



黄金月报

东方期货：国家注册高级黄金研究员马金子

第15期——2017年12月

金子预测**GOLD**



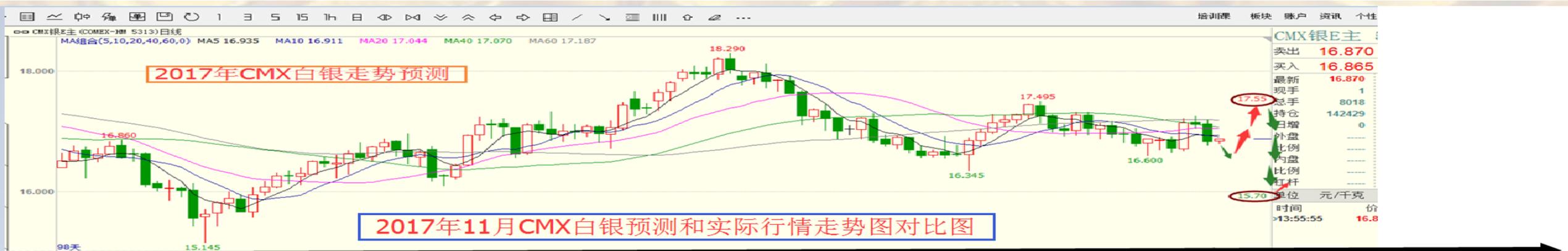
目 录

- 十一月CMX黄金走势回顾
- 十一月美元与金价走势
- 美国经济数据及政策
- 美联储的货币政策以及11月会议纪要
- 各国央行的货币政策
- 地缘政治风险及恐怖事件
- 实物黄金需求
- 十二月份金银价格走势预测

十一月CMX黄金走势回顾



十一月CMX白银走势回顾



2017年11月CMX白银预测和实际行情走势图对比图



2017年11月CMX白银实际行情走势图

卖出	16.870
买入	16.865
最新现手	16.870
总手	1
持仓	8018
日增	142429
外盘	0
内盘	0
比例	---
打杆	---
单位	元/千克
时间	>13:55:55
价	16.8

卖出	16.420
买入	16.415
最新现手	16.415
总手	1
持仓	4924
日增	148230
外盘	0
内盘	0
比例	---
打杆	---
单位	元/千克
时间	>10:41:03
价	16.4
时间	10:42:47
价	16.4
时间	>10:42:50
价	16.4

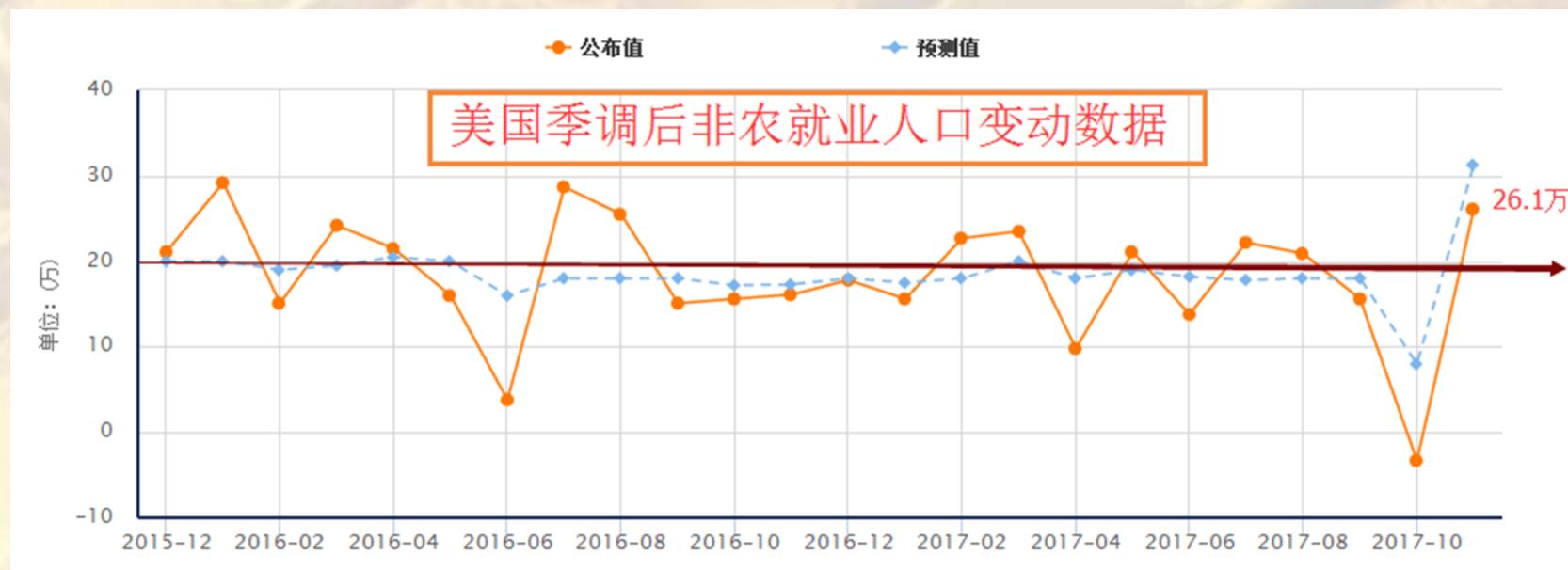
十一月CMX黄金走势回顾

- ▶ 本月金银价格先涨后跌，在盘中窄幅的震荡，是因为美联储11月的会议纪要温和的声明，和地缘政治风险频发，加上我们的小邻居抱着个核弹持续玩，引发韩国、日本、美国的紧张，美国总统特朗普也将朝鲜定位支持恐怖主义国家；全球最大的产油国沙特本月重拳反腐，王室成员的死伤以及高层的大臣们得被捕等事件，加上沙特首都机场的导弹袭击，引发沙特整个国家政局动荡不稳；11月的德国也不消停，德国总统默克尔在9月以最低的得票率赢得大选后，未能组建三方联合政府，出现了德国政坛不确定性；加上中东地区不间断的恐怖袭击催生了黄金避险的需求。提振金价震荡上扬。但随着美国经济数据在11月持续健康向好的发展、以及美国总统特朗普的税改法案在折腾了快一整年，在经历一波三折后，最终在11月末的靴子落地提振美元指数走高，承压金银价格下滑。

十一月美元与金价走势图



美国季调后非农就业人口变动



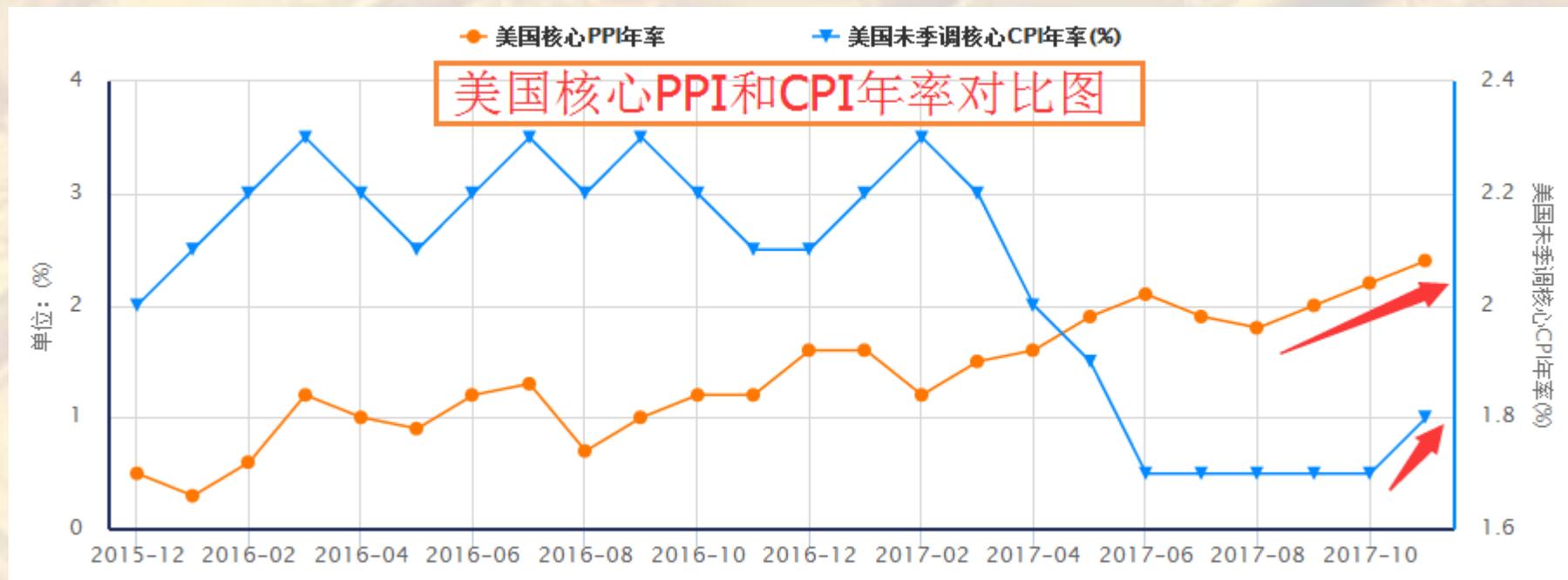
美国劳动力市场收紧和通胀回升至更正常水平的前景，将促使美联储今年年底再次加息，以及明年持续升息。

美国GDP数据



美国GDP数据数据在2%以上，这意味着美国经济稳步健康发张，支持美联储12月继续加息。

美国核心的PPI和CPI数据



美国核心的PPI和CPI数据显示美国经济情况良好，这样的发展速度对美联储今年12月和2018年持续加息是个大的支持。

美国总统特朗普

- 11月16日美国众议院共和党人通过了其税改法案，通过大幅削减公司税率、降低大多数个人的税负，并在未来10年增加了大约1.4万亿美元的联邦赤字，从而彻底改变美国的税法。这令共和党 and 总统特朗普朝这一代人的最大税改计划踏出重要的一步，真正的考验是在参议院，预计结果难以预料减税将刺激足够的经济增长，
- 接下来税改的焦点将转向参议院，共和党领导人将面临更严峻的障碍——无论是政治上还是财政上。共和党控制了参议院100个席位中的52个，必须制定出能够达到更加严格的财政约束的立法。之前接近三分之二的经济学家上周怀疑今年税制改革是否会通过。11月30日 美国参议院预算委员会投票通过了推进共和党的税改法案，税改通过导致市场恐慌情绪一扫而空，美元指数小幅上涨，最高触及93.97，金价下跌。这是美国31年来国会第一次修改税法。该法案将把企业所得税从35%降低到20%，允许企业主从企业收入中扣减20%。开始实施新税率的时间点是2019年，比众议院版本推迟了一年。此外，参议院版本中，仅暂时性地对个人实施减税政策，2026年开始个人税率的减免将停止。
- 11月29日ABC新闻报道称美国前国家安全顾问弗林认罪，并且指证特朗普不利的证明，前美国国家安全顾问弗林或将称受到美国总统特朗普的指使与俄罗斯方面人士会面，“通俄门”再传爆炸性消息导致黄金逆势大涨，但随后参议院共和党领袖麦康奈尔说，有足够的票数通过该法案，黄金再次冲高回落。
- 11月30日特朗普政府已制定替换美国国务卿蒂勒森的计划，计划让中央情报局局长迈克·庞皮欧（Mike Pompeo）取而代之，尽管随后蒂勒森、特朗普以及白宫随后都否认了这一报道，其还是引发黄金急涨，

“通俄门” 消息让金价逆转跌势



美联储

- ▶ 11月1日美联储公布利率决议公布，并发表货币政策声明。此次不公布点阵图，也没有耶伦发布会。美联储政策声明表示，美联储维持利率在1%-1.25%区间不变，目前美国通胀率是2.2%。美联储方面表示，FOMC自9月会议以来获得的信息显示，尽管飓风造成了一些干扰，但就业市场继续增强，经济活动一直在以稳健的步幅增长。飓风过后汽油价格上涨，带动了9月的整体通胀，但除食品和能源之外的通胀依然疲软。总的来说，基于市场的通胀补偿指标仍偏低，基于调查的较长期通胀预期指标变动不大。10月开始的缩表计划正在进行中，风暴并不会改变经济的中期走势。随着劳动力市场继续走强，失业率下降，消费开支开始温和增长，企业固定投资在近几年已经增加。美联储重申基于市场的通胀补偿指标依然较低，维持贴现率在1.75%不变。风险大体平衡，密切关注通货膨胀，通胀将在中期内稳定在2%附近，预计经济将以适于渐进加息的方式演进。美国经济成长稳健，就业市场不断增强，同时淡化近期侵袭美国的飓风给经济造成的影响，暗示12月再度升息在望。
- ▶ 11月2日特朗普宣布提名美联储理事鲍威尔出任下一届联储主席，打破先例没有让耶伦连任。这一提名确保了美联储货币政策的连续性，意味着联储仍处于多次加息轨道上，缩表计划也将继续推进。不过该提名还需通过参议院确认这道最后关口。由于市场之前早已流传这一风声，所以消息公布后美元此反应平淡。
- ▶ 11月20日美联储主席耶伦已经向总统特朗普提交辞职信，随着现任美联储主席耶伦(Janet Yelln)即将于明年2月卸任，未来美联储将迎来鲍威尔时代。

美联储11月会议纪要

- ▶ 11月22日美联储11月会议纪要称，部分官员认为劳动力市场将收紧，这将提振通胀。就加息而言，少数委员反对近期的加息，因为通胀低迷；多数委员认为劳动力市场收紧最终将推高通胀，所有委员重申支持渐进加息；一些委员担心加息将削弱美联储的信用。美联储官员在会议上表达了对经济增长的乐观看法，但也开始担心市场价格正在失去控制，对经济构成威胁。纪要公布后美元大跌，金价借机暴涨。
- ▶ 就经济而言，许多委员认为接近于完全就业，总体来说薪资增速是温和的。经济增速稳固，如果美国经济仍在轨道上，短期内加息可能有充分的理据。税收改革可能会刺激企业投资，但几位委员担心财政可能出现失衡，并认为资产价格大幅下跌是有害的。部分委员讨论了“替代框架”的可能性。

美联储12月份是否加息



- 6月27日 美联储2017年核心PCE（核心个人消费支出物价指数）通胀率预期中值为1.7%，3月份预期为1.9%；长期失业率为4.6%；3月份预期为4.7%。
- 3月16日 第二次加息，但由于加息早已在市场预期之中，且美联储耶伦措辞偏鸽，令市场大失所望，美元指数一度重挫逾1%，跌至日内低点100.62，刷新逾两周低点。
- 12月14日符合预期，美联储措辞偏鹰派，强调未来升息三次，并指出通胀持续上扬，经济温和扩张。
- 目前美国通胀率为2.2%，美国劳动力市场收紧和通胀回升至更正常水平。今年美国通胀率一直在1.6-1.7-1.8之间徘徊。预计通胀率维持在2%以下，下次美联储货币政策会议在2017/12/14

各国央行的货币政策会议

- 11.2日英国央行，英国央行货币政策决定提升央行基准利率25个基点至0.50%，维持每月4350亿英镑资产购买规模和100亿英镑企业债购买规模不变；英国基准利率是0.50%，通胀率是3%；
- 11月7日澳洲联储公布了利率决议。澳洲联储持续保持利率在纪录低位1.5%，澳洲联储自2016年8月降息25个基点至1.5%的纪录最低利率水平后，持续保持不变至今。通胀率是1.8%；澳大利亚经济增速总体保持不变。低利率持续支持澳大利亚经济，对澳洲经济的预测基本不变，政策保持不变符合经济可持续发展。维稳政策符合经济增长和通胀目标。

地缘政治风险-朝鲜

- ▶ 11月20日美国总统特朗普表示，宣布对朝鲜采取进一步行动，并将这些举措形容为“大规模行动”。此举至少象征性地加剧了美国和朝鲜因平壤的核武器和洲际弹道导弹计划而形成的紧张对峙局面。特朗普总统将把朝鲜定为支持恐怖主义的国家，从而让该国面临额外的制裁。除了以核毁灭威胁世界之外，朝鲜一再支持国际恐怖主义行为，包括在外国领土实施暗杀。
- ▶ 11月17日朝鲜官员曾表示，已准备好应对特朗普政府施加的新制裁措施。只要美韩军演继续，朝鲜就不可能与美国就核问题进行谈判，核项目是对美国保持威慑的重要武器，不能考虑放弃。
- ▶ 另外，根据韩国间谍机构周一称，朝鲜今年可能研发出能打到美国本土的洲际弹道导弹，目前该机构正在密切关注事态发展。朝鲜积极扩张军备的行为加剧市场的避险情绪，令黄金等避险资产获得提振。
- ▶ 朝鲜加入伊朗、苏丹和叙利亚的行列，成为这个名单上的第四个国家。古巴之前也曾在该名单上，但在2015年被前总统奥巴马移出。
- ▶ 11月29日，据韩联社周三凌晨援引韩国联合参谋本部报道称，朝鲜从平安南道发射了一枚型号不明的弹道导弹，消息传来之后黄金飙升，

地缘政治风险-沙特反腐行动

- ▶ 11月6日沙特重拳反腐，严厉打击各种腐败人员，被逮捕的甚至包括有11名王子、4名现任大臣和数十名前大臣因涉贪被逮捕、王室成员6名，政府部长及投资人等，其中包括知名亿万富翁阿尔瓦利德；此举震惊了世界被视作是该国王储为强化权力，王储萨勒曼为扩大自己在国内的权力进行的一系列激进措施中的最新举措。王储成功地巩固了权力，他藉此加强权力，以及他在减少全球库存过剩方面的立场都很清楚。短期来看，沙特局势的动荡，可能导致原油生产和出口遭受感染；中期来说，若沙特政局不稳，将阻碍外资在沙特进行原油产业投资；长期来说，沙特此举旨在巩固王储穆罕默德的地位，以便进行“2030新经济计划”改革，拜托对原油出口的依赖。打压原油供给，利好油价，同时提振了金银价格直线暴涨。

地缘政治风险—沙特

- ▶ 11月4日也门的什叶派反政府武装向沙特首都利雅得机场发射了一枚导弹，但遭到沙特防空部队的拦截，但是导弹的爆炸仍震动了沙特首都。此次导弹袭击事件进一步加剧了沙特和伊朗之间的紧张关系。伊朗的角色和其对胡塞武装代理人的直接指挥，构成了以邻国为目标的明确侵略行为，威胁到该地区及全球的和平与安全，沙特领导的旨在打击胡塞武装的军事同盟周一发布声明称，这次袭击可以被视为是“对沙特阿拉伯王国的战争行为”同时，海湾国家也加大了对伊朗的批评力度，以表达对沙特阿拉伯的支持。

地缘政治风险-德国

- ▶ 11月20日德总理默克尔因未能组建三方联合政府，可能会举行新的大选，受德国政局不稳定的影响，欧元兑所有货币均处于跌势，而美元则进一步走强。金价被拖累暴跌。
- ▶ 德国政治目前陷入了自二战以来最大的困境，德国总理默克尔领导的保守派联盟党在9月以历史最低得票率赢得大选后，试图与自民党和绿党组阁事变。而默克尔职业生涯面临的重大政治危机。
- ▶ 尽管由于谈判失败导致欧元走软，金价并没有因此上涨。在德国，战后历史上任何时候都很少出现这样的政治不确定性。到目前为止，还不清楚这对德国的未来政治或欧洲政治会产生什么样的影响。如果德国政坛的长期不稳定将会催生避险需求，黄金仍是会重新受到青睐的。

恐怖事件——恐怖袭击

- ▶ 11月21日尼日利亚东北部小城穆比的一间清真寺发生自杀式炸弹袭击，造成至少50人死亡。据信，这起袭击系极端组织“博科圣地”所为。
- ▶ 11月21日伊拉克巴格达北部地区发生汽车炸弹袭击事件，已致21人死亡，爆炸事件还造成至少40人受伤。据称，爆炸发生在一个拥挤的菜市场附近。8月28日，巴格达东部萨德尔城发生一起汽车炸弹袭击，造成12人丧生、24人受伤。当天，一辆载有炸弹的汽车在萨德尔城贾米莱批发市场附近爆炸。除人员伤亡外，爆炸还导致附近商铺和车辆受损。

实物黄金需求

- 从实物需求来看，世界黄金协会周四公布的第三季度报告不乐观，黄金需求整体下滑至8年低位，ETF流入急剧萎缩。报告称，2017年第三季度黄金需求为915吨，同比下降9%。年初至今的需求也同样疲软，同比下滑12%。黄金ETF持仓在第三季度继续维持增长，但净流入只有18.9吨，远远低于去年同期的144.3吨。金饰需求同比减少17吨（-3%）。但其它领域的需求走强，包括各国央行净买入111吨黄金，同比上升25%；金条和金币的投资增长17%到222.3吨。其他贵金属中，钯金继续上涨，再次创16年来的新高，钯金超过铂金的溢价徘徊在自从2001年以来最高点附近，钯金在9月份变得比铂金更有价值，这在16年来首次。
- 黄金三季度需求降至八年最低，全球第二大黄金消费国——印度在7-9月当季的黄金需求较上年同期下降24%至145.9吨，印度2017年黄金消费料降至八年最低水平，因政府采取举措让现货金交易变得更加透明，并且印度一些农村地区的需求疲弱。同时新实施的商品与服务税(GST)以及针对珠宝零售交易推出的反洗钱立法，都让买家对黄金望而却步。预计10-12月当季的需求将比7-9月强劲，因印度将迎来婚礼季和节日庆祝，在此期间购买黄金被视作吉利之举。
- 第三季度中国市场的黄金产品消费同比增长23.1%，尽管第三季度全球黄金需求量同比下降9%至915吨，为八年来最低点。然而，随着金条和金币需求量同比增长57%至64.3吨，中国市场出现强劲复苏。黄金饰品也增长了13%，达到159.3吨。
- 但黄金供需对金价的影响也是越来越微弱了。

十二月CMX金银价格走势预测

- 目前看美联储很可能在12月份加息，而且有可能2018年可能再加息两到三次。不过，如果长期利率开始大幅下行，如果经济数据无法达到美联储预期的话，或疲软的通胀预期导致10年期美国国债收益率跌至2.1%左右，这一前景恐怕也将成为疑问。美联储也有可能按兵不动。但如果美联储资产负债表缩减以及对美国政局的乐观情绪，那美国经济继续稳定向好，那美联储将会继续考虑加息3次，目前在密切留意是否有任何迹象显示，美联储的官员们在12月12-13日会议上提交经济预测时可能下调他们的展望。
- 12月还需要关注美国经济数据，在健康的经济增长和劳动力市场紧张时期减税应该会带来通胀压力，随着时间的推移或许会增加财政赤字。这将利好美元指数，利空金银价格。但近期频发的地缘政治风险预计将会持续在12月提振金银价格。
- 预计十二月份CMX黄金走势为震荡行情，预计在1231-1309区间震荡。白银预计在1497-1703区间震荡。

十二月CMX黄金的走势预测



十二月CMX白银的走势预测



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。