

市场早报

2025 年 08 月 22 日要点

全球金市：金价上涨，鲍威尔杰克森霍尔讲话提振降息预期

- 路透 8 月 22 日 - 金价周五反弹，美联储主席鲍威尔在杰克森霍尔央行研讨会上的发言强化了市场对 9 月降息的预期。
- 1731 GMT，现货金 XAU= 上涨 1.1%，报每盎司 3,373.89 美元。美国期金 GCcv1 上涨 1.1%，结算价报 3,418.50 美元。
- 美元下跌 1%，使得黄金对于持有其他货币的投资者来说更加便宜。
- 鲍威尔表示，风险平衡的变化可能需要美联储调整政策立场，但他并未承诺降息。他在讲话中非常谨慎，既承认就业市场面临的风险日益增加，又警告通胀压力依然存在。
- 独立金属交易员 Tai Wong 表示：“鲍威尔在杰克森霍尔的第八次也是最后一次讲话出乎意料地打开了 9 月降息的快车道，这提振了包括黄金在内的所有资产。”
- 他补充道：“未来几天金价能否突破并维持在 3,400 美元以上，将非常重要。”
- 芝加哥商品交易所（CME）的 FedWatch 工具显示，交易员目前预计 9 月降息 25 个基点的可能性为 85%，高于鲍威尔讲话前的 75%。鲍威尔的讲话意味着美联储 9 月 16 日至 17 日政策会议前公布的就业和通胀数据至关重要。
- 美国总统特朗普周五表示，如果美联储理事库克不辞职，他将解雇她。
- 本周亚洲主要中心的实物黄金需求依然低迷，价格波动让买家观望。印度珠宝商在重要节日季来临之前恢复买盘。
- 现货白银 XAG= 上涨 2.2%，至每盎司 39.01 美元。铂金 XPT= 上涨 0.7%，至 1,362.90 美元。钯金 XPD= 上涨 1.4%，至 1,125.53 美元。

金属期市：铜价触及一周高点，之前鲍威尔暗示可能降息

- 路透伦敦 8 月 22 日 - 铜价周五连续第三个交易日上涨，此前美联储主席暗示可能降息，同时全球最大金属消费国中国的需求依然强劲。
- 1620 GMT，伦敦金属交易所(LME)三个月期铜 CMCU3 上涨 0.5%，报每吨 9,777 美元，盘中一度触及 8 月 14 日以来高位 9,813.50 美元。
- 不过，铜价仍低于 7 月 2 日触及的三个月高点 10,020.50 美元。
- 美联储主席鲍威尔周五暗示可能在 9 月会议上降息，但未明确承诺降息，之后铜价进一步走高。
- WisdomTree 商品策略师 Nitesh Shah 表示：“鸽派倾向……可能对铜价非常有利，因为这将维持需求。”
- 鲍威尔的言论令美元指数 .DXY 下跌，使以美元计价的大宗商品对持有其他货币的买家而言更具吸引力。
- FRX/
- Shah 指出，铜价还受到强劲需求的支撑。
- “目前精炼铜未被纳入关税范围，因此我认为整体铜需求不会受到太大影响，中国对铜的需求依然相当健康，”他说。
- 上月，美国总统特朗普对铜制品征收 50% 的关税，但不包括铜矿石、铜精矿和电解铜。
- 在中国，反映进口铜需求的洋山铜溢价 SMM-CUYP-CN 自 8 月 11 日以来上涨 13%，至每吨 51 美元。
- LME 期铝 CMAL3 同样走高，上涨 1.3%，报每吨 2,618 美元。券商国信期货分析师周五表示，铝价受到下月季节性需求回升的预期支撑。



中国五矿

五礦金融服務有限公司
MINMETALS FINANCIAL SERVICES LIMITED

香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room 1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No.168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900 傳真 Fax (852) 2856 3011

- 其他金属方面，LME 期锌 **CMZN3** 上涨 1.5%，报每吨 2,807.50 美元；期铅 **CMPB3** 上涨 1.2%；报每吨 1,993 美元；期镍 **CMNI3** 上涨 0.7%，报每吨 15,040 美元；期锡 **CMSN3** 上涨 1.1%，报每吨 33,800 美元。

国际油市：油价上涨并录得周线升幅，因乌克兰和平进程停滞不前

- 路透 8 月 22 日 - 在俄罗斯和乌克兰之间可能达成的和平协议存在不确定性的情况下，周五油价趋于稳定，本周油价三周来首次上涨。
- 布兰特原油期货 **LCOc1** 收涨 6 美分或 0.09%，至 67.73 美元。美国原油期货 **CLc1** 结算价上涨 14 美分或 0.22%，至 63.66 美元。
- 这两份合约在上一交易日均上涨了 1% 以上。本周布兰特原油期货上涨 2.9%，美国原油期货上涨 1.4%。
- "所有人都在等待特朗普总统的下一步行动，" 瑞银大宗商品分析师 Giovanni Staunovo 表示，他补充说："未来几天，似乎什么也不会发生。"
- 美国总统特朗普周五表示，他将看看俄罗斯总统普京和乌克兰总统泽连斯基是否会合作结束俄罗斯在乌克兰的战争。
- "潜在停火仍存在不确定性，谈判进展不如市场希望的那么快，" Price Futures Group 高级分析师 Phil Flynn 说。
- 特朗普正在寻求安排普京与泽连斯基举行峰会，作为促成乌克兰和平协议努力的一部分。
- 俄罗斯外长拉夫罗夫(Sergei Lavrov)表示，俄罗斯总统普京与乌克兰总统泽连斯基之间可能举行的峰会没有任何议程，并指责泽连斯基 "对什么都说不"。
- 乌克兰总统泽连斯基周五表示，俄罗斯正在竭尽全力阻止他与普京会晤，并敦促乌盟友在莫斯科对和平不感兴趣的情况下对其实施新的制裁。
- 特朗普周五表示，他将在两周内判断自己推动结束俄罗斯入侵乌克兰的努力是否可能取得进展，并再次提出对莫斯科实施制裁的可能性。
- 上周美国原油库存降幅超过预期，表明需求强劲，这也为油价提供了支撑。美国能源信息署(EIA)周三表示，在截至 8 月 15 日的一周内，库存减少了 600 万桶。分析师此前预期为减少 180 万桶。
- 周五德国公布的数据显示欧洲最大的经济体在第二季度萎缩了 0.3%，从而引发了对石油需求的担忧。
- 投资者还在怀俄明州杰克森霍尔经济会议上寻找美联储下月降息的信号。
- 美联储主席鲍威尔周五指出，美联储可能在下个月的会议上降息，但并未做出承诺，他在讲话中承认就业市场面临越来越大的风险，以及通胀上升的持续威胁。
- 降低利率可以刺激经济增长，增加石油需求，从而有可能提振油价。

全球汇市：美元暴跌，此前鲍威尔发出 9 月可能降息的信号

- 路透纽约 8 月 22 日 - 美元周五普遍大跌，此前美联储主席鲍威尔指出可能在 9 月会议上降息但未做出承诺。
- 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** 日内下跌 0.96%，报 97.66 点，鲍威尔发表讲话前该指数交投于 98.7 点附近。
- 欧元 **EUR=** 上涨 1.06%，报 1.1728 美元，最高触及 1.1742 美元，为 7 月 28 日以来最高。美元兑日圆 **JPY=** 下跌 1.08%，至 146.77。
- "虽然劳动力市场似乎处于平衡状态，但这是一种奇怪的平衡，是由于工人的供需两方面都明显放缓造成的，" 鲍威尔说："这种不寻常的情况表明，就业的下行风险正在上升。"
- 鲍威尔在怀俄明州杰克森霍尔举行的美联储年度会议上对与会的国际经济学家和政策制定者说："如果这些风险变为现实，它们可能会迅速发生。"
- 多伦多 Corpay 首席市场策略师 Karl Schamotta 说，鲍威尔的讲话比市场预期的要鸽派得多。
- 他说："美元正在暴跌，9 月降息的几率正在上升，市场参与者显然在为即将到来的更多宽松政策做准备。"
- 据芝商所的 FedWatch 工具显示，交易商目前对美联储在 9 月 16-17 日政策会议上降息几率的定价为 85%，高于上周五早些时候的 72%。他们还将年底前降息的预期幅度从 48 个基点提高到 54 个基点。
- "现在，阻止 9 月降息的举证责任显然落在了数据身上，" 美国银行的经济学家在周五的一份报告中表示。



中国五矿

五礦金融服務有限公司
MINMETALS FINANCIAL SERVICES LIMITED

香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room 1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No.168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900 傳真 Fax (852) 2856 3011

- 在 7 月份的就业报告意外疲软之后，交易员们一直在提高对 9 月份降息的预期。消费者物价数据显示，到目前为止，关税对通胀的影响有限。
- 但高于预期的生产者价格通胀和其他一些经济数据，包括强劲的 8 月商业活动调查，使他们缓和了看法。
- 现在，劳动力市场数据有望成为美联储未来政策的主要驱动力。
- Schamotta 说："他的真正意思是，他们正在为劳动力市场状况的拐点做好准备，美联储任务的第二部分在确定政策设定方面突然变得更加重要。"
- 周五，美元兑欧元和日元创下自 8 月 1 日 7 月份就业报告公布以来的最大单日跌幅。
- 美国总统特朗普表示他可能寻求解雇美联储理事库克后，市场对美联储的独立性感到担忧，美元本周也不时因此承压。
- 特朗普周五表示，如果库克不辞职，他将解雇她，此前他曾在周三呼吁库克辞职，理由是有关她在密歇根州和佐治亚州持有抵押贷款的指控。
- Money USA 的全球汇市交易员 Helen Given 表示："特朗普对库克的言论.....再次引发了人们对美联储独立性的担忧，因为越来越清楚的是，政府可能希望按照自己的意愿重塑美联储。"
- 特朗普曾多次批评鲍威尔在降息方面过于迟缓，交易员们预计，当鲍威尔的任期于 5 月结束时，他将任命一位更加鸽派的人取代鲍威尔。
- 其他货币方面，英镑 **GBP**= 上涨 0.86%，至 1.3527 美元。澳元兑美元 **AUD**= 升 1.14%，至 0.6492 美元。
- 在加密货币方面，比特币 **BTC**= 上涨 4.10%，至 117,035 美元。

美国债市：收益率大跌，鲍威尔为 9 月降息敞开大门

- 路透纽约 8 月 22 日 - 美国国债收益率周五下挫，此前美联储主席鲍威尔暗示可能在下个月的央行政策会议上降息，但并未做出完全承诺。
- 鲍威尔周五承认，通胀走高的风险持续存在，就业市场面临的挑战日益严峻。
- "虽然劳动力市场似乎处于平衡状态，但这是一种奇怪的平衡，是工人供求明显都放缓的结果，"鲍威尔在怀俄明州举行的美联储杰克森霍尔年会上对与会的国际经济学家和政策制定者说。
- "这种不寻常的情况表明，就业的下行风险正在上升。如果这些风险成为现实，速度可能非常快，"他说，然后谈到了通胀风险。
- 他补充说，"风险平衡的变化可能需要调整我们的政策立场"。
- 在下午的交易中，与美联储货币政策息息相关的美国两年期国债收益率下跌 10.2 个基点，至 3.69% **US2YT=RR**，有望创下自 8 月 1 日以来的最大单日跌幅。该收益率早些时候跌至逾一周低点 3.675%。
- 指标 10 年期国债收益率也跌至一周低点，最新跌 7.2 个基点，至 4.259% **US10YT=RR**，创三周末最大单日跌幅。
- "这总体上是一次鸽派讲话，与野村的观点一致，即 9 月份降息 25 个基点是基本情况，"野村驻纽约的发达市场首席经济学家 David Seif 说。
- "我们仍然认为，如果下个月的劳动力市场报告强劲和/或通胀报告火热，就有可能按兵不动；如果下个月的劳动力市场报告再次疲软，也有可能降息 50 个基点。"
- 鲍威尔讲话后，收益率曲线陡峭化，两年期和 10 年期收益率之间的差距达到 58.1 个基点 **US2US10=TWB**，为 7 月中以来最陡峭的水平。上周末为 56.8 个基点，而周四晚些时候为 53.2 个基点。
- 收益率曲线的陡峭化表明，交易员们认为美联储即将降息。
- 鲍威尔讲话后，根据芝加哥商品交易所集团 (CME) 的 FedWatch 数据，美国利率期货市场对美联储 9 月降息的可能性定价为 89%，高于周四的 75%。利率期货还消化了今年降息大约 58 个基点。周四，利率期货一度显示 2025 年的利率降幅仅为 48 个基点。
- 同样在周五，美国总统特朗普表示，如果美联储理事库克不辞职，他将解雇她。
- 库克是首位在美联储理事会任职的黑人女性，在特朗普周三以她在密歇根州和佐治亚州持有抵押贷款的指控为由要求她辞职后，她表示 "无意被人欺负而下台"。



中国五矿

五礦金融服務有限公司
MINMETALS FINANCIAL SERVICES LIMITED

香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room 1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No. 168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900 傳真 Fax (852) 2856 3011

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期内数据而蒙受的任何直接或间接损失。