

壹周贵金属市场观察

2013. 12. 16-2013. 12. 20

Precious Metal Weekly Review

美联储启动量化宽松退出定下 2014 年基调

分析师：蒋舒

电话：021-22160595

Fax：021-32174694-212805

电邮：011932@cib.com.cn

研究主管：鲁政委

电邮：luzhwei@gmail.com

客户报告需求，请垂询

邱峰：021-32174699-212751

qiufeng@cib.com.cn

卢林：021-32174699-212780

010292@cib.com.cn

项楚：021-32174699-211996

010289@cib.com.cn

张维：021-32174699-212703

jacky@cib.com.cn

摘要

上周回顾：

- 周四美联储宣布从明年 1 月份开始缩减量化宽松规模，美元应声上扬而金价一度跌破 1200 美元关口，周五国际金价收于 1203.30 美元/盎司，国际银价收于 19.43 美元/盎司；
- COMEX 基金净多头持仓较上周下降 4.18%，SPDR 黄金 ETF 本周末持仓为 814.12 吨，较上周下降 13.48 吨；
- 国内市场：黄金 T+D 周五收于 236.09 元/克，较上周下跌 2.31%，白银 T+D 周五收于 3980 元/千克，较上周下跌 1.12%。

热点聚焦：

- 上周四凌晨美联储宣布明年 1 月份将联储目前 850 亿美元的债券购买计划规模减少 100 亿美元（其中机构抵押债和美国中长期国债各缩减 50 亿美元）。
- 美联储启动量化宽松退出标志着美元正式踏入强势通道，使得贵金属市场投资者心理转折点的形成，美联储量化宽松退出的步伐将成为 2014 年上半年牵动贵金属和美元汇率市场的趋势主线

壹周展望：

- 本周进入圣诞休假清淡季，金价大幅波动的可能性较低。本周市场继续下滑上周美联储启动量化宽松退出的消息，金价短期难以摆脱弱势，金价以 1190 为中心上限 20 美元窄幅震荡。
- 我们预计国际黄金现货一周阻力位 1210.66，支撑位 1170.25，国内黄金 T+D 一周阻力位 236.10，支撑位 228.55，国际白银现货一周阻力位 19.80，支撑位 19.00，国内白银 T+D 一周阻力位 4070，支撑位 3850。

兴业银行资金营运中心

地址：中国 上海

江宁路 168 号兴业大厦

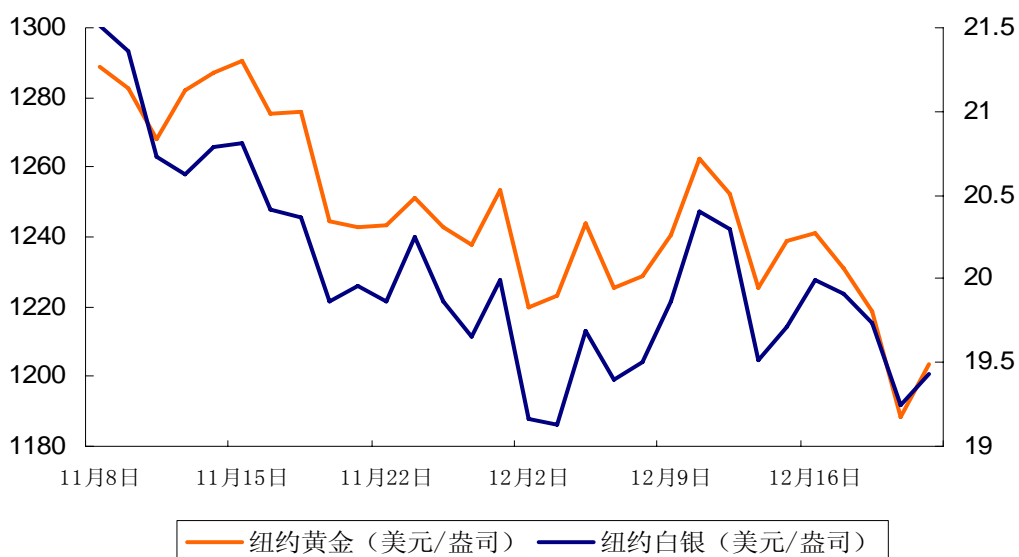
邮编：200041

网址：www.cib.com.cn

关键词 美联储议息会议 量宽退出

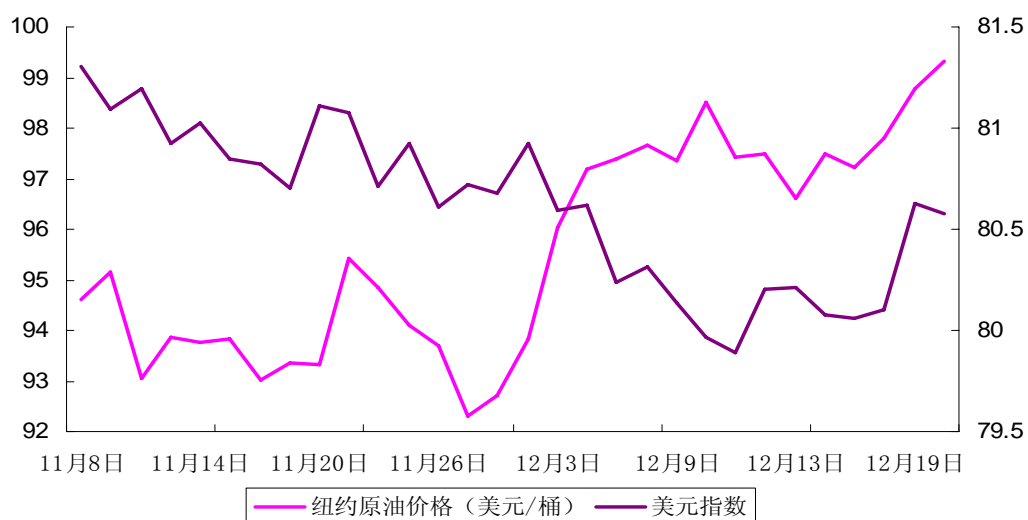
上周回顾

图 1 周四美联储宣布从明年 1 月份开始缩减量化宽松规模, 美元应声上扬而金价一度跌破 1200 美元关口, 周五国际金价收于 1203.30 美元/盎司, 国际银价收于 19.43 美元/盎司



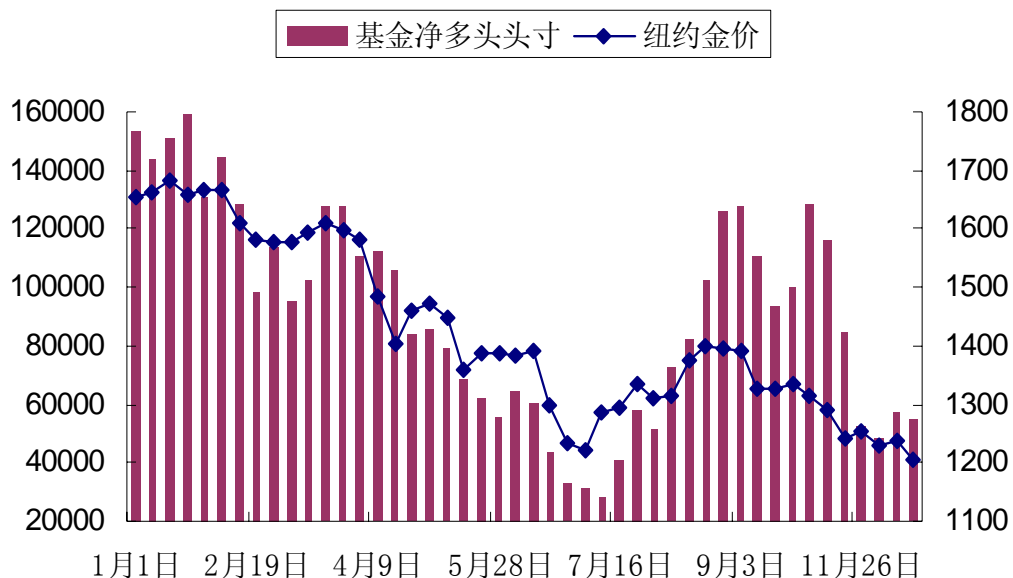
数据来源: Bloomberg, 兴业银行

图 2 美元随量化宽松退出启动走强



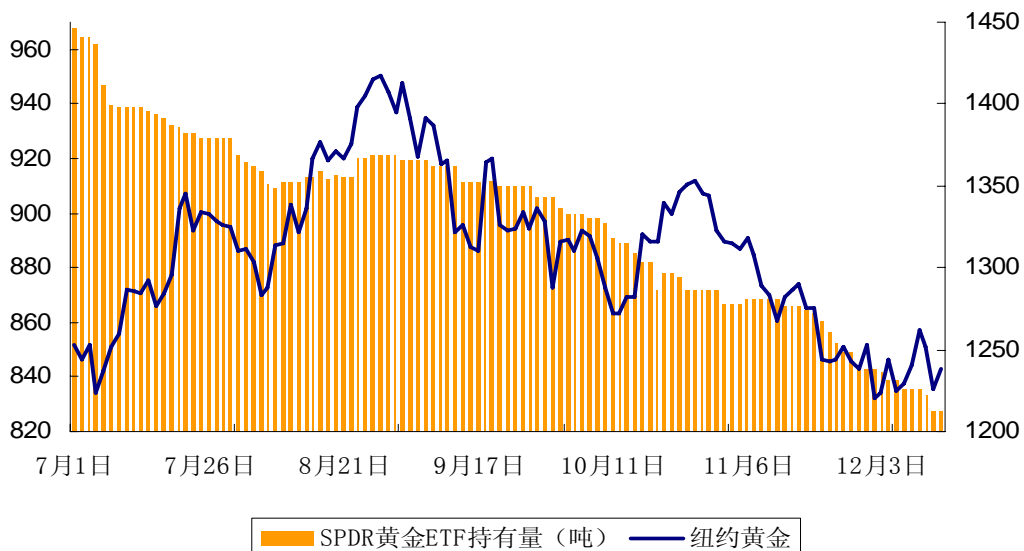
数据来源: Bloomberg, 兴业银行

图 3 COMEX 基金净多头持仓较上周下降 4.18%



数据来源: CFTC, Bloomberg, 兴业银行

图 4 SPDR 黄金 ETF 本周末持仓为 814.12 吨, 较上周下降 13.48 吨



数据来源: SPDR, Bloomberg, 兴业银行

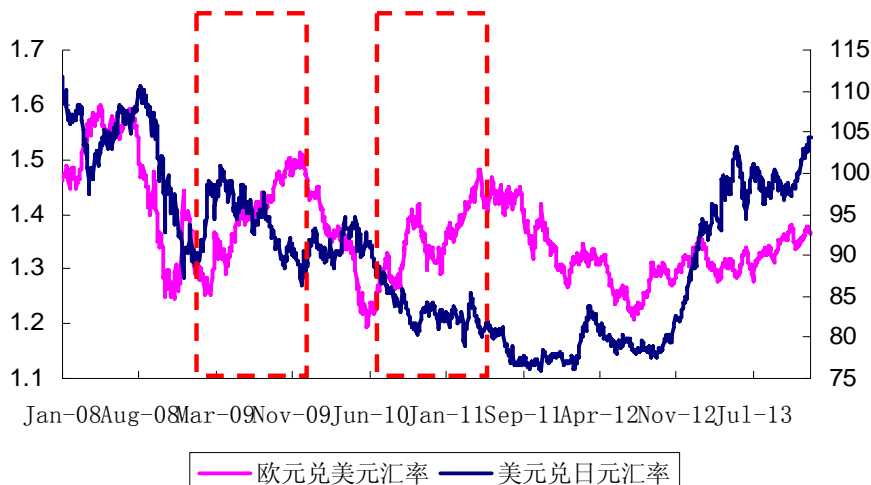
热点聚焦：美联储启动量化宽松退出：黄金趋势心理转折点确立

本周四凌晨，美联储议息会议落幕，最令市场震动的莫过于美联储宣布明年1月份将联储目前850亿美元的债券购买计划规模减少100亿美元（其中机构抵押债和美国中长期国债各缩减50亿美元），今年以来一直令市场纠结的量化宽松何时退出终于迈出了第一步。

美联储首次缩减量化宽松规模，对于贵金属和美元汇率市场的重大影响有三：

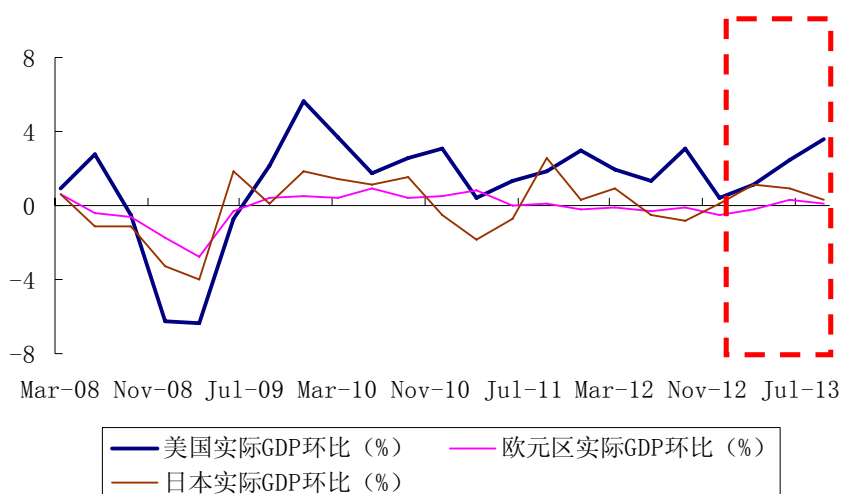
首先，美联储启动量化宽松退出标志着美元正式踏入强势通道。不管人们对于量化宽松的逻辑和效果评价如何，不可否认的是自从2009年以后我们一直生活在量化宽松时代，量化宽松1和量化宽松2曾经令美元大幅走弱而让欧元和日元“被动”强劲上升（图5在中德红色虚线部分），那么量化宽松的退出自然让市场向反方向想去，那就是美元将因为量化宽松的退出而进入强势通道。量化宽松退出对于美元强势的支撑作用，其深层次的机制仍在于量化宽松退出实质上是美联储对于美国经济复苏开具的一张质量检验合格证书，美国将在发达经济体中率先复苏在新兴经济体增速放缓的大背景下点燃了无法遏制的美元走强预期（图6中的红色虚线部分）。

图5 量化宽松1和2曾令美元大跌而欧日元被动走强



数据来源：Bloomberg，兴业银行

图 6 美国经济有望在发达经济体中率先复苏



数据来源: Bloomberg, 兴业银行

其次，美联储启动量化宽松退出使得贵金属市场投资者心理转折点的形成。2008年爆发的次贷危机并没有打断2001年以来的黄金牛市，虽然在次贷危机的最高潮美元流动性紧张曾经令金价暴跌，但是随后美联储两轮量化宽松令美元下挫的同时推动金价继续屡创新高，虽然从2011年9月开始，美元的走强令金价从1900美元/盎司之上的历史新高不断下挫，但是由于美国经济复苏进程的反复和量化宽松前途不定，在贵金属投资者心目中价格转折点并未得到较为一致的认同。但是随着量化宽松退出启动的开始，贵金属价格趋势转折点已经形成这种观点将获得投资者更多的认同。

最后，美联储量化宽松退出的步伐将成为2014年上半年牵动贵金属和美元汇率市场的趋势主线。量化宽松的退出并不是一个时点而是一个过程，不存在所谓靴子落地、利空出尽之说。美联储并未明确其量化宽松缩减的时间表，目前仅知1月份缩减100亿美元规模。不难想见，2014年上半年或者前三个季度，美联储每月是否会上月减少量化宽松规模，缩减的规模每月是否相同，这些疑问将会成为牵动美元汇率和贵金属市场价格趋势的主线。美联储执行量化宽松退出的标准依然会是失业率+通胀，不过除了这些趋势性的经济变量外，明年一季度围绕美国预算和债务上限的两党政治角力可能也会影响到量化宽松退出的节奏，我们以表1列出，提醒投资者届时关注这些事件。

表 1 2014 年美国围绕财政预算和债务上限的两党角力

时间	事件	可能的影响
1 月 15 日	短期预算案到期	美国政府关门
2 月 7 日-3 月 7 日	债务上限再度面临必须 上调	美国国债违约 美国主权信用评级 被调降

数据来源：公开媒体整理

壹周展望

■ 基本面分析

本周进入圣诞假期清淡季，金价大幅波动的可能性较低。本周市场继续下滑上周美联储启动量化宽松退出的消息，金价短期难以摆脱弱势，金价以 1190 为中心上限 20 美元窄幅震荡。

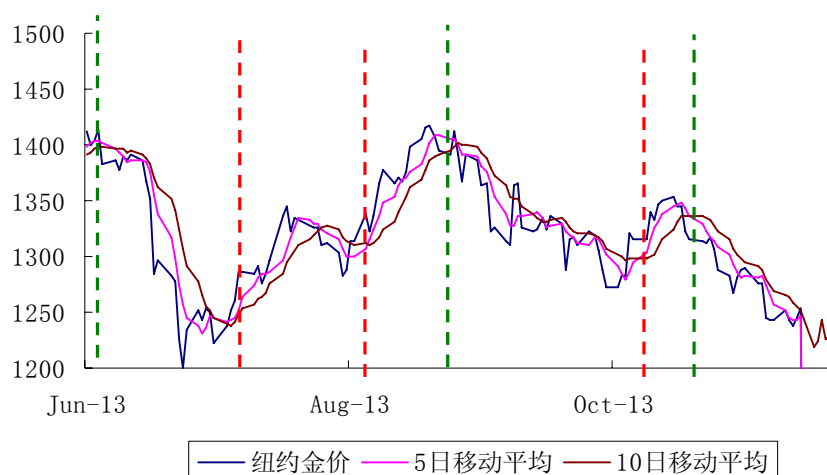
■ 技术分析

图 7 快速 RSI 处于超卖线上方不远区域



数据来源 Bloomberg，兴业银行

图 8 移动平均线表明金价处于下降的趋势通道中



数据来源 Bloomberg，兴业银行

■ 预测区间

我们预计国际黄金现货一周阻力位 1210.66，支撑位 1170.25，国内黄金 T+D 一周阻力位 236.10，支撑位 228.55，国际白银现货一周阻力位 19.80，支撑位 19.00，国内白银 T+D 一周阻力位 4070，支撑位 3850。

表 1 一周贵金属价格展望

	阻力位	支撑位
纽约黄金现货	1210.66	1170.25
上海黄金 T+D	236.10	228.55
纽约白银现货	19.80	19.00
上海白银 T+D	4070	3850

数据来源：Bloomberg，兴业银行

重要声明

本报告中均基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析师本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析师本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

除非是已被公开出版物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。

本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为兴业银行资金营运中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。