



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

贵金属周报

Weekly Report of Precious Metals

编制日期：2021-11-14

投资咨询部

通胀预期强化，黄金持续反弹

投资策略建议：

黄金：

本周，市场上出现美元、美债收益率、黄金三者同向上涨的趋势，尤其黄金价格与美元涨幅较大。

近期美联储的表态并不急于加息，对通胀继续保持容忍，叠加黄金走势来看，市场主要还是选择买入黄金抗通胀。美国11月议息会议后taper落地，各国央行决策令市场先前的加息预期落空，金价迎来难得的窗口期，短端利率受美联储预期引导压低，长端利率抬升幅度有限，同时通胀继续飙升，市场选择继续交易通胀逻辑，实际利率与金价的关联度较以往急剧提高，美元指数较黄金价格关系弱化许多。

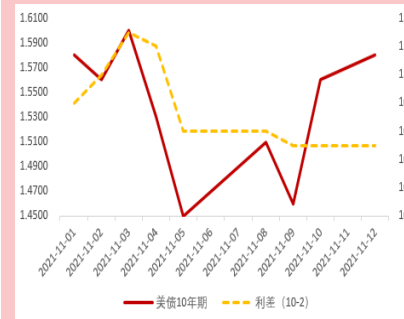
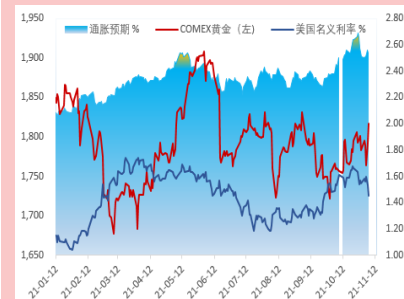
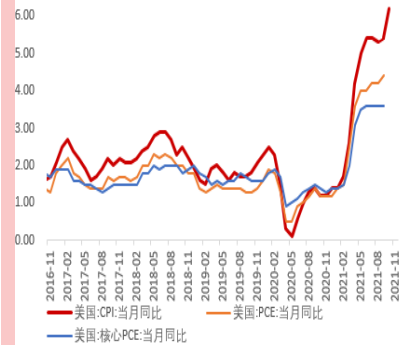
短期来看，美国公布的通胀数据全方位超预期，通胀基础较为坚实，支撑黄金短期看多观点。

操作建议：

多单继续持有

2021. 11. 15-2021. 11. 19

投资咨询部



新的一周财经日历：

	07:50	欧元区 11 月 Sentix 投资者信心指数 中国 10 月城镇调查失业率
2021-11-15 周一	10:00	中国 1 至 10 月全国房地产开发投资 中国 1 至 10 月规模以上工业增加值 中国 1 至 10 月社会消费品零售总额
	21:30	美国 11 月纽约联储制造业指数
	22:30	英国央行行长贝利就维持利率不变决定对议员讲话
2021-11-16 周二	08:30	澳洲联储公布 11 月货币政策会议纪要
	18:00	欧元区三季度 GDP 欧元区三季度就业人数

	21:30	美国 10 月出口/进口价格指数 美国 10 月零售销售
	22:15	美国 10 月制造业/工业产出环比
	22:30	澳洲联储主席洛威就最近的通胀趋势发表讲话
	23:00	美国 11 月 NAHB 房产市场指数
2021-11-17 周三	04:30	2021 年 FOMC 票委、旧金山联储主席戴利在英联邦俱乐部发表讲话
	15:00	英国 10 月 CPI 英国 10 月零售物价指数
	17:00	欧洲央行公布半年度金融稳定报告
	18:00	欧元区 10 月调和 CPI
	21:30	美国 10 月新屋开工(万户) 美国 10 月营建许可(万户)
	22:10	FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯在 2021 年美国国债市场会议上发表线上主旨讲话
	23:30	美国 11 月 12 日当周 EIA 原油库存变动
	2021-11-18 周四	00:00
01:40		2021 年 FOMC 票委、旧金山联储主席戴利以线上形式参加 2021 年美国国债市场会议的炉边谈话
05:05		2021 年 FOMC 票委、芝加哥联储主席埃文斯在一场活动上谈论当前的经济形势及货币政策
21:00		2021 年 FOMC 票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就地区经济前景发表讲话
21:30		美国 11 月 6 日当周续请失业救济人数 美国 11 月 13 日当周首次申请失业救济人数
22:30		FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯在跨大西洋防疫经济政策应对与复苏之路活动中，参与“炉边谈话：纽约联储和欧洲央行的策略——对货币政策的影响”
23:00		美国 10 月谘商会领先指标环比
2021-11-19 周五		03:00
	04:30	欧洲央行行长拉加德在 2021 年第 31 届法兰克福欧洲银行业大会上发表主题演讲
	16:30	欧洲央行行长拉加德在 2021 年第 31 届法兰克福欧洲银行业大会上发表主题演讲
	23:45	美联储理事沃勒就经济前景发表讲话

└. 大类资产表现（11月8日—12日）

国内市场

沪金 AU2112 本周收盘 383.60 元/克，周涨 3.45%。

沪银 AG2112 本周收盘 5201 元/千克，周涨 6.40%。

国际市场

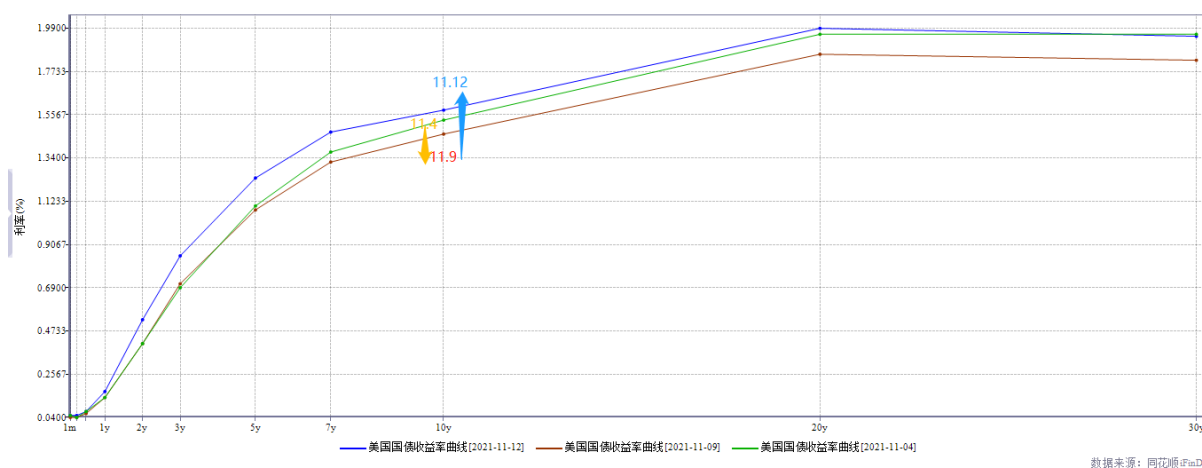
受通胀驱动，COMEX 黄金、白银收涨。COMEX 黄金 2112 涨 2.80%，COMEX 白银 2112 涨 5.19%。

美元指数本周收涨 0.95%，报收 95.12。

本周美债收益率走强、欧债收益率走弱。

美股小幅收跌，欧股小幅收涨。本周，道指跌 0.63%，标普 500 指数跌 0.31%，纳指跌 0.69%。德国 DAX 指数涨 0.25%，英国富时 100 指数涨 0.6%，法国 CAC40 指数涨 0.72%。

图表 1：本周美债收益率先降后升，长端收益率曲线平坦化



数据来源：华安期货投资咨询部；iFind

└. 上周重要经济数据及点评

美国：11月10日公布的美国10月CPI同比上涨6.2%，为1990年11月以来最大的同比涨幅，9月涨幅为5.4%；核心CPI同比上涨4.6%，是1991年8月以来的最大涨幅。通胀预期飙升，5年期损益平衡通胀率达到历史新高3.11%，10年期损益平衡通胀率升至2.72%，为2006年5月以来新高。

中国：中国10月CPI、PPI超预期上行，PPI涨幅续创新高，PPI与CPI“剪刀差”继续扩大。国家统计局公布数据显示，受鲜菜、能源价格大幅上涨推动，10月份CPI同比上涨1.5%，一举扭转连续四个月的下行走势；10月PPI同比上涨13.5%，煤炭开采

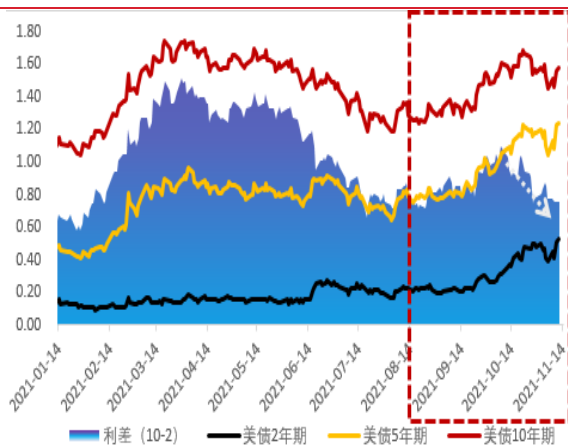
和洗选等 8 个行业合计影响 PPI 上涨约 11.38 个百分点，超过总涨幅的八成。

点评：

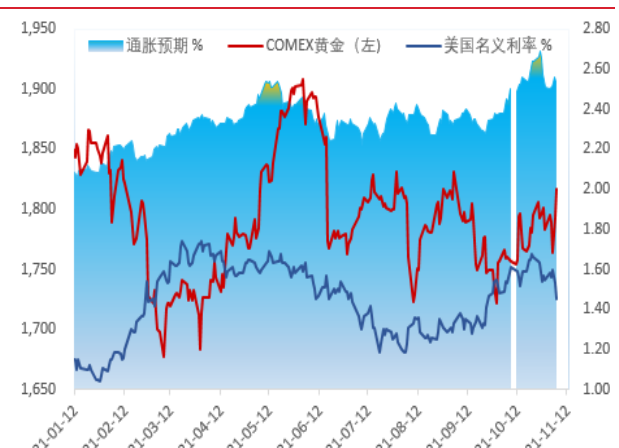
市场 CPI 出来后，市场主要继续存在两种交易逻辑，其一是通胀飙升，买入黄金抗通胀；其二是飙升的通胀将刺激美联储尽快加息。

数据公布当天，高通胀与加息预期推动美国主权债收益率走势抬升，美元指数也受加息预期带动上涨。美国国债 2 年、5 年、10 年收益率分别较前一交易日上行 10BP、15BP、10BP 至 0.51%、1.23%、1.56%。（10-2）年期限利差持平在 105BP

图表 2：美债收益率走势

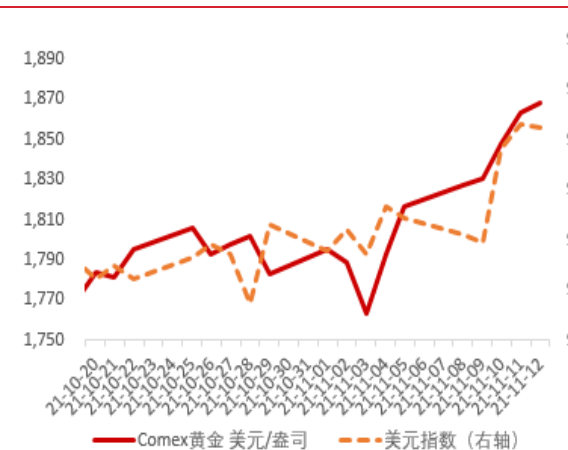


图表 3：本周通胀预期创新高

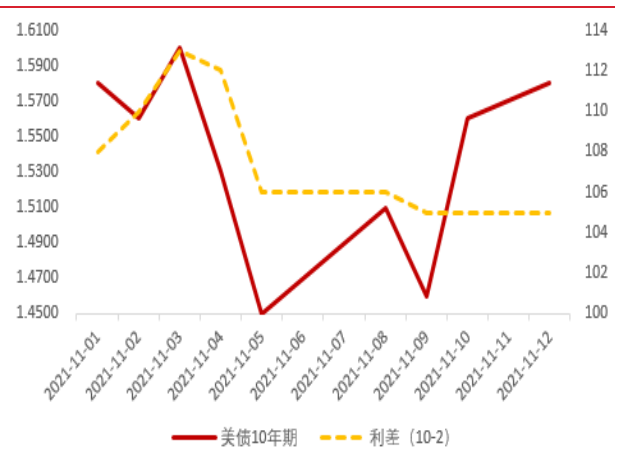


数据来源：华安期货投资咨询部；iFinD

图表 4：Comex 黄金与美元指数共同上涨



图表 5：本周 10 年期美债收益率走高，10-2 利差走平

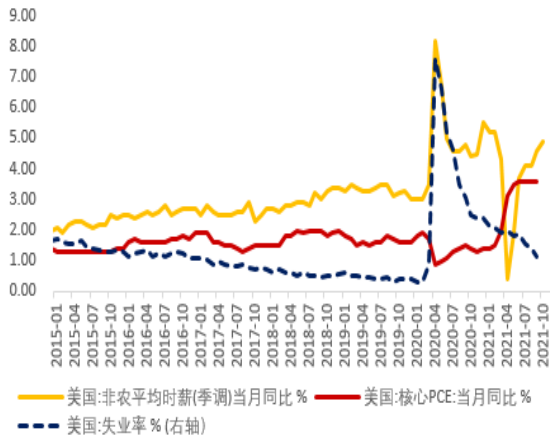


数据来源：华安期货投资咨询部；iFinD

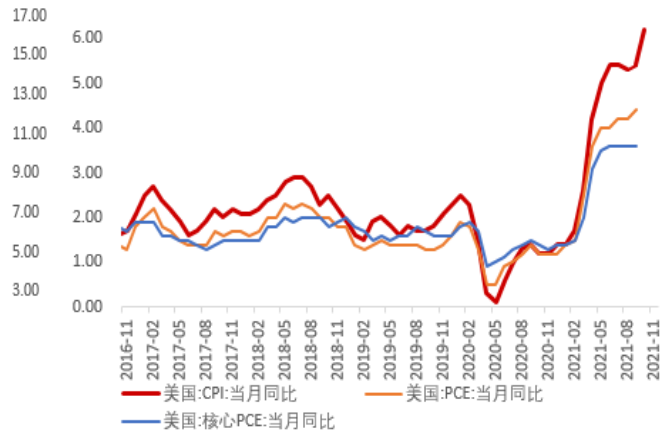
由于美联储的近期表态说明并不急于加息，叠加黄金走势来看，市场主要还是选择买入黄金抗通胀。美国 11 月议息会议后 taper 落地，各国央行使得提前加息预期落空，金价迎来难得的窗口期，短端利率受美联储预期引导压低，长端利率抬升幅度有限，同时通胀继续飙升，市场选择继续交易通胀逻辑，实际利率与金价的关联度较以往急剧提

高，美元指数较黄金价格关系弱化许多。短期来看，美国公布的通胀数据全方位超预期，通胀基础较为坚实，支撑黄金短期看多观点。

图表 6: 工资价格抬升助推 CPI



图表 7: 美国 CPI 指数同比创新高



数据来源：华安期货投资咨询部；iFinD

俄罗斯与美国官员讨论石油市场稳定问题。在格拉斯哥气候变化大会期间，俄罗斯和美国的高级能源部官员讨论了石油市场的稳定问题。根据俄罗斯能源部发表的声明，俄罗斯能源部副部长 Pavel Sorokin 和美国能源部副部长 David Turk 就国际能源市场的双边合作以及 G20 内部为稳定全球石油市场而采取的多边行动，进行了讨论。塔斯社称，俄罗斯和美国政府官员之间的面对面会谈很少见。在能源领域，此类会议更为罕见。

点评：

美国高企的通胀，令美国总统拜登“压力山大”。周三，美国公布的通胀数据“爆表”拜登表示，扭转通胀是重中之重，尤其是在能源领域。而俄罗斯每天生产超过 1080 万桶原油，为仅次于美国的第二大生产国。两国若能在能源领域达成合作，无疑会对全球通胀起到很大程度的抑制作用。

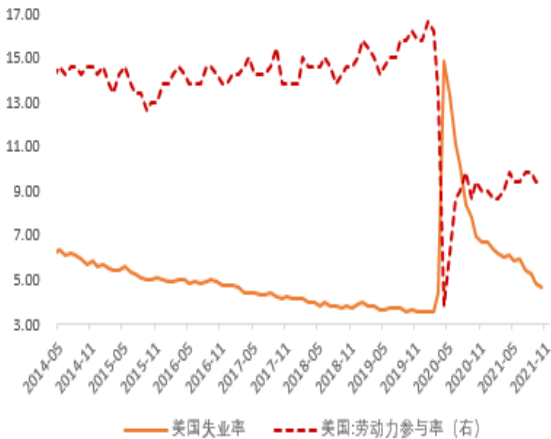
美国上周初请失业金人数为 26.7 万，再创疫情以来新低。市场预期 26 万人，前值 26.9 万人。

点评：

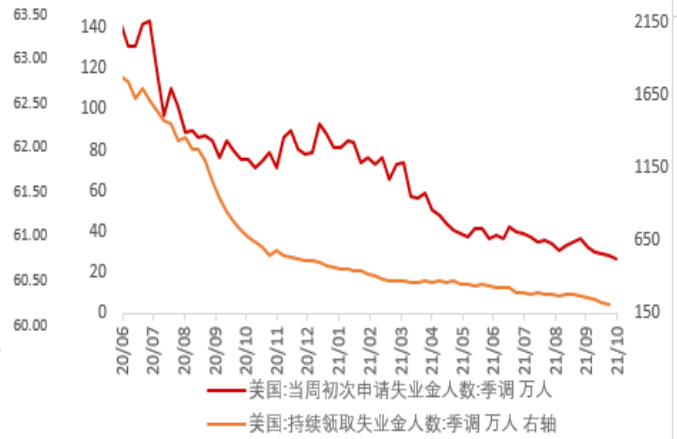
整体来看，疫情对劳动力市场的影响已经边际减弱。虽然非农就业数据好转，但是仍然低于疫情之前，美国的劳动力市场仍处于供不应求的局面，劳动力增幅难以满足企业招聘需求，劳动力供给明显趋紧，继而维系工资水平居于高位，凸显美国就业市场供

需不匹配的结构性问题。美联储主席鲍威尔仍然表示就业市场是考虑未来加息的关键因素，就业市场的变化将为市场揣摩美联储下一步行动的参考依据。

图表 8：美国失业率走低，劳动参与率持平



图表 9：本周美国初申/持续领取失业金人数走低



数据来源：华安期货投资咨询部；iFinD

【利率端】

泰国央行：11月10日泰国央行公布利率决议，将政策利率——隔夜回购利率维持在0.50%的历史低位不变，符合市场预期。泰国央行表示，泰国经济的扩张程度接近此前预估，能源价格上涨导致整体通胀暂时性上升；货币政策将继续保持宽松，并随时准备使用适当的政策工具。

澳洲联储货币政策声明：预计2021年底GDP增速为3%，2022年底GDP增速为5.5%；预计2021年底平均通胀率为2.25%，2022年底为2.25%；基于核心假设，首次加息可能在2024年，经济预测不支持2022年加息。澳洲联储维持利率在纪录低点0.1%不变，继续每周购买40亿澳元的政府债券，至少到2022年2月中旬。但澳洲联储在声明中表示，取消2024年4月到期债券0.1%的国债收益率目标，以反映经济状况的改善，以及通胀目标的实现比预期要早。澳洲联储表示，加息条件可能需要一段时间才能到达，尽管通胀有所抬头，但从基础通胀率来看，目前依旧处于低水平。

英国央行：英国央行宣布维持利率不变，并维持现有的资产购买计划，投票支持加息的人少于预期。英国央行同时表示，未来几个月将不得不加息，以确保通胀持续性地回到2%的目标。该行将2022年GDP增长预测从6%大幅下调至5%，通胀预计将在4月份达到5%的峰值。英国央行行长贝利表示，最近的数据强化了需要加息的观点，但劳动力

市场不确定性仍然存在。

美联储：美联储宣布维持基准利率不变，并将于 11 月晚些时候启动缩减购债计划，每月资产购买规模减少 150 亿美元。但仍坚持认为，高通胀将被证明是“暂时的”，很可能不需要快速加息。美联储主席鲍威尔在利率决议后的新闻发布会上强调，减码购债的时机对加息没有直接信号意义。此次货币政策会议的侧重点在于减码购债，而不是加息。鲍威尔表示，美国经济朝着美联储的目标取得了进展。即便是缩减购债规模，美联储的政策也为经济提供了强有力的支持。通胀强劲上扬，但并无证据表明存在螺旋式薪资上涨，预计将在 2022 年二季度或三季度回落。

日本央行：在美联储隔夜决定缩减大规模资产购买后，日本央行行长黑田东彦表示，日本央行无意很快退出大规模货币刺激计划，将继续为金融机构提供资金支持，直至明年 3 月。

欧洲央行：欧洲央行维持三大关键利率不变。欧洲央行公布利率决议，维持主要再融资利率在 0%、边际贷款利率在 0.25% 和存款便利利率在 -0.5% 不变；维持紧急抗疫购债计划（PEPP）规模在 1.85 万亿欧元不变，资产购买计划（APP）购债速度在每月 200 亿欧元不变。拉加德再次试图弱化市场对于 2022 年加息的押注。她表示，尽管目前通胀飙升，但中期通胀前景仍然受限，明年加息的条件不太可能得到满足。

点

└. 行情展望与建议

本周，市场上出现美元、美债收益率、黄金三者同向上周的趋势，尤其黄金价格与美元涨幅较大。

近期美联储的表态并不急于加息，对通胀继续保持容忍，叠加黄金走势来看，市场主要还是选择买入黄金抗通胀。美国 11 月议息会议后 taper 落地，各国央行决策令市场先前的加息预期落空，金价迎来难得的窗口期，短端利率受美联储预期引导压低，长端利率抬升幅度有限，同时通胀继续飙升，市场选择继续交易通胀逻辑，实际利率与金价的关联度较以往急剧提高，美元指数较黄金价格关系弱化许多。

短期来看，美国公布的通胀数据全方位超预期，通胀基础较为坚实，支撑黄金短期看多观点。

操作建议：多单继续持有

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

编 制：

曹晓军 高级分析师 F3008012/Z0010934

闫丰 首席分析师 F0251054/Z0001643

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067