

随着疫苗的普及和股市的回暖，大多数投资者已经忘却了一年前市场暴跌带来的全球范围的恐慌，回首望去可能每个点位都是入场点，但是实际上只有亲身入场的人才能知道去年3月时市场的绝望。

2020年3月以来，黄金和白银走势呈现较大背离，风险偏好是导致两者不同步的主要原因，不过整体上看金银比在这一年时间里持续修复，从极值点130以上修复到2021年3月的65附近，不过我们认为黄金这一年从过度高估到了过度低估的位置，而白银持续的高波动率对行情的消耗较大，我们认为2021年市场会从流动性的全面释放带来的牛市中逐步回归正常，并且因为疫情带来的地缘政治的矛盾会加深，金银比更容易走高。我们认为2021年金银比波动区间为60~85，策略将始终为做多行情优先考虑黄金，做空行情优先考虑白银。

单纯从黄金来看，2020年3月~2021年3月黄金整体呈现冲高回落的趋势，在2020年8月7日黄金达到历史峰值每盎司2075.14美元，2021年3月8日达到回撤的最低点每盎司1676.1美元。进入2021年后，随着美债的持续冲高黄金表现为单边回落的走势。截至2021年3月19日，国际金价报收在每盎司1744.86美元，全年涨幅为18.63%。

从行情驱动上看，疫情对全球的风险偏好产生严重冲击，2020年3月随着国外疫情的发展，国外避险情绪使得所有风险资产受到不合理重挫，黄金作为保护性头寸同样受到抛售，但随着美联储远超预期的放水救市，市场的通胀预期持续抬头，黄金自3月中旬起开始了强劲的上漲，中间随着美联储的流动性持续释放，市场的风险偏好持续下降的同时交易通胀复苏，黄金在2020年8月达到峰值，8月的行情无疑对后续的市场产生透支，随着通胀预期打得过高，市场进行情绪和逻辑修复，资金持续流出，进入11月美国总统大选风险落地后，加上疫苗对风险资产情绪的提振，黄金进一步下跌。在2020年12月底开启了中国春节为代表的消费复苏，但因为10年期美债收益率在1月份的突发性拉涨，以美债为资产配置锚点的对冲基金开始大规模抛售黄金，令黄金进一步下跌。目前看美债收益率可能没有涨完，对应的黄金的多头行情反复性加剧。

展望上来看，黄金每盎司1650美元~1675美元为牛熊分界线，目前市场的悖论在于持续超额发行下美债是否依旧代表市场的无风险收益率，目前美债并没有显著的替代品，虽然信用一定程度受挫但无风险替代品下市场交易员更改投资逻辑的难度较大，至少从当下的市场交易逻辑上看美债对黄金依旧产生决定性的影响，不过对于内盘投资者要小心汇率潜在贬值倾向对黄金的抬升作用，注意2021随着美元贬值周期的反复，市场可能回归到2018年的美元强势非美资产弱勢的逻辑线上，预计后续内盘黄金将呈现宽幅振荡走势，内盘则可能表现为振荡走高，预计波动区间为每盎司1650美元~1950美元，内盘波动区间为每克350元~430元。

本文源自中国黄金网