

美联储鹰派立场坚定，贵金属仍将维持弱势

一、行情回顾

图 1:2022 年 8 月上旬美黄金价格走势



数据来源: ifind

图 2:2022 年 8 月上旬美白银价格走势



数据来源: ifind

8 月贵金属整体呈现反弹走势。7 月下旬以来，前期对贵金属价格产生利空的因素逐渐缓和。首先是欧央行在 7 月 21 日议息会议上宣布加息 50 个基点，超过市场预期中 25 个基

点，这是欧央行自 11 年以来首次加息，欧央行正式进入加息周期，欧美央行分化的货币政策迎来收敛，美元指数在冲高后走弱。同时，虽然美国 6 月通胀同比达到 9.1% 高位，创下 40 年来最大涨幅，但美联储官员发言称更倾向于在 7 月议息会议上加息 75 个基点，前期市场盛行的大幅加息（单次加息 100 个基点）的预期因此降温。美联储在 7 月议息会议上如期加息 75 个基点，而市场已对 75 基点的加息幅度进行定价，另一方面，美国 GDP 增速在第二季度意外出现萎缩，美国经济进入“技术性衰退”。欧美货币政策面和经济基本面因素驱动美元指数走弱，驱动贵金属价格持续反弹，截至 8 月 12 日，美黄金价格相对上月末上涨 1.23%，美白银价格相对上月末上涨 0.89%。

二、 走势展望

美国 7 月 CPI 同比为 8.5%，低于预期，相对前值 9.1% 大幅出现回落，汽油成本大幅下降是美国 7 月通胀同比回落的主要原因，扣除食品和能源后的 7 月核心 CPI 同比为 5.9%，低于预期 6.1%，两者均好于预期令市场对美联储在 9 月议息会议上继续大幅度加息的担忧有所下降。另一方面，美国 7 月非农就业数据超预期强劲，同时工资环比增速较高，通胀压力或将持续，此次通胀同比出现回落不足以令美联储立即转向鸽派立场。目前俄乌局势仍不明朗，受供应不足的影响，临近冬季后能源价格仍有回升的可能性，后续通胀回落或相对平缓，由于服务消费项和食品价格项支撑，整体通胀可能仍会维持高位运行。美联储在 7 月议息会议上称需要看到 CPI 数据有延续数月下降的趋势，才会减缓实施大幅加息政策。近期美国经济变化屡次超预期，9 月加息决议将高度依赖 7、8 月的经济数据，还需等待更多经济数据验证，年内加息路径仍旧具有不确定性。近期美联储官员的鹰派发言中透露出加息紧缩进程还将继续推进，美联储较市场预期表现的更为鹰派，边际宽松预期有所降温，短期内黄金、白银价格仍将承压，预计近期将维持偏弱震荡走势。

7 月 21 日，欧洲央行宣布加息 50 个基点，超过此前市场预料的 25bp，这也是欧央行 2011 年以来时隔 11 年的首次加息。欧央行此次推出应对碎片化的措施 TPI，保障其货币政策立场在整个欧元区的顺利传输。本次欧央行议息会议并未就未来的加息路径提供清晰指引，但目前市场普遍预计欧央行还将继续保持鹰派，预计 9 月将会继续加息 50 个基点，欧美央行货币政策由分化走向收敛。

欧美经济数据方面，美国 7 月制造业和服务业 PMI 指数分别为 52.8、56.7，预期为

52、53.5，前值为 53、55.3，服务业指数相对上月 呈现反弹；欧洲 7 月制造业和服务业 PMI 指数分别为 49.8、51.2，服务业指数预期值为 50.6，前值为 52.1、53，相 对上月有所回落，欧美经济数据整体延续美强欧弱局面。

美国 7 月季调后非农就业人口增加 52.8 万人，大幅高于预期中的 25 万人，也高于前值 37.2 万人；7 月失业率为 3.5%， 低于预期中的 3.6%，非农就业人数和失业率均恢复至疫情前水平。平均时薪环比增长 0.5%，高于预期 0.3%，前值 为 0.4%，工资通胀螺旋风险仍存。美国就业数据延续强劲局面，美国需求趋弱的影响还未完全在就业市场显现， 支持美联储继续大幅加息。

短期来看，受到美国服务消费和食品价格支撑，3 季度美国 CPI 同比或仍将维持在高 位，美联储鹰派立场坚定， 贵金属价格缺乏明确的向上驱动力，预计贵金属将延续震 荡行情，参考美黄金运行区间 1760-1840 美元/盎司，沪金 12 合约运行区间 381-399 元/克，参考美白银运行区间 19-22.5 美元/盎司，沪银 12 合约运行区间 4120-4870 元/ 千克。需要关注 8 月 26 日至 28 日举行的杰克逊霍尔全球央行年会，会对欧美央行货 币政策路径给出更明确的指引。