

贵金属	
20日	
中国	4月份贷款利率
21日	
德国	4月份 ZEW 景气感指数
美国	3月份零售业销售总额
22日	
	世界经济论坛
23日	
欧洲	4月份制造业 PMI
美国	4月份制造业, 服务业综合 PMI
	单周新增失业保险申请人数
24日	
美国	3月份耐久财订单
	4月份密西根大学消费者信赖感指数
	每周五 C F T C 持仓明细
焦点	
<p>在围绕美伊军事冲突何时结束的信息交错之中, 黄金市场呈现出“与其解读消息不寻找时间周期”这一市场格言的典型走势。</p> <p>围绕特朗普总统的随性发言以及停火谈判的进程, 从现实角度来看, 预期市场走向几乎完全是不可能的。而弥补这些不确定性的就只有技术分析。“图表会反映一切信息”, 在停火谈判前景不明朗的情况下, 内外股市却刷新了美以发动军事打击前的高点, 这或许意味着市场已经在提前计入最坏的情况。如果这种预期继续被消化, 一旦停火延长或确认战争结束, 行情可能会出现利多出尽的走势。而如果出现类似战争再度爆发的结果, 则可能成为意外的负面冲击。</p> <p>另一方面, 有分析指出的, 从 CTA (商品投资顾问) 所擅长的趋势性规律来看, 只要 NY 黄金维持当前价格水平, 随着时间推移, 可以提前预判行情从空方占优转向中性乃至多方占优。只需要观察时间周期和价格走势即可, 正如上周末价格突破 20 日高点, 许多趋势型指标已经转为做多。</p> <p>在美元作为基础货币与美国霸权开始动摇的这一宏大主题背景下, 即使短期黄金价格出现调整, 只要不跌破 20 日低点, 逢低买入的基调就将持续。随着时间推移, 一旦向上突破 50 日高点, CTA 资金可能会追涨买入。东京黄金价格也有望突破 20 日高点, 内外市场均将倾向于维持逢低买入的基调。</p> <p>美国媒体 17 日报道称, 美伊双方为结束战斗的下一轮谈判预计将于 19 日在巴基斯坦举行。作为伊朗放弃浓缩铀的交换条件, 美国正在考虑解除超过 3 万亿日元规模的资产冻结。</p>	

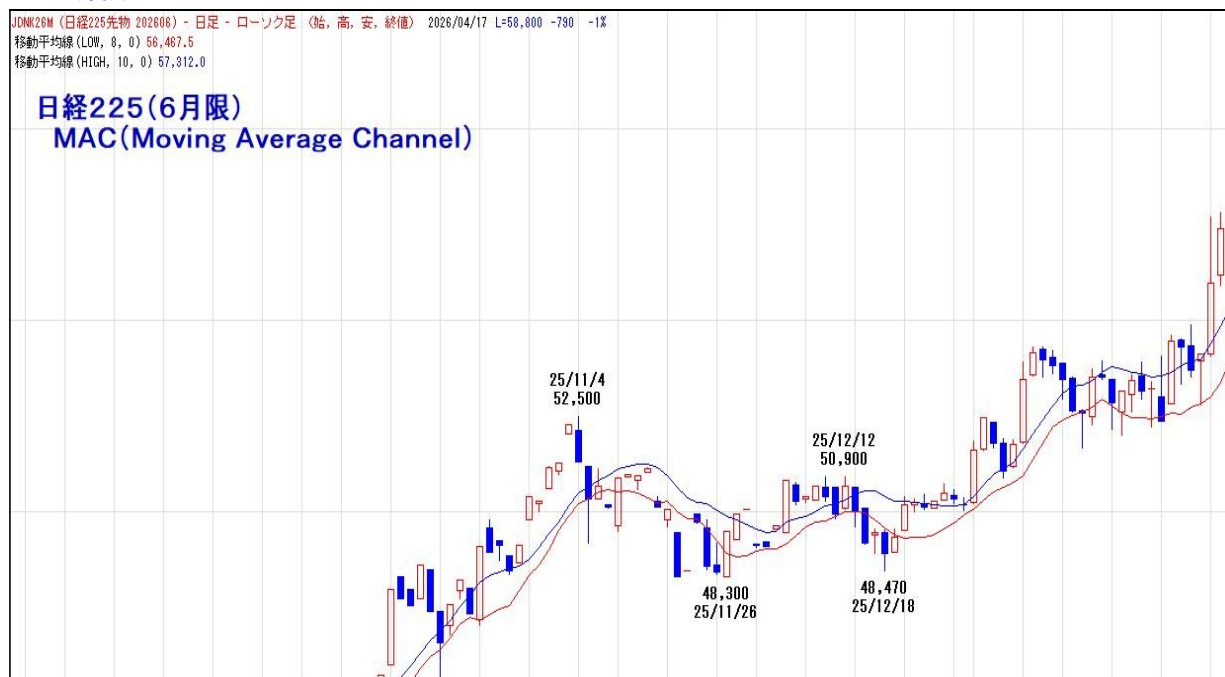
原油
21日 API 周报
22日 EIA 周报
每周五 C F T C 持仓明细
焦点
<p>NY 原油在围绕停火的相关消息影响下剧烈波动，同时因对重启停火谈判的期待而持续下跌。尽管如此，作为谈判最大焦点的伊朗核开发问题上的分歧仍未弥合，市场上的相关警惕情绪依然存在，而市场也希望观望周末谈判的走向，这种观望情绪对油价形成下方支撑。</p> <p>国际能源机构 (IEA) 月报指出，全球 3 月石油日均供应量减少了 1010 万桶，相当于总量一成左右，约为日本需求的三倍。报告还指出，由于霍尔木兹海峡事实上被封锁以及能源设施遭受攻击，“出现了史上最大规模的混乱”。并预计，由于伊朗战争，全球石油供需将较去年出现下降，认为战争“从根本上颠覆了全球石油消费前景”。在今年需求预期方面，从 3 月报告预测的日增 64 万桶，大幅下修至日减 8 万桶。报告称，“随着供应短缺和价格高涨持续，需求下降将进一步扩大”。预计第二季度需求将减少日均 150 万桶，这将成为自疫情 (新冠大流行) 以来最严重的收缩。</p> <p>在供应方面，由于中东能源基础设施遭到攻击以及伊朗对霍尔木兹海峡的实际封锁对生产和出口造成打击，预计今年全球产量将同比减少日均 150 万桶，而 3 月时的预测为增加日均 110 万桶。3 月失去的供应量达到日均 1010 万桶，这是历史上最大规模的石油供应中断。相比之下，2022 年俄罗斯入侵乌克兰时，美欧对俄罗斯石油实施禁运；而 1970 年代石油危机中，阿拉伯产油国曾停止向被视为支持以色列的国家供应石油。总体来看，IEA 预测显示，2026 年供应将超过需求日均 41 万桶，但较上月报告中预计的日均 246 万桶供给过剩已明显缩小。</p> <p>对于被破坏的中东能源设施的修复，预计最长需要 2 年时间。油田和炼化装置等超过 80 处设施受损，其中超过三分之一遭受严重破坏。即便停火谈判取得进展，在美国驾车出行旺季来临的背景下，原油价格回落至战争爆发前水平的可能性不大，预计将维持在 80~90 美元区间高位运行。</p>
橡胶·谷物
20日 美国农业部单周出口验证额，农作物生长报告
23日 美国农业部季度报告
每周五: C F T C 持仓明细
焦点
<p>天然橡胶市场在中东局势紧张背景下原油价格上涨的影响下受到关注，基于与合成橡胶的替代关系，东京橡胶远期合约在美国与以色列对伊朗发动攻击所引发的美元升值 / 日元贬值以及原油价格暴涨的背景下急速上升，但随后由于原油价格高位运行，引发对通胀与经济减速同时发生的滞胀担忧而急速下跌。一目均衡表所示的 $N = 362.1$ 日元、$V = 352.7$ 日元、$E = 348.2$ 日元等下方目标被一举达成后，在 3 月 23 日形成长下影线后迅速反弹，并连续刷新历史高点。不过，受美伊停火谈判推进预期影响，主力合约在 400 日元一线仍受到压制，并跟随原油价格回落而下跌。</p> <p>3 月中国消费者物价指数 (CPI) 同比上涨 1.0%，实现连续 6 个月上升，但较前月 1.3% 的涨幅有所放缓。耐用品价格下跌明显，例如汽车同比下降 1.1%；另一方面，由于伊朗战争导致汽油价格飙升，交通燃料同比上涨 3.4%，因此本月 CPI 上升很可能属于成本推动型通胀。同时公布的 3 月生产者物价指数 (PPI) 同比上涨 0.5%，为时隔 3 年 6 个月重新转为正增长。</p> <p>在作物种植初期的天气方面，美国中西部总体开局顺利，进度与常年相比持平或略快。无论是大豆还是玉米，在初期阶段尚未显现明显的天气风险，供应担忧相对有限。不过，部分地区降雨在改善土壤墒情方面被视为利好，但短期内</p>

也存在作业延误的风险。在供需方面，玉米出口需求持续强劲构成支撑因素。当前出口水平明显高于去年，来自墨西哥等主要出口目的地的需求对价格形成支撑。另一方面，大豆正值南美供应高峰期，对中国出口疲弱压制了价格上行，相较玉米呈现相对偏弱的走势。

外汇・股票	
21日	日本企业结算 Hitachi Construction Machinery 美国企业结算 GE Aerospace Northern Trust Verizon
22日	美国企业结算 BM AT&T
23日	美国企业结算 American Express
24日	日本企业结算 Tokai Rika Nippon Sharyo
焦点	
<p>美元兑日元方面，由于市场正处于观望美伊谈判的进展，整体缺乏明确的方向感，持续狭窄区间的震荡行情。备受关注的美国与伊朗于当地时间11日在巴基斯坦举行的和平谈判未能达成协议。随着美国表明将开始封锁霍尔木兹海峡等因素，中东局势前景不透明，推动美元买盘占优。</p> <p>日本央行行长植田和男于13日在信托大会致辞中，就中东局势紧张表示“国际金融市场出现不稳定波动”。他还指出，如果紧张局势长期化，“将通过供应链影响对企业生产活动形成下行压力”。市场将其解读为加息可能被推迟，这也成为日元卖出的原因之一。另一方面，在美东时间13日上午，特朗普暗示与伊朗的谈判仍在继续，引发回补行情。美国《华尔街日报》电子版报道称“数日内可能举行美伊第二轮会谈”，受此影响，美元兑日元出现反弹走势。</p> <p>日本财务大臣片山皋月于15日在美国华盛顿与美国财长贝森特会谈。片山在会后通过社交媒体发文称“在汇率问题上同意进一步加强沟通”等。她还表示“如有必要将采取坚决措施”以牵制日元贬值，这一发言对美元兑日元的上行形成压制。此外，欧洲央行行长拉加德于14日在接受美国彭博电视采访时表示，欧元区经济“处于基准情景与恶化情景之间”。市场对ECB尽早加息的预期降温，也压制了欧元的上行空间。</p> <p>伊朗外长阿拉格齐于17日在其社交媒体上宣布，“在停火期间将完全开放霍尔木兹海峡，允许所有商船通行”。美国总统特朗普也在社交媒体发文称“伊朗已承诺今后不会再封锁霍尔木兹海峡”。美元兑日元能否突破当前区间，取决于美伊停战谈判的进展。</p>	

本周关注K线图

日经指数



东京黄金



日经 225 期货, MACD 指标延续 4 月 9 日触发的做多信号。以 LMA (56,467 日元) 至 HMA (57,312 日元) 为下方支撑, 维持逢低做多的行情。成交量较为密集的 54,000 日元~心理关口 53,000 日元价格区间一带, 构成强有力的下方支撑。上方目标在 60,000 日元心理关口, 以及 N=62,630 日元、E=64,220 日元等参考目标。

东京黄金, MACD 指标延续 4 月 6 日触发的做多信号。以 LMA (24,854 日元) 至 HMA (25,267 日元) 为下方支撑, 维持逢低做多的行情。整体行情维持在 25,000 日元的心理关口以上水平。在 20 日高点逐步下移的阶段中, 一旦创出新高将进入趋势性逢低买盘的时间窗口。

