



非农攻略前篇：多空陷入胶着，大战一触即发

时间：2023年5月3日/星期三

星级：★★★★☆



(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。)

导读:

黄金近期波动频率加大，波段机会较多，随着 VIX 恐慌指数加剧，市场的情绪十分贪婪，近日经过整理区间的不断缩窄，行情随时面临突现，晚间能否借助 ADP 数据带来交易机会，请看以下攻略：

攻略要点:

- 01 加息预期已被消化
- 02 经济数据好坏参半
- 03 避险情绪暂时消退
- 04 就业市场增长温和
- 05 ADP 数据或有意外
- 06 技术面分析
- 07 策略情景推演



01 加息预期已被消化

► 5月或迎来最后一次加息

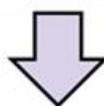
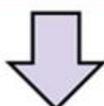
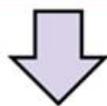
美联储3月议息会议宣布加息25基点，已把政策利率区间升至4.75-5%。从美联储3月公布的点阵图和此前相比来看，对2023年的预测维持不变，中位数显示预测2023年加息高点将在5-5.25%，那么这意味着美联储还有1次25基点的加息空间，因此，我们预计美联储加息预期已被逐步消化。

► 金融稳定目标和通胀目标之间的权衡

3月会议纪要显示，美联储认为银行业风波对经济活动的影响程度还不确定。但美国银行存款在4月的第一周停止流失，银行业的压力得到缓解，避险情绪逐渐消退。但市场认为通过银行业风波收紧了信贷条件可以替代加息效果，事实上大大降低了美联储进一步加息的概率。

► 实际利率略有反弹，美元指数震荡偏弱

黄金价格与美国长端实际利率呈现负相关关系，实际利率是名义利率与通胀预期的差。4月数据显示，10年期实际利率和名义利率均反弹，通胀预期回落。截至4月20日，美国10年期实际利率自1.16%升至1.28%，截至4月20日，10年-2年期限利差倒挂于-0.60%附近，10年-3个月期限倒挂于-1.58%。因此，利差倒挂将是黄金长期看涨的重要信号。



黄金市场反应：

受欧美银行业危机余波的持续影响，避险情绪始终笼罩黄金，持续带动多头买盘情绪，推动黄金价格节节攀升。但随着美联储加息路径的逐渐清晰和银行业避险情绪的缓慢消退，预计短线将迎来一波调整，但随着价格的回调逐步企稳，黄金后续有望继续攻击前高2032-2070区域。

02 经济数据好坏参半



► CPI年率低于预期和前值

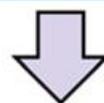
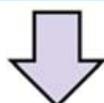
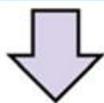
	前值	预测值	公布值	对金价影响
美国未季调CPI年率	6	5.2	5	利多
美国3月PPI年率	4.9	3	2.7	利多

► 美国消费者信心指数略好于预期和前值

	前值	预测值	公布值	对金价影响
零售销售月率	-0.2	-0.4	-1	利多
密歇根消费信心指数	62	62	63.5	利空

► 制造业指数向好

	前值	预测值	公布值	对金价影响
美国一季度GDP	2.6	2	1.1	利多
美国Markit制造业PMI	49.2	49	50.4	利空



美国4月经济总结:

美国4月经济数据显示，虽然美国GDP与零售销售月率不及预期，但CPI年率低于预期和前值、制造业数据重回50以上、美国消费者信心指数也略好于预期和前值，说明美国经济并不像投资者担忧中的那么差。美国4月经济数据也打消了美联储经济衰退的顾虑，因此未来仍有一些增加政策紧缩程度的空间。

03 避险情绪暂时消退

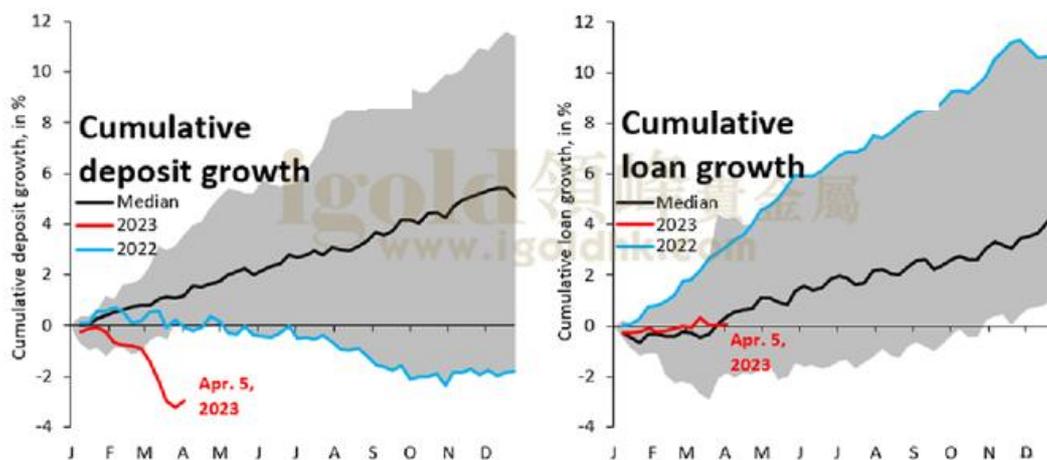
3月硅谷银行倒闭以来，市场共同的担忧是硅谷银行后续是否会成为下一个雷曼兄弟，此担忧引发市场剧烈波动。美国政府和美联储再此期间也立即出台银行定期救助计划（BTFP），并承诺对其储户进行完全救助。随后，多国银行宣布采取协调行动，通过现有的美元流动性互换额度安排加强流动性供应。甚至在银行业危机明显缓和后，白宫呼吁金融监管机构加强对规模1000-2500亿美元银行的监管。

此时，美国银行业的存款流失和信贷收紧备受关注，各家银行的一季报也让这一数据浮出水面。截至4月5日一周，美国所有商业银行存款余额较去年底减



少 5565 亿美元，其中大型银行流失 2342 亿美元(-2.2%)，小银行流失 2371 亿美元(-4.2%)，数据表明中小银行在这一波存款搬家浪潮中失血更严重。整体而言，在经历了动荡的几周之后，美国银行存款流出企稳。当前美国银行业短期内最危险阶段或许正在过去，截至目前，银行挤兑、流动性危机和市场恐慌情绪已先后缓解，因此，市场关注焦点再一次聚焦美国非农新增就业与失业率，数据的好坏或将影响美联储货币政策的走向。

美国银行存款持续流出势头于4月停歇，银行贷款规模同时企稳



(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。)

04 就业市场增长温和

► 4月非农或迎来拐点

美国非农数据显示，3月新增就业人数 23.6 万人，略低于市场预期的 23.9 万人，该数据符合预期。分行业看，仍然延续了以服务业就业增长为主，主要增加 19.6 万人，休闲酒店业和教育保健服务业分别增长了 7.2 万人和 6.5 万人。然而零售业就业减少 1.5 万人，建筑业和制造业就业人数均延续录得负增长，显示这些行业经济活动被削弱。同时，美国企业雇佣需求近期也出现回落，导致的职位空缺数量显著下行。虽然美国 3 月非农就业依旧增长温和，但供需缺口显著收窄，因此，美国 4 月非农新增就业与失业率依旧存在变数，投资者可关注晚间 ADP 数据情况，留意非农前黄金行情变化。

就业供需缺口持续收窄



(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。)

➤ 失业率下降、但劳动参与率进一步回升

美国 3 月失业率再度回落至 3.5%，低于预期和前值的 3.6%，美联储此前预计失业率将大幅上升至 4.6%，并会在 2024 年和 2025 年保持高位。而失业率的意外下降和时薪同比增幅的下滑，都暗示美国劳动力市场仍有韧性。同时，劳动参与率进一步回升至 62.6% 向上突破，说明就业市场供给延续改善。因此，3 月非农再次重燃加息预期，市场押注 5 月加息 25 个基点概率上升至 80%。由此可见，非农数据对加息影响较大，倘若 4 月非农依旧好于预期，预计 6 月加息概率将再次增加。



非农数据公布后，市场对联储5月加息预期升温



(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。)

就业市场分析：

2月美国新增非农就业人数仍超预期，指向劳动力需求仍然旺盛。但失业率与劳动参与率同步上行，指向劳动力供给开始修复，美国劳动力市场“紧平衡”或在供需匹配过程中逐步缓解。薪资增速进一步回落则指向劳动力市场预期已实质性转冷，薪资增速对服务业通胀韧性的支撑或将边际转弱。

05 ADP 数据或有意外

美国3月ADP就业人数预期值为20万，公布值为14.5万人，该报告表明，美联储一年来的加息可能开始对劳动力市场造成压力。与此同时，最初始于大型科技公司的裁员现在开始蔓延到其他领域。如果最近银行业的动荡导致信贷环境收紧，促使企业暂停扩张计划，那么人员招聘也可能受到影响。在薪资压力和借款成本上升的背景下，较小型企业在人才竞争方面已经陷入困境。因此，



非农新增就业数据放缓将是大概率事件，晚间即将公布的 ADP 就业人数将是非农数据的风向标，预计将对行情产生较大影响。

美国ADP就业人数报告



(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。)

市场对加息的反应往往存在滞后效应，伴随着美联储持续加息，未来美国就业职位空缺回落速度将加快。如果按照2022年的回落速度预测，最早2023年二季度后岗位空缺数可能逐步逼近疫情前水平，经济衰退压力将更加直接地反映在就业市场，美国就业数据的恶化可能开始加速，失业率上行的斜率可能逐步陡峭化。这将对市场带来较大的影响，黄金价格波动将十分剧烈，晚间行情可能较大。

06 技术面分析

➤ 技术面大区间震荡

黄金自高位 2048 附近承压回落以来，行情整体维持区间震荡整理，目前并无明确方向。从结构上看，目前价格依旧处于前期上涨幅度整体比例斐波拉契 38.2 的上方，预示大级别上涨并未结束，但由于行情长时间维持震荡整理，需要注意短线出现深度回调。日内可关注：上方第一压力 2028，第二压力 2048，下方第一支撑在 1988，第二支撑 1968。非农数据时，根据数据公布的利多利空情况，



结合支撑和压力位的破位情况，可以灵活选择方案对应操作，注意严格控制仓位风险。

➤ 看震荡的思路:



➤ 看多的思路:



➤ 看空的思路:



07 策略情景推演

ADP数据结果分析			
ADP公布值 (万人)	前值14.5, 预期15		
概率 (%)	< 14.5 30%	14.5-15 20%	> 15 50%
数据分析	就业市场不及预期, 表明就业市场持续放缓, 市场对经济衰退担忧加剧	就业市场基本符合预期, 行情关注短线博弈	就业市场超预期, 美联储继续收紧货币政策概率增加, 加息预期预计再次升温
	利多黄金 下方关注1988.0防守, 多头目标1996.0-2028.0附近	区间震荡 上方关注2028.0附近压力, 下方关注1988.0附近支撑	利空黄金 上方关注2048.0附近压力, 空头目标1988.0附近
	策略推演		
策略推演	利空	公布后行情走反弹, 则高空	在2028.0附近布局空单, 止损2033.0, 目标看2020.0-1988.0附近;
		与数据共振走下跌, 则追空	跌破关键位1988.0附近尝试跟进空单, 止损1993.0, 目标1978.0-1968.0附近;
		行情借助数据回落, 则低多	回落至1988附近企稳可尝试短多, 止损1983.0, 目标1994.0-2028.0附近。
	利多	若数据在14.5-15万人之间, 整体黄金以震荡为主, 可以考虑围绕着震荡区间1988.0-2028.0区间作高抛低吸为主	
		公布后行情走回落, 则低多	在1988.0附近尝试多单, 止损1982.0, 止盈1998.0-2028.0附近;
		与数据共振走上涨, 则追多	突破关键位2028.0附近尝试跟进多单, 止损1923.0, 目标2035.0-2048.0附近;
	行情借助数据上攻, 则高空	上攻2048附近尝试短空, 止损2053.0, 目标2040.0-1928.0附近。	

未雨绸缪才能决胜千里, 有了以上的分析预判, 再加上今日(5月3日)晚间20:15的实时盘面跟进解读, 其后于凌晨02:00更有美联储利率决议重头戏上演, 领峰黄金实况讲堂陪您鏖战至凌晨, 精彩不容错过, 敬请关注!

度尽千帆终将海阔天空，对比美国非农就业人口数据，ADP 数据是非农周的开胃小菜，周五晚上 20:30 波幅会更剧烈，5 月 5 日将有更加详细的非农攻略正文建议提供参考，为黄金最终的操作提供指引，关注我们不迷路。

【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。】