



2021年4月17日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

金信期货研究院
投资咨询业务资格
湘证监机构字[2017]1号

联系人：胡悦

从业资格编号 F3050247

投资咨询编号 Z0015667

huyue@jinxinqh.com

美债收益率回落，贵金属强势反弹

内容提要

本周 Comex 黄金收跌 0.03% ;Comex 白银收涨 0.04% ,白银表现仍强于黄金。美债收益率下跌至 1.58% ,美元指数下跌至 90.8 ,失守 91 关口。内盘黄金收涨 0.6% ,收于 375.2 元/克, 白银收涨 0.6% , 收于 5431 元/千克。

美国就业及经济恢复超预期, 当周初请失业金人数大幅下滑, 仅 54 万人左右, 远远好于市场预测值并创下近期新低。PMI 方面, 美国 4 月数据表现不错, 整体经济强势。由于疫苗的快速接种, 美国居民恢复日常生活, 整体服务业加速恢复。媒体以目前的接种速度估算, 美国将在今年 8 月达到 75% 的接种率, 最快 6 月就能达到。

货币政策当前仍不具备转鹰的条件。鲍威尔表示, 美国经济正在处于加快增长的拐点, 但是同时警告新冠病例激增的风险。政策制定者将等到通货膨胀率持续达到 2%、而且劳动力市场完全恢复之后, 再考虑提高利率。他说, 这两个条件不太可能在 2022 年年底全部实现。除此之外, 鲍威尔还说, 美联储可能会在考虑提高利率之前, 先逐步减少债券的购买规模。

财政政策方面, 参议院提出 5680 亿美元的基建计划, 远小于此前规模, 但拜登表示, 这只是基建计划的第一步。同时, 征税方面, 拜登表示愿意妥协, 对企业的税率从 28% 降至 25% , 目前是 21%。但拜登推出对富人的税赋较高。整体财政刺激属于“羊毛出在羊身上”, 对贵金属推动较小。

我们预计美债收益率近期将围绕 1.5%-1.7% 反复震荡, 贵金属上有顶下有底。白银由于通胀预期上行, 导致价格较为强势。可考虑做多金银比。

操作建议

做空黄金, 做多白银。

风险提示

美国经济恢复超预期, 全球爆发二次疫情, 流动性问题再现



一、2021 年供需平衡表预测

图 1 重点数据回顾

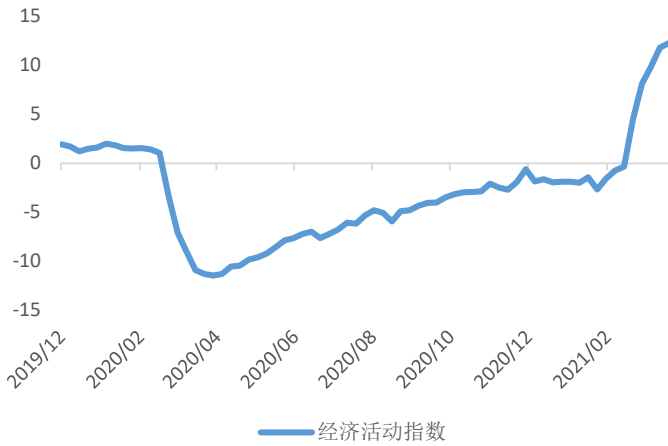
	单位	本周	上周	涨跌幅	变化量
Comex 黄金收盘价	美元/盎司	1,776.7	1,777.3	-0.03%	-0.60
Comex 白银收盘价	美元/盎司	26.1	26.0	0.04%	0.01
上期所黄金收盘价	人民币/克	375.20	372.9	0.6%	2.34
上期所白银收盘价	人民币/千克	5,431	5,401	0.6%	30
外盘黄金基差	美元/盎司	-5.1	2.8	-278.9%	-7.95
外盘白银基差	美元/盎司	-0.1	-0.1	-25.0%	0.03
美债收益率	%	1.58	1.59	-0.6%	-0.01
美元指数		90.8	91.5	-0.8%	-0.71
标普 500		4,180.2	4,185.5	-0.1%	-5.30
Comex 黄金投机净多头	张	181,498	180,874	0	624

资料来源：Wind，优财研究院

二、全球宏观主要指标

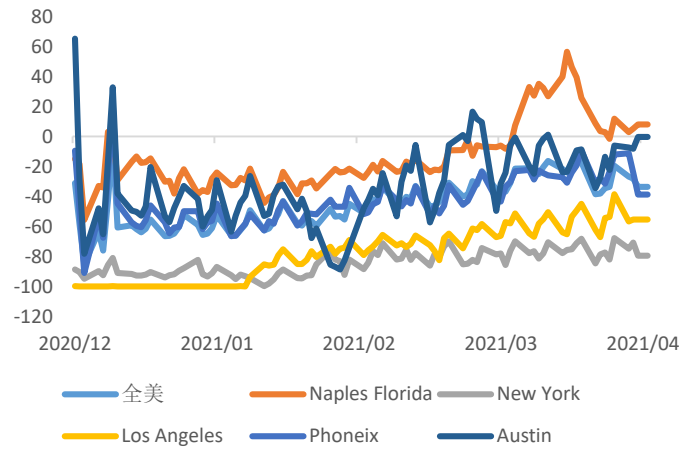
2.1 美国经济与金融市场相关指标

图 2 纽联储经济活动指数



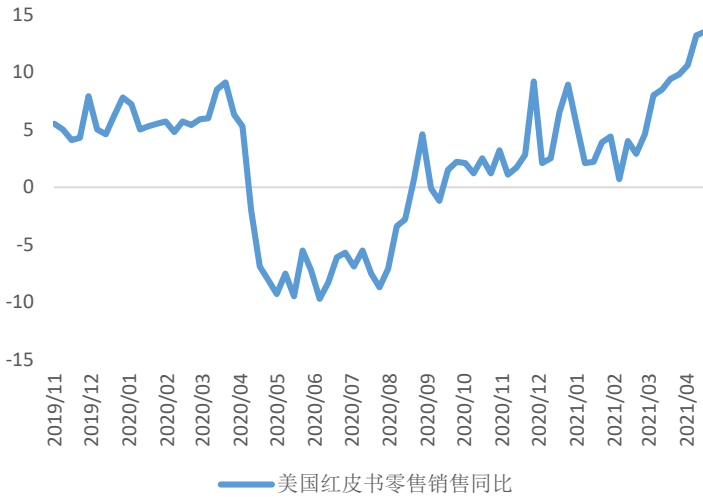
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 3 全美 opentable 线下餐厅预定指数 (%)



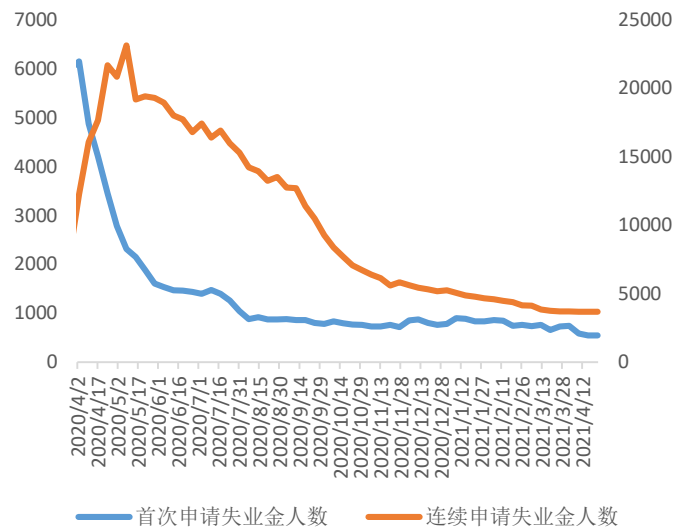
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 4 美国红皮书零售销售同比 (%)



资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 5 美国申请失业金人数



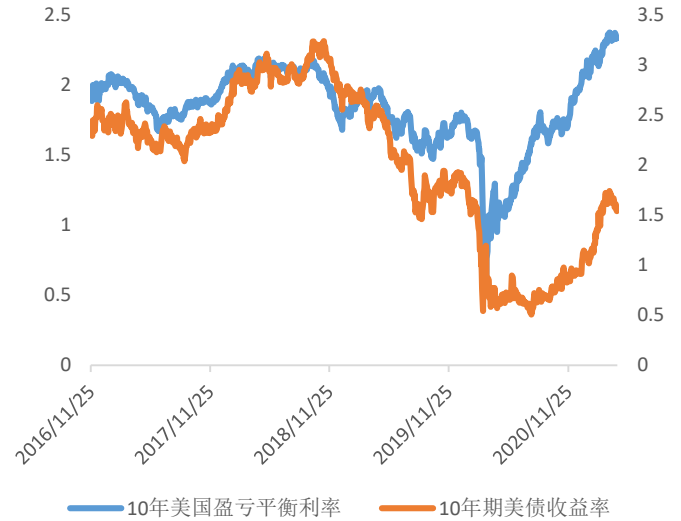
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 6 美国实际利率与金价走势



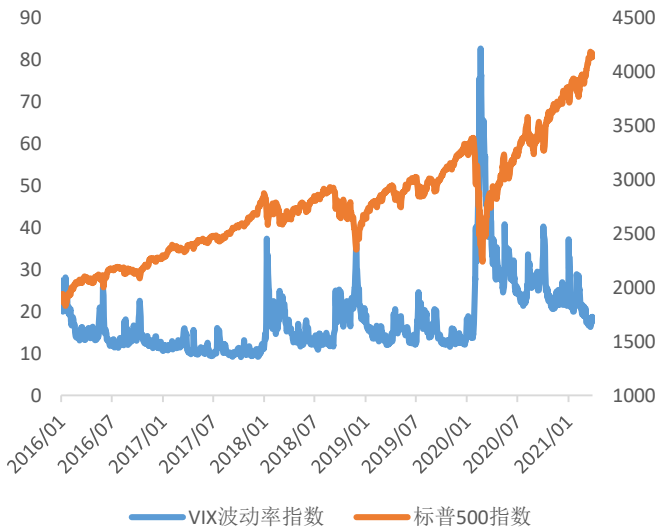
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 7 通胀预期走高，利率下行



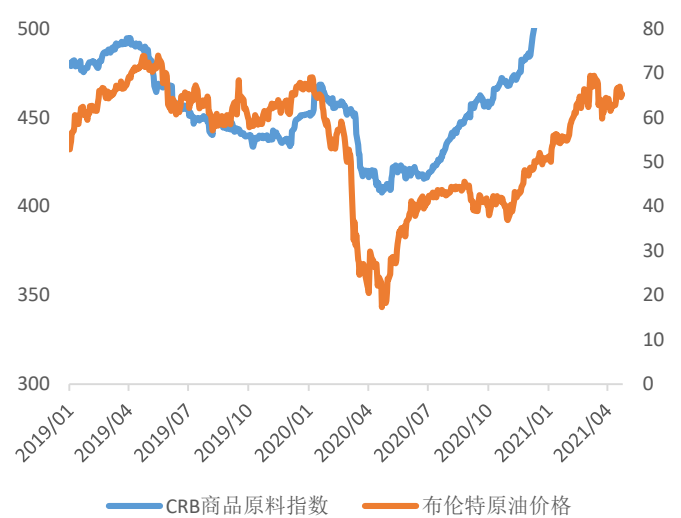
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 8 标普 500 与 VIX 波动率



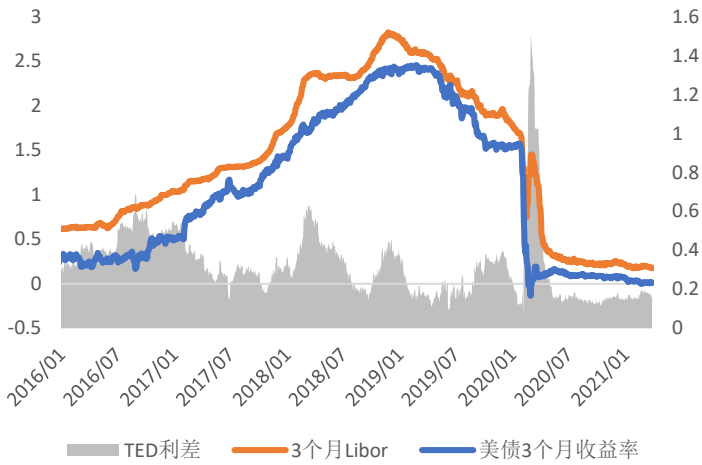
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 9 原油及 CRB 商品原料



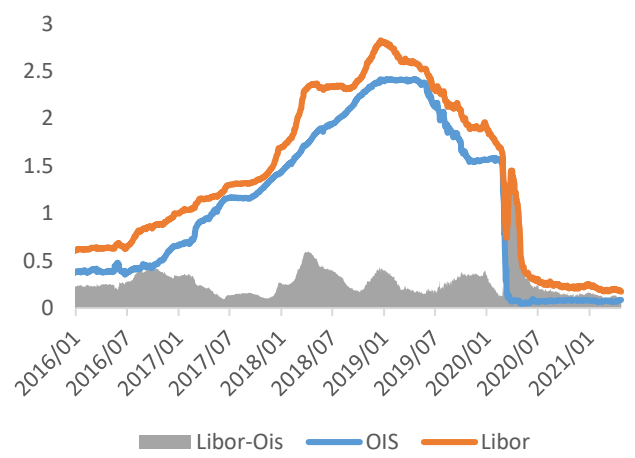
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 10 TED 利差缩窄，流动性上升 (%)



资料来源：Bloomberg，优财研究院

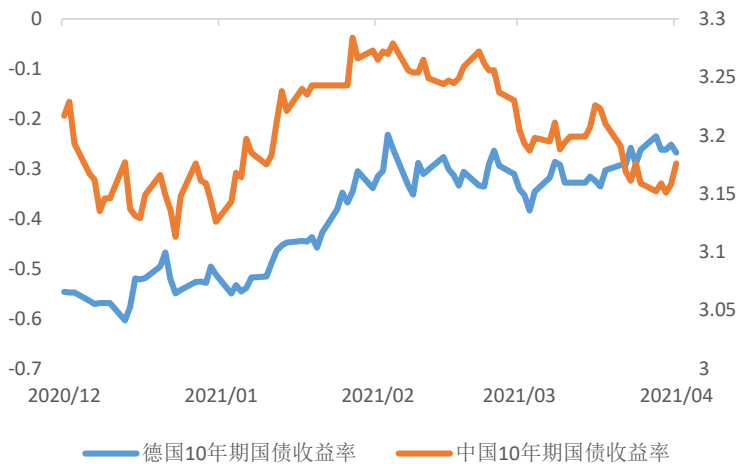
图 11 银行拆借意愿上升



资料来源：Bloomberg，优财研究院

2.2 全球金融市场情况

图 12 中债与德债收益率情况 (%)



资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 13 DAX 与标普 500 指数走势 (%)



资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 14 澳大利亚与日本国债收益率情况 (%)

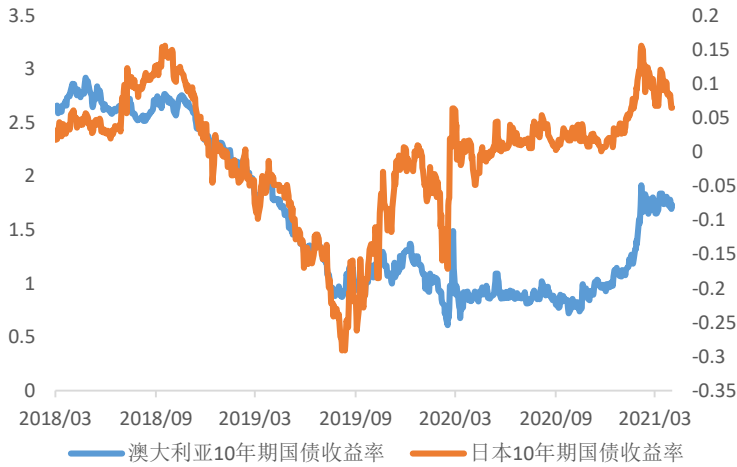
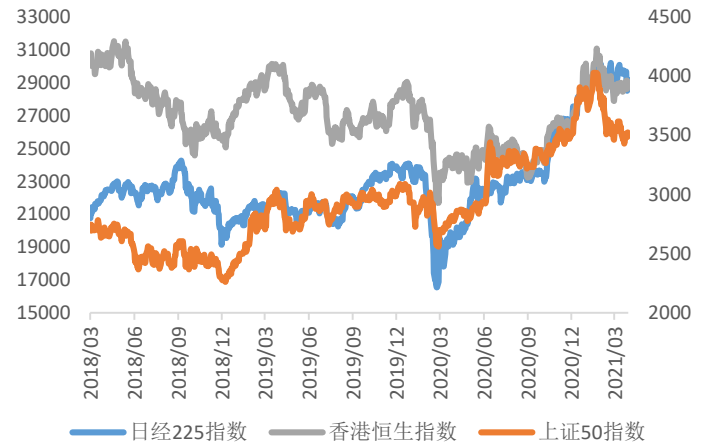


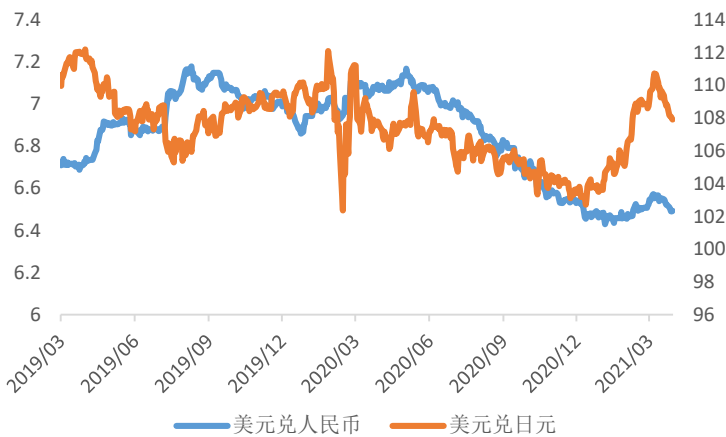
图 15 亚太地区股市情况



资料来源: Bloomberg, 优财研究院

资料来源: Bloomberg, 优财研究院

图 16 人民币及日元兑美元情况



资料来源: Bloomberg, 优财研究院

图 17 欧元、瑞郎及澳币兑美元情况

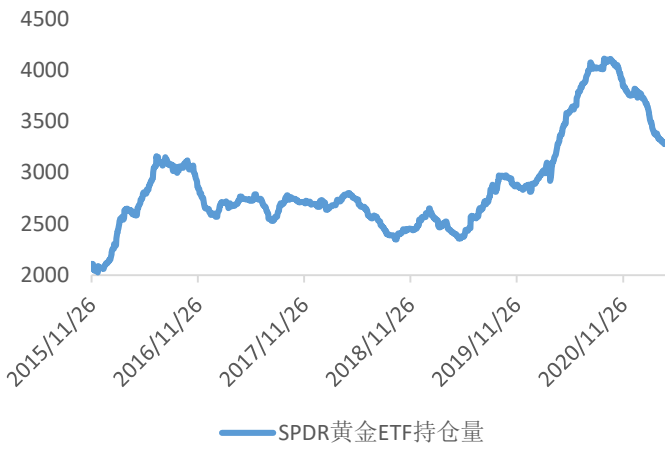


资料来源: Bloomberg, 优财研究院

三、 贵金属持仓及比价情况

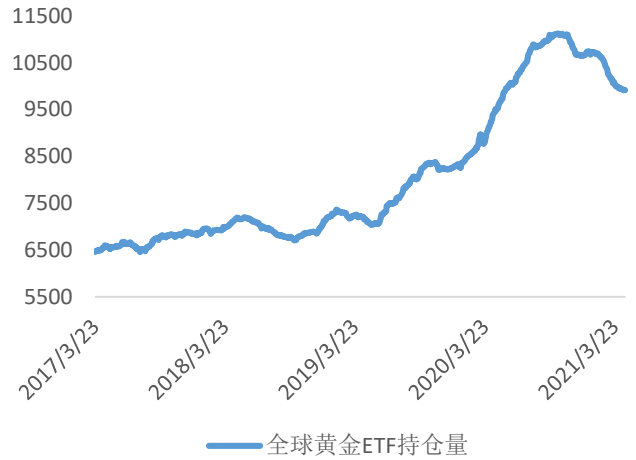
3.1 贵金属持仓情况

图 18 SPDR 黄金 ETF 持仓量 (万盎司)



资料来源: Bloomberg, 优财研究院

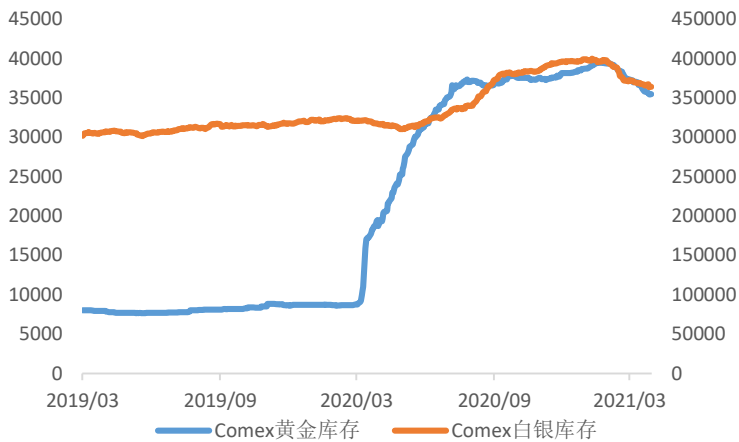
图 19 全球黄金 ETF 持仓量(万盎司)



资料来源: Bloomberg, 优财研究院

3.2 各品种比价情况

图 20 Comex 库存情况 (千盎司)



资料来源: Bloomberg, 优财研究院

图 21 金银比



资料来源: Wind, 优财研究院

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但优财对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表优财或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，优财不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与优财特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归优财所有，未经优财书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“优财”。

4. 优财研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！