

贵金属市场周报

(2017年11月20日-2017年11月24日)

中国邮政储蓄银行贵金属业务专刊

本期导读

◇ 一周市场综述

美联储鸽派纪要重创美元，国际金价探底回升

◇ 下周重要风险事件

下周将迎来多位美联储官员的讲话，同时也将迎来美国PCE物价指数和ISM制造业PMI等重要经济数据。

◇ 下周行情展望

鸽派的会议纪要令美指跌创两个月新低，黄金可能会有
一定反弹。但整体仍处于三角形整理形态，进程已经过半，
变盘在即。

2017年第46期

一、贵金属市场一周回顾

（一）一周市场概述

本周黄金基本走出一个先跌再涨后调整的格局，整体仍未脱离三角形整理形态。虽然德国的政局动荡曾在本周早些时候给美元提供支撑，但美国 10 月耐用品订单月率初值意外下降 1.2%，美联储会议纪要意外偏向鸽派，令美元指数本周下跌 0.95%。现货黄金收报 1288.10 美元/盎司，跌幅 0.42%；现货白银收报 17.02 美元/盎司，跌幅 1.56%。

黄金价格



图 1 国际黄金现货走势（日线图，2016-6 至 2017-11）

白银价格



图 2 国际白银现货走势（日线图，2016-6 至 2017-11）

（二）一周主要价格合约价格与机构持仓情况

1.主要合约价格变动情况

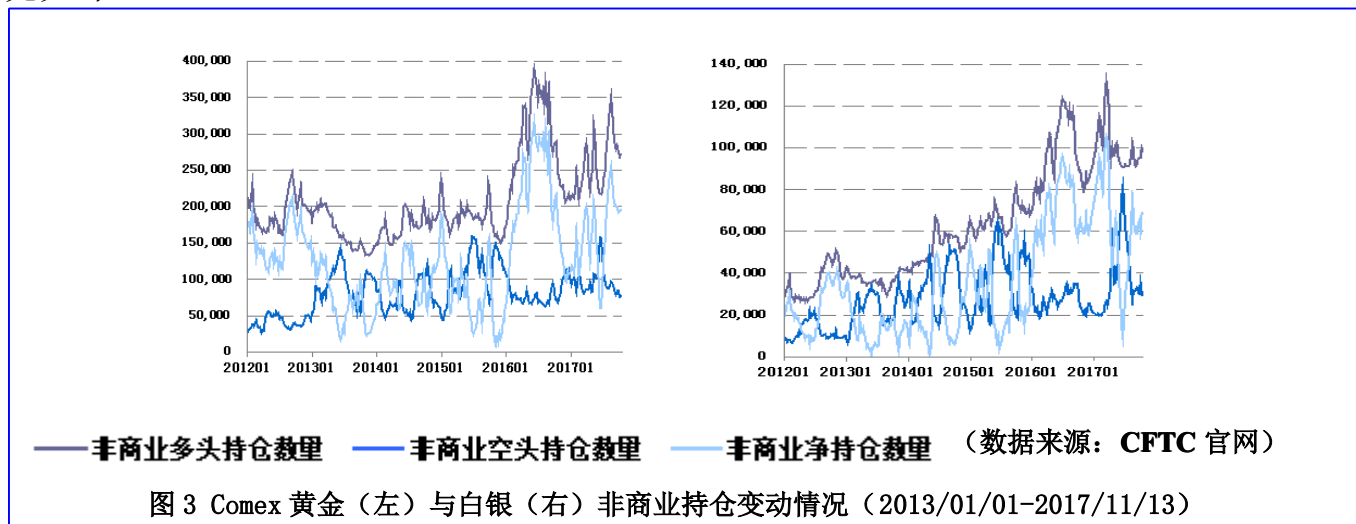
合约名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	涨跌
国际黄金现货	1293.58	1288.10	1294.77	1273.90	-5.45
国际白银现货	17.28	17.02	17.30	16.82	-0.27
Au99.99	275.50	275.25	276.79	274.00	0.40
Au (T+D)	275.05	275.04	276.48	274.20	0.34
Ag (T+D)	3852	3848	3879	3838	1

（数据来源：上海金）

2.美国商品期货交易委员会(CFTC)持仓变动情况（2017/11/6-2017/11/13）

投机者持有的黄金投机性净多头减少 1075 手合约，至 271496 手合约，表明投资者看多黄金的意愿降温。投机者持有的白银投机性净多头减少了 1802 手合约，至 98070 手合约，表明投资者看多白银的意愿降温。金银持仓变动情

况如下：



（三）一周要闻

➤ 感恩节美元遇终极大考，欧元面对 1.2 关口蠢蠢欲动

美元多头在上周五“黑色星期五”遭遇了名副其实的黑暗一夜，在感恩节假期清淡的交投下，空头砸盘的效果被进一步放大，美元指数华丽失守 93 关口，触及 9 月底以来的两个月新低。原因便在于欧美基本面消息发生了戏剧性的扭转，也令上周初美强欧弱的格局重新又反转了回来。

一方面，德国政局的最新进展令大家发现，无论局势如何演进，现任总理默克尔都可能是笑到最后的胜利者。而另一方面，美国总统特朗普在感恩节之后将面临“终极大考”，除了依旧悬而未决的“税改”计划之外，他还在继续处理白宫和美联储的人事安排棘手问题，同时还需尽快在 9 月份通过的 3 个月宽限期财政案即将到期之际敲定新法案取代之，以免政府关门危机在之后再度浮现。这可谓压力不轻。

欧元区局势峰会路转，默大妈在德国政治乱局中将笑到最后

上周一(11 月 20 日)欧元汇价曾录得猝然大跌，原因便是持续两个月的德国新内阁组建谈判最终以破裂告终，令该国陷入了此前所罕见的政治僵局之中。而后，德国总理默克尔所暗示的“宁可重新大选，也不组建脆弱的少数派政府”这一言论，更是令欧元区投资者信心雪上加霜。须知，德国是欧元区经

济的“主引擎”，一旦该国出现“三长两短”的政治经济前景不确定性状况，对于整个欧洲的打击势必是致命性的。

好在，德国政局恐慌的影响力并未延续太久，在上周后半段就已经开始峰回路转。而此时投资者方才恍然大悟：在这一轮的政治危机中，“默大妈”竟然又是那个笑到了最后的人。原先，悲观人士还曾经担心，组阁的失败会让默克尔宝座不保，但是在舆论攻势，以及主要竞争对手的应对失策下，在大选中丢失了选票的默克尔却反过来能够进一步巩固自己的权位。

那是因为，媒体当前普遍视默克尔及其领导的基民盟-基社盟联盟为本轮政治危机中的无辜受害者，而此前在组阁谈判中负气出走的自由民主党则自然成了众矢之的。同时，在大选中赢得第二多选票，却拒绝加入内阁的社民党也在之后被视作了造成当前政治乱局的始作俑者。这意味着，一旦重新举行联邦大选，在竞争对手因民心尽失而被削弱之后，默克尔的赢面反而会重新变大。

而与此同时，在德国联邦总统斯坦因迈尔的斡旋下，组建“大联合政府”的尝试也在重启，此举被视作可以避免德国这一欧盟第一经济大国陷入持续动荡的最后机会，但众所周知，即使社民党不情愿地被迫支持新的大联合政府，其在新政府内的地位也将被进一步边缘化，这反而给了默克尔在她的第四个任期内更多的政策施展空间。

于是，在亲欧盟的自民党和社民党都受到了削弱的背景下，迎来第四个任期的默大妈将有望在整个欧元区范围内继续强推其强调财政纪律的紧缩性经济政策。恰巧在周末已有传闻称，现任欧洲央行行长德拉基正可能因为母国意大利银行业危机所牵涉出的监管不力丑闻而提前去职，一旦如此，缺少了护卫的欧版量化宽松(QE)政策可能会比预期更快结束，而欧洲央行新主席或许也会更鹰派更加惟德国马首是瞻，这换一个角度解读便是，欧元上行空间已被重新打开，在外部消息面的配合下，有望兑美元在年底前重探 1.20 关口。

特朗普感恩节遭遇“人事灾难”，美元前景仍如履薄冰

与德国政局峰回路转构成对应的，则是美国新一轮政治风波在短暂的国会休会假期过后将再度掀起波澜。在感恩节期间赴佛罗里达州私人庄园度假时，美国总统特朗普以埃及发生的惨重恐怖袭击为例，再度呼吁强调了贯彻“旅行禁令”和修建“边境墙”的重要性。而这两项他去年大选中所承诺的“关键政绩”至今困难重重，就从另一个侧面反映了特朗普面对国会时如履薄冰的处境。

这也意味着能否如之前所承诺的那样，在圣诞节之前成功闯关“税改”也将成为之后几周内持续存在的悬疑剧情。而财政方面的困扰还不仅来自税改，此前于9月份借着飓风“东风”通过的临时性拨款法案将在12月8日到期，若不得到及时修订，美国面临的“政府关门、主权违约”的双重危机戏码恐怕又要再度上演一轮。虽然，此前财长努钦曾经表示，美国政府有能力支付账单到明年1月中旬特朗普就职一周年之际，那么之后呢？

因此，财政领域不确定性的干扰也意味着美联储在年底前12月中旬的最后一次会议上并不见得百分之百会作出加息决定。况且，除了财政问题之外，特朗普当局还面临来自人事领域的困扰。就在上周五“黑色星期五”开启了假日消费季之际，白宫和国会却在消费者金融监管部门的负责人的任命问题上再度扯皮，媒体则干脆称此为“人事灾难”，并进一步抖出内幕称，特朗普在上任即将满一年之际，仍空缺出了诸多联邦政府职能部门要职未予提名。这之中部分原因是受到了来自国会的阻扰，但更大原因则是特朗普本人似乎根本就不想找人来填上这些职缺。

这让媒体和经济观察人士对特朗普政府的执政效能更加担心，尤其是在特朗普此后还需要提名更多人员填补美联储理事会的空缺席位这一背景下。所以，之前曾借着“税改”议题，在9-10月间梅开二度的美元“特朗普行情”，近期再度失去动能掉头向下，亦非偶然。在年底前美国政局依旧“多事”，特朗普新政仍然步履维艰的背景下，单边看多美元并不是值得推荐的投资思路，即使美联储12月一如预期加息，恐怕对行情的推动力也会聊胜于无。

二、下周重要风险事件

新的一周将迎来多位美联储官员的讲话，同时也将迎来美国 PCE 物价指数和 ISM 制造业 PMI 等重要经济数据，另外，半年一次的 OPEC 大会也将在即将到来的一周召开。

具体时间安排如下：

	前值	预期值
11 月 28 日（周二）		
8:00 美国纽约联储主席杜德利讲话		
23:15 美国费城联储主席哈克讲话		
11 月 29 日（周三）		
5:30 美国截至 11 月 24 日当周 API 原油库存变动（万桶）	-636	
21:30 美国第三季度实际 GDP 年化季率	3	
23:30 美联储主席耶伦在国会联合经济委员会就美国经济前量做证词		
11 月 30 日（周四）		
2:50 美国旧金山联储主席威廉姆斯讲话		
3:30 美联储公布经济褐皮书		
21:30 美国 10 月 PCE 物价指数年率（%）	1.6	1.6
美国 10 月核心 PCE 物价指数年率（%）	1.3	1.4
美国 10 月个人支出月率（%）	1	0.2
11 月 30 日（周五）		
2:00 美国达拉斯联储主席卡普兰讲话		
23:00 美国 11 月 ISM 制造业 PMI	58.7	58.3

三、未来行情展望

上周国际黄金基本走出了先跌后涨的格局，周一大跌 1.38% 之后，后几天逐渐涨回到周一起跌点。上周的走势基本受消息面的影响比较大，欧洲政治风险给美元指数一定的支撑，但糟糕的经济数据，尤其是鸽派的会议纪要令美指跌创两个月新低。虽然在美元大跌的背景下，本周金价整体仅仅是探底回升，但超过半数的投资者对黄金下周预期较为乐观。

从周线图来看，本周的回调受到了布林线中轨支撑，KDJ 重新金叉，进一步缓解了下行风险，增加了向上突破的概率，金价有望震荡向 9 月 29 日当周高点 1313.62 附近阻力发起冲击。

但周线来看，金价整体仍处于宽幅震荡的走势，走势接近于三角形整理，震荡区间在 1260-1313 区间，如果金价未能顶破 1313 附近阻力，或者意外失守布林线中轨 1277.54 附近支撑，都会增加下行风险；1122.89-1357 涨势的 61.8% 回撤位支撑在 1268.20 附近，若有效跌破该位置，则增加下行风险。

投资有风险，入市需谨慎。

总行中级黄金投资分析师 马鑫

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我行对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与我行和作者无关。