

和合期货:黄金 08 月月报

----经济衰退预期美联储加息放缓，黄金可能反弹



段晓强

从业资格证号：F3037792

投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要：美国联邦储备委员会宣布加息 75 个基点，将联邦基金利率目标区间由 1.50%-1.75%上调至 2.25%-2.5%，并预计持续上调目标区间将是合适的。美联储在此次的决议声明中重申，坚定致力于将通胀率恢复至 2%这一目标。同时，美联储将继续减持美国国债、机构债务和机构抵押贷款支持证券，执行 5 月发布的缩减美联储资产负债表规模的计划。一系列加息可能会使美国经济陷入衰退，鲍威尔回答说，美国经济虽然增速放缓，但就业市场依然强劲，他不认为美国已进入经济衰退期。但他也坦承，美联储避免引发衰退、实现“软着陆”的路径已经变窄，且有可能变得更窄。

大周期技术形态看黄金还处于高位运行中，COMEX 金从 20 年 8 月创历史新高后开始一年多回调震荡走势，周均线逐步粘合，已经运行到三角区域顶端，2 月初 COMEX 金周线上涨突破，高点接近前期高位后回落，7 月初下破小平台位。

目录

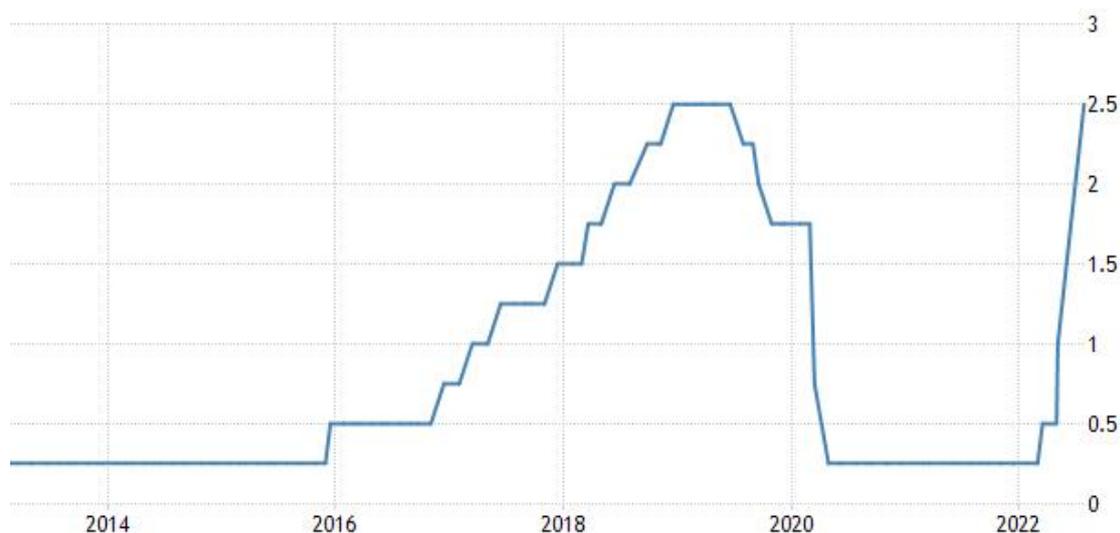
一、欧美快速加息，全球经济衰退迹象显现.....	3
1、高通胀下欧美快速加息.....	3
2、欧美经济数据不乐观，衰竭迹象显现.....	7
3、全球疫情反弹，BA.5 成主流毒株.....	9
二、二季度全球官方黄金储备增加 180 吨.....	12
三、加息 75 个基点，美元指数回落.....	13
四、后市行情研判.....	14

一、欧美快速加息，全球经济衰退迹象显现

1、高通胀下欧美快速加息

美国联邦储备委员会 27 日宣布加息 75 个基点，将联邦基金利率目标区间上调到 2.25%至 2.5%之间，这是美联储今年以来第四次加息，也是连续第二次加息 75 个基点。

美联储利率 (%)

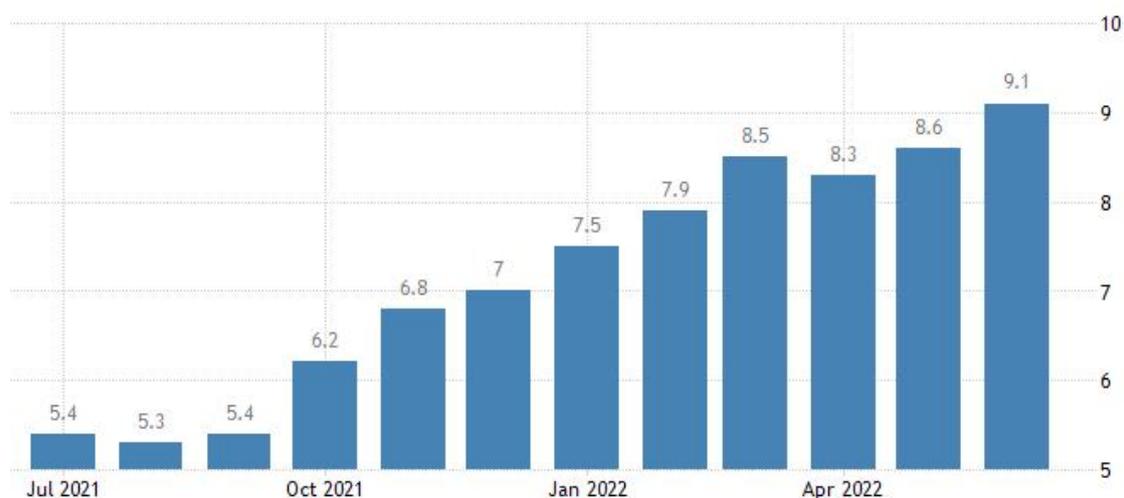


数据来源：全球经济指标数据网

美联储决策机构联邦公开市场委员会 27 日在结束为期两天的货币政策会议后发表声明说，通胀率居高不下，反映出与新冠疫情相关的供需失衡、能源价格上涨和更广泛的价格压力；俄乌冲突及其相关事件对通胀造成额外上行压力。委员会“高度关注通胀风险”，并将继续大幅缩减资产负债表规模。美联储主席鲍威尔在会后召开的新闻发布会上说，接下来几个月内，美联储将寻找“令人信服的”通胀下降的证据，并持续上调利率水平，在 9 月的会议上再一次进行“超乎寻常的大幅加息”可能是合适的。鲍威尔 6 月在美国联储 28 年来首次宣布加息 75 个基点时曾表示，加息 75 个基点非同寻常，预计这种幅度的加息不会经常出现。

美国劳工部公布数据显示，美国 6 月消费者价格指数(CPI)环比上涨 1.3%，同比增长 9.1%，高于前值 (8.6%) 和市场预期，创下自 1981 年 11 月以来的新高。其中，美国能源价格环比上涨 7.5%，同比上涨 41.6%，是 1980 年 4 月以来最大值，食品价格环比上涨 1%，同比上涨 10.4%，为 1981 年 2 月以来的最高值。

美国通胀率 %



数据来源：全球经济指标数据网

从数据上看，能源价格的上涨仍旧是推高 6 月通胀率进一步走高的主要因素，而食品价格和住房成本的上涨也对通胀率上涨起到推动作用。从增速上看，6 月通胀率增速在 5 月的基础上进一步加快，打破了市场对通胀率或已经见顶的判断预期。

欧央行在 7 月议息会议中宣布将三大关键利率均上调 50 个基点，自 7 月 27 日起生效，这也是欧央行 11 年来的首次加息，并结束了欧元区的负利率时代。欧洲央行行长拉加德表示，为了让通胀回到 2%，利率需要提多高就会提多高：

“我们正在向企业、员工和投资者发出一个明确的信息，通胀在中期内将回到我们 2% 的目标值，迄今为止采取的措施已经对整个欧元区的利率产生了影响。”

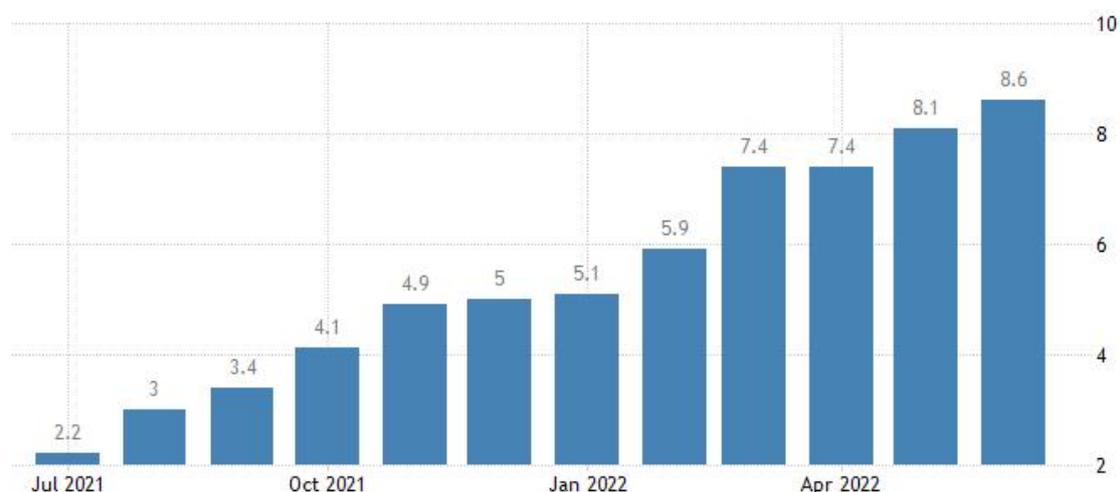
欧央行利率 %



数据来源：全球经济指标数据网

6月，欧元区19个国家的通货膨胀率达到8.6%，创下自1997年有记录以来的最高记录。欧盟统计局（Eurostat）公布数据显示，欧元区国家6月份的通货膨胀率较5月份（8.1%）上涨了0.6个百分点。总体来看，能源价格上涨是导致通货膨胀率创纪录的最主要原因。其中，欧元区国家能源价格飙升41.9%，食品、酒类和烟草价格上涨8.9%，非能源工业品价格上涨4.3%，服务业价格上涨3.4%，除服务业外，其他领域价格均超过5月份的价格水平。

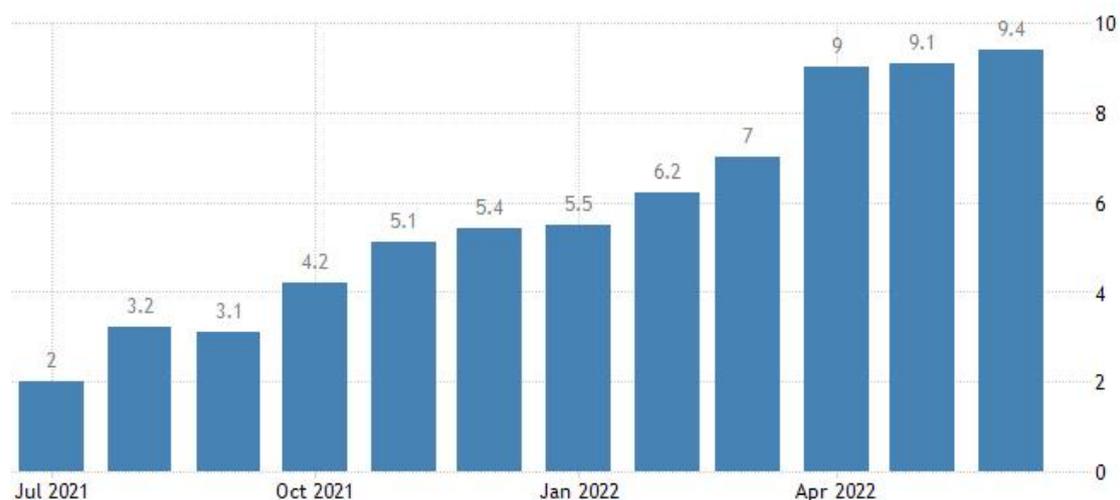
欧元区通胀率 (%)



数据来源：全球经济指标数据网

英国6月份通胀创下40年来新高，加剧了生活成本危机，加大了英国央行下月大幅加息的压力，英国6月CPI同比上涨9.4%，这一增幅高于5月份的9.1%。现在物价上涨的速度远远快于工资上涨的速度，随着10月份能源价格再次上调，预计通胀率将超过11%，英国家庭的痛苦将变得更加严重。

英国通胀率 (%)

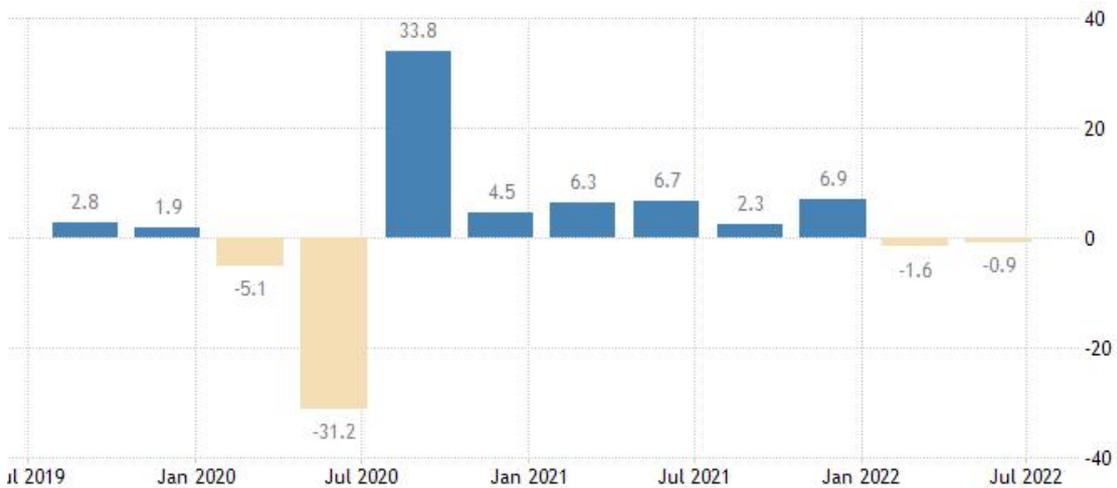


数据来源：全球经济指标数据网

贝伦贝格高级经济学家皮克林 (Kallum Pickering) 在最近的一次讲话中表示，贝利实际上已经暗示，英国央行加息的速度将加快。贝伦贝格近几个月来一直认为，英国央行加快加息步伐最终将取决于贝利本人的关键投票。他现在认为，在 8 月 4 日和 9 月 15 日的会议上，英国央行加息 50 个基点是最有可能的结果（高于之前的 25 个基点）。

美国商务部当地时间 28 日公布数据显示，2022 年第二季度美国实际国内生产总值 (GDP) 按年率计算下降 0.9%，连续两个季度经济出现下滑。

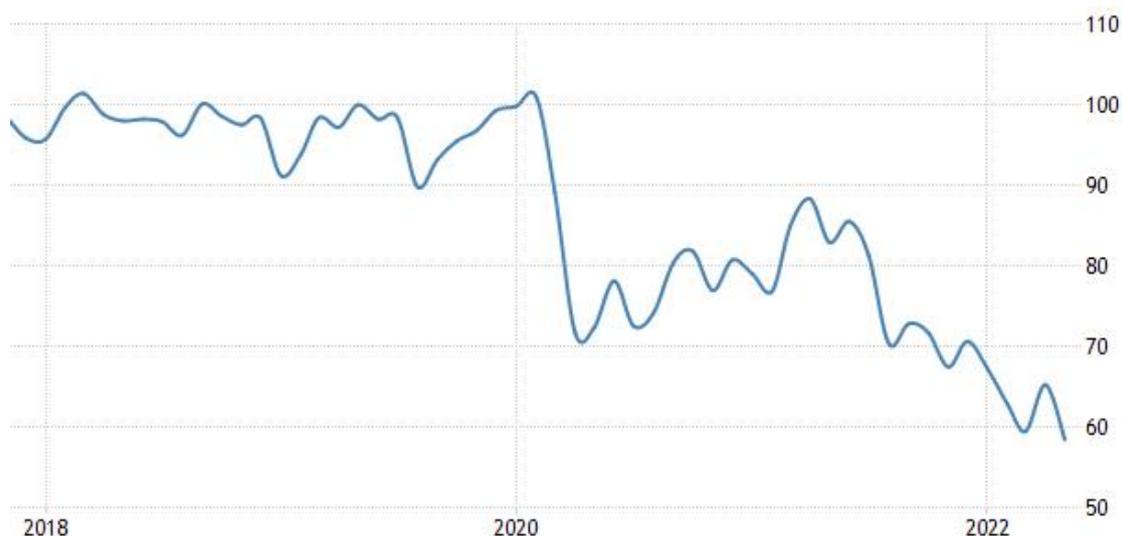
美国二季度实际国内生产总值 (%)



数据来源：全球经济指标数据网

据彭博社、美联社等多家外媒报道，世界大型企业研究会 5 月 31 日发布的数据显示，持续高通胀影响下，美国 5 月份消费者信心指数从 4 月份的 108.6 降至 106.4，为近 3 个月最低水平。数据还显示，美国 5 月份衡量消费者对当前商业和劳动力市场状况的评估指数从 4 月份的 152.9 降至 149.6，反映消费者对未来 6 个月展望的预期指数从 4 月份的 79 降至 77.5，消费者购买汽车、住宅和家电的意愿也均出现下降。彭博社称，这些数据表明，持续高企的通胀，尤其是食品和能源等领域的高通胀，正在压制消费者信心并造成家庭预算紧张，给美国民众对经济的看法造成不利影响。

美国消费者信心指数率

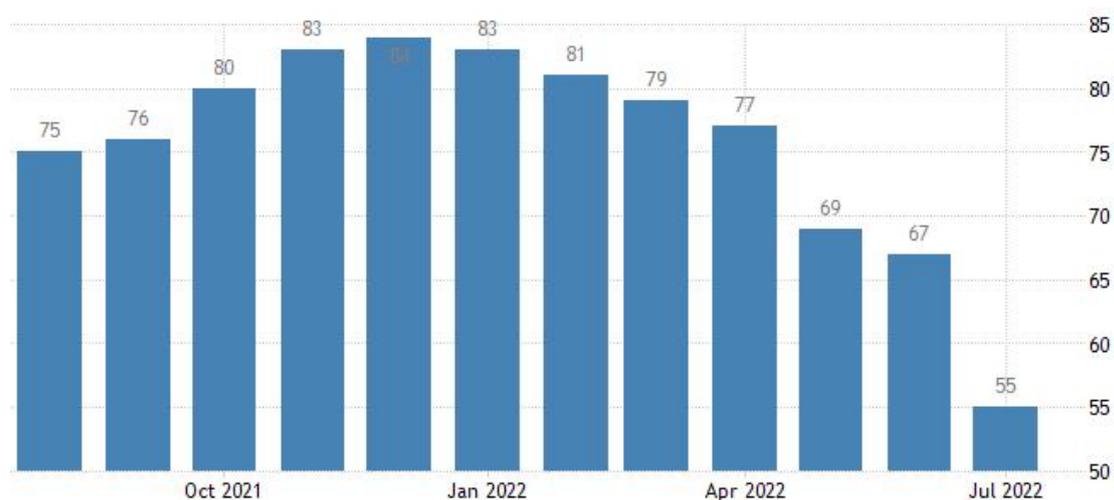


数据来源：全球经济指标数据网

2、欧美经济数据不乐观，衰竭迹象显现

美国 7 月 NAHB 房地产市场指数 55，预期 66，前值 67。为 2020 年 5 月以来新低。全美住房建筑商协会（NAHB）称美国 7 月 NAHB 房地产市场指数暴跌至新冠疫情爆发的最初几个月以来的最低水平，原因是高通胀和借贷成本达到逾 10 年来的最高水平，导致客户流量几乎陷入停滞。该指数已连续第七个月下降，从 6 月的 67 降至 55，为 2020 年 5 月以来的最低水平。NAHB 董事长 Jerry Konter 表示，生产瓶颈、房屋建造成本上升和通胀高企，导致许多建筑商暂停施工，因土地、建筑和融资成本超过房屋的市场价值。市场疲软的另一个迹象是，HMI 调查显示，有 13% 的建筑商表示在过去一个月离，他们都在降低房价以促进销售和限制取消订单。

美国 NAHB 房地产市场指数

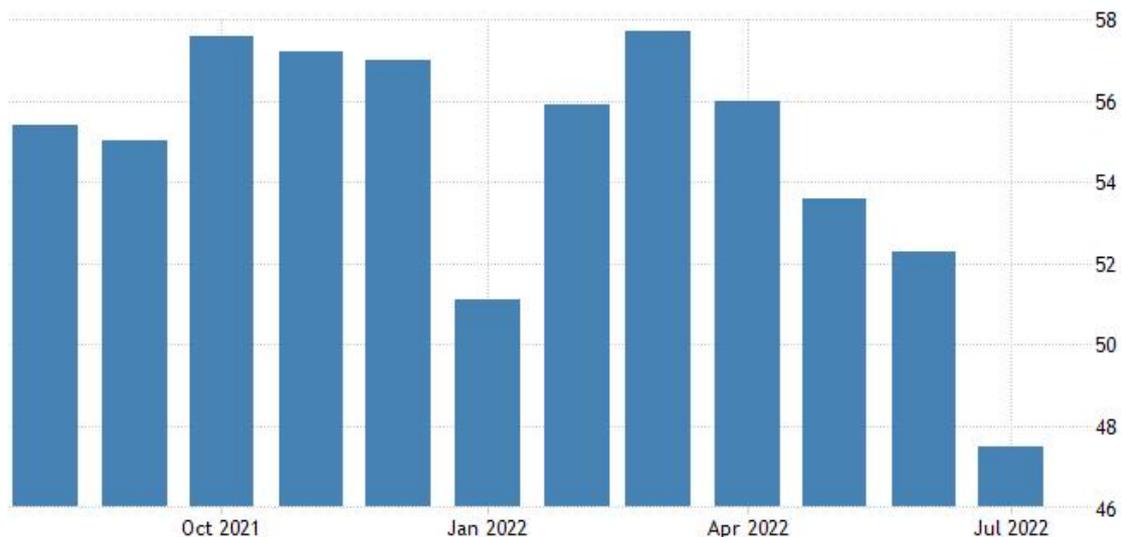


数据来源：全球经济指标数据网

随着美联储开始加息，在疫情期间大部分时间里繁荣的房地产市场正在衰退。美联储今年已将利率从接近零的水平上调了 1.5%，并可能在今年年底前再加息 2%或更多，房地产市场对利率尤其敏感，迄今为止是受美联储政策转变影响最明显的行业。美国抵押贷款银行家协会的数据显示，今年住房贷款成本飙升，30 年期固定利率抵押贷款的合同利率最近接近 6%，为 14 年来的最高水平。除了 NAHB 数据显示的新屋市场疲弱外，截至 5 月的成屋销售已连续四个月下滑。机构评美国 6 月新屋开工总数年化：由于通胀和高借贷成本继续抑制需求和整体房地产市场，美国 6 月份新屋开工规模降至去年 9 月以来的最低水平。美国政府公布的数据显示，上月美国新屋开工数量同比下降 2%，至 156 万套，5 月份新屋开工数量年率向上修正为 159 万套，预期中值为 158 万。

美国 7 月 Markit 服务业 PMI 初值 47，预期 52.6，前值 52.7，美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值 52.3，预期 52，前值 52.7，创 2020 年 8 月以来新低，美国 7 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 47，创 2020 年 6 月以来新低。经济显著收缩并暗示技术性衰退迫在眉睫。尽管供应限制仍然存在问题，限制了经济活动，但疲软的需求环境有助于缓解通胀压力。

美国 PMI 综合指数 (%)

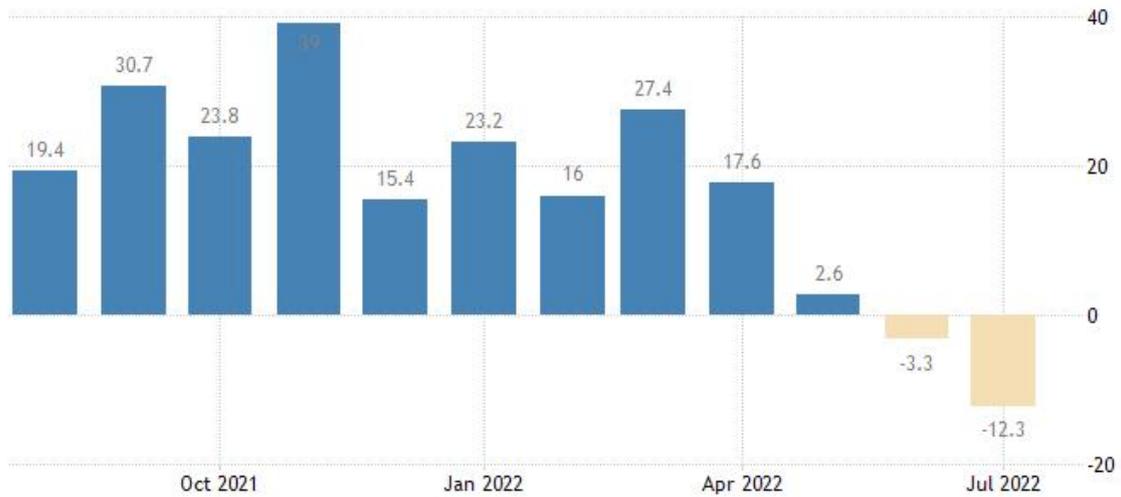


数据来源：全球经济指标数据网

费城联储制造业预期指数降至 1979 年以来最低，未来新订单和资本支出计划指标均恶化。数据凸显出，在物价普遍上升、借款成本上升之际，制造商对需

求和经济前景的担忧日益加剧。

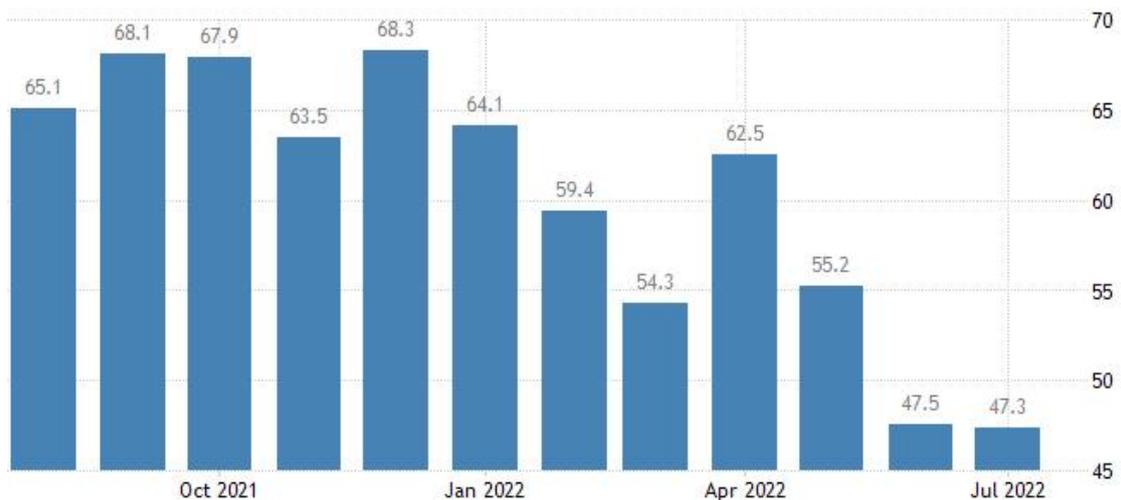
费城联储制造业预期指数



数据来源：全球经济指标数据网

美国 7 月份消费者信心下降至 2021 年 2 月以来的最低水平，原因是在持续通胀的背景下，人们对经济的看法更加悲观，消费者信心的持续走弱，可能导致消费者在经济举步维艰之际削减非必需消费。通胀打击了市场信心，并且迫使美联储大举加息以抑制需求。

消费者信心下降

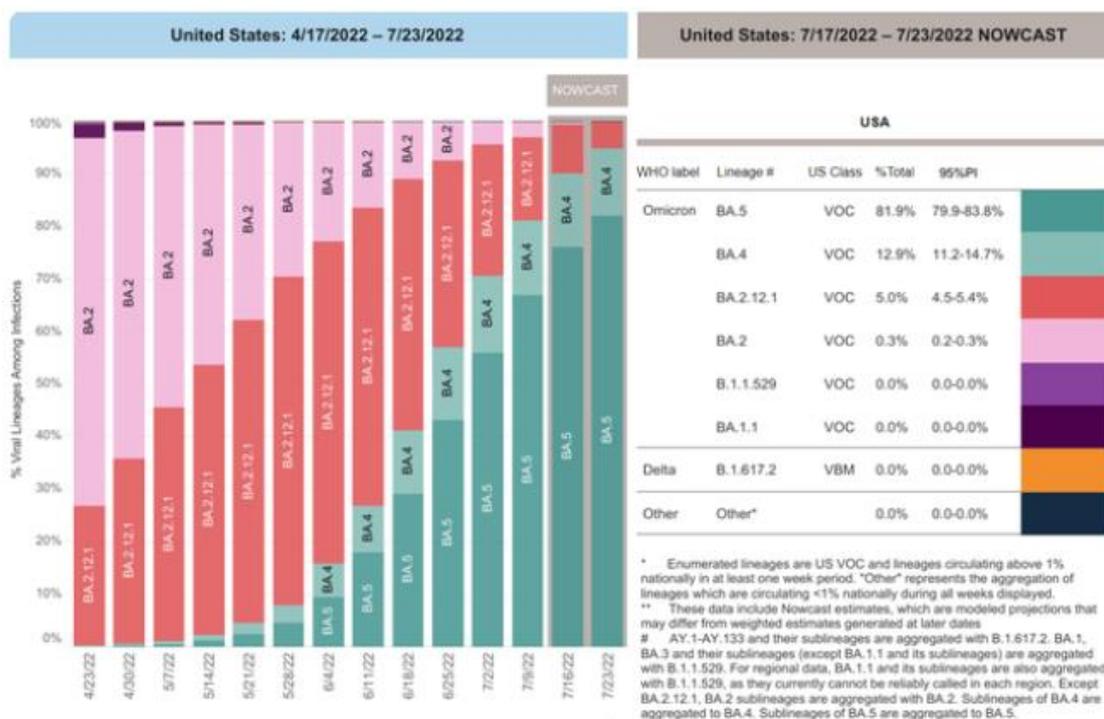


数据来源：全球经济指标数据网

3、全球疫情反弹，BA. 5 成主流毒株

美疾控中心（CDC）周二表示，截至 7 月 23 日的一周，感染新冠病毒奥密克戎 BA. 5 亚变体的患者，已占到新增病例总数的 81.9%，而 BA. 4 仅占据了 12.9%。

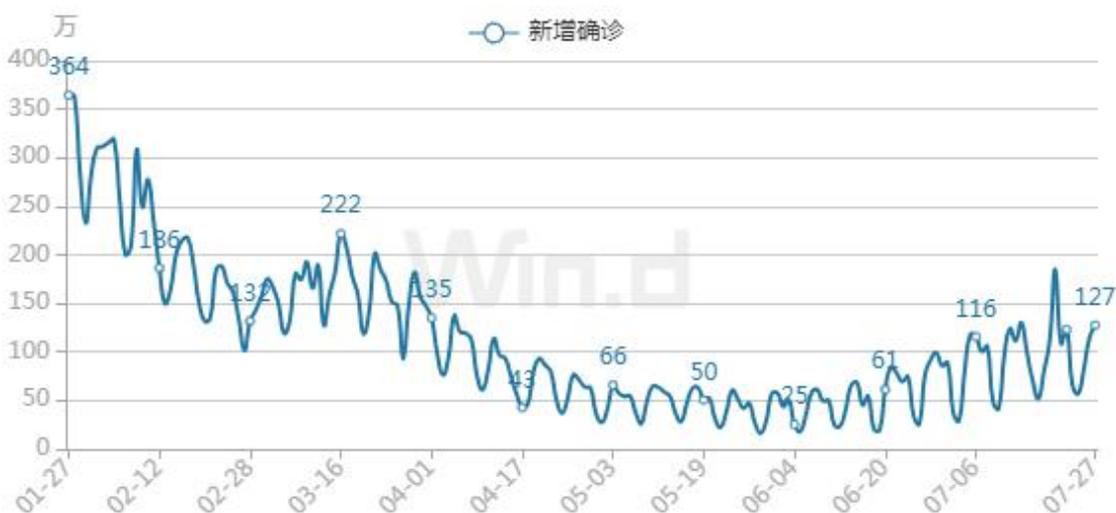
美国疫情奥密克戎 BA.5 发展趋势



数据来源：财联社

世卫组织网站最新数据显示，截至欧洲中部时间 27 日 16 时，全球确诊病例较前一日增加 101 万例，达到 5.7 亿例；死亡病例增加 1882 例，达到 6384128 例。

全球每日新增确诊人数

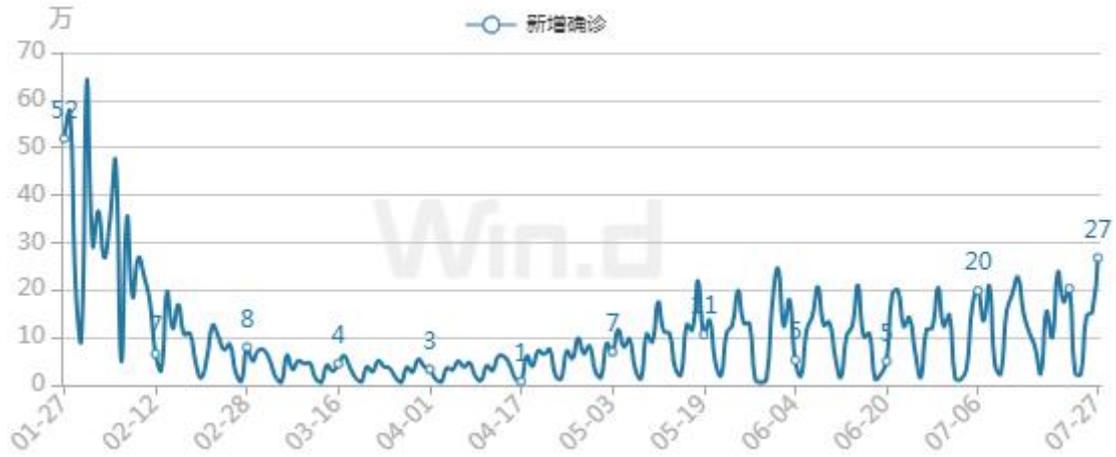


数据来源：wind

当地时间 7 月 27 日，根据美国约翰斯·霍普金斯大学（JHU）数据，截至美东时间当天 17 时 21 分（北京时间 7 月 28 日凌晨 5 时 21 分），美国累计新冠肺

炎确诊病例达 90954249 例，累计死亡病例达 1028683 例。两项数据与 24 小时前数据相比，新增确诊 230886 例，新增死亡 837 例。

美国每日新增确诊人数



数据来源: wind

据日本广播协会电视台统计，27 日日本新增新冠确诊病例 209694 例，再创疫情暴发以来的新高，累计确诊病例超过 1192 万例；新增死亡病例 129 例，已连续两天新增死亡超过 100 例，累计死亡 32207 例。

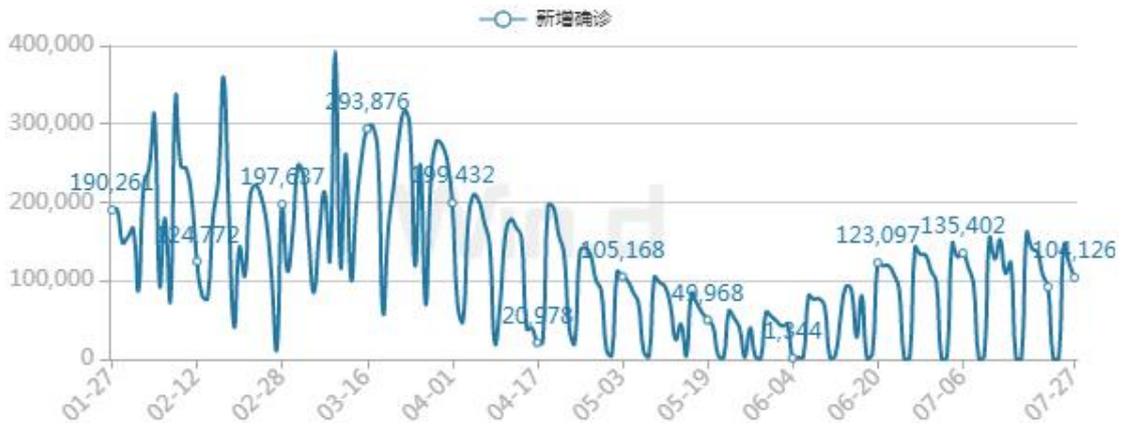
日本每日新增确诊人数



数据来源: wind

根据德国联邦疾控机构罗伯特·科赫研究所发布的最新数据，截至当地时间 7 月 26 日 0 时，德国累计新冠肺炎确诊病例 30476605 例，较前一日新增 145472 例；累计死亡 143364 例，较前一日新增 187 例。全国 7 天内每 10 万人发病率为 678.7。

德国每日新增确诊人数

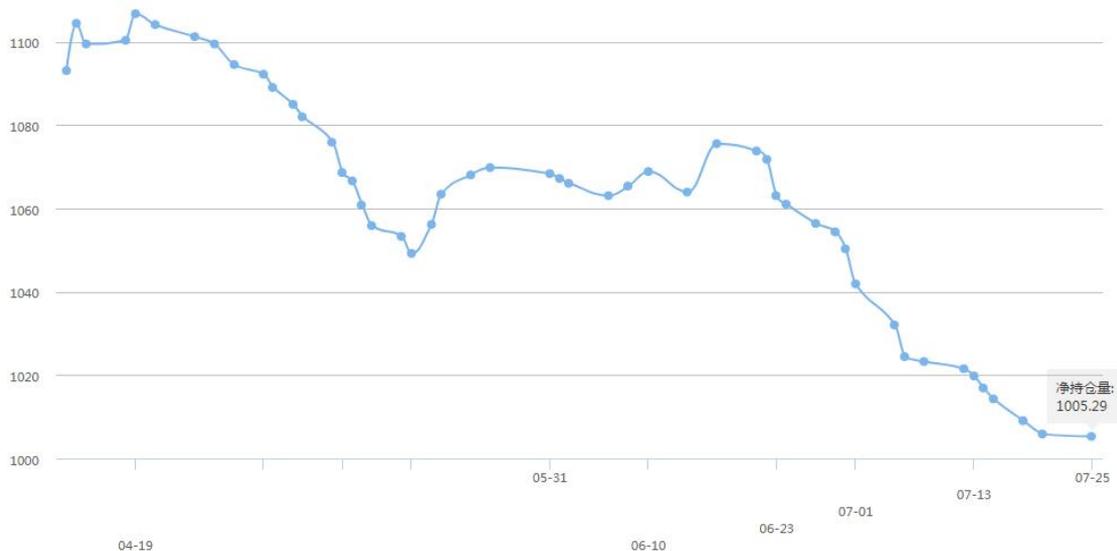


数据来源: wind

二、二季度全球官方黄金储备增加 180 吨

世界黄金协会最新发布的 2022 年二季度《全球黄金需求趋势报告》显示，二季度全球黄金需求（不含场外交易）同比下降 8% 至 948 吨。但在一季度黄金 ETF 强势流入的推动下，2022 年上半年的黄金需求与 2021 年同期相比仍实现 12% 的增长，达到 2,189 吨。二季度金价跌幅为 6%，黄金 ETF 也受到影响，二季度流出 39 吨；上半年净流入量共计 234 吨，而去年同期则流出 127 吨。但考虑到持续加息下通胀可能走低的前景，二季度的黄金 ETF 流出或许为下半年奠定了此类需求较弱的基调。

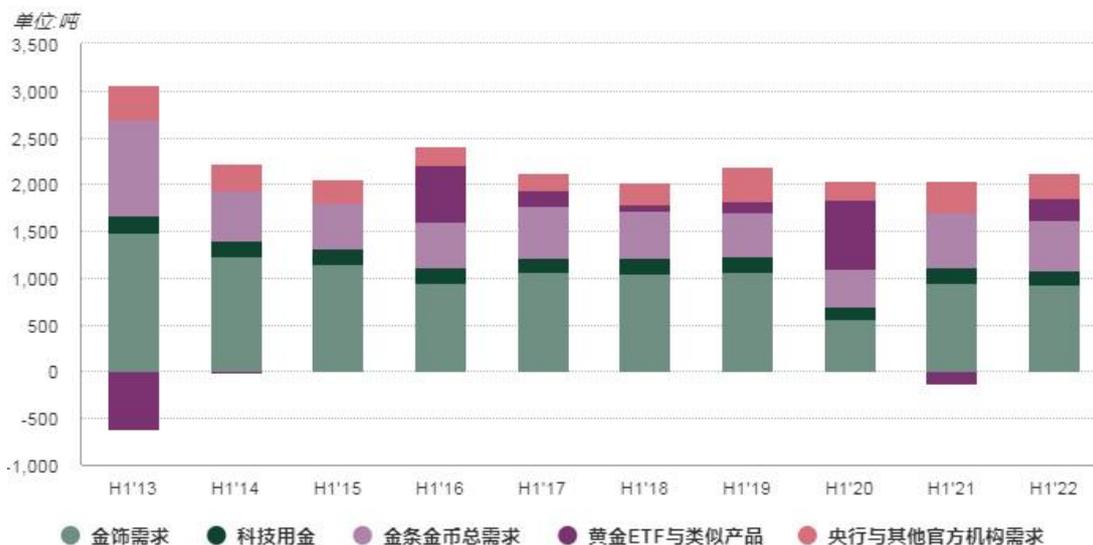
黄金 ETF 二季度持仓下跌



数据来源: 第一黄金网

央行购金步伐继续，二季度全球官方黄金储备增加 180 吨。上半年净购金总量达 270 吨。

全球黄金需求的复苏



数据来源：黄金 24K99 网

二季度中国市场金饰需求总计 103 吨，同比下降 29%。二季度本就是金饰消费的传统淡季，因为疫情原因，再加上居民可支配收入增速显著降低，不确定性大大降低了人们的消费意愿，诸多因素叠加，导致二季度的金饰消费雪上加霜。受此拖累，中国上半年金饰消费量仅为 281 吨，与 2021 年相比下降 17%，不过，这一数字仍远高于 2020 年上半年的水平。

中国黄金协会指出，上半年，在地缘政治紧张局势升级、新冠病毒变异毒株在全球广泛传播的影响下，黄金避险保值功能凸显，金价震荡飙升，一度逼近历史最高水平；其后美联储加息、美元升值引发了市场上部分黄金持有者获利回吐，黄金价格从高位回撤，但在地缘政治危机、全球疫情持续、世界经济放缓、通货膨胀加剧等因素支撑下，金价仍处于历史较高水平。

三、加息 75 个基点，美元指数回落

7 月议息会议决定，将联邦基金利率的目标区间上调 75bp，升至 2.25% 到 2.5%。对于 9 月议息会议而言，美联储主席鲍威尔在新闻发布会中表示，9 月会议仍可能再次大幅加息，但加息幅度取决于经济和通胀数据，现在仍无法做出判

断。

现阶段，美国通胀持续被地缘政治、能源和粮食价格、房租价格和劳动力短缺等因素扰动，并且高通胀可能持续较长时间。7月的CPI同比增速预计将有所回落，但依然维持高位，全年CPI同比增速大约在8.0%左右水平。因此，预计9月议息会议中，美联储还是有可能大步加息，加息幅度可能达50bp。

美元指数日线图



数据来源：文华财经 和合期货

四、后市行情研判

美国联邦储备委员会宣布加息75个基点，将联邦基金利率目标区间由1.50%-1.75%上调至2.25%-2.5%，并预计持续上调目标区间将是合适的。美联储在此次的决议声明中重申，坚定致力于将通胀率恢复至2%这一目标。同时，美联储将继续减持美国国债、机构债务和机构抵押贷款支持证券，执行5月发布的缩减美联储资产负债表规模的计划。一系列加息可能会使美国经济陷入衰退，鲍威尔回答说，美国经济虽然增速放缓，但就业市场依然强劲，他不认为美国已进入经济衰退期。但他也坦承，美联储避免引发衰退、实现“软着陆”的路径已经变窄，且有可能变得更窄。

大周期技术形态看黄金还处于高位运行中，COMEX金从20年8月创历史新

高后开始一年多回调震荡走势，周均线逐步粘合，已经运行到三角区域顶端，2月初 COMEX 金周线上涨突破，高点接近前期高位后回落，7月初下破小平台位。

COMEX 黄金周线图



数据来源：文华财经 和合期货

风险揭示：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。