

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

黄金期货策略周报

魏刚/刘成博

2011年12月3日

一、宏观分析

(一) 11月 PMI 跌破临界值，需求萎缩导致增长乏力

11月，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月回落1.4个百分点，这是该指数自2009年3月以来首次降至荣枯分界线50%以下。分析历史数据，历年11月PMI有季节性回升的特点，平均比10月上升0.66个百分点（见图1）。而今年11月却环比下降1.4个百分点，并低于历史同期均值2.9个百分点，表明制造业增速下降的情况非常严重。

从PMI的细分指标来看，我们最关注的新订单指数和出口订单指数都呈大幅回落态势，环比分别下降2.7与3个百分点，且都低于48%。表明国内外需求萎缩情况非常严重，对经济增长将造成较大负面影响。

作为经济景气先行指标，PMI能够提前反应工业与经济增长情况。历史数据表明，PMI的变动领先于工业增加值增速的变动，并与其有较强的正相关性（见图2）。因此，我们预计11月工业增加值增速将继续回落，而四季度GDP增速也将大幅回落。

总体来看，制造业国内外需求下滑势头显著，企业生产动力不足。若不采取有效措施以弥补外需不足造成的总需求缺口，经济增长情况将进一步恶化。而黯淡的经济增长前景将使大宗商品的需求承受较大压力，对大宗商品价格走势形成不利影响。



图 1. PMI 的季节性变化

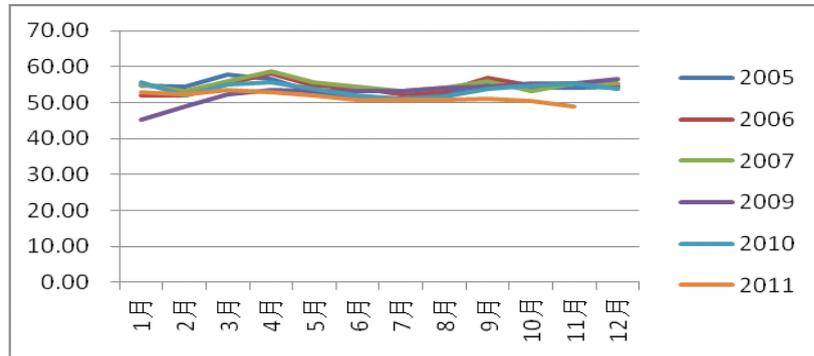
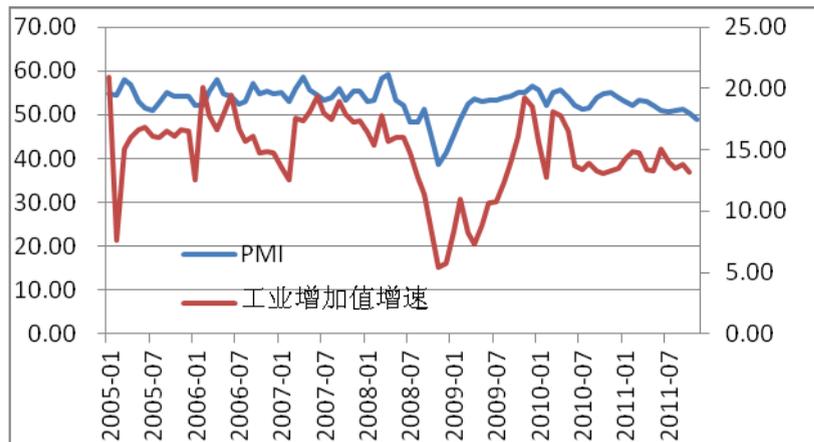


图 2. PMI 与工业增加值增速



(二) 存准下调意味货币政策正式放松，RRR 仍将有多次下调空间

中国人民银行 11 月 30 日宣布，下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，为三年来首次下调。对于此次 RRR 的下调，诸多学者官员的看法不尽相同，一种观点认为仍然属于预调微调的范畴。但我们认为，此次存准的下调意义重大，开启了货币政策放松的大门。虽然 RRR 下调 0.5 个百分点对于流动性增加的作用有限，但是这意味着过紧的货币政策已经结束。

从 RRR 的历史走势来看，RRR 的调整具有相当的连续性，在上升通道中第一次下调后，就将进入下行的通道。我们认为，此次下调标志着存款准备金率进入了下行通道，之



后仍将有多次下调空间。由于 RRR 的变动将直接影响货币乘数，对货币供应量的增加有杠杆效应，因此市场流动性将逐渐宽松，企业资金紧张的局面将得到缓解。在货币政策方面，明年将以稳健之名，行宽松之实。

（三）国际资本回流美国，流动性危机或导致金融市场大幅震荡

在中国央行下调 RRR 之后，美联储与加拿大、英国、日本、瑞士和欧洲央行采取联合行动，将美元互换利率下调 50 个基点，以向市场提供美元流动性，支持全球金融体系。受此消息刺激，欧美股市 30 日大幅上涨。透过现象看本质，联合救市说明国际金融市场美元流动性已经相当匮乏，用流动性危机来形容也不为过，这反映了全球资本流向的重大变化。2008 年全球金融危机以来，全球资本流动的主要趋势表现为：由美国向欧洲、由发达经济体向新兴市场国家流动。而目前，这一流向发生了逆转。毫无疑问，欧债危机的深化和蔓延是导致这一新变化的主要动因。需要大家注意的是，国际资本向美国回流带来的将是全球流动性的紧缩。可以预见的情况是美元指数将在中期走强，大宗商品市场的大幅震荡也将不可避免。综合来看，国际经济基本面没有明显改善，投资者在期货市场操作时首先考虑的应该是如何规避系统性风险，并调降盈利预期。

二、黄金影响因素分析

影响本周黄金走势的因素主要有：

（1）美联储 11 月 30 日发表声明说，美联储决定与加拿大央行、英国央行、日本央行、欧洲央行以及瑞士央行采取协调行动，向市场提供流动性，以支持全球金融体系。声明



指出，为了缓解市场流动性压力给家庭和企业带来的冲击，从而刺激经济复苏，将把六大央行之间现有的临时性美元互换利率下调 50 个基点，该举措将从 2011 年 12 月 5 日开始生效，同时宣布将现有货币互换协议延长至 2013 年 2 月 1 日。

(2) 中国央行 11 月 30 日宣布，从下周一(12 月 5 日)起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，为近三年来首次调降，目的是在发达国家市场剧烈波动之际提振流动性和扶持国内经济。

(3) 泰国央行 30 日下调关键政策利率 25 个基点，将 1 天期回购利率下调至 3.25%。

(4) 美国劳工部 12 月 2 日公布，美国 11 月季调后非农就业人数增加 12.0 万人，预期增加 12.2 万；10 月非农就业人数修正为增加 10.0 万人。美国 11 月失业率降至 8.6%，预期为 9.0%，前值为 9.0%。

(5) 韩国央行在 11 月份将其黄金储备扩增 15 吨，增幅 38%，黄金储备总量从 39.4 吨增加至 54.4 吨，这是该央行第二次增加黄金储备。

(6) 12 月 2 日，市场预期西班牙主权信用评级或将遭下调，提振了美元指数。

从上面的影响因素来看，对黄金利好的因素主要有：1，全球主要经济体及新兴国家目前正在进一步的放松货币政策或者为银行系统注入流动性，这在一定程度上提高了对黄金的保值需求；2，今年以来，许多国家的央行正在购入黄金，增加其黄金储备的规模。以上两个因素将会持续影响黄金的后期走势。

对黄金利空的因素就是欧债危机的进一步恶化会导致美



元指数上涨，从而对黄金形成压制。

三、波动分析

1、市场评述

11月28日至12月2日当周，纽约金2月合约开盘1688.3美元/盎司，收于1751.3美元/盎司，最低1688.3美元/盎司，最高1762.4美元/盎司，周涨幅为3.72%。本周黄金摆脱了前两周的下跌走势，主要由于几大央行联手为市场注入美元及中国下调存款准备金，风险情绪的上升打压了美元指数。

2、K线和均线系统分析

纽约金2月期货合约的日线图上，5日均线已经上穿了10日和20日均线，10日均线也有转势的迹象；周线图上，金价以一根中阳线结束了两连阴，10周均线也拐头上走。整体来看，本周黄金一改前两周的弱势，有转强的迹象。

3、趋势分析

从纽约金2月期货合约的日线图上来看，目前黄金运行在一个大的三角形形态中。上周五触及下趋势线后，本周呈现出上涨的走势；而本周五触及上趋势线后回落，收出一个十字星。从三角形形态的运行规律来看，近期黄金应该做出方向上的选择，通过对目前影响黄金的因素分析来看，黄金向上突破的概率较大一些。如果下周黄金继续运行在三角形内，则后期延续宽幅震荡的概率较大。

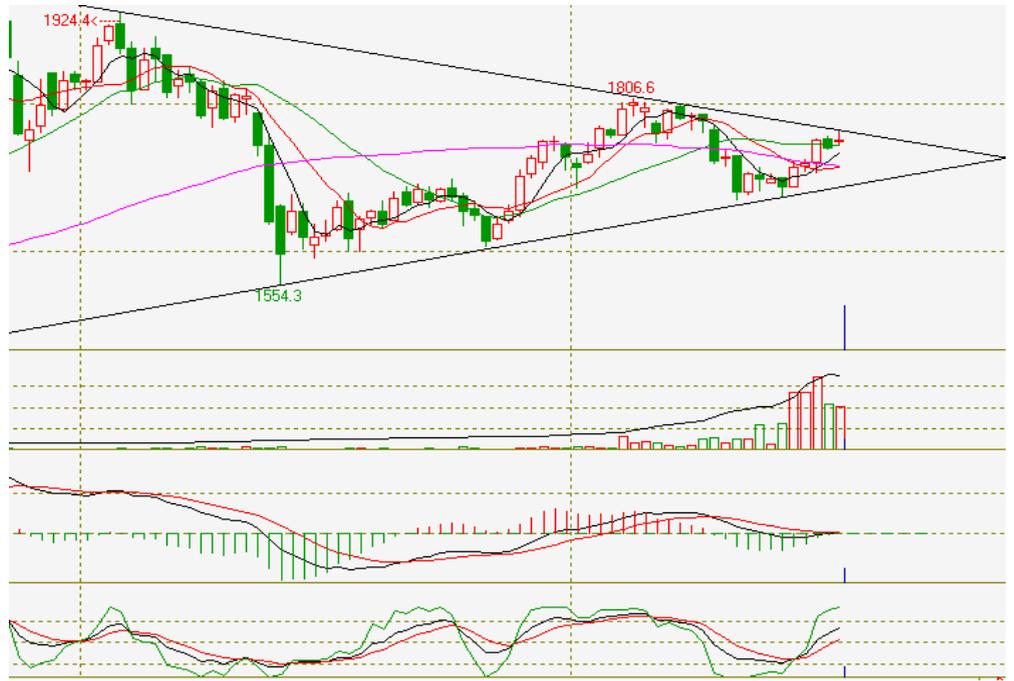


图 1：纽约金 2 月合约日走势图



图 2：纽约金 2 月合约周线图

四、结论与建议

下周重大事件较多：12月6日澳洲央行和加拿大央行将举行货币政策会议，并宣布利率决定；12月8日英国央行和



欧洲央行都将公布利率决议；12月9日将召开欧盟峰会讨论增加EFSF规模以及财政联盟的问题。

从目前来看，以上各国央行通过放松货币政策以刺激经济的可能性较大，这将提振对黄金的保值需求。另外目前德国和法国正在促进欧元区财政一体化的进程，至于欧盟峰会能不能取得进展我们无从预测。

总体看来，我们对黄金下周及后期的走势较为看好。但在操作方面，由于重大事件较多，投资者需要谨慎，以轻仓操作为宜。

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>