

趋势不改，静等风来

2020-11-05

10 月份的黄金走势沉闷，显得平静而又胶着，在长期利好和短期利空之间进退维谷，围绕 1900 美元反复纠缠，全月波动空间仅 75 美元，月波动幅度创全年最低纪录。

一、基本面短期陷入困境

黄金的沉闷对应着基本面的困境，整个 10 月，美国政府几乎没有推出任何有力的措施以推动经济的发展。

10 月 8 日凌晨，美联储公布 9 月货币政策会议纪要。在纪要中，美联储继续呼吁政府和国会加强财政政策对经济的支撑。美联储委员会们担心公共卫生事件再次爆发给经济复苏带来风险，并认为当前的财政援助措施是不够的。然而美国最新财政刺激政策陷入僵局长达 3 个月，直到 10 月末仍然没有获得两院通过。在美联储量化宽松暂时中止之后，财政政策成为黄金上涨最主要推动力，由于迟迟不能推出，黄金也陷入僵局。

与此同时，公共卫生事件如期再次爆发提升了美元的避险属性，黄金遭遇抛压。随着秋冬季的来临，全球每天新增确诊病例不断攀升，日确诊病例已愈 50 万例。为遏制第二波公共卫生事件带来的严重影响，德国和法国实施了全国范围内的封锁，欧洲央行暗示年底前将进一步放宽货币政策。



(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。)

在美联储货币政策边际收紧之际, 欧洲央行此举无疑提高了美元的吸引力。美元指数 10 月小幅上涨 0.20%, 虽然上涨幅度不大, 但美债利率也同步处于反弹当中, 对黄金形成双重压制。10 月初以来, 十年期美债收益率累计上行 17BP, 一改 4 月以来低波动的态势。



(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。)

二、除了宽松 别无选择

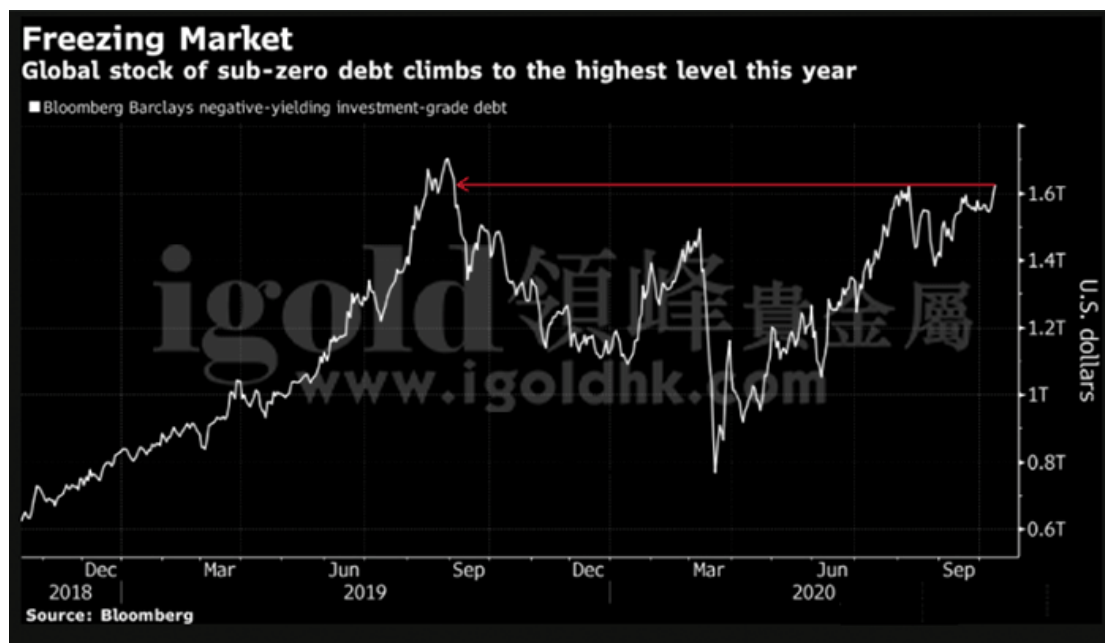
美国时间 11 月 3 日, 美国总统选举正式拉开序幕, 拜登与特朗普选票形成拉锯, 目前依然难言胜负。围绕着究竟谁能当选总统, 黄金也展开了宽幅波动。不过从两位候选人此前的竞选纲领及公开场合表态来看, 两党都支持扩大基建, 因此无论是拜登还是特朗普当选, 新一轮财政刺激计划在大选之后都可能推出。

截至目前, 美国共实施了四轮财政刺激计划, 总额约 2.6 万亿美元, 占美国 GDP 的比重达 12%。其中, 仅第三轮刺激计划的金额就高达 2.2 万亿美元。这轮计划推出后, 经济快速恢复, 金融市场反响剧烈, 美股大幅反弹, 对经济起到了明显的刺激作用。尽管也存在诸多弊端, 但财政刺激政策仍然是美国当前恢复经济最为有效的办法之一。目前美国经济恢复已现颓势, 政策落地势在必行。

不仅美国, 欧洲的宽松政策也一直没有停止。10 月 29 日, 欧洲央行宣布维持主要再融资利率在 0.00% 不变, 维持存款工具利率在 -0.50% 不变。欧洲央行同时承诺, 将采取新的行动应对当前公共卫生事件的威胁, 在 12 月的会议上增强其

应对措施。这意味着欧洲央行在 12 月 10 日召开的下次会议上，除了扩大 1.35 万亿欧元大流行病紧急资产收购计划的规模外，还能做得更多。

在全球各国央行及财政政策的争相宽松之下，10 月，收益率低于零的投资级债券总值攀升至 16.3 万亿美元，超过了今年 8 月的历史高点。



(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。)

现代央行理论对于经济衰退都会采取积极的货币政策，即使是负利率。而在当前的经济现实处境下，继续加码宽松也是各国政要们为数不多的选择，将继续支撑黄金。展望未来，黄金上升趋势依旧未变，不过，需要耐心等待导火索。

三、黄金持仓分析

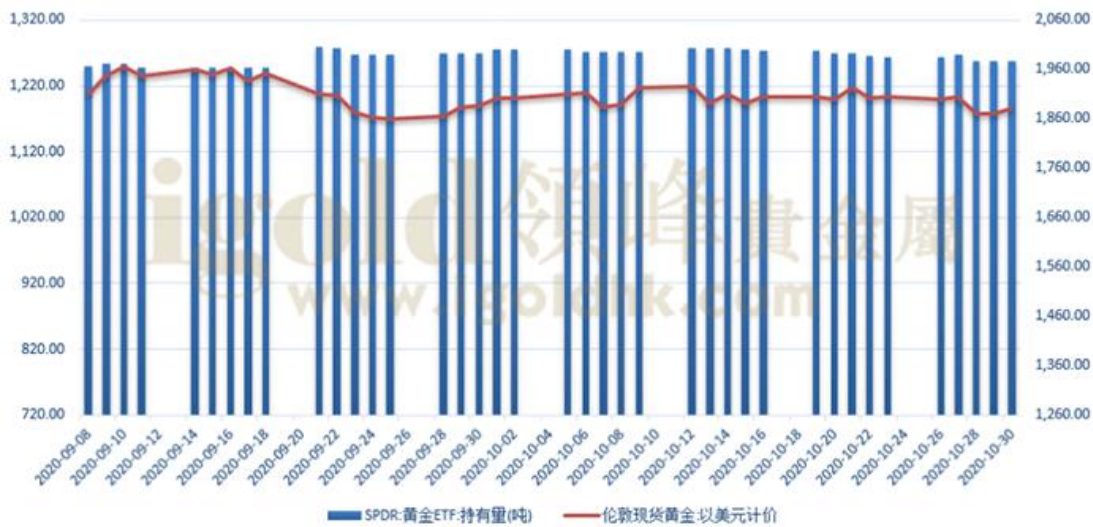
10 月份，黄金 ETF 净流出量为 10.64 吨，截至 10 月 30 日，黄金 ETF 持仓为 1258.25 吨，较上月出现小幅减持，整体持仓依然维持高位。截至 10 月 20 日，黄金 COMEX 非商业多头持仓有所加，空头持仓减少。从总体资金面情况来看，中长线看多资金依然未撤离，且短线投机资金开始有所增加。

CFTC黄金持仓报告



(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。)

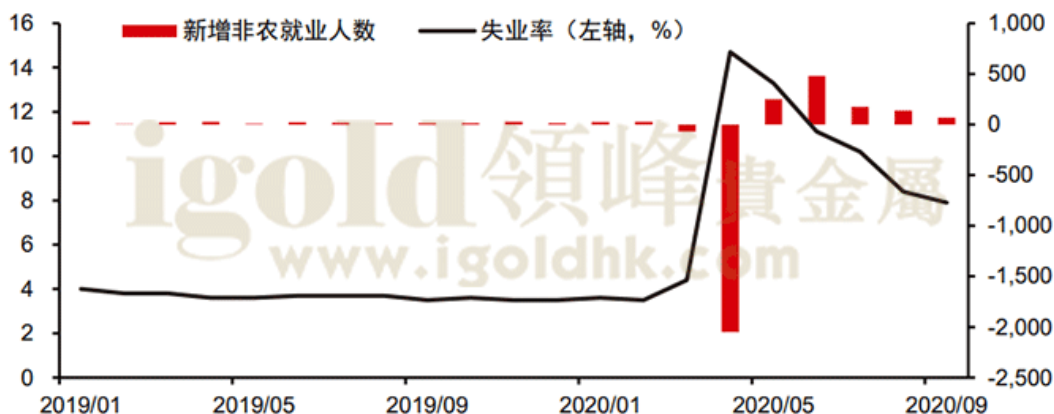
黄金ETF持仓



(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。)

四、非农数据回顾与分析

美国新增非农就业人数及失业率 (单位: 万人)



(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。)

美国劳工部公布数据显示, 美国 9 月季调后非农就业人口新增 66.1 万人, 预期增 85 万人, 前值增 137.1 万人; 失业率为 7.9%, 预期为 8.2%, 前值为 8.4%。9 月美国劳动力参与率进一步下降, 较上月的 61.7% 进一步下滑约 0.3 个百分点。这表明虽然失业率可能有所下降, 但一些人正滑向长期失业。上周公布的美国第三季度经济年化增长率达到创纪录的 33.1%, 表明经济也有所恢复。但是, 上周公布的美国 10 月 24 日当周初请失业金人数录得 75.1 万人, 连续 6 周低于 100 万人。对于美国就业市场来看, 美国就业市场改善速度仍处于较缓慢的过程当中, 本月就业人口可能与上月大致相当。

五、10 月非农策略

黄金自 8 月以来的下跌虽然高点有所下移, 但依然没有出现成交密集区下移的特征, 高低点频繁出现重叠, 整体处于强势震荡过程中, 无下跌趋势迹象。如下图 4 小时周期图, 上周再次下跌拒绝创出新后, 黄金开始连续快速上涨, 4 小时重回前期成交密集区, MACD 指标进入多头区域。连接上方重要高点和下方重要低可形成下降趋势线压力和上涨趋势线支撑, 同时, 近期震荡过程中的高低点重叠的水平线亦有一定支撑, 分别为如下图三条线。

此外, 周三晚间公布的 ADP 就业人数为大非农的重要参考。ADP 就业数据显示, 当期就业人数增加 36.5 万, 远远小于预期的 65 万, 利好于黄金, 但黄金小幅

仅盘中脉冲后依旧下跌，并未突破压力，表明市场情绪震荡偏空。参考以上分析，做以下策略准备。



(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。)

如果本次非农数据大于预测值 60 万人，非农业就业人口好转，那么利空黄金，与市场情绪一致，行情继续下跌可能较大，可依托图中 1915 压力为止损，盘中适度追空，目标看到下方水平支撑和趋势线支撑 1883-1870 附近。如盘中直接跌破 1870，可继续下看 1850 附近。

如果本次非农数据小于预期值 60 万人，非农业就业人口出现恶化，那么利多黄金。可依托图中上升趋势线 1883 附近或水平线 1870 附近支撑为止损做多，上看 1915 附近；如站稳 1915 上方，可继续看多至 1930 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。】