

2016年10月8日 星期六

研发中心

【贵金属】9月非农不及预期,叠加风险事件,金价有望企稳

白素娜
0592-5897833
baisn@itf.com.cn

报告摘要:

- 美国9月非农就业人口增加15.6万人,不及预期的增加17.5万人,失业率升至5.0%。
- 未来数月市场将迎来美国总统大选、欧洲银行业信用风险、意大利宪改公投等外围风险事件,将再度诱发黄金资产的避险保值功能。尤其是近在眼前的美国总统大选不确定性较大,加上9月非农虽无法阻碍美联储12月加息步伐,但因其数据不及预期,某种程度上给美联储11月加息再添一堵,美联储11月加息概率持续下跌至个位数。故风险事件叠加不及预期的9月非农数据将在短期内给黄金带来一丝喘息的机会,金价有望以此为支撑,不会大幅度继续下跌,预计短期内金价将在1240-1300美元/盎司区间震荡。
- 下周建议关注:FOMC 9月货币政策会议纪要;美国总统大选第二轮电视辩论。

一、9月非农不及预期，但亮点仍存

10月8日晚间，美国劳工部（DOL）公布9月非农就业报告，数据显示，美国9月非农就业人口增加15.6万人，不及预期的增加17.5万人，失业率升至5.0%，为五个月以来首次触及该位，主要因更多人参与到找工作的大军。

美国非农数据在经历了6月、7月的强劲后，8月、9月数据连续不及预期，且均在15万人次左右徘徊。故9月非农数据公布后，一定程度上影响了市场对于美联储年内加息的预期，美元指数于97高位回落，黄金白银短线上扬，黄金一度站上1260美元/盎司关口。但仔细阅读该份报告，我们仍可看出尽管9月非农就业人口及失业率均不及市场预期，但是该份报告仍旧存有亮点：首先是美国9月劳动参与率回升62.9%，创下六个月以来的最高水平；其次是美国9月平均每小时薪资月率增长0.2%；年率增幅则增长2.6%，重新回到6月和7月所触及的逾两年高位。劳动参与率低是此前一直为之诟病的，如今的提升加上薪资的增长，将表明美国劳动力市场有望继续改善。整体来看，美国9月非农报告仍旧稳健，是足以支撑美联储12月加息的，故此次非农不及预期未能在金银市场掀起较大风波，金银在短线上扬后终回落。其次，美国10月1日当周初次申请失业金人数意外录得43年来低点，且已连续第83周在30万人的重要关口之下，表明就业市场情况稳定，可能会支持美联储在今年进行加息。目前CME的FedWatch工具给出的加息概率分别是11月8.3%，12月65.1%。

整体上来看，虽然三季度美国非农就业数据均低于市场预期，这可能一定程度上影响市场对于美联储加息的预期。但是整个三季度非农的就业人口数均值仍在15万人上方、持续走低的初请数据，加上9月非农报告显示出来的劳动参与率提升及薪资的增长两大亮点来看，足以证明美国就业市场依然强劲，是可以支撑美联储未来数月加息的。

二、未来风险事件众多，金价或有支撑

除了美联储加息这一重要扰动因素外，未来数月外围风险事件对贵金属的影响亦不容忽视。今年四季度将迎来美国总统大选、欧洲银行业信用风险、意大利宪改公投及人民币贬值等较多风险事件，故从避险保值的功能着手，金价四季度或有望以此为依托。

1、美国总统大选：随着 11 月 8 日美国大选投票日的临近，市场对于总统选举尤其关注，因当前候选人特朗普和希拉里的民调支持率不相上下。若特朗普当选，将增加美国经济、联储政策及地缘政治等多方面的不确定性，市场避险情绪将会阶段性升温，利好贵金属。而若是希拉里当选，则对贵金属中线偏空。此前 9 月 26 日的首场总统辩论，市场似乎认为希拉里暂时领先，推动了市场的风险偏好上升，打压黄金等避险资产。接下来还将有 2 场电视辩论，分别为 2016 年 10 月 9 日第二场总统候选人电视辩论以及 2016 年 10 月 19 日第三次总统候选人电视辩论，建议投资者密切关注。

2、欧洲银行业信用风险：今年 9 月美国司法部对德银开出 140 亿美元的天价罚金，令本就资金不足的德意志银行雪上加霜，股价暴跌。作为欧洲的龙头银行，若是德银倒下，那么将扩大市场对于欧洲银行业的担忧。德银事件爆发后，市场一度出现担心的德银演变成下一个雷曼事件。但是，我们认为，有了雷曼事件的前车之鉴，一旦风险冲击超过德意志银行本身承受能力，预计欧洲央行会出手干预，欧元区整体风险仍然是可控的。但不得不提的是，若是德银成为欧美政治博弈下的牺牲品，那么风险将有可能蔓延整个欧洲。

3、意大利宪改公投：对于意大利宪改公投而言，若改革方案得到通过，将有利于意大利政局稳定和经济改善，但若公投失败，现任总统伦齐将引咎辞职，将对意大利政局造成较大影响，使其陷入新一轮的政治乱局。不仅如此，若公投失败，伦齐辞职也将导致意大利大选提前，而在当前民粹主义抬头的背景下，五星运

动党将有很大概率赢得大选（该党派是支持意大利脱欧的），那么将不止意大利陷入混乱，恐将给欧洲未来发展蒙上一层阴影，进一步冲击欧盟一体化进程，加剧欧元区的不稳定性。故意大利公投很有可能成为继英国退欧公投后的又一黑天鹅事件，成为欧洲政治风险的导火索，值得关注。

4、人民币贬值风险。10月随着人民币正式纳入SDR篮子，全球对于人民币资产的关注将进一步上升，国内以时间（财政稳经济、新经济启动拐点）换空间（地产泡沫和银行坏账问题、流动性拐点）的尝试能否成功依然值得关注。

三、后市展望

综上所述，未来数月市场将迎来美国总统大选、欧洲银行业信用风险、意大利宪改公投等外围风险事件，将再度诱发黄金资产的避险保值功能。尤其是近在眼前的美国总统大选不确定性较大，加上9月非农虽无法阻碍美联储12月加息步伐，但因其数据不及预期，某种程度上给美联储11月加息再添一堵，美联储11月加息概率持续下跌至个位数。故风险事件叠加不及预期的9月非农数据将在短期内给黄金带来一丝喘息的机会，金价有望以此为支撑，不会大幅度继续下跌，预计短期内金价将在1240-1300美元/盎司区间震荡。

图 1：美国非农就业数据

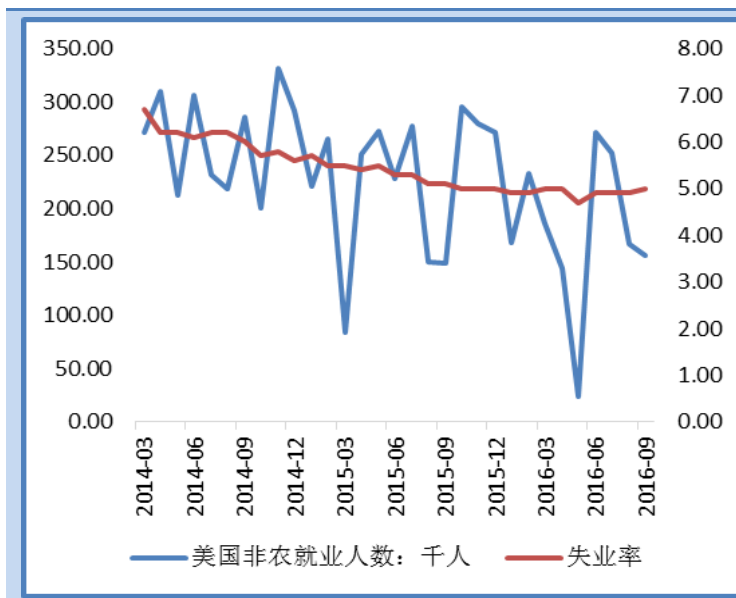


图 2：美元指数



图 3：纽约金价格



数据来源：国贸期货、wind

免责条款：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国贸期货研发部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经国贸期货研发部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传的行为均可能承担法律责任。

联系我们：

电话：400-888-8598，0592-5898894
地址：厦门市湖滨南路国贸大厦 11 层
网址：www.itf.com.cn