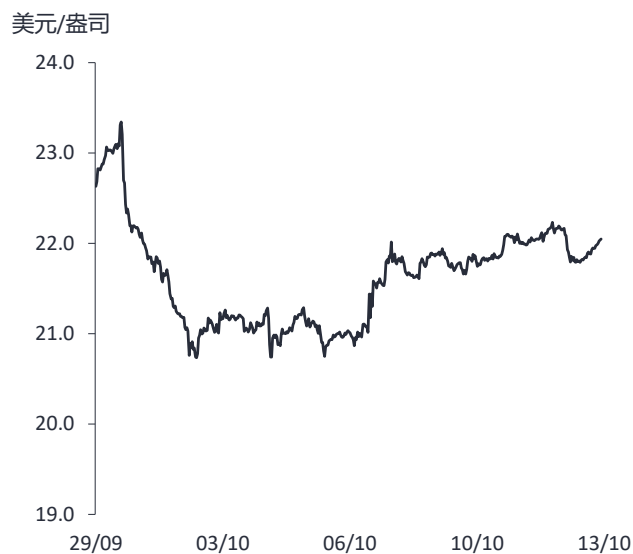
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



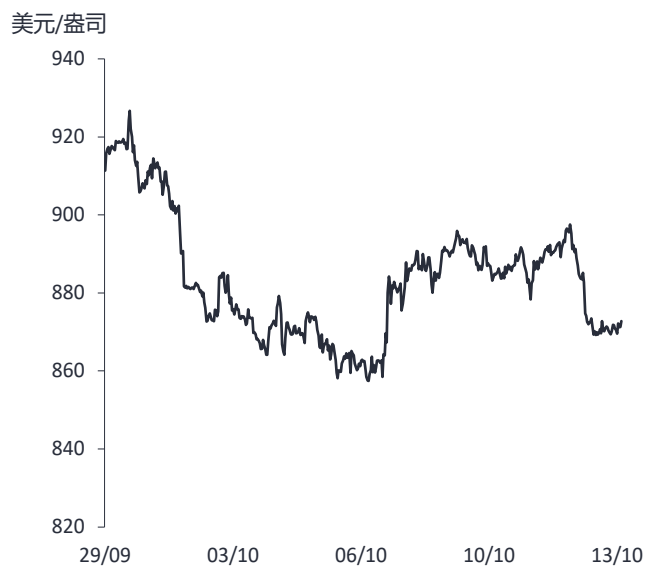
来源: Bloomberg

白银



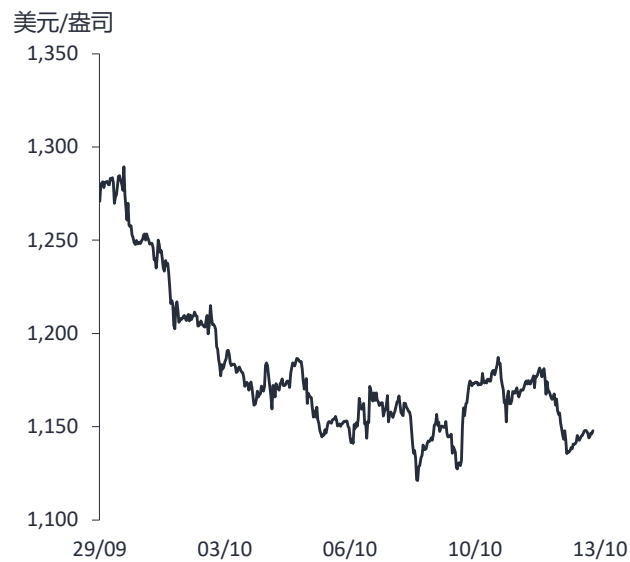
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

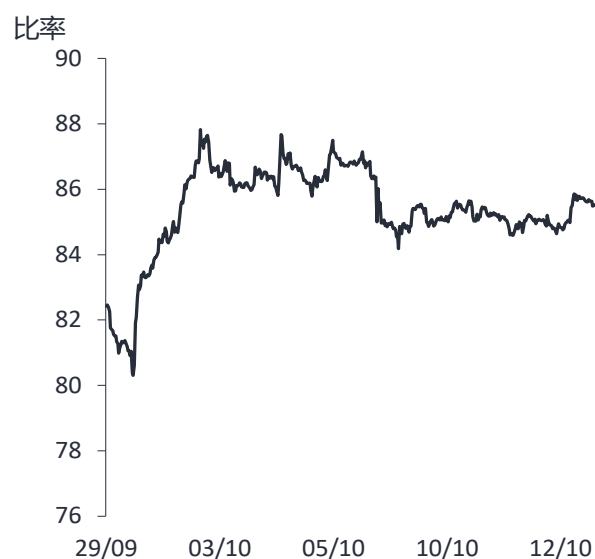
钯金



来源: Bloomberg

图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



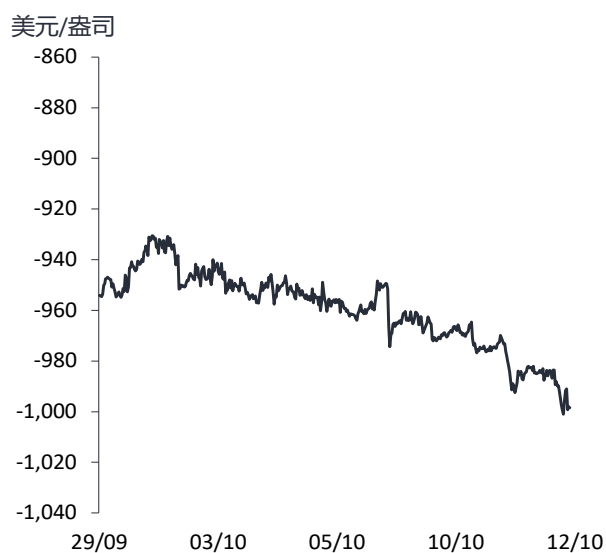
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



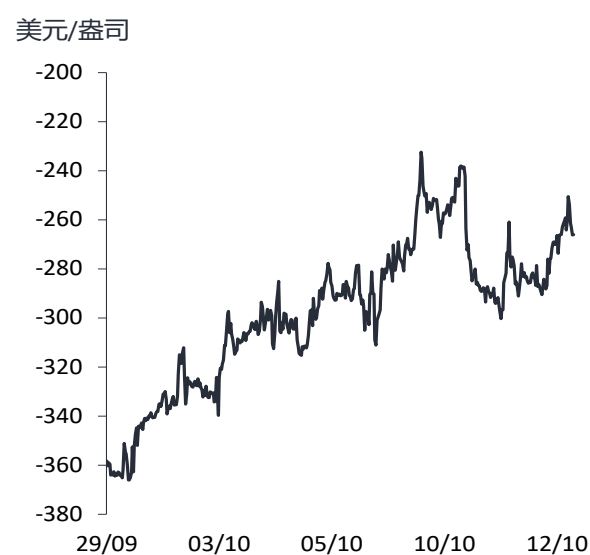
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

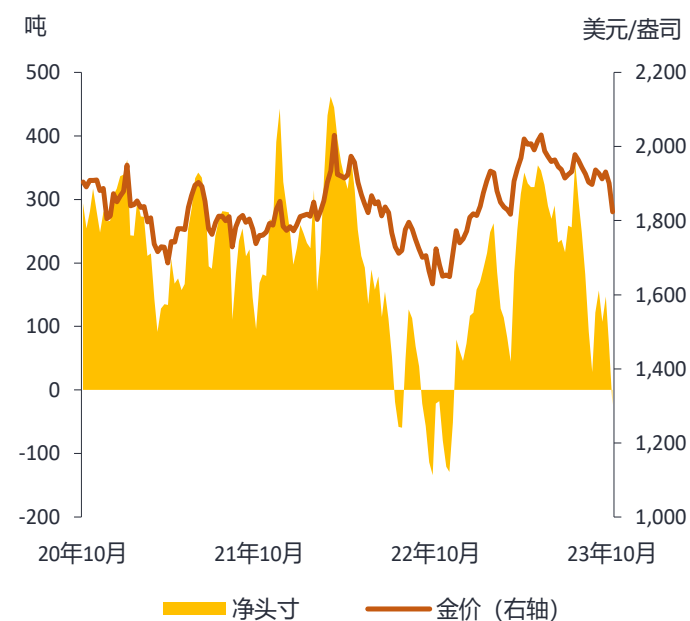
铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg

图表 - CME 期货净头寸*

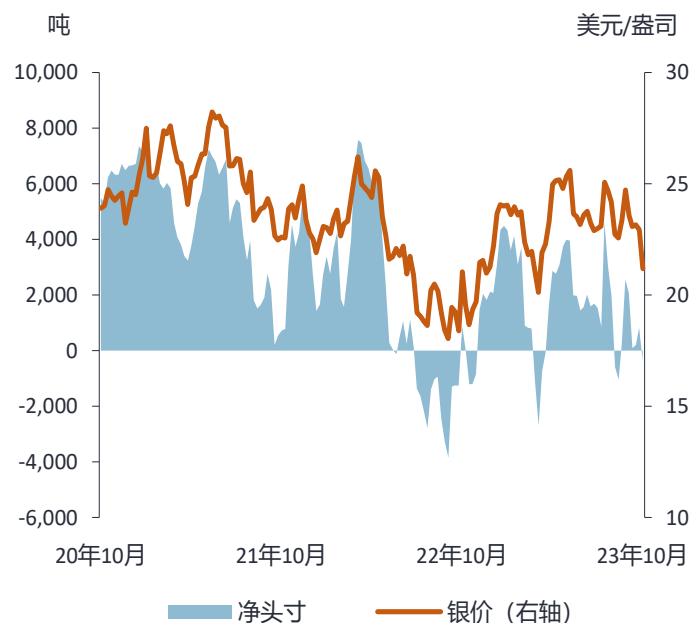
黄金



*管理基金头寸 (Managed money) ;

来源: Bloomberg

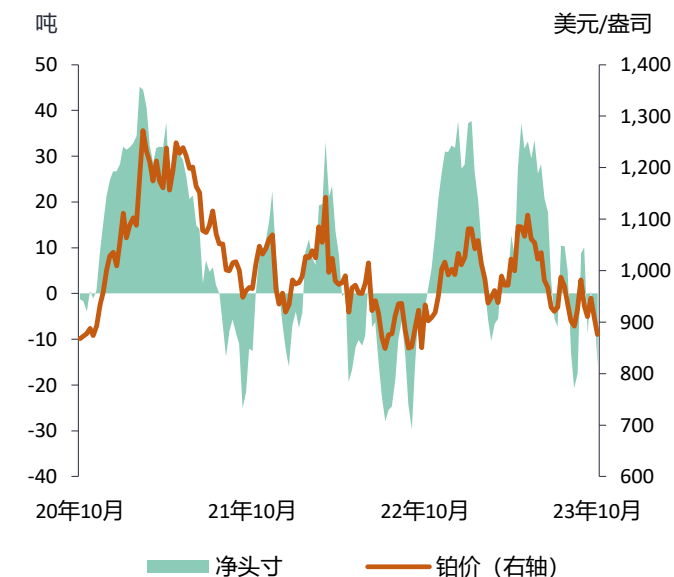
白银



*管理基金头寸 (Managed money) ;

来源: Bloomberg

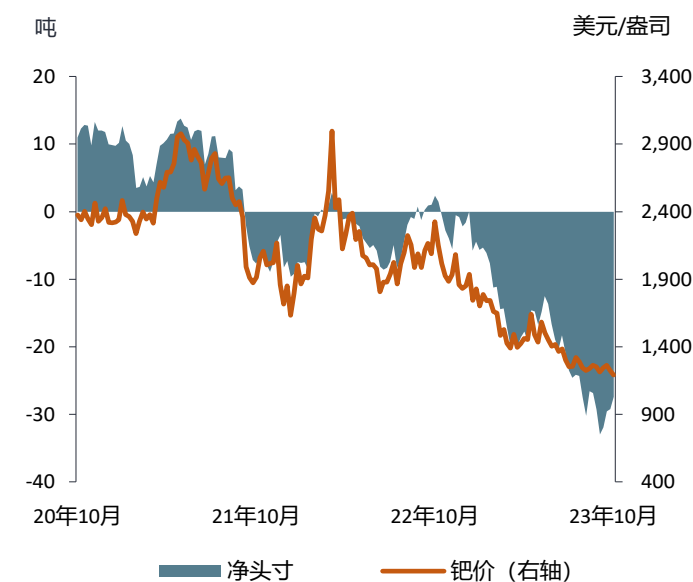
铂金



*管理基金头寸 (Managed money) ;

来源: Bloomberg

钯金



*管理基金头寸 (Managed money) ;

来源: Bloomberg

图表 - ETP 持仓

黄金



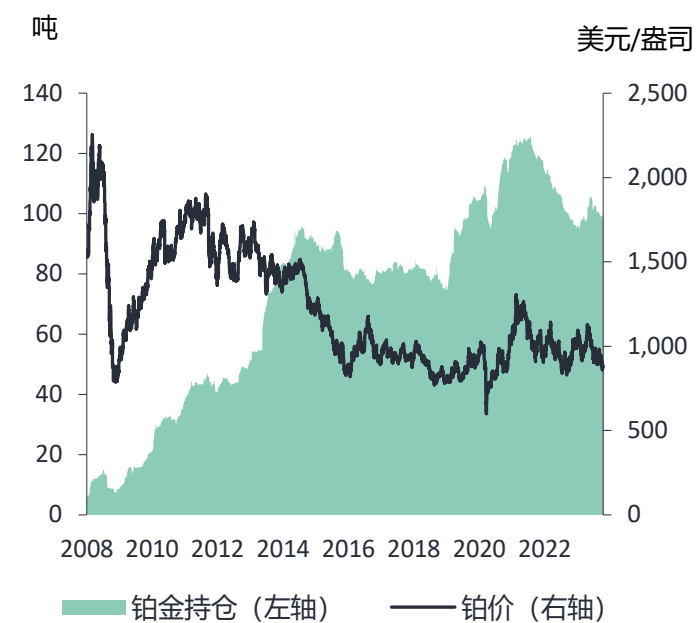
来源: Bloomberg

白银



来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金



来源: Bloomberg

Metals Focus - 金属聚焦团队

Philip Newman, 常务董事

Charles de Meester, 常务董事

Neil Meader, 金银业务主管

Junlu Liang, 高级研究员

Simon Yau, 高级顾问 - 香港

Peter Ryan, 独立顾问

Elvis Chou, 顾问 - 台湾

Michael Bedford, 顾问

David Gornall, 顾问

Neelan Patel, 区域销售总监

Jacob Smith, 铂族金属高级研究员

Mirian Moreno, 业务经理

Ghananshu Karekar, 研究助理-孟买

Adarsh Diwe, 研究员-孟买

Nikos Kavalis, 常务董事 - 新加坡

Adam Webb, 矿业组主管

Wilma Swarts, 铂组金属主管

Philip Klapwijk, 首席顾问

Chirag Sheth, 南亚地区顾问 - 孟买

Yiyi Gao, 高级研究员 - 上海

Çagdas D. Küçükemiroglu, 顾问 - 伊斯坦布尔

Dale Munro, 顾问

Harshal Barot, 高级顾问 - 孟买

Francesca Rey, 顾问 - 马尼拉

Celine Zarate, 顾问 - 马尼拉

Jie Gao, 研究员 - 上海

Sarah Tomlinson, 研究员

Erin Coyle, 销售及市场经理

Metals Focus - 联系方式

地址

6th Floor, Abbey House

74-76 St John Street,

London EC1M 4DT

U.K.

电话: +44 20 3301 6510

邮箱: info@metalsfocus.com

彭博Metals Focus主页: MTFO

彭博聊天: IB MFOCUS

www.metalsfocus.com



MetalsFocus金属聚焦

微信扫描二维码，关注我们公众号

免责声明与版权声明

除非另有说明，本报告中所有知识产权的持有人或持牌人均均为Metals Focus Ltd。本报告(包括任何附件和附件)是为收信人独家使用而编写的。本报告中任何内容均不构成购买或出售贵金属或相关证券或投资的要约，也不构成关于购买或出售贵金属或相关证券或投资的建议。在根据本报告的内容采取(或不采取)任何行动之前，您必须获得专业或专家的建议。虽然我们已尽一切努力提供在本报告中公布的信息，但Metals Focus Ltd并不保证其内容的准确性或通用性。本公司对任何错误或遗漏概不负责，亦不对任何损失或损害承担任何责任，亦不对任何第三方承担任何责任。

本报告(包含本报告的任何部分)不得在未经Metals Focus明确书面同意的情况下复制、分发、传输或传达给任何第三方。本报告以电子方式提供，只有已获发个人用户牌照的获授权用户，才可下载本报告的副本。如有需要，可向Metals Focus Ltd购买额外的用户许可证。任何未经授权的工作行为可能导致民事或刑事诉讼。