

报告日期：2022年9月18日

美8月CPI数据粉碎通胀缓和希望，关注本周四美联储加息决议

华龙期货投资咨询部

研究员：徐艺倩

执业证书编号：F3051417

投资咨询资格证号：Z0015748

电话：18909442516

邮箱：xuyq2015@126.com

内容提要

本周 COMEX12 月期金下跌 44 美元/盎司，跌破 1700 美元关口支撑，跌幅 2.55%，收于 1684.5 美元。COMEX 12 月白银期货本周上涨 4.52%，收于 19.615 美元/盎司。与黄金的走势出现分化。强于预期的美国 8 月 CPI 数据强化了市场对美联储继续保持高利率政策的预期，下周议息会议上加息 75 个基点的可能性骤增，令黄金本周承压。尽管在美国消费者信心报告显示通胀预期放缓后，黄金收复部分失地，但本周现货黄金下跌 2.27 美元或 2.46%。

周二美国劳工部公布的 8 月份通胀率出乎意料地高于预期，此前市场有声音认为通胀已经见顶，美联储或将相应放缓加息，但 8 月 CPI 数据彻底打消了这一想法并增加了未来几个月大幅加息的可能性。CPI 数据公布后，Fed Watch 显示美联储 9 月升息 3 码几率为 80%、4 码更跃升至 20%，而公布前几率为 2 码 9%、3 码 91%、4 码 0%。

周四金价跌至 2020 年 4 月以来的最低水平，单日跌幅是今年 7 月 5 日以来最大的单日百分比跌幅，比前一交易日下跌 31 美元，抛盘势头相当强劲，金价跌至 1685 美元下方引发止损时，这一走势加速。周五美国公布的数据显示消费者信心持续改善，通胀预期保持稳定，黄金市场守住了 1675 美元左右的关键支撑位。

本周在美国通胀数据粉碎了价格压力可能正在缓和的希望后，市场聚焦下周 9 月 FOMC 会议关于利率路径的指引。市场预期下周将继续维持积极的升息态度。目前市场预计美联储将加息 75 个基点的可能性为 82%，100 基点的可能性为 18%。如果美联储下周意外加息 100 个基点，预计金价将跌破 1600 美元，但即使加息 75 个基点，市场应该为美联储至 11 月会议时保持这一速度做好准备，这将使金价持续承压。（目前市场预计到 11 月加息 150 个基点的可能性为 54.5%）

一、宏观分析：

本周 COMEX12 月期金下跌 44 美元/盎司，跌破 1700 美元关口支撑，跌幅 2.55%，收于 1684.5 美元。COMEX 12 月白银期货本周上涨 4.52%，收于 19.615 美元/盎司。与黄金的走势出现分化。强于预期的美国 8 月 CPI 数据强化了市场对美联储继续保持高利率政策的预期，下周议息会议上加息 75 个基点的可能性骤增，令黄金本周承压。尽管在美国消费者信心报告显示通胀预期放缓后，黄金收复部分失地，但本周现货黄金下跌 2.27 美元或 2.46%。

上周末和本周一，在美 8 月 CPI 数据公布前夕，尽管美联储官员声明鹰派，但贵金属却逆势上涨，美元回落，说明市场已消化了美联储下周加息 75 个基点的预期，而开始押注本周的美国 CPI 数据将会放缓。周一(9 月 12 日)现货黄金价格一度上涨 1%，现货白银价格上涨超过 6%，市场等待重要的通胀数据。

周二美国劳工部公布的 8 月份通胀率出乎意料地高于预期，此前市场有声音认为通胀已经见顶，美联储或将相应放缓加息，但 8 月 CPI 数据彻底打消了这一想法并增加了未来几个月大幅加息的可能性。数据显示，由于住房和食品价格上涨抵消了汽油价格下跌的影响，追踪广泛商品和服务的 8 月份消费者价格指数环比上涨 0.1%，较去年同期同比涨幅为 8.3%，略有减速。剔除波动较大的食品和能源成分的核心 CPI 环比上涨 0.6%，较去年同期同比上涨 6.3%，均高于预期。经济学家此前预计总体通胀率将下降 0.1%，核心通胀率将上升 0.3%，同比增幅预计分别为 8%和 6%。CPI 超预期上升巩固了美联储大幅加息的押注，使得美联储未来几个月采取激进措施抑制通胀上涨的可能性大增，CPI 数据公布后，Fed Watch 显示美联储 9 月升息 3 码几率为 80%、4 码更跃升至 20%，而公布前几率为 2 码 9%、3 码 91%、4 码 0%。自从美联储在上世纪 90 年代初开始使用联邦基金利率作为制定货币政策的主要工具以来，还没有在一次会议上加息整整一个百分点。CPI 数据公布后美元指数受到提振上涨 1.48%，收报 109.91，现货黄金跌破 1700 美元/盎司关口，累计跌超 30 美元，现货白银日内走低 2%，市场情绪强烈看空。

美国劳工部周三公布的数据显示，8 月份生产者价格指数(PPI)连续第二个月下降，不过较上年同期增长 8.7%，略低于预期，PPI 从生产成本端给出关于通胀的更多信息并预示通胀走势。美国劳工统计局数据显示，美国 8 月 PPI 同比增长 8.7%，预估为 8.8%，前值为 9.8%。美国 8 月 PPI 环比下降 0.1%，预估下降 0.1%，前值为下降 0.5%。剔除波动较大的食品和能源，美国 8 月核心 PPI 同比上升 7.3%，较前值 7.6%回落，但高于预期的 7.1%；核心 PPI 环比上升 0.4%，高于预期和前值的 0.3%。

周四金价跌至 2020 年 4 月以来的最低水平，单日跌幅是今年 7 月 5 日以来最大的单日百分比跌幅，比前一交易日下跌 31 美元，抛盘势头相当强劲，金价跌至 1685 美元下方引发止损时，这一走势加速。周四美国商务部公布的 8 月份全美零售额增长了 0.3%，超出预期，但如果不包括汽车，则为负值。零售额是衡量消费者在包括汽车、食品和汽油在内的一系列日常商品上花费的指标，不包含服务价格。不过零售数据没考虑通胀，如果算上 8 月 0.1% 的通胀率，能看出 8 月零售数据的上涨很大程度上是由于价格上涨推高了美元销售额，这是今年整个经济活动总体放缓的另一个迹象。

周五美国公布的数据显示消费者信心持续改善，通胀预期保持稳定，黄金市场守住了 1675 美元左右的关键支撑位。数据显示美国 9 月密歇根大学消费者信心指数初值为 59.5，为 2022 年 4 月以来的新高，预期 60，前值 58.2。美国 9 月一年期通胀率预期为 4.6%，创下 2021 年 9 月以来新低。5-10 年的通胀预期中值出人意料地降至 2.8%，尽管这一数字显然需要在终值公布时进行修正。令人鼓舞的是，“由于物价高，不宜购买大型耐用品”指标从 50 降至 42，这是自新冠疫情开始以来的最大降幅。

收益率曲线的倒挂也值得注意，市场通常认为两年期和 10 年期国债收益率曲线出现倒挂是经济衰退即将到来的可靠先兆。10 年期美国国债收益率为 3.46%，2 年期美国国债收益率为 3.88%，收益率差目前为负 42 个基点，为一个月来最大。

本周在美国通胀数据粉碎了价格压力可能正在缓和的希望后，市场认为加息幅度可能更大，这可能是黄金的关键。市场聚焦下周 9 月 FOMC 会议关于利率路径的指引。投资者全都观望着下周美联储的重磅决议，预期下周将继续维持积极的升息态度。黄金下一步的走势将取决于美联储主席鲍威尔在下周美联储货币政策会议上的措辞。目前市场预计美联储 9 月 21 日（北京时间 9 月 22 日 2:00 公布利率决议）加息 75 个基点的可能性为 82%，100 基点的可能性为 18%。如果美联储下周意外加息 100 个基点，预计金价将跌破 1600 美元，金价前景将变得更糟。但即使加息 75 个基点，市场应该为美联储至 11 月会议时保持这一速度做好准备，这将使金价持续承压。（目前市场预计到 11 月加息 150 个基点的可能性为 54.5%）

随着金价下跌，华尔街分析师和散户投资者的情绪也变得悲观，突显出金价在短期内走低的风险。本周共有 22 名市场专业人士参加了 Kitco News 的调查。其中 14 位分析师(63%)下周看空金价，4 位分析师(占 18%)对近期金价持乐观预期，4 位分析师(占 18%)持中性看法。散户方面，1045 名受访者参加了在线调查。共有 395 人(38%)预计金价下周将上涨，另有 489 人(47%)预测金价会下跌。其余 161 人(15%)预计黄金将横盘整理。

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）：截止 9 月 7 日至 9 月 13 日当周，黄金投机性净多头头寸较上周减少 6513 张合约，至 97,344 张合约，表明投资者看多黄金的意愿继续降温。

全球最大黄金 ETF 道富财富黄金指数基金 SPDR 在 9 月 17 日持仓量 960.85 吨，较一周前下降 5.79 吨，降幅与上周相同。黄金 ETF 和美国期货市场成交量继续缓慢而稳定地减少，暗示金价上涨乏力。该基金曾在 1 月 21 日持仓量一举突破 1000 吨，4 月 20 日达 1106 吨。2021 年 9 月 2 日时该基金持仓近 15 个月以来首次低于 1000 吨。世界黄金协会(WGC)公布的数据显示，全球黄金 ETF 第一季共流入 269 吨，相当于 170 亿美元，是 2020 年第三季迄今单季最高纪录。

COMEX黄金 GC.CMX

CFTC持仓(新) [CFTC持仓](#)

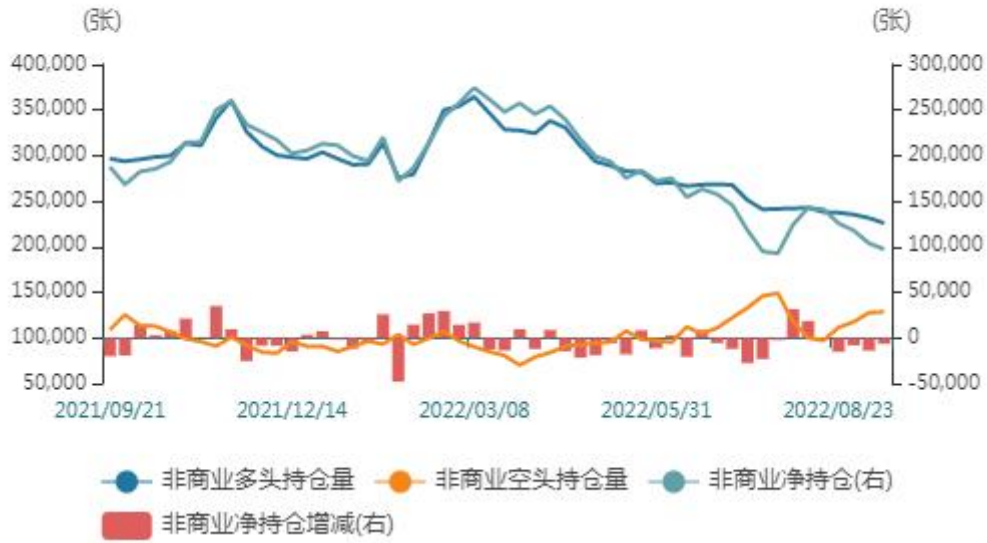
CFTC持仓明细 单位: 张

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				
2022-09-13	225,932	128,588	70,236	97,344	126,950	237,888	-110,938	40,556	26,962	13,594	463,674
2022-09-06	231,527	127,670	65,900	103,857	129,683	243,747	-114,064	38,798	28,591	10,207	465,908
2022-08-30	235,314	117,580	58,398	117,734	126,535	256,214	-129,679	38,918	26,973	11,945	459,165
2022-08-23	237,427	111,580	55,850	125,847	126,193	264,265	-138,072	38,292	26,067	12,225	457,762
2022-08-16	238,196	97,032	55,372	141,164	122,566	276,275	-153,709	37,826	25,281	12,545	453,960
2022-08-09	242,906	100,055	50,727	142,851	121,980	276,534	-154,554	37,927	26,224	11,703	453,540
2022-08-02	242,128	117,802	52,340	124,326	127,700	263,265	-135,565	37,481	26,242	11,239	459,649
2022-07-26	241,661	148,971	61,026	92,690	142,007	250,429	-108,422	42,821	27,089	15,732	487,515
2022-07-19	241,004	146,049	88,385	94,955	152,103	264,365	-112,262	43,294	25,987	17,307	524,786
2022-07-12	251,126	133,005	107,614	118,121	131,170	268,958	-137,788	52,583	32,916	19,667	542,493

< 1 2 3 4 5 6 >

CFTC净持仓分析

非商业持仓走势图



SPDR ETF 黄金持有量 (吨)

*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

美国商品期货交易委员会 (CFTC)：截止 9 月 7 日至 9 月 13 日当周，投机者持有的白银投机性净多头头寸较上周上升 8144 张，至 -4,640 张合约，表明投机者看多白银的意愿大幅回升，为负值的投机性净多头持仓明显缩小，但投机性空单数量仍多于多单。

全球最大白银 ETF—iShares Silver Trust 截至 9 月 16 日持仓量 14859.34 吨，较上周增加 300 吨，数上周大幅上涨。去年（2021 年）最大的白银 ETF 安硕白银指数基金 (SLV) 白银持有量减少 69 吨至 16511 吨，全年减少 867 吨或 5%。

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				
2022-09-13	53,373	58,013	8,527	-4,640	51,822	54,373	-2,551	21,808	14,617	7,191	135,530
2022-09-06	51,714	64,498	8,076	-12,784	55,823	50,768	5,055	22,687	14,958	7,729	138,300
2022-08-30	49,468	57,739	7,939	-8,271	58,592	58,327	265	22,715	14,709	8,006	138,714
2022-08-23	49,151	53,651	8,124	-4,500	63,429	67,748	-4,319	23,653	14,834	8,819	144,357
2022-08-16	47,851	44,343	13,480	3,508	59,753	72,204	-12,451	23,230	14,287	8,943	144,314
2022-08-09	48,864	45,985	11,231	2,879	56,876	70,450	-13,574	24,122	13,427	10,695	141,093
2022-08-02	49,220	48,246	9,313	974	55,536	64,600	-9,064	22,198	14,108	8,090	136,267
2022-07-26	54,671	59,171	8,724	-4,500	62,080	64,733	-2,653	22,309	15,156	7,153	147,784
2022-07-19	56,187	54,827	9,113	1,360	58,430	66,643	-8,213	21,517	14,664	6,853	145,247
2022-07-12	54,744	51,540	7,902	3,204	57,865	67,477	-9,612	21,748	15,340	6,408	142,259

< 1 2 3 4 5 6 >

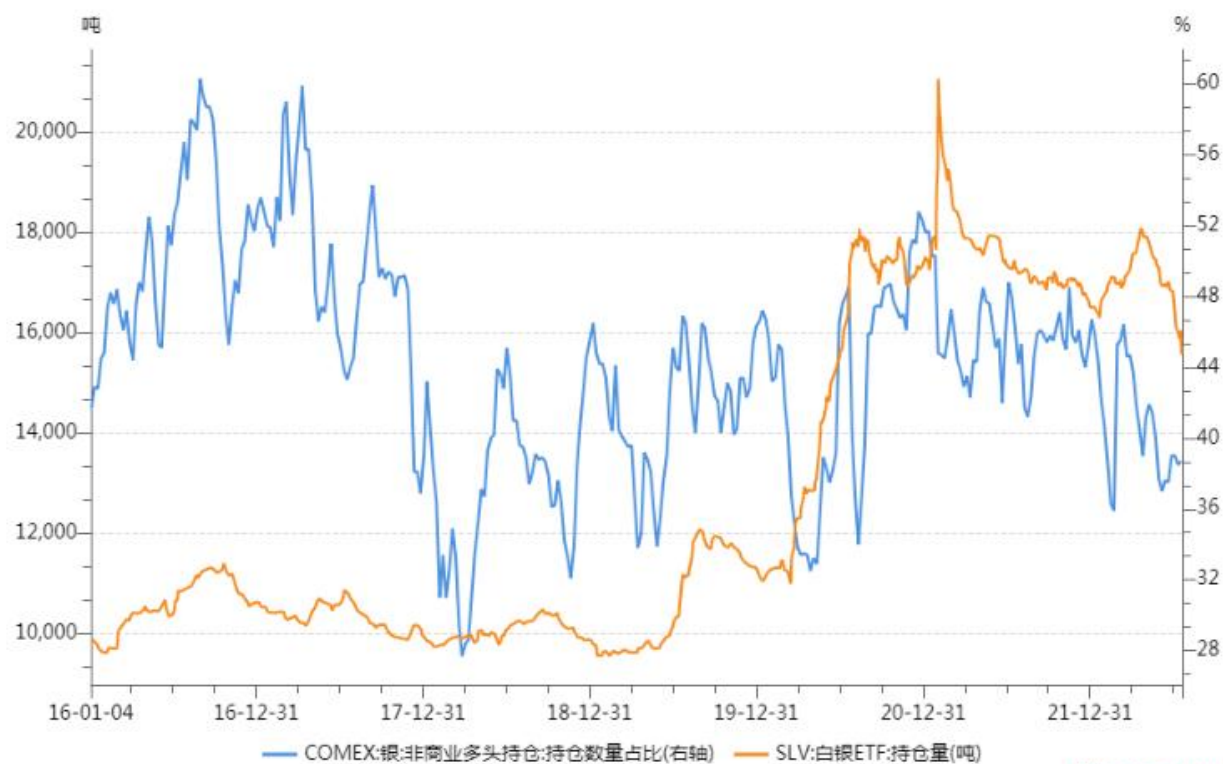
CFTC净持仓分析

非商业持仓走势图





iShares 白银 ETF 白银持有量(吨)



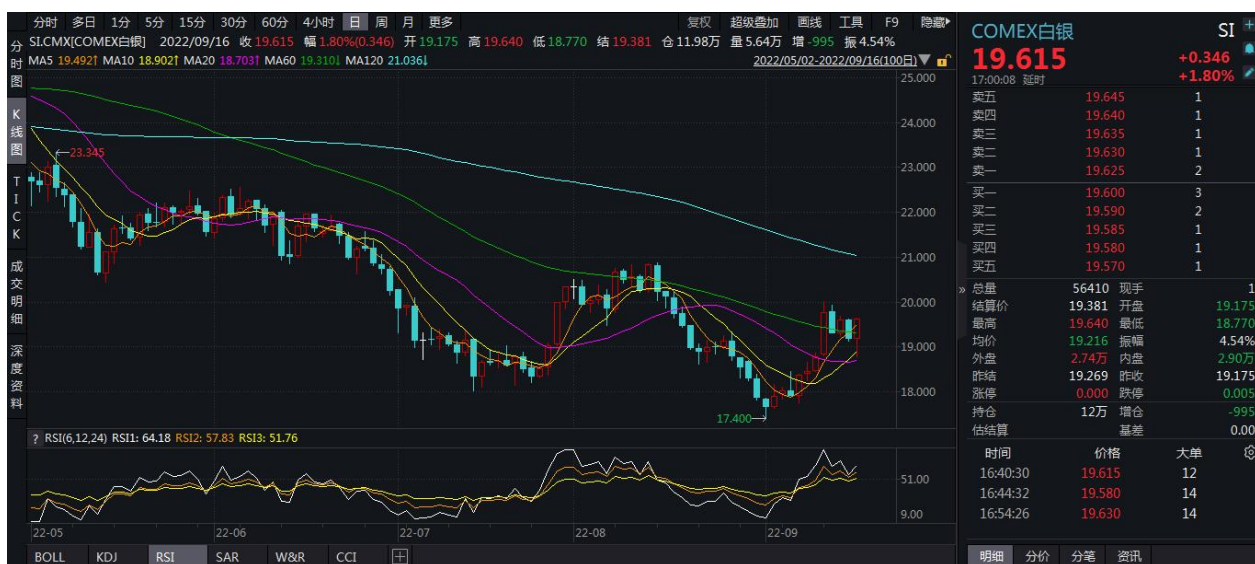
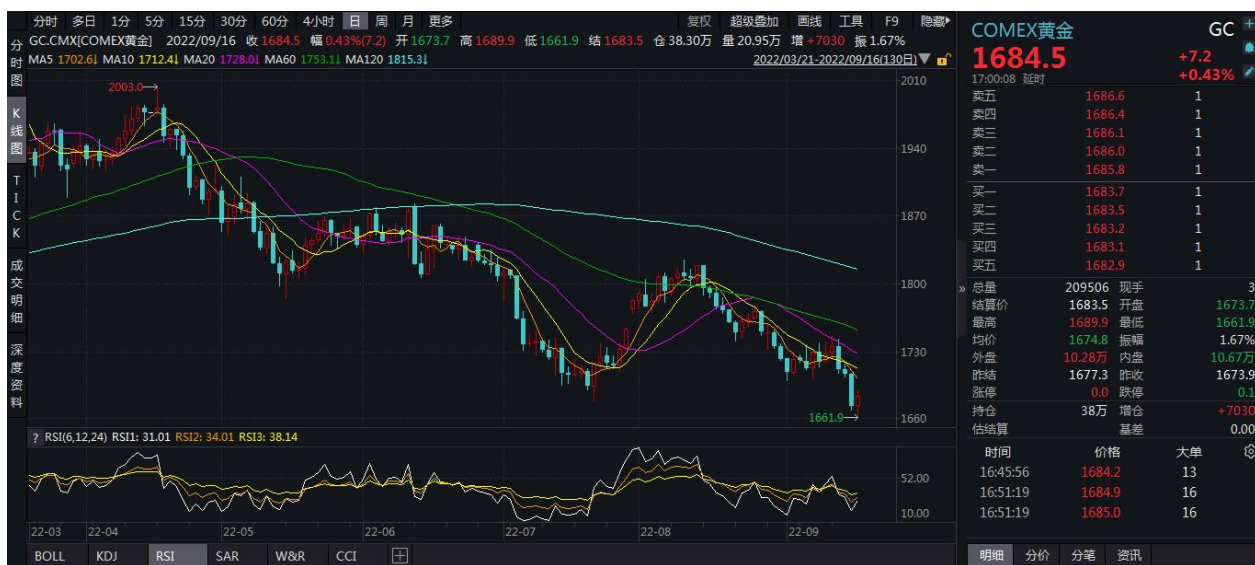
数据来源: Wind

三、技术分析

经历了大幅抛售之后,周五金价最低触及 1661.9 美元后有所回升,本周收于 1684 美元/盎司。1680 位置是近三年以来的低位支撑,本周收盘并未有效跌破此支撑。如果下周在消息面的影响下跌破此关口,很可能会再迎来一次由触发止损价带来的抛售潮。目

前市场情绪明显看空，金价阻力最小的路径仍是下行。华尔街分析师和散户投资者的悲观情绪也暗示金价在短期内走低的风险。如果彻底突破 1680，那么下一个金价目标是 1650 美元支撑，这是市场检验买家是否准备介入的水平，再下一个水平是 1600 美元。金价稳定收于 1687 美元上方可考虑金价企稳回升，1720 美元可作为空头的止损点。

COMEX 12 月白银期货本周上涨 4.52%，收于 19.615 美元/盎司，与黄金的走势出现分化。投机资金和 ETF 持仓量本周都大幅上涨也支持白银的上涨。目前白银处在 19.6 美元关键位，如果能站稳则看涨，如不能则维持看跌，跌破 19.2、18.8 美元/盎司确认技术看空形态。



四、下周重要财经事件

周二 09/20: 美国 8 月新屋开工(年化月率)、澳洲联储公布 9 月货币政策会议纪要

8
*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，据此入市风险自担。

周三 09/21: 美国 8 月成屋销售(年化月率)、

周四 09/22: 美联储公布利率决议、政策声明及经济预期、美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会；日本央行公布利率决议并召开货币政策新闻发布会；瑞士央行公布利率决议并召开货币政策新闻发布会

周五 09/23: 法、德、欧、英公布制造业采购经理人指数初值

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。