

## 和合期货：黄金周报（20230911-20230915）

——美国通胀连续反弹，黄金内强外弱



和合期货  
HEHE FUTURES

作者：段晓强

期货从业资格证号：F3037792

期货投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

### 摘要：

在油价大幅反弹之际，美国 8 月整体 CPI 同比增速连续第二个月反弹，并创下 14 个月来最大的环比涨幅，核心 CPI 同比增速继续放缓，但环比涨幅 6 个月来首次加速，增速高于预期，凸显了物价压力。无惧欧洲经济放缓的风险，欧央行继续加息 25 个基点，存款便利利率达 2001 年以来最高水平，经济疲软与通胀顽固让欧央行此次加息颇具争议，一方面欧元区通胀难降，而另一方面，欧元区经济数据普遍疲软。

技术面看，黄金 2 月初回落，在 1800 附近得到支撑，同时在 60 日均线附近横盘整理，3 月初受到欧美银行流动性危机黄金大幅上涨，随着避险情绪的好转，3 月下旬黄金在高位震荡整理，4 月初黄金再次向上突破平台位，但失败告终，COMEX 金近期在 2000 下方震荡整理，内盘黄金一直在 450 附近震荡，7 月中旬向上破位后震荡回落，近期再次突破前期高位，主要受人民币贬值影响，内盘黄金走势强于外盘。

## 目录

一、沪金期货合约本周走势及成交情况.....	3 -
二、影响因素分析.....	3 -
1、宏观面.....	3 -
2、供需端及资金面.....	6 -
3、美元指数震荡反弹.....	7 -
三、后市行情研判.....	8 -
四、交易策略建议.....	8 -
风险揭示:.....	9 -
免责声明:.....	9 -

## 一、沪金期货合约本周走势及成交情况

### 1、本周沪金冲高回落



数据来源：文华财经 和合期货

### 2、沪金本周成交情况

9月11—9月15日，沪金指数总成交量124.3万手，较上周增加37.2万手，总持仓量35.2万手，较上周增仓2.2万手，沪金主力冲高回落，主力合约收盘价469.72，与上周收盘价上涨0.62%。

## 二、影响因素分析

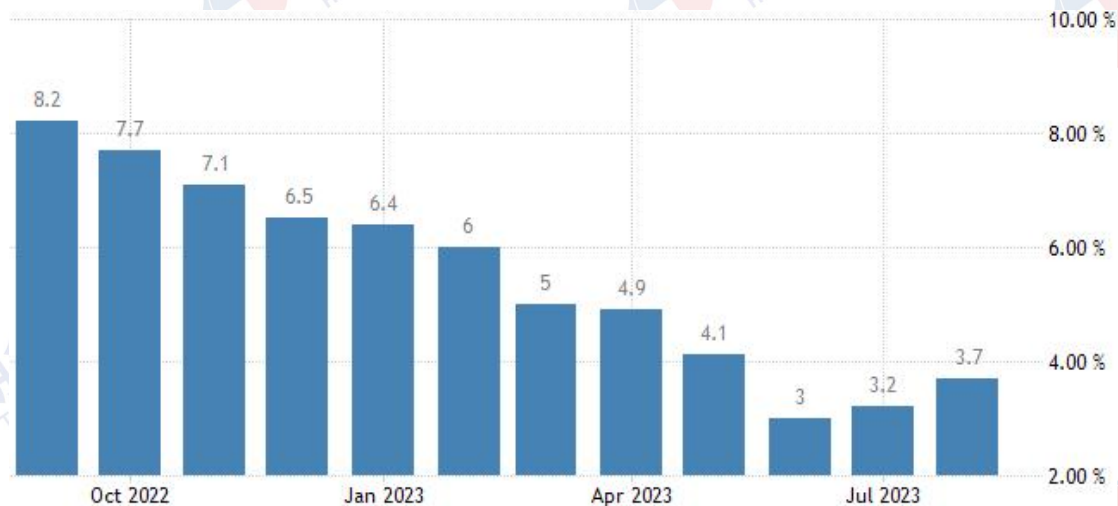
### 1、宏观面

#### 1.1 美国通胀连续反弹

9月13日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国8月CPI同比涨幅从7月的3.2%反弹至3.7%，为连续第二个月同比增速反弹，超过预期的3.6%。8月CPI环比增速也由7月的0.2%加快至0.6%，符合预期，为14个月来最大的环比涨幅。其中，汽油价格环比上涨10.5%，成了重要推手。

在油价大幅反弹之际，美国8月整体CPI同比增速连续第二个月反弹，并创下14个月来最大的环比涨幅，核心CPI同比增速继续放缓，但环比涨幅6个月来首次加速，增速高于预期，凸显了物价压力。

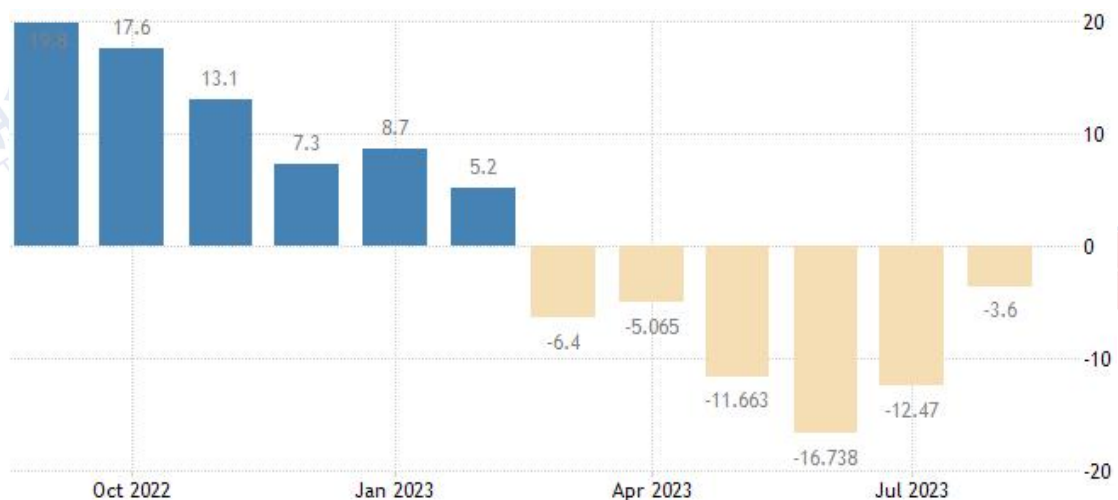
美国通胀率



数据来源：全球经济指标数据网

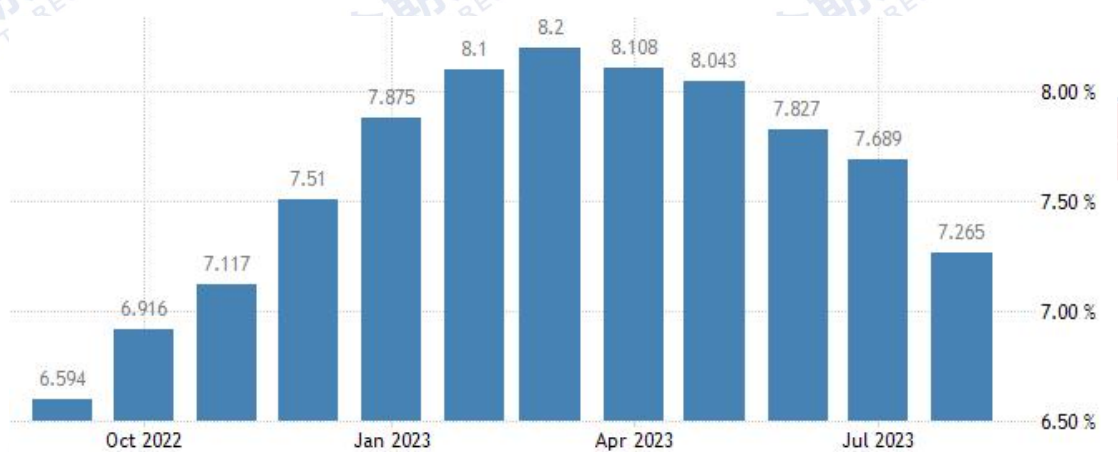
能源成本成了 8 月美国 CPI 增长的最大贡献项，占 CPI 涨幅的一半以上，住房指数的持续上升也推动了 8 月核心 CPI 的反弹。

美国能源通胀跌幅收窄



数据来源：全球经济指标数据网

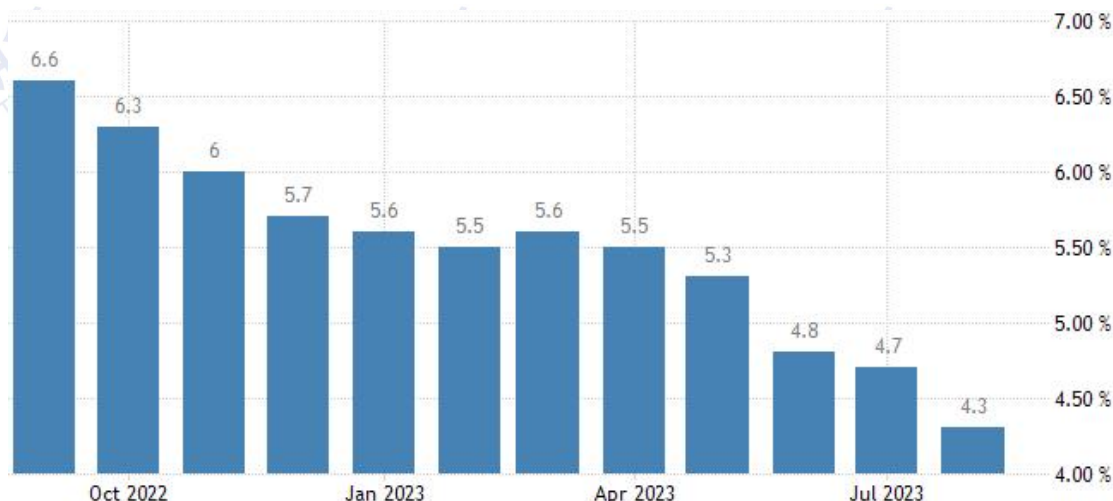
美国租金通胀保持高位



数据来源：全球经济指标数据网

美联储更为关注的剔除能源食品后的核心 CPI，同比增速从 4.7% 回落至 4.3%，符合预期，为近两年来的最小涨幅。但核心 CPI 环比涨幅较上月的 0.2% 小幅至 0.3%，超预期的 0.2%。

美国核心通胀率



数据来源：全球经济指标数据网

核心 CPI 降温可能会在一定程度上减轻美联储的压力，但油价的大幅波动，很可能使欧美各国需要在更长时间内保持高利率，今年四季度美联储依然存在加息的可能性。与此同时，核心 CPI 的重新加速，可能会迫使美联储进一步推高利率，并有可能致使经济低迷。

## 1.2 欧央行无惧经济衰退继续加息 25 基点

9 月 14 日，欧洲央行公布最新利率决议，将主要再融资利率、存款便利利率、边际贷款利率均上调 25 个基点，超出市场预期。货币市场预计欧洲央行 9 月加息 25 个基点的可能性为 68%，而在 9 月初，这一可能性仅为 20%。

此次加息后，存款便利利率达到 4%，为二十二年来最高水平，再融资利率达到 4.50%，边际贷款率达到了 4.75%。自去年 7 月结束长达八年的负利率时代以来，欧洲央行已连续 10 次加息，累计加息 450 个基点，为有史以来最快的紧缩步伐。

“最具悬念”的加息落地，无惧欧洲经济放缓的风险，欧央行继续加息 25 个基点，存款便利利率达 2001 年以来最高水平，货币市场预计欧洲央行进一步加息的可能性为 30%。

欧元区利率



数据来源：全球经济指标数据网

欧央行紧急抗疫购债计划（PEPP）的再投资计划将持续到 2024 年底。将继续在紧急抗疫购债计划上保持灵活性，资产购买计划投资组合以可预测的速度下滑。

欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上再次强调，通胀率在长时间内保持了过高的水平，确保通胀回归 2% 的目标，利率并非已达到峰值。拉加德指出，大多数潜在通胀指标开始下降，但能源和食品成本上涨或让通胀面临上行风险，到 2025 年，欧洲央行的总体通胀率预计不能回到 2% 目标。

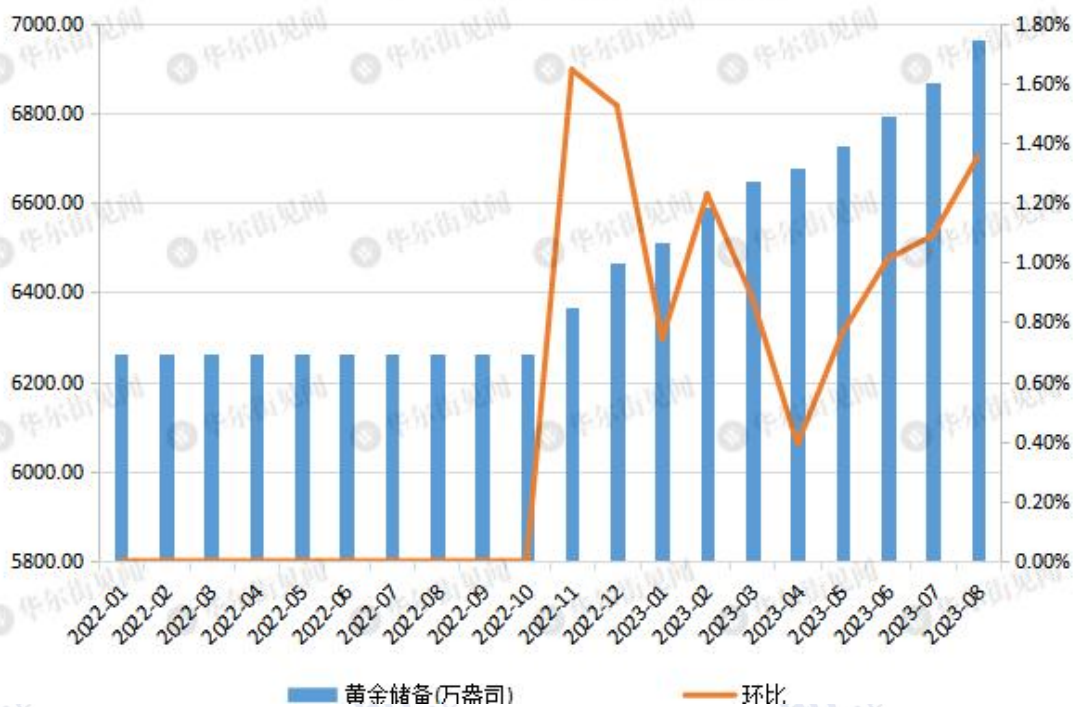
经济疲软与通胀顽固让欧央行此次加息颇具争议，一方面欧元区通胀难降，8 月份，由于能源价格反弹等因素，欧元区总体通胀率停滞在 5.3%，欧元区的核心通胀略有下降，至 5.3%，但这一水平仍接近 3 月份创下的历史新高。而另一方面，欧元区经济数据普遍疲软，欧元区 8 月 HCOB 综合采购经理人指数跌至 46.7，为 33 个月低点，低于 50 的荣枯线。此外，欧元区第二季度 GDP 从 0.3% 下修至 0.1%。

## 2、供需端及资金面

我国黄金协会数据显示，今年上半年全国黄金消费量 554.88 吨，同比增长 16.37%，其中黄金首饰消费量 368.26 吨，同比增长 14.82%。另外，今年以来全球央行强劲的购金热潮，自去年 11 月起，我国黄金储备已连续第十个月增长，截止 8 月末环比增加 93 万盎司。过去十个月，中国央行黄金储备累计增持规模

达 698 万盎司。今年前 7 个月，中国央行累计增持黄金约 126 吨，是全球最大黄金买家。

2022年至今中国黄金储备变化



数据来源：华尔街见闻

对于全球官方增持黄金的原因，仲量联行中国区首席经济学家庞溟表示，黄金具有避险、抗通胀、长期保值增值等属性，在国际储备组合配置中增加黄金储备，有利于动态平衡国际储备的安全性、流动性和收益性。

### 3、美元指数震荡反弹

有“新美联储通讯社”之称的记者 Nick Timiraos 评论称，8 月 CPI 同比加快增长源于汽油价格上涨，但剔除能源的核心价格压力可能足够温和，足以让美联储下周保持利率不变。上周美联储官员暗示，他们准备在下周的货币政策会议上决定按兵不动，本周三的 CPI 报告可能不会改变这种决策，至于它是否足以促使联储官员 11 月或 12 月加息，主要取决于未来几个月公布的通胀是否上升。

美元指数



数据来源：文华财经

### 三、后市行情研判

在油价大幅反弹之际，美国 8 月整体 CPI 同比增速连续第二个月反弹，并创下 14 个月来最大的环比涨幅，核心 CPI 同比增速继续放缓，但环比涨幅 6 个月来首次加速，增速高于预期，凸显了物价压力。无惧欧洲经济放缓的风险，欧央行继续加息 25 个基点，存款便利利率达 2001 年以来最高水平，经济疲软与通胀顽固让欧央行此次加息颇具争议，一方面欧元区通胀难降，而另一方面，欧元区经济数据普遍疲软。

技术面看，黄金 2 月初回落，在 1800 附近得到支撑，同时在 60 日均线附近横盘整理，3 月初受到欧美银行流动性危机黄金大幅上涨，随着避险情绪的好转，3 月下旬黄金在高位震荡整理，4 月初黄金再次向上突破平台位，但失败告终，COMEX 金近期在 2000 下方震荡整理，内盘黄金一直在 450 附近震荡，7 月中旬向上破位后震荡回落，近期再次突破前期高位，主要受人民币贬值影响，内盘黄金走势强于外盘。

### 四、交易策略建议

偏多



## 风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

## 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。