



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

贵金属周报

Weekly Report of Precious Metals

编制日期：2021-9-12

投资咨询部

通胀分化缩债扰动，黄金震荡格局难改

投资策略建议：

黄金：

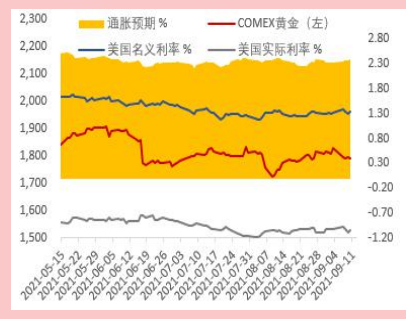
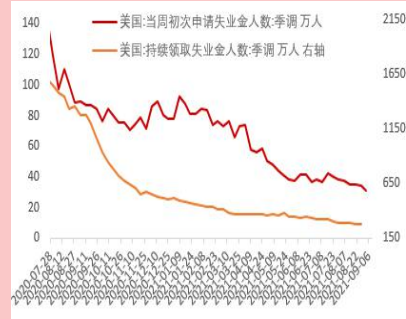
美联储公布的褐皮书报告认为美国经济增长略微放缓，通胀高企，劳动力市场的复苏势头较强，美联储官员对于年内缩减购债的观点未变，对黄金造成压制。欧洲二季度经济增长超预期，欧央行将放缓购债速度，但这并不意味着缩减购债，也令金价承压。

未来随着疫苗接种人数的普及，以及财政措施陆续到期，多州暂停或减少发放救济金，将会有更多的美国居民走出家门寻找工作。预计10月美国新财年开始，债务上限问题解决、拜登的大政府宽财政继续发力，Taper根据就业情况，或有进一步推进，那个时候美元和美债利率会有一波上行，可能会打开黄金的下行空间。

中长期我们维持看空观点。短期，由于疫情及美国复经济数据还不能支撑立即紧缩，故我们仍然保持对黄金短期继续维持震荡观点。

2021.9.6-2021.9.10

投资咨询部



└. 大类资产表现 (8月30日到9月3日)

国内市场

沪金沪银本周收涨

沪金 AU2112 本周收盘 375.5 元/克，周跌-0.8%。

沪银 AG2112 本周收盘 5171 元/千克，周跌-0.66%。

国际市场

COMEX 黄金白银集体下跌。COMEX 12 月黄金期货报 1792.00 美元/盎司，本周累跌 2.3%，COMEX 白银 2112 合约 COMEX 期银报 23.76 美元/盎司，本周累跌-4.17%。

美元指数本周走强。美元指数结束连跌两周的走势，本周收涨 0.56%。纽约尾盘，美元指数涨 0.14% 报 92.6398，非美货币多数走低，欧元兑美元跌 0.09% 报 1.1814，英镑兑美元跌 0.04% 报 1.3831，澳元兑美元跌 0.22% 报 0.7352，美元兑日元涨 0.16% 报 109.905，离岸人民币兑美元升值 59 个基点，报 6.4450。

美债与欧债收益率多数收涨。美债收益率：2 年期美债收益率跌 0.1 个基点报 0.225%，5 年期美债收益率涨 2.9 个基点报 0.822%，10 年期美债收益率涨 4.5 个基点报 1.347%。欧债收益率：英国 10 年期国债收益率涨 2.2 个基点报 0.757%，法国 10 年期国债收益率涨 3.5 个基点报-0.003%，德国 10 年期国债收益率涨 3.1 个基点报-0.333%，意大利 10 年期国债收益率涨 3.1 个基点报 0.699%。

美国三大股指高开低走全线收跌。本周，纳指累计跌 1.61%；道指累计跌 2.15%；标普 500 累计跌 1.69%。

└. 上周重要经济数据及点评

美国经济增长略有放缓，通胀高位企稳。

美联储发布了俗称“褐皮书”的地区经济调查报告，报告认为美国经济增长在 7 月至 8 月“略微放缓至温和步伐”。在通胀问题上，美联储认为“通胀稳定在一个较高的水平”，并暗示有继续上升的风险。在就业问题上，报告对美国劳动力市场持乐观预期，认为限制新增就业的因素主要是劳动力短缺，而非需求疲软。

点评：由于变种病毒的持续扩散，美国疫情出现反弹，居民外出就餐和旅行减少，服务业复苏放缓，拖累了美国经济增长。美联储将对美国经济活动的描述从 7 月的“适度到强劲增长”，下调至“温和增长”，显示出虽然疫情反弹正在干扰经济活动，但美联储认为没有必要对经济增长放缓过分担忧。褐皮书描绘的美国经济趋势和面临的挑

战，一定程度上会影响到美联储的政策取向，美联储将在本月举行货币政策会议，讨论缩减购债规模等问题，需密切关注。

中国 8 月 CPI 与 PPI 剪刀差扩大

中国国家统计局公布的数据显示，8 月 CPI 同比上涨 0.8%，预期为上涨 1%，前值为上涨 1%，增幅创 5 个月新低；环比上涨 0.1%，预期为上涨 0.5%。8 月核心 CPI 同比上涨 1.2%，前值为上涨 1.3%。8 月 PPI 同比上涨 9.5%，预期为上涨 9%，前值为上涨 9%。CPI 与 PPI 剪刀差扩大至 8.7 个百分点，刷新历史最高水平。

点评：

从具体数据来看，猪肉价格对 CPI 食品项的影响进一步加深，8 月猪肉价格同比下降 44.9%，降幅较前值扩大 1.4 个百分点，影响 CPI 下降约 1.09 个百分点。大宗商品价格持续上涨，工业原料供应趋紧，推动 PPI 走高，PPI 同比增幅创 13 年新高。随着猪肉价格正在触底，对 CPI 的拖累作用减弱，加之大宗商品涨价压力趋缓，供需结构逐步恢复，四季度 PPI 或将回落，CPI 与 PPI 剪刀差或将逐步收窄。

美国上周初请失业金人数降至近 18 个月最低水平。

美国劳工部公布的数据显示，截至 9 月 4 日当周，美国季调后初请失业金人数为 31 万人，预期为 33.5 万人，前值为 34.5 万人，连降两周，创 2020 年 3 月 14 日以来新低。

点评：

此前，美国 8 月非农就业数据大幅不及预期，使得市场对美国劳动力市场复苏前景的担忧加剧。昨日公布的美国初请数据创新冠肺炎疫情发生以来最低水平，尽管变种病毒使得美国疫情出现反弹，经济复苏受到干扰，但美国劳动力市场仍维持韧性，延续复苏势头。

└. 行情展望与建议

美联储公布的褐皮书报告认为美国经济增长略微放缓，通胀高企，劳动力市场的复苏势头较强，美联储官员对于年内缩减购债的观点未，对黄金造成压制。欧洲二季度经济增长超预期，欧央行将放缓购债速度，但这并不意味着缩减购债，也令金价承压。

未来随着疫苗接种人数的普及，以及财政措施陆续到期，多州暂停或减少发放救济

金，将会有更多的美国居民走出家门寻找工作。预计10月美国新财年开始，债务上限问题解决、拜登的大政府宽财政继续发力，Taper根据就业情况，或有进一步推进，那个时候美元和美债利率会有一波上行，可能会打开黄金的下行空间。

中长期我们维持看空观点。短期，由于疫情及美国复经济数据还不能支撑立即紧缩，故我们仍然保持对黄金短期继续维持震荡观点。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

编 制：

曹晓军 高级分析师 F3008012/Z0010934

闫丰 首席分析师 F0251054/Z0001643

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067