



金融投资专业理财

美联储将再度加息，贵金属或承压走弱

摘要

8月，沪市贵金属走势分化，其中沪金震荡偏强，而沪银冲高回落。月初，美元震荡走弱，因市场加大了对美联储激进政策将使美国经济陷入衰退的押注，叠加地缘紧张局势影响，贵金属重心上移。月中美国公布的通胀数据下滑，相关经济数据则好坏参半，黄金走势略强于白银，但重心均有所下移。

9月份贵金属期价或震荡偏弱。7月美国通胀数据回落，而美国7月份零售销售额与6月持平，创近两个月新低，零售销售额是衡量消费支出的重要指标。市场认为通胀数据回调，同时重要经济数据表现不佳，美联储或放缓激进加息预期。但我们看到的是美联储一直相当坚定地保持强硬立场。7月的FOMC会议纪要显示，美联储官员一致认为有必要最终放慢紧缩周期。同时，鲍威尔发出最强“鹰”，美联储正在采取有力而迅速的措施来缓和需求，以便更好地与供应保持一致，并保持通胀预期稳定。因此，9月美联储将再度加息，同时也将提升美元吸引力，打压贵金属。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012689

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯

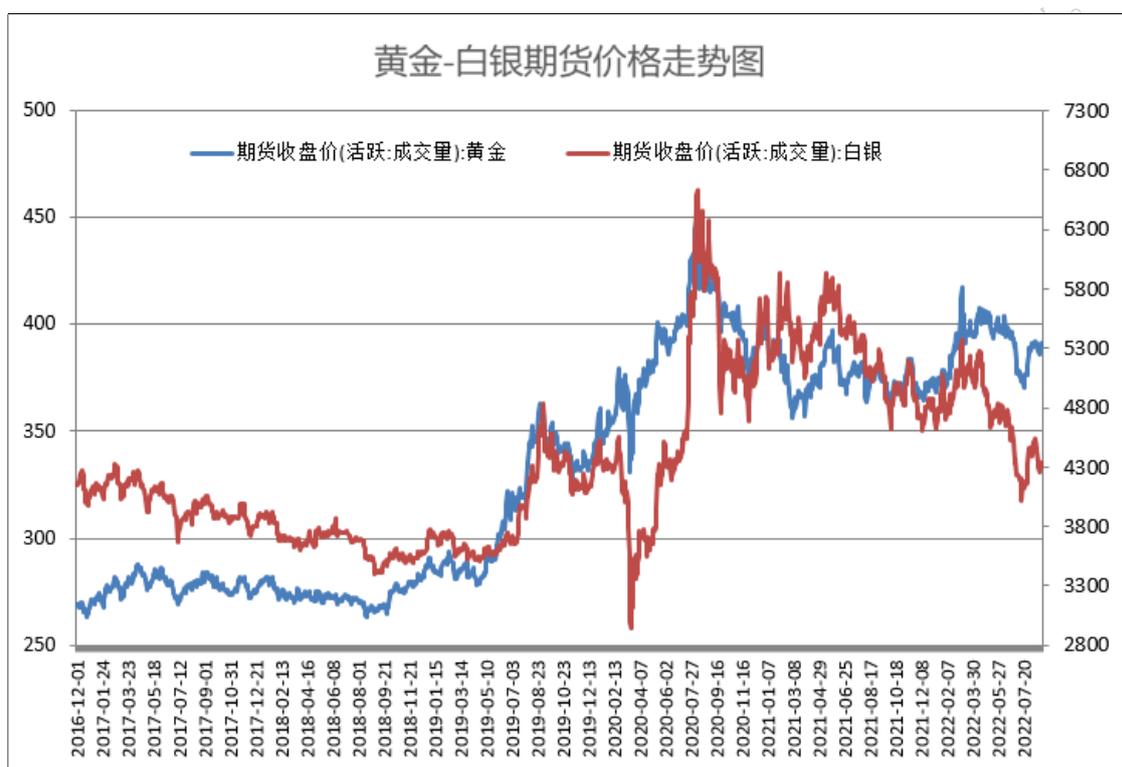


目录

| | |
|---|---|
| 第一部分：贵金属行情回顾..... | 2 |
| 第二部分：贵金属基本面分析与行情展望..... | 2 |
| 一、宏观影响因素分析..... | 2 |
| 1、美国 7 月非农再超预期，衰退忧虑下滑..... | 2 |
| 2、美联储维持鹰派基调，关注 9 月加息幅度..... | 3 |
| 3、美国楼市继续降温..... | 4 |
| 4、通货膨胀水平—美国 7 月 CPI 同比增长 8.5%，高位回调..... | 5 |
| 5、美债收益率走高..... | 6 |
| 二、供需关系..... | 7 |
| 1、投资需求—贵金属 ETF 持仓继续回调..... | 7 |
| 三、9 月份贵金属展望..... | 8 |
| 四、操作策略..... | 8 |
| 1、中期（1-2 个月）操作策略：沪金反弹建立空单..... | 8 |
| 免责声明..... | 9 |

第一部分：贵金属行情回顾

2022年8月，沪市贵金属走势分化，其中沪金震荡偏强，而沪银冲高回落。月初，美元震荡走弱，因市场加大了对美联储激进政策将使美国经济陷入衰退的押注，叠加地缘紧张局势影响，贵金属重心上移，沪金2212合约最高上探至393.24元/克，沪银2212合约则触及4595元/千克。而月中公布的美国通胀数据下滑，相关经济数据则好坏参半，黄金走势略强于白银，但重心均有所下移。截止8月29日，沪金主力2212合约报收于387.94元/克，月涨幅为0.48%；沪银主力2212合约则报收于4234元/千克，月跌幅为5.11%。



图表来源：WIND

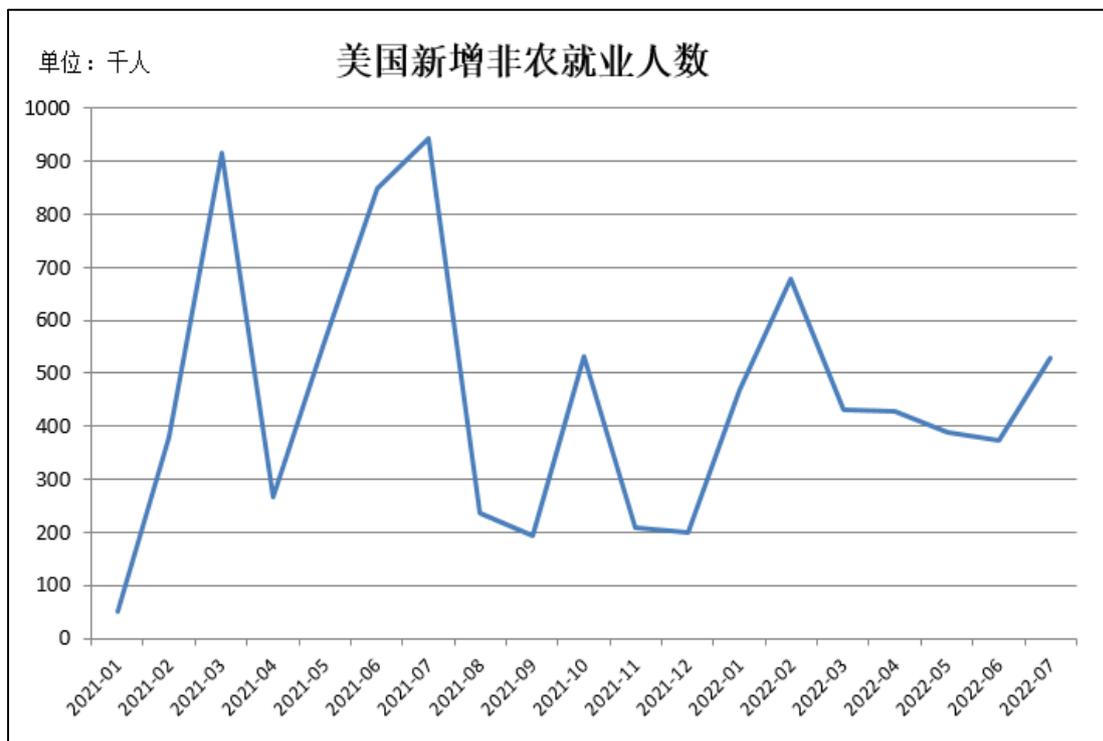
第二部分：贵金属基本面分析与行情展望

一、宏观影响因素分析

1、美国7月非农再超预期，衰退忧虑下滑

非农就业数据是确定美国经济状态的重要指标，也是预测其未来经济活动水平的重要依据，此外还是判断美联储加息与否以及美元指数走势的关键信息。美国劳工部公布的数据显示，美国7月非农就业人口超预期增加52.8万人，是市场预期25万人的两倍有余，并且6月非农还从37.2万人上修至39.8万人。

由于7月非农就业数据超出预期，市场认为美联储将获得更多激进加息的筹码，不过对美联储来说，劳动力参与率下降不是他们乐见的。美联储真正想要的是看到人们重新涌入劳动力市场、推高失业率、工资压力缓解。



图表来源：WIND

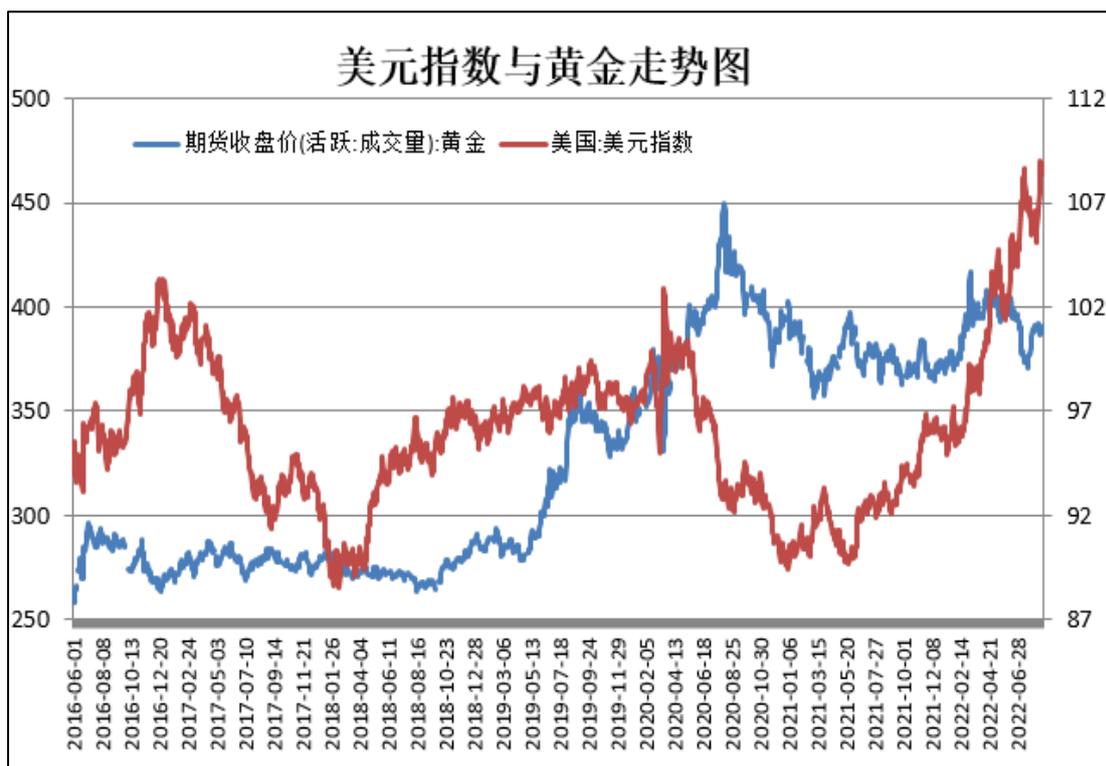
2、美联储维持鹰派基调，关注9月加息幅度

当前美联储多位官员对9月加息程度含糊其辞，市场焦点放在美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话，以寻找美联储在抗通胀斗争中将采取多激进立场的新线索。

鲍威尔重申，目前联邦公开市场委员会（FOMC）的首要目标是要让美国通胀率重新回到2%的目标水平，“物价稳定是美联储的责任，是经济的基石。”

他补充称，没有稳定的物价，经济对任何人都没有好处，对于那些财务承受能力较弱的人来说，高通胀的负面影响最为严重。

当前联邦基金利率的目标范围在2.25%-2.5%，鲍威尔称这“不是让美联储停止或暂停行动的位置”。他透露，FOMC此前曾预计到2023年底联邦基金利率中值将略低于4%。这意味着市场明年下半年显著降息的愿望破灭，这也将增加美元的吸引力。截止8月29日，美元指数报收109.25，月涨幅3.22%，连续三个月收阳线。

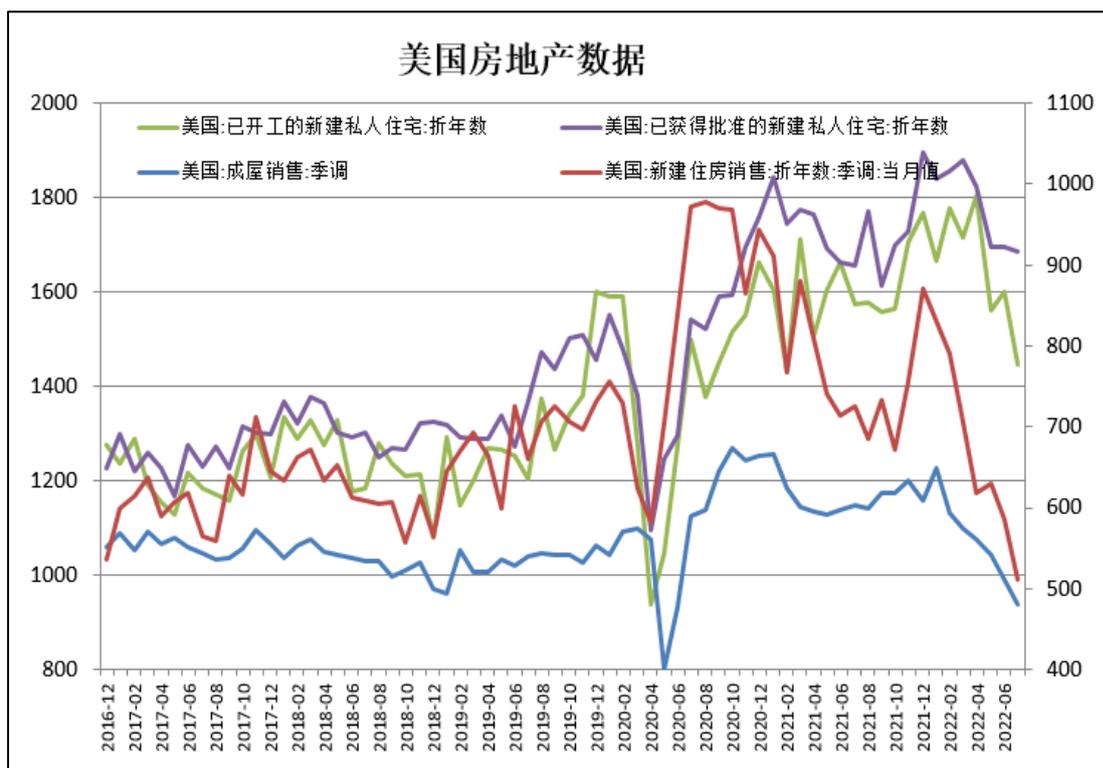


图表来源：WIND

3、美国楼市继续降温

房地产市场是美国经济发展的重要因素，健康的住房需求是经济具有潜力的强有力的指标，表明消费者对经济前景有信心，利多美元，反之则利空。美国商务部发布数据显示，美国7月新屋销售环比骤降12.6%，经季节性调整后年率为51.1万套，创下2016年1月以来最低，7月新屋销售同比更是暴跌了29.6%。此外，新房的供应量大增。截至7月末，有46.4万套新房待售，为2008年以来最多。其中90%仍在建设中或尚未开工。按照目前的销售速度计算，将需要10.9个月才能清空新房供应。

另外，美国8月房屋建筑商信心连降八个月，已降至49，为2007年美国楼市崩塌以来最惨。对此，NAHB专家分析称，美联储收紧货币政策和持续上涨的建筑成本导致住房市场衰退。不过，随着通胀率见顶的迹象越来越多，长期利率企稳，这将为未来几个月的市场需求提供一定的稳定性。



图表来源：WIND

4、通货膨胀水平—美国 7 月 CPI 同比增长 8.5%，高位回调

通胀方面，消费者物价指数（CPI）是从消费者的角度衡量消费品和劳务价格变化的指标，主要用来衡量美国购买趋势变化和通货膨胀，如果指数比预期更高，则应认为美元强势，而如果指数比预期更低，则应认为美元弱势。

美国劳工部公布的数据显示，今年 7 月美国消费者价格指数（CPI）环比持平，同比上涨 8.5%，由于能源价格从高位回落，7 月美国 CPI 同比涨幅较 6 月的 9.1% 小幅收窄。剔除波动较大的食品和能源价格后，当月核心 CPI 环比上涨 0.3%，涨幅较此前 3 个月有所收窄；同比上涨 5.9%，涨幅与 6 月持平。

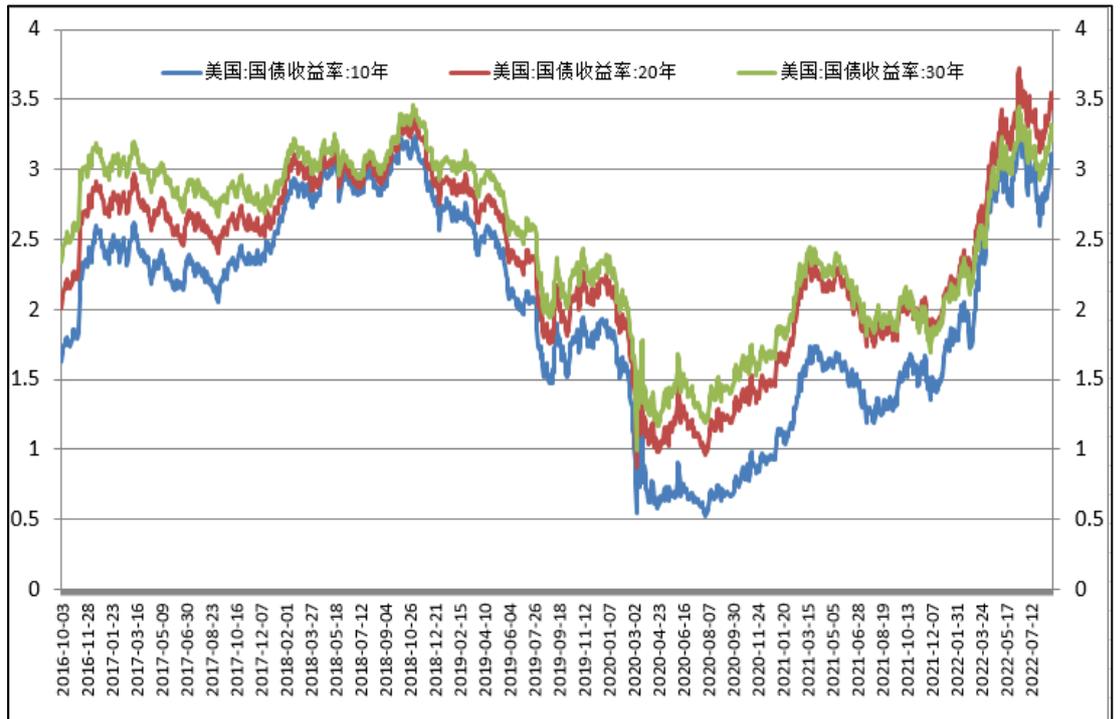
虽然美国物价涨势呈放缓迹象，但食品价格和居住成本居高不下，仍令通胀继续保持高位。对美国民众来说，包括食品和房租在内的生活成本不断攀升，一定程度上抵消了油价下滑带来的利好。由于通胀有所放缓，目前市场对美联储将在 9 月货币政策会议上加息 50 个基点的预期不断增强。



图表来源: WIND

5、美债收益率走高

收益率曲线是美联储监控的指标之一，美联储将考虑把收益率曲线控制作为新增工具以刺激低迷的经济。当国债收益率攀升时，意味着市场对美国经济未来的看好，利多美元，反之则利空。截至8月26日美国10年期国债收益率报收3.04%，较上月底涨0.37%；20年期美债收益率报3.44%，较上月底涨0.24%；30年期美债收益率报3.21%，较上月底涨0.21%。由于美联储官员鹰派观点相对明显，使得美元以及美债收益率都出现了比较明显的回升。9月美联储将再度加息，美债收益率或处在高位整理。

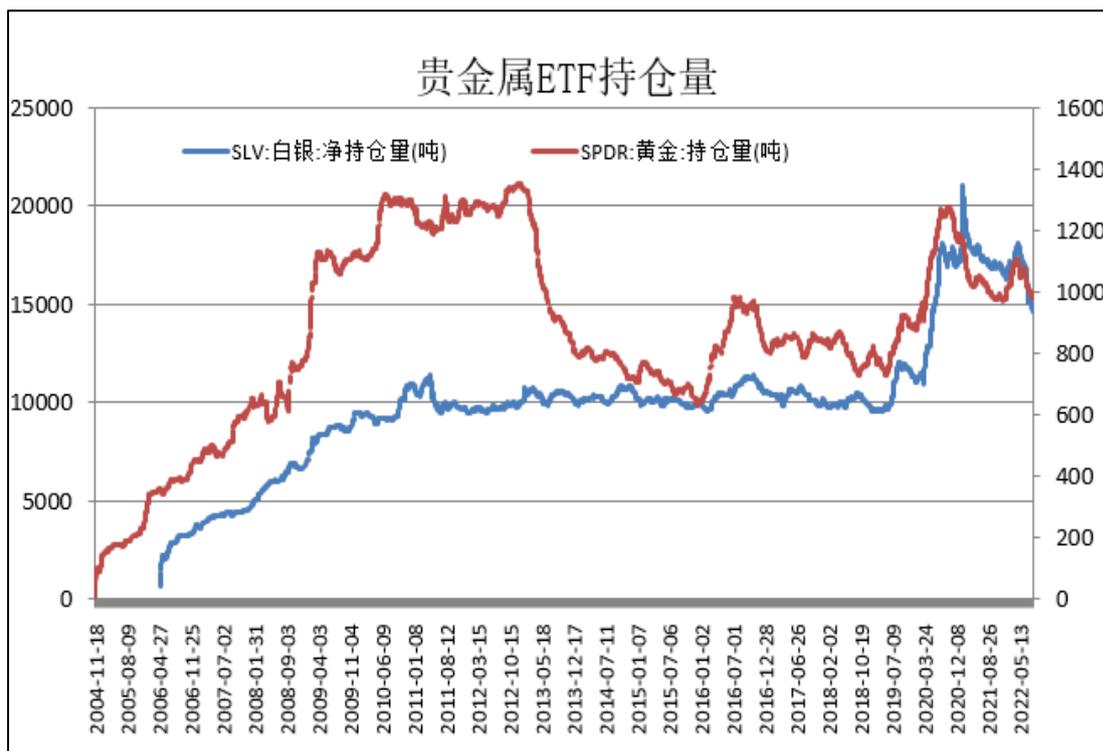


图表来源：WIND

二、供需关系

1、投资需求—贵金属 ETF 持仓继续回调

衡量投资者情绪的 ETF 持仓方面，8 月份贵金属 ETF 持仓量继续回落，表明投资者看多金银氛围减弱。截止至 8 月 26 日，SPDR Gold Trust 黄金 ETF 基金持仓量 984.38 吨，较上月底减少 21.49 吨或 2.1%，连续四个月下滑，年内均值为 1041.23 吨。同期，iShares Silver Trust 白银 ETF 持仓量为 14622.85 吨，月环比减少 420.58 吨或 2.79%，年内均值为 16730.55 吨。



图表来源：WIND

三、9 月份贵金属展望

9 月份贵金属期价或震荡偏弱。7 月美国通胀数据回落，而美国 7 月份零售销售额与 6 月持平，创近两个月新低，零售销售额是衡量消费支出的重要指标。市场认为通胀数据回调，同时重要经济数据表现不佳，美联储或放缓激进加息预期。但我们看到的是美联储一直相当坚定地保持强硬立场。7 月的 FOMC 会议纪要显示，美联储官员一致认为有必要最终放慢紧缩周期。同时，鲍威尔发出最强“鹰”，美联储正在采取有力而迅速的措施来缓和需求，以便更好地与供应保持一致，并保持通胀预期稳定。因此，9 月美联储将再度加息，同时也将提升美元吸引力，打压贵金属。

四、操作策略

1、中期（1-2 个月）操作策略：沪金反弹建立空单

➤ 具体操作策略

✧ **对象：**沪金 2212 合约

✧ **参考入场点位区间：**392 元/克附近

✧ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪金 2212 合约止损参考 400 元/克。

◇ 后市预期目标：目标 376 元/克，最小预期风险报酬比：1:2。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。