

## 品种聚焦

### 黄金

#### 新纪元期货研究所

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](mailto:cbliu1985@126.com)

## 黄金期货策略周报

魏刚/刘成博

2011年11月12日

### 一、宏观分析

#### (一) 10月份CPI和PPI涨幅双双回落，通胀压力进一步减缓

本周国家统计局公布了多项宏观经济数据。10月份CPI与PPI涨幅双双回落，CPI同比上涨5.5%，比上月下降了0.6个百分点，主要原因在于翘尾因素快速回落，且食品价格呈现下降态势。PPI同比上涨5.0%，比上月大幅下降了1.5个百分点，上涨势头出现明显扭转。具有先行指标意义的PPI环比下降0.7%，将对11月CPI有明显下拉的作用。一直以来，食品价格是CPI上涨的主要动力，而10月份食品价格环比下降0.2%，表明目前物价上涨势头得到了有效控制，7月份6.5%的CPI增速已经成为本轮CPI周期的阶段性高点。预计11月份CPI同比涨幅将回落至5%以下，12月份与11月份大致相当，明年上半年CPI同比涨幅将继续回落。物价上涨压力的明显缓解，为货币政策的调整提供了必要的空间。

#### (二) 货币政策调整的信号进一步明确

本周多项经济事件或数据进一步证实了货币政策调整正在进行中。

1. 本周五下午央行公布了10月份金融数据。10月份贷款增加5868亿元，同比多增175亿元。贷款明显回升显示信贷政策有所放松，政策已经微调。我们预计，11月、12两月每月新增贷款将达6000-6500亿，4季度新增贷款将达1.8万亿。

2. 10月末，狭义货币(M1)余额同比增长8.4%；广义货币(M2)余额同比增长12.9%。在9月末M1增速达到超低数据8.8%的基础上，10月M1增速进一步下降到8.4%，令人叹为观止。这个数据已经降到了历史极端低值区域，低于均值8.7%。可以认为，否极泰来，货币供应紧缩到极致，意味着货币政策拐点已经到来。未来货币供应将逐渐宽松，对股指和商品期货都构成利好支持。



3. 本周央行发行的一年期央票收益率下行 1.07 个基点，为近 28 个月以来首次下降。一般而言，一年期央票利率的变动被市场视为基准利率调整的前兆。在货币政策出现微调之际，一年期央票利率下调，引发了市场对于政策放松的更多预期。但是，从过往经验来看，一年期央票发行利率下行幅度在 8 至 12 个基点之间才可能出现降息。而目前仅凭 1 个基点的下调，难以做出基准利率即将下调的判断。然而，可以肯定的是，这是一个明确的货币政策微调信号。未来央行将逐渐增加流动性，央票发行收益率还会进一步下降。

4. 我们认为，货币政策取向仍会以公开市场操作为主，以微调为主基调，利率不太可能调整。未来央行调整货币政策将从存款准备金率下调开始。

### （三）中国推出新版本经济刺激计划的概率正逐渐加大

胡锦涛 12 日在 APEC 工商领导人峰会上发表演讲，提出 2011 年至 2015 年中国环保投资将达 3.1 万亿元人民币。在全球经济下行趋势明显，欧债危机不断恶化的背景下，中国有较大概率再次推出投资刺激计划。而 3.1 万亿的环保投资可以理解为定向版的“4 万亿”计划之一。如果此判断成立，则对股指期货、商品期货均构成利好支持。

## 二、黄金影响因素分析

（一）美元指数冲高回落。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，其中又以欧洲债务问题的发展形势为甚。影响本周美元指数的主要原因有：

**1，欧元区：**（1）意大利议会周二（11月8日）一次关键投票显示，总理贝卢斯科尼已经失去议会的多数票支持，使他的前途承受着更大的压力。贝卢斯科尼在 2010 年公共账目投票中获得通过，是因为反对党投了弃权票，而他只赢得 308 票，远远未达到 630 席中绝对多数所需要的 316 票。反对党随后立即表示，投票结果显示贝卢斯科尼必须提出辞职。

（2）11月9日，意大利两年期、五年期和十年期国债收益率分别飙升至 7.52%、7.71% 和 7.44% 的欧元诞生以来最高水平，该国主权债务



信用违约掉期（CDS）费率也再度走高至530个基点以上。

（3）希腊新总理前欧洲央行（ECB）副行长帕帕季莫斯于北京时间周五（11月11日）22:00宣誓就职。新政府将执行欧盟救助计划，将负责批准欧盟最新的1,300亿欧元救助计划并落实相关决策。

（4）意大利上议院周五（11月11日）批准了一项新的预算法——金融稳定法（紧缩计划），为周六（11月12日）下议院最终批准该法和组建紧急政府铺平道路。

意大利国债收益率突破7%，意味着意大利通过市场融资的方式将难以为继，此前希腊、葡萄牙以及爱尔兰的国债收益率在突破7%以后，便一路飙升，融资变得极为困难，最后不得不寻求国际援助。如果意大利出现类似希腊的危机，对于欧洲而言，将是一个大灾难，世界其他国家也将难以逃脱负面冲击。

目前，意大利尚未到期的国债金额将近1.6万亿欧元，债务规模比西班牙、葡萄牙、爱尔兰、希腊4国债务总和还大。经合组织公布的数据显示，意大利债务占欧元区总债务的比重高达23%，远超过希腊的4%，以上4国债务之和为17%，也不及意大利的水平。

在意大利十年期国债收益率突破7%后，欧洲央行出手购买了意大利国债，意大利国债收益率因此下降。周五意大利上议院批准了金融稳定法也给市场带来了信心，再加上希腊新总理的就职，美元指数周五大幅回落。

**2, 美国：**（1）11月5日当周初请失业金人数下降1万人至39万人，预估为40万人，为连续第二周下降，已低于40万人。

（2）美国9月进出口贸易帐显示，9月美国贸易逆差意外缩小至431.1亿美元，前值为449.2亿美元。外界曾预测9月贸易逆差将扩大至460亿美元，但公布的结果出乎意料令人振奋。

（3）美国11月份密歇根大学消费者信心指数初值为64.2，经济学家此前的预期为62.0；10月份该指数为60.9。调查结果显示，公众对未来的通货膨胀预期略有降温。11月初消费者对未来一年通货膨胀率的预期持平于3.2%，对未来5年的通货膨胀率的预期从2.7%降至2.6%。



从近期美国公布的经济数据来看，美国的经济较前期低迷的状况大幅改善：当周初请失业金人数连续两周减少，失业率也是四个月来首次出现下降；9月贸易逆差意外缩小；密歇根大学消费者信心指数也超预期。美国的经济数据能否持续改善，还有待进一步的观察。

综合来看，欧元区债务问题比较焦灼，时刻都会有新的问题出现，而随后也会有一定的措施出台，这将导致市场情绪大起大落。美国近期的经济数据也令人鼓舞，所以后期美元指数的走势将会受欧元区债务问题的引导，大幅波动的走势也将会继续下去，金价也会受其影响。

## （二）黄金基金大幅加仓

全球最大的黄金上市交易基金(ETF)——SPDR Gold Trust 连续5个交易日共计加仓25.12吨，这种连续大幅加仓的情况在前期金价飙升时也未出现过，这显示出基金做多热情高涨。

## 三、波动分析

### 1、市场评述

11月7日至11月11日当周，纽约金12月合约开盘1759.7美元/盎司，收于1788.1美元/盎司，最低1749.0美元/盎司，最高1790.2美元/盎司，周涨幅为1.62%。本周国际金价的走势和美元指数的走势呈现出明显的负相关性，由于欧元区的境况时好时坏，导致美元指数冲高回落，而金价回落后又收高。

### 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，10日和20日均线呈现出多头排列。自从上周金价有效突破60日均线后，本周金价一直在60日均线上方运行。周线图上，本周金价收出三连阳，5周和10周均线呈多头排列，5周均线也有上穿20周均线的趋势。

### 3、趋势分析

从纽约金12月期货合约的日线图上来看，60日均线对金价形成了有力的支撑，下周只要金价继续在60日均线上方运行，则金价上升的趋势就不会改变。



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

通过以上的分析，我们判断下周黄金将继续和美元保持负相关的关系，而后期美元指数的走势将会受欧元区债务问题的引导，大幅波动的走势也将会继续下去，金价将继续大幅的波动，但只要金价继续





在 60 日均线上方运行，上升趋势就不会改变。

由于欧元区状况频出，操作上，我们建议投资者保持偏多的思路，以日内操作为主。

## 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>