

[2009. 09. 09]

黄金和美元的新趋势开始了么？

策略团队

☎ 021-38676641

✉ Zhangkun@gtjas.com

摘要：

昨日黄金大举突破 1000 美元的关键点位，同时美元也跌穿了关键支撑位，这是不是代表着一个新的趋势形成的开始呢？

我们留意到这次突破的异常之处，是黄金带动了美元的贬值预期，这和一般如果是由于通胀预期带动的联动顺序有悖。如果黄金和美元能够形成突破的短期趋势，我们认为最终还是需要基本面上的配合能够形成明确的通胀预期，眼下我们认为还看不到预期在全球范围的形成逻辑。

而我们一贯坚持的一至两年内看多美元的立场是基于全球经济的复苏仍然会有波折，黄金和美元做为一种避险资产仍然有强大的吸引力这一逻辑之上的。但是从短期的角度来说，我们认为现在尚处在新趋势形成前的真空期，所以我们更倾向于看到短期黄金和美元各自在新高/低上徘徊一段时间，然后重新回到前期没有趋势性的震荡盘整之中。

国泰君安策略团队

王成

021-38676820

wangcheng6461@gtjas.com

张堃

021-38676641

zhangkun@gtjas.com

翟鹏

021-38676640

zhaipeng@gtjas.com

张林昌

021-38676702

Zhanglinchang@gtjas.com

时伟翔

021-38674603

Shiweixiang007983@gtjas.com

赵媛媛

021-38674602

zhaoyuanyuan007984@gtjas.com

张赧

021-38676053

zhangyun@gtjas.com

张昂

021-38676434

zhangang@gtjas.com

张晗

021-38676675

zhanghan@gtjas.com

陈思郁

021-38676284

chensiyu@gtjas.com

本期作者

张赧

021-38676053

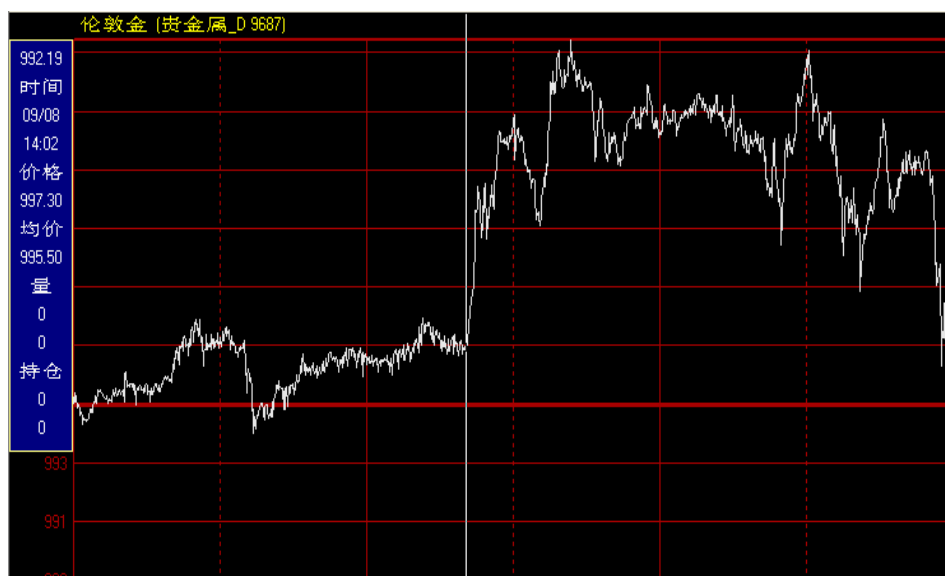
zhangyun@gtjas.com

注：本报告只对国泰君安重点客户发送，
不对外公开发布。

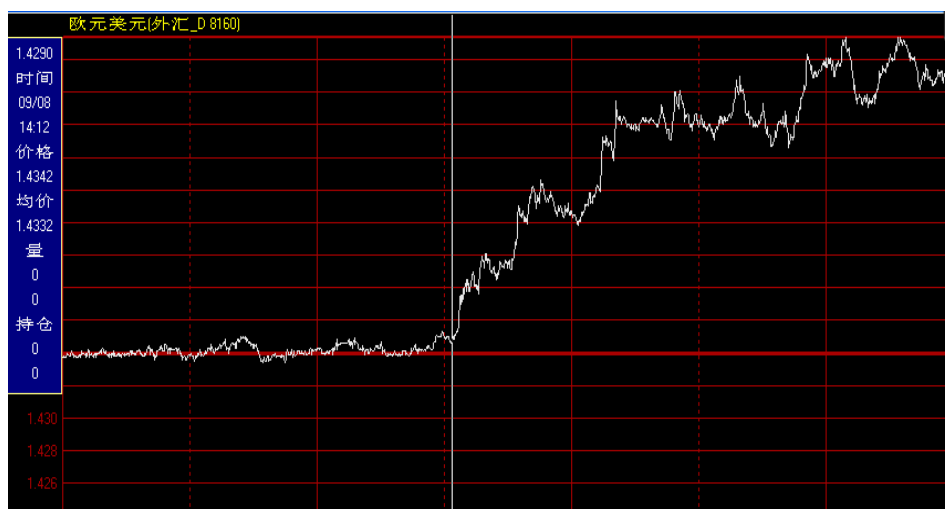
昨日黄金大举突破 1000 美元的关键点位，同时美元也跌穿了关键支撑位，这是不是代表着一个新的趋势形成的开始呢？

我们留意到在这次的波动当中有一个异乎寻常的问题。一般来说，除了发生危机时，做为通胀避险工具的黄金价格上涨应该是首先表现在美元汇率的方向性变动上。但是在昨天黄金却是首先启动，美元的反应却慢了整整十分钟。不是贬值预期带动了黄金，而是黄金的启动带动了贬值预期。

图一：黄金开始启动的时间是北京时间下午两点刚过



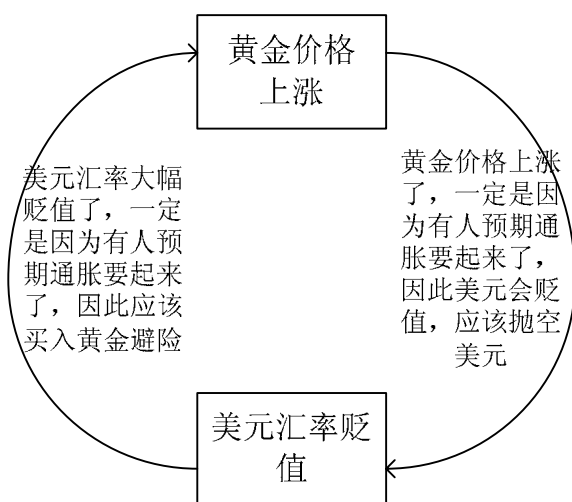
图二：美元明显是在黄金突破之后才开始反应



而且由于黄金价格启动的时间是亚洲交易时间，我们也听说了一些

出于资产配置理由的主动黄金买盘的入场。因此我们更倾向于这样的观点，即因为有非避险需求的买盘在黄金市场上的推动，随后导致了美元和黄金在突破了关键点位以后形成的一个正反馈循环

图三：由于黄金突然突破使得原本关于汇率，金价和通胀预期的模拟两可的因果关系会在短期形成一种正反馈，



但是如果黄金和美元能够形成突破的短期趋势，我们认为最终还是需要基本面上的配合能够形成明确的通胀预期，去年十二月初是因为美联储的货币宽松，三月是因为经济强劲复苏的预期，但是眼下我们未能看到这种预期在全球范围内形成的路径

图四：美国十年期 TIPS 隐含的通胀预期仍然在稳定的区间里



从一到两年的时间范围来讲，我们认为全球经济的复苏仍然会有波折，黄金和美元做为一种避险资产仍然有强大的吸引力。这才是我们看多黄金并看多美元的基本逻辑。但是从短期的角度来说，我们认为现在尚处在新趋势形成前的真空期，所以我们更倾向于看到短期黄金和美元各自在新高/低上徘徊一段时间，然后重新回到前期没有趋势性的震荡盘整之中。

图五：8月3日美元也曾经突然跌穿前期支撑位，但是在支撑位以下徘徊几个交易日以后又借着美联储的加息预期重新回到了支撑位以上，并继续无趋势的多空博弈。



免责声明

本报告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任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.com

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com