



弘业期货股份有限公司  
HOLLY FUTURES CO., LTD.

---

研究报告—贵金属月报

金融研究院

---

## 贵金属月报：美国新总统上台，贵金属震荡走势

报告日期

2021年1月30日

## 目录

走势回顾.....	3
国际要闻盘点.....	4
相关数据.....	8
后市展望.....	11

请务必阅读正文最后免责声明部分

## 走势回顾

贵金属进入 2021 年后总体来说波动不大，在月初的冲高回落后维持震荡走势，COMEX 黄金和白银均收得小阴线。本月最为重要的事情就是美国新任总统上台；前任美联储主席耶伦成为美国财政部长和美联储的议息会议。拜登上台后推出许多法令希望改善经济，耶伦表示支持财政政策加码，从而刺激经济，美联储维持现有利率政策。短期综合来看宏观层面的变化不算太大，贵金属预计维持震荡走势。金银比价方面，月初 COMEX 黄金和白银比值下跌至 70 附近后小幅反弹，先维持于 74 点下方。



数据来源：Wind

请务必阅读正文最后免责声明部分



数据来源：Wind

## 国际要闻盘点

### 1) 美国非农意外爆冷

美国劳工部最新公布的报告显示,美国 12 月非农就业报告意外爆冷: 减少 14 万人, 为去年 4 月以来首次录得负值; 12 月失业率持平于 6.7%, 结束此前 7 连降的趋势。具体数据显示, 美国 12 月非农就业人口减少 14 万, 预期增长 6.2 万, 前值修正为增长 33.6 万。12 月失业率持平于 6.7%。据美国劳工部, 10 月份非农新增就业人数从 61 万人修正至 65.4 万人。由于受到疫情反弹冲击, 美国经济在 12 月出现八个月来的首次就业岗位减少, 表明经济增长势头严重减弱, 可能会暂时阻碍复苏。尽管就业市场疲弱, 但美国经济不太可能再次陷入衰退, 因政府在去年 12 月末批准了近 9000 亿美元的大规模纾困资金

请务必阅读正文最后免责声明部分

作为支撑。



## 2) 拜登公布 1.9 万亿美元经济刺激计划细节，耶伦敦促立法者“采取大行动”

14 日晚间，美国当选总统拜登公布了 1.9 万亿美元的冠状病毒救援方案的细节，该方案旨在支持家庭和企业度过大流行。该提议被称为“美国救援计划” (American Rescue Plan)，其中包括几项大家熟悉的刺激措施，希望额外的财政支持能够支撑美国家庭和企业，直到新冠疫苗广泛使用为止。大规模刺激计划的推出将提振黄金的需求。

以下是拜登刺激计划的一些细节：

向大多数美国人直接支付 1400 美元，包括去年 12 月支付的 600 美元在内，总共给每人发放 2000 美元的救助款；将每周的联邦失业救

请务必阅读正文最后免责声明部分

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；将驱逐和取消抵押品赎回权的暂缓期延长到 9 月底；3500 亿美元的州和地方政府援助；1700 亿美元用于 K-12 学校（幼儿园至 12 年级）和高等教育机构；500 亿美元用于新冠病毒检测；200 亿美元用于与各州、地方和部落合作的国家疫苗计划；将儿童税收抵免在当年全额退还，并将抵免增加到每个儿童 3000 美元(6 岁以下儿童 3600 美元)。

拜登在宣布 1.9 万亿美元的新冠财政刺激方案细节后发表全国性讲话。拜登表示，美国正深陷危机，连续推出两项刺激计划将会付出不便宜的代价，但美国根本无法负担不执行的后果。他强调目前仍需要加速投资于美国工人和家庭，持续刺激经济推高，避免美国经济面临长期困境。

拜登要求美国民众摆脱对新冠大流行的疲劳感，并重新佩戴好口罩，按照规定进行社交疏散和避免室内聚会，特别是大型聚会。他强调，这仍然是减缓新冠浪潮的最可靠方法。美国公共卫生专家温安娜 (Leana Wen) 表示，拜登目前最大的挑战，就是要赢得美国民众愿意追随他的领导。

美国新任财长耶伦也表示需要进行经济刺激。耶伦在作证时敦促立法者在下一个冠状病毒缓解方案上“采取大行动”，并补充说，其好处超过了更高债务负担所导致的成本。耶伦表示：“无论是当选总

请务必阅读正文最后免责声明部分

统还是我，在提出这个方案时，都没有考虑到美国的债务负担。但由于现在利率降到历史低点，最明智的做法就是采取大刀阔斧的行动。”耶伦还说，美元的价值应该由市场力量决定。她补充说，美国应该反对其他国家人为操纵汇率以获得贸易优势的企图。

我们认为经济刺激最终会导致通胀的走强，但是现在还未传导到消费端，还需耐心等待。

### 3) 美联储按兵不动

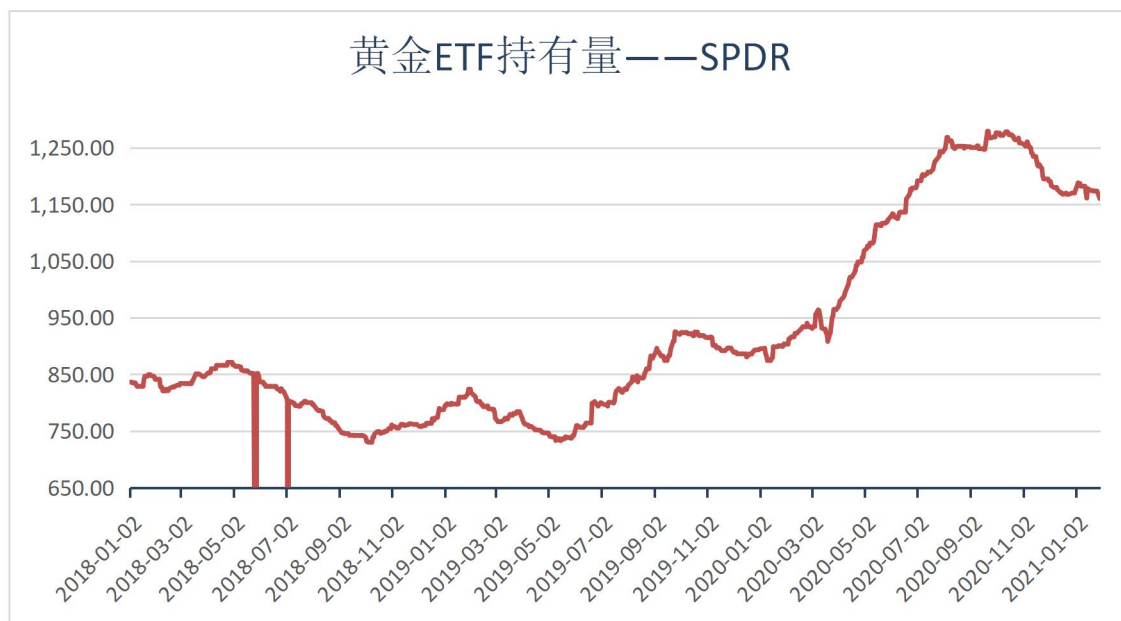
今年第一次货币政策会议上，美联储依然决定按兵不动，联储货币政策委员会 FOMC 的委员一致同意，将政策利率联邦基金利率的目标水平保持在 0-0.25% 不变，符合市场预期，同时将超额准备金利率（IOER）仍维持在 0.10%，维持贴现利率在 0.25% 不变。

在介绍经济情况方面，本次会议声明称“近几个月经济活动和就业复苏的步伐温和，疲软集中在最受疫情负面影响的行业”，而去年 12 月会后声明重申的是，经济活动和就业“仍远低于今年（2020 年）初的水平”。和前五次会后声明一样，美联储表示，将为了支持美国经济而运用联储“所有范围”的政策工具，除了继续重申“部分经济将严重依赖疫情发展形势”之外，还紧随其后增加了半句“包括接种的进展”。另一处不同于前几次会议声明的是，此次删除了新冠疫情带来的公共卫生危机“将继续在近期内”施压经济活动、就业和通胀并在“中期内”对

经济前景构成重大风险的说辞，而是直接改称，此危机“继续施压经济活动、就业和通胀，并对经济前景构成重大风险。”在通胀和金融环境方面，本次声明重申了前两次声明所说的“需求更疲软和油价大幅下跌拉低CPI通胀。近几个月金融环境总体好转，部分反映出政策措施支持经济，美国家庭和个人得到信贷。”

短期美国疫情如果能够在疫苗大范围接种后得到控制，那么就可以展望未来的经济复苏。在乐观情形下，最快也需要等到本年下半年，所以我们认为美联储最快有所动作也需要等到下半年，短期宽松的货币政策不会改变。

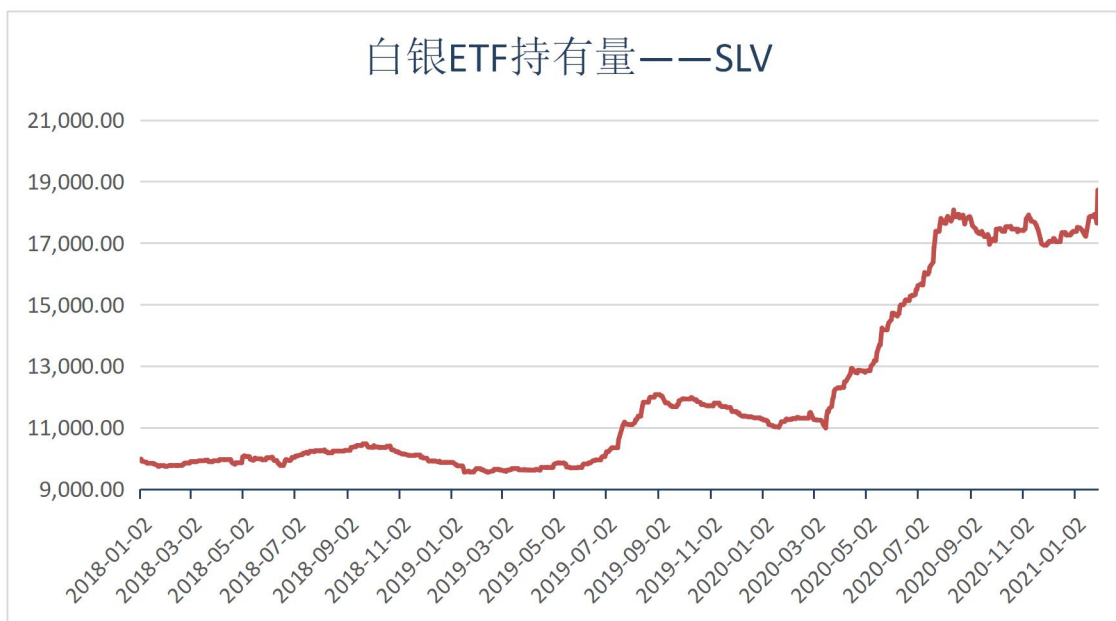
## 相关数据



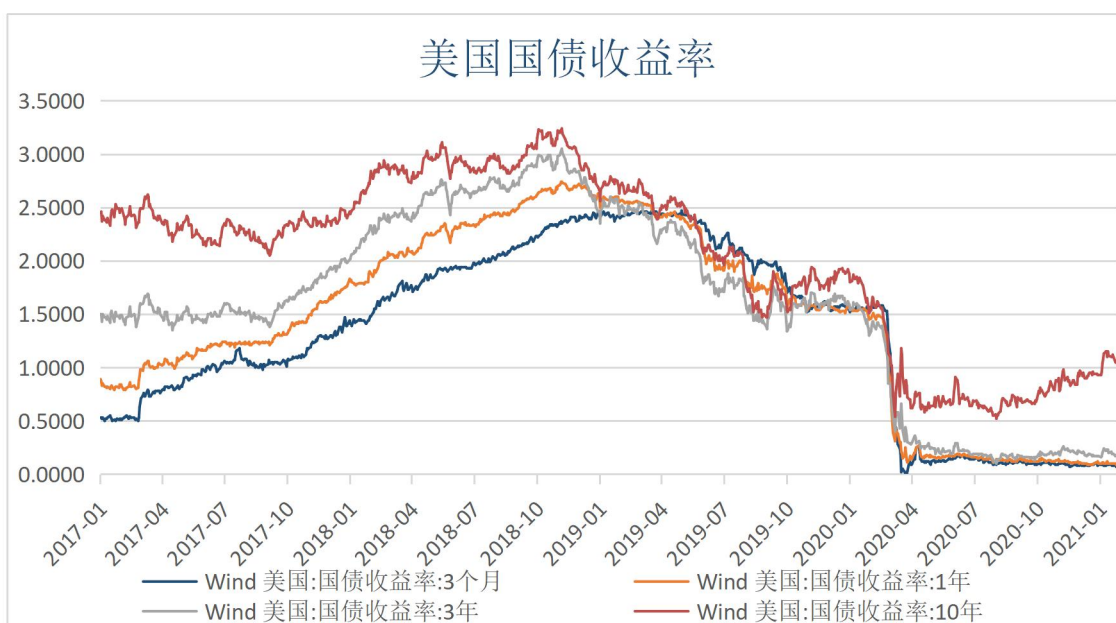
数据来源: Wind

请务必阅读正文最后免责声明部分



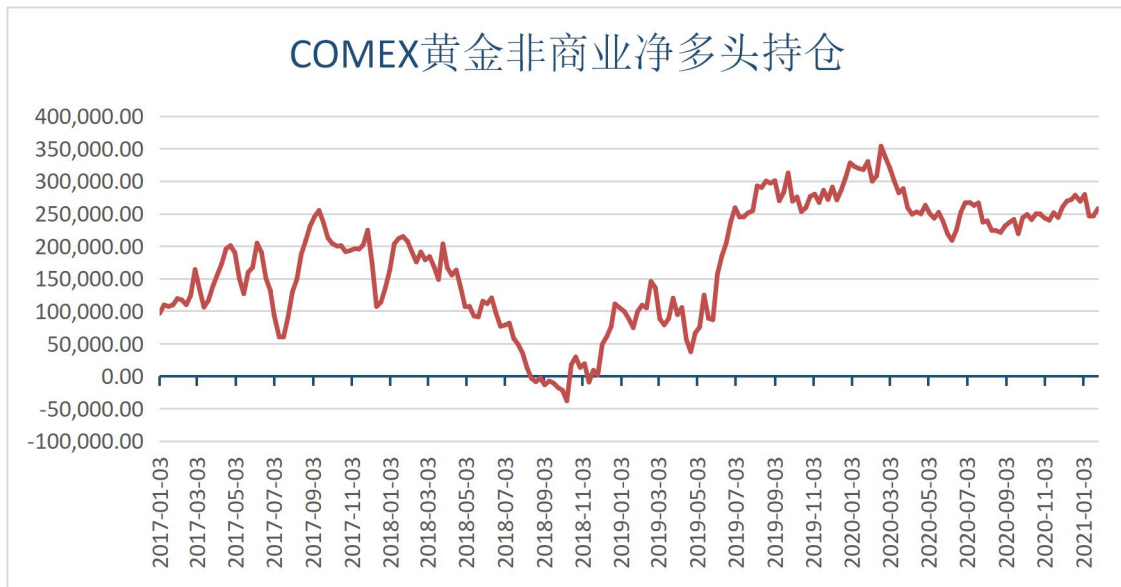


数据来源: Wind

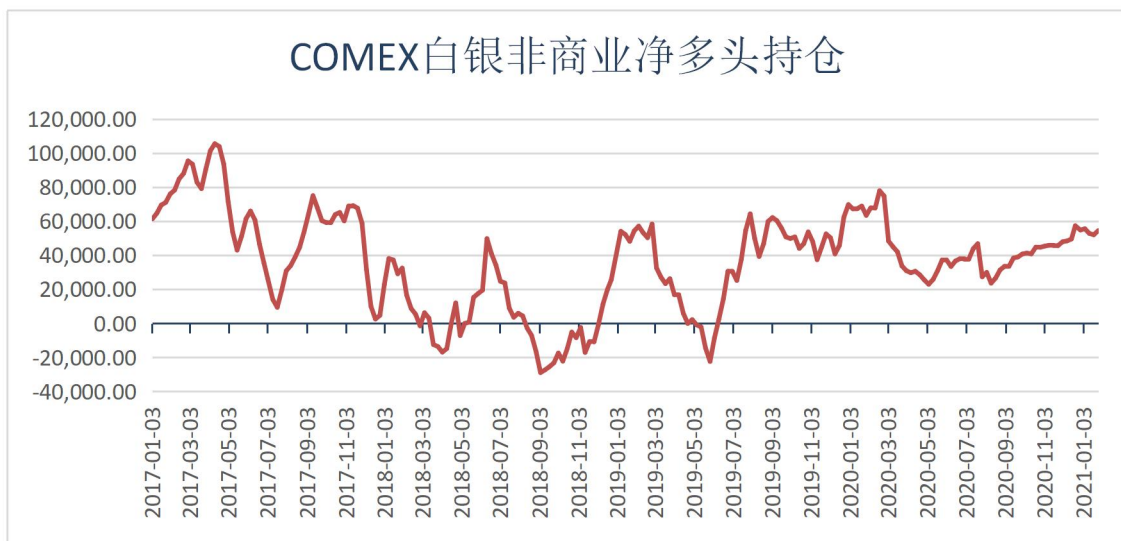


数据来源: Wind

请务必阅读正文最后免责声明部分



数据来源: Wind



数据来源: Wind

CFTC 报告显示, 截止 1 月 26 日 CFTC 黄金非商业净多持仓相比上月末有所减少——多头减少 9.01%至 313,532 手, 空头减少 30.28%至 55,986 手, 净多持仓减少至 257,546 手。另一方面, 截止 1 月 29

请务必阅读正文最后免责声明部分

日，黄金 SPDR 基金持仓月度减少，为 1,160.13 吨。

白银 CFTC 非商业的净多持仓小幅减少。截止 1 月 26 日白银非商业净多持仓月度减少至 54,460 手。从多空持仓来看，多头减少 5.24% 至 84,444 手，而空头减少 13.69% 至 29,984 手。另一方面，白银 ETF 基金 SLV 持银量截止 1 月 29 日月度增加至 18,722.33 吨。

## 后市展望

宏观层面，短期美国经济并没有出现太大的变化，短期美国不论财政还是货币政策依然维持着较为宽松的状态，建议投资者继续关注美国通胀的变化。贵金属方面，短期维持震荡走势。但是月末美国 Wallstreetbets(WSB)散户投资者关注白银，有用户发帖称单考虑通胀因素，白银应该达到 1000 美元/盎司，白银出现了较大的单日涨幅，但是我们认为贵金属的价格并不会快速走强，短期在实际收益率并未出现太大波动的情况下，贵金属维持震荡走势。

## 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

请务必阅读正文最后免责声明部分