

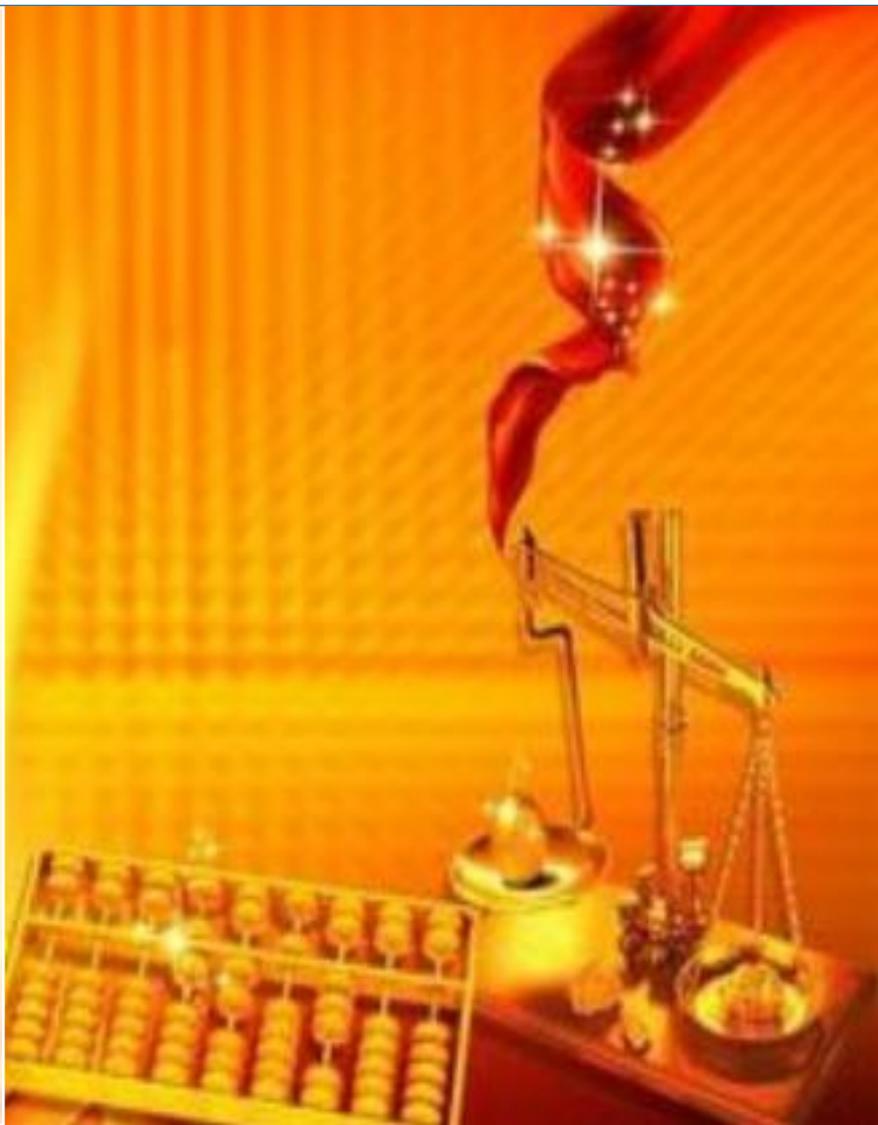
# 贵金属月报

## 04

翠绿  
金业

莫旻誼

欧美疫情演变决定四月黄金涨跌



地址：  
深圳市布心路 3033 号  
水贝一号大厦 A 座 3 楼  
电话：  
0755-25685948-8018

3 月新型冠状病毒继续主宰资本市场，美股暴跌，美元流动性出现危机，金价暴跌，美联储无底线 QE 又把黄金推至高位。

进入 4 月仍得看新型冠状病毒脸色，金价走势取决于欧美疫情能否出现拐点，期盼拐点早日到来。

## 目录

### 行情回顾

### 基本面分析

- 。受疫情影响，经济数据偏离正常轨道
- 。新型冠状病毒疫情对全球经济政治的影响
- 。其他风险事件

### 基金持仓

- 。黄金 ETF, CFTC 持仓
- 。白银 ETF, CFTC 持仓

### 技术分析

- 。黄金技术分析
- 。白银技术分析

### 综合论述

## 行情回顾:

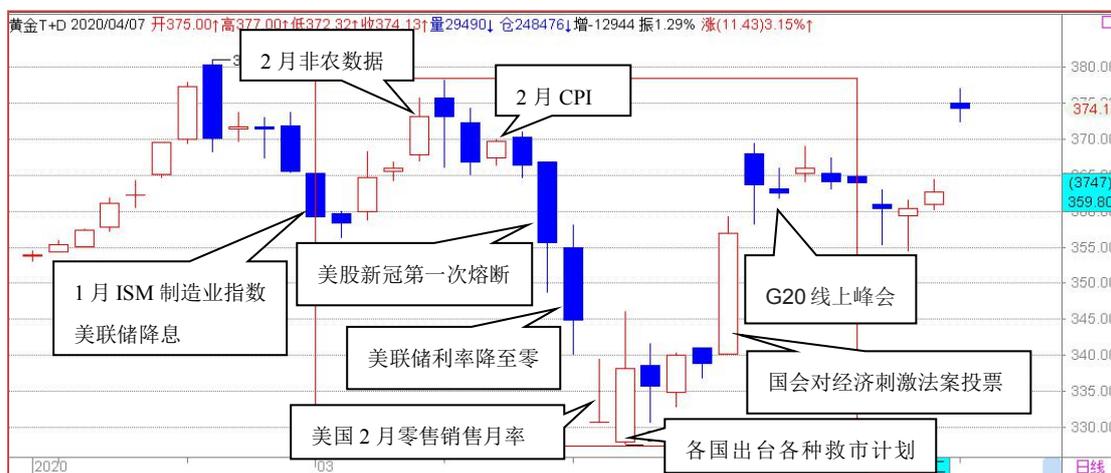
---

3月冠状病毒肺炎在海外快速蔓延，资本市场暴跌，引发流动性危机，各国的经济救助计划密集出台，金价经过深幅下跌后快速回升，走出近似V型走势。3月黄金TD月线收长下影短上影的十字，振幅近14%。

月初疫情在海外出现蔓延，美联储紧急降息，全球股市开始下跌，避险资金把金价推升至月内高点1703.60（378.15）。3月9日中国以外地区疫情日益严峻，由于沙特、俄罗斯的价格战，国际原油日内跌幅近40%，带动资本市场出现断崖式下跌，引发流动性风险，美元暴涨，黄金开启跌势，至3月16日最大跌幅近15%。中旬，美联储将利率将至零，推出无限量宽松，并同时展开积极的财政救助方案，美元流动性危机得以解除，黄金出现报复式反弹，黄金重回1600（360）上方。黄金TD收盘报363.80。

国际黄金3月收报1576.70，下跌0.55%，全月振幅252.52美金，月线收带长上下影的阴十字；黄金TD收报363.80，下跌0.44%；国际白银2月收报13.96，下跌16.26%，月线收大阴线；白银TD收报3440，下跌16.59%。

# 贵金属月报 04月



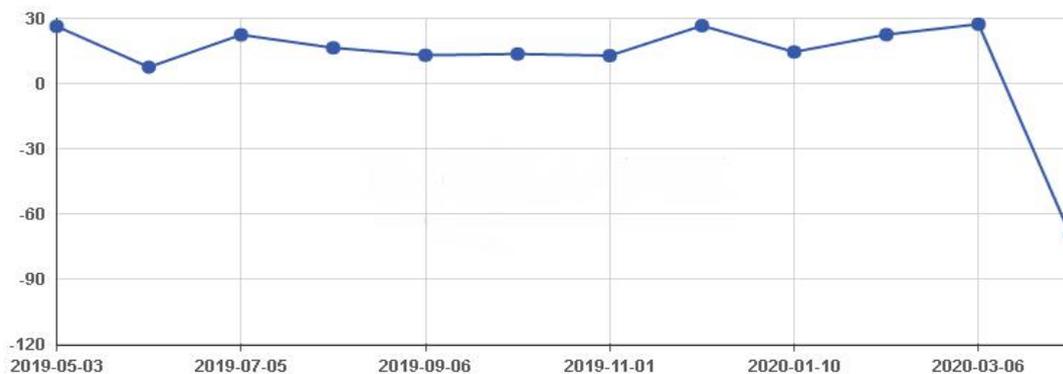
黄金 TD 日线图

## 基本面分析

。受疫情影响，经济数据偏离正常轨道

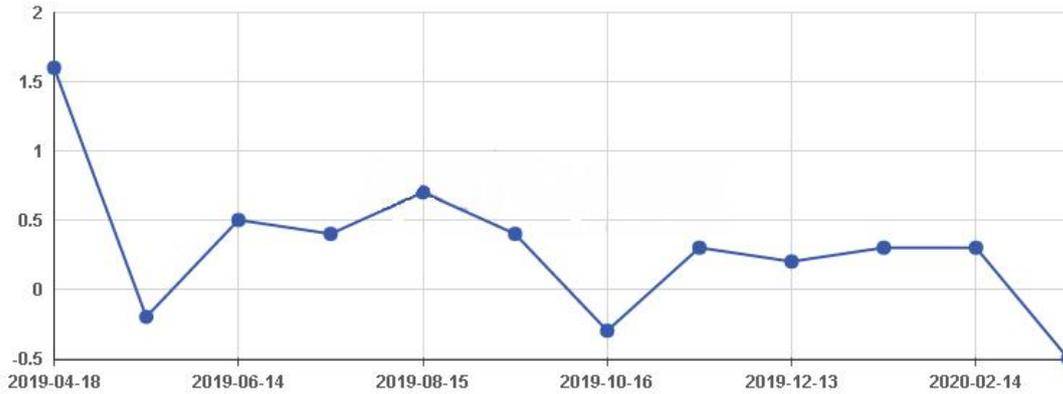
美国经济基本面

美国非农就业人数变化 (26.3)



# 贵金属月报 04月

美国零售销售月率 (1.6)



美国消费者物价指数年率 (1.9)



美国3月份公布的基本是2月份的经济数据，截止2月28日，美国新冠病毒确诊病例只有59例，因此2月经济数据反映的是疫情爆发前美国原本的经济形势。美国劳工部公布的数据显示，美国2月新增非农就业人数录得27.3万人，大幅好于预期，并刷新2019年1月以来新高，前值也由22.5万人上修至27.3

## 贵金属月报 04月

万人，美国 2 月失业率录得 3.5%，重回 50 年以来低位。显示疫情爆发前美国就业市场保持强劲增长势头。美国 3 月新增非农就业人数则录得减少 70.1 万人，远超预期的减少 10 万人，失业率上升到 4.4%；美国 3 月 23 日到 27 日初请失业金人数录得增加 664.8 万人，美国 3 月 12 日至 3 月 20 日初请失业金人数录得增加 323.80 万人，均远超预期的 300 万和 150 万，由此可见，疫情给就业市场带来巨大冲击，而且冲击程度远超市场的预估，数据公布后金价出现不同程度的上涨。

零售数据方面，美国 2 月零售月率录得-0.5%，为 2019 年 2 月以来最低，预期是增长 0.2%。另外美国 2 月 CPI 年率录得 2.3%，高于预期的 2.2%。核心 CPI 年率录得 2.4%，高于预期的 2.3%，同时创五个月新高，数据显示美国疫情爆发前零售业已意外出现萎缩，同时通胀有所上升。

在疫情爆发初期，美国制造业及消费者信心意外好于预期，数据显示，美国 3 月芝加哥采购经理人指数录得 47.8，好于预期的 40；美国 3 月咨商会消费者信心指数录得 120，好于预期的 112；美国 3 月 ISM 制造业指数录得 49.1，也好于预期的 45。意味着疫情对制造业及消费信心的影响没有想象中的那么糟，提振市场信心，数据公布后，美股上扬，黄金出现回落。

由于疫情带来的社交限制，及经济社会活动的停滞，期间的经济数据较平常数据将出现大幅的偏离，在特殊，非常态的背景下，偏离是可以理解的，不须过度解读。我们需要关注的是偏离是否符合市场预期值，及在疫情当中和疫情过后经济数据的变化，这将真实反映疫情对经济影响。

## 。新型冠状病毒疫情对全球经济政治的影响

美国约翰斯·霍普金斯大学4月8日发布的新冠疫情最新统计数据显示，截至北京时间9日3时30分，全球确诊病例达1500830例，死亡病例为87706例。美国是目前确诊病例最多的国家，其确诊病例累计达423135例，死亡病例为14390例；全球有5个国家确诊病例超10万，均为欧美发达国家。全球206个国家和地区中，只有5个国家是零感染，意味着新冠病毒真正进入了全球大流行。

由于疫情的影响，造成中国、美国，欧洲多国不同程度的大面积的社会经济活动停滞，给全球的政治、经济带来严重的冲击，具体可从以下几个方面分析。

### 一、对金融市场的影响。

在中国疫情得到初步控制之际，中国以外国家却意外出现大爆发，叠加海外疫情初期应对的慌乱及大范围经济活动的停滞，市场陷入极度恐慌，全球股市暴跌，道琼斯指数跌幅近40%，引发美元流动性风险，美元指数上涨近10%，其他资产价格却是全线崩溃。

### 二、对实体经济的影响。

由于停工停产，失业率上升，员工收入减少或者没有收入，消费信心不足，加上人员流动限制，市场需求大幅减少。在供给端，企业停止生产，加上交通限制，商品流通受限，供应链产业链出现断裂，企业无法提供正常的供给，经济指标恶化，美国3月非农就业数据为-70万，失业率上升为4.4%，美财长警告失业

率有可能上升至 20%。据联合国经济与社会事务部预测，受疫情影响，今年全球国内生产总值将萎缩近 1%。处理不好有可能引发社会动荡。

### 三、对供应链及经济全球化的影响。

由于之前全球医疗物资产业链的布局，欧美发达国家基本的医疗防护物资无法自给自足，医疗物资的匮乏使得医疗系统接近崩溃。疫情过后，这些国家吸取教训，有可能重建本国的必要的医疗物资生产线，摆脱对外界的依赖。医疗物资制造的回流有可能带动其他制造业的回流，从而打破目前的全球产业链及供应链，全球经济有可能进入一个去全球化阶段，由于存在巨大的利益，完全去全球化的可能几乎没有，但有可能会减缓全球化的进程，甚至出现局部的倒退。

### 四、对地缘政治和国际贸易的影响。

4月3日的《华尔街日报》刊登美国前国务卿基辛格的文章，文章发出“世界将在新冠肺炎疫情后永远改变”的警示，并指出“各国领导人面临的历史性挑战在于：在应对危机的同时建设未来，而失败可能会让世界万劫不复”。

由于疫情在欧美的意外大爆发，各国应对自顾不暇，因为医疗物资的匮乏发生多起相互截留别国物资的事件，多国还禁止应对疫情的关键医疗物资的出口，毫无团结协作可言，欧洲内部已经出现裂痕，塞尔维亚公开指责欧盟向中国发出求助，意大利和西班牙等重灾区没有等到期待中的来自欧盟的援助，传闻美国竟然截留了加拿大的医疗物资。种种不和谐有可能促使各国在疫情结束后，重新考量各自的外交关系。

同时各国为转移国内防疫不利的指责，纷纷甩锅，指责中国隐瞒疫情及世卫组织的错误指导。特朗普和美国国务卿多次公开称病毒为“中国病毒”，“武汉病毒”；4月7日白宫记者会上，特朗普认为联合国下属的世界卫生组织持有“以中国为中心”的立场，指责其最初应对疫情的指导意见，宣称世卫组织对武汉的疫情程度“视而不见”，并威胁暂停对其提供资金。美国多位议员宣称“中国要对全球疫情负责”，西方多国出现向中国追责索赔的声音。这些杂音对各国外交关系带来负面影响。

这场疫情扰乱了原本的地缘政治格局。美国作为唯一的超级大国，在全球一直处于领导地位，但从特朗普担任美国总统以来，这个角色正在发生变化。中国疫情初期，美国承诺的援助迟迟没有到位；对于欧洲疫情爆发也没有象之前毫不犹豫提供援助，而是袖手旁观，直到自身应对不暇，这就是今天的美国。反观中国，在本国疫情得到初步控制就慷慨的对多国伸出了援手。欧洲有舆论称：美国领导应对全球危机的时代已经过去了。意大利国际事务研究所所长纳塔莉·托西认为：“我猜测这或许是世界治理体系变化的拐点”。这次危机已经影响了美国在全球的领导地位，而中国正在发挥越来越大的影响力，这种交替从来不是悄无声息的，美国必然会从经济，政治，军事多方位抑制中国的发展。而中国的社会主义制度和西方的资本民主主义制度，也就是东西方文化差异将使冲突复杂多变。也许正如基辛格说的，疫情将改变世界，疫情过后，可能将构建新的世界次序。

## 五、全球经济刺激措施带来的影响

为应对疫情对经济的冲击，全球各国均推出广泛的经济的刺激措施。中国的政策包括阶段性减免企业社会保险费、对中小微企业贷款实施临时性延期还本付息，以及人民银行实施的普惠金融定向降准和运用再贷款再贴现支持企业复工复产等。多个省市直接给个人发放购物券刺激消费，中国更多的在财税上给与企业支持，没有实施货币大放水。

美国应对方案：美联储分 2 次直接把利率降至零，然后推出无限量 QE，向金融市场注入大量流动性，避免了金融市场的崩溃拖累实体经济。紧接着美国国会通过 2.2 万亿美元的经济救助计划，包括直接给失业人员发放现金。如果失业率低于 11.7%，美国政府的援助能够让失业居民维持生活 4 至 5 个月以上。

欧洲多国均采取降低利率；加大公开市场操作规模，向市场注入流动性；加大对银行的贴现窗口投放；设立多种紧急信贷计划；放松银行业监管政策，调整资本规定支持银行放贷等多种举措刺激经济。在欧洲各国中，英国对个人的补助力度是目前最大的。英国政府 3 月 20 日推出援助方案，可以帮助英国疫情期间失业的居民维持生活 3 个月。欧盟也在 4 月 2 日推出 1000 亿欧元的“紧急状态下减轻失业风险援助”。如果欧盟地区失业率达到 15%，此援助金额支撑不过 2 个月。英国 3 月 17 日公布的财政纾困措施让每家小企业获得 18591 英镑，支持小企业维持时间延长约 20 天。即便如此，大部分小企业维持时间均不会超过两个月，英国政府承诺会根据疫情变化追加财政补助。

## 贵金属月报 04月

各国此次推出的救市计划可谓是空前的，以稳定经济和金融为主的经济政策已经转变为“以抗疫救灾为首要任务”。政策措施既包括不同的金融市场，更包括实体经济的各方面乃至居民，可谓把该保的都保了。如果欧美国家在4月底能够结束目前的社交限制令，当下的救治措施将发挥积极作用，反之，欧美国家需要推出新的救市措施应对疫情。

积极宽松的货币财税政策在救市的同时，也给后续的经济带来隐患，过度宽松的货币政策容易使资本市场产生泡沫，过低的借贷成本，放松的银行监管体制，企业及家庭债务规模有可能快速攀升，引发金融风险。

另外财政刺激容易对私人部门投资形成挤出效应，而且欧美等国的政府债务本身已经很高，将影响财政政策的可持续性，过高的财政赤字将引发新的危机。

疫情何时结束，社会何时回归常态，救助计划暂缓当下的危机，后期计划的退出将带来什么样的结果，目前都很难做出判断，充满不确定性。宽松的货币环境，加上诸多的不确定性，黄金有望持续得到避险资金的追捧。

### 。其他风险事件

#### 美国大选

据新华社报道，美国民主党总统竞选人伯尼·桑德斯4月8日宣布退出总统竞选，前副总统乔·拜登将获得民主党总统候选人提名。

## 贵金属月报 04月

桑德斯表示，他和团队及许多支持者就其竞选前景进行了“诚实的评估”。他“几乎不可能”赢得民主党总统候选人提名。在新冠疫情席卷美国的情况下，继续一场不能赢的战斗，他感到良心不安，他决定停止自己的竞选活动从而退出总统竞选。

桑德斯现年 78 岁，于 2019 年 2 月宣布竞选美国总统，属民主党中的激进派，广泛获得年轻选民和工薪阶层的支持。桑德斯主张实施“全民医保”、免除公立高校学费等政策。主张用激进改革来保障公民权利与社会公平，提倡大幅增加税收，对金融业执行严厉监管。为此赢得“美股杀手”的称号，因为桑德斯的退出，美股三大指数齐齐上涨，对此表示乐见其成。

共和党方面，现任总统特朗普 3 月中旬赢得所需党代表票数，已锁定共和党总统候选人提名。特朗普以维持现状并继续推行上次竞选承诺为核心纲领，反对非法移民，主张放松金融监管，减免税收，奉行“美国优先”的战略。应对疫情初期表现迟缓，但后续出台的救助方案获得多数美国人的支持。

乔·拜登曾是奥巴马时期的副总统，属民主党中的温和派，支持自由贸易和平等共赢的多边贸易体系，希望加强金融监管，并提出增税计划，致力于减缓贫富分化。较受黑人、少数族裔、女性群体欢迎。后期需要关注其他民主党候选人的支持者能否有效转为拜登的支持者。

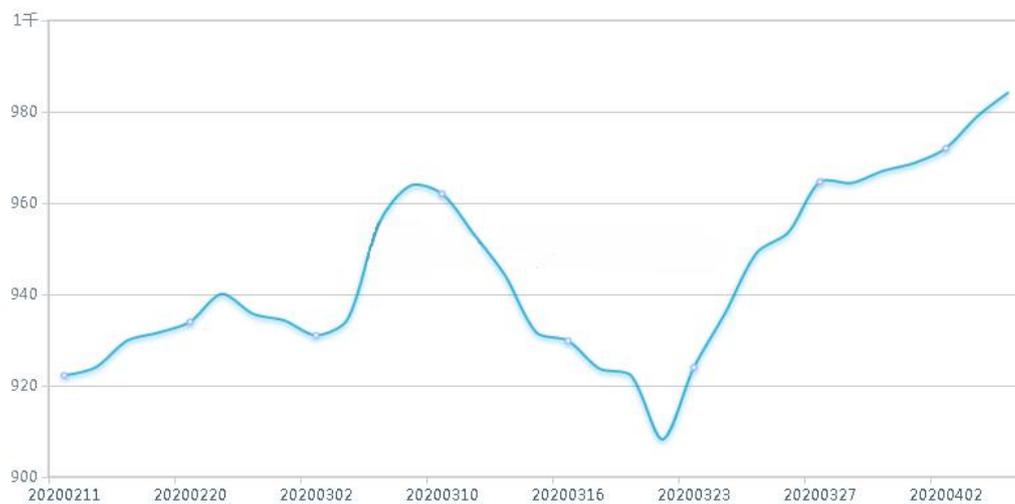
由于疫情的横空出世，打破了美国大选的节奏，3 月中旬以来，受疫情影响，美国多州推迟预选和州代表选举。因为疫情，美国 55% 的民众对经济前景表示悲

## 贵金属月报 04月

观，期待政府出台更多经济救助措施，目前拜登的政纲更贴近市场预期值。而现任政府应对疫情的举措也将决定特朗普的选票。美国民调数据显示，截止3月30日，拜登支持率为55%，领先特朗普10%。总之，疫情演变将在很大程度上决定选举进程及结果。选举期间，各种不确定性给黄金带来支持。

### 基金持仓

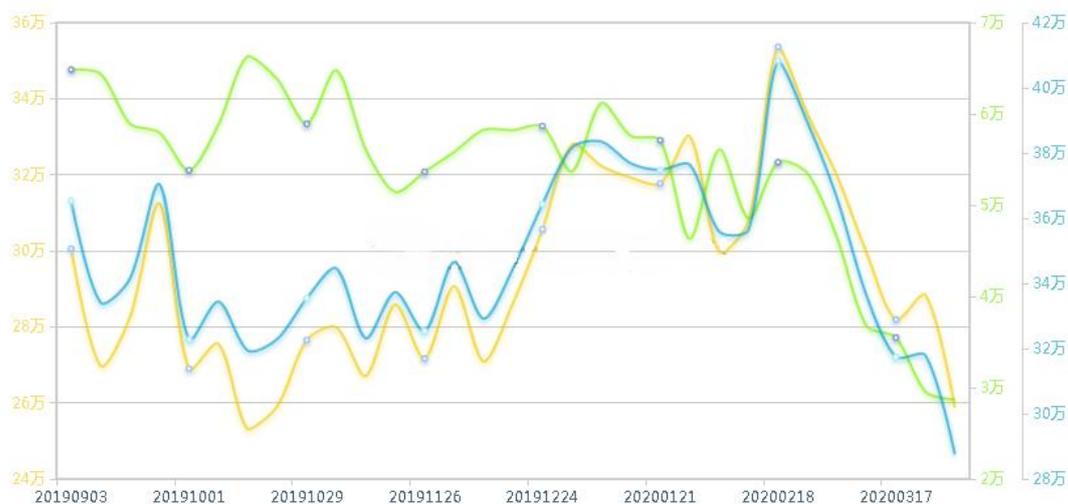
#### 。黄金 ETF 持仓



# 贵金属月报 04月

## 。黄金 CFTC 持仓

多头仓位 空头仓位 净仓位



全球最大黄金ETF—SPDR Gold Trust 持仓报告显示，黄金ETF在经过短暂下跌后，在3月中下旬出现快速增持，表明仍有避险资金选择黄金。CFTC持仓方面，多空持仓和净持仓均同步快速回落，显示短线投机资金纷纷离场，转战别的市场。

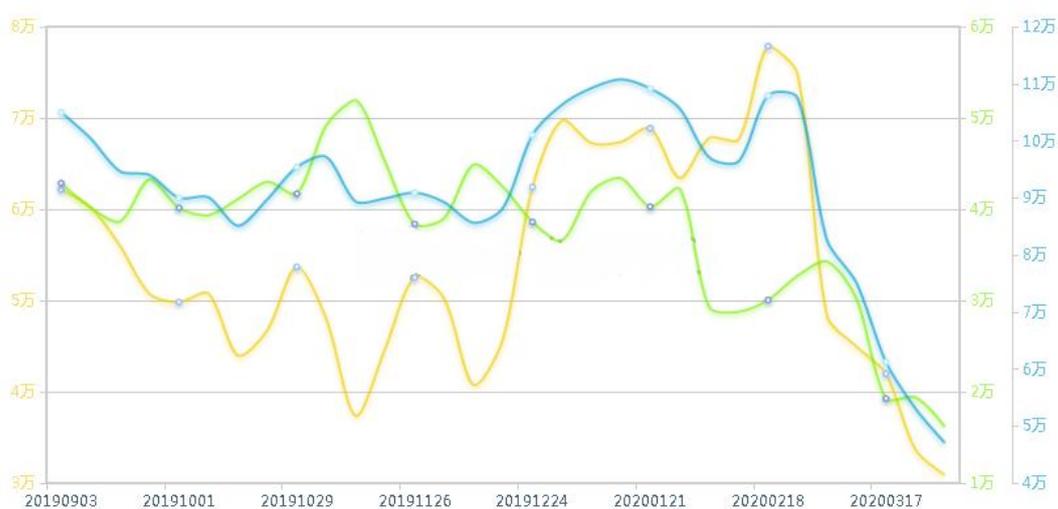
# 贵金属月报 04月

## 。白银 ETF 持仓



## 。白银 CFTC 持仓

多头仓位   空头仓位   净仓位



# 贵金属月报 04月

全球最大白银 ETF--iShares Silver Trust 持仓报告显示，银价经过大幅下跌后，资金重新回流白银 ETF，预计已经完成大量库存引发的重新定价。CFTC 持仓显示空头、多头和净持仓明显减少，难得和黄金恢复同步，表明短线投机者近期选择离开金银市场。

## 技术分析

### 。黄金



黄金 TD 周线图

# 贵金属月报 04月



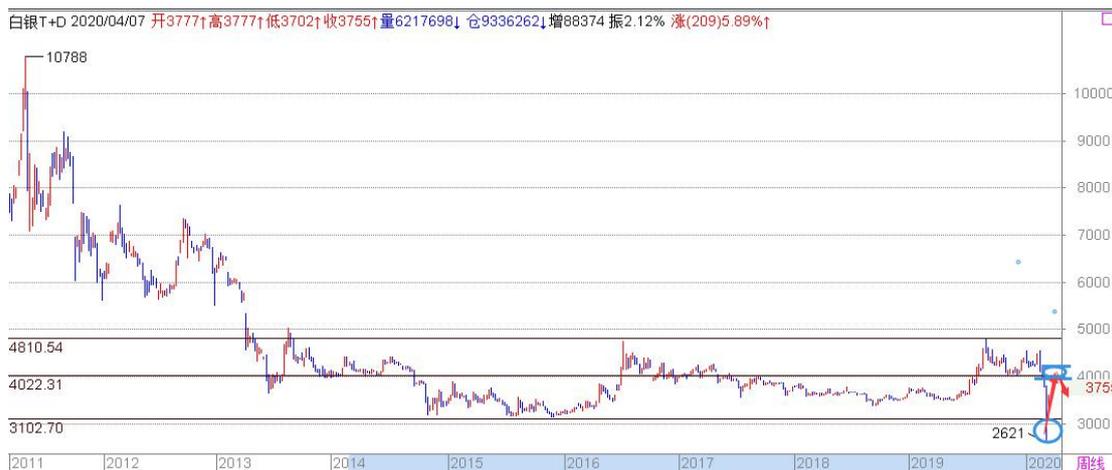
黄金 TD 日线图

从周线图看，黄金 TD 处于 251 上涨以来的第四浪中的 B 浪，整体属于第 4 浪的调整，B 浪上涨空间有限，后期还有 C 浪杀跌。从日线图看，金价经过深幅下跌后重回顶部区域，关注 327 至今形成的上涨趋势线，只要趋势线不破，延续 B 浪反弹，反之 B 浪结束，将展开 C 浪的调整。

黄金压力：1725，1750（395, 407），支撑：1600（360）。

# 贵金属月报 04月

## 。白银



白银 TD 周线图



白银 TD 日线图

从周线看，银价短暂刺穿大箱型底部 3100 后快速回收箱型，如果短暂刺穿

## 贵金属月报 04月

判断为诱空，白银整体仍属于大箱型整理当中；如果刺穿是有效跌破箱型，那么白银走势可解读为震荡下跌。白银 TD 只有重新站上 4800 才可判断底部成立，在此之前，可以震荡下跌对待。由于白银的高库存，白银上破 4800 的可能性很低。从日线看，从 2621 开始的反弹形成短时的上涨趋势，关注 3820-4000 区域压力，一旦短时上涨趋势结束，可轻仓尝试空单，由于整体表现震荡，激进的也可高抛低吸滚动操作。

白银压力：15.80, 16.60（3820, 4000），支撑 14.00（3400）。

## 综合论述

---

3 月疫情在欧美国家意外爆发，强制隔离措施带来大面积经济生产的停滞，美国资产价格断崖式下跌，引发美元流动性危机，包括黄金，债券的所有资产遭遇不计成本的抛售，金价暴跌，随后美国无限量，无底线的 QE 引领全球货币大放水，刺激金价回归高位。短期黄金走势取决于欧美疫情的演变，在疫情未得到有效控制前，极度宽松的货币环境叠加高度不确定的风险，给黄金带来支撑。

从 ETF 持仓看，黄金、白银 ETF 持仓均明显增长，显示长线投资者继续看好金银未来，CFTC 持仓方面，金银多头，空头及净持仓同时减少，显示投机资本正在退出金银市场。

# 贵金属月报 04月

从技术层面看，黄金经过大幅下跌后快速回归高位，日线级别上涨趋势保持完好，短期仍有上升动力，由于基本面诸多的不确定因素，加上目前处于7年高位，盘中依然可能出现大幅震荡。

整体看，欧美疫情的演变决定金价的走势，关注四月底欧美疫情是否见顶，一旦出现缓和，大量的获利盘有可能引发黄金大幅回调，反之黄金将维持高位。黄金大致运行区间：1725，1750（395, 407）—— 1600（360）；白银运行区间：15.80，16.60（3820, 4000）—— 14.00（3400）。

观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎。

想得到更及时，全面，专业的服务，敬请关注“翠綠金業”公众号

