



金银8月报： 缩表时间态度暧昧，金银回稳仍看大区间

倍特期货有限公司 2021年9月6日

张中云 投资咨询资格证号Z0001456



八月初，由于美国7月非农就业数据意外强劲，增大美联储政策收缩的紧迫性，黄金白银受到重创，一度出现大幅的跳水走势。随着美国CPI、零售销售等经济数据不及预期，以及月末鲍威尔的鸽派言论，黄金白银期价很快止跌并震荡回稳。相对而言金强银弱，截至八月底，黄金已收回7月非农冲击下的跌幅，白银尚未完全收回跌幅。

展望九月份，美联储的缩表时间并不明确，态度暧昧。市场不得不继续等待缩表靴子落地，黄金白银将继续围绕美联储的缩表预期进行炒作。一方面，海外新冠疫情导致经济数据反复，以及地缘局势等因素存在支撑。另一方面，缩表预期的存在和基金持仓信心低迷构成压力。因此，在美联储缩表靴子落地前，黄金白银价格虽回稳，但延续大区间格局仍是大概率事件，且短线节奏上金银仍会存在分化。

- 01 8月行情回顾
- 02 9月主要影响因素分析
- 03 技术形态分析
- 04 行情观点及策略

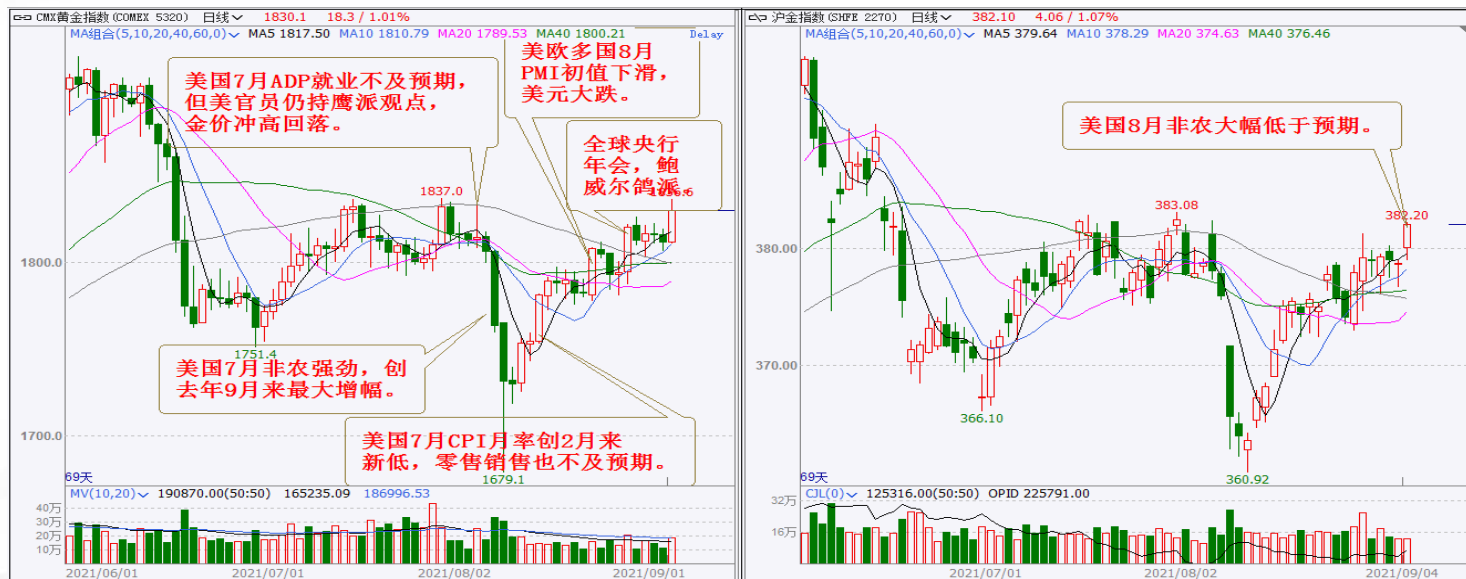
PART 1

8月行情回顾



1、黄金：下探回升，跌幅几乎全收回

8月份，黄金先抑后扬！上旬，因美国强劲非农报告冲击而大幅下挫；中下旬，受部分经济数据不及预期、地缘形势，以及鸽派言论影响而震荡回涨，月末几乎已将上月跌幅全部收回。COMEX金指数月内最低1679.1美元/盎司，最高1835.8美元/盎司；沪金指数最低360.8元/克，最高382.36元/克。



*数据来源：文华财经

2、白银：急跌后回稳，期价重心小有下移

8月上旬，白银同样受到美国强劲非农报告打击而大幅下挫；中下旬价格企稳，转入相对低位的震荡反复，价格重心相对上月又有小幅下移。九月初因美国8月非农远低于预期而回涨。8月内，COMEX银最低22.335美元/盎司，最高26.095美元/盎司；沪银指数最低4932元/千克，最高5468元/千克。



*数据来源：文华财经

PART 2

9月主要影响因素分析



1、 新的变种新冠病毒不断出现，海外新冠疫情影响反复。



8月31日，世卫组织宣布将Mu新冠毒株（B. 1. 621）列入“需要留意”的变异毒株名单，这是第五种被列入名单的毒株。其他“感兴趣变种”包括埃塔（Eta）、约塔（Iota）、卡帕（Kappa）和拉姆达（lambda）。

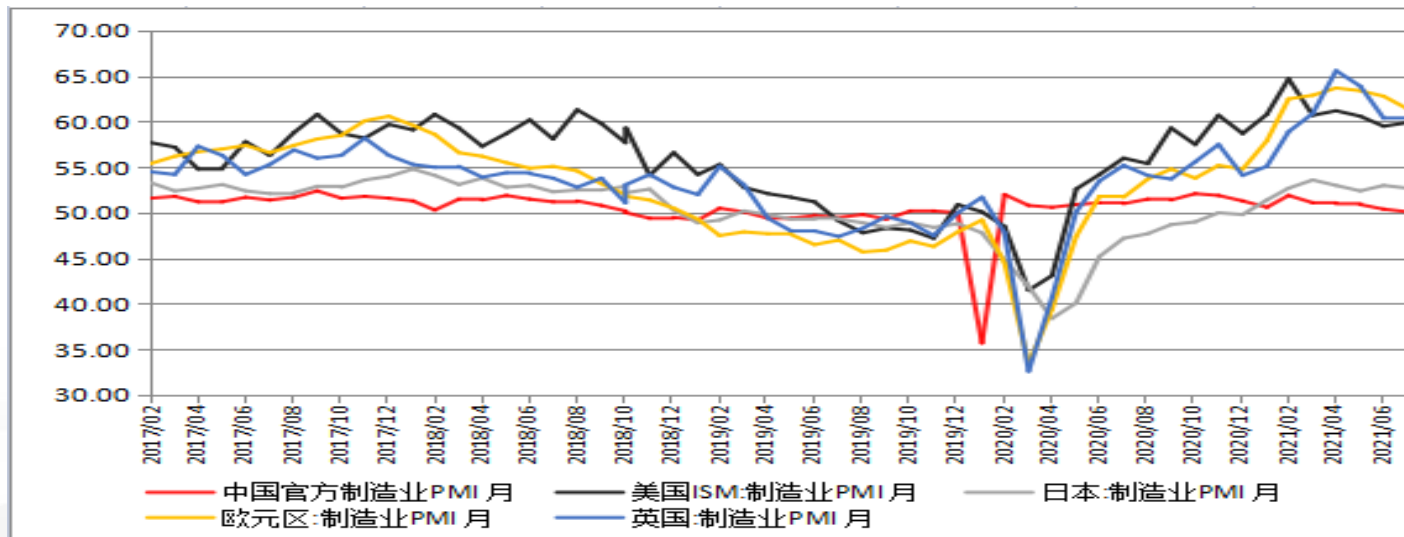
此前被WHO列为“关注变种”的四种新冠变种病毒，目前传播的国家和地区均在100个以上：阿尔法变种，已在193个国家出现过；贝塔变种，已在141个国家出现过；伽马变种，已在91个国家出现过；德尔塔变种，已在170个国家出现过。

在变种新冠病毒冲击下，海外疫情形势复杂而不乐观。截至9月2日，我国之外220个国家和地区有感染病例，全球累计确诊病例破万的国家和地区已有159个。美国累计感染约3951万例全球居首，印度超3290万例、巴西超2083万例分列二三位。

2、变种病毒增大了全球经济复苏的不确定性

- 在变种新冠病毒的冲击下，全球经济复苏的道路显得艰难而曲折。8月份，全球主要经济体制造业PMI数据中，仅美国ISM制造业PMI略有增长，其他多数经济体8月制造业PMI出现回落。我国财新制造业PMI降至49.2，是2020年5月以来首次落入50荣枯线之下。全球经济扩张与复苏力度有进一步放缓迹象。

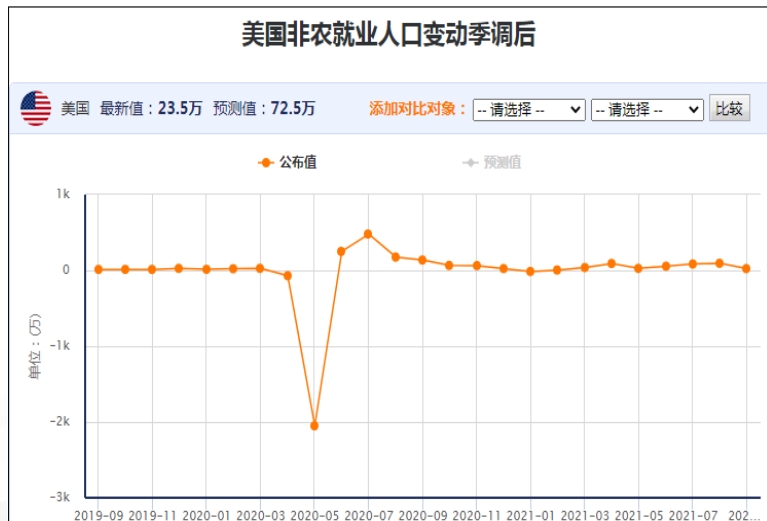
全球主要国家制造业PMI



*数据来源：倍特期货

3、变种病毒冲击下，美国就业市场也反复无常

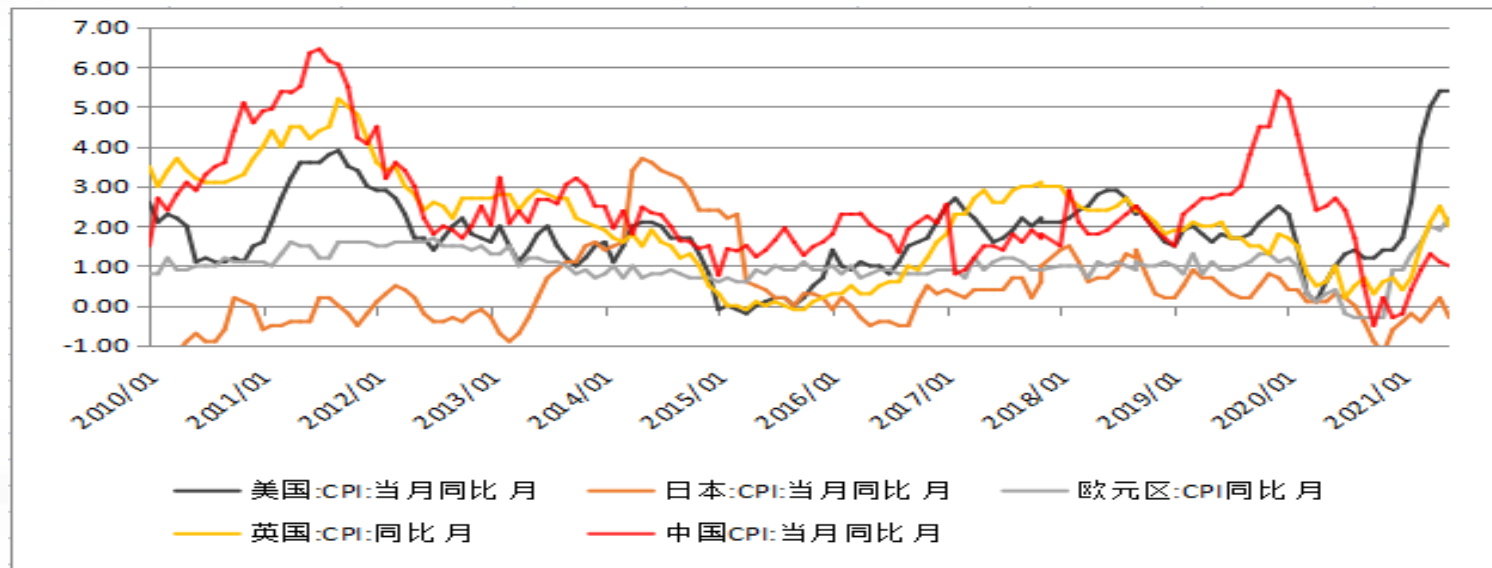
- 从反映美国劳动就业市场状况的重磅数据——美国非农就业数据来看，近几月受疫情影响，新增就业人数反复较大。7月份新增非农就业人数刚远超预期，达到94.3万。8月数据就立即变脸，仅有23.5万，增幅创2021年1月以来新低；8月失业率虽然继续下降，距疫情之前的水平还相去甚远。



*数据来源：美国劳工部，汇通财经

4、全球通胀歇气，鲍威尔坚称通胀暂时性。

从全球物价表现来看，主要经济体中，大部分国家7月CPI增幅出现回落。美国7月CPI年率增幅持平于上个月，保持在5.4%的高位，但7月CPI月率季调后仅上升0.5%，创今年2月以来新低。美联储主席鲍威尔在多个场合重申“通胀暂时性”的观点。



*数据来源：文华财经

5.1、美联储缩表时间不明确，靴子未落地继续炒预期

- “美联储缩表”——是接下来全球货币市场的重头戏，既是市场焦点和忧虑所在，也是金银价格的重要影响因素。
- 从美联储官员最新表态来看，美联储主席鲍威尔在全球央行年会上讲话称，今年“年内”可能开始缩减购债规模，“年内”这个词在时间指向上并不明确。
- 市场之前预期，美联储将在9月份的会议上宣布缩表，但作为美联储缩表的两个重要参考数据“劳动就业数据”和“通胀数据”，目前对缩表的支持并不给力，缩表的悬念将继续存在。接下来的一个重要时间窗口是9月22日的美联储利率会议。只要缩表的靴子不落地，市场将继续围绕缩表预期进行炒作，市场情绪和行情走势容易反复。

5.2、9月份全球央行会议较多，非美央行会议也是潜在影响

主要央行	当前政策基调及预期	9月会议时间
澳洲联储	澳洲联储主席洛威上月对倾向于减码计划做出了强烈的表态, 本月料将维持减码计划.	9月7日
加拿大央行	二季度GDP大幅不及预期, 不升反降意外萎缩1.1%, 本月继续缩表可能性小。	9月8日
欧洲央行	7月份表示在通胀率持续达到2%之前不会加息。但欧洲央行管委 Robert Holzmann近期表示, 随着经济复苏势头逐渐增强, 欧洲央行将不得不讨论是否应该对近期通胀飙升进行重新审视, 并将讨论重点放在如何逐步退出新冠疫情时期的货币刺激政策。	9月9日
日本央行	日本央行审议委员片岡剛士9月2日以在线上记者会上, 就货币政策的运营称“采取更果断政策的必然性增加”, 提及加码货币宽松的必要性。	9月22日
美联储	预期利率不变, 本月会方决定缩表的可能性较低。	9月22日
英国央行	英国央行8月5日利率决议时意外“放鹰”, 但7月零售销售意外大幅下降, 通胀数据疲软, 预期将缓解英国央行缩减刺激计划的压力。	9月23日

6、美元冲高回落，延续区间运行，影响仍有限

- 在美国经济数据反复、美联储关于缩表时间态度暧昧的情况下，美元上行无力，区间内有短线回落预期。但缩表忧虑仍然存在，因此美元回落空间有限，延续区间格局。

美元指数周线图



*数据来源：文华财经

7、美债收益率止跌回稳

- 8月份，美国十年期债券收益率小幅下探后回升，短期止跌回稳。美债收益率走高，会削弱金银的投资需求。

十年期美债收益率短期表现

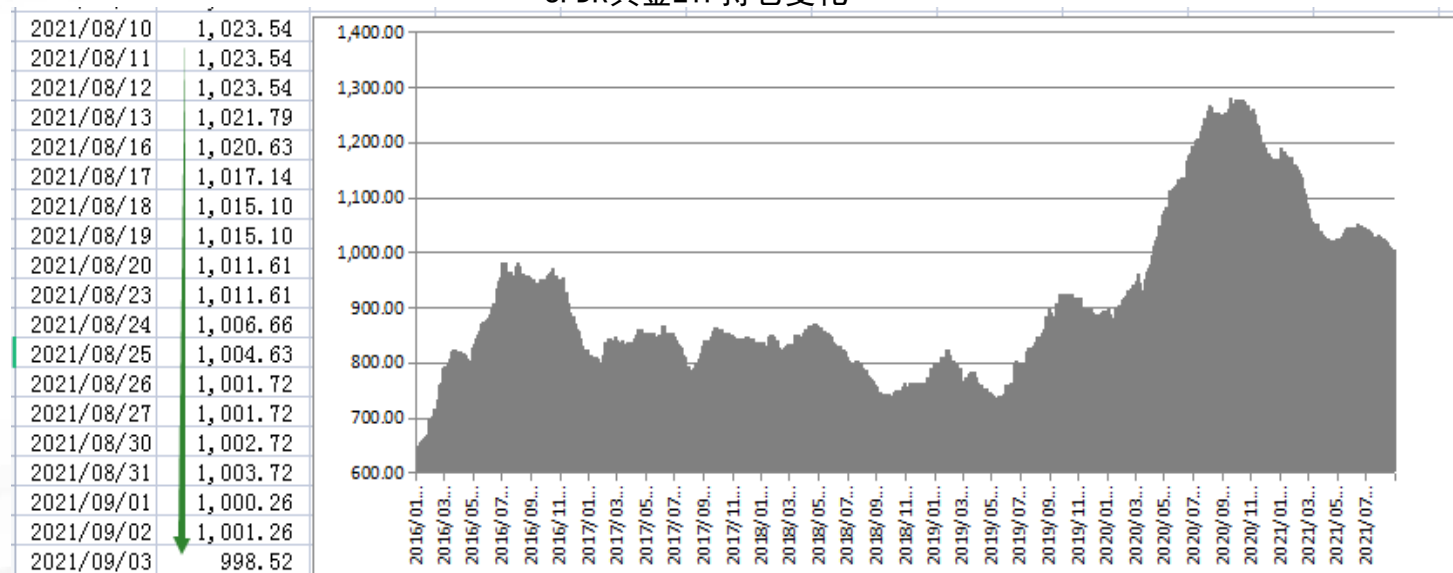


*数据来源：英为财情

8.1 、基金持仓：黄金SPDR的ETF持仓信心进一步降低

8月份，美国SPDR Gold Trust基金公司的黄金ETF持仓量继续下滑，目前已回到1000吨整数关口之下，显示持仓信心低迷，这是黄金的负面影响因素。

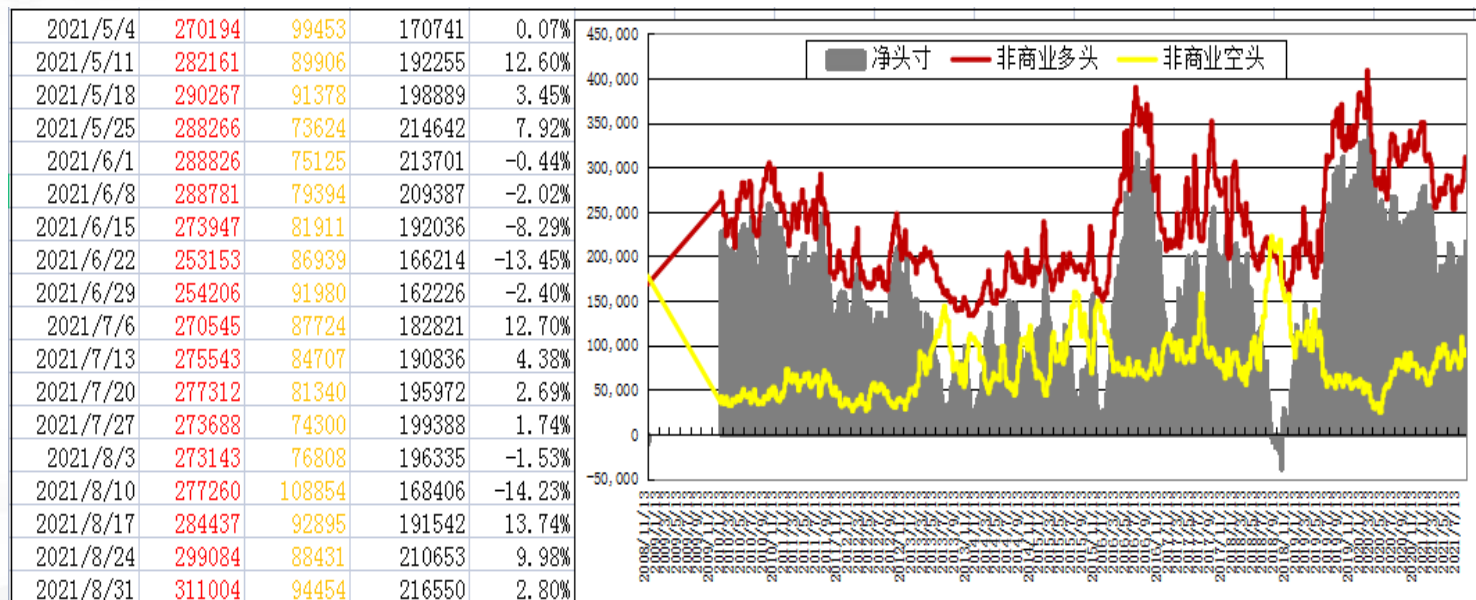
SPDR黄金ETF持仓变化



*数据来源：CFTC、倍特期货

8.2、基金持仓：COMEX非商业黄金净多持仓由降转升

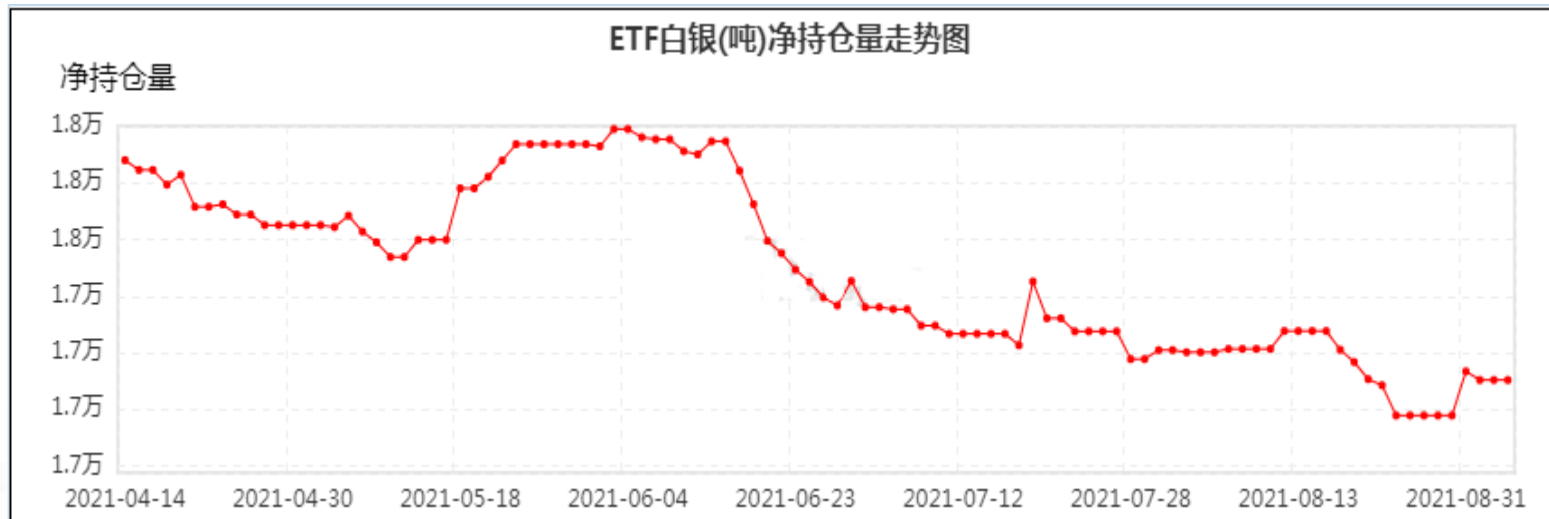
从COMEX黄金非商业持仓来看，非商业净多持仓因8月10当周空头的意外大增而创出阶段新低。此后，黄金非商业多头开始增持，非商业空头则不断减持，黄金的非商业净多持仓由降转升。



*数据来源：CFTC、倍特期货

8.3、基金持仓：白银ETF持仓又下一个台阶

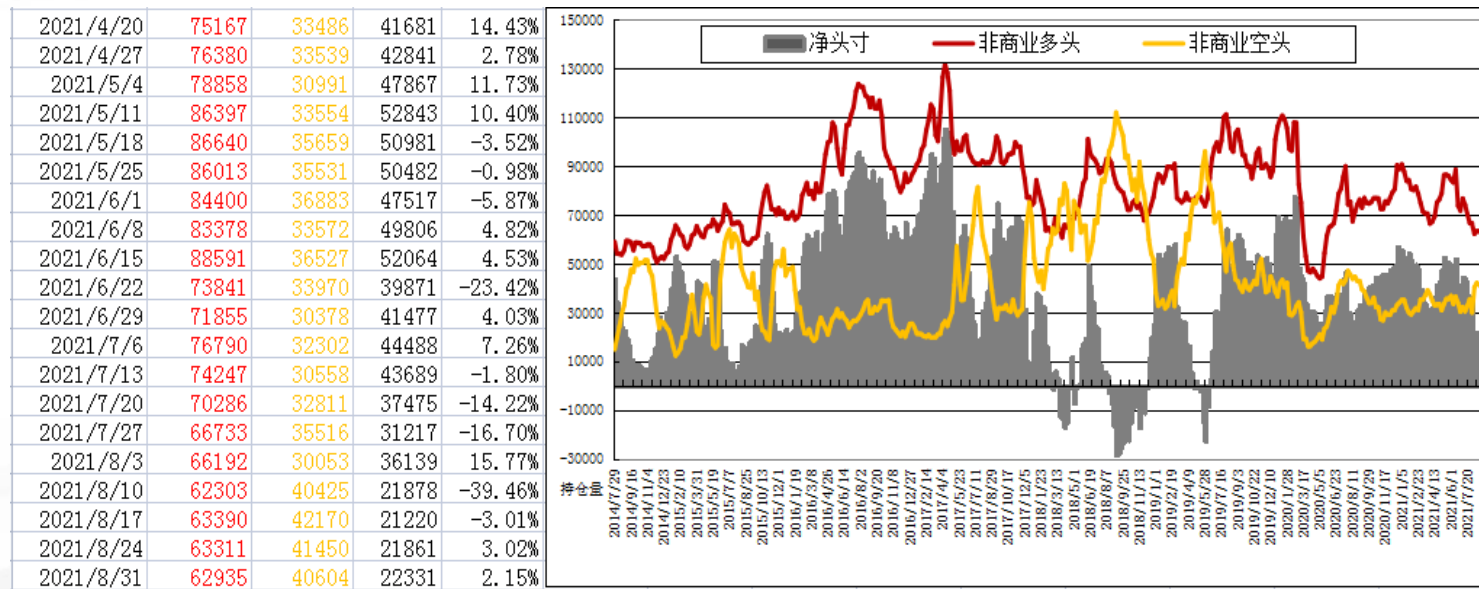
- iShares Silver Trust白银ETF持仓量，在8月份进一步回落后，月末有小幅的增加，但增幅有限，目前持仓水平相对7月份仍下了一个小台阶。



*数据来源：东方财富

8.4、基金持仓：COMEX非商业白银净多持仓又出新低

从COMEX白银非商业持仓来看，随着非商业多头的减持和非商业空头的增持，8月份非商业净多持仓再度大幅下降，又创阶段新低，月末有小幅回增，幅度有限，持续性待确认。



*数据来源：CFTC、倍特期货

8月份，地缘局中最大的意外是，阿富汗塔利班在8月15日进占了首都喀布尔，其速度超出包括美国在内的大部分国家的预期。

目前，阿富汗政治局势仍存在诸多不确定性，许多国家担忧阿富汗境内的恐怖活动外溢，还有国家担忧地缘政治的重组会影响自身利益。此外，叙以冲突仍然不断！

其他地缘方面，由于海外疫情形势严峻，防疫还是当前主要工作。因此，短期内，阿富汗、叙以之外的地缘形势还不会有大的波澜，对金银影响相对有限！

PART 3

技术形态分析



1、黄金:短期震荡回稳, 中期仍看大区间

- 从周线看: COMEX黄金和沪金指数在8月份下探回升, 到目前已连升四周, 期价重新回到中短期周均线之上, 中短期周均线收敛缠绕在一起, 5、10周均线及MACD开始向上抬头, 周线形态转稳, 且潜在短期方向选择。
- 从月线看: COMEX黄金和沪金指数月线报收长下影, 技术上又一次确认了2018年10月以后这轮上涨的50%回撤位的支撑作用, 5、10月均线向上抬头, 但MACD下行尚待扭转, 月线形态仍有横向区间性质。



*数据来源: 文华财经

2、白银：周线破位后反抽，月线仍是宽幅区间

- 周线看，COMEX白银和沪银指数，在8月份向下跌破了去年三季度以后形成的收敛三角形下边，目前又反抽至三角形下边及周均线系统附近。因此，三角形下边及周均线系统共同构筑的技术位，将是破位是否有效，以及短期是止跌回涨还是重回调整的多空分界线。
- 月线看，COMEX白银和沪银指数的月K线都未打破宽幅的震荡区间，只是月MACD的下叉依然维持，预示着大区间震荡调整还将延续。



*数据来源：文华财经

PART 4

行情观点及策略



9月行情展望：

美联储的缩表预期，将是接下来一段时间内金银的主要影响因素。在海外变种新冠病毒的冲击之下，避险情绪存在间歇性增强预期；同时，就业和通胀等经济数据多反复，让美联储缩表紧迫性时强时弱，缩表靴子难落地，给金银提供了阶段回稳甚至是回升的契机。但缩表只是时间问题，基金持仓信心特别ETF持仓信心明显不足，这又构成金银的利空因素。此外，美元、美债收益、地缘局势也是潜在的影响因素。金银中期技术形态也未给出大级别趋势性指引。综合来看，金银短线回稳甚至有回升预期，并不意味着能真正走强，短期内缺乏大级别趋势性行情的基础，9月预计仍将维持在宽幅区间内运行。相对而言，考虑到COMEX非商业持仓和技术形态上的差异，预期黄金相对强于白银。

具体观点及策略建议：

【黄金】短线有回升预期，仍属宽幅区间

操作上，区间小波段交易策略，日均线转向之前可先谨慎短多。COMEX黄金支撑1750、1670，压力1837、1920；沪金指数参考支撑372、360，压力390、397。

【白银】宽幅区间内的震荡调整

操作上，以收敛三角形下边及周均线系统为多空分界线，下空上多，短线为主。COMEX银支撑参考21.8；压力26.1、27.0；沪银指数支撑4850，压力5470、5570。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





THANKS