



2017年三月黄金月报

东方期货：高级研究员马金子

3月2日



目录

- 二月份黄金行情回顾
- 特朗普的新政策提振金银价格上涨
- 法国大选扰乱市场
- 美联储主席市场决议和美联储主席耶伦的言论
- 美国当月经济数据对金价的影响
- 二月份黄金行情走势预测

二月份黄金行情回顾

二月份黄金震荡上扬，主要因美国总统特朗普就任一个月内，签署了20条总统令，五项政策承诺在经济、恐怖主义、移民政策、外交政策、贸易政策都颠覆了奥巴马总统的政策，特朗普胜选并没有如预期酿造黑天鹅，反而带动风险资产大幅飙升，因此引发的巨大不确定性推动金价上涨，而如今他也将成为金价进一步走强的动力。



特朗普大选第一个月的行动

- 美国总统特朗普推出的五大政策，包括1.在美墨边境修墙；2.反对恐怖主义，施行“禁穆令”；3.推行税改；4.废除“奥巴马医保”方案；5.进行1万亿美元基建投资。
- 特朗普想让美国再伟大，经济上采取贸易保护主义，限制移民，同时通过大规模基础设施建设改造来刺激经济，恢复美国制造业，放松对华尔街的金融监管，奥巴马靠美联储量化宽松购债注入流动性，特朗普要靠华尔街注入流动性，给美国经济打一针强心剂。
- 华尔街没有紧箍咒剪羊毛割韭菜没有障碍了。为重振制造业，特朗普忙于与对美贸易顺差国打贸易战，第一个被割韭菜的是墨西哥，特朗普上台就要建美墨边境墙，防止拉美非法移民往美国跑，修就修吧，关键这个钱还要墨西哥出。
- 墨西哥当然不干，双方翻脸了，特朗普就上调墨西哥进口商品的关税直接征收了，直接与对美第四大贸易顺差国搞贸易战，贸易战后面是金融战，华尔街已经准备好了割韭菜，墨西哥是一个开放的市场，贸易战刚起，比索立刻暴跌，货币暴跌引发更多墨西哥资金外逃。华尔街做空比索的金融战就大获全胜，成功地剪了墨西哥一次羊毛。

法国大选-引发对欧盟的担忧

- 法国大选刺激了市场避险情绪，美元和黄金出现同涨局面
- 法国大选候选人勒庞(Marine Le Pen) 被称着法国的女版特朗普，她曾公开提出反对抗伊斯兰原教旨主义和全球化；限制移民、退出欧元区，并举行脱欧公投等主张。如果她当选法国总统，将启动法国退出欧盟的全民公投程序。
- 后期面临意大利大选，意大利去年年底提出修改公投宪法，如果法国脱欧，那意大利，德国也将有这种可能，欧洲面临的今年4个国家的大选，这将对欧盟来说是灾难性的打击！
- 随着国际政治局势的不稳定，黄金仍是控制风险的资产配置的首选。

2月2日美联储公布政策决议

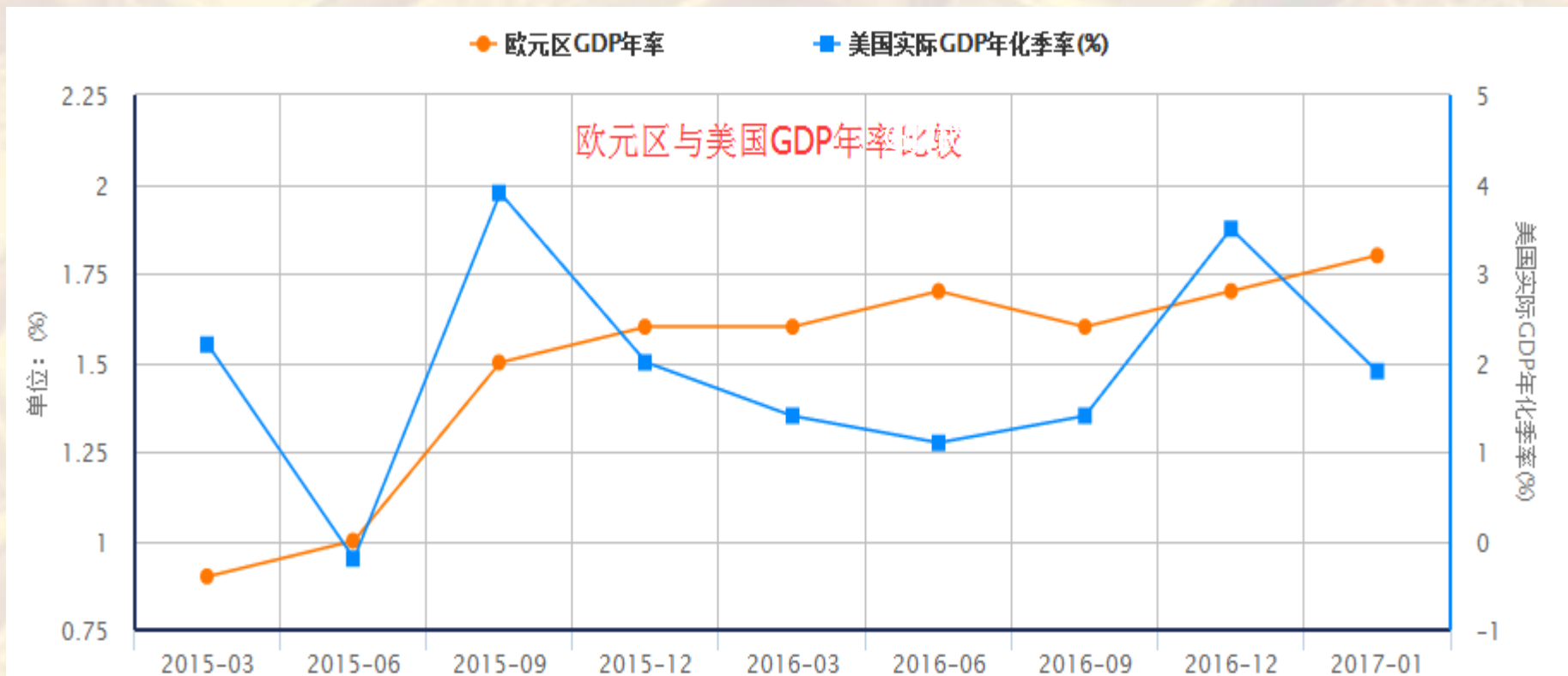
- 凌晨3:00公布的2017年首次利率决议维持利率在0.5%-0.75%的区间内不变，政策声明基本上是12月政策声明的重复，且并未提及，新任总统特朗普的经济政策会对美联储造成何种影响。
- 政策声明表示，FOMC的投票为一致同意加息。
- 政策声明还指出，消费者和企业信心最近有改善，家庭开支继续温和增长，货币政策将会继续支持美国经济进一步走强，重申商业投资依然疲软；最近几个季度通胀率升高，不过依然低于2%，且基于调查的通胀预期指标（即CPI）基本没有变化，但而基于市场的通胀指标（即通胀保值国债/TIPS均衡率）“仍然偏低”。
- 政策声明进一步称，维持贴现率在1.25%不变，直到利率正常化之前，都将会对所持有的债券进行再投资。
- 本次美联储政策声明通篇未提及新任总统特朗普的经济政策会对美联储造成何种影响。
- 在此次利率决议公布后，黄金短线上扬7.05美元最高触及1210.21美元/盎司。

耶伦言论

- 利率调整将视经济前景而定，如果经济保持正轨，可能需要进一步调整政策，美联储官员“在即将召开的会议”将考虑进一步的加息。
- 新任总统特朗普上台后对美联储政策的影响方面，耶伦表示，财政政策可能会影响经济前景，希望美国财政政策改变符合将美国经济带上可持续轨道的目标；美联储正在监测美国财政政策及其他政策乃至海外政策的发展。
- 如果经济如期改善，加息将会是合适的，每次FOMC会议都有行动可能，不能告知是在3月还是6月加息。推迟升息可能会使美联储决策委员会的升息步伐滞后于经济的发展，最终导致其不得不匆忙升息。
- 但笔者认为美联储2015年12月份说2016年加息4次，结果只加息一次，而且在12月份年底，所以本人认为是用鹰派言论来提振美元指数，但预计最多加息2次，估计也到年底了。

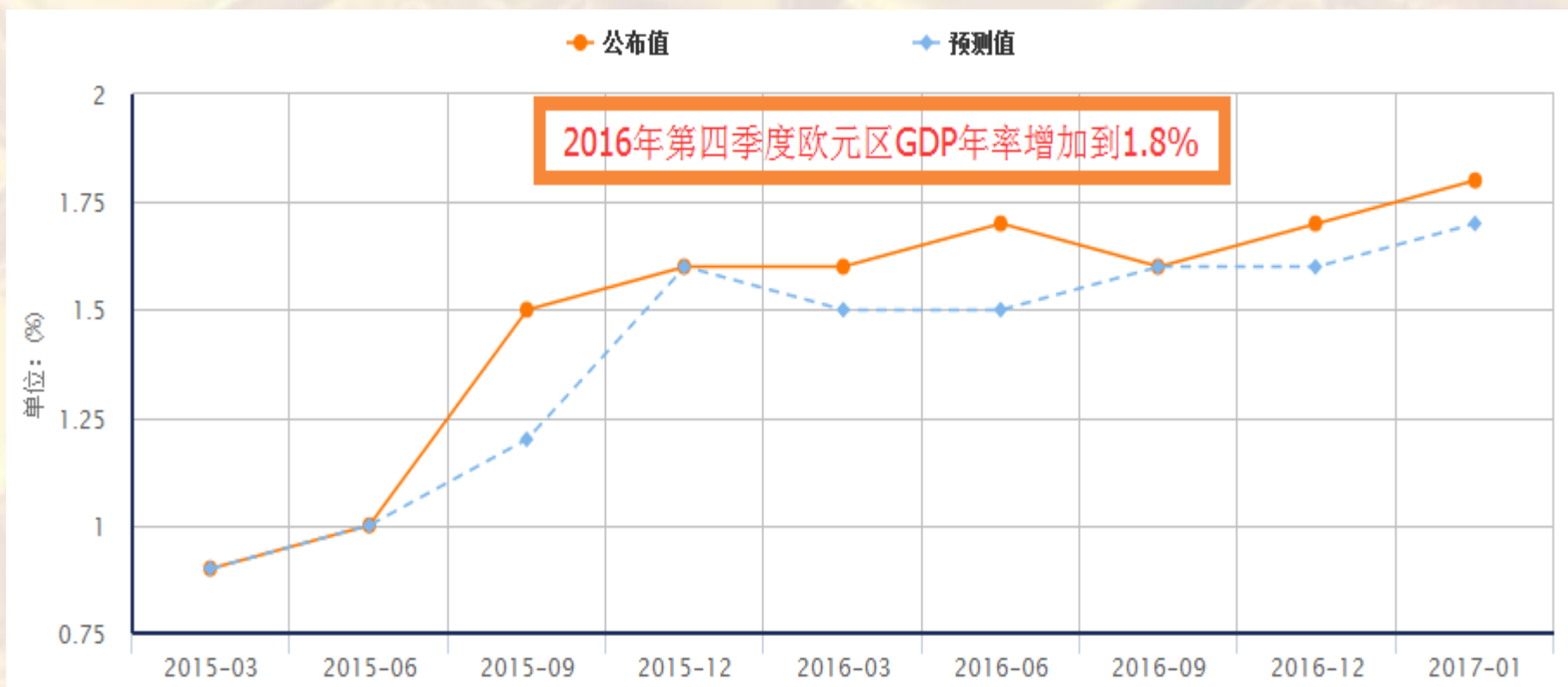
欧元区与美国GDP年率比较

GDP数据看美国第四季度的GDP数据有所下滑，而欧洲的经济数据小幅缓慢的上扬，临近年底美国数据下滑是因美国刚大选结束，新总统还未上任，市场对美国经济的不确定性以及年底圣诞节，休假的人增加对美国经济数据稍有拖累。



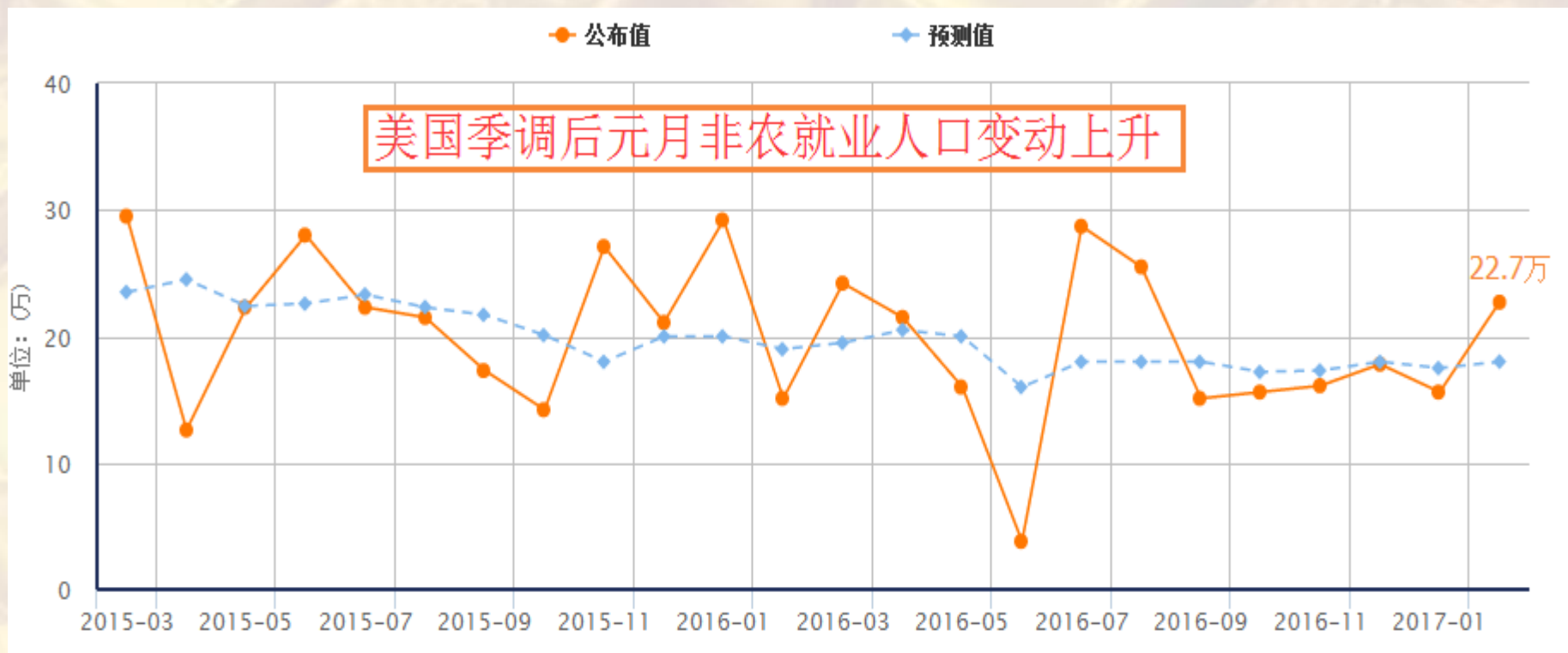
欧元区GDP年率

欧元区2016年第四季度GDP是1.8%,好于市场预计的1.7%,数据公布后,欧元,金银上扬,承压美元指数下滑。



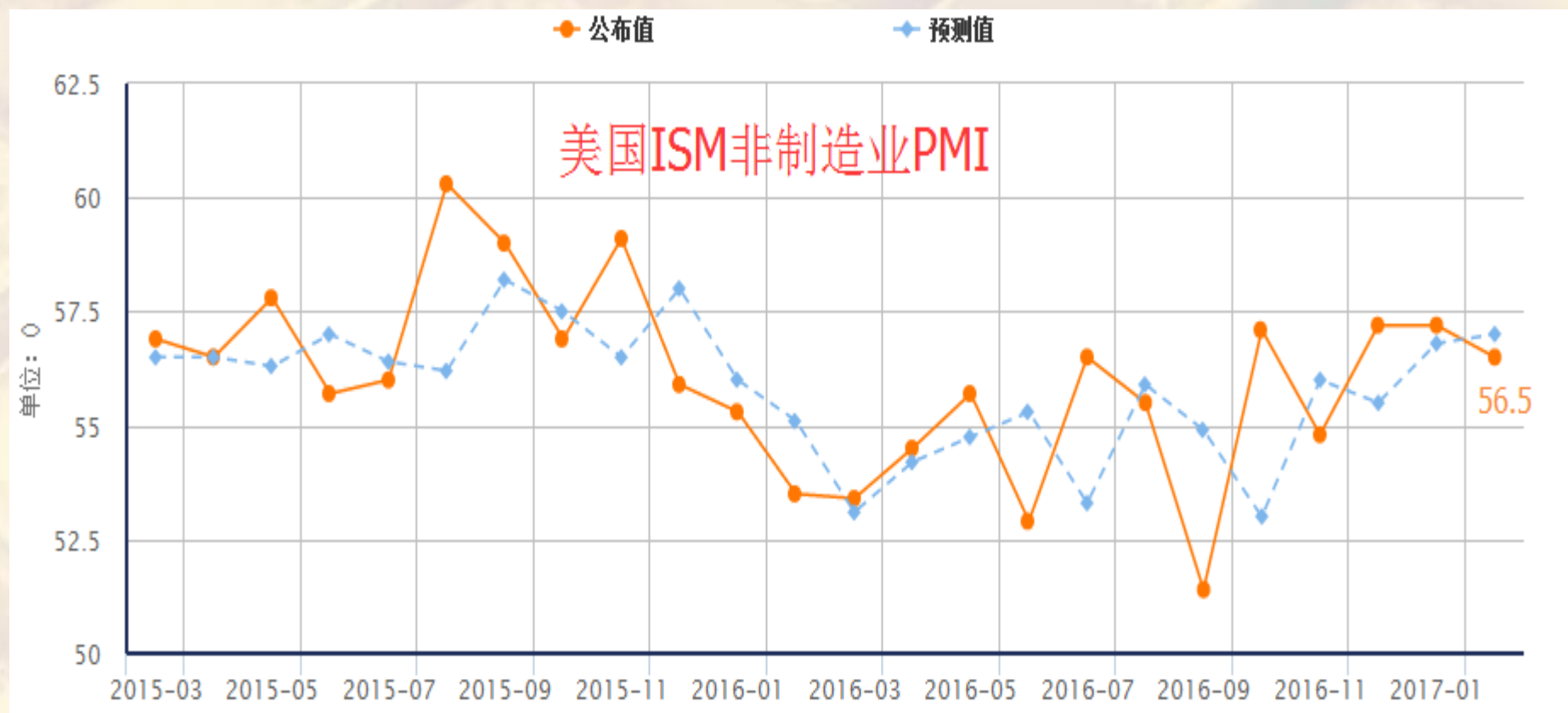
美国季调后非农就业人口变动

美国季调后非农就业人口变动大幅增加为22.7万，但市场预测是18万，数据公布后美元极速上涨，承压金价回落。美国非农数据连着2个月的低迷，美国非农就业报告显示，1月就业岗位增幅强劲，但薪资增速却相当疲弱。但笔者认为，美国通胀可能并未提速，而美联储(FED)可能需要等到今年晚些时候才加息。



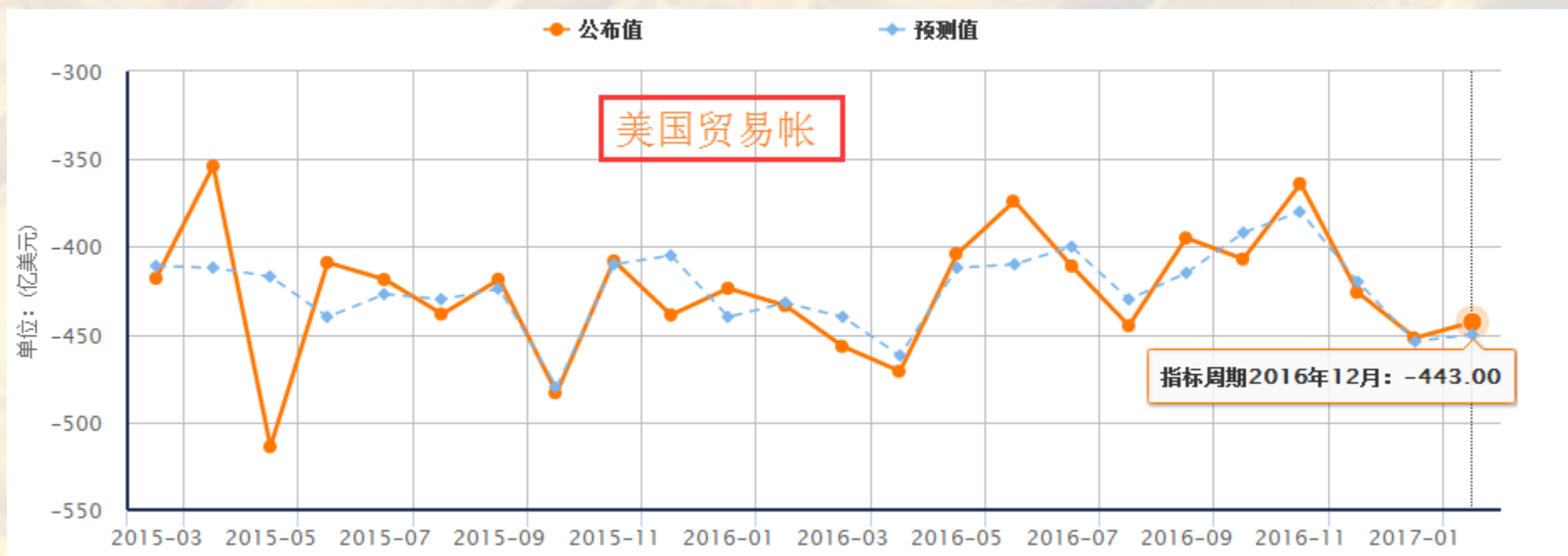
美国ISM非制造业PMI

美国1月非制造业采购经理人指数(PMI)为56.5，不及预估的57.0，12月为56.6。这个数据利好金银价格，利空美元。



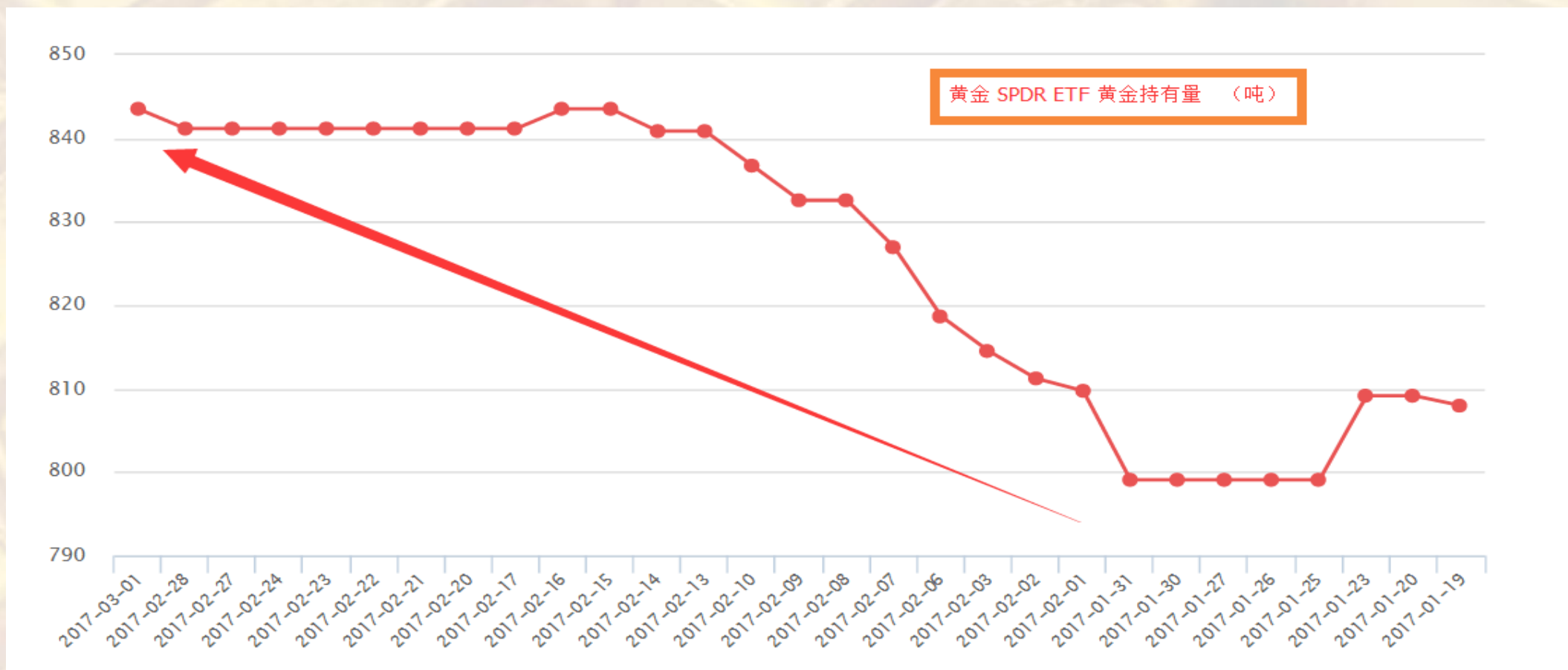
美国贸易数据

美国12月贸易逆差下滑幅度大于预期，因出口升至逾一年半高点，增幅大于进口。详细数据显示，12月贸易逆差下滑3.2%至443亿美元，结束先前连续两个月增长的趋势，分析师预估12月贸易逆差为450亿美元。11月贸易逆差被小幅上修至457亿美元，先前公布数据为452亿美元。数据利多美元，利空金银和原油。



全球最大的黄金ETF——SPDR GOLD TRUST ETF持仓

黄金ETF从二月除799吨开始增仓，到二月底达到了843.54吨 随着金价的上涨，说明黄金基金也是随着增加持仓，看的出基金对黄金后市有所看好。基金的持仓可以引导我们对黄金后市做个指引。



后市影响金银价格因素

- 美国特朗普政治的不确定性加上欧洲大选引发全球经济的担忧，投资者纷纷涌入避险黄金。此外特朗普在炮轰日本、德国和中国操控外汇后，再度公开表达了对汇率的不满，让人担忧他是否真的会采取实际行动打压美元或是实施惩罚性关税。贸易战一旦爆发，不但汇率会急转直下，还会让今年全球经济少许复苏的迹象付诸一炬。
- 欧洲：法国大选并非唯一危机，若勒庞当选，并兑现其将举行退欧公投的诺言，在英国退欧公投后刚刚平息的对“多米诺效应”的担忧又会卷土重来，而这次的严重程度更将呈几何级数上升，欧盟将岌岌可危。目前看来，在未来数月内的法国大选中任何意料之外的情况都可能发生，在意大利也是如此。
- 欧洲还具有另一隐忧。周三（2月22日）欧盟委员会发布了对欧盟成员国的年度经济和社会分析。报告显示，意大利的债务水平相对GDP占比将由去年的132.8%升至133.3%，超过欧盟规定的最高值——60%的两倍。

三月份黄金走势预测

- 二月份黄金白银走势在特朗普的言论的刺激下节节攀高，加上法国的大选的候选人的右倾思想，考虑脱欧的言论让市场对欧盟的后市再次忧虑起来，虽然美联储官员的轮流鹰派言论，提及考虑加息的言论，但市场对黄金避险的魅力得到追捧，笔者认为美国总统特朗普和美联储如我们年报的预测，不会不考虑美元强势给美国贸易带来利空，因此特朗普政府与美联储会考虑坚守谨慎的货币政策离场，防止美元过度升值，这也或许是美国政府有意放任让美元指数下滑，加上全球最大的ETF的陆续增仓，也助推了金价的上涨。
- 今年预计美国经济还会转好，这将使通货膨胀会更接近目标2%，美联储加息会加快，华尔街通过贸易战和金融战全球剪羊毛，引导资金向美国流动，为美国基建投资计划融资。
- 虽然美国联邦基金利率期货显示，美联储3月份加息的概率高达80%，而月初这一概率低于30%。但笔者预计三月份美联储不会考虑加息。预计黄金三月份将是震荡行情，黄金在1280---1200区间震荡，白银建议在1943-1781建议在这个区间逢低做多，逢高做空。

三月份黄金行情走势预测



免责声明

除另有说明，本报告的著作权属上海东方期货经纪有限责任公司。未经上海东方期货经纪有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为上海东方期货经纪有限责任公司的商标、服务标记及标记。上海东方期货经纪有限责任公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致上海东方期货经纪有限责任公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

上海东方期货经纪有限责任公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但上海东方期货经纪有限责任公司不担保其准确性或完整性。上海东方期货经纪有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。上海东方期货经纪有限责任公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表上海东方期货经纪有限责任公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

上海东方期货经纪有限责任公司

地址：上海市浦东新区松林路300号1603室

邮编：200122

电话：4000-111-955

传真：021-80232002

网址：<http://www.sheast.cn>