

金银借势回调 新一轮涨势酝酿中

冠通期货 研究咨询部 周智诚

(本文已在 2023 年 2 月 9 日出版的《期货日报》第 3 版发表, 有删改)

摘要: 上周五刚刚发表的 1 月新增非农就业人数 51.7 万人, 预期为 18.5 万人; 失业率下降至 3.4%, 维持在近 50 年来的低位, 数据大大超出预期, 凸显美国劳动力市场的韧性; 也暗示美联储加息和遏制通胀的任务尚未结束。

美国 1 月非农大大超过预期

上周五发布的美国 1 月非农就业数据大大超过预期, 数据显示, 1 月非农新增就业人数 51.7 万人, 预期为 18.5 万人, 前值修正后为 26 万人, 本次非农为 2022 年 7 月以来的最高值; 失业率下降至 3.4%, 维持在近 50 年来的低位, 平均时薪同比增长 4.4%, 预期 4.3%; 1 月劳动参与率数据升至 62.4%, 市场预期 62.3%, 相关机构指出, 移民的回归增加劳动力的供给, 从而提高劳动参与率。有媒体称, 家庭调查结果修正后显示, 1 月就业人数飙升 89.4 万, 是自 2022 年 1 月飙升超过 100 万以来的最大增幅, 加上 12 月激增的 71.7 万, 就业人数在前两个月激增了 161.1 万人。本次非农的前几日, 有“新美联储通讯社”之称的华尔街日报记者 Nick Timiraos 在文章中表示, 火热的劳动力市场或将助推工资更快上涨, 成为点燃通胀的又一“引线”。如果工资继续以近期 5%至 5.5%的速度增长, 并假设生产率每年增长 1%-1.5%, 将造成通胀远超 2%的目标。整体来看, 本次非农数据坐实了美国劳动力市场依然火热的事实, 也就意味着通胀压力依然较大。美联储官员则借此发表鹰派言论, 旧金山联储主席戴利称, 12 月点阵图仍是判断利率路径的好指标, 如有需要她准备让利率更高, 现在宣布战胜高通胀、甚至认为通胀见顶都为时过早。

非农之外的其他数据暗示经济衰退

同样是上周五公布的美国 1 月 ISM 服务业 PMI 为 55.2, 创 2020 年中以来最大单月升幅, 新订单飙升, 商业活动增强; 但 ISM 数据与同日公布的 Markit PMI 不吻合, 美国 1 月 Markit 服务业 PMI 虽反弹至 46.8, 但连续七个月萎缩, 物价支付指数创 2020 年 10 月来新低。上周三公布的美国 1 月 ISM 制造业指数降至 47.4, 为连续第三个月萎缩且萎缩幅度扩大。标准普尔全球市场情报公司首席商业经济学家 Chris Williamson 表示: 由于公司报告新业务流入进一步恶化, 1 月美国服务业经济的商业活动收缩。1 月份的调查还传递了关于通胀的复杂信息。虽然工资压力上升部分推高了成本, 反映出劳动力市场紧张, 但激烈的竞争再次限制以更高价格的形式将更高的成本, 转嫁给客户的能力。叠加本月制造业产出下降, 年初服务业的低迷增加了美国经济在第一季度收缩的风险。

从央行到民间，实物金销售火爆

1月31日世界黄金协会（WGC）最新发布的《全球黄金需求趋势报告》显示，2022年黄金需求（不含场外交易）同比增长18%至4741吨，是自2011年以来最高的年度总需求量。2022年四季度黄金需求也创下新高，其中各国央行的大力度购金和持续走强的个人黄金投资需求是主要的驱动因素。据WGC统计，2022年全球央行年度购金需求达到1136吨，较上年的450吨上涨152%，创下55年来的新高，也是有记录以来第二高的水平。仅2022年四季度全球央行就购金417吨，大约是上年同期的12倍。2022年各国央行对黄金需求飙升至10多年来的最高水平，凸显出地缘政治冲突加剧背景下，黄金避险资产属性的吸引力以及去美元或多元化投资的目的。老百姓当然也看到了这一点，根据阿里的数据，2023年春节期间，银泰百货K金首饰同比2022年增长303%。根据上海黄金饰品行业协会统计，2023年春节长假期间，上海市场黄金珠宝销售额达8.75亿元。从主力黄金ETF持仓来看，SPDR黄金持仓已经从去年12月初的903.46吨缓慢恢复至2月2日的920.24吨，增幅虽然不大，但清楚地说明大型机构投资者的资金已经重新流入黄金ETF。

上周五纽约黄金期货在美国非农就业数据公布后加速下行，美股盘前跌穿1900美元，最终COMEX4月黄金期货收跌2.8%，创2021年6月17日以来最大跌幅，报1876.60美元/盎司，创1月10日以来收盘新低，上周期金累计跌3.54%，终结了创2020年8月以来最长的六周连涨势头，但是我们应该看到，金价从去年11月底以来累计上涨达21.3%；银价同期累计上涨竟达40%，这样激进的上涨没有回调是不可能的，初步预计国际金价回调的目标在1790美元/盎司附近，国际银价回调目标在21.00美元/盎司附近。鉴于美联储本轮加息周期已近尾声，未来因经济衰退或意外事件货币政策转向已在市场预料之中，金银已在新一轮中长期涨势的初始阶段，适度回调将令今后的涨势更加稳健可信，这是令人高兴的。

冠通期货 研究咨询部 周智诚

2023.02.06