

市场早报

2025 年 08 月 21 日要点

全球金市：金价下跌，鲍威尔杰克森霍尔讲话前美元上涨

- 路透 8 月 21 日 - 金价周四小幅下跌，美元走强，投资者等待美联储主席鲍威尔在杰克森霍尔研讨会上的讲话，以了解美国政策方向的信号。
- 1747 GMT，现货金 **XAU**=下跌 0.3%，至每盎司 3,337.95 美元。12 月交割的美国期金 **GCv1** 下跌 0.2%，结算价报 3,386.50 美元。
- 美元指数 **.DXY** 上涨 0.4%，使得以美元计价的黄金对于海外买家来说更加昂贵。
- 预计鲍威尔将于周五在杰克森霍尔会议上就经济前景和美联储的政策立场发表讲话。
- Marex 分析师 Edward Meir 表示：“如果鲍威尔暗示 9 月将降息，我认为不会有太大走势，因为市场已经预期到了这一点。”
- 他补充道：“如果他说我们可能会在 10 月、11 月或 12 月再次降息，我认为美元可能会走弱，黄金价格可能会上涨。”
- 上周美国初请失业金人数大幅增加，创下近三个月来的最大增幅。
- 惠誉旗下研究公司 BMI 周三将 2025 年金价预测上调 150 美元，至每盎司 3,250 美元。
- BMI 在一份报告中表示：“市场预期美联储 9 月降息，未来几周金价仍将维持高位。尽管如此，我们认为降息后金价的上涨空间将有限，因为大部分涨幅已被市场消化。”
- 现货白银 **XAG**=上涨 0.6%，至每盎司 38.10 美元。铂金 **XPT**=上涨 1.1%，至 1,354.20 美元。钯金 **XPD**=下跌 0.6%，至 1,107.41 美元。

金属期市：铜价持稳，市场等待鲍威尔在杰克森霍尔的讲话

- 路透伦敦 8 月 21 日 - 铜价周四持稳，市场在等待美联储在怀俄明州杰克森霍尔举行的年度研讨会以及美联储主席鲍威尔周五的讲话，以寻找美国利率政策的线索。
- 1615 GMT，伦敦金属交易所(LME)指标三个月期铜 **CMCU3** 持平于每吨 9,724.50 美元。周三触及 9,670.50 美元，为 8 月 7 日以来最低。
- "疲软反映出即将举行的杰克逊霍尔会议，其间的讲话备受关注。同时，市场开始显现避险情绪，科技股的下跌就可见一斑，"Commodity Market Analytics 的 Dan Smith 说。
- 美联储下月降息的几率略有下降，为美元提供了支撑，因为市场的焦点仍然是鲍威尔是否会压制市场对 9 月降息的预期。
- 美元走强使以美元计价的金属对使用其他货币的买家来说更加昂贵，而利率预期对工业金属的整体情绪非常重要，因为对工业金属的需求取决于经济增长。
- 周四的数据为金属市场提供了支撑，数据显示，在制造业复苏的带动下，美国 8 月份的商业活动加快了步伐，订单增长为 18 个月来最强劲，而欧元区的制造业则出现了三年多来的首次扩张。
- 与此同时，国际铜研究小组 (ICSG) 称，1-6 月份全球铜市场过剩量从一年前的 39.5 万吨降至 25.1 万吨。
- 其他金属方面，铝 **CMAL3** 上涨 0.5%，至每吨 2,588 美元；锌 **CMZN3** 下跌 0.8%，至 2,764.50 美元；铅 **CMPB3** 下跌 0.5%，至 1,971 美元；锡 **CMSN3** 下跌 0.8%，至 33,405 美元；镍 **CMNI3** 下跌 0.4%，至 14,935 美元。

国际油市：油价续升，因俄乌和谈陷入僵局及美国需求强劲

- 路透纽约 8 月 21 日 - 由于俄罗斯和乌克兰相互指责对方导致和平进程停滞不前，而且早些时候的美国数据显示第一大石油消费国需求强劲的迹象，油价周四上涨了近一美元。
- 布兰特原油期货 LCOc1 上涨 83 美分，或 1.2%，报收于每桶 67.67 美元，创两周新高。美国原油期货 CLc1 上涨 81 美分，或 1.3%，收于每桶 63.52 美元。
- 上一交易日，这两种原油期货均上涨了 1% 以上。
- 乌克兰的和平之路仍不明朗，石油交易商在过去两周因希望美国总统特朗普将很快通过外交谈判结束俄乌战争而抛售石油后变得谨慎起来。
- 此后，莫斯科和基辅都指责对方拖延了和平进程。俄罗斯周四在乌克兰与欧盟接壤的边境附近发动了一次大规模空袭，而乌克兰则声称袭击了俄罗斯的一家炼油厂。
- "一些地缘政治风险溢价正在慢慢回流市场，"石油交易咨询公司 Ritterbusch and Associates 周四告诉客户。
- PVM Oil Associates 的分析师 Tamas Varga 说，和谈的不确定性意味着对俄罗斯实施更严厉制裁的可能性再次出现。
- 上周美国原油库存降幅超过预期，表明需求强劲，也对油价构成支撑。
- 美国能源信息署(EIA)周三报告称，在截至 8 月 15 日的一周内，美国原油库存减少了 600 万桶，而分析师此前预期为减少 180 万桶。
- 投资者还在关注怀俄明州杰克森霍尔举行的央行会议，以寻找美联储下月可能降息的信号。一年一度的央行官员聚会于周四开始，美联储主席鲍威尔定于周五发表讲话。

全球汇市: 美元上涨，聚焦鲍威尔周五在杰克森霍尔的重要讲话

- 路透纽约 8 月 21 日 - 美元周四走强，市场关注美联储主席鲍威尔将于周五发表的备受期待的讲话，投资者希望从中寻找美联储是否可能在下月降息的新线索。
- 此前，美国 7 月就业报告意外疲软，交易员加大了对美联储将在 9 月 16 日至 17 日会议上降息的押注。但由于总统特朗普政府实施新的贸易关税，通胀上行风险仍是一个不确定因素，使部分政策制定者对放松政策持谨慎态度。
- 今年杰克森霍尔年会的主题为“转型中的劳动力市场”。加拿大丰业银行外汇策略师 Eric Theoret 表示：“这可能取决于鲍威尔在多大程度上希望借助劳动力市场的裂痕(来支持他的立场)。”
- “无论是就业数据及其修正，还是持续上升的初请失业金数据，都构成了他可以着力强调的叙事，”Theoret 称。
- 周四，在数据显示美国上周初请失业金人数创下近三个月最大增幅后，美元短暂回吐部分涨幅。随后，另一份报告显示美国 8 月企业活动加速，制造业回暖，订单增长创下 18 个月新高，美元涨势再度扩大。
- 衡量美元兑一篮子货币（包括日圆和欧元）汇率的美元指数 =USD 纽约尾盘上涨 0.38% 报 98.60，欧元 EUR= 下跌 0.34% 报 1.1611 美元。
- 日圆兑美元 JPY= 下跌 0.65%，报 148.29 日圆。英镑 GBP= 跌 0.27%，报 1.342 美元。
- 高盛的经济学家预计，美联储主席鲍威尔将在周五的讲话中调整他在 7 月联邦公开市场委员会（FOMC）会议上的表态。当时他曾表示，美联储“处于良好位置”，可以等待更多信息再做决策。
- “相反，他可能会指出，FOMC 有能力应对其双重使命面临的各种风险，但会强调在 7 月就业报告公布后，劳动力市场的下行风险有所加剧，同时重申关税对物价水平的影响可能只是一次性的，”高盛经济学家在报告中表示。
- 他们补充道：“我们不认为他会明确释放 9 月降息的信号，但这次讲话应能向市场表明，他很可能会支持降息。”
- 由于 8 月份的数据仍将在 9 月份会议之前公布，因此鲍威尔不太可能明确发出降息信号。
- 根据芝商所（CME Group）旗下 FedWatch 工具的数据，在鲍威尔讲话前，联邦基金利率期货交易员下调了对 9 月降息的预期，目前市场预计 9 月降息的概率为 74%，低于周三的 82%。同时，市场预计年底前将累计降息 49 个基点，低于此前的 54 个基点。
- 亚特兰大联储总裁博斯蒂克周四表示，他仍认为美联储今年可以降息一次，但也指出，随着经济经历重大变化，这一观点存在较大不确定性。
- 堪萨斯城联储总裁施密德则表示，目前似乎没有急于降息的必要，因为通胀仍高于美联储 2% 的目标，劳动力市场也依然稳健。

- 克利夫兰联储总裁哈马克也表示，考虑到当前经济状况，通胀问题仍在持续，因此现在并不是降息的合适时机。
- 与此同时，据彭博新闻周四报道，美国司法部计划调查美联储理事库克，一位高级官员已通知美联储主席鲍威尔，并敦促他将库克从理事会中免职。
- 特朗普周三呼吁库克辞职，理由是其政府成员对她在密歇根州和乔治亚州持有的房贷提出指控。
- 加密货币方面，比特币 BTC=下跌 1.77%，至 112,466 美元。

美国债市：公债收益率上涨，鲍威尔讲话前市场削减美联储降息押注

- 路透华盛顿 8 月 21 日 - 美国公债收益率周四上涨，市场参与者在好坏参半的数据公布后削减对美联储下月降息的押注，并准备迎接美联储主席鲍威尔备受期待的讲话。
- 指标美国 10 年期公债收益率 $US10YT=RR$ 较周三尾盘上涨 3.4 个基点，至 4.329%。
- 通常与利率预期同步变动的两年期公债收益率 $US2YT=RR$ 最新上涨 4.8 个基点，至 3.792%。
- 美国公债收益率在周三下午短暂下滑，之前公布的美联储 7 月 29-30 日会议记录显示，只有两位决策者反对联储维持利率不变。
- 投资者目前关注周四在怀俄明州杰克逊霍尔开幕的年度经济研讨会。市场聚焦鲍威尔周五的讲话，从中寻找美联储近期利率前景的信号。
- “我们预计今年的杰克逊霍尔会议将为鲍威尔再次暗示将放松货币政策提供机会，” RBC 全球资产管理旗下 BlueBay 美国固定收益团队主管 Andrzej Skiba 在一份电邮声明中表示。
- “尽管本月公布的部分通胀数据较热，但可能不足以动摇联邦公开市场委员会(FOMC)中鸽派的立场，”他补充道。
- 根据芝商所的 FedWatch 工具，联邦基金利率期货走势显示，市场预计美联储在 9 月 16-17 日会议上降息的概率为 74%，低于周三的 82%和一周前的 92%。
- LSEG 数据显示，市场目前预计今年将累计降息约 48 个基点，到 2026 年底累积降息幅度将达到 123 个基点。
- 降息预期减弱推动整体收益率上升。
- 尽管美国经济数据疲软，收益率仍在周四走高。美国劳工部数据显示，上周初请失业金人数增加 1.1 万人，为 5 月底以来最大增幅。
- 费城联储 8 月制造业调查亦显示美国中大西洋沿岸中部地区制造业活动疲软。
- 不过，另一份报告显示，美国 7 月成屋销售意外上升，尽管房价和抵押贷款利率高企仍令整体销售步伐疲软。
- “总体而言，这是一轮令人失望的数据，推动美债温和走强，但对近期货币政策前景的影响有限，” BMO Capital Markets 美国利率策略团队分析师 Vail Hartman 在一份书面报告中表示。
- **标售需求疲软**
- 备受关注的两年期和 10 年期美国公债收益率差 $US2US10=TWB$ 为 53.8 个基点，略低于周三的 55 个基点。由于市场预期美联储将于下月重启降息周期，这段曲线近期走陡。
- 美国财政部周四标售 1,000 亿美元四周期国库券和 850 亿美元八周期国库券，两笔标售结果均疲软，得标利率高于市场预期。
- 然而，此次 80 亿美元 30 年期通胀保值债券(TIPS)的标售需求强劲，投标倍数达到 2.78，高于上次标售的水平和过去六次标售的平均水平。此次标售的得标利率为 2.65%，低于投标截止时二级市场的利率。
- 美国财政部还宣布下周将标售 690 亿美元两年期公债、280 亿美元两年期 TIPS、700 亿美元五年期公债和 440 亿美元七年期公债。

数据来源:

REUTERS 中文网站 <https://cn.reuters.com/>

免责声明:

本报告资料由五矿金融服务有限公司所提供，所载之内容或意见乃根据本公司认为可靠之数据源来编制，惟本公司并不就此等内容之准确性、完整性及正确性作出明示或默示之保证。本报告内之所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易之专业推介、建议、邀请或要约。五矿金融服务有限公司其雇员及其家属及有关人士可于任何时间持有、买卖或以市场认可之方式，包括以代理人或当事人对本报告内提及的任何产品进行投资或买卖。投资附带风险，投资者需注意投资项目之价值可升亦可跌，而过往之表现亦不一定反映未来之表现。投资者进行投资前请寻求独立之投资意见。五矿金融服务有限公司在法律上均不负任何人因使用本报告内数据而蒙受的任何直接或间接损失。