

2020年9月16日

宏观驱动下的黄金交易机会 ——美联储9月议息会议前瞻

金信期货研究院

王志萍

· 从业资格编号 F3071895
· 投资咨询编号 Z0015287

扫码关注获取更多资讯

内容提要

北京时间9月17日凌晨2点，美联储议息会议将公布利率决议，同时美联储将公布最新经济预测和利率预期点阵图。此次美联储议息会议是美联储主席提出货币政策新框架概念之后的第一次会议，同时也是美国大选前最重要的一次会议，将为未来几个月美联储政策走向奠定基调，同时对未来的通胀预期、利率预期以及各类资产价格和各国央行行为模式产生重大深远影响。综合来看，考虑到美联储调整利率水平以及修改前瞻性指引可能性不大，因此此次美联储会议关于点阵图、经济预期、平均通胀目标上限的定调将对黄金将产生直接的影响。其核心在于美联储是否会在未来较长时间内存在维持或进一步宽松的预期。

操作建议

技术上，美元指数维持在下降通道内，而黄金价格处于下降三角收敛的尾部。此次美联储会议有可能会使美元指数和黄金价格的均衡状态被打破，美元指数不论是加速下行或是触底反弹，黄金价格将突破现有收敛状态。若美联储向鸽派倾斜，黄金向上突破可能性较大。

短线黄金强阻力 2000 美元/盎司关口，预计金价短期会在该关口有压制，但若站稳该关口则上行空间有可能进一步打开。强支撑重点关注 1910 美元/盎司，一旦跌破将打开下行风险。

总体来看，短线尽管有一定回调风险，但中长线仍维持看涨基调。预计美联储会议结果出炉前市场波动料将有所加大。预计9月底之前，第一目标价 2000 美元/盎司，第二目标价 2100 美元/盎司。

操作上，建议美元指数没有突破下降通道之前，短线交易继续依托前期支撑线做多思维。若出现较大回调，可等待回调到位后的做多机会。

风险提示

海外波动加剧、美国货币政策超预期变化、美元大幅贬值

请务必仔细阅读正文之后的声明



一、美联储议息会议看点

北京时间 9 月 17 日凌晨 2 点，美联储议息会议将公布利率决议，同时美联储将公布最新经济预测和利率预期点阵图。而半小时之后，美联储主席鲍威尔还将召开新闻发布会。

此次美联储会议的特别之处。此次美联储议息会议是美联储主席提出货币政策新框架概念之后的第一次会议，同时也是美国总统大选前最重要的一次会议，将会对未来几个月美联储政策走向奠定基调，同时对未来的通胀预期、利率预期以及各类资产价格和各国央行行为模式产生重大深远影响。此次美联储会议将涉及以下几方面：

1.利率决议。我们预计美联储政策立场将维持鸽派，保持现有低利率水平不变。原因在于：一方面，目前美国疫情继续发酵，美国经济仍表现出不稳定状态，就业市场复苏力度不及预期，通胀回升温；另一方面，当前美国公共债务规模突破 20 万亿美元，美国国债大幅飙升的背景下需要维持低利率水平来降低还本付息成本。当前市场已经对于美联储维持低利率水平已经有较高的预期。

图表 1：美联储隐含利率

会议	#加息/降息	%加息/降息	隐含利率 Δ	隐含利率
09/16/2020	-0.066	-6.6%	-0.016	0.082
11/05/2020	-0.090	-2.4%	-0.022	0.076
12/16/2020	-0.131	-4.2%	-0.033	0.066
01/27/2021	-0.186	-5.4%	-0.046	0.052
03/17/2021	-0.227	-4.1%	-0.057	0.042
04/28/2021	-0.246	-1.9%	-0.061	0.038
06/16/2021	-0.243	+0.2%	-0.061	0.038
07/28/2021	-0.286	-4.2%	-0.071	0.027
09/22/2021	-0.286	+0.0%	-0.071	0.027
11/03/2021	-0.308	-2.2%	-0.077	0.022

资料来源：Bloomberg，金信期货研究院

2. 经济预测和利率预期点阵图。此次美联储将更新经济预测表，并引入 2023 年经济预测。美联储对未来美国经济的预测将对市场预期产生重要影响。若美联储对未来经济偏向乐观，将提升市场风险偏好，美股将上升，黄金等避险资产将受压。我们预计此次美联储将上修 6 月较悲观的经济增长预测，原因在于：1) 8 月份以来美国疫情受到一定控制，新增确诊病例呈下降走势，美国经济复苏程度将随着疫情改善而进一步增强，美国失业率降低，劳动力市场部分改善；2) 美国新一轮财政刺激计划年内存在通过的可能性；3) 全球新冠疫苗研发速度加快，疫苗年内大概率落地，全球经济增长不确定性将降低。

3.平均通胀目标上限。8 月底美联储提出了“灵活的平均通胀目标”框架，新框架下美联储打破了长期以来对通胀率的上限控制，容忍通胀率在一段时间内超过 2%。新的通胀目标框架让美联储的宽松延续性更强，而放宽 2%通胀目标意味着未来美联储将长期停留在低利率水平，美联储将更加关注就业目标。但同时，美联储暂未定义平均 2%通胀率的公式，也没有对允许通胀可以超出 2%的时长以及超出 2%的最大幅度给出明确界限，这也是此次议息会议需要向市场解释未来紧缩时机的关键问题。目前美联储内部对于允许通胀目标突破 2%的程度持相对谨慎的立场，此前有部分美联储官员陆续发表了对于通胀目标的看法，其中中性的美联储官员卡普兰和达拉斯联储总裁卡普兰认为通胀目标在 2.25%至 2.5%之间比较合适，而鸽派的美联储官员布拉德则认为一段时间内将通胀目标的上限设置在 2.25%比

较合适的。因此，我们认为如果此次美联储将通胀目标的上限设置在 2.5% 甚至更高，则暗示美联储更长时间的宽松，这将施压美元，提振金价。但如果美联储将通胀目标设置在较低水平，则将提振美元，压制金价。

4. 前瞻性指引。此次美联储是否会强化和明确前瞻性指引的作用将是关注焦点。鉴于目前美国财政刺激陷入僵局，预计美联储修改的前瞻性指引会较为温和。若美联储放松前瞻性指引，将引发美元下行。

5. 资产购买计划。此次需关注美联储是否会透露出增加购买规模或者延长计划实施时间。我们认为在金融市场没有出现收紧现象之前，美联储不大可能购买更多的美债。而当前美国金融市场状况总体上缓和，长期收益率处于相对较低水平，收益率曲线较量化宽松期间显著平坦，因此美联储不大可能加大资产购买计划。

6. 鲍威尔新闻发布会。鲍威尔将对以上问题进一步详细解答，我们认为鲍威尔将进一步明确指引未来利率决策的条件，同时在当前美国财政刺激计划僵持的背景下，鲍威尔有可能再度强调进一步财政刺激的必要性。若其表态被市场过度解读，将引起行情异常波动。

综合来看，考虑到美联储调整利率水平以及修改前瞻性指引可能性不大，因此此次美联储会议关于点阵图、经济预期、平均通胀目标上限的定调将对黄金将产生直接的影响。其核心在于美联储是否会在未来较长时间内存在维持或进一步宽松的预期。

二、 交易策略

中长期来看，美国政治、经济在世界范围内的竞争力相对下降，美元指数进入贬值趋势，美国债务问题、美国总统大选等有可能推动美元对贵金属贬值，同时未来通胀预期的上行将进一步打开黄金上涨的空间。美联储货币政策进入新阶段后，无论是经济还是金融市场，波动性均可能上升，市场波动率将上升。

技术上，美元指数维持在下降通道内，而黄金价格处于下降三角收敛的尾部。此次美联储会议有可能会使美元指数和黄金价格的均衡状态被打破，美元指数不论是加速下行或是触底反弹，黄金价格将突破现有收敛状态。若美联储向鸽派倾斜，黄金向上突破可能性较大。

短线黄金强阻力 2000 美元/盎司关口，预计金价短期会在该关口有压制，但若站稳该关口则上行空间有可能进一步打开。强支撑重点关注 1910 美元/盎司，一旦跌破将打开下行风险。

总体来看，短线尽管有一定回调风险，但中长线仍维持看涨基调。预计美联储会议结果出炉前市场波动料将有所加大。预计 9 月底之前，第一目标价 2000 美元/盎司，第二目标价 2100 美元/盎司。

操作上，建议美元指数没有突破下降通道之前，短线交易继续依托前期支撑线做多思维。若出现较大回调，可等待回调到位后的做多机会。

三、 风险提示

海外波动加剧、美国货币政策超预期变化、美元大幅贬值

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险入市需谨慎！