



# 唐建伟：避险情绪推高金价



文/意见领袖专栏作家 唐建伟（交通银行金融研究中心首席研究员）、  
孙长华（高级分析师）

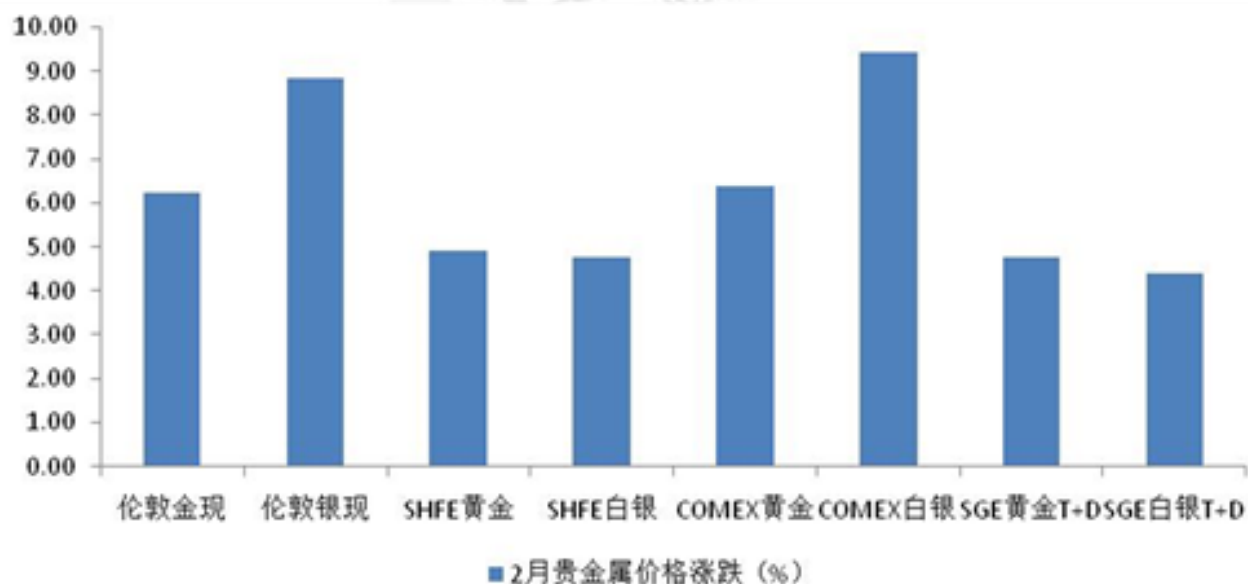
疫情对美国经济的影 响有所减弱，劳动力市场不断改善，美国经济继续保持稳定增长态势，而通胀水平则屡创新高。3 月美联储即将启动加息进程，俄罗斯与乌克兰冲突带来的不确定性导致美联储首次加息力度弱于预期。避险需求成近期国际金价上涨重要支撑和主要因素，在俄乌局势没有出现转机之前，预计国际金价仍将维持震荡走高行情，中长期看随着美联储加息进程启动，黄金持有成本增加，国际金价将承压。



## 正文

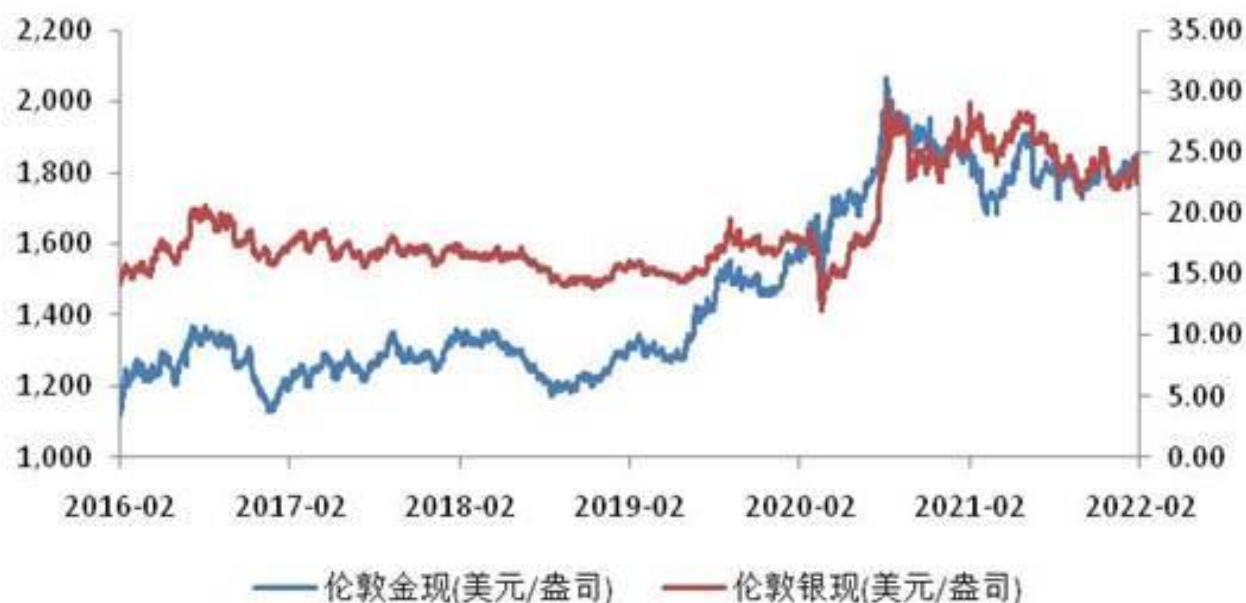
2022 年 2 月，国际金价累计上涨 6.36%，收于 1910.6 美元/盎司；  
同期美元指数累计上涨 0.07%，收于 96.7。以下为本期数据点评。

图表 1：金银内外盘期现货价格 2 月涨跌幅



资料来源：WIND、交行金研中心

图表 2：伦敦现货黄金、白银价格走势

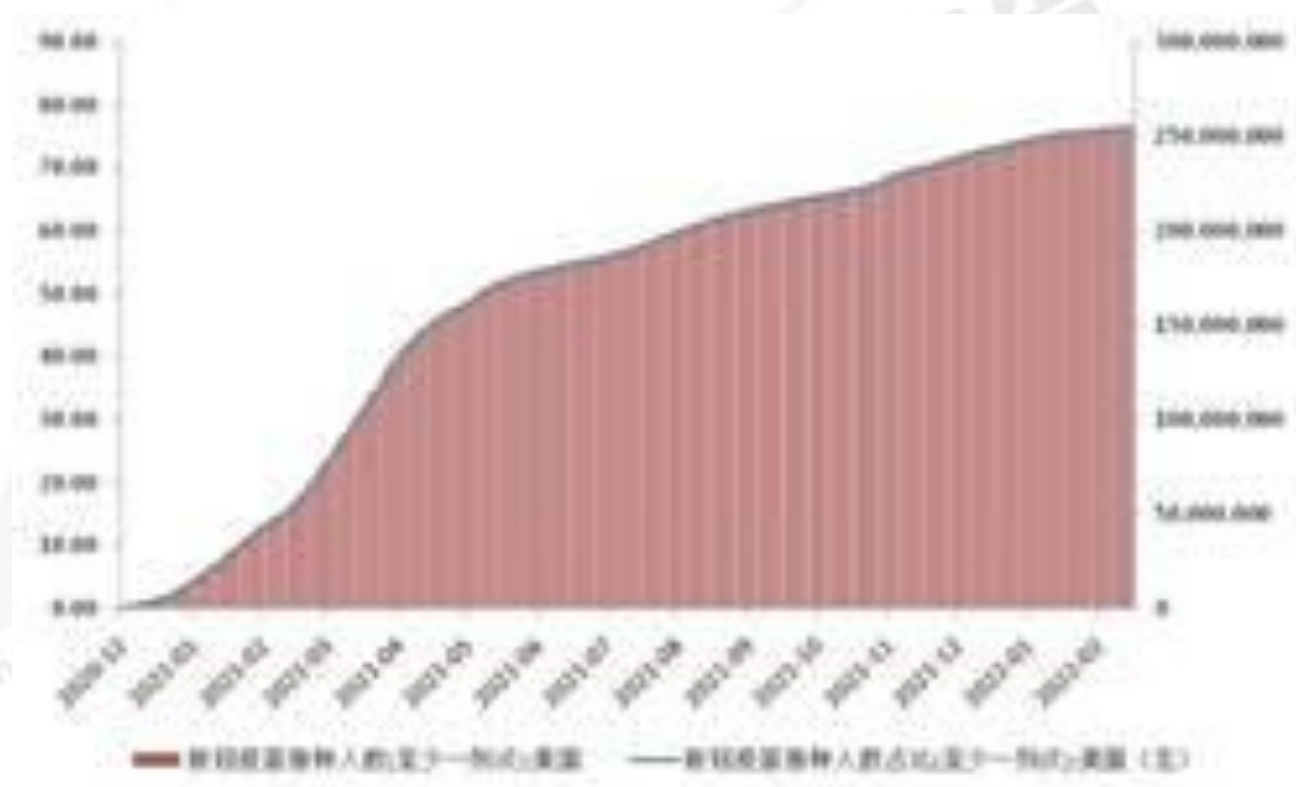


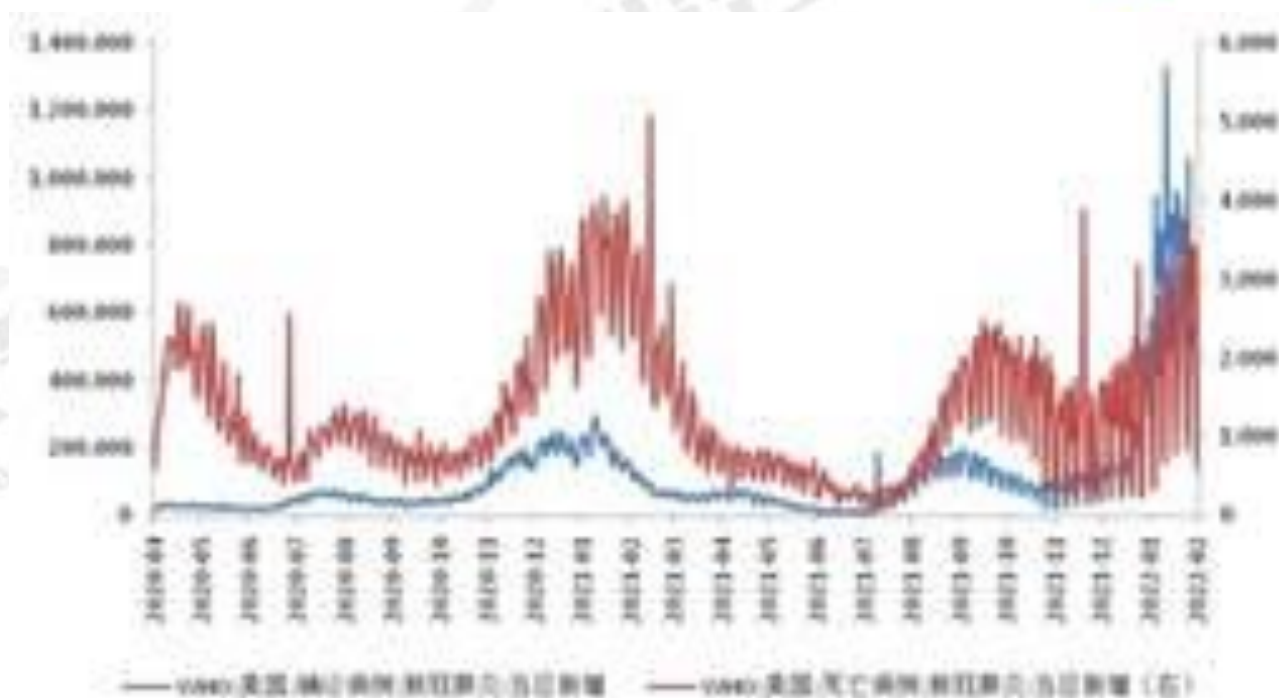
资料来源：WIND、交行金研中心

## 一、美国经济持续增长

疫情对美国经济的影響有所减弱。统计数据显示，截至 2 月底，美国已有 2.5 亿人至少接种了一剂疫苗，已达美国总人口的 76%，基本达到群体免疫的水平。根据 3 月 1 日 CNN 报道，美国疾控中心估计全美累计已有约 1.4 亿人曾感染过新冠病毒，占美国总人口的 43%，患者重复感染发病概率比普通人小。此外，随着新冠特效药的研发提速，预计新冠病毒的传染性将得到明显控制，美国及全球疫情大概率将趋于缓解。全球供应链紧张的疫情因素得到缓解。当然，随着欧美防疫限制的解禁，不排除疫情短暂回潮。

图表 3：美国新冠疫苗接种人数曲线 图表 4：美国当日新增确诊数和死亡数





资料来源：WIND、交行金研中心

美国就业增长强劲。尽管美国新冠感染病例数持续激增，但就业呈现强劲且持续的增长趋势。目前，美国失业率为 4%，职位空缺数接近 1100 万个。美国 1 月新增非农就业岗位 46.7 万个，远高于市场预期的 15 万人。前值也被大幅上修，从新增 20 万上修至新增 51 万。截至 2 月 5 日的一周内，美国首申救济金人数减少了 1.6 万人，至 22.3 万人，大大低于预期的 2.3 万人，为今年以来最低值。良好的就业情况将会减轻美联储加息时面临的诸多顾虑，并因为工资上涨压力而推高通胀预期。

美国经济稳定持续增长。据美国商务部 2 月公布的数据显示，美国 2021 年 GDP 增长 5.7%，这是自 1984 年以来的最佳表现。其中，2021 年四季度 GDP 年化初值高达 6.9%，远超预期的 5.5%。从分项数据看，一

方面私人投资继续快速上行，年化高达 32%；出口从第三季度的负增长恢复正增长，高 24.4%；个人消费方面，增速小幅上行，录得 3.3%。据 3 月 2 日美联储褐皮书显示，美国经济活动自 1 月中旬以来，一直在以适度至温和的速度扩张，报告对美国未来六个月经济整体前景稳定保持总体乐观。

## 二、美联储 3 月份即将启动加息进程

美国通胀水平屡创新高。美国物价由于消费需求强劲叠加疫情导致的供应限制而不在持续攀升，通胀预期“失控”风险或在上升。美国 1 月份 CPI 同比增长 7.5%，为近 40 年来最高水平，这也是美国 CPI 同比增速连续第 9 个月超过 5%。预计 2022 年全年美国通胀率将高于新冠疫情前水平，其间，CPI 峰值或可达 8%。

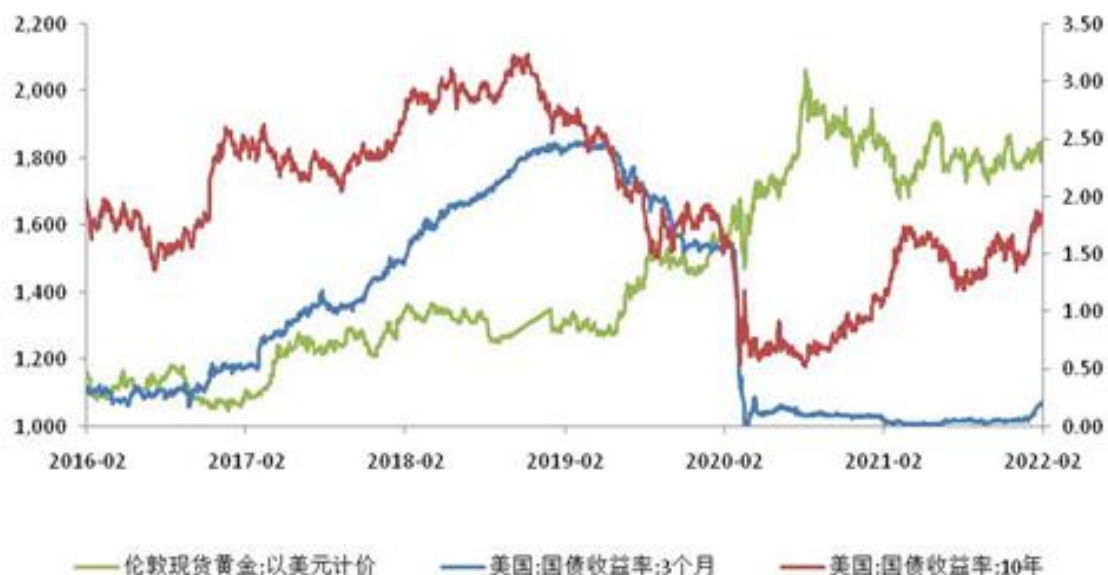
美联储 3 月份即将启动加息进程，但俄乌冲突带来的不确定性将导致美联储首次加息力度弱于预期。根据美联储 1 月议息会声明，美联储将“很快”“适当”地提高联邦基金利率。美联储主席鲍威尔在议息会后也表示，美联储的加息空间很大，将在 3 月份首次提高利率，以应对通货膨胀。3 月 2 日，鲍威尔在国会听证会上明确表示：3 月份美联储加息 25 个基点比较合适，如果通胀持续高于政策目标，美联储也准备好在未来一次或多次会议中以更激进的方式加息。预计美联储或将在 2022 年加息 4-5 次，全年基准利率水平将升至 1.25-1.5%左右。在 3 月完成 Taper、启动加息进程之后，美联储还可能适时启动缩表进程。根据美联储 1 月会议后发布的《美联储削减资产负债表规模的原则》，预计缩表将在加息后以可预见的方

式逐步落地。鲍威尔表示，“将在加息至少一次之后开会讨论缩表事宜”，这意味着缩表最快可在6月正式宣布，7月落地。全球流动性拐点已经到来，黄金将遇到长期利空因素。

### 三、美债收益率微涨，美元指数连续四个月上涨

美国国债收益率微涨。美国10年期国债收益率较上月上涨4BP，收于1.83%；3月期美国国债收益率较上月上涨13BP，收于0.35%。

图表5：美国国债收益率与黄金价格走势



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_39076](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39076)

