

报告日期：2022 年 1 月 10 日

## 美联储明显转鹰，就业不佳难救金价

### 华龙期货投资咨询部

研究员：徐艺倩

执业证书编号：F3051417

投资咨询资格证号：Z0015748

电 话：18909442516

邮箱：xuyq2015@126.com

### 内容提要

上一周金价波动较剧烈，COMEX2 月黄金期货价格虽在周五非农数据公布后小幅收涨，但周黄金期货仍录得下跌，终结四周连涨，收报每盎司 1796.5 美元，创感恩节以来最大周跌幅 1.9%，跌去 33.91 美元，周振幅达 49.15 美元。COMEX3 月白银价格本周下跌 4%。

上周金价回落主要是受美联储 2021 年 12 月会议纪要公布的影响，美联储对通胀的看法发生了极大的变化，这可能触发美联储加快削减 QE 和提前加息、之后则会进行缩表。突然转鹰的态度导致了短期对避险资产的一个偏空态度。目前美联储 3 月加息预期已成为投行们的共识，甚至缩表的时间也提上了日程。这种情况下金价后市料将更加被动。

以往充分就业是美联储准备加息的关键先决条件之一，但美联储执行了其历史上最快的政策转变之一，尽管在正常情况下非农就业数据令人非常失望，但市场仍继续预期美国加息。这表示美联储政策关注点已从充分就业转向应对通胀。报告公布后，国债收益率稳步攀升，美国 10 年期国债收益率报 1.762%，延续了 2021 年年底 1.51% 的惊人走势，维持在接近去年 3 月下旬以来的最高水平，这令金价承压。

风险及不确定性：新变种病毒对市场的威胁；假期市场流动性的骤降

## 一、宏观分析：

上一周金价波动较剧烈，COMEX2月黄金期货价格虽在周五非农数据公布后小幅收涨，但周黄金期货仍录得下跌，终结四周连涨，收报每盎司1796.5美元，创感恩节以来最大周跌幅1.9%，跌去33.91美元，周振幅达49.15美元。COMEX3月白银价格本周下跌4%。周一开于1829.76美元/盎司，触及当周高点1831.60美元，但在标普500和道指创下新高，美元指数和美债收益率的上涨，令金价创下六周来最大单日跌幅1.6%，1800美元破位；随后因美国12月ISM制造业经济数据创11个月以来最低增幅，明显弱于预期，奥密克戎变种病例激增创新高，及200日均线的买盘支撑的影响，又推动金价周三重回周一开盘价附近；周四由于美国12月ADP就业人数录得增长创2021年5月以来最大增幅为80.7万人，美联储明示将在经济走强和通胀上升的情况下以比预期更快速度加息，这推动美国国债收益率跳升，再次打压金价走低，触及1790美元。周五在好坏参半的非农报告的影响下触及当周低点1782.45美元，止跌反弹收于1795.85美元。

上周金价回落主要是受美联储2021年12月会议纪要公布的影响，美联储对通胀的看法发生了极大的变化，这可能触发美联储加快削减QE和提前加息、之后则会进行缩表。突然转鹰的态度导致了短期对避险资产的一个偏空态度。美联储决策者曾在上月议息会议上表示“非常吃紧的”就业市场和居高不下的通胀，可能要求美联储比预期更早升息，并开始减持整体资产持有规模，来作为经济的第二个刹车片。上周三美联储发布的上月议息会议记录显示，美联储官员一致同意控制持续的物价上涨速度并全球供应瓶颈将在2022年“持续一段时间”感到担忧。“与会委员普遍指出，考虑到他们对经济、劳动力市场和通胀的看法，可能有理由比此前预期的更早或更快地上调联邦基金利率。一些与会委员还指出，在开始上调联邦基金利率后相对较短的时间内开始缩减资产负债表规模可能是合适的。”会议记录的措辞显示出美联储最近几周对采取行动应对高通胀达成的共识深度将不仅仅是通过提高借贷成本，而且还要采取下一步行动，即减少美联储疫情期间积累的美国公债和抵押贷款支持证券。美联储主席鲍威尔在2021年12月中旬的新闻发布会上表示，虽然通胀上升的驱动因素主要与疫情造成的混乱有关，但现在价格上涨已蔓延到更广泛的商品和服务领域。如果价格继续保持在高位，美联储将采取更多措施来控制价格。

目前美联储3月加息预期已成为投行们的共识，甚至缩表的时间也提上了日程。在美国失业率下降，以及出现美联储急切想要收缩刺激措施的最新迹象后，几周前还并非主流的3月加息预期开始大幅升温。就在三周前，仅少数机构预测美联储将在3月加息，

---

但旧金山联储主席戴利周五加入了关于美联储何时开始缩减其庞大资产负债表的辩论，称她认为美联储在升息一两次后不久就将开始这么做，（疫情爆发前，美联储的资产负债表规模约为目前超过 8 万亿美元的一半），这种情况下金价后市料将更加被动。

疫情方面，根据美国霍普金斯大学 1 月 4 日公布的数字，上周一美国国内官方录得 108.4 万新增新冠病例，几乎是前一周(54.4 万)的两倍，创下本国以致全球最高纪录。此前的最高纪录是去年 12 月 30 日的 59 万当日新增。上周一确诊新冠肺炎死亡增加人数稳定。著名病毒学家、白宫首席卫生顾问福奇指出，美国染疫曲线目前"几乎垂直上升"。不过世界卫生组织(WHO)官员周二说，更多的证据表明新冠病毒 Omicron 变异株正在影响上呼吸道，引起的症状比以前的变体更轻，这可能是个“好消息”。

美国劳工部上周五的非农报告显示美国 12 月新增的非农就业人数只 19.9 万，不及预期值（42.2 万人）的一半。劳动力参与率增幅也较低。美国的失业率是本次报告中最强劲的部分，12 月份的失业率降至 3.9%，超过了市场预期的 4.1%，这是 22 个月以来最低的失业率。薪资强劲增长，平均时薪增长超过预期，当月工资上涨 0.6%，同比上涨 4.7%，此前预期分别为 0.4%和 4.2%。美联储可能将工资增长幅度上调视为收紧政策的信号。就业报告暗示就业市场处于或接近充分就业，劳动力短缺正成为就业增长的更大制约因素，这甚至发生在奥密克戎感染病例激增之前。感染可能导致 1 月份数十万人失业。对美联储来说，关键的结论是，在劳动力供应几乎没有复苏迹象的情况下，失业率的持续下降和工资增长的激增似乎将持续到 2022 年。以往充分就业是美联储准备加息的关键先决条件之一，但美联储执行了其历史上最快的政策转变之一，这样做以后，除非出现经济崩溃或疫情再度重燃，美联储官员们不会再扭转路线了。市场知道这一点，所以尽管在正常情况下非农就业数据令人非常失望，但市场仍继续预期美国加息。这也暗示美联储政策关注点已从充分就业转向应对通胀。美联储将于 1 月 25 日至 26 日召开会议。报告公布后，国债收益率稳步攀升，美国 10 年期国债收益率报 1.762%，延续了 2021 年年底 1.51%的惊人走势，维持在接近去年 3 月下旬以来的最高水平，这令金价承压。数据出炉后金价开始巨幅震荡。在市场情绪稳定之后，金价最终还是小幅收涨。

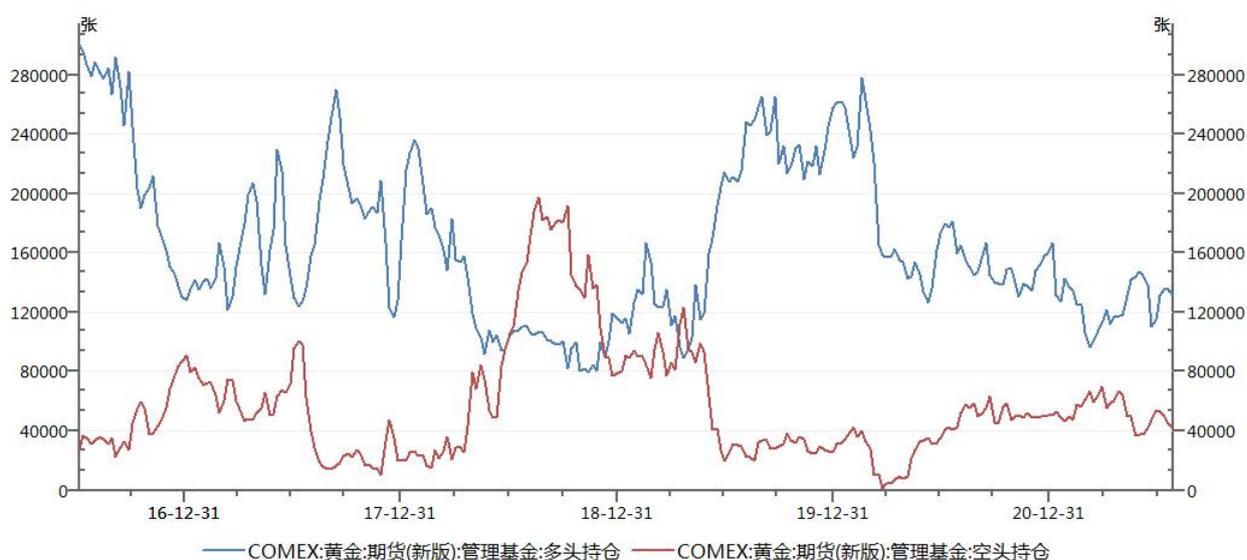
## 二、CFTC 非商业持仓及 ETF 持仓情况

美国商品期货交易委员会（CFTC）：截至 12 月 28 日当周，COMEX 黄金期货投机性净多头头寸增加 14243 手至 98835 手。（截稿数据未更新，沿用上一期数据）

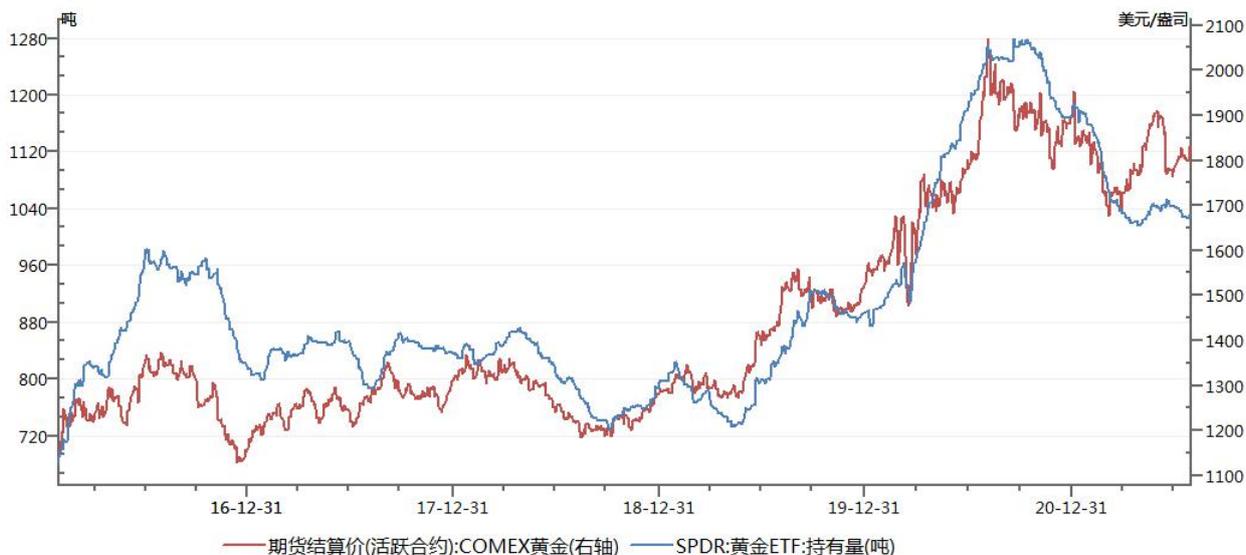
全球最大黄金 ETF 道富财富黄金指数基金 SPDR 在 1 月 5 日黄金持有量为 979.99 吨。SPDR 1 月 4 日加仓近 5 吨，至 980.31 吨，此前已经连续 5 个交易日没有加仓。2021 年 9 月 2 日时该基金持仓近 15 个月以来首次低于 1000 吨，是自 2020 年 4 月 9 日以来的最低水平。



SPDR ETF 黄金持有量(吨)



数据来源: Wind



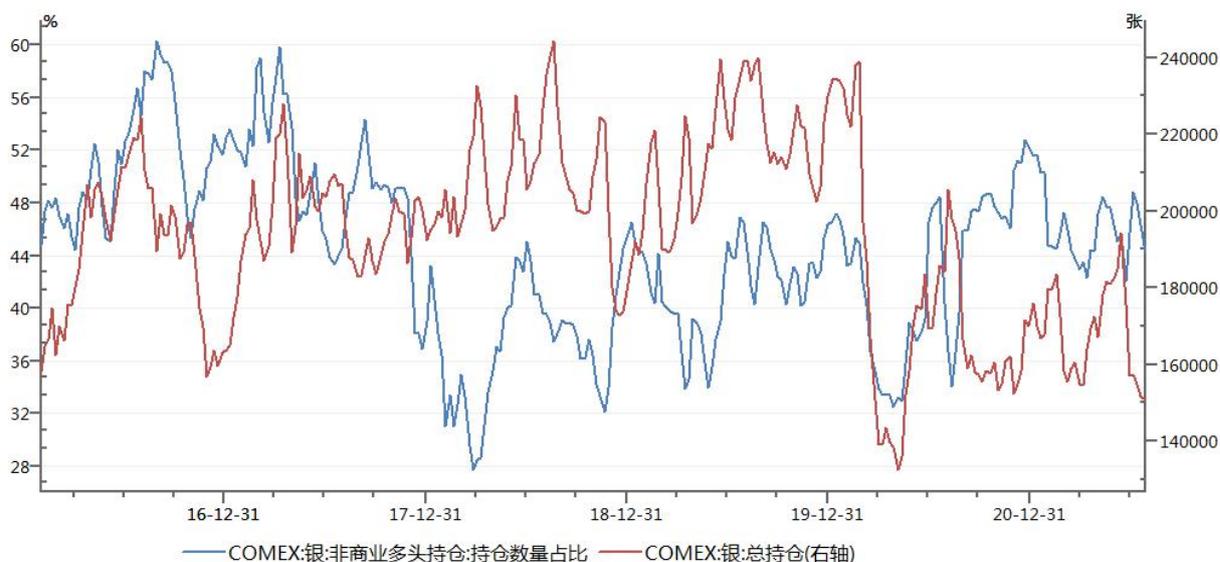
数据来源: Wind

美国商品期货交易委员会 (CFTC): 截至 12 月 28 日当周, COMEX 白银期货投机性净多头寸增加 6595 手至 17699 手。(截稿数据未更新, 沿用上一期数据)

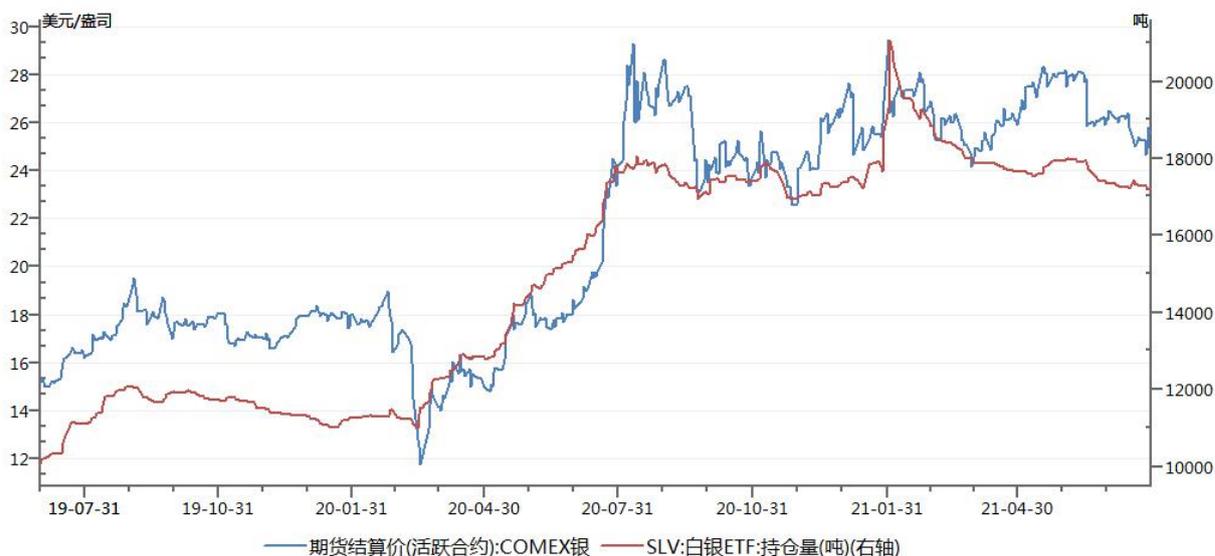
全球最大白银 ETF—iShares Silver Trust 截至 1 月 5 日持仓量续创新低 16503.90 吨。2021 年最大的白银 ETF 安硕白银指数基金(SLV), 白银持有量减少 69 吨至 16511 吨, 全年减少 867 吨或 5%。



iShares 白银 ETF 白银持有量(吨)



数据来源: Wind

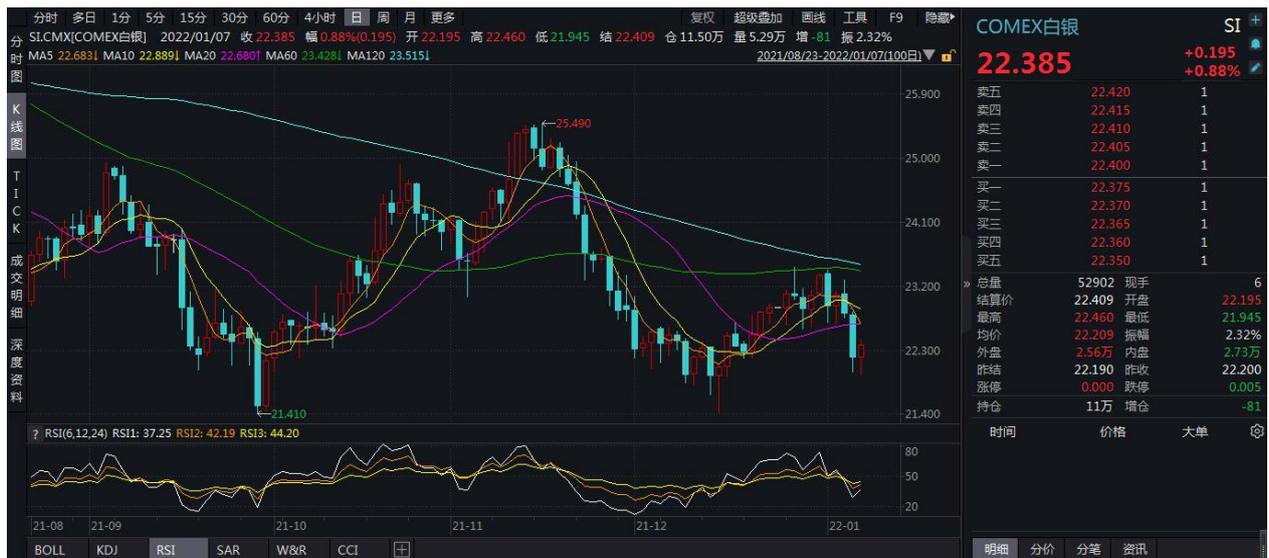
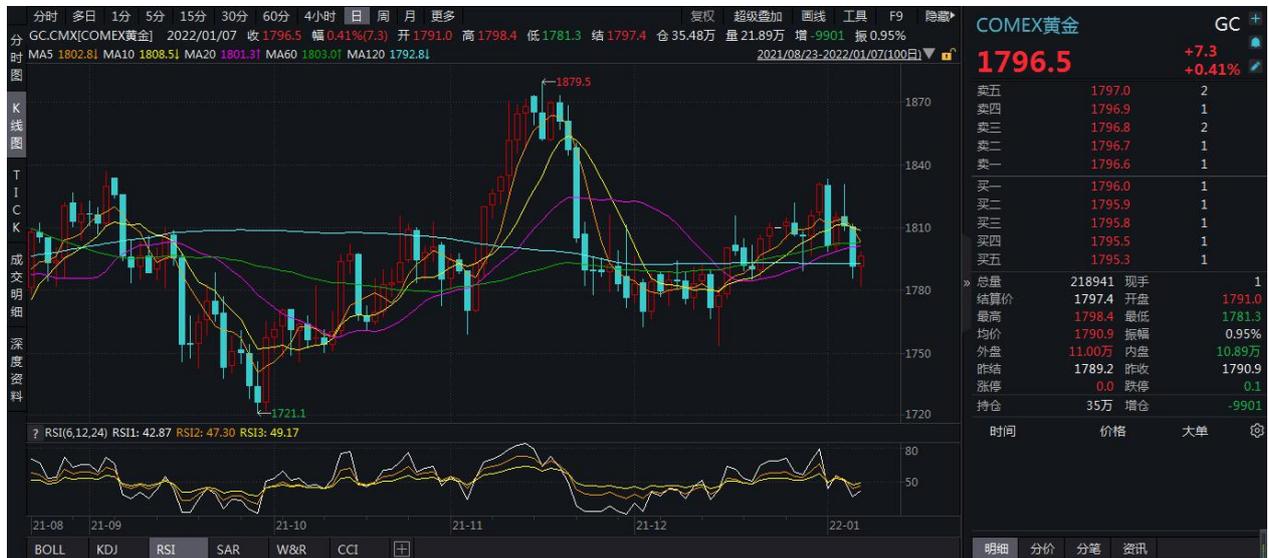


数据来源: Wind

### 三、技术分析

从周线图来看,金价本周遇阻回落结束三周连涨,但仍处于稳于近期的上升趋势支撑之上,周线图上未显示回落有触底信号。日线图上看金价在周初遇阻后持续回落,自高点一度下跌近 50 美元,金价周四收于 200 日移动平均线 1800 美元以下,到目前为止未能收复该水平。目前相对强弱指数(RSI)指标保持在 50 略下方。下行方向,首个技术支撑位于 1780 美元,继而是 1770 美元和 1753 美元(12 月 15 日的低点)。上行方向,如果金价成功收复 1800 美元并开始将该水平作为支撑位,那么买家可能会对黄金表现出兴趣,如升至该阻力之上,1815 美元和 1830 美元将成为阻力位。

COMEX3 月期银上周跌破关键位置 22.70 美元/盎司转向看空预期。接下来银价首个目标位于 22.20 美元/盎司，然后 21.35 美元的支撑位。如果支撑位被下破，那么交易者将为长期的持续看跌做准备。但如果银价上行站稳 23.4 美元/盎司可解除看空预期。



#### 四、近期重要财经事件

本周重要的经济数据包括美国 12 月 CPI、PPI、EIA、初请、零售销售及消费者信心数据。周三是美国 12 月未季调 CPI 年率；周四是美国至 1 月 8 日当周初请失业金人数、美国 12 月 PPI 月率，以及美联储公布经济状况褐皮书；周五需将重点关注恐怖数据之称的美国 12 月零售销售月率数据。

#### 免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，

\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自担。

---

任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。