

和合期货:黄金 2 月月报

-----美国总统顺利交接，黄金继续震荡整理



段晓强

从业资格证号: F3037792

投询资格证号: Z0014851

电话: 0351-7342558

邮箱: duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要： 随着拜登 20 日宣誓就职、成为美国第 46 任总统，美国政府权力平稳交接，重创贵金属市场，长期美国国债收益率正在稳步攀升，这使得黄金作为避险资产的吸引力低于政府债券，这是黄金近期大幅下跌的另一个原因。从大周期技术形态看黄金还处于牛市趋势中，COMEX 金从 8 月 12 日开始将近 5 个月回调震荡走势，1 月 4 日多头趋势有启动迹象，8 日外盘大幅下跌，再次进入震荡走势。

一、宏观面

1、美国总统顺利交接

美国当地时间 2021 年 1 月 6 日下午，数百名抗议者聚集在美国首都华盛顿特区，向正在进行的国会联席会议施压。特朗普在白宫前讲话称绝不承认败选，他的部分支持者与警方发生冲突并闯入国会，当天的大选结果认证程序暂停。示威游行转向暴力冲突，美国国会大厦被示威者冲击，议员们已被紧急疏散。冲突过程中，有执法人员开枪，1 名女子遭枪击已确认死亡。随后，特朗普、拜登分别发表讲话，呼吁停止暴力活动。骚乱和冲击国会大厦的事件被描述为暴乱，本次事件是自 1814 年英国人在 1812 年战争期间纵火焚烧华盛顿以来，国会大厦首次被占领。

为了确保拜登 1 月 20 日的就职典礼面临安全，美国 11 日批准了首都华盛顿哥伦比亚特区进入紧急状态的声明，紧急状态将持续至 1 月 24 日。美国国会大厦四周设置约 2 米高的黑色铁栅栏，国民警卫队也在周边巡逻，以加强安保。同

时，美国国防部则已批准出动 1.5 万名国民警卫队，后续又增加到 2.5 万名国民警卫队，维护就职典礼的安全。

1 月 20 日拜登宣誓就职、成为美国第 46 任总统，美国政府权力平稳交接，美国大选闹剧总算结束，新的四年任期开始。

2、欧美经济

1 月 27 日美联储新闻发布会称将基准利率维持在 0%-0.25% 不变，符合市场预期，美联储重申债券购买指引——每个月仍将购买至少 1200 亿美元的债券（购买 800 亿美元美国国债和 400 亿美元住房抵押贷款支持证券/MBS），经济复苏和就业速度温和。市场人士分析美联储维持政策不变，但对经济和就业表现出担忧，承认近期的疲软，以及对通胀的担忧，表明美联储仍保持鸽派立场。

拜登 14 日提出总额达 1.9 万亿美元的经济救助计划，以应对日趋恶化的新冠疫情、推动美国经济复苏，其中约 4000 亿美元将用于抗击疫情，约 1 万亿美元将为受疫情冲击的美国家庭提供经济纾困，约 4400 亿美元为在疫情中挣扎的小企业、州和地方政府等提供援助。该方案还包括：向大多数美国人每人直接支付 1400 美元，连同 2020 年 12 月的 600 美元在内，救济总金额将达到 2000 美元；将联邦每周失业救济金提高到 400 美元，并延长到 9 月底；将联邦最低工资提高到每小时 15 美元，并拨款 3500 亿美元用于州政府和地方政府援助；拨款 1700 亿美元用于 K-12 学校（幼儿园至 12 年级）和高等教育机构；拨款 500 亿美元用于新冠病毒检测；拨款 200 亿美元用于国家疫苗方案。此外，该方案还将儿童税收抵免的年度可退款额提升至 3000 美元/儿童，6 岁以下儿童每人可退款 3600 美元。据拜登团队高级官员透露，“美国救援计划”将是拜登上台的头几个月中最重要的两项支出之一。第二个法案将有望于 2 月推出，主要目标是解决中长期的就业、基建、气候变化和种族平等问题。

专业人士分析多数民主党人认为 1.9 万亿美元的刺激计划只是拜登的上任开始，但远远不够，财政部长呼吁加大财政政策。但是在疫情控制之前，不可能启动新能源投资和基础建设工程，共和党议员恰恰相反，认为拜登刺激计划花钱太多，早晚必须加税，这会使经济雪上加霜。1.9 万亿的经济救助计划能否顺利实施，还需观望。

美国经济在第三季度迅速回升，创下自 1940 年代以来最快年增长记录，不过经济学家预计第四季度数料显示经济增长将放缓，约占 GDP 三分之二的消费支

出减速或能在很大程度上解释经济回落的原因。零售业坎坷，当美国人在去年 11 月投下选票时，官方零售数据描绘的 5-9 月需求状况要比现在更为乐观，尽管目前零售额仍高于疫情前水平，但过去三个月的零售收入逐月下滑，就业增长帮助提振了几个月的家庭消费，但是，就业增长还不够快，而疫情正在恶化，凸显了华盛顿保持财政援助选项的紧迫性。

400 万美国房客交不起房租，美媒称若拜登不颁布法令制止，将有超 3000 万租户被驱逐。据美国 CNBC 网站 17 日报道，美国当选总统拜登 14 日在公布 1.9 万亿美元纾困刺激计划时透露，全美约有 1400 万美国人付不起房租，许多人可能很快就会被驱逐。上月初，美国联邦住房金融局已经宣布，将驱逐房客禁令延长至今年 1 月底，据美国《福布斯》杂志 17 日报道，调查显示截至上月，目前全美已经有 1/5 的租户出现拖欠房租的问题。致力于住房权利的美国非政府组织——全美低收入住房联盟警告说，如果拜登在上任第一天不颁布法令制止这种情况，到 2 月 1 日为止，将有 3000 万到 4000 万租户面临被驱逐和流浪街头的危险。

欧洲央行维持三大利率不变，量化宽松政策将持续至开始加息前不久。PEPP 期限与规模均保持不变，若条件允许，规模无需全部使用，可以重新校准。TLTRO 欧洲央行将通过定向长期再融资操作（TLTRO）向市场提供足够流动性，其它措施首次加息后延长 QE 再投资时间，随时根据需要调整工具以确保通胀达标。欧洲央行暂时采取观望态度，符合市场普遍预期，料不会给欧元带来太大波动，欧洲央行表示需求低迷和物价承压的主要因素是防疫封锁措施。

3、欧美疫情稍有缓和

美国加州州长加文·纽瑟姆当地时间 25 日宣布，在全州范围内解除“居家令”限制，各县的餐厅以及个人护理等商业可以重新开放。“居家令”取消之后，预计该州将恢复其按照县域分级的重启体系，加州公共卫生部门表示，几乎每个县都将从限制最严格的层级开始重启经济，这意味着许多企业仅可以重新开放户外服务。美媒报道称，纽瑟姆 25 日回答记者提问时表示，取消“居家令”建立在科学和数据的基础之上，与正在对他进行的罢免无关。美国每日的新增新冠病毒病例数量和新增死亡病例数量有小幅下降，但整体数值依然触目惊心。目前对抗新冠变种病毒的任务刻不容缓，美国国家过敏症和传染病研究所所长安东尼·福奇表示，目前疫情的缓解是由于假期后“疫情达到高峰然后保持平稳”的自然结果，而不是疫苗起了作用。福奇警告说，美国不应该放松警惕，由于传染性更强

的新冠变种病毒的正在流行，迄今为止已有 20 多个州报告了英国发现的新冠变种病毒病例。

美国总统拜登表示下个月美国新冠肺炎死亡人数可能会超过 50 万人，计划要求在 100 天内有 1 亿次疫苗接种，美国疾控中心将启动一个项目，以向药店发放疫苗，计划要求扩大疫苗接种人员数量，将加强与各州的合作，要求美国人佩戴口罩，延长州际旅行佩戴口罩的要求，对海外旅客加强检测和隔离，学校将得到重新开放的指引，将成立一个新冠疫情测试机构，希望针对职员实施更严格的安全措施。

欧洲疫情形势犹大于喜，德国疫情数据轻微好转，政府呼吁民众继续保持警惕。德国联邦疾控机构和卫生部 22 日就疫情最新形势召开新闻发布会，称在实施不断收紧的“硬性封锁令”一个多月之后，该国疫情数字终于出现了“轻微好转的迹象”。罗伯特·科赫研究所所长威勒当天在记者会上表示，目前大部分联邦州的新增感染病例数都出现了下降，这一“略显积极的态势”归功于一系列严格的限制措施。不过，在他看来，感染数字依旧过高，因此民众切不可掉以轻心。威勒坦言，哪怕只是想要恢复“半常态生活”，该国的确诊病例数也必须要达到持续处于低位的状态才行。

法国确诊病例突破 300 万，官方准备调查变异病毒传播情况。法国新冠肺炎累计确诊病例突破 300 万例，法国公共卫生总署方面 22 日表示，官方正在准备就变异新冠病毒在法国的传播情况进行调查，目前尚未确定具体日期。卫生总署官员透露，如果可能的话，相关调查工作最快于下周展开，调查将不会仅局限于一种变异病毒，法国已发现 141 例变异病毒确诊病例，不过有官员认为这一数字可能无法反映变异病毒在法国传播的全貌。法国总统府当地时间 27 日将召开疫情防御会议讨论第三次封锁计划，但应该不会立即宣布下一阶段措施。最新消息称，政府在 30 日之前无法获得疫情全面数据，因此仍将保持观望。据法国 BFM 电视台报道，法国总统马克龙没有在本周内宣布重新封锁的计划，而是希望对宵禁效果多观察几日，不过如果疫情数据突然急剧上升，不排除马克龙会决定紧急干预。

英国首相约翰逊在唐宁街举行的新闻发布会上表示，有一些证据显示，在该国发现的新冠变异毒株可能导致更高的死亡率。此前已有证据显示，英国变异毒株的传播速度更快。27 日英国广播公司报道，英国首相鲍里斯·约翰逊宣布，从新冠肺炎疫情严重地区返回英格兰的英国居民都要在政府指定的酒店自费隔离十天。约翰逊当天在议会下院表示，由于可能出现新的已知新冠变异病毒的风

险，所有来自包括南非、葡萄牙和南美地区的 22 个国家和地区的非必要旅行入境都被禁止。

4、变异病毒持续出现，扩散风险加大

英国变异病毒整整拖了三个月才向公众发布，因为这种毒株已经成了伦敦新增感染者的主要毒株。在截至 12 月 9 日的一周内，伦敦感染这一毒株的患者比例上升到 62%，英格兰东南部上升到 43%，英格兰东部上升到 59%。已经传向了很多国家。这种毒株的两大特性，加大了全球抗疫的难度。第一，感染力提升了 70%，也意味着病毒更容易感染人、更容易传播，对应的人们防范病毒的难度大大增加了；第二，致命性也增加了，一般认为，随着病毒的演化，如果传播力增加了，那么致命性就会减弱，但是这个病毒不信邪，传染性增加了，致命性也增加了。1 月 22 日，英国首相鲍里斯表示，在英国发现的变异新冠病毒不但速度快，而且有可能导致更高的死亡率。根据英国最近一段时间的数据估算，病毒变异前的死亡率在千分之十左右，变异病毒导致的死亡率上升到了大约千分之十三到十四左右。由于英国隐瞒了三个月，现在英国发现的这种变异毒株，已经扩张到了世界各地，遍布六大洲，至少 60 多个国家。1 月 19 日北京市疾控中心发布消息，说 1 月 17 日大兴区确诊的两例患者，所感染的毒株与英国发现的变异毒株高度同源。对于其他国家而言，这种突防能力更强的变异毒株，就更加防不胜防了。

南非发现的变异毒株，这种毒株从 10 月初到 11 月底，短短的不足两个月的时间内，占比就从 0 增加到了 90% 以上，成为南非的主流毒株，传播力惊人。南非发现的这种变异毒株，也有两个特性，第一传播力更强（跟英国病毒一样）；第二，可以让痊愈者血清的中和能力明显下降，下降为原来的十分之一，甚至更低。南非知名流行病学家卡里姆表示，南非发现的变异新冠病毒的传播速度，比以往的病毒快 50% 左右。南非的变异毒株还可能导致大规模的二次感染（此前的抗体不管用了），还可能导致疫苗的防御力大大降低。英国卫生大臣马特·汉考克最近警告称，具有高传染性的南非变种新冠毒株，可能会使现有的疫苗有效性降低 50%。

巴西发现的变异毒株，巴西保罗大学的传染病学家伊斯特·萨宾诺领导的研究团队，近日发现了一种毒株（501.V3），有 12 处发生了突变（南非是 3 处）。由于病毒发生变异，巴西玛瑙斯地区 76% 的感染率，但仍然无法阻止病毒的快速

传播，因为此前的抗体失效了。多次感染后，就算是康复，也留下了严重的后遗症。巴西发现的变异毒株 501.V3，兼具了英国发现的 501.V1 毒株和南非发现的 501.V2 毒株的特性，也就是更加凶猛，所以英国反过来对南美国家禁飞了。

27 日，世卫组织发布的每周流行病学报告指出，70 个国家和地区已出现英国发现的新冠病毒变异株，31 个国家和地区已出现南非发现的新冠病毒变异株，8 个国家和地区已出现巴西发现的新冠病毒变异株。

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 1 月 28 日 12 时，全球新冠病毒确诊病例超过 10154 万例，死亡病例超过 217 万例。其中超四分之一的确诊病例发生在美国，美国新冠病毒确诊病例达逾 2616 万例，死亡病例至 43.9 万例。全球新冠肺炎数据：

海外 截至01月28日12时49分数据统计 [数据说明](#)

<p>累计确诊</p> <p>101,542,268</p> <p>较昨日 +475,183</p>	<p>累计死亡</p> <p>2,179,917</p> <p>较昨日 +13,330</p>	<p>累计治愈</p> <p>71,763,429</p> <p>较昨日 +381,282</p>
---	--	--

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	154979	26166201	439517	15942757
印度	0	10689527	153724	10359305
巴西	63520	8996876	220161	7964176
俄罗斯	0	3733692	69971	3168370
英国	25369	3725637	102085	9246
法国	26951	3165449	74600	226685
西班牙	40285	2774014	57291	196958
意大利	15191	2501147	86889	1936289
土耳其	7489	2449839	25476	2331314
德国	9553	2179679	54498	1918038

数据来源：新浪新闻

二、供需端及资金面

世界黄金协会 7 日发布数据显示，2020 年 11 月份全球央行重新回到净售金状态，全球官方黄金储备总量净下降 6.5 吨。具体来看，11 月全球央行购金量为 16.8 吨，分国别看乌兹别克斯坦央行继续大笔购金，买入 8.4 吨，此外卡塔尔、印度、哈萨克斯坦和乌克兰分别购入 3.1 吨、2.8 吨、1.7 吨和 0.6 吨。然而这并不足以抵消销售量，土耳其央行该月售出 20.9 吨黄金，原因在于当地存在旺盛的黄金需求，该国国内商业银行和当地央行间的黄金交易增加，此外蒙古的官方黄金储备也减少了 2.4 吨。此前 10 月，在净售金两个月后，全球央行净购金量首次由负转正，为 22.8 吨。

新年及春节的到来刺激黄金的消费需求，世界黄金协会此前发起的一项全球黄金投资研究显示，中国个人投资者较强的风险规避倾向，使银行储蓄、保险和黄金成为个人投资领域的“三驾马车”。其中，黄金在中国投资者的投资组合中占有重要地位，研究表明金条在最受中国消费者欢迎的投资产品中排名第三，其次为金币和金饰。同时，黄金在中国投资者中也拥有着很高的渗透率——72%的中国投资者曾进行过黄金投资。

世界黄金协会表示以任何标准衡量，2020 年都是黄金 ETF 和类似产品的非凡之年。在全球范围内，黄金 ETF 的年度资金净流入达到创纪录的 479 亿美元，即 877 吨，黄金持有量总计增加逾三分之一，达到创纪录的 3752 吨。央行购金需求仍存，经历了 2020 年上半年积极的黄金增持之后，下半年的央行购金需求更加多变，在月度净购金与净售金之间来回波动。这与多年来的持续购金趋势明显不同，部分是由俄罗斯央行宣布 4 月起停止购买黄金所致。尽管如此，2020 年各国央行仍有望保持净购金步伐（尽管远低于 2018 年和 2019 年的创纪录水平）。预计 2021 年变化不会太大，各国央行有充分的理由继续青睐黄金，并将其作为外汇储备的一部分，加之低利率环境，黄金的吸引力将得以继续保持。

黄金 ETF 下降给黄金的疲弱涨势增添新的阻力，因美国大选结束和疫苗积极消息缓解了经济担忧，投资者对黄金 ETF 的需求正在减弱。

全球主要黄金 ETF 持仓量



数据来源：黄金 24K99 网

美股关联度下降或许是股市大跌的预警信号，美国股市个股走势之间如今日益缺乏协调，失调程度已经达到了近年来每次股市大跌前的水平。标普 500 指数三个月实际关联度，作为一个衡量基准股指成份股中顶级个股相互之间关联程度的指标，现已降至 0.16。该指标达到峰值 1 表明所有个股的走势步调完全一致。说到该指标下跌的原因，主要是再通胀概念下的股票轮动和收益发布季股价波动等因素的综合作用使然。低关联度同时也被认为是市场宽度日趋变窄的迹象，这种迹象在近期的每次股市回调前，包括 2018 年初的所谓“波动率末日”前，都曾出现过。

三、美元指数



数据来源：文华财经 和合期货

耶伦称不寻求以压低美元获取优势，或标志强美元政策回归。美国财长耶伦在 19 日的听证会上称，美国不会以压低本币汇率来获取相对优势，并称若其财长提名得到确认，也将反对其他国家以任何行动来推行这种战略。耶伦关于美元的表态意味着美国自克林顿政府以来所奉行，但被现任总统特朗普实质上抛弃的强美元政策即将回归，此前特朗普及其财长努钦均强调美元贬值的好处，特别是对出口和购买力的有利影响，努钦还曾表示“美元过强”可能有损经济。

美联储会议基准利率维持在 0%-0.25% 不变，符合市场预期，美联储重申债券购买指引——每个月仍将购买至少 1200 亿美元的债券，在 FOMC 声明前据 CME “美联储观察”，4 月维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 98%，加息 25 个基点的概率为 2%。FOMC 声明后，据 CME “美联储观察”，美联储 3 月维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 100%，加息 25 个基点至 0.25%-0.50% 区间的概率为 0%；4 月维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 100%，加息 25 个基点的概率为 0%。

四、后市行情研判

随着拜登 20 日宣誓就职、成为美国第 46 任总统，美国政府权力平稳交接，重创贵金属市场，长期美国国债收益率正在稳步攀升，这使得黄金作为避险资产的吸引力低于政府债券，这是黄金近期大幅下跌的另一个原因。从大周期技术形态看黄金还处于牛市趋势中，COMEX 金从 8 月 12 日开始将近 5 个月回调震荡走势，1 月 4 日多头趋势有启动迹象，8 日外盘大幅下跌，再次进入震荡走势，暂时观望。

风险提示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。