



## 非农攻略前篇：加息放缓渐利多 非农或成催化剂

2022年11月30日

11月3日凌晨，美联储在最新的议息会议结束后宣布加息75个基点，这是美联储今年以来的第六次加息，也是其连续第四次加息75个基点。数据公布后，受利空消息影响，黄金在短暂上冲后迅速回落，向着年内低点冲去，但最终无力下破，反而形成日线三重底，并在随后的两周上演了近半年以来最流畅的一波多头行情，一举从1616拉升至1786，这期间即便是10月的非农数据利空，也未能对一路飙升的黄金造成丝毫阻碍。然而自从黄金在1786附近阶段性见顶以来，其波幅便明显缩小，截至目前，走势近乎窄幅震荡，仿佛是在酝酿下一波大行情，而这波大行情的引爆点，极有可能就是12月2日的美国11月非农数据。鉴于目前经济大环境下利多黄金的因素逐渐增加，预计本次非农数据若能利多，黄金将大概率重拾涨势。接下来，本文将结合美国的通胀数据与就业数据等多个方面来分析其对黄金后市的影响。

### 一、通胀拐头下行，美联储紧缩步伐将减慢

最新公布的美国通胀数据显示，美国10月CPI同比上涨7.7%，预期为8%，前值为8.2%；剔除能源食品的核心CPI同比增长6.3%，预期6.5%，前值6.6%。这已经是美国CPI在今年6月份见顶以来的连续第4个月趋于回落，因此市场预计美国CPI和核心CPI均已出现拐点，后市逐渐转向下行的概率增加。

美国 CPI 和核心 CPI 同比增速



(注：交易数据仅作为交易密集度的一个反映，不作为真实交易数据解读，数据来源网络相关统计。)

随着CPI数据逐渐回落，市场预计美联储在12月议息会议上有望将加息幅度降低至50bp。并且美联储11月的议息会议纪要也显示大多数与会者认为不久后可能就将迎来放缓加息步伐的合适时候，这暗示美联储倾向于在12月将加息幅

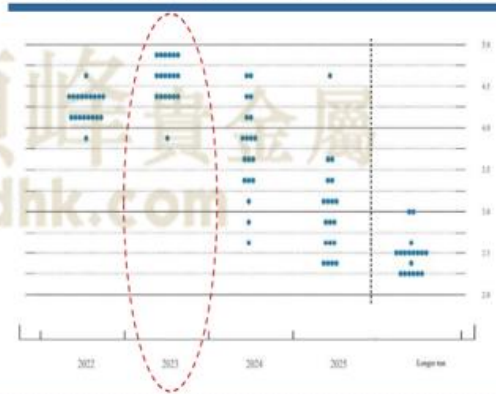


度缩小至 50BP。

美联储利率观测器显示市场押注12月加息下调为50BP



点阵图显示美联储将于2023年达到政策利率最高点



(注：交易数据仅作为交易密集度的一个反映，不作为真实交易数据解读，数据来源网络相关统计。)

另外，对比最新的点阵图可以看出，美联储接下来的利率上升空间并不大。点阵图显示 2023 年美联储将达到本轮政策利率的顶点，最高接近 5%，该值距离目前 3.75-4.00%的水平，最多还有 1%的上升空间，这预示着美联储的加息已经接近尾声，因此点阵图也支持美联储货币政策将逐渐收紧放缓。

综上，我们认为美联储货币政策逐渐收紧放缓将是大概率事件，这对现货黄金来说存在着长期的利多性。不过在短期波动上，黄金价格受非农数据的影响将会更大，而 11 月的非农数据，也将成为美联储后期利率政策的重要参考依据。

## 二、10月非农埋隐患，黄金上涨不意外

从美国 10 月非农报告来看，10 月新增非农就业人数 26.1 万人，高于市场一致预期的 19.3 万人，前值上修为 31.5 万人；其中私人部门新增就业人数 23.3 万人，市场一致预期为 20 万人，前值上修为 31.9 万人。

10月新增非农就业人数超市场预期



多数服务业新增就业人数较9月减少

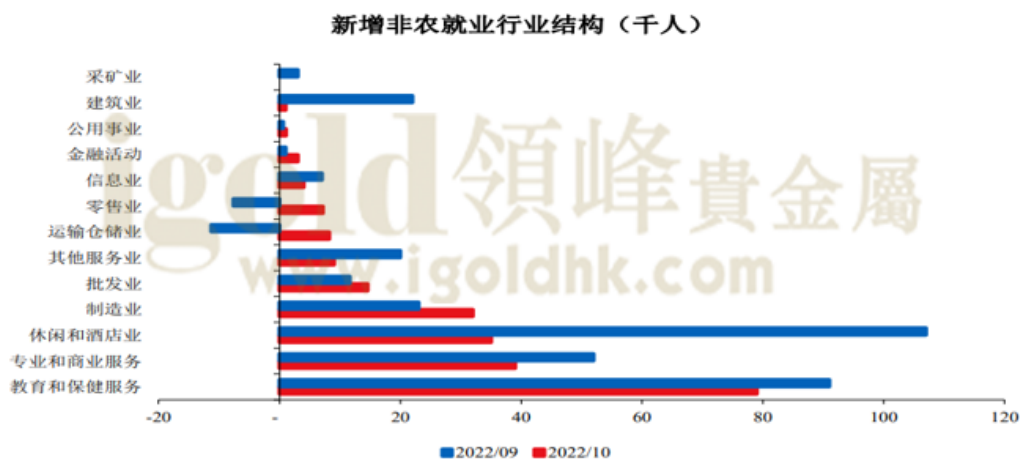




(注: 交易数据仅作为交易密集度的一个反映, 不作为真实交易数据解读, 数据来源网络相关统计。)

从行业结构来看, 在 10 月新增非农就业行业结构中, 高接触性服务业的新增就业人数为 16.2 万人, 较前值 27 万人显著回落, 其中教育和保健服务、专业和商业服务、休闲和酒店业、其他服务业分别录得 7.9、3.9、3.5、0.9 万人, 较前值 9.1、5.2、10.7、2 万人均有回落。

### 10 月零售、批发、运输仓储业就业人数环比增长



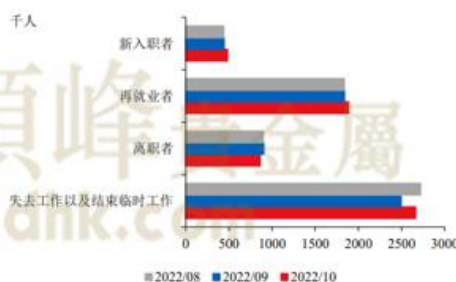
(注: 交易数据仅作为交易密集度的一个反映, 不作为真实交易数据解读, 数据来源网络相关统计。)

失业率方面, 10 月失业率录得 3.7%, 弱于预期 3.6%与前值 3.5%。从失业人口的结构来看: 10 月因失去工作或结束临时工作而失业的人口环比 9 月提升了 16.8 万人, 这是 10 月失业人数提升的主要原因。

### 10 月失业率提升至 3.7%



### 10 月失业人口结构中失去工作人数增长较快



(注: 交易数据仅作为交易密集度的一个反映, 不作为真实交易数据解读, 数据来源网络相关统计。)

9 月职位空缺数则再度出现抬升, 这表明美国劳动力供需紧张问题仍未得到有效缓解。9 月职位空缺数环比 8 月提升 42.8 万人至 966.8 万人, 同时 9 月职位空缺率环比 8 月小幅回升至 6.9%, 8 月以来美国劳动参与率持续回落, 或将导致就业市场供需紧张问题更加严峻。





9月职位空缺数较8月提升42.8万人



9月职位空缺率环比8月小幅回升至6.9%



(注: 交易数据仅作为交易密集度的一个反映, 不作为真实交易数据解读, 数据来源网络相关统计。)

综上所述, 10月的非农报告进一步凸显出美国劳动力市场的结构性矛盾, 服务业的进一步低迷暗示出美国劳动力市场已现疲态。在失业率已经降至疫情前水平的情况下, 9月职位空缺数却进一步上升至966.8万人, 这意味着美国的劳动力供需缺口仍然庞大, 经济陷入衰退或将难以避免, 这从长远来看对黄金存在利多影响。因此在10月非农数据公布后, 黄金呈现单边上涨, 一度拉升至1786美元/盎司附近, 并不让人感到意外。

### 三、美国经济衰退风险加剧, 黄金还有上涨空间

美国11月Markit制造业PMI初值仅47.6(预期50, 前值50.4), 数据显著不及预期, 且该数据自2020年7月以来首次连续两个月位于枯荣线以下; 欧元区PMI初值录得47.3(预期46, 前值46.4), 较上月有所回暖但仍连续五个月位于枯荣线以下, 该数据进一步指向美国经济进入衰退边沿, 且欧洲经济衰退更加明显, 与此同时10Y-2Y美债利差倒挂仍在持续加深。

美国11月制造业PMI回落2.3pct至47.6%(%)



欧元区11月制造业PMI上升0.9pct至47.3%(%)



(注: 交易数据仅作为交易密集度的一个反映, 不作为真实交易数据解读, 数据来源网络相关统计。)

### 美债长短端利率倒挂持续, 预示衰退风险



(注: 交易数据仅作为交易密集度的一个反映, 不作为真实交易数据解读, 数据来源网络相关统计。)

根据历史经验可知, 美国 2 年期和 10 年期国债收益率倒挂往往意味着后续会发生经济衰退。而经济衰退时政府往往会通过储备黄金来对冲风险, 这对黄金来说存在着潜在的利多影响。

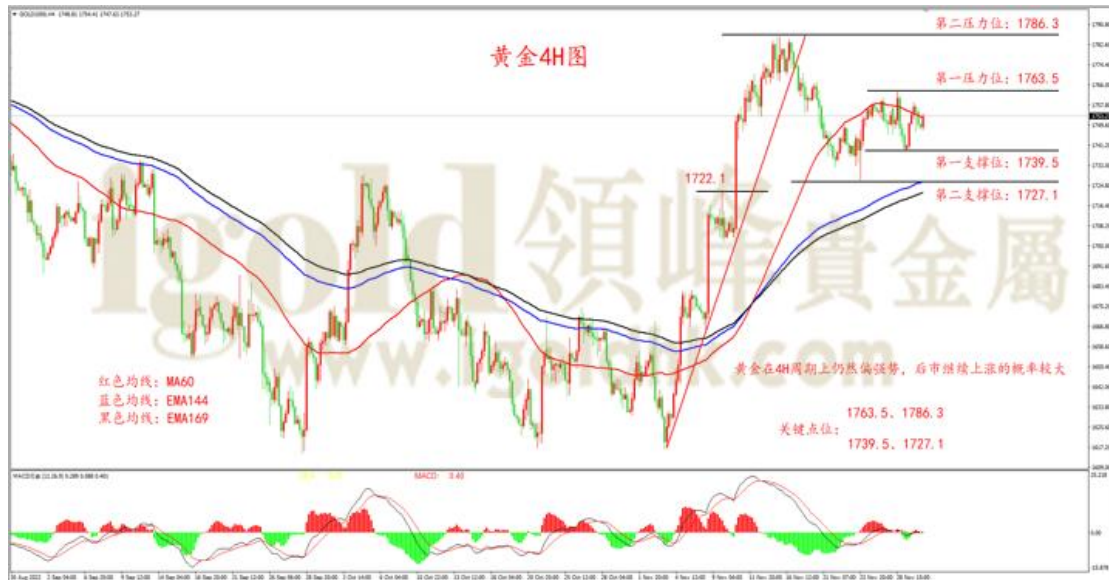
在当前环境下, 通胀持续处于高位水平和美联储加息步伐放缓是黄金投资的主线。从通胀的角度来看, 美国本次通胀属于结构性问题, 短期内不易回落至 2% 的正常水平; 从加息的角度看, 美联储在今年已经连续六次加息, 这给美国政府带来了较高的信用风险, 使得美联储加息放缓具有较大的确定性。因为高利率环境会给美国政府带来巨大的偿债付息压力, 它对经济复苏的抑制作用可能会造成经济陷入大衰退, 届时黄金大概率会再次获得避险买盘的支持而上涨。

结合上述对于通胀、就业和经济基本面的分析, 我们认为美国经济存在陷入衰退的风险, 且美国失业率再次走高只是时间问题, 届时预计黄金可能会再次得到避险买盘的支持, 并重启上涨走势。

#### 四、ADP 数据布局

本周是非农周, 目前投资者普遍预计黄金市场正在酝酿大行情, 而今晚的 ADP 就业数据作为非农数据的前瞻, 或将提前为市场指引方向。目前黄金在 1739.5-1763.5 之间进行窄幅震荡, 若今晚的 ADP 数据偏离预期值较远, 黄金或能提前走出震荡区间。结合上文的分析, 我们预计黄金在基本上仍然存在上涨空间, 故晚间 ADP 数据若显示利多, 预计黄金将能借数据迎来进一步上涨; 相反, 若数据利空, 黄金则可能继续维持区间震荡走势, 并等待非农数据的公布。

技术走势上,从黄金 4H 周期图来看,现货黄金目前仍然位于 EMA144 和 EMA169 均线上方运行,且黄金虽然在 1786.3 附件阶段性见顶,但截至目前,其回落幅度却相当有限,甚至未能下破 10 月 CPI 数据公布时的多头破位颈线位 1722.1,这表明黄金在 4H 周期上仍然偏强势,后市继续上涨的概率较大。结合以上技术分析,接下来,我们再来做 ADP 数据分析。



(注:交易数据仅作为交易密集度的一个反映,不作为真实交易数据解读,数据来源网络相关统计。)

11 月 30 日(今晚) 21:15 即将公布的美国 11 月 ADP 就业人数预测值为 20 万人,前值 23.9 万人,预测值与前值差值较大,届时数据公布时可参考预测值,目前 ADP 预测值低于前值,倘若实际公布值高于预期值和前值,将产生预期反差,从而加大利空效应。建议投资者们重点关注晚间 ADP 数据,根据实际盘面情况适宜操作,具体可参考以下操作思路:

1. 如果今晚 ADP 就业人数高于前值 23.9 万人,数据上利空黄金,则黄金日内大概率不会形成向上破位,继续维持区间震荡的概率较大。

建议以 1763.5 作为压力,在 1761.0 附近尝试做空,止损在 1766.0,目标看 1755.0-1743.0 附近。

并且由于黄金在 4H 周期上并未走空,投资者也可以同时尝试在 1739.5 附近埋伏多单,以等待后市的上涨。

建议以 1739.5 作为支撑,在 1742.0 附近尝试做多,止损在 1737.0,目标看 1748.0-1758.0 附近。





(注: 交易数据仅作为交易密集度的一个反映, 不作为真实交易数据解读, 数据来源网络相关统计。)

2. 如果 ADP 就业人数低于预测值 20 万人, 则数据利多黄金, 黄金出现上涨的概率较大。由于黄金在 4H 周期上仍然偏多, 此时投资者可以尝试一方面低位做多, 一方面留意破位追多的机会。其中低位做多的策略如下:

建议以 1746.8 作为支撑, 在 1748.0 附近尝试做多, 止损在 1743.0, 目标看 1754.0-1762.0 附近。

破位做多则需留意当时的实际突破颈线位, 操作上可按照常用的 N 字破位操作法进行操作。

3. 如果今晚的 ADP 就业人数在预期值和前值之间, 则黄金大概率将以震荡为主, 投资者可以考虑低多高空的震荡策略, 在上方压力位 1663.0 附近尝试做空, 在下方支撑位 1639.5 附近做多。具体如下:

建议以 1763.5 作为压力, 在 1762.0 附近尝试做空, 止损在 1767.0, 目标看 1756.0-1743.0 附近。

建议以 1739.5 作为支撑, 在 1741.0 附近尝试做多, 止损在 1736.0, 目标看 1747.0-1758.0 附近。

**【以上观点建议, 仅供参考, 不代表公司立场, 据此交易, 风险自担。建议投资者朋友保持乐观谨慎态度, 根据具体盘面来具体分析应对。】**

有关 ADP 数据行情具体分析将在今天 (11 月 30 日) 晚间 21:15 实时盘面跟进解读, 领峰贵金属黄金实况讲堂将陪您鏖战至凌晨, 敬请关注!

美国 11 月非农数据将于 12 月 2 日公布, 届时敬请关注非农全文详细解读!