



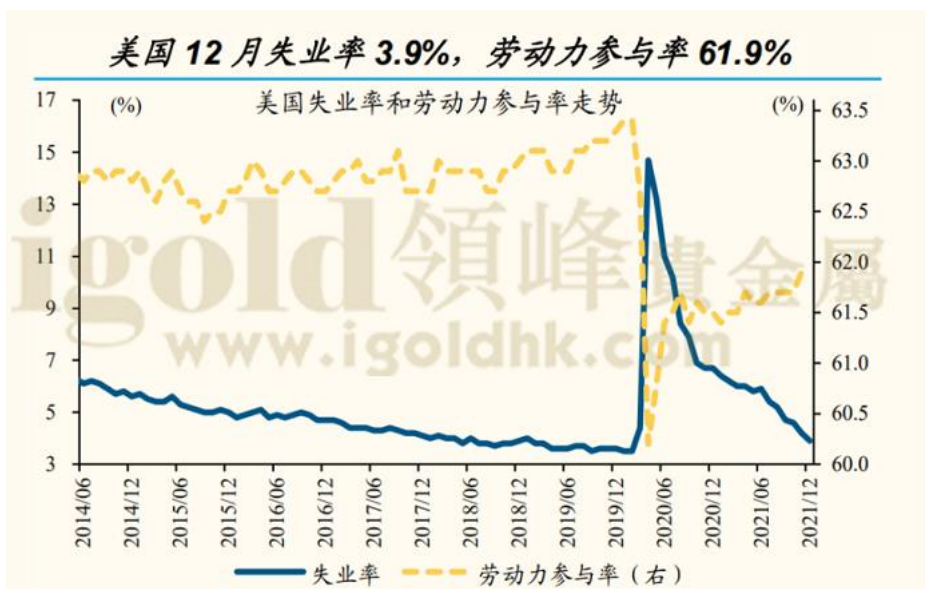
## 非农攻略前篇：黄金瀑布下跌后，非农能否重回前高

2022-2-2

近期黄金价格受到美联储利率决议意外放鹰的影响，多头受挫回落，价格大幅下跌破位 1800 一线。但当下劳动力市场受到公共卫生事件的冲击，就业人数可能再次出现疲软的情况，这可能将削弱美联储的鹰派态度，黄金价格能否借此机会重回前高，本次非农数据非常值得关注。

### 一、回顾 12 月非农，就业人数增加依然疲软，劳动力市场复苏再添变数

首先从失业率及劳动参与率上看，美国整体就业市场整体不错。其中美国 12 月失业率为 3.9%，前值为 4.2%，预期值为 4.1%，美国失业率超预期下跌；美国劳动参与率增长至 61.9%，创出自 2020 年 4 月以来最大增幅。失业率与劳动参与率预示着美国就业市场持续改善的态势。



(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。)

需要注意的是，11 月、10 月非农新增就业人数分别从 53.1、21 万人上修至 64.8、24.9 万人，延续了 6 月以来的上修趋势。换言之，12 月非农新增就业人数或被低估。同时，12 月平均工时及工资增速高企，也指向美国就业市场的景气度维持高位。



## 6月以来，美国非农新增就业人数连续上修



(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。)

但是，12月非农就业人口仅增加19.9万，大幅不及预期的44.7万人，创2021年1月以来最小增幅。非农就业人数连续两周出现低增长，显示出美国劳动力市场有就业增速放缓的迹象，劳动力市场疲软现象仍在。

## 美国12月非农新增就业人数大低预期



(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。)

同时，本轮公共卫生事件自12月底以来大幅恶化，美国劳动力市场可能会受到冲击。过去的经验表明，新增确诊人数与新增非农就业之间高度负相关，新增确诊人数的大增幅增长，将会影响进入劳动力市场的人数，意味着1-2月非农就业很可能出现差于预期的增长，甚至可能再次转为负值，这对黄金的多头会形成一定支撑。



### 美国新增非农就业可能会转负



(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。)

总体看, 从失业率及就业意愿上看, 美国的劳动力市场仍然有较强的韧性。但新增就业人数大幅小于预期, 同时当下劳动力市场受到公共卫生事件的冲击, 可能再次出现差于预期的增长的情况, 这将削弱美联储鹰派态度, 对黄金有一定的支撑。

## 二、当下美联储“鹰”歌嘹亮, 劳动力市场或对其有一定的掣肘

首先 1 月议息会议中, 维持 0 到 0.25% 的政策利率目标区间不变, 符合市场预期。Taper 速度上, 本次美联明确表示将于 3 月初完全退出 QE、结束扩表。

### 美联储将于 3 月初完全退出 QE、结束扩表



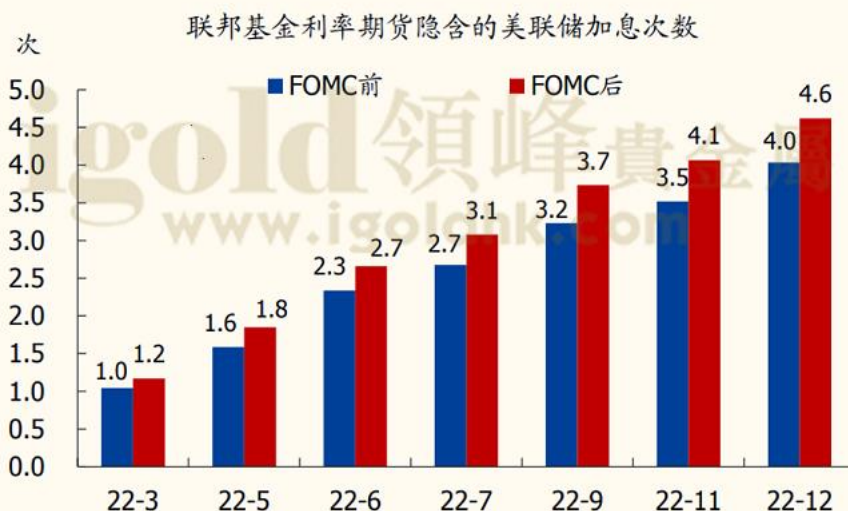
(注: 交易数据仅作为交易密集度的一个反映, 不作为真实交易数据解读, 数据来源网络相关统计。)

其次在本次议息声明中, 美联储删除了“致力于在这个充满挑战的时期使用其全方位的工具来支持美国经济, 从而促进其实现最大就业和价格稳定的目标”这段话, “鹰”派立场大幅增强。同时新闻发布会上, 鲍威尔认为“加息空间



很大，打算在 3 月实施、幅度未定”，“未来每次会议都可能加息”。缩表方面，鲍威尔“需要大规模缩表，将在加息后开会讨论缩表事宜、且至少一次，希望缩表是一个有序的、可预见的过程”，强势“鹰”派一览无余。在本次的利率决议公布后，联邦基金利率期货预期美联储的加息次数在不断走高，市场加息预期明显升温，黄金受此影响回落走势明显。

### FOMC决议后公布后，市场加息预期明显升温



(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。)

最后，自 2021 年 9 月以来，美联储一直坚持“直至劳动力市场状况达到与委员会对充分就业的评估一致的水平”而维持利率不变。但本次会议中，美联储认为“鉴于劳动力市场强劲，FOMC 预计，将很快适合上调联邦基金目标区间。”但去年 12 月份再次爆发的公共卫生事件，劳动力市场可能会受到冲击，故而本次的非农数据将会显得尤为重要。

### 三，追踪黄金 ETF

黄金 ETF 是黄金市场上主要的做多力量，ETF 的动向也是黄金投资重要的量化指标，通常为大型资金作长期配置，因此可追踪长期趋势。SPDRGoldTrust 作为全球最大黄金 ETF，其投资需求正是过去几年金价持续升势的主要影响因素之一。截止当前，SPDR 黄金 ETF 持仓为 1014.26 吨，自 2021 年出现流出后，近期出现增长的势头，利好长期的多头。



### 黄金ETF持仓出现增加



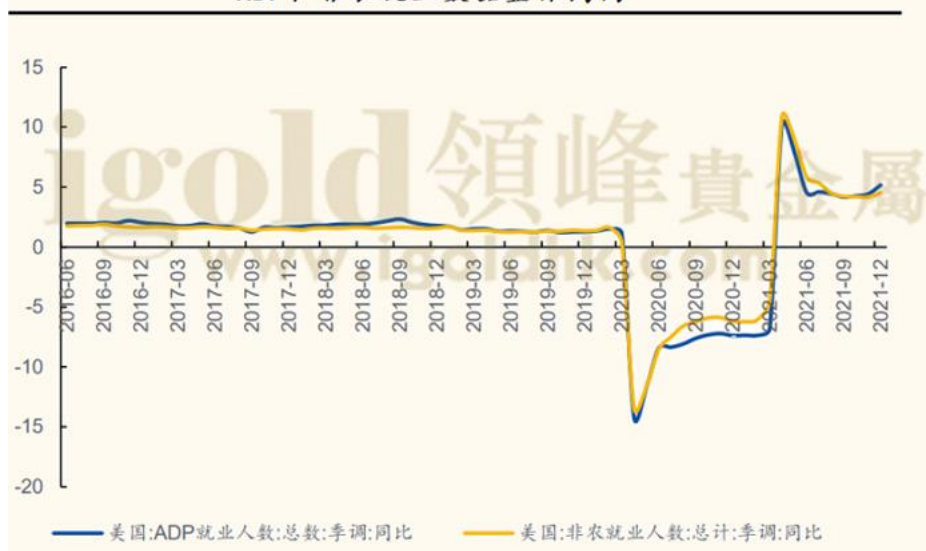
(注: 交易数据仅作为交易密集度的一个反映, 不作为真实交易数据解读, 数据来源网络相关统计。)

虽然美联储最新的会议将暗示3月开始加息, 这可能打击黄金吸引力, 但风险资产的下跌, 地缘政治因素以高通胀的持续性将会刺激黄金的买盘需求, 整体上黄金仍然有买盘支撑; 短期来看, 市场的焦点在非农数据, 如果本次非农人数录得弱于预期的增长, 则金价将出现反弹, 短期上行将会获得支撑。

### 四、重回当下, 关注小非农-ADP 数据

今日(2月2日)周三晚间21:15将会公布有“小非农”之称的美国ADP就业人数。虽然有时ADP数据与非农数据不同步, 但其实两者之间没有本质的区别, 超预期的ADP数据和不达预期的非农就业人数, 只是统计口径的不同。从总数来看, 这两个数据整体保持着一致节奏, 而且两者在第四季度都是共同加速向上的, 尤其在12月份, 二者的改善都非常明显。

### ADP和非农就业数据整体同向



(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。)

12月“小非农”ADP就业人数增加80.7万, 高于市场预期40.0万, 大幅高于前期的53.4万人, 创出2021年6月份以来的新高, 整体显示出劳动力市场的



强劲态势。但本次数据预期仅有 20.7 万人，前值与预期相差较大。如果本次数据出现恶化，低于 20.7 万人，则会助力多头短线上扬。

## 五，ADP 操作攻略



从近期黄金的 1 小时走势图分析，价格自高点 1850.0 一线快速回落，市场重心快速下移，但到达 1780.0 附近后，出现滞跌反弹，价格有见底的信号。均线系统上，短期均线上穿长期均线，形成一个金叉，意味着当前处于偏多走势中。下方关注支撑位 1780.0 一线，上方关注重要压力位 1830.0 一线。详细操作可关注晚间 ADP 数据的公布情况，具体如下：

如果今晚 ADP 就业人数高于预期甚至高于 80.7 万人，利空黄金，黄金出现先行下跌，那么我们可以 1810.0 附近博弈黄金下跌，止损在 1815.0，目标看 1800.0—1780.0 附近。

如果今晚 ADP 就业人数低于预期 20.7 万人，利多黄金，黄金出现上涨，那么考虑在 1795.0 附近轻仓试多，止损在 1790.0，目标 1810.0—1830.0 附近。

如果今晚的 ADP 就业人数符合预期，整体黄金以震荡为主，可以考虑低多高空的震荡策略，参照当前上方 1810.0 附近尝试做空，下方 1780.0 附近做多。最后，非农数据还需参考今晚的 ADP 数据，故有关非农行情的具体分析将在本周五详解，敬请关注。

【以上观点建议，仅供参考，不代表公司立场，据此操作，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。】