

# 和合期货:黄金 5 月月报

——黄金止跌企稳，新的上涨行情正在孕育



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](mailto:duanxiaoqiang@hhqh.com.cn)

**摘要：**美联储维持货币政策不变，同时，美联储主席鲍威尔的一些偏鸽派言论打压了美元，在美国经济数据强劲的情况下，美国国债上涨，市场预计至少今年加息是几无可能，美元指数继续下跌。南非、巴西、英国等国的变异病毒还在全球扩散，世卫组织称最新印度发现“双重突变”新冠病毒更令人担忧，虽然近期疫苗接种速度逐渐加快，但疫情风险依然存在。

从大周期技术形态看黄金还处于牛市趋势中，COMEX 金从 20 年 8 月创历史新高后开始将近 9 个月回调震荡走势，这是这次黄金牛市回调时间最长、回调幅度最大的一次，3 月份开始黄金进入震荡走势，4 月份开始反弹，再次站上 60 日均线，各条均线站上 60 线上方之后，预计新的上涨行情即将展开。

## 一、宏观面

### 1、欧美经济

美国 3 月零售销售月率录得 9.8%，创去年 5 月以来新高，前值 -3.0%，预期 5.9%。机构评美国 3 月零售销售数据：美国 3 月零售销售月率录得 9.8%，创去年 5 月以来新高，因企业重新开业、招聘人数增加，以及新一轮经济刺激措施（包括向个人发放支票）鼓舞了消费者。接下来，新冠疫苗接种速度的加快以及限制措施的放松将进一步支撑销售，尤其将利好受社交距离措施打击最严重的行业。同时，由于美国国会同意积极的刺激计划，美国经济继续得到提振，新一轮经济刺激计划推动 3 月份消费大幅增加，零售销售报告是消费者状况整体保持健康，且愿意消费的又一迹象，尽管越来越多的刺激支出流向储蓄而非支出。

## 零售销售率



数据来源：东方财富网

美国 4 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 60.6，美国 4 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 63.1，均创历史新高。市场研究机构 IHS MARKIT 首席商业经济学家 Chris Williamson 评美国 PMI 数据称美国经济第二季度开局强劲，随着限制的放宽和疫苗的推出，更加光明的前景和刺激措施都有助于提振需求。这种好转的基础是广泛的，服务业正以调查历史上近 12 年来最快的速度增长，制造商也报告了过去 7 年来最强劲的扩张之一。后一种情况更令人印象深刻，且工厂继续受到前所未有的供应链延迟的限制，其结果是价格进一步大幅上涨。

## 制造业指数



数据来源：东方财富网

北京时间 29 日美国总统拜登在国会参众两院联席会议上发表演讲，这是拜登作为总统首次在国会发表演讲，此时恰逢其上任百天之际，因此被多方认为具有象征性意义。拜登在讲话中公布了一项价值 1.8 万亿美元、针对儿童、学生和家庭的“美国家庭计划”，该项提案未来十年间所需 1.8 万亿美元的资金将在 15 年内由国家财政收入抵消，部分金额将通过提高美国最富裕群体的税率获得

额外税收而抵免。为给该项提案提供资金，拜登计划提高年收入超过 60 万的个人所得税税率，从 37% 提高至 39.6%，同时针对年收入超过 100 万美元的家庭的资本利得税也将提高到 39.6%。

28 日晚美联储政策声明表示，随着疫苗接种工作的进展和强有力的政策支持，经济活动和就业指标得到了加强，通胀率上升，主要反映暂时性因素，总体财务状况保持宽松，部分反映支持经济的政策措施以及信贷向美国家庭和企业的流动性。主席鲍威尔称看到美国经济正在加速发展，但仍警告，经济进步在很大程度上取决于疫情，由于美国每天为近 300 万人接种疫苗，因此单日新增确诊数已大为减少，新冠危机将继续给经济带来压力，对经济前景的风险依然存在。鲍威尔表示，美国经济要取得实质性进展，还需要一段时间，当时机适宜时，美联储将降低对债券的购买速度，但不是现在，在实现目标前，接近零的利率政策是适宜的。

高盛预计美国 GDP 增速将在第二季度达到峰值，因财政刺激和经济重新开放料在第二季度对美国造成最大影响，预计美国 GDP 增长可能在第二季度见顶——大幅增长 10.5%，下半年则有望增长 7%，而核心 PCE 将暂时高于美联储 2% 的目标。除美国以外的全球 GDP 增速料将在今年第三季度达到峰值，英国目前正从新冠危机中大幅反弹，今年 GDP 增速料为 7.8%。

#### 欧元区消费信心指数开始恢复



数据来源：东方财富网

全球在疫情中额外储蓄 5.4 万亿美元，根据信用评级机构穆迪的估计，截至今年第一季度末，全球家庭积累了过度储蓄 5.4 万亿美元。过度积蓄定义为与 2019 年支出模式相比的额外储蓄，其数额相当于全球国内生产总值 (GDP) 的逾 6%。随着企业重新开业，这为支出的强劲反弹铺平了道路，全球消费者信心的增

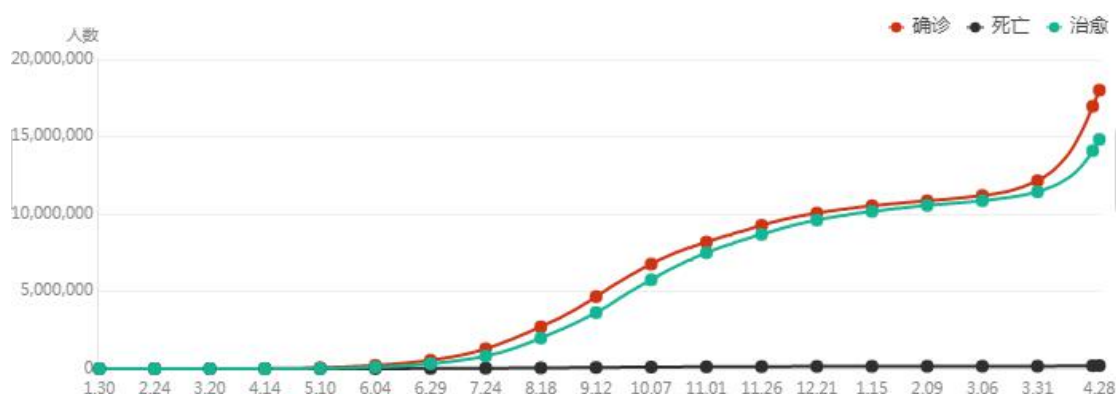
长也表明，一旦控制病毒传播的限制放宽，商店、酒吧和餐馆重新开张，购物者将愿意再次消费。穆迪估计如果消费者花掉其过度储蓄的三分之一左右，将把今明两年的全球产出推高略多于 2 个百分点。

## 2、印度疫情全面失控

印度疫情每日新增确诊人数



印度疫情累计确诊人数



数据来源：新浪新闻

印度卫生部每日报告的新增病例数据，仍在不断刷新“全球纪录”。新冠病毒波及了印度卫生部长、总理莫迪的亲属，以及美国驻印外交人员，同时，印度的医疗系统几近崩溃，病房告急、药品告急、氧气告急。分析印度此轮新冠肺炎疫情时，不少医卫专家和国际媒体都表示，这在预料之中。即使莫迪总理曾几次声称印度已战胜疫情，有关印度真实病例数据严重统计不足的争议一直存在，“印度可能为全球战胜疫情埋下一颗不定时炸弹”的警告也不绝于耳。与其说印度这一波疫情是“突然失控”，不如说，是政府防疫不力、变异病毒迅速传播、医疗基础设施薄弱等多重因素的叠加影响，让印度没能逃脱疫情的超大规模暴发。

综合世界卫生组织、美国约翰斯·霍普金斯大学和印度卫生部的统计数据，早在今年 2 月底，即全球整体新增新冠病例持续下降的时候，印度疫情已开始出现明显反弹，单周新增病例这一数据指标重回全球前五。进入 4 月之后，印度单日新增病例几乎直线上升，4 月 22 日，印度以单日新增确诊逾 31.4 万例创世界各国单日新增确诊病例最高纪录，到 4 月 27 日，印度单日新增确诊病例一直高于 30 万例，并持续增加。

莫迪政府的“政治傲慢”和“过度自信”，使其开始无视科学家的预警，并放宽了防疫措施，这让民众也逐步放松了警惕，几乎恢复了疫前正常生活。印度科学和工业研究委员会细胞和分子生物学中心主任拉凯什·米什拉分析说，造成印度第二波疫情的主因，正是公众防疫松懈，没有严格遵循戴口罩、保持社交距离等防疫规定。

变异病毒的出现和扩大传播，被认为是印度疫情暴发的另一因素。其中，在印度首先发现的“双突变”变异新冠病毒 B. 1. 617 被媒体广泛讨论。据印度卫生部 3 月底发布的公报，由 10 个国家实验室组成的“印度新冠病毒基因组学联盟”，在马哈拉施特拉邦采集的样本中发现一种新的变异病毒，携带 E484Q 和 L452R 突变，可能导致免疫逃逸和传染性增强。全球流感共享数据库数据显示，该数据库最早在 2020 年 10 月就收到 B. 1. 617 样本的测序结果。这意味着，在疫情放缓的几个月中，印度政府错过了变异病毒测序的时机。

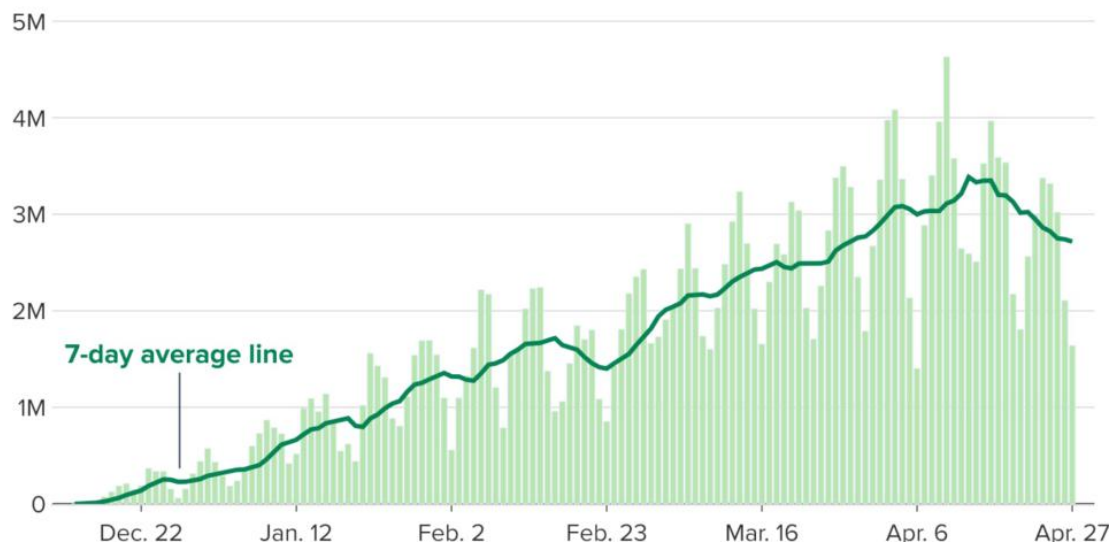
印度疫情仍可能“被严重低估”，与去年第一波疫情相比，印度公共卫生基金会流行病学教授吉里达尔·巴布认为，目前这一波疫情传播速度更快、年轻感染者占比明显上升。巴布预计，印度全国疫情可能到 5 月底才能达到峰值。世界卫生组织首席科学家苏米娅·斯瓦米纳坦 4 月 26 日接受美国有线电视新闻网采访时表示，印度当前报告的新冠肺炎确诊病例数和死亡病例数“被严重低估”，实际感染人数可能比官方报告数字高出 20 倍至 30 倍。印度著名病毒学家雅各布·约翰博士也对德国之声表示，印度新冠死亡患者登记系统非常不完善，政府无法有效统计农村地区的疫情数据，现有监测系统也无法追踪医院之外的死亡人数。

### 3、全球疫苗接种速度加快

目前美国已有近 30% 的人完成了疫苗接种，据 CDC 数据显示，大约有 9580 万美国人（占人口的 28.9%）进行了完全疫苗接种，同时超过 1.4 亿美国人（占总人口的 42.5%）已接种了至少一剂新冠疫苗。过去一周，美国平均每天报告 270 万剂新冠疫苗接种，与一个月前的水平相当，其中 4 月中旬报告的疫苗接种量达

到高峰。超过 40% 的人口至少接种了一剂疫苗，18 岁以上人群中该比例约为 54%，接近 30% 的人口完成了疫苗接种。

20 年 12 月开始美国接种疫苗数据



数据来源：新浪新闻

截至北京时间 4 月 27 日，全球疫苗累计接种数据

全球累计接种 <b>10.6</b> 亿剂	全球较上日新增 <b>1648</b> 万剂	全球每百人接种 <b>13.61</b> 剂
中国累计接种 <b>2.4</b> 亿剂	中国较上日新增 <b>648.7</b> 万剂	中国每百人接种 <b>16.39</b> 剂

国家(地区)	累计接种	每百人	疫苗研制单位	更新时间
中国	2.4亿剂	16.39剂	国药/北京，国药/武汉，科兴生物，康希诺	04-27
美国	2.3亿剂	69.49剂	强生，莫德纳，辉瑞/BioNTech	04-27

印度	1.4亿剂	10.5剂	Covaxin, 牛津/ 阿斯利康	04-27
英国	4704.5万剂	69.3剂	莫德纳, 牛津/ 阿斯利康, 辉瑞/BioNTech	04-26
巴西	4016.9万剂	18.9剂	牛津/阿斯利康, 科兴生物	04-27
德国	2589.3万剂	30.9剂	莫德纳, 牛津/ 阿斯利康, 辉瑞/BioNTech	04-26

数据来源：腾讯新闻

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 4 月 29 日 12 时，全球新冠病毒确诊病例超过 14993 万例，死亡病例超过 315 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 3297 万例，死亡病例至 58.8 万例。全球新冠肺炎数据：

海外 截至04月29日07时24分数据统计 [数据说明](#)

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	52358	32979449	588217	25582432
印度	154	17997267	201187	14817371
巴西	79726	14521289	398185	12848605
法国	31361	5626942	104077	343111
土耳其	40444	4751026	39398	4212461
俄罗斯	0	4732981	107547	4360900
英国	2171	4427433	127734	14589
意大利	13382	3994894	120256	3431867

累计确诊

**14,993万**

较昨日+326733

累计死亡

**315万**

较昨日+6643

累计治愈

**11,575万**

较昨日+226940

数据来源：新浪新闻

## 二、供需端及资金面

世界黄金协会称由于疫情影响，印度的黄金消费可能在二季度出现下滑。世界黄金协会周四表示，印度第二季度黄金消费预计将出现下滑，因多个邦都在实施封锁以遏制新冠病例上升，影响了婚礼和重要节日的庆祝活动。印度的危机不断升级，已促使大多数邦政府限制人员流动，并要求非必要企业关闭，抑制了这个全球第二大黄金消费国的需求。世界黄金协会印度常务董事 Somasundaram 称，随着经济活动复苏和被压抑的需求恢复，2021 年下半年的黄金消费可能会反弹。

世界黄金协会表示，第一季度全球黄金需求（不含场外交易）为 815.7 吨，与 2020 年第四季度基本持平，但与 2020 年第一季度相比下降了 23%。尽管第一季度的平均金价同比上涨了 13%，但季环比下跌 4%，比去年相对低的金价刺激了黄金的消费需求，特别是许多市场逐步解除疫情封锁，且经济开始复苏则为需求增长进一步提供了支撑。不过，黄金珠宝需求增长 52%，来自中国的黄金珠宝需求增长 212%，创 2015 年以来新高，因国内经济状况改善，金价下跌，春节、情人节和国际妇女节引发的销售热潮。

黄金 ETF 的显著流出抵消了消费需求的强劲增长，利率上升及金价的下跌趋势抑制了部分投资者对黄金的兴趣，全球黄金 ETF 在第一季度净流出 177.9 吨。随着全球经济的持续回暖，强势复苏的消费者需求弥补了黄金 ETF 持仓的减少。

全球主要黄金 ETF 持仓量





数据来源：黄金 24K99 网

### 三、美元指数



数据来源：文华财经 和合期货

美联储维持货币政策不变，FOMC 声明和美联储主席鲍威尔的新闻发布会开场白立场略显乐观，不过并未改变市场对未来数月政策立场维持不变的预期。美联储主席鲍威尔的一些偏鸽派言论打压了美元，并可能进一步施压美元——鲍威尔说美联储“甚至没考虑过缩债”，货币供应是美元下跌的主要原因。美联储逐渐接近最终的缩债进程，但可能至少要再过几个月才可能看到 FOMC 重新启用“缩债”措辞，FOMC 对经济和通胀的判断虽有所改善，却并未调整前瞻性指引。

据 CME “美联储观察”：美联储 6 月维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 92%，加息 25 个基点至 0.25%-0.50% 区间的概率为 8%，9 月维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 92%，加息 25 个基点的概率为 8%。

### 四、后市行情研判

美联储维持货币政策不变，同时，美联储主席鲍威尔的一些偏鸽派言论打压了美元，在美国经济数据强劲的情况下，美国国债上涨，市场预计至少今年加息是几无可能，美元指数继续下跌。南非、巴西、英国等国的变异病毒还在全球扩

散，世卫组织称最新印度发现“双重突变”新冠病毒更令人担忧，虽然近期疫苗接种速度逐渐加快，但疫情风险依然存在。

从大周期技术形态看黄金还处于牛市趋势中，COMEX 金从 20 年 8 月创历史新高后开始将近 9 个月回调震荡走势，这是这次黄金牛市回调时间最长、回调幅度最大的一次，3 月份开始黄金进入震荡走势，4 月份开始反弹，再次站上 60 日均线，各条均线站上 60 线上方之后，预计新的上涨行情即将展开。

**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。