

## 不变的基本面 震荡的贵金属

研究员：万一菁

期货从业证号：F3032357

投资咨询从业证号：Z0014329

☎：021-65789337

✉：wanyijing\_qh@chinastock.com.cn

### 重点关注数据

周一 美联储就社区再投资法案举行公开会议

周二 美国8月成屋销售总数年化(万户)  
美国9月里奇蒙德联储制造业指数  
美联储多个票委讲话

周三 美国7月FHFA房价指数月率  
美国9月Markit制造业PMI初值  
美国9月Markit服务业PMI初值

周四 美国至9月19日当周初请失业金人数(万人)

美国8月新屋销售总数年化(万户)

周五 美国8月耐用品订单月率

### 近期重点关注事件

疫情以及疫苗的发展情况

美元指数与美股

美国经济数据与宽松政策

全球政治摩擦

### 【行情回顾】

本周贵金属价格依然保持震荡格局不变，主要是因为宽松与通胀预期均未有显著变化。ETF持仓方面，SPDR黄金ETF持仓小幅增加至1259.84吨；全球最大白银ETF--iShares Silver Trust持仓则继续回落，目前减少至17211.13吨。

CFTC持仓方面，截至9月15日当周，投机者持有的黄金投机性净多头增加4504手合约，至240977手合约；投机者持有的白银投机性净多头增加4869手合约，至38349手合约，表明投资者看多贵金属的意愿有所升温。

图1: SPDR黄金ETF

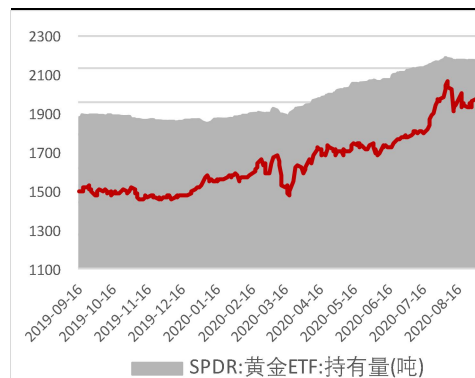
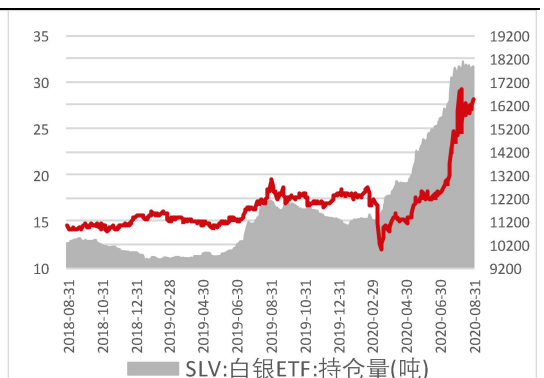


图2: SLV白银ETF



资料来源:wind 银河期货

### 【影响因素分析】

#### 1 刺激法案迟迟无法达成一致 宽松预期保持不变

此前，市场预期美联储将进一步采取新的刺激政策，但该方案却迟迟没有确定，从而引发了市场预期没有兑现，贵金属价格承压下行。本周，美国众议院议长佩洛西坚持新一轮刺激法案至少要2.2万亿美元的规模。她的这一表态相当于否决了本周二美国众议院温和派发布的1.52万亿美元妥协版刺激方案。佩洛西表示，没有新一轮刺激法案不一定是坏的结果，希望今天停下来，留到下周再议。佩洛西发表该评论后标普500指数跌至50日均线下方，纳指ETF跌破270。

1.52万亿美元的妥协方案由众议院两党50人组成的一个小组提出，旨在打破数月来在经济纾困方面的僵局。在对州和地方政府的援助方面，该方案支持约5000亿美元，介于众

议长佩洛西和参议院少数党领袖查克·舒默寻求的 9150 亿美元与白宫提出的 1500 亿美元之间。

目前，新一轮刺激法案谈判现在面临的主要问题是：两党主张的数额差距仍然很大。共和党最新表态最高接受 1.5 万亿美元的救助计划，而民主党坚持至少要 2.2 万亿美元。另一个问题是，共和党一开始提出的救助计划为 5000 亿美元，后来下限又提高至 1 万亿美元，最高 1.5 万亿美元。而共和党内对新一轮刺激法案的主张也不一致。美国白宫幕僚长梅多斯周四表示，特朗普现在愿意接受 1.5 万亿美元的新冠病毒救助计划，因为这好过参议院共和党人坚持的 5000 亿或者 1 万亿美元的救助计划。

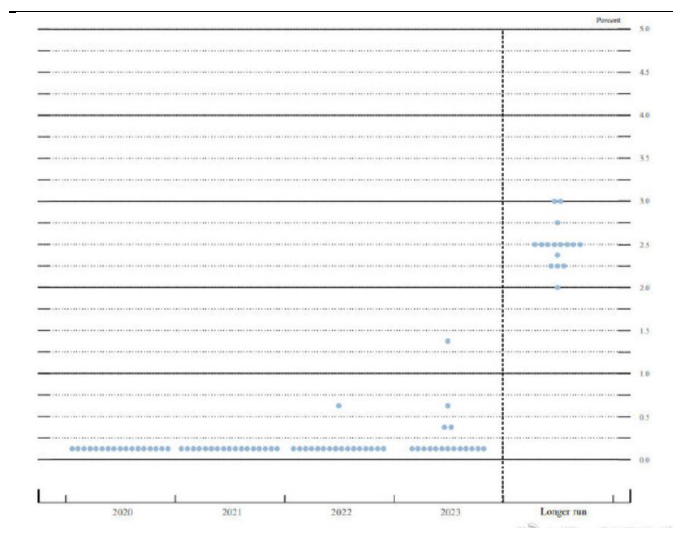
目前，受疫情的影响，美国经济受刺激政策提振的需求较大，迟迟无法执行的刺激政策令美国经济面临一定的考验。

## 2. 美联储议息会议符合预期 未添助力

周四凌晨，美联储利率决议符合预期，维持基准利率不变；美联储 FOMC 声明显示，维持利率不变直到通胀处于 2%，且实现就业最大化。但美联储以及美联储主席鲍威尔关于就业最大化、通胀目标和平均通胀机制问题的回答都没有给出明确的大幅，基本符合市场预期，并未放出鸽派观点。这或与美国大选将至，美联储需要获得留有更多的余地。

经济预期方面，FOMC 大幅上调了对 2020 年的经济预期，并在经济预期里全线上调了未来两年的通胀预期，并预计到 2023 年核心 PCE 将达到 2%，但均未超过 2%。这表明虽然美国经济恢复会令通胀回升，但回升的力度或不及市场的预期。经合组织也预计，2020 年全球 GDP 增速为 -4.5%（此前为 -6%）。包括美国、日本等多个发达经济体的经济增速预期被上调。由于经济好于此预期，因此美联储也选择按兵不动，等待更合适的时机。

图3: 美联储点阵图



资料来源:WIND 资讯 银河期货

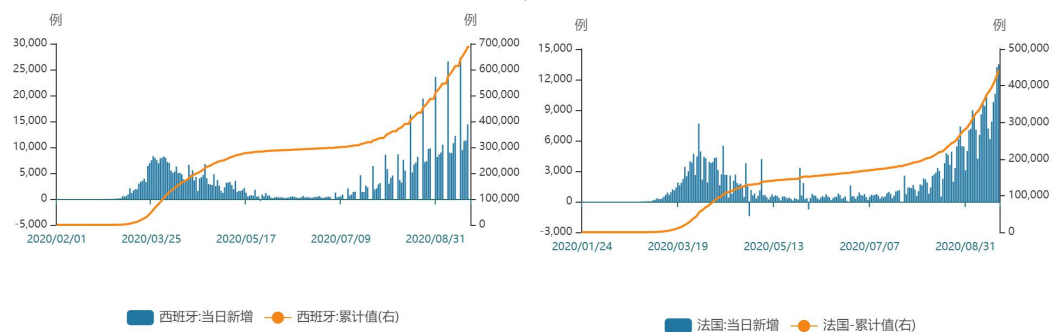
### 3. 北半球进入秋冬季 谨防疫情新增人数回升

央视新闻报道，据美国约翰斯·霍普金斯大学统计数据显示，截至美东时间 9 月 19 日 17 时 45 分（北京时间 20 日 5 时 45 分），美国新冠肺炎确诊病例已达到 6751119 例，死亡病例达到 198969 例。在过去 24 小时内，新增病例 40534 例。美国方面的疫情始终没有得到控制，一直寄希望于疫苗的研发。

伴随着开学季到来，欧洲疫情出现抬头趋势，对于学生返校多国纷纷出台更有针对性的防控措施，地区疫情防控形势严峻。世界卫生组织 17 日发出警告，认为欧洲地区正在面临第二波疫情，「我们眼前正出现非常严重的情况」，要求各国仍须严正戒备。根据英国 BBC 报道，面对各国已经对疫情失去戒心与耐心，纷纷放宽限制，境内也陆续出现群聚的派对、聚会等，原先好不容易趋缓的欧洲疫情，近期又出现复活状况。据悉，光是上周整个欧洲区域就新增了 30 万例左右的确诊，已经超过 3 月时第一个高峰期的病例状态。虽然目前欧美国家确诊以年轻人居多，但克若新冠病毒传染到老年人以及体弱人群，则确诊与死亡病例或将再度飙升。

图4:西班牙当日新增

图5: 法国当日新增



资料来源:wind 银河期货

### 【未来展望】

整体而言，随着美国大选的临近以及欧洲疫情的反复，市场避险情绪始终将给贵金属提供一定的支撑。但由于新的刺激政策始终没有落实，因此宽松与通胀预期无法抬升，令贵金属价格承压，所以若下周没有突发事件的话，预计将继续保持盘整状态不变。

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

---

### 银河期货有限公司 银河贵金属

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 楼

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

邮箱：[wangyingying\\_qh1@chinastock.com.cn](mailto:wangyingying_qh1@chinastock.com.cn)

电话：400-886-7799