

## 非农攻略正文：就业修正预期 黄金延续下行

2023-3-10

2月第一交易日的凌晨，是美联储的议息会议，黄金继续走市场的预期，价格冲高到1959的近几个月高点；2月3日，紧接着就是非农报告公布日，黄金跌破1900，跌倒1860；随后的CPI通胀数据日，价格再次下跌，此后，黄金2月份在也没占上1900，维持回落调整走势。

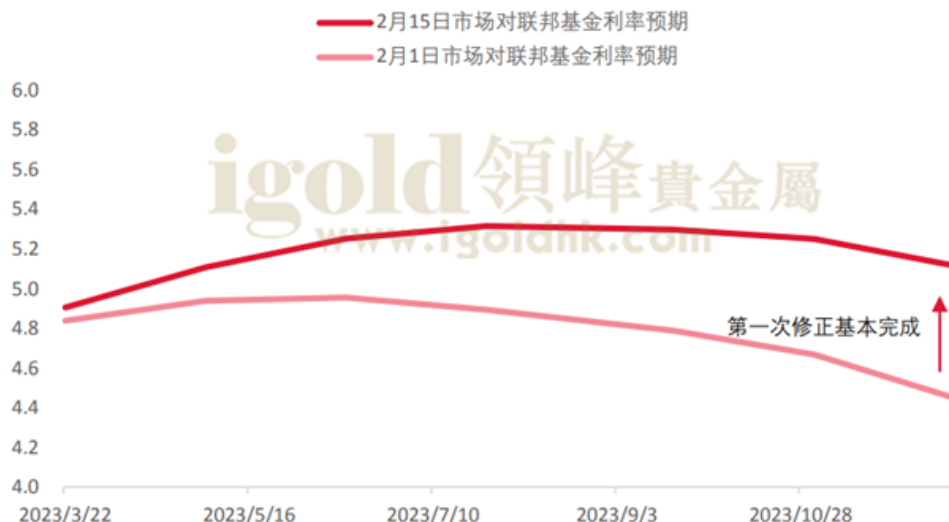
回顾看，2月初的黄金价格走出“买预期，卖事实”的行情！2月非农行情确认了上涨的拐点，拐点的产生是因为美联储加息放缓的预期在被修正，而修正的起始点是非农报告的就业数据，这就可以看出就业数据在当前阶段的基本面是非常重要的。那么此次非农报告是否继续形成新的确认拐点期，本文将进行探讨。

### 一、“抢跑”的预期被修正

从2022年10月开始，金融市场对美联储的预期转向加息放缓甚至停止加息，黄金价格自11月起步进入上行通道，累计3个月时间上行18%。上涨主要的动力，来自于通胀高企的担忧缓解后，市场提前对降息预期进行了定价，形成投机利好因素。但预期终须面临现实数据的验证，近期美联储相对偏紧的政策态度和美国相对偏强的宏观数据驱动市场预期修正，如下图1所示，市场预期的联邦基金利率不断被修正，向美联储的预期靠拢。



## 图1--市场的预期在2月被修正



(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。)

整个 2 月份, 美国的经济数据一直在修正“抢跑”的市场预期, 黄金几乎就没收到好的消息, 具体如下图 2。2 月初公布的 1 月非农就业报告, 就业人数为 51.7 万人, 是 2022 年 7 月以来的新高, 失业率下降到 3.4%, 是近 40 年以来的最低水平; 随后的消费数据、零售数据、制造业数据都好于预期, 表明美国经济的韧性十足, 并未陷入衰退; 通胀类的 CPI 和 PCE 数据, 也表明美国通胀虽然在回落, 但回落的速度并未达到预期, 仍处于较高的通胀水平。



图2-美国2月公布的经济数据情况一览

经济指标名称	前值	预测值	公布值	对金价影响
新增非农就业人数	26	18.5	51.7	利空黄金
失业率	3.50%	3.60%	3.40%	利空黄金
密歇根大学消费者信心指数	64.9	65	66.4	利空黄金
美国1月末季调CPI年率	6.50%	6.20%	6.40%	利空黄金
美国1月零售销售月率	-1.10%	1.80%	3%	利空黄金
美国1月PPI年率	6.50%	5.40%	6%	利空黄金
美国2月Markit制造业PMI	46.9	47.1	47.8	利空黄金
美国1月核心PCE物价指数	4.60%	4.30%	4.70%	利空黄金

(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月的这些经济数据, 反映了经济未陷入衰退, 通胀回落速度较慢仍然在高位, 这就修正了市场对美联储的鸽派预期, 市场先行的预期失去支撑, 再加上美联储官员2月的一系列鹰派发言, 黄金价格的上涨动力有所消退, 出现大幅回调, 转向下行。

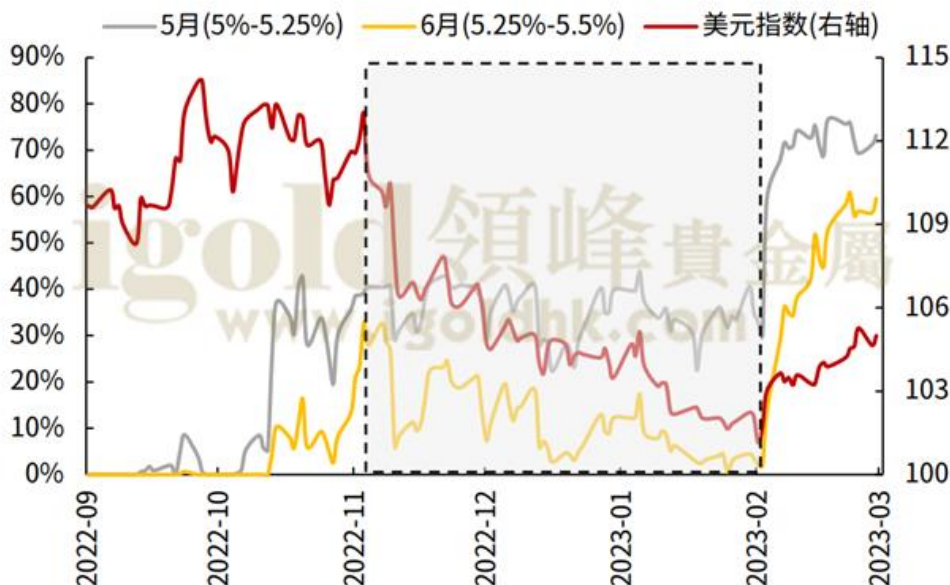
## 二、往后看, 经济数据决定修正的方向

黄金是否就从此消沉, 一蹶不振呢? 现在下结论恐怕为时尚早。

往后看, 美联储加息放缓, 甚至停止加息进入降息是大概率事件, 在这个预期下, 利多黄金的主要动力就依然存在。虽然近期公布的较好数据修正了市场的过激预期, 但是否会修正过头, 产生逆回, 是要关注的重点。我认为, 对市场而言, 持续加息带来经济衰退, 倒逼美联储加息降温甚至降息的预期落空; 对美联储而言, 通胀在持续加息的刺激下, 虽然回落但速度较慢, 仍然居于高位, 通胀进行大幅回落的预期也落空。市场和美联储的预期都需要修正, 修正的方向取决于经济数据后续如何。下面重点探讨一下就业数据。



图3--1月非农、CPI数据公布后，加息预期急速上升



(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。)

### 三、就业韧性较强，薪资却是不降

1月公布的美国非农报告显示，非农新增51.7万人，为去年7月以来高点，同时失业率持续下降至本轮新低3.4%，且为60年代以来最低水平，劳动参与率再升至62.4%，工资增速维持在0.3%，通胀压力并未获得缓解。整体看，劳动力市场在向好，韧性较强，但距离疫情前水平还有差距，劳动力短期情况仍然存在。

图4--1月新增超预期和失业率下降



劳动力市场尚未恢复疫情前水平



(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。)



虽就业市场韧性较强，但薪资不降，通胀难降。

薪资长时间居高不下，“薪资-通胀”螺旋便长期存在，通胀下行的速度就会显著放缓，下图的薪资和通胀的历史走势对比，可以清晰的说明这一点。美联储也非常重视薪资，美联储去年 12 月份的预测，2023 年通胀若回落到 3.5%附近，需要失业率上升到 4.6%，薪资增速放缓到 4%左右。当通胀与薪资增速相近，通胀进一步下行的动力才会将明显增大。

图5--美国薪资和通胀的关系



(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。)

总之, 年初市场对美联储的货币政策预期较为乐观, 出现了“抢跑”, 随着 2 月的经济数据公布, 市场“抢跑”的预期被修正。在市场已经犯过一次激进“抢跑”错误后, 未来还存在美国就业市场韧性较强, 但缺口较大, 薪资增速难以降速, 通胀回落不及预期的情况, 市场和美联储的预期将进一步存在分歧的风险, 本次就业报告将继续修正市场和美联储的预期差异, 黄金上涨还将暂缓。

#### 四、ADP 数据回顾



3月8日周三，公布的美国2月ADP就业人数显示，当月新增24.2万人，远大于预测值和前值，表明美国私营企业的就业状况也是比较乐观的。我们在本周三《非农攻略前篇》文章中，也预测了ADP就业数据远超预期的情况，《非农攻略前篇》文章中的应对策略如下：

如果今晚ADP就业人数高于预测值20万人，数据上利空黄金，黄金出现下跌的概率较大，在关键压力位1825.0附近布局空单，止损1831.0，目标看1813.0-1805.0。

而本周三实际的走势显示，价格在ADP数据公布后，冲高在1824.05承压，开始回落，解决我们计划的1825附近，随后回落到1812的低点，到达我们计划的第一目标位，可实现盈利12美元的盈利幅度。ADP数据公布后的实际行情证明我们的应对策略十分有效，这鼓舞了我们继续加强对行情的研究，并提高了我们对今晚非农行情的操作信心。

## 五、非农数据布局

在前日的ADP数据推动下，黄金却未有实现对下方1804的下破，这两日盈利反弹，最高到1835附近，今日将迎来非农行情，前值51.7万人，市场的预期值20.5万人，黄金价格大概率借助数据，实现这几日的震荡区间的突破，请看下面的布局：

技术分析：黄金价格在到达1805后，近几日并未实现下破，开始反弹调整。指标上，小周期的均线系统开始上下穿越，显示出小周期的震荡走势。从趋势的角度，价格仍然在红色的通道内波动，并未上破通道上沿，趋势依旧。从支撑和压力的角度分析，1815附近是当前价格的第一道支撑，下方的1794附近是第二道支撑，上方的1848是第一道压力，1863是第二道压力，今日价格大概率在1794-1850的区间内波动，按趋势下行进行操作。

1、如果今晚非农就业人数高于预期值51.7万人，数据上利空黄金，黄金出现下跌的概率较大。若数据公布后行情出现反弹，在关键压力位1848.0附近布局空单，止损1853.0，目标看1842.0-1816.0；若行情与数据共振走下跌，在跌破



关键位 1815.0 附近尝试跟进空单，止损 1821.0，目标 1807.0-1794.0；若行情借助数据回落至 1794.0 附近尝试短多，止损 1788.0，目标 1802.0-1815.0。



2、如果 ADP 就业人数低于预期值 20.5 万人，数据上利多黄金，黄金出现上涨的概率较大。若数据公布后行情走回落，在关键支撑位 1815.0 附近尝试多单，止损 1809.0，止盈 1823.0-1848.0；若行情与数据共振走上涨，在突破关键位 1848.0 附近尝试跟进多单，止损 1843.0，目标 1854.0-1863.0；若行情借助数据上攻至 1863.0 附近尝试短空，止损 1867.0，目标 1857.0-1848.0。



3、如果今晚的 ADP 就业人数在预期值 20.5 万人和前值 51.7 万人之间，整体黄金以震荡为主，可以考虑围绕着震荡区间 1848.0-1795.0 作高抛低吸为主。



凡事预则立，不预则废，没有事先的计划和准备，就不能赢得最终的胜利。有了以上的分析预判，再加上今日（3月10日）晚间 21:30 的实时盘面跟进解读，相信将有助于您更好的把握本次非农行情。

今晚 21:30，領峰黄金实况讲堂，精彩不容错过，敬请关注！

【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。】