TO DISCOVER VALUE
TO CREATE VALUE TO SHARE VALUE

金银震荡整理，关注经济复苏情况

宏观经济、贵金属周报

2020.08.17

Maike 迈科期货

@2019 Maike Futures

金银震荡整理，各因素将重新定价

- 上周金银价格经历今年3月中旬以来走势最为激烈的一周。美黄金主力合约8月7日上冲至2089.2美元，随后大幅走低，8月11日出现5.67%跌幅，此轮调整最低值1874，跌幅一度达到10.3%。美白银主力合约从29.44回落至23.58美元，跌幅达到20%左右。上周后期金银价格超跌反弹。
- 上周金银价格回落主要原因：1.美国疫情状况好转，叠加美国新一轮刺激计划落空。导致美元指数止跌，以及国债收益率大幅走高。2.前期紧张的中美关系稍有缓和，俄罗斯疫苗取得进展，市场避险情绪明显降温。
- 美债收益率上行带动实际利率在上周出现较为明显的上行。一方面，从中长期来看，美联储继续扩表的动作不会改变，这仍将对美债利率形成压制。但另一方面，市场预计短期美联储难以祭出更多更为有力的政策，这使国债利率阶段性难以出现进一步下行。从这个角度考虑，市场预计美联储采取更多措施之前，美债利率将维持低位震荡。
- 避险因素仍会阶段的出现助推金银价格走势，对于超预期因素目前并不能准确预计，但从今年以来国内外政治经济形势来看，贵金属尤其是黄金仍然是非常重要的避险工具。
- 综上所述，预计短线难以再现非常流畅的上涨行情，但是金银价格支撑仍在，需要以震荡整固方式来完成对各项影响因素的重新定价过程，预计本周震荡略偏多。美黄金主力合约关注1900附近支撑，美白银主力合约关注25.5附近支撑。

Maike 迈科期货



海外经济

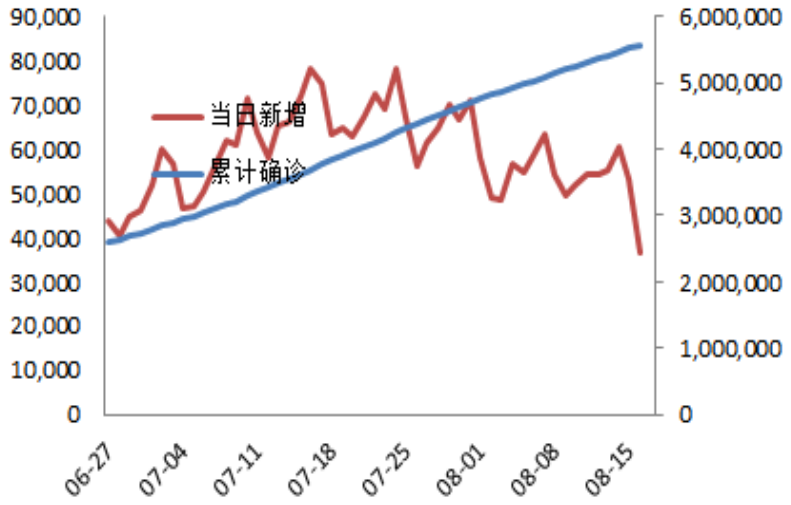
疫情数据、美债收益率、美联储资产购买情况、欧元区GDP增速

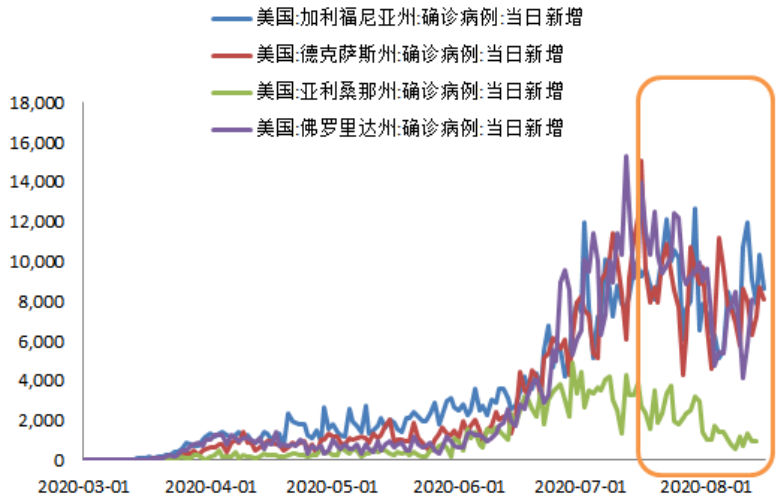
Maike 迈科期货

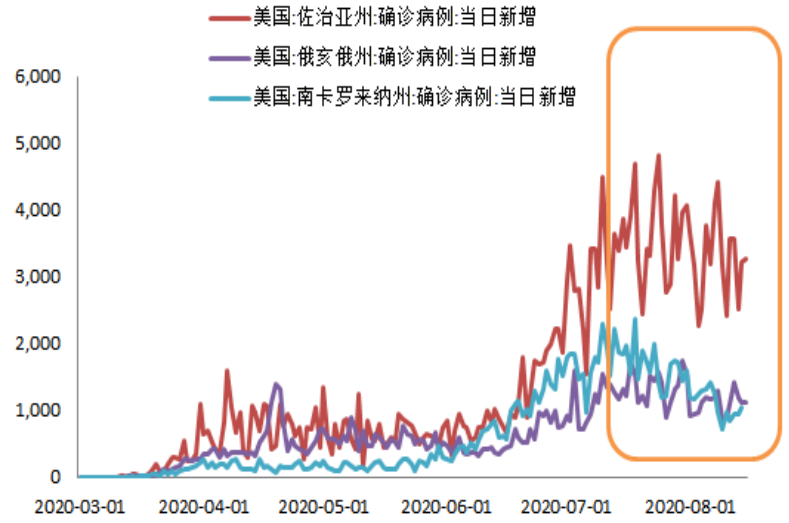
美国疫情再度获得好转

1.相较7月份日度7万人左右的新增确诊，8月上旬已经回落至5-6万人左右，8月16日回落至3.6万人，有望再下一个台阶。

2.疫情好转会使经济复苏预期明显升温，从需求端对商品等资产价格形成利好。但对贵金属价格而言，复苏预期会导致美债收益率上行，在通胀预期没有明显超过名义利率上行情况下，会使实际利率有上行风险。这对前期实际利率不断下行推动贵金属价格上涨的情况而言，显然影响短期价格走势。

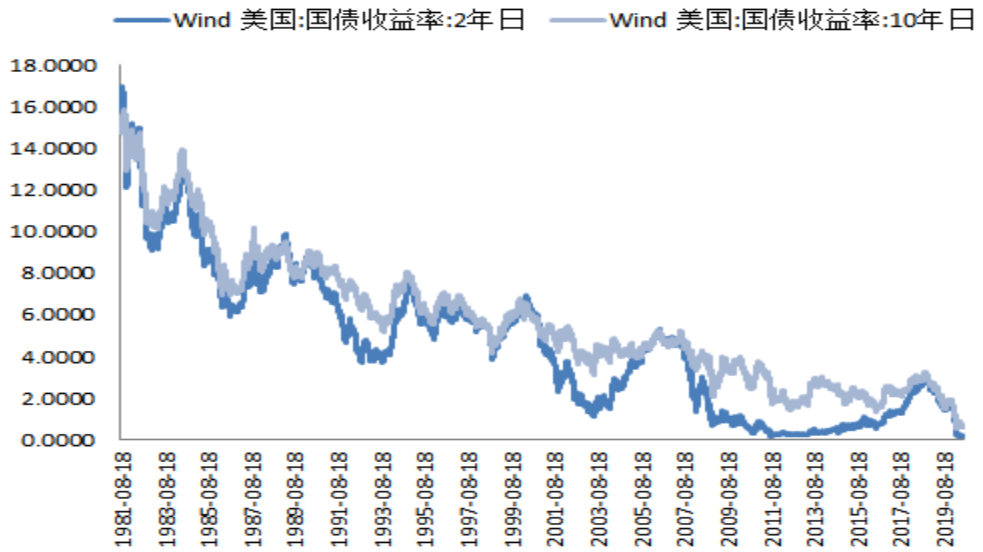


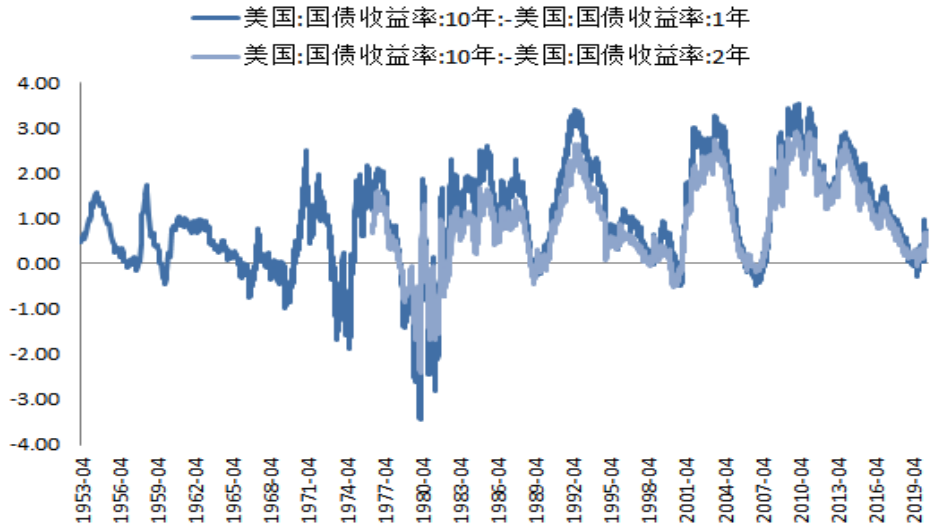




Maike 迈科期货

美债收益率显著上行，利差扩大



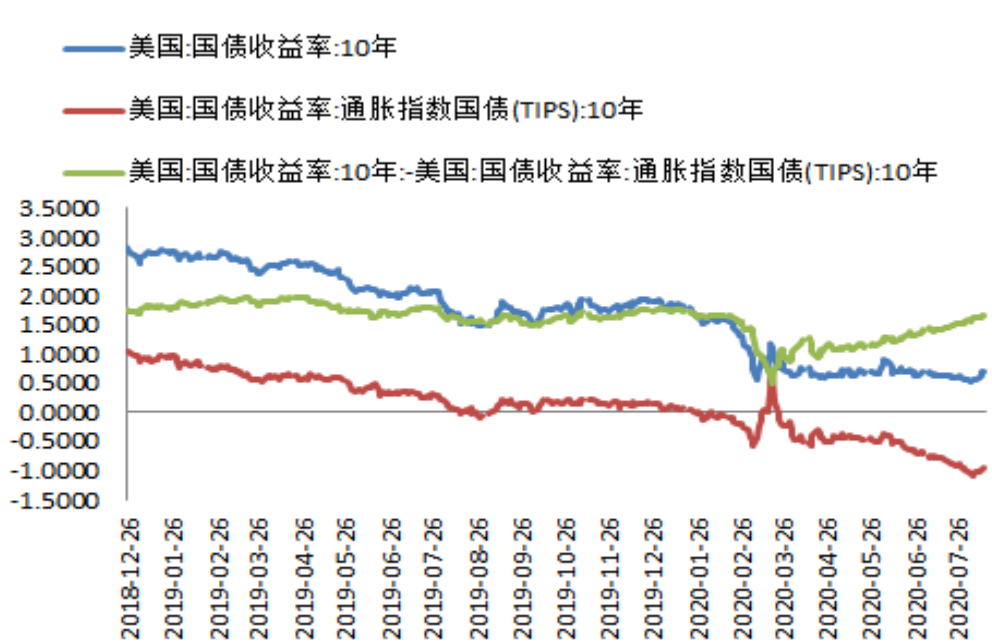


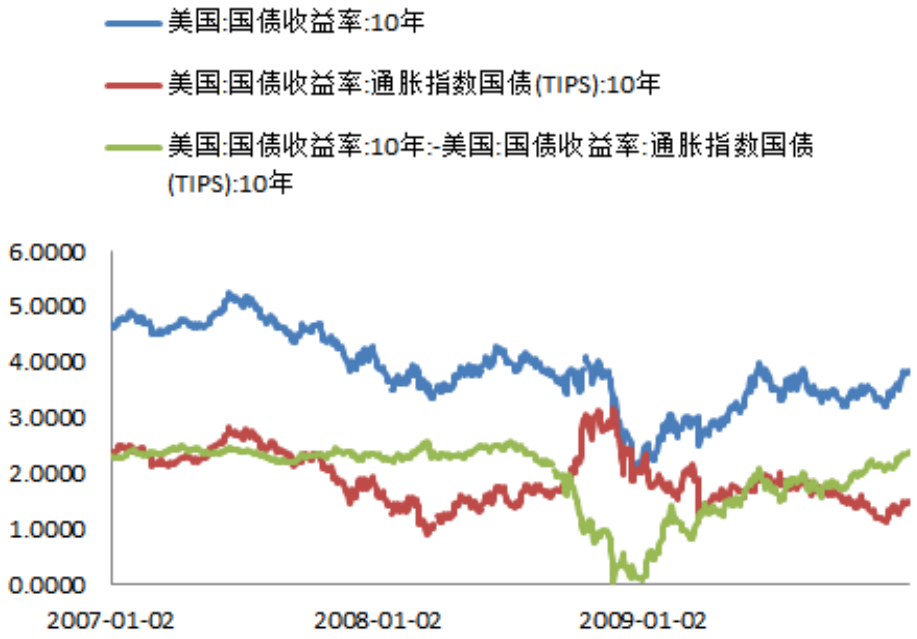
1.8月中旬以来美债收益率显著上行，10年期国债收益率从0.57%回升至0.71%，自6月中旬以来的最高水平，即美国疫情再次爆发之前的水平。

2.随着美债收益率上行，上周10年期国债收益率和2年期国债收益率，利差扩大，从之前的0.44%回升至0.57%。这显示长债利率上涨水平超过短债利率，长债利率上涨主要由于经济复苏预期导致。

Maike 迈科期货

上周实际利率水平走高，名义利率和通胀预期均上行



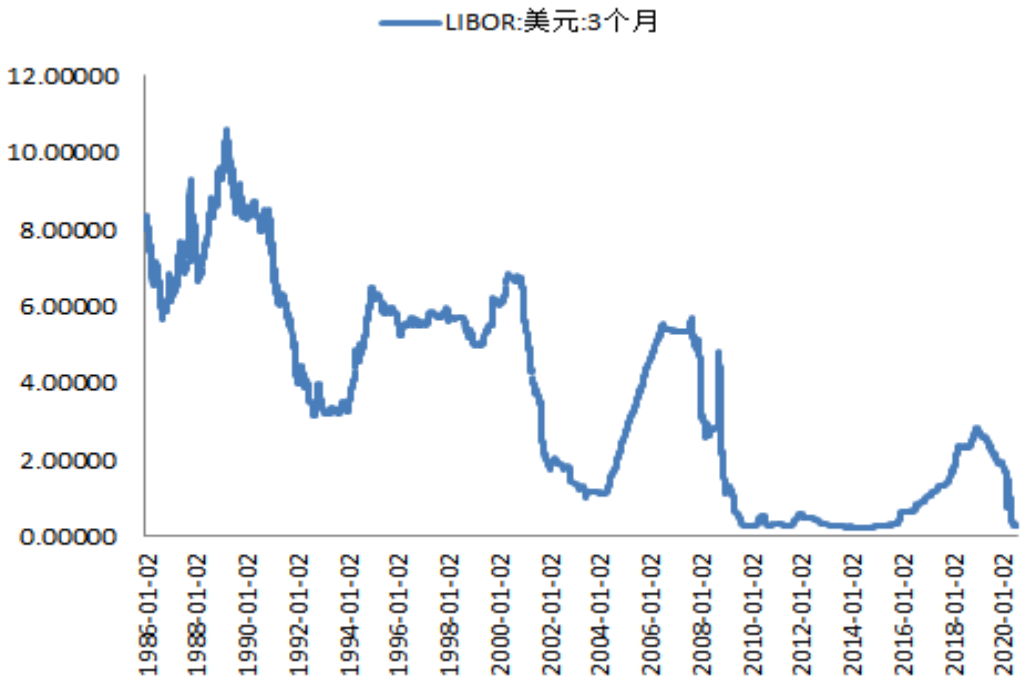


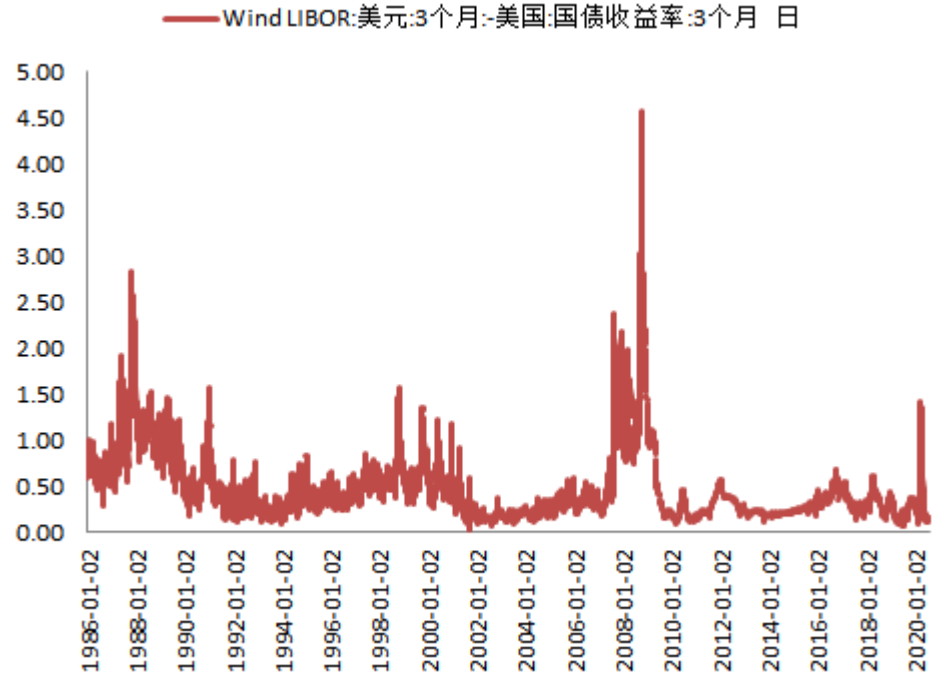
1. 上周在名义利率上行带动下，由于名义利率上行幅度显著超过通胀预期的上行幅度，导致实际利率上行。

2. 截止8月14日，美国10年期国债收益率从上周的0.57%回升至0.71%，其中实际利率水平从-1.04%回升至-0.94%，通胀预期从1.61%回升至1.65%。实际利率上行对贵金属价格形成一定压制。

Maike 迈科期货

Libor利率上行，美元指数止跌





1.LIBOR利率出现了自5月中旬以来的最大周度涨幅，3月期LIBOR利率从上周的0.2525%回升至0.2703%。

2.伴随着LIBOR利率上行的是美元指数止跌。美元指数上周前半周表现为震荡上行，后半周表现为下跌，但未跌破8月6日的低点。

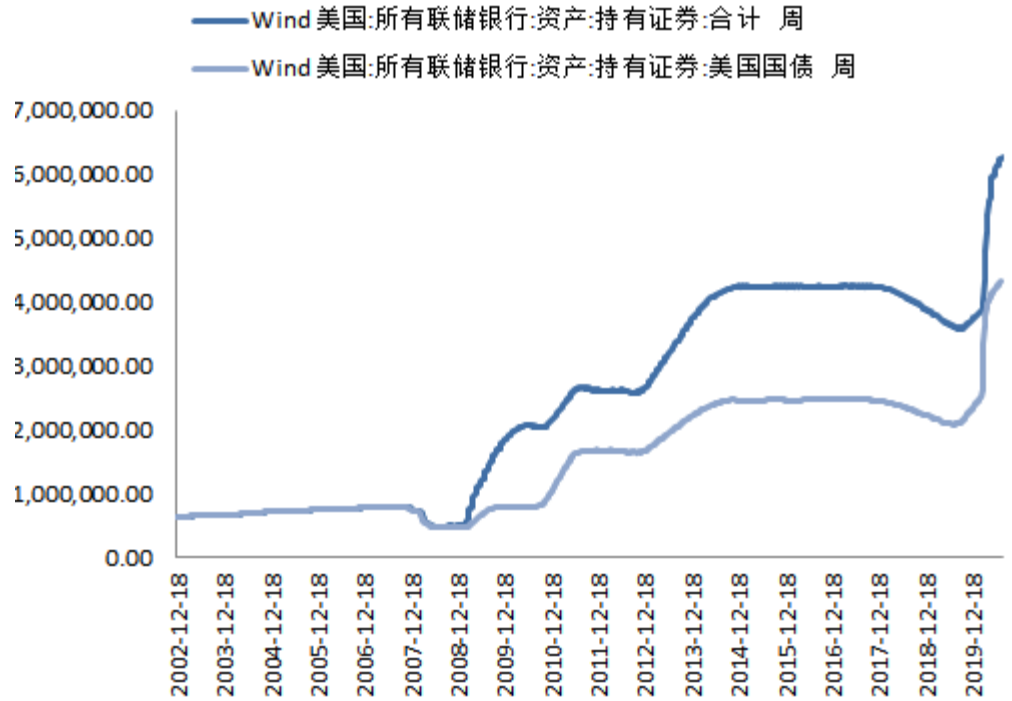
3.在美国新一轮一万亿财政刺激计划落空之后，随着疫情状况略有好转，美元指数的下跌进程将逐步放缓甚至止跌。

Maike 迈科期货

美联储总资产规模结束连续两周缩减，再度扩大

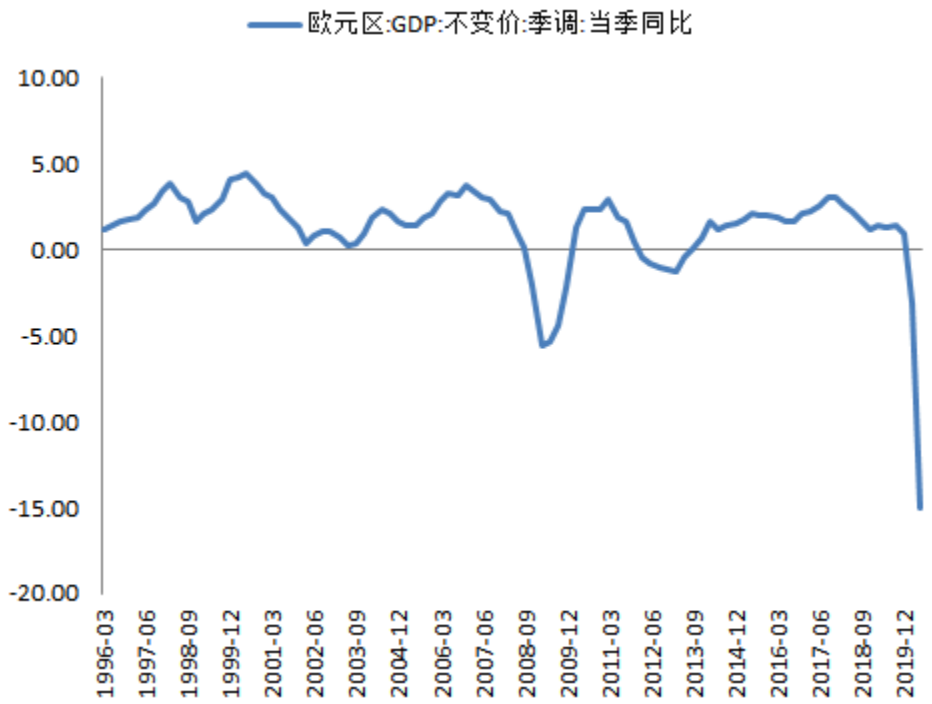
1. 前两周美联储总资产规模缩减，主要因为持有的中央银行流动性互换规模不断缩减。

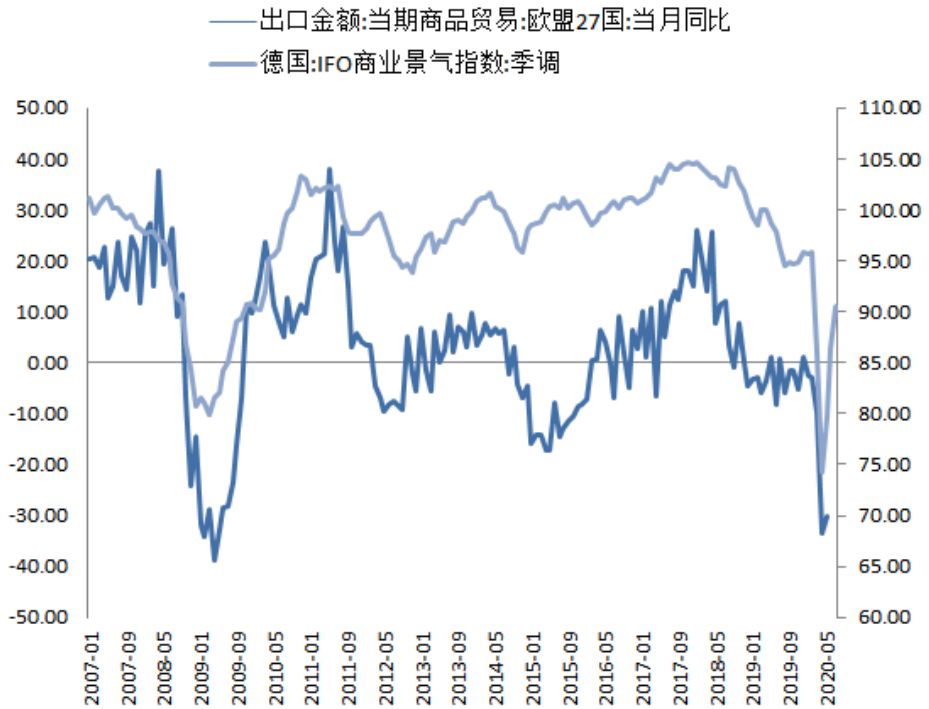
2.上周，美联储继续进行国债和MBS的购买，持有的证券规模扩大145亿元。流动性互换规模缩减58.8亿元，较上一周明显收窄。总资产规模在6.95万亿美元左右。



Maike 迈科期货

欧元区二季度GDP同比负增长15%





1.欧元区GDP同比增长-15.0%。但从6月份以来，月度数据环比不断改善，各项经济景气指标持续好转，但没有转正。例如德国IFO经济景气指数回升至90，仍低于100的普遍水平。

2.目前的问题不在于经济是否复苏，而在于复苏的力度和速度。

Maike 迈科期货

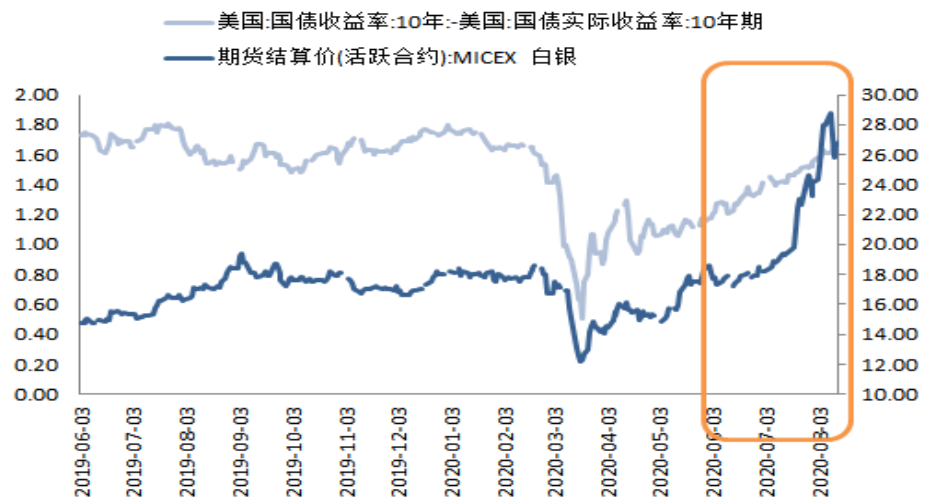


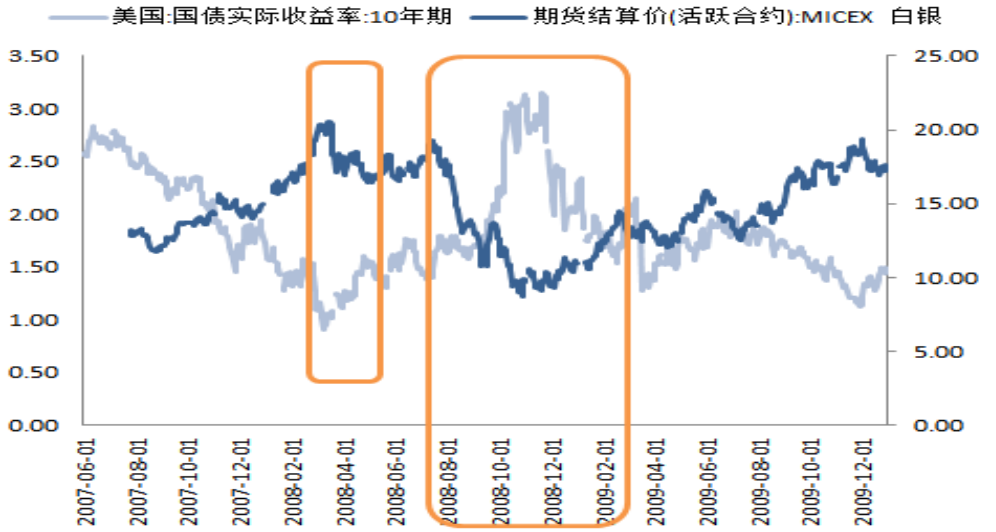
贵金属

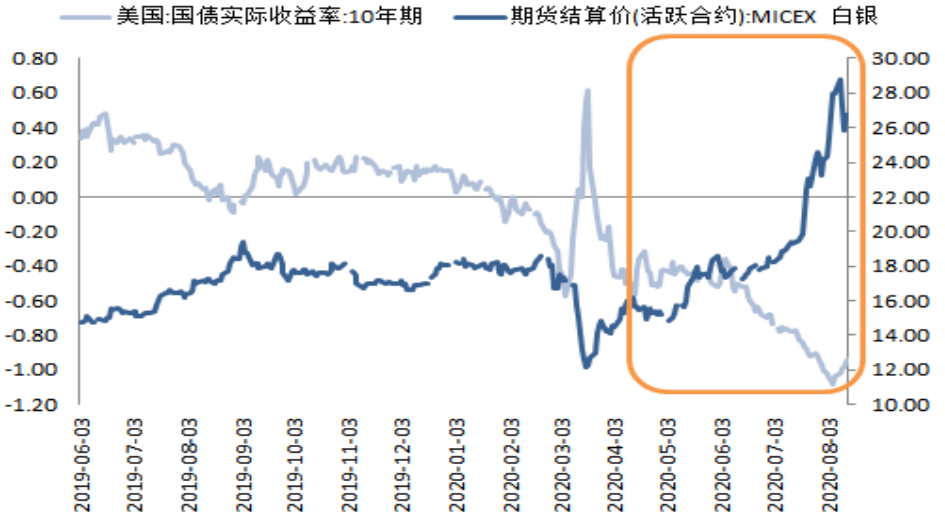
Maike 迈科期货

上周，名义利率上行幅度超过通胀预期，导致实际利率上行



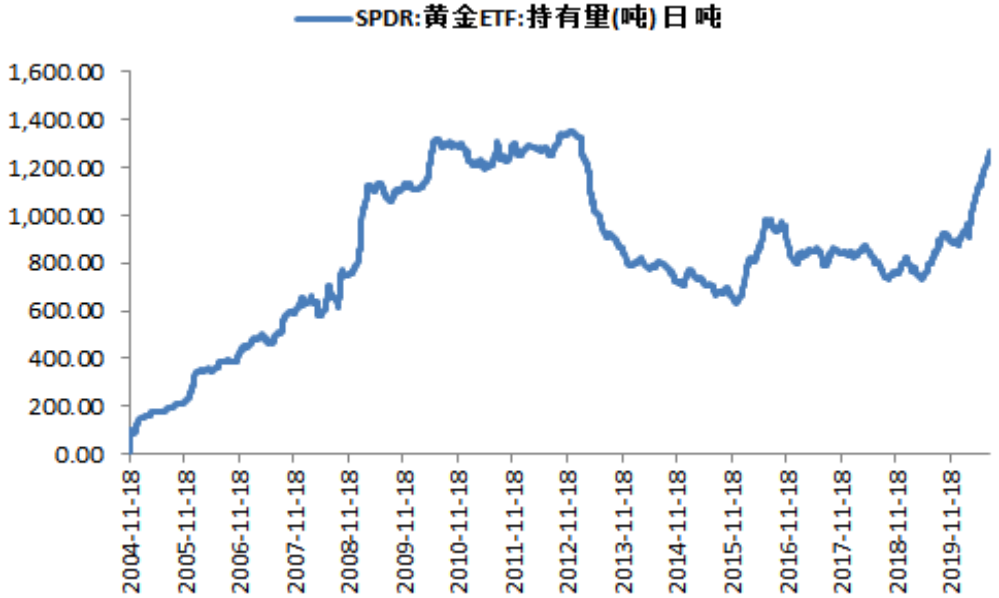


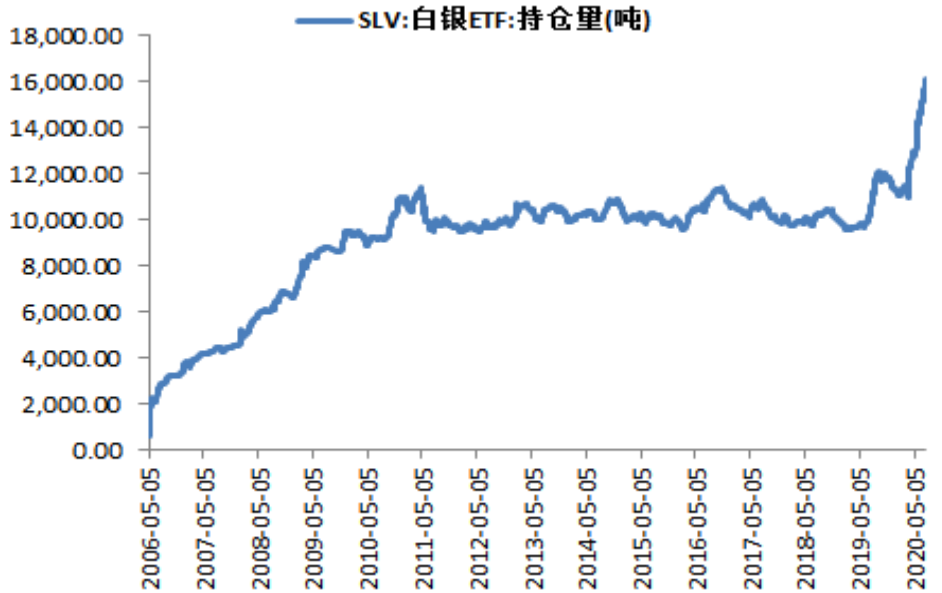




Maike 迈科期货

黄金SPDR持仓自3月份以来首次出现周度级别的减少



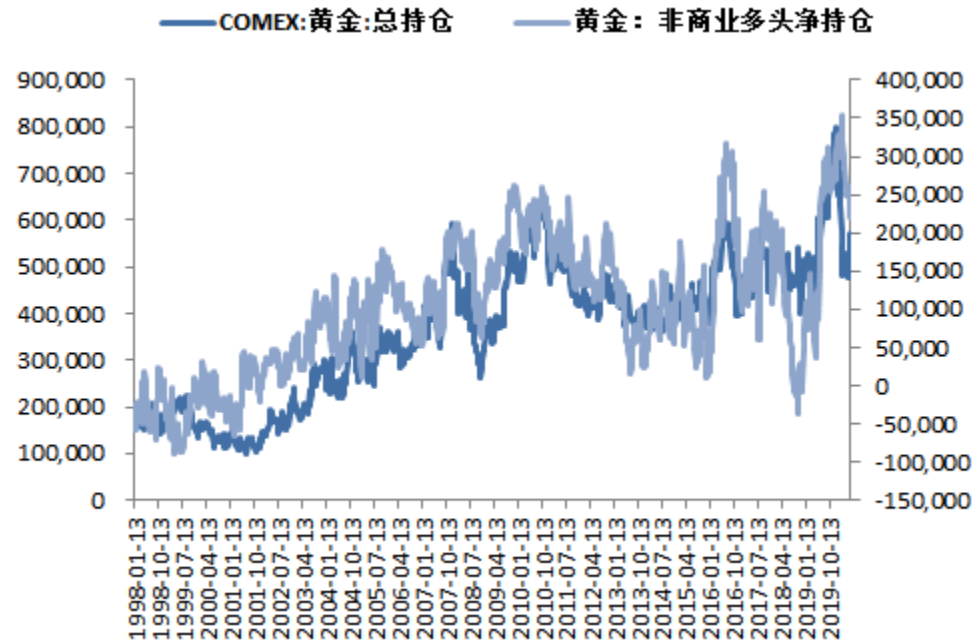


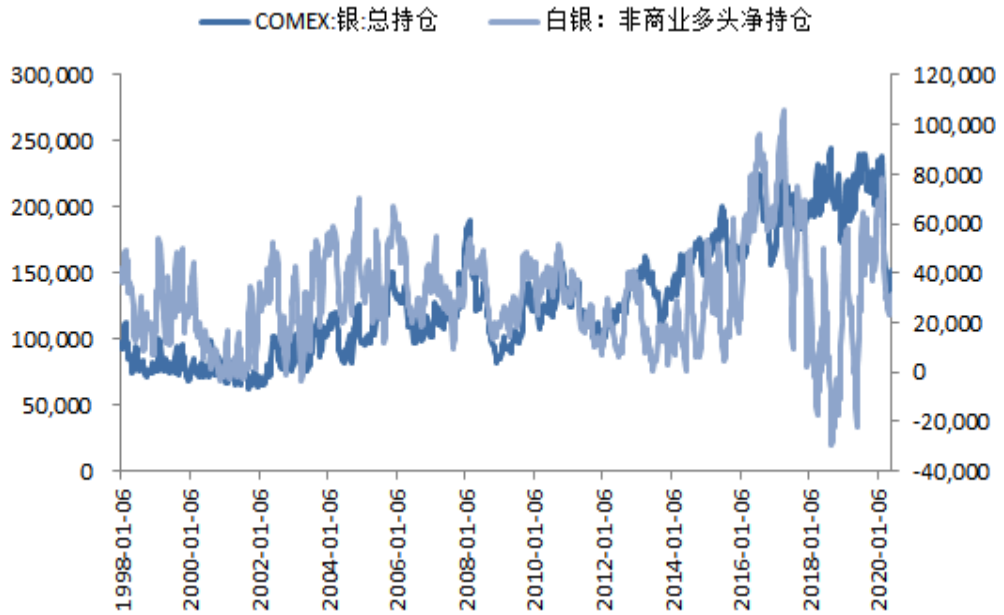
1.截止8月14日，黄金SPDR持仓量为1248.29吨，较上周减少13.83吨，自3月中旬以来首次出现周度级别的减少。2020年6月8日-9日，黄金SPDR持仓也曾减少，但减少量不足5吨，并且很快再度回升，导致周度没有出现减少的情况。

2.截止8月14日，黄金SLV持仓量为17855.07吨，虽然较上一周略有增加，但是从8月6日以来，持仓量持续高位盘整，没有进一步显著回升。看多力量有所减弱。

Maike 迈科期货

COMEX贵金属持仓：总持仓量减少，非商业净多持仓回落





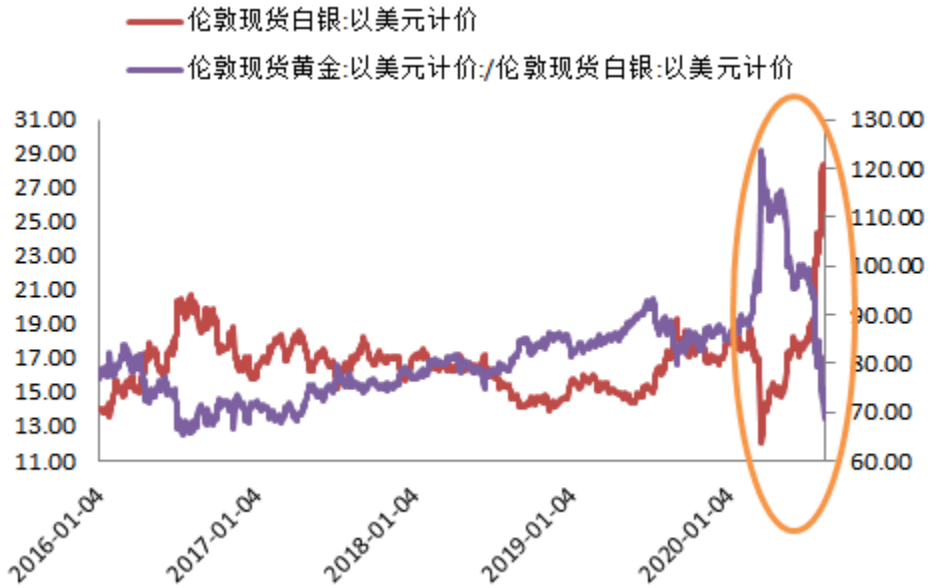
1.截止8月11日当周，COMEX黄金、白银总持仓量均出现减少，非商业净多持仓量也较上周显著减少。

2.截止8月11日当周，黄金总持仓量从上周的56.1万手回落至55.3万手，其中非商业多空双方均出现减仓，多头减仓显著，导致非商业净多持仓从上周的23.87万手回落至22.40万手。

3.截止8月11日当周，白银总持仓量从上周的20.5万手回落至19.8万手，其中非商业净多持仓从上周的2.99万手回落至2.35万手，非商业多头持仓出现明显减少。

Maike 迈科期货

金银比价：持续回落





1. 上周金银价格剧烈震荡，周内比价水平也出现明显波动。由于白银跌幅更大，金银比价一度回升至74.85，但随着上周后期价格反弹，比价再度回落至72附近。

Maike 迈科期货

总结

1.8月初金银价格上涨，包含了宽松货币、财政刺激下的利率、美元下行以及避险情绪升温。所以8月第二周美国财政刺激以及货币宽松的边际出现调整，即财政刺激没有落地，叠加疫情情况好转以及俄罗斯疫苗消息带来的避险情绪降温，导致金银价格出现较为明显的调整。

2.目前需要一个各因素影响下金银价格重新定价的过程。从中长期来看，货币政策和财政政策的方向并没有改变，未来因为中美关系或者其他国际关系问题仍大概率会有阶段性的避险情绪升温，所以从这个角度分析，金银价格仍然存在下方支撑。

3.从短线角度考虑，美元指数没有进一步创出新低，美债利率水平8月中旬以来也出现明显反弹，实际利率水平短线持续向下较为困难，金银价格需要一个震荡整理的过程，等待后期形势的逐步明朗。后期市场关注的点：一是美国经济复苏预期是否会持续，通胀预期上行的速度是否会超过名义利率的上行速度，因为这会影响实际利率表现，二是中美关系或者其他国际关系是否有再度紧张的风险，这会影响避险情绪是否继续升温。

4.短线震荡整理，上周价格低点美黄金1874和美白银23.5是极度情绪冲击的价格，预计短线难以再度回落至这样的低位。美黄金关注1900附近支撑，美白银主力合约关注25.5附近支撑。

Maike 迈科期货

迈科期货　　迈科期货订阅号

本报告仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其它人员。尽管我们相信报告中资料和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。
© 2020年 迈科期货股份有限公司

发现价值 | 创造价值 | 分享价值

TO DISCOVER VALUE

TO CREATE VALUE TO SHARE VALUE

If there is any inconsistency between the english and chinese versions, the chinese version shall prevail. The text, data and images involved are used for publicity purposes only. All data are subject to final measurements and approval documents by the relevant authorities. Maike has the final right of interpretation of the information disclosed. 本资料涉及的文字、数据、图片作为宣传所用，仅供参考；所有数据资料以最终测量及政府有关部门批准文件为准。迈科对本资料内容拥有最终解释权。