



议息暴露目的 非农迎来爆发

2022-8-5

北京时间 7 月 28 日周四凌晨，美国联邦公开市场委员会宣布将联邦基金利率上调 75 个基点至 2.25%~2.50% 区间。这是美联储年内第 4 次加息。自美联储 3 月份加息开始，黄金一路下跌，自 2070.0 附近跌至 1680.0 附近，跌幅近 400 美元，但值得注意的是 7 月 28 日美联储宣布加息 75 个基点后黄金不跌反涨，其中暗藏哪些玄机，7 月非农数据又将给我们带来哪些机会，本文将结合美国经济状况详细梳理，帮助各位读友把握 8 月非农行情。

一、陷入泥潭的美国经济

1、“高烧不退”的通货膨胀

美国 6 月消费者价格指数同比增长 9.1%，创近 40 年新高。主要原因是俄乌冲突导致全球大宗商品价格普遍冲高，尤其是农产品和能源，促使欧美通胀在短时间内急剧上升。考虑到能源价格及需求问题，通胀短期恐难大幅回落。

2022 年 4 月，美国机动车与零部件零售库销比为 1.28%，处于绝对低位。6 月中国对美汽车出口数量同比亦反弹，这反映美国汽车需求仍有韧性。此外房租通胀“如鲠在喉”，年内回落概率不高。住房租金主要受两大因素影响，房价和居民收入。美国房价增速通常领先租金 1-2 年，当前美国房价仍处于历史最高水平，叠加同样高企的工资增速，年内美国租金恐继续上行。这意味着，未来美国总体通胀随能源价格回落的同时，核心通胀或将接力反弹，美国高通胀短期恐难大幅回落。

图表：美国CPI年率未季调



(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、被迫无奈的加息之路



北京时间 7 月 28 日周四凌晨，美联储联邦公开市场委员会宣布将联邦基金利率上调 75 个基点至 2.25%~2.50% 区间。这是美联储连续第二次加息 75 个基点，也是年内第 4 次加息，使得其 6 月和 7 月利率决议的累计加息幅度达到 150 个基点，为上世纪 80 年代初期前美联储主席保罗·沃尔克时期以来的最大力度连续加息。

这种快速加息可能会使经济增长放缓，但美联储主席鲍威尔和其他高级官员坚持认为，将不惜一切代价使通胀率回落到 2% 的年度目标。他还承认，美联储几乎没有能力降低食品和能源价格，但如果通胀没有好转，将继续加息。

图表：美国联邦基金利率



(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。)

3、GDP 连续负增长、美国经济或陷入衰退

7 月 28 日公布的美国二季度 GDP 季化率初值为 -0.9%，一季度为 -1.6%。美国实际 GDP 连续两个季度环比负增涨，那么基本可以认为经济进入衰退周期，但是 6 月美国通胀再次创造 40 年新高，美国现阶段可能正处于从滞胀向衰退转变的过程。其次，工资-通胀螺旋上升的趋势还未结束，失业率低、职位空缺率高的就业市场格局仍未改变，从职位空缺到解聘失业存在一段时滞，失业率还要等几个月才会明显上升。



图表：美国实际GDP年化季率



(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、量、价、结构回顾 6 月非农

1、“量”：6月非农就业人口大增

美国 6 月非农就业人数大超预期，新增 37.2 万，远超过预期的 26.8 万人。这不仅是非农增长连续第三次超出预期，也是自今年 2 月以来超预期幅度最大的一次。当前非农整体、商品生产部门和服务部门的就业总人数均已超过公共卫生事件前均值水平（2019.06-2020.02 均值），非农就业总人数已超公共卫生事件前均值水平，未来持续大幅增长的空間有限。

图表：美国6月非农就业人数新增主要集中在服务业



图表：6月美国整体非农就业人数已基本恢复至公共卫生事件前水平



(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。)



失业人数与失业率已恢复至公共卫生事件前水平并且趋于稳定。6 月美国非农失业人数约为 590 万，失业率为 3.6%，已连续 4 个月保持在这一水平。失业数据与公共卫生事件前（2020 年 2 月，3.5%/570 万）相比基本持平。在失业群体中，失去稳定工作的人数约为 130 万，失去暂时性工作的人数约为 82.7 万，与上月和公共卫生事件前基本持平。

图表：6月美国非农失业率与失业持续时间中位数已恢复至公共卫生事件前水平



(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。)

2、“价”：时薪增速有所下降但维持高位

6 月美国平均薪资增速维持高位，但增速有所放缓，就业增量较大的服务行业时薪增速也较快。6 月私人非农部门的平均时薪上涨 0.3%至 32.08 美元/小时。平均时薪年化上涨 5.1%，高于预期 5.0%，低于前值 5.2%；环比增长 0.3%，持平预期和前值。分行业看，本月新增就业较多的酒店与休闲等服务行业时薪增速较高，持续抬升整体薪资增速。而考虑到公共卫生事件后服务业的逐步修复和这些行业职位空缺仍然较多，未来一段时间工资增速仍将维持高位，“工资-通胀”螺旋或将持续。



图表：6月美国平均薪资增速维持高位，但增速有所放缓

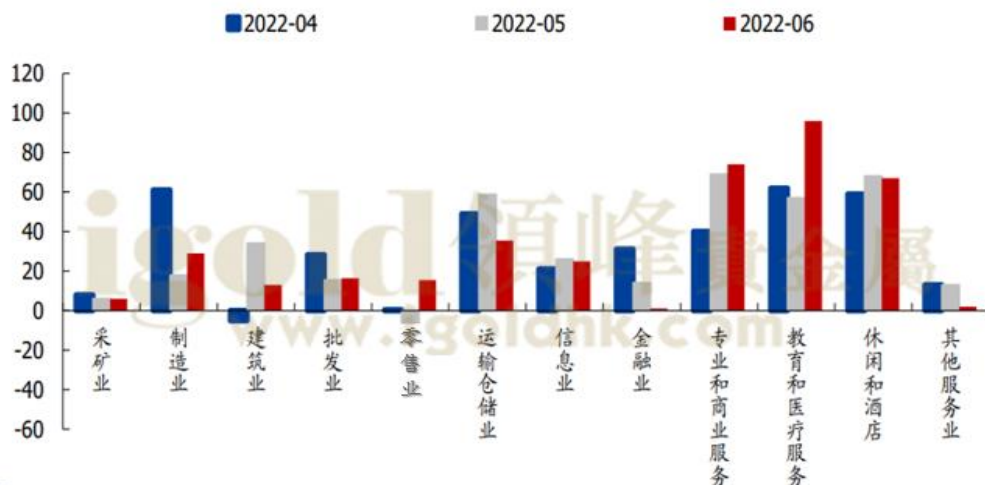


(注：交易数据仅作为交易密集度的一个反映，不作为真实交易数据解读，数据来源网络相关统计。)

3、“结构”：就业新增主要分布于三大服务业

(1) 新增就业行业分布：6月非农就业增加主要集中于服务业，增幅前三的行业分别为：专业与商业服务、休闲和服务业以及医疗健康行业；而制造业新增的2.9万个工作岗位则主要集中于非耐用品生产部门(+1.8万)。

图表：6月非农就业增加主要集中于三大服务业



(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) 兼职就业：一般而言，在经济扩张期，全职就业与非经济原因兼职就业人数增多；而在经济恶化、就业形势不好的时候，“经济原因”兼职就业人数则会增多。6月非农就业数据显示，因“经济原因”而选择打临时工的人数大幅下降70.7万人，录得369.4万，已经低于公共卫生事件前的440万，即因无法找到全职工作而被迫打零工的人群大幅减少，求职难度较低。



图表：经济原因兼职与非经济原因兼职对比



(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。)

(3) 失业久期结构：逐步修复至接近公共卫生事件水平，长期失业占比降低，短期失业占比提高。从失业久期结构来看，6月美国长期失业人数（失业时长>27周）约为130万，比公共卫生事件前水平仍高出21.5万人。长期失业者占全部失业人数的比例逐步下行至22.6%，仍略高于公共卫生事件前（2019.06-2020.02）的平均水平20.64%。短期失业人数占失业总人口比重比逐步增加，其中失业时长小于5周的占比高达38.3%，与公共卫生事件前水平基本持平。长期失业占比下降、短期失业占比上升意味着失业结构持续改善。

图表：美国失业周期比例分布图



(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，自公共卫生事件以来，美国就业市场的修复已从年初的“量价齐升”阶段，延续至现今的“结构优化”阶段。考虑到当前各行业的就业缺口已



经较小、职位空缺数也开始触顶回落，失业率也基本进入平稳区间，7月非农就业人数再度大涨的可能性并不高。

三、初请失业金人数释放的危险信号

美国劳工部7月28日公布的数据显示，截至7月23日当周，美国初次申请失业金人数减少5,000人，至25.6万人。虽然美国失业金申请人数四周来首次下降，但仍维持在去年11月以来最高水平附近。科技和房地产等行业的知名企业纷纷宣布裁员，并冻结招聘。紧俏的就业市场一直都是白宫和美联储用来吹嘘美国经济稳定增长的主要证据，但近期越来越多的公司在对经济衰退的担忧中宣布裁员，表明稳固的就业市场出现了疲软。



(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、非农操作攻略

美联储利率决议释放鸽派信号、美国GDP连续两个季度萎缩，美国经济衰退信号愈发明显，接下来市场将倾向于从后期更多经济数据中寻求美国经济衰退的线索，本周的美国非农报告将是美联储议息会议后首个重磅经济数据，或成为重要的分水岭。



图表：美国非农就业人口（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。)

美国新增非农就业人口 2022 年 1 月份至 6 月份，其公布值均在 37.2 万人之上，由于近期多家美国大型科技公司停止招聘流程，市场对于 7 月份新增人数预期较低，只有 25.5 万人。由于市场给出的预期值较低，对于本次非农数据在参考预期值的同时还需参考前值。我们可以取前值与预测值的中值 31.3 作为参考，如果公布值 25.5 万之上但小于 31.3 万，从预期值来看是利空黄金，但相比前值就业人数大幅下滑，叠加美国经济衰退担忧，利空效应恐不能持续。如果公布值高于 31.3 万人，利空效应较大，可尝试空单。

黄金自 1680 附近起涨，依托 1H 周期支撑线震荡上行，整体保持多头上行走势。黄金目前自支撑线 1754.0 附近上涨，按其趋势运行较大概率测试上方压力线 1808.0 或 1818.0 位置，操作上可重点关注多单机会。考虑到非农数据的影响，操作上可参考非农数据公布值。

1、美国 7 月季调后非农就业人口公布值 25.5 之上 31.3 万人之下，可参考 1754.0-1794.0 上涨段回撤 0.382 位置 1779.0 尝试多单。



策略建议：多单 1779.0 附近尝试轻仓多单，止损 1773.0，目标 1787.0、1808.0 附近。

2、美国 7 月季调后非农就业人口公布值在 31.3 万人之上，公布值大幅高于预期值，对黄金形成较大利空，黄金或再次测试下方支撑线，可尝试空单。



策略建议: 空单 1793.0 附近尝试轻仓空单, 止损 1799.0, 目标 1785.0、1768.0 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。】