

TO DISCOVER VALUE  
TO CREATE VALUE TO SHARE VALUE

# 美联储暂时按兵不动，金银价格低位震荡

宏观经济、贵金属周报

2021.03.22

## 市场预期与美联储动作存在差异，美债利率逐步攀升

- 美联储货币政策动向，市场预期和美联储之间存在差异，导致美债利率持续攀升。美联储认为通胀仍在可以容忍范围内，并且对近期逐步攀升的美债利率没有采取措施，这导致美债利率水平持续上行。美债利率在3月份连续突破1.5%和1.7%的心理关口，美股尤其是科技股承压，商品价格表现分化。
- 美联储3月议息会议维持鸽派立场，反复强调在采取行动之前将告知市场，但市场对美联储没有采取行动，例如延长SLR期限、采取收益率曲线控制或者扭转操作来压低长期利率感到失望，美债利率向上攀升没有结束。
- 从目前来看，美国通胀水平将在二季度达到年内高点，所以在美联储采取行动之前，叠加当前美国经济向上过程并没有结束，将继续推动美债利率水平向上。结束美债利率水平向上，要么是美联储采取行动，要么是美国经济增长预期发生变化。
- 美债利率上行，以及潜在的货币政策退出预期，对贵金属影响最为显著，美股方面成长股尤其是科技股负面影响较大，但基于美国新一轮现金补助，美股短期表现仍然有流动性支撑。商品价格在2月份曾受到欧美经济复苏影响表现强势，但进入3月份之后，经济虽在逐步复苏但货币政策退出预期渐起，乐观情绪受到一定打击，后期主要看二季度经济表现情况。

## 黄金短线超跌反弹，但不利因素仍在

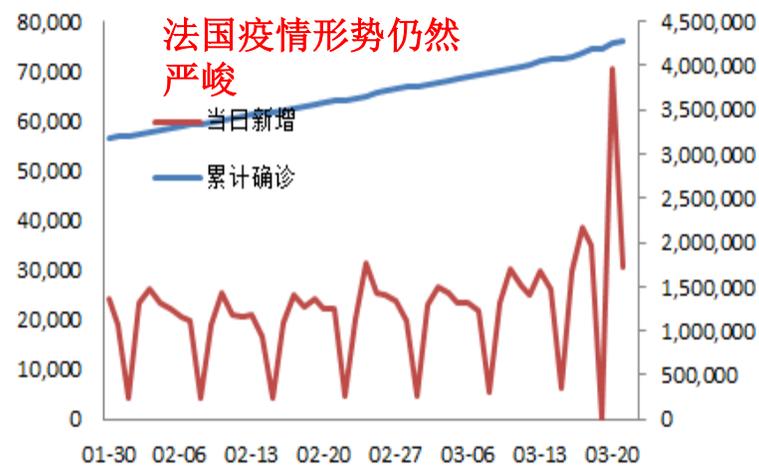
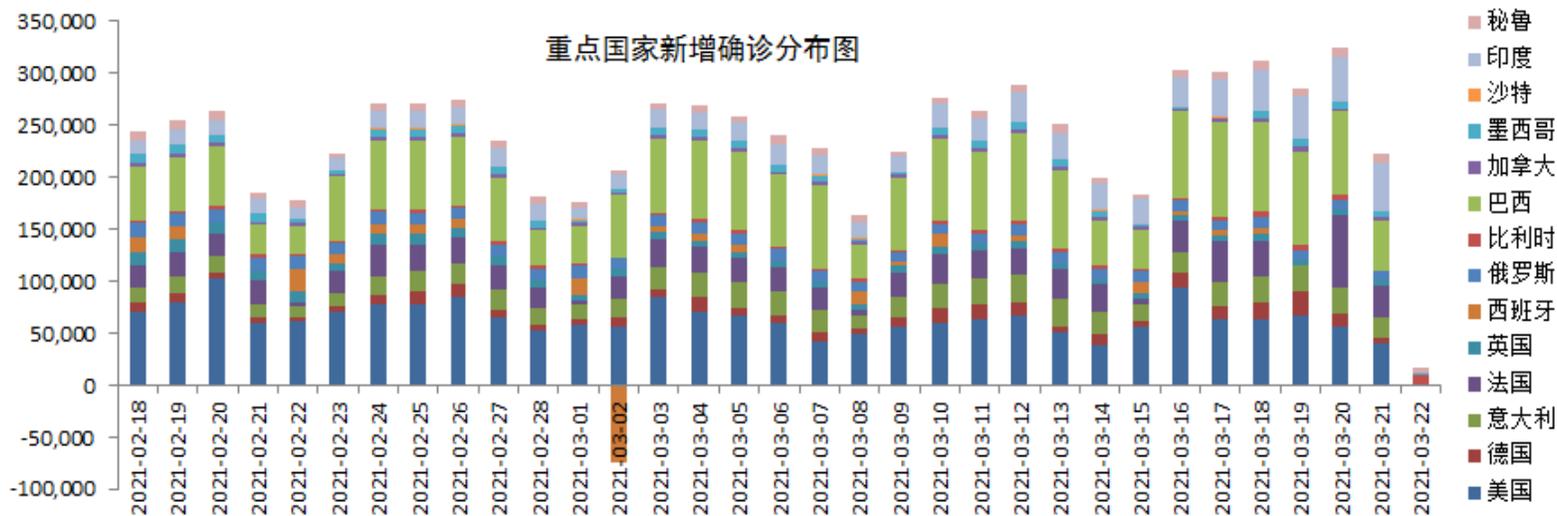
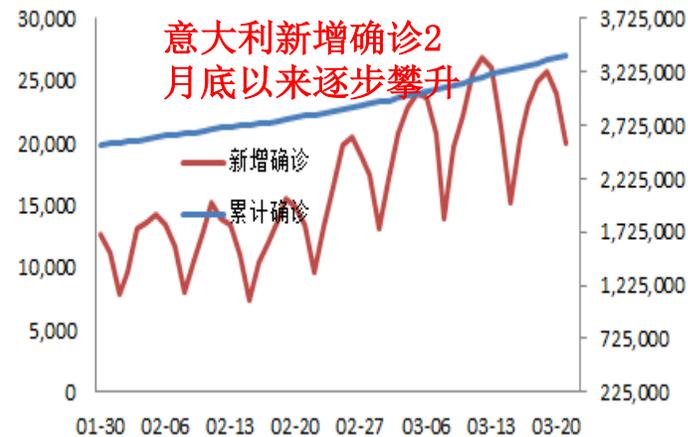
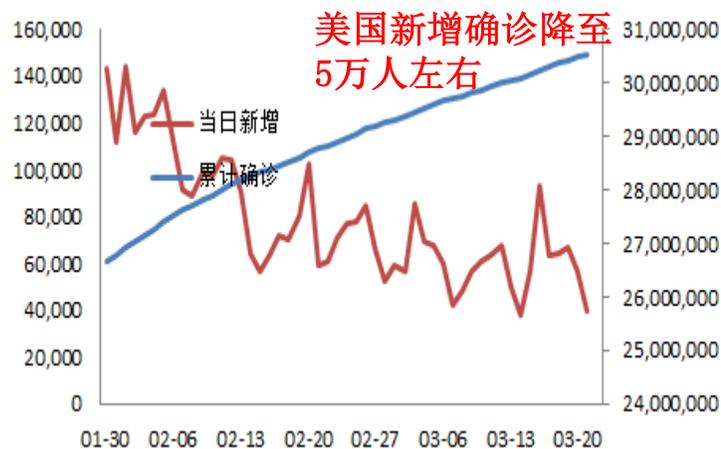
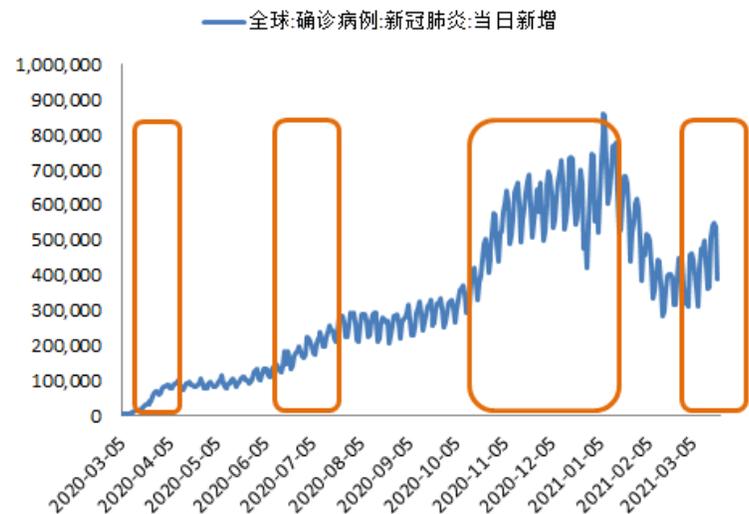
- 上周金银价格维持自3月9日以来的超跌反弹，但相较3月9日当周，上周反弹力度明显减弱，关注重新下跌风险。
- 上周美债利率仍在明显上行，但基于美联储调高2021年通胀预期，美债利率上行包含了通胀预期上行以及实际利率上行两方面因素，所以对贵金属价格的利空作用暂时有限。如果后期美债利率继续上行，则有对贵金属价格形成新一轮打击的风险。
- 美元指数在3月18日的上涨，重新奠定了短线向上反弹结构，预计短线仍然有上行空间。
- 黄金价格自3月9日以来的反弹，有遭遇下方强支撑因素，也有前期快速下跌后的超跌反弹因素。从宏观因素来看，目前美元指数上涨以及美债利率上行的结构并没有改变，这对贵金属价格仍然向下压力。
- 操作上，美黄金短多保持，向下跌破1726尝试短空，美白银背靠25.9短空持有，上方压力25.9以及26.1。



# 疫情以及疫苗

欧洲部分国家有反复，暂未形成市场冲击

# 疫情发展：3月份以来部分国家疫情有反复

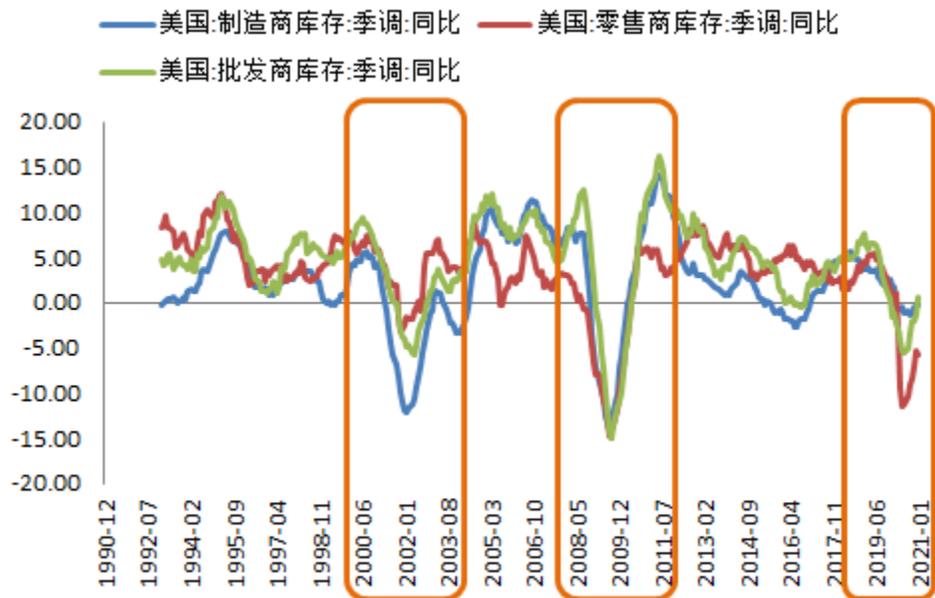




# 海外经济

市场聚焦美国国债收益率上行

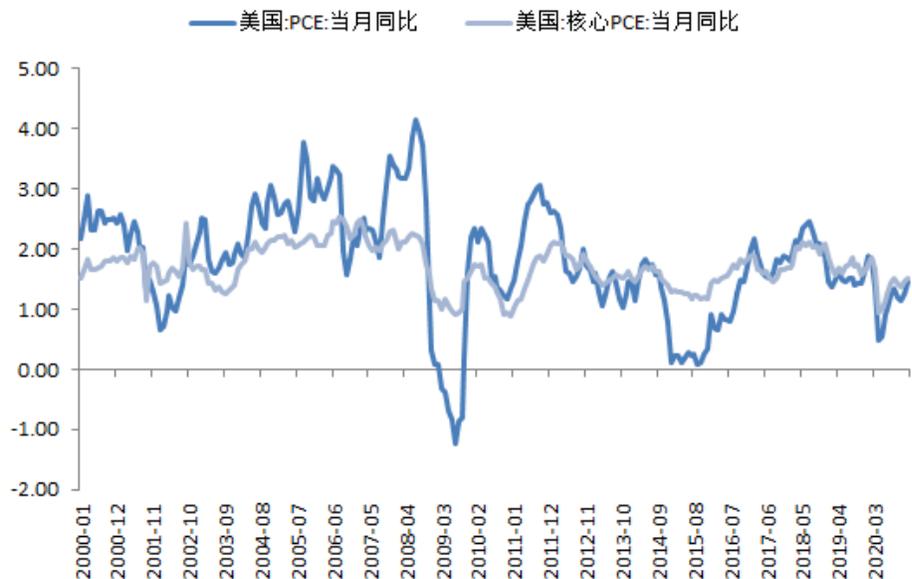
# 美国经济维持复苏，未发生重要改变



1. 库存向上周期未结束，消费市场有提振空间。

从历史规律来看，美国这轮补库周期没有结束，推动生产活动保持活跃度。在补库情况下，2021年年初**库销比**出现明显下降，这显示销售活动也处于活跃状态。

## 美国通胀水平逐步抬升，预计二季度是年内高点，后期继续推高利率



1.基于经济复苏进程仍在维持，以及2020年油价偏低造成的低基数，消费市场回暖将继续带动通胀预期预期。

2.根据美联储预测，2021年通胀中值为2.4%，相较去年12月份1.8%的预测中值明显提升。所以，预计二季度美国通胀水平将阶段性超过3%，并且此后较长时间处于2%上方。基于此，预计中长端美债利率水平将继续抬升。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_18804](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18804)

