

贵金属市场周报

(2017年11月27日-2017年12月1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

多头节节败退，通俄门最新进展挽回颜面

◇ 下周重要风险事件

下周将迎来年内最后一次非农数据，将对美国再次加息有着重要的指引作用，需密切关注

◇ 下周行情展望

国际金价已经到了关键位置，叠加本周末的通俄门及美国税改通过的消息。加之下周末的年内最后一次非农数据的公布，下周市场注定不会平静。

2017年第47期

一、贵金属市场一周回顾

（一）一周市场概述

本周黄金基本仍处于区间整理格局，整体仍未脱离三角形整理形态。周五的“通俄门”挽救了黄金多头，短期扭转了下跌局面，致使国际金价重新回到了区间。现货黄金收报 1279.99 美元/盎司，跌幅 0.63%；现货白银收报 16.40 美元/盎司，跌幅 3.66%。

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

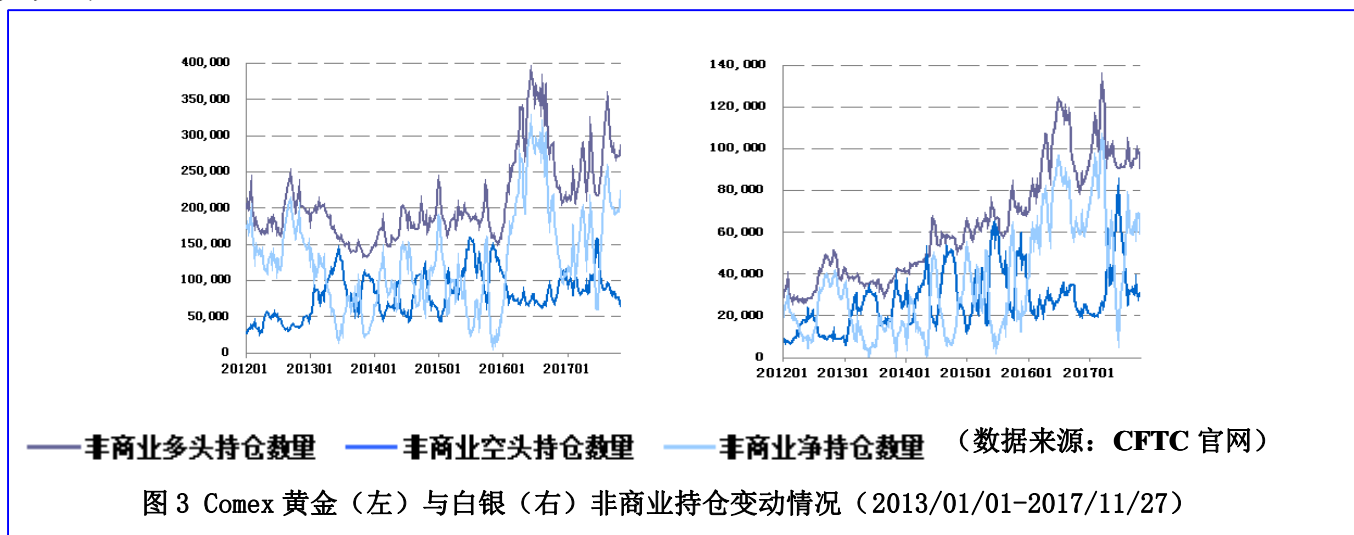
1.主要合约价格变动情况

合约名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	涨跌
国际黄金现货	1288.48	1279.99	1299.30	1269.70	-8.11
国际白银现货	17.02	16.40	17.19	16.22	-0.62
Au99.99	274.55	272.83	276.49	272.70	-2.42
Au (T+D)	274.79	272.54	276.40	272.27	-2.50
Ag (T+D)	3844	3729	3865	3720	-119

（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（2017/11/20-2017/11/27）

投机者持有的黄金投机性净多头增加 14450 手合约，至 287384 手合约，表明投资者看多黄金的意愿升温。投机者持有的白银投机性净多头减少了 8006 手合约，至 90138 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

► 美国税改投票结果乐观，美联储或在明年加息 3 次

周一（12 月 4 日）荷兰国际集团经济学家指出，“在经历了数天的努力

之后，周六参议院的投票结果为 51-49。这意味着，税改计划的另一大障碍已被清除，特朗普将获得其总统任期内的第一个重大立法胜利。”

什么是税改法案

税改计划的主要推动力是将公司税税率从 35% 下调至 20%。大部分的商业扣减和信贷可以被用来降低对利润的有效税率，这是部分的抵消。

而在家庭方面，根据众议院的计划，所得税的分级将从 7 个减少到 4 个。最低的税率实际上已经从 10% 提高到 12%，但是大多数低收入家庭应该从标准扣除的加倍和税收抵免的增加中受益。

尽管如此，民主党人认为整体方案是递减的，因为最富有的家庭将受益于最高税率的收入门槛。废除替代性最低税和对遗产税的改变也将对美国最富有的人造成影响。共和党人反驳说，限制房产税减免和取消州和地方税收减免将对最富有人群产生影响。

经济如何作出反应

特朗普表示，减税和就业法案的依据是，削减公司税以及鼓励企业退还美国财政部估计的 2.6 万亿美元收益将促进投资，并在美国创造就业机会。降低收入税将有助于刺激消费者支出。

与此同时，投资和经济增长的激励措施将使美国的平均工资提高到每年 4000 美元。经济顾问委员会将这一切综合起来，估计 GDP 将每年增长 3-5%。

意料之中的是，华盛顿对该法案的一些更大胆的主张有相当多的怀疑。税收联合委员会估计，减税的组合意味着将使美国 GDP 每年额外增长 0.8%。而其他，如税收政策中心表示，2018 年的 GDP 增长将提升 0.7%，在随后的几年里将会有更弱的贡献。2021 年提升增长 0.4%，2026 年提升增长 0.1%。

保持怀疑态度是必要的

大多数支付的有效税率明显低于 35% 的总体税率，因为它们可以用来合理地削减税收，多数公司的实际利率通常为 26-28%。此外，海外收益的遣返只

会以现行的税率进行，这不会有特殊的激励作用。因此，净现金流的提振可能比一些评论人士所预期的要小。

从所得税削减的提振来看，预测到 2018 年，最高 1% 的纳税人将获得 21% 的收益，到 2027 年将达到 50%。尽管低收入人群的平均收入水平也会对他们的财务状况产生积极影响，但这一切都表明，消费者支出的提振可能并不好。

经济理论表明，低收入家庭更有可能增加收入，而收入更高的家庭更有可能投资收益。因此，随着该计划的构建，它表明，房地产和股票价格可能比消费支出更受刺激。

到目前为止，政策制定者的反应很谨慎，但如果这个计划产生了有意义的刺激，美联储决策者们将会更倾向于提高利率，因为经济已经在以 3% 的速度增长，预计美联储 12 月加息和明年 3 次加息。

二、下周重要风险事件

新的一周即将迎来年内最后一次非农数据的公布，将对年内是否加息以及明年的加息次数有着极其重要的指示作用，需重点关注。

具体时间安排如下：

	前值	预期值
12月4日（周一）		
23:00 美国10月工厂订单月率(%)	1.7	-0.4
美国10月耐用品订单月率终值(%)	-1.2	-1.0
12月6日（周三）		
21:15 美国11月ADP就业人数(万)	23.5	19.0
12月7日（周四）		
18:00 欧元区第三季度季调后GDP年率终值(%)	2.5	2.5
欧元区第三季度季调后GDP季率终值(%)	0.6	0.6
21:30 美国截至12月2日当周初请失业金人数(万)	23.8	24.0
12月8日（周五）		
21:30 美国11月季调后非农就业人口变动(万)	26.1	19.9

三、未来行情展望

本周国际黄金整体处于跌的局势，周五由于“通俄门”消息的刺激将行情重新拉回了震荡区间。基本面：周末美国税改通过的消息，料将使下周国际金价承受较重的抛压；同时还面临美联储年内加息及明年加息几次的问题，金价上行压力重重。技术面：从日线图来看，国际金价仍处于复杂的三角形调整区间震荡，已经接近于三分之二，变盘在即。下周需密切关注 1268-1277 区间的得失，一旦跌破，短期走势将逐渐走空，投资者可迅速入场布局空单。

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和作者无关。