

美国就业市场持续降温，金价震荡偏强

黄金周报（2024.9.2-9.7）

要点

分析师：李明玉

执业资格号：F0299477

投资咨询号：Z0011341

审核人：李强

撰写日期：2024 年 9 月 8 日

- **金价走势：**本周金价震荡偏强。周内经济数据显示美国就业市场持续降温，市场对美联储 9 月降息 50bp 的概率有所提升，支撑金价走强。但周五美联储两位重磅官员表示 9 月降息可能仍偏向谨慎，打击市场降息预期，使得金价在周五晚间走弱，收至 2500 美元下方。
- **美国：**周内公布的美国大部分经济数据偏向经济走弱，就业数据均显示美国劳动力市场有所降温，制造业仍不见起色，只有服务业消费仍显韧劲，周内美元指数和国债收益率均下行。美联储官员的讲话大部分偏鸽，暗示 9 月降息临近。美国大选方面，哈里斯持续保持领先优势，下周二将会举行第二轮美国总统候选人电视辩论。
- **全球其他海外市场：**周内欧洲政局再起波澜，德国当前执政党失票，极右翼政党选票领先，德国选择党有望成为二战以来第一个在德国地区选举中获胜的极右翼政党，周内欧洲股票市场表现不佳。日本央行行长在周二发表鹰派讲话，支撑日元走高，已接近 8 月初流动性冲击时的高点。另外，加拿大央行在本周第三次降息 25bp，符合市场预期。
- **观点：**当前市场对美联储降息的预期大致维持在 50 个 bp，下周交易的重点可能会从降息预交易转移到美国大选。短期来看，不确定下金价波动可能会加剧。中长期看全球货币的泛滥以及各国央行购金的持续性，支撑金价中枢上行，后续黄金可能仍偏强。关注下周美国 8 月通胀数据以及总统候选人第二场电视辩论。

一、本周黄金行情回顾

周内金价震荡偏强。本周美国有包括非农就业数据等在内的多项就业相关数据以及 ISM 的 PMI 数据公布，在当前数据依赖模式下，本周金价注定是波动增强的一周。在周五前，由于市场对美联储在 9 月降息 50 个 bp 的在近期首次超过 50%，叠加美联储官员的鸽派讲话，支撑金价在周内走高。周五公布的非农就业数据虽然仍不及预期，但较 7 月有所改善，叠加美联储理事沃勒的偏鹰讲话，市场对美联储大幅降息的预期又重新跌落至 30%，金价先涨后跌，未能守住 2500 美元/盎司关口。

周二下午日本央行行长再现鹰派发言，表示如果经济和通胀数据符合预期仍会加息。晚间美国 8 月 ISM 制造业 PMI 数据为 47.2，不及市场预期，衰退隐忧再现。美股三大指数全线收跌，VIX 波动指数自 8 月中旬以来再度突破 20 关口，市场再现 8 月初非典型流动性冲击的担忧，黄金震荡走低。

美国 7 月份 JOLTs 职位空缺数低于预期，降至 3 年半以来的最低水平，数据公布后，市场对美联储在 9 月降息 50 个 bp 的概率在近期首次超过 25 个 bp，支撑金价在后半夜走高。周四公布的 ADP 数据同样大幅低于预期，市场对降息 50 个 bp 的预期升至 57%，同时美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 为 51.5，高于预期，服务业仍显韧劲。数据显示美国劳动力市场降温，但经济尚未到达衰退边缘，使得金价重回历史高位附近。

周五美国 8 月非农就业数环比 7 月有所修复，但略低于市场预期。8 月新增非农 14.2 万人，低于预期（16.5 万人），本次报告还对 7 月和 6 月新增非农就业人数合计下修 8.6 万人，失业率较上个月回升至 4.2%，与预期相符

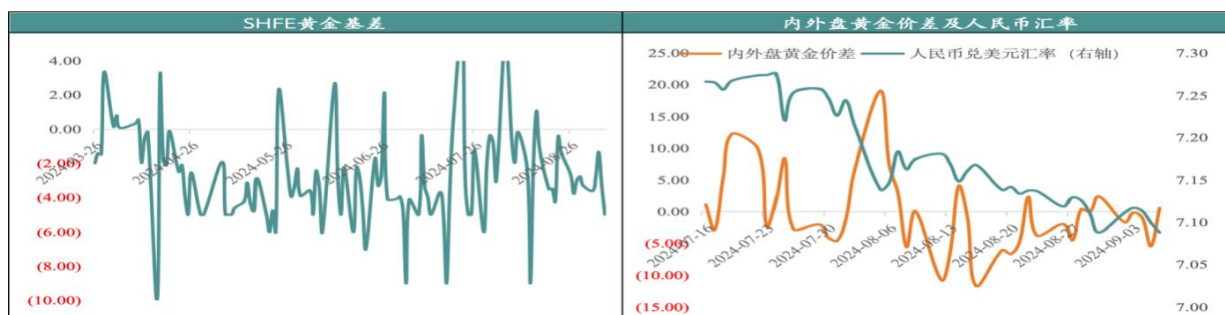
。非农数据公布后，黄金短线拉升。但由于美联储沃勒的讲话，表示对美国
经济仍有信心，市场解读美联储在 9 月仍偏向于降息 25 个 bp，金价走弱，
收至 2500 美元/盎司下方。CME 的美联储利率观察工具显示 9 月降息 50 的
bp 的概率从前一日的 43%下降至 30%。

图 1 黄金期现货价格走势（分时图）



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 2 内外盘金价价差震荡走弱



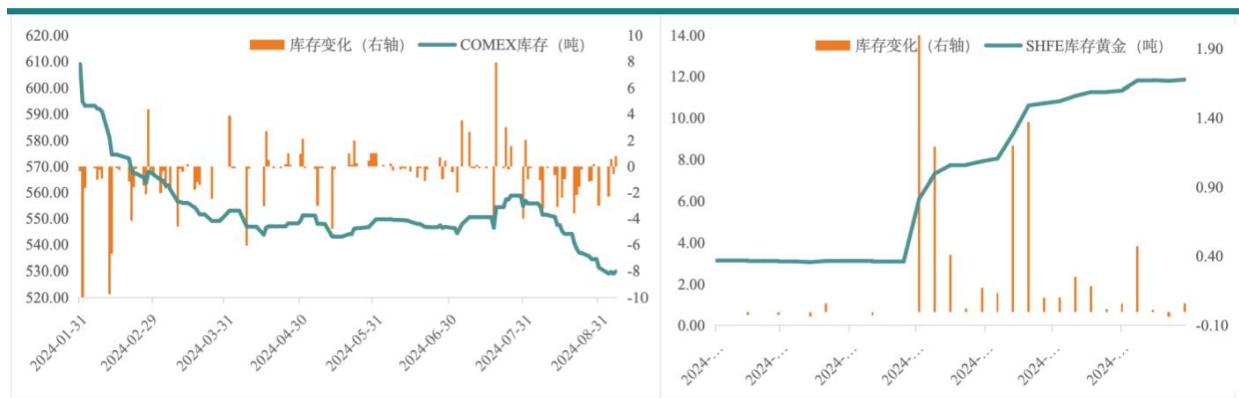
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 3 SPDR 持仓量及 COMEX 非商业持仓净多头均维持高位



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 4 COMEX 黄金库存量处于历史低位



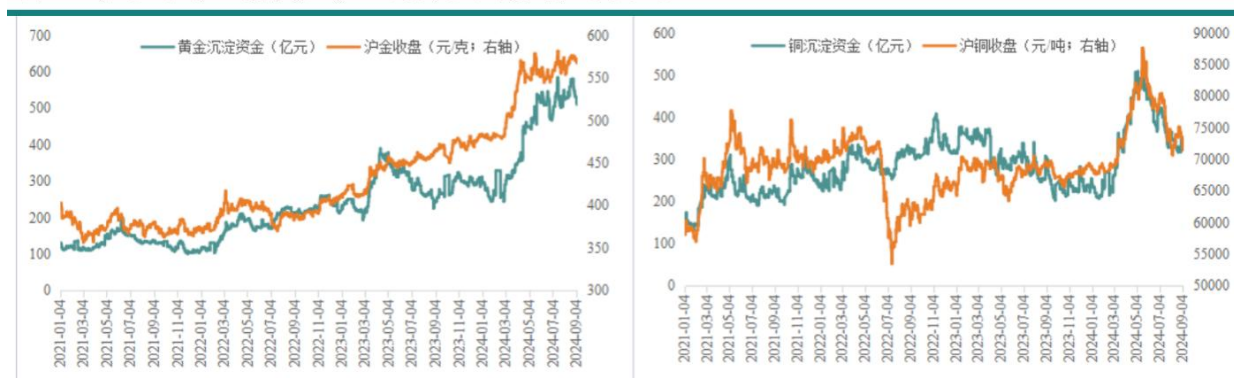
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 5 衰退交易再现，金铜、金银及金油比价均大幅上升



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 6 沪金和沪铜价格与沉淀资金走势密切相关



资料来源：钢联、Ifind、新湖研究所

二、本周主要市场经济数据回顾

2.1 美国市场

8月ISM制造业PMI为47.2，不及市场预期（47.5），其中新订单PMI下滑幅度较大，美国制造业增速仍未见起色。当晚美股三大股指均收跌，VIX恐慌指数再度突破20。美国7月营建支出环比下降0.3%，预期下降0.1%，前值由下降0.30%修正为0%，高利率下房地产市场边际走弱。

周三公布的美国7月JOLTs职位空缺767.3万人，预期810万人，前值818.4万人，降至三年半以来的最低水平，企业招人需求下降。周四晚间公布的ADP就业报告显示8月新增就业人数9.9万人，同样大幅不及预期，创2021年1月以来最小增幅，同时将上月新增人数从12.2万人下修至11.1万人。两项数据都显示美国就业市场持续降温。周五晚间公布的8月美国非农数据低于预期为14.2万人，失业率为4.2%，符合预期，数值较上个月均有所好转。薪资增速略超预期。时薪同比增3.8%，高于预期的3.7%和前值的3.6%。

在每次美联储议息会议前两周都会公布的褐皮书显示，更多地区经济活动陷入停滞，物价压力趋于稳定。大多数地区的经济活动持平或下降，从七

月的5个增至9个，仅三个地区的经济活动略微增长，同时大多数地区的消费支出放缓。劳动力市场喜忧参半，雇主变得更为挑剔，不愿扩招员工，但裁员仍然很少见。褐皮书的全称为《地区联储对当前经济形势的评论概要》，也是美联储FOMC会议的经济背景。

美国8月ISM非制造业PMI为51.5，预期51.1，前值51.4。在劳动力市场降温以及制造业走弱的情况下，美国服务业仍然强劲，这一数据也给市场带来了美国经济软着陆的希望。

由于市场对美联储9月降息的预期升温，使得周内美元和美国10年期国债收益率在周内走弱。在周二美国股市全线收跌后，未在发言安排中的美联储鹰派官员博斯蒂克罕见发表鸽派言论，被市场解读为紧急安抚市场情绪。另外，本周旧金山联储主席戴利以及芝加哥联储主席古尔斯比均暗示联储即将降息，表态均为鸽派。周五非农数据公布后美联储理事沃勒和纽约联储主席威廉姆斯均发表讲话对未来货币政策给出关键指引，沃勒态度偏鹰，讲话总体倾向于9月小幅降息；威廉姆斯提到货币政策会转向中性，同样按时江西偏向谨慎。

美国大选方面，从民调来看，哈里斯持续保持优势，下周二其与特朗普将会参加第二轮美国总统候选人的电视辩论，届时两位候选人的表现可能会对各自的支持率有较大的影响，从而对金融市场带来影响，这也是在本周就业数据公布后，对金融市场来说又一重大不确定性。

图 7 美国二季度 GDP 大超预期，商品和消费仍具韧性



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 8 美国 8 月新增非农就业人数低于预期，同时大幅下修前两个月就业人数



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 9 美国 8 月总体失业率与劳动参与率均有所回落，但 16-19 岁失业率跳升



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 10 美国 8 月非农就业薪金意外上升



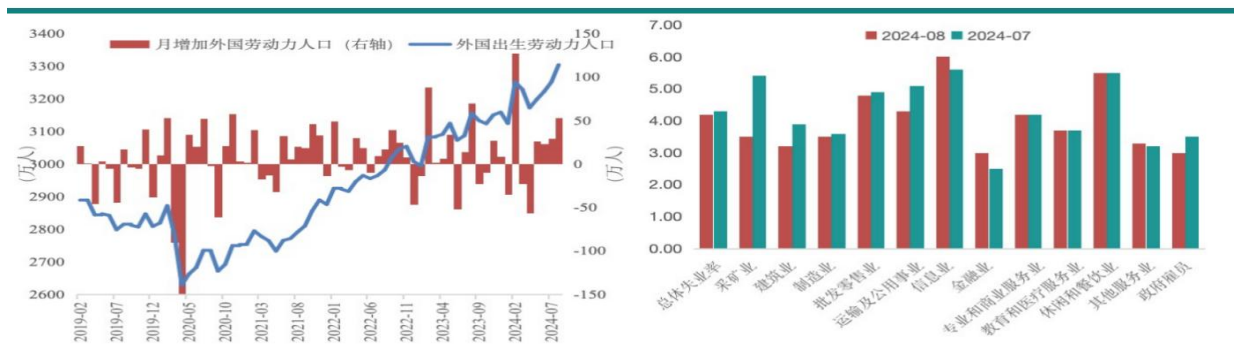
资料来源：Ifind、新湖研究所

表 1 美国 8 月非农就业结构有所优化，就业广度有所扩大

新增就业人数（千人）	变动	2024年8月	2024年7月	2024年6月	2024年5月	2024年4月	2024年3月	2024年2月
非农行业	53	142.00	89.00	118.00	216.00	108.00	310.00	236.00
私人部门	44	118.00	74.00	97.00	206.00	108.00	243.00	181.00
商品生产	-10	10.00	20.00	2.00	12.00	-3.00	33.00	15.00
采矿	-1	0.00	1.00	0.00	-4.00	-5.00	2.00	1.00
建筑	21	34.00	13.00	18.00	13.00	-5.00	37.00	24.00
制造业	-30	-24.00	6.00	-16.00	3.00	7.00	-6.00	-9.00
耐用品	-30	-25.00	5.00	-17.00	-1.00	3.00	-1.00	-3.00
非耐用品	0	1.00	1.00	1.00	4.00	4.00	-5.00	-6.00
服务提供	54	108.00	54.00	95.00	194.00	111.00	199.00	166.00
批发	-2	4.90	7.30	6.00	-1.60	6.50	9.70	-3.60
零售	-8	-11.10	-3.40	-19.50	8.20	14.20	19.30	23.40
交运仓储	2	7.90	5.60	10.90	25.80	20.80	5.30	31.30
公用事业	0	-0.20	-0.20	1.30	1.40	-0.50	-0.90	3.00
信息	8	-7.00	-15.00	0.00	-1.00	-3.00	2.00	-3.00
金融活动	12	11.00	-1.00	13.00	12.00	-3.00	4.00	-7.00
专业和商业服务	21	8.00	-13.00	-11.00	55.00	-17.00	17.00	6.00
教育和保健服务	-8	47.00	55.00	79.00	69.00	98.00	76.00	80.00
休闲和住宿	22	46.00	24.00	4.00	18.00	-9.00	54.00	26.00
其他服务	6	1.00	-5.00	8.00	7.00	4.00	12.00	10.00
政府部门	9	24.00	15.00	21.00	10.00	0.00	78.00	55.00

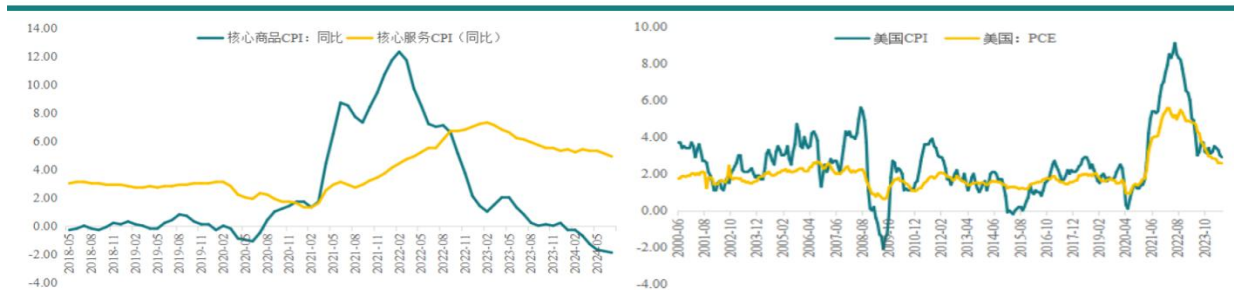
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 11 8 月增加的外国劳动力人口持续增加，移民对就业市场的影响仍然存在



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 12 核心 PCE 及 CPI 如期下降，服务行业 CPI 下降仍显粘滞



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 13 7 月核心 CPI 与预期持平



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 14 7月住宅环比有所上行，CPI 与房价之间存在一定的之后关系



资料来源：Ifind、新湖研究所

表 2 美国 7 月 CPI 基本符合预期

趋势												
指标	美国CPI（同比）	核心CPI（同比）	能源	食品饮料	住宅	服装	交通运输	医疗保健	娱乐	教育与通信	服务	信息技术、硬件服务
2024-07	2.90	3.20	1.00	2.20	4.30	0.20	1.10	3.20	1.40	0.90	0.30	-0.90
2024-06	3.00	3.30	0.90	2.20	4.40	0.80	1.20	3.30	1.30	0.70	0.10	-1.60
2024-05	3.30	3.40	3.50	2.10	4.60	0.80	2.70	3.10	1.40	0.50	0.20	-1.00
2024-04	3.40	3.60	2.50	2.20	4.50	1.40	3.50	2.60	1.50	0.40	0.40	-0.30
2024-03	3.50	3.80	2.10	2.20	4.60	0.40	4.00	2.20	1.90	0.20	0.50	-0.80
2024-02	3.20	3.80	-1.70	2.30	4.50	0.00	2.80	1.40	2.10	0.40	0.50	-0.40
2024-01	3.10	3.90	-4.30	2.50	4.70	0.00	1.70	1.10	2.80	0.00	0.70	-1.10
2023-12	3.30	3.90	-1.80	2.70	4.80	1.20	2.70	0.40	2.70	-0.10	0.40	-1.60
2023-11	3.10	4.00	-5.30	2.90	5.20	1.40	0.80	0.10	2.50	-0.10	0.50	-1.80
2023-10	3.20	4.00	-4.40	3.30	5.30	2.70	0.80	-0.80	3.20	0.90	0.30	-1.00
2023-09	3.70	4.10	-0.60	3.70	5.60	2.40	2.40	-1.40	3.90	1.00	0.50	-0.80
2023-08	3.70	4.40	-3.80	4.20	5.70	3.00	1.60	-1.00	3.60	1.00	0.40	-1.10
2023-07	3.30	4.70	-12.50	4.80	6.20	3.10	-2.70	-0.50	4.10	1.20	0.40	-1.20

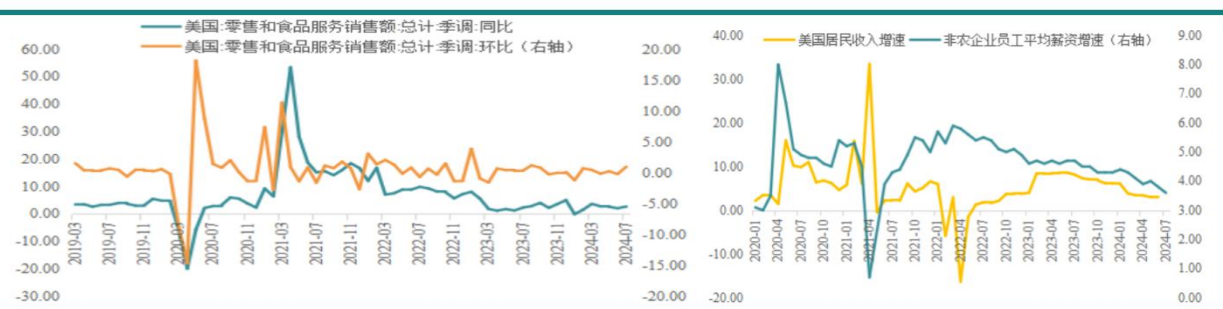
资料来源：Ifind、新湖研究所

表 3 美国整体 CPI 环比有所上扬，服装分项下降明显

新湖期货 XINHU FUTURES		美国CPI环比相关数据													
趋势															
指标	CPI环比	核心CPI 环比	能源	食品饮料	房屋	服装	交通运输	医疗服务	耐用品	非耐用品	娱乐	教育和通信	服务	其他商品 和服务	信息技术、 硬件服务
2024-07	0.20	0.20	0.00	0.20	0.40	-0.40	-0.10	-0.20	-0.30	0.10	0.10	0.20	0.30	0.20	0.30
2024-06	-0.10	0.10	-2.00	0.20	0.20	0.10	-1.30	0.20	-0.50	-0.50	0.10	-0.10	0.10	0.60	-0.40
2024-05	0.00	0.20	-2.00	0.10	0.30	-0.30	-1.10	0.50	-0.50	-0.40	-0.20	0.00	0.20	0.20	-0.80
2024-04	0.30	0.30	1.10	0.00	0.20	1.20	0.70	0.40	-0.50	0.60	0.20	0.20	0.40	0.40	0.20
2024-03	0.40	0.40	1.10	0.10	0.40	0.70	0.80	0.50	-0.20	0.10	-0.10	0.00	0.50	0.40	-0.10
2024-02	0.40	0.40	2.30	0.00	0.40	0.60	1.40	0.00	-0.10	0.50	0.20	0.40	0.50	-0.30	0.80
2024-01	0.30	0.40	-0.90	0.40	0.60	-0.70	-0.60	0.50	-0.50	-0.40	0.50	0.40	0.70	0.50	1.00
2023-12	0.20	0.30	-0.20	0.20	0.30	0.00	0.10	0.40	-0.40	0.40	0.40	0.10	0.40	0.00	-0.10
2023-11	0.20	0.30	-1.60	0.20	0.40	-0.60	-0.20	0.50	-0.30	-0.50	-0.20	-0.30	0.50	0.40	-1.10
2023-10	0.10	0.20	-2.10	0.30	0.30	0.00	-0.70	0.20	-0.40	-0.60	0.10	-0.20	0.30	0.60	-0.70
2023-09	0.40	0.30	1.20	0.20	0.50	-0.30	0.30	0.10	-0.30	0.60	0.40	0.10	0.50	0.60	0.00
2023-08	0.50	0.20	4.40	0.20	0.30	0.20	2.00	0.10	-0.30	1.50	-0.20	0.00	0.40	0.40	-0.10
2023-07	0.20	0.20	0.00	0.20	0.40	0.10	0.00	-0.20	-0.30	0.20	0.10	0.00	0.40	0.20	-0.30

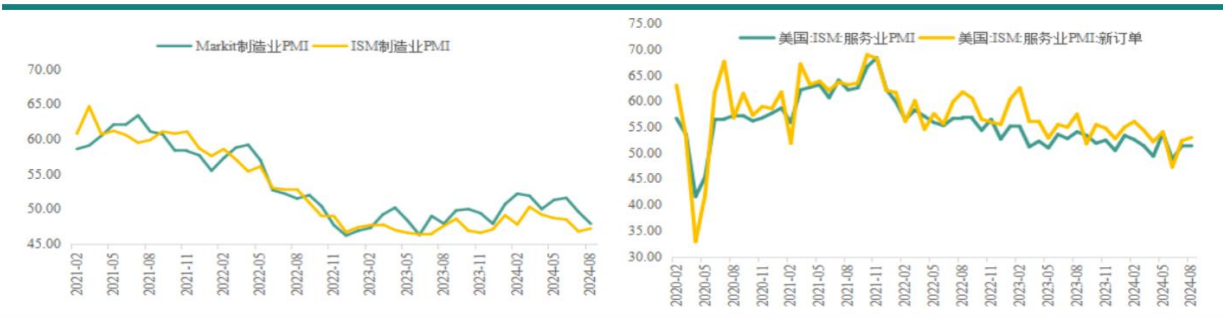
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 15 美国 7 月零售销售月率大超预期，美国消费仍具韧性



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 16 美国 8 月制造业 PMI 创下年内最低，服务业 PMI 仍显强劲



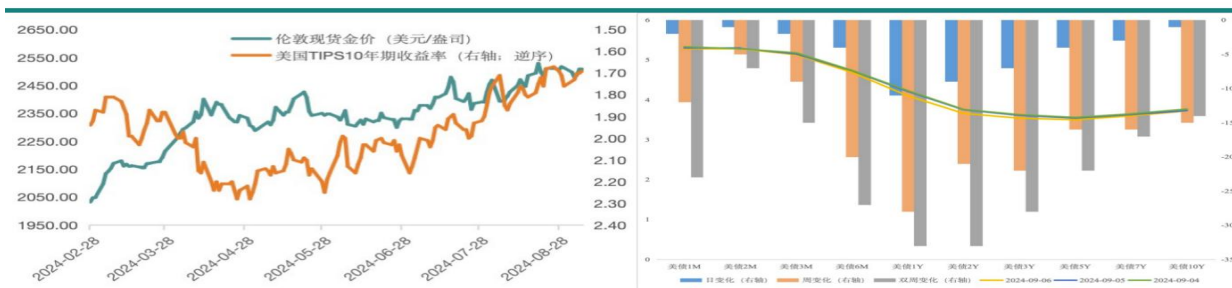
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 17 美元指数和美债收益率均在本周震荡走低



资料来源：ichoice、新湖研究所

图 18 降息预期下，美国实际利率呈现下行趋势



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 19 市场对美联储 9 月降息 50bp 的预期重新回落（9.7 数据）

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES															
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	
2024/9/18										0.0%	0.0%	0.0%	30.0%	70.0%	
2024/11/7					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	17.6%	53.5%	28.9%	0.0%	
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	12.3%	42.7%	36.3%	8.7%	0.0%	0.0%	0.0%	
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.6%	26.1%	39.8%	23.8%	4.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	12.2%	30.5%	34.7%	17.7%	3.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	11.8%	29.8%	34.5%	18.3%	3.8%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2025/6/18	0.0%	0.0%	1.1%	8.2%	23.4%	32.8%	24.1%	9.0%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2025/7/30	0.0%	0.5%	4.3%	15.1%	27.7%	28.9%	17.2%	5.5%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2025/9/17	0.2%	1.7%	7.8%	19.1%	28.0%	25.1%	13.4%	4.0%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES															
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525					
2024/9/18	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	30.00%	70.00%					
2024/11/7	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	88.77%	11.23%	0.00%					
2024/12/18	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	58.62%	41.38%	0.00%	0.00%	0.00%					
2025/1/29	0.00%	0.00%	0.00%	4.00%	96.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%					
2025/3/19	0.00%	0.00%	36.00%	64.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%					
2025/5/7	0.00%	32.31%	67.69%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%					
2025/6/18	0.00%	96.53%	3.47%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%					
2025/7/30	42.00%	58.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%					
2025/9/17	74.31%	25.69%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%					

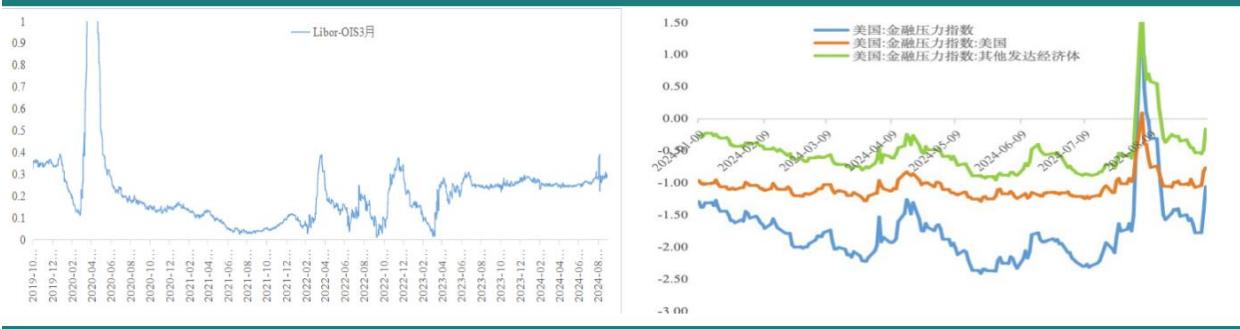
资料来源：CME、新湖研究所

图 20 美联储资产连续小幅缩减



资料来源：美联储、Ifind、新湖研究所

图 21 美国金融压力在近期略有抬升



资料来源：Ifind、Bloomberg、新湖研究所

表 4 周五沃勒和威廉姆斯讲话态度偏谨慎

美联储官员讲话汇总 (2024.9.2-9.7)					
时期	官员	职务	讲话内容	态度	市场解读
周三	博斯蒂克Raphael Bostic	亚特兰大联储主席；FOMC票委	美联储稳定物价和充分就业的双重使命自2021年以来首次处于平衡，但如果美联储等到通胀完全回到2%后再降低政策的限制性，那么劳动力市场也会面临一些风险。	偏鸽	
周四	戴利Mary Daly	旧金山联储主席；FOMC票委	由于通胀正在下降，经济增长放缓，美联储需要降低政策利率。在前景明确时，美联储可以采取激进的行动，但目前的前景仍不明确。关于九月美联储降息幅度，“我们还不知道”，很难找到证据表明劳动力市场正在疲软。过于紧缩的政策可能意味着劳动力市场将出现额外且不受欢迎的放缓。我们尚未恢复价格稳定；通胀仍然是人们最关心的问题。我们正处于经济的拐点，数据将会出现波动。尽管市场普遍预期美联储将降息，但多数新兴市场货币未来3个月料将不会进一步上涨。	偏鸽	
	威廉姆斯John C. Williams	FOMC副主席；纽约联储主席	鉴于在降低通胀和就业市场降温方面取得的进展，美联储现在降息是合适的。美联储在实现维持物价稳定和充分就业的双重目标方面取得了“重大进展”，实现这两个目标的风险已进入“均衡”状态。威廉姆斯表示更有信心通胀正在持续向央行2%的目标迈进，并补充说，劳动力市场不太可能成为未来价格压力的来源。虽然威廉姆斯没有透露央行首次降息的幅度，但他表示，货币政策可以根据数据调整为更中性的立场。随着时间的推移，这取决于数据的演变、前景和实现我们目标的风险。美联储政策在恢复价格稳定方面已取得成效，前景面临的风险包括就业市场进一步疲软。美国今年GDP预计在2%-2.5%之间，预计通胀将进一步降温，今年通胀率为2.25%，预计明年通胀接近2%。尽管失业率上升，但仍然处于低位，个人对9月降息25还是50个基点尚无看法；劳动力市场失衡明显缓解；非农就业数据强化了劳动力市场降温的迹象。	偏鸽	
	沃勒Christopher Waller	美联储理事；FOMC票委	当前一系列数据显示，美联储不再需要耐心等待，而是需要采取行动，如果情况适合，将主张“前置性降息”；通货膨胀率将达到美联储2%的目标；下次会议开始降息是至关重要的。美联储理事沃勒周五表示，本月开始一系列降息的“时机已到”，并补充称，他对降息的规模和速度持开放态度。“如果数据支持连续降息，那么我认为连续降息是合适的。如果数据表明需要更大幅度的降息，那么我也会支持。”通胀回落至2%并不意味着价格会回到2019年或2020年的水平；价格水平正在趋于平稳，要将其降低，就必须采取非常严格的政策，而没有人希望这样。	偏鹰	沃勒在讲话中没有明确提到“25”或“50”个基点的降息幅度，但倾向于支持以25个基点作为开始，明确保留了在“新数据”显示进一步恶化的情况下“酌情”加快降息的选择。
周五	古尔斯比Austan Goolsbee	芝加哥联储主席；非FOMC票委	经济数据支持多次降息；看到了更多有关劳动力市场的警告信号，刚公布的非农数据是我们一直以来所观察到的趋势的延续；就业市场正在放缓，每个月的通胀数据都偏低，我们正好处于货币政策紧缩状态；对本次会议以及接下来几个月提出了一些严肃的问题，我们必须确保劳动市场不会恶化；美联储褐皮书的内容相对悲观，暗示经济存在警示信号。美联储古尔斯比在被问及更大幅度降息时表示，请关注点阵图，点阵图并未显示通胀下降速度如此之快或失业率上升如此之高；美联储内部普遍共识是将进行多次降息。	偏鸽	
周五	珍妮特·耶伦 Janet Yellen	美国财政部长	我的判断是，我们拥有一个良好且健康的劳动力市场，我们仍在持续创造就业机会。尽管本周的数据表明劳动力市场正在走弱，美国劳动力市场依然表现稳健。	偏鸽	

资料来源：FED、新湖研究所

2.2 全球其他海外市场

周内欧洲政局再起波澜，德国当前执政党失票，极右翼政党选票领先，德国选择党有望成为二战以来第一个在德国地区选举中获胜的极右翼政党，欧洲政局不确定性有所上升，欧洲股市从高位回调，在周内有所走低。瑞士8月CPI同比上涨1.1%，低于前值1.3%和市场预期的1.3%。瑞士8月通胀放缓幅度超过预期，这为该国央行再次降息提供了支持，另外瑞典央行行长特登表示，今年更可能再进行3次额外降息，而非2次。除此之外，加拿大央行连续第三次降息25个基点，将利率下调至4.25%，符合市场预期。

日本央行行长表示如果经济和通胀数据符合预期仍会加息，叠加周内市场对9月美联储降息的乐观预期，日元持续走高，接近8月初时的高点。另

外，剔除波动较大的生鲜食品价格后，8月份东京核心CPI同比上涨2.4%，高于经济学家调查预测的2.2%的涨幅，这一数据符合日本央行前述发言。

图 22 日本二季度 GDP 超预期



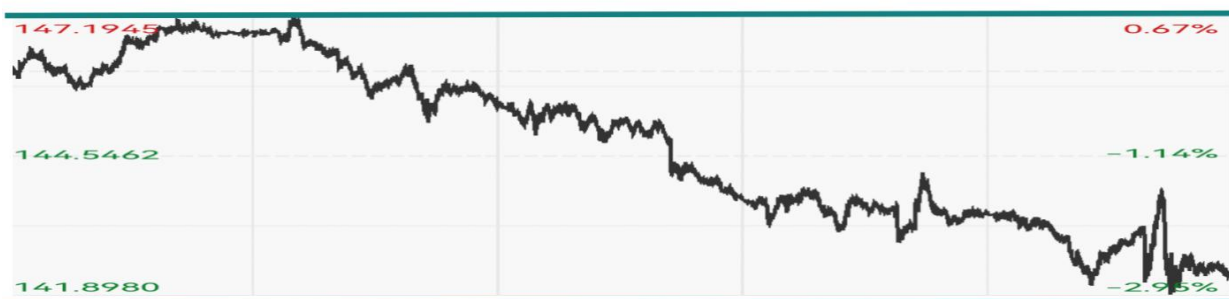
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 23 近期日元非商业净多头仓位持续增加



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 24 日元兑美元走强至 8 月高点



资料来源：Ifind、新湖研究所

三、后市展望

在本周 8 月美国非农数据公布后，市场对美联储 9 月议息会议的降息幅度大致成定局，虽然在议息会议之前还能看到 8 月份美国通胀及零售销售数据，但从美联储官员的表态来看，关注的重点已从通胀转向就业市场。同时

，虽然根据鲍威尔的前述讲话，美联储对通胀回落充满信心，但从美国房租价格与 CPI 的领先关系来看，本年四季度通胀仍有可能有一定幅度的抬升，因此还需关注美国通胀是否能够持续回落。

下周市场的交易的重点可能会从降息预期转移到美国大选，下周二将举行第二次美国总统候选人电视辩论，这也是拜登退选，哈里斯接棒后首次与特朗普的公开对决。从当前民调来看，哈里斯的支持率仍然领先，但是考虑到当前民众与哈里斯处于“蜜月期”，此次电视辩论对其至关重要，会对后续两党支持率产生重大影响，存在较大的不确定性。市场也会依据这场辩论上两位候选人的表现切换相应的交易风格。

短期来看，投资者仍会对年内美联储降息预期进行交易，同时随着美国大选进程的推进叠加地缘政治的不确定性，金价波动可能会加剧。中长期看全球货币的泛滥以及各国央行购金的持续性，支撑金价中枢上行，后续黄金可能仍偏强。关注下周美国 8 月通胀数据以及总统候选人第二场电视辩论。

风险提示：

美联储降息不及预期，央行购金长期停滞。

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息

均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。