

品种聚焦

黄金

黄金期货策略周报

新纪元期货研究所

魏刚/刘成博

2011年10月15日

研究所所长

魏刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

黄金分析师

刘成博

执业资格号: F0273471

电话: 0516-83831127

E-mail:

cbliu1985@126.com

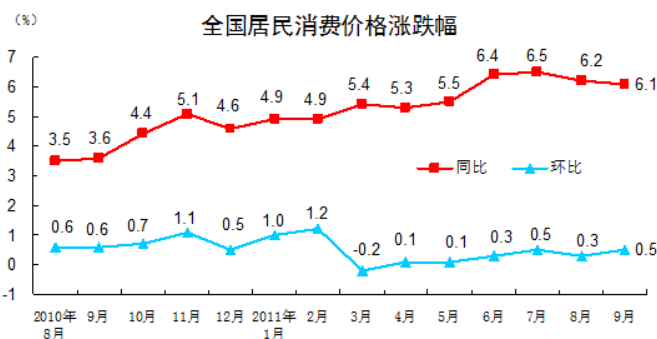
一、宏观分析

(一) 9月份 M1 增速大幅下降，货币供应面临拐点

本周五收市后，央行公布了三季度金融数据。9月末，广义货币(M2)余额同比增长13.0%，分别比上月末和上年末低0.5和6.7个百分点；狭义货币(M1)余额同比增长8.9%，分别比上月末和上年末低2.3和12.3个百分点。本次公布的M1、M2增速下降幅度相当惊人，表明持续紧缩的货币政策的滞后效应正在发挥。但是，本次发布的数据带给我们的是振奋，因为数据进入历史底部区域，面临的是拐点。我们认为，否极泰来，货币政策即将出现拐点。从历史上看，M1增速在8%—9%属于底部区域，属于拐点的范围。之后都将迎来一轮货币供应不断增加的周期。每次股指大行情来临前的底部特征之一就是，M1增速在10%以下。

(二) CPI 继续小幅回落，7月份6.5%的增速将成为阶段高点

本周五上午，国家统计局发布了物价数据。9月份CPI和PPI涨幅双双回落，CPI同比上涨6.1%，比8月份回落0.1个百分点，CPI环比上涨0.5%。PPI上涨6.5%，涨幅较上月回落0.8个百分点。由于翘尾因素快速回落，第四季度CPI同比涨幅将继续回落。因此，7月份6.5%的CPI同比涨幅应该就是本轮通胀周期的阶段性高点了。随着CPI的逐月回落，持续紧缩的货币政策有望迎来松动期。



最近两周，央行在公开市场净投放1300亿元。因此，自7月18日以



来，央行持续净投放，共5840亿元。我们预计，在通胀仍处高位且经济增速偏慢的大背景下，央行会继续保持流动性适度。

（三）美国反华汇率议案最终通过概率不大，人民币仍将维持缓步升值趋势

11日，美国参议院通过了针对中国的《2011年货币汇率监管改革法案》预案，意图运用汇率工具对中国进行全面打压。目前，美国众议院议长和筹款委员会主席表示反对该议案。由于此项法案仍需通过众议院投票及总统签字两关，我们认为，该法案最终通过的概率非常小。中国方面对此次美国参议院的议案反应激烈，央行认为“中美两国贸易不平衡的主要原因不在于人民币汇率”，“中国将继续稳步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率灵活性。”我们认为，未来人民币兑美元仍将维持缓步升值的趋势。

（四）欧债危机得到阶段性缓解，提供了金融市场走出反弹行情的宏观背景

欧盟委员会 12 日在布鲁塞尔抛出解决欧债危机的“路线图”，包括五个方面对策——果断应对希腊问题；加强欧元区应对危机的支撑能力；协调行动加强欧洲银行的实力；加快推出促进经济增长和稳定的政策；健全对经济的综合管理。巴罗佐提出，欧洲所有银行都应检查对主权债务的风险敞口，且必须满足更高的资本金比率要求。我们认为，这次的路线图一方面提振了市场信心，另一方面竖起了银行业的防火墙，是缓解欧债危机的正确方向。

本周“三驾马车”的调查组完成了对希腊财政改革的检查，初步认可了希腊整顿财政的进展，并暗示将建议欧盟峰会同意放款。我们判断，在 23 日召开的欧盟峰会将批准向希腊发放第一轮援助计划的第六笔资金——80 亿欧元。自此，希腊将得到热盼已久的救急资金。

本周三，斯洛伐克议会批准了 EFSF 扩容议案。斯洛伐克是最后一个批准该议案的欧元区国家，至此调整后的欧洲金融稳定机制将得以正式实施。根据该法案，EFSF 将扩容至 4400 万欧元，并将向希腊再提供 1090 亿欧元贷款，从而至少可以在 2014 年之前满足希腊债务融资要求，从而避免债务违约。



鉴于上述分析，我们认为四季度欧债危机将得到极大缓解，间或存在一些干扰因素及杂音。欧债问题将长期存在，目前还看不到整体的、彻底的解决方案。明年仍将有欧债问题不时爆发，成为影响市场的重要因素。四季度欧债问题相对缓和，提供了金融市场走出反弹行情的宏观背景。

二、黄金影响因素分析

1, 美元指数回落。近期黄金价格和美元指数呈现出非常明显的负相关关系，而欧洲债务问题的发展形势和美国国内的经济形势共同左右着本周美元指数的走势。影响本周美元指数的主要原因有：（1）国际评级机构惠誉国际公司 7 日下调意大利和西班牙两国的主权信用评级。惠誉将意大利的长期主权信用评级由“AA-”下调至“A+”；将西班牙的长期主权信用评级由“AA+”下调至“AA-”，两国的评级前景展望都被定为负面。标准普尔 10 月 13 日把西班牙长期信用评级从 AA 下调一个级距至 AA-，展望为负面，称因经济增长疲弱、财政状况紧缩及民间部门债务高企。（2）德国总理默克尔当地时间 10 月 9 日于柏林会见了法国总统萨科齐，两国领导人就两方面内容进行了磋商：一，两国领导人明确表示将救助欧元区银行。二，德法两国未来将提出解决欧元区债务危机的新方案。（3）斯洛伐克议会 10 月 13 日在第二轮投票中通过 EFSF 的扩容议案，至此，欧元区 17 国均已经通过上述议案，为 EFSF 的真正发挥效用铺平了道路。（4）美国联邦储备理事会 10 月 12 日公布的 9 月会议记录显示，美联储在 9 月会议上考虑了包括购买公债在内的一系列的政策工具，以便在经济成长放缓时放宽融资条件。多数官员认为情势需要进一步宽松政策。多数委员同意经济前景发生改变为进一步增强货币政策的宽松度以支持经济更强劲复苏提供了依据。（5）美国劳工部 10 月 13 日公布，美国 10 月 8 日止当周初请失业金人数小幅减少，表明持续疲软的美国劳动力市场出现缓慢改善。数据显示，美国 10 月 8 日止当周初请失业金人数减少 0.1 万人，至 40.4 万，略低于预期的 40.5 万，前值由 40.1 万修正为 40.5 万。

意大利评级被下调对市场的影响较为有限，从惠誉的下调理由中可以看出一些端倪：惠誉认为，欧洲债务危机仍在不断深化，已经对意大利的金融及经济造成严重影响，信用风险相应增加，但惠誉同时表示，意大利相对于其他欧元区国家会得到较好的预算支撑，因此该国的主权信用依然较强。而对于下调西班牙评级，惠誉的评价则比较严苛。惠誉指出，除了欧洲债务危机的影响之外，该国的财政状况也存在风险，中长期经济前景不容乐观。标准普尔也指出，下调西班牙评级主要出于对该国经济形势的考量，而非政治、外部、财政或货币方面的因素。



目前，欧元区在解决债务问题上有以下两个现象：（1），欧元区近期所出台的一些化解欧元区银行业的流动性危机的措施还只是停留在口头承诺层面上，并没有实质性的措施细节出台；（2）对于陷入债务危机国的主权债务问题仍未有好的解决措施。欧元区选择先集中解决银行流动性问题再解决主权债务问题，主要还是出于避免欧元区主权债务危机向金融危机发展的考虑。

从短期来看，欧元区为银行业提供流动性的举措及欧元 17 国全部通过 EFSF 的扩容议案使得市场对于欧元区的担忧情绪有所缓解，再加上美国就业数据有好转的迹象，美元指数短期内将维持弱势，这对金价是一个利好的因素。

2，实物需求旺盛。四季度是传统的黄金需求旺季，黄金两大需求国——中国和印度的很多大的传统节日都在四季度。刚刚过去的十一期间，由于金价下跌，又值十一婚庆高峰，婚庆用珠宝饰品销量大幅增加。

三、波动分析

1、市场评述

本周国际金价的走势主要由美元指数的走势主导，10月10日由于美元指数大幅下挫，国际金价上涨2.14%；11日到14日美元宽幅震荡，而国际金价也维持窄幅震荡。

2、K线和均线系统分析

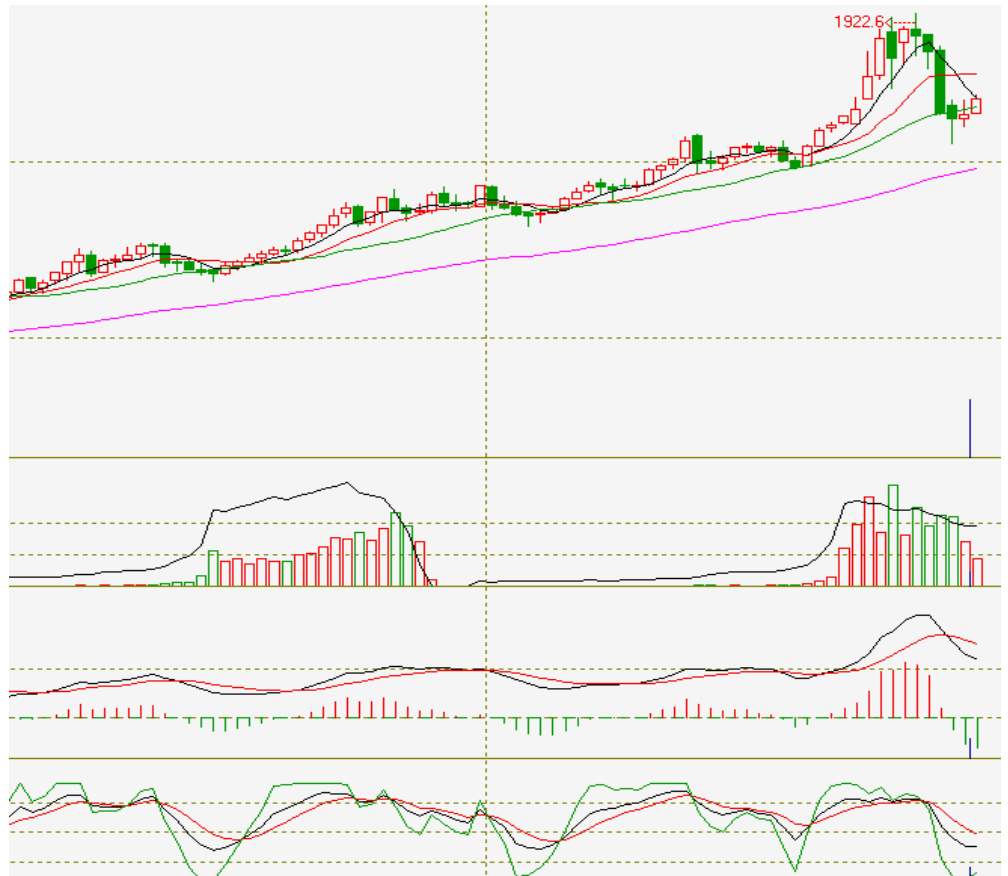
纽约金12月期货合约的日线图上，5日均线在10日均线上方都呈向上运行的态势，且5日均线即将上穿20日均线。本周金价的走势也是对前期金价快速下跌的一个修复过程。周线图上，金价在前期连续下跌后企稳，本周收的阳线显示金价已有反弹的迹象

3、趋势分析

从纽约金12月合约日线图上可以看出，目前金价处在一个上升三角形形态中，这个上升三角行能否形成底部反转，还有待确认。本周金价的交投区间已经上移，并多次试探上方压力线，但未有效突破。根据三角形的运行规律来看，金价如果在下周仍未做出方向选择，则三角形形态失败。从目前各种因素综合来看，金价向上突破的概率很大。



图一：纽约金 12 月合约日走势图



图二：纽约金 12 月合约周线图



四、结论与建议

1、下周展望

下周重点关注美国通胀数据、中国工业增加值和 GDP 数据、欧元区央行会议，这些数据和会议将引发投资者对各主要经济体后期政策的猜测，而这种猜测将对市场的情绪产生重大的影响。根据三角形的运行规律来看，金价如果在下周仍未做出方向选择，则三角形形态失败。从目前各种因素综合来看，金价向上突破的概率很大。

2、操作建议

只要金价在上升三角形中运行，投资者以观望为宜，待金价做出方向上的选择后再择机入场。



分析师简介：

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

刘成博：新纪元期货研究所黄金分析师，金融学硕士。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>