

8月“非农”超预期，美元震荡上行

核心要点

从本周公布的数据我们发现，美国经济基本面还是向好，尽管呈现出分化的特征，部分经济指标低于预期，但是周五晚间公布的“非农”数据超预期，强势推动美元上行，较上周上涨 0.33%。欧元区的经济数据符合预期，未出现恶化的趋势，这对于美元上涨形成了一定的约束力，与此同时美加谈判在本周并未取得重大突破。随着周五针对中国的 2000 亿商品关税听证会的结束，特朗普忽视 150 多家行业协会呼吁勿对更多中国商品加征关税的提议，以强劲的经济数据作为支撑，中美之间贸易战一触即发。美国经济向好、中美贸易战以及月底的加息预期，是当前压在贵金属身上的三座大山，短期压力犹存。

操作建议

观望

风险因素

美加谈判
美股下行
中美贸易战
新兴市场货币危机

要闻聚焦

利多

- ☞意大利 8 月制造业 PMI 降至 50.1 为两年来最低水平，预期 51.2，前值 51.5
- ☞土耳其八月 CPI 同比升 17.90%，创 15 年新高，前值 15.85%；PPI 同比升 32.13%
- ☞阿根廷经济部长 Dujovne：将争取获得更加灵活的 IMF 贷款条款
- ☞凯投宏观：阿根廷的措施不及预期
- ☞瑞银：将巴西今年 GDP 增速预期从 1.8%下调至 1.5%
- ☞惠誉：亚太地区国家面临的外部挑战越来越大；美国利率上升和全球投资者对新兴市场资产的风险偏好下降，共同对亚洲货币造成下行压力
- ☞加拿大总理特鲁多：对于北美自由贸易协定（NAFTA）中的汽车原产地规则的谈判进程表示满意
- ☞欧元区 7 月 PPI 同比 4%，预期 3.9%，前值 3.6%；环比 0.4%，预期 0.3%，前值 0.4%
- ☞澳大利亚二季度 GDP 同比升 3.4%，预期升 2.9%，前值升 3.1%；环比升 0.9%，预期升 0.7%，前值升 1%
- ☞根据 CFA UK 的价值指数，投资者在第二季进入了避险心态，而黄金被认为能提供逾 6 年最好回报
- ☞英国 8 月服务业 PMI 为 54.3，预期 53.9，前值 53.5；综合 PMI 为 54.2，预期 54，前值 53.6
- ☞商务部：2018 年 1-7 月，出口 9875 亿元，增长 14.6%；进口 19879 亿元，增长 7.7%；逆差 1003.9 亿元。若以美元计，服务进出口、出口和进口增速分别为 17.2%、22.3%和 14.9%
- ☞美联储卡什卡利（2020 年有投票权）：可能仍存在更多闲置劳动力；薪资数据和物价表明美国没有达到完全就业状态；贸易争端对经济造成风险；大型银行仍然构成风险，我们必须采取更多行动；新兴市场的问题可能会出现全球性蔓延；公司利差相当低
- ☞美国总统特朗普：与加拿大的贸易谈判正在进行，有关北美自由贸易协定（NAFTA）的结果可能“在未来几天，甚至今日”公布
- ☞亚特兰大美联储 GDPNOW 模型：将美国第三季度 GDP 增速预期从 4.7%下调至 4.4%
- ☞美国 7 月贸易帐逆差 501 亿美元，增加至 5 个月的高位，逆差较上月增 38 亿美元，增幅创 2015 年 3 月以来新高，预期 503 亿美元。其中对欧盟商品贸易逆差扩大至纪录高位 176 亿美元；对中国逆差 368 亿美元，创历史新高，前值为 335 亿美元
- ☞英国内阁办公厅大臣利丁顿：英国与欧盟在达成脱欧协议这件事情上已经完成了 85%
- ☞印尼大幅提高 1100 多种商品进口关税，以抑制货币贬值
- ☞美国 ADP 就业数据不及预期
- ☞8 月失业率 3.9%，预期 3.8%，前值 3.9%；劳动力参与率 62.7%，前值 62.9%

利空

- ☞瑞士 8 月制造业 PMI64.8，预期 61，前值 61.9
- ☞美国劳工部：美国制造业正在复苏，自 2016 年 11 月以来，制造业新增就业 41.2 万，其中包括 6 月份的新增就业 3.7 万
- ☞荷兰银行：预计美联储在未来 12 个月内再加息 4 次
- ☞美国劳工部：7 月失业率跌至 3.9%，为连续四个月维持在 4%或低于 4%的水平
- ☞据 CME “美联储观察”：美联储今年 9 月加息 25 个基点至 2%-2.25%区间的概率为 98.4%

- ☞ 8月欧元区制造业增长放缓至接近两年低点，因对全球贸易战升级的担忧日益加剧，市场乐观情绪减弱
- ☞ 伦敦金银市场协会（LBMA）：伦敦黄金交易7月环比下滑3.9%，降至平均1920万盎司/日。白银交易环比下滑8.3%至平均2.1亿盎司/日，为3月份以来最低水平
- ☞ 惠誉：预计2018年阿根廷经济将收缩，复苏前景仍不明晰
- ☞ 美国8月ISM制造业指数61.3，创2004年5月以来新高，预期57.6，前值58.1；美国8月ISM制造业物价支付指数72.1，预期69.5，前值73.2；美国8月ISM制造业就业指数58.5，前值56.5；美国8月ISM制造业新订单指数65.1，前值60.2
- ☞ 美国8月Markit制造业PMI终值54.7，预期54.5，初值54.5
- ☞ 澳大利亚2017/18财年黄金产量达到310吨，创近20年来新高
- ☞ 8月财新中国服务业PMI降至51.5为10个月新低
- ☞ 美联储博斯蒂克（2018年FOMC票委）：美国经济表现相当好，处于完全就业状态，通胀处于2%目标水平；重申经济表现良好，货币政策应该保持中性；美国经济所面临的上行风险和下行风险大致处于平衡状态；相信自然失业率大概在4.2%-4.3%
- ☞ 巴西财政部：预计公共债务占GDP比重将达到77%，高于此前计划的75.6%
- ☞ 华尔街日报：经济学家称，薪资增速测量方法表明近年来美国的薪资增速更加强劲
- ☞ 欧元区7月零售销售环比降0.2%，预期降0.1%，前值增0.3%；同比增1.1%，预期增1.3%，前值增1.2%
- ☞ 美国8月非农就业人数新增20.1万，预期19.1万，前值15.7万

机构观点

世界黄金协会

全球的黄金上市交易基金和类似产品持仓在 8 月下降了 40 吨。在连续三个月下滑后,持仓量目前为 2353 吨。从今年到现在,持仓下滑幅度达到了 18.5 吨。全球黄金 ETF 持仓八月下滑,中国仍然是顶梁柱。

渣打银行

贸易紧张局势,中国货币表现以及新兴市场货币疲软将继续为金价定下基调。然而,我们仍然预计在 9 月份 FOMC 会议之后,黄金价格将上涨。尽管人们普遍预期加息 25 个基点,但在此类会议之前,黄金价格往往会承受压力,但之后会反弹。美元走强企稳,价格的关键拖累应该缓解,允许实物市场在季节性强劲的消费期内为价格设定稳定的缓冲。有可能进行空头回补,交易商买入抵消看空头寸,在目前这种“极端仓位的情况下。如果黄金价格下跌并维持在 1200 美元/盎司以下,这将损害生产商并最终帮助价格回升。任何商品的产量下降最终意味着市场收紧并且价格因此而提高。

FCStone

由于股市大幅回调或美元急剧下跌,本月黄金可能会“挣扎”。其表示,尽管金价在美元走软以及黄金“严重超卖”的情况下下跌,但金价在 8 月份下跌约 2%。

美银美林

自从 70 年代早期在美国自由交易以来,黄金在 9 月的平均回报为 2.1%,而其余月份只有 0.6%。这可能预示着在黄金陷入挣扎之际,9 月月可能终于有望迎来转机。

从整体来看，本周新兴市场货币危机并没有得到加速恶化，美元指数在 95 关口呈现震荡，在周五晚间时刻，美国 8 月非农数据的超预期，推动美元指数一路上行，最终收于 95.407，较上周上涨 0.33%，黄金险守 1200 关口。在这一周，美国经济数据呈现出分化的特征，周二（9 月 4 日）公布了美国 8 月 Markit 制造业 PMI 终值为 54.7，强于预期 54.5，8 月 ISM 制造业指数 61.3，创 2004 年 5 月以来最高水平，ISM 制造业就业指数 58.5 以及 ISM 制造业新订单指数 65.1 均高于前值，美国劳工部也表示美国制造业在复苏，这得益于特朗普的减税政策以及美元走强。与此同时，美国 7 月营建支出环比增 0.1%，不及预期 0.4%；7 月贸易帐逆差升至 501 亿美元，增加至 5 个月高位，对华逆差更是创历史新高。在非农公布前夕，8 月 ADP 就业人数新增 16.3 万，远低于预期 20 万，在此数据影响下，美元指数承压下行，一度跌破 95 关口，贵金属上行。对于“小非农”数据，其重要性当然远低于 9 月 7 日晚间公布的“非农”，8 月非农就业增加 20.1 万，强于预期 19.1 万，8 月平均每小时工资同比升 2.9%，超出预期 2.7%，美元得以支撑上行，同时我们也发现 8 月失业率为 3.9%，不及预期 3.8%，但是等于前值。欧元区本周经济数据稳定，8 月制造业 PMI 终值以及二季度 GDP 季环比终值均是符合预期。本周美加谈判尚未取得进展，美日以及美印的谈判在接下来几周会相继进行，在美国经济走强的前提下，美联储九月下旬加息的预期是越来越高，这对贵金属短期都会形成一定的压力。

在库存方面，SHFE 黄金库存本周五为 1530 千克，与上一周库存持平，COMEX 黄金库存本周五为 8378763.82 金衡盎司，较上周库存减少 51802.88 金衡盎司；SHFE 白银库存本周五为 1335356 公斤，较上周减少 25844 公斤，COMEX 白银库存本周五为 296311927.5 盎司，较上周增加 2104475.5 盎司。在持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持有量为 23,966,735.84 金衡盎司，较上周减少 312358.89 金衡盎司，iShares 黄金 ETF 持有量为 8,485,400.34 金衡盎司，较上周增加 13059.16 金衡盎司；SLV 白银 ETF 持有量为 332,717,313.40 盎司，较上周增加 2861152.1 盎司，PSLV 白银 ETF 持有量为 56,287,351 盎司，与上一周持平。在金银比价方面，COMEX 黄金 1812/白银 1812 本周比值为 84.544，较上周扩大 1.738；SHFE 黄金 1812/白银 1812 本周比值为 0.078，较上周上涨 0.02；伦敦黄金白银现货比值本周为 84.52，较上周上涨 2.47，上海黄金白银现货比价本周为 78.17，较上周上涨 1.84。在基差方面，国内黄金活跃合约本周为-2.06，较上周减少 0.59，连续合约本周为 1.99，较上周减少 1.19；国内白银活跃合约本周为-17，较上周增加了 9。在价差方面，国内黄金跨期价差为 4.05，较上周减少 0.6；国内白银跨期价差为 15，较上周减少 69。

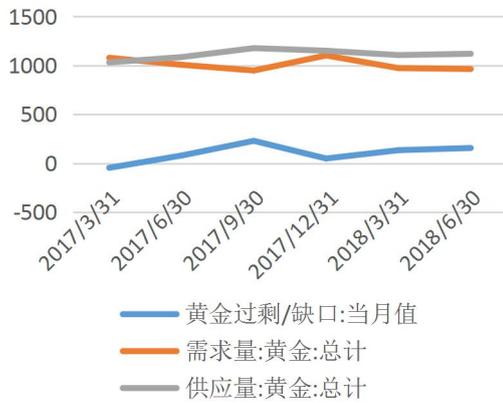
技术分析



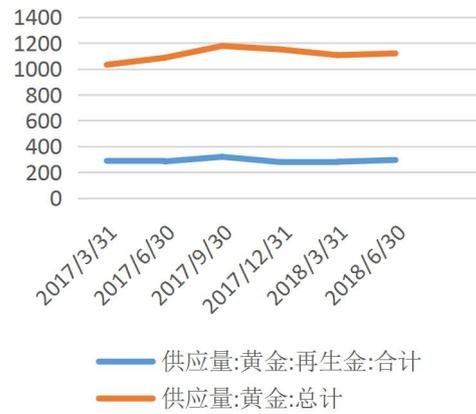
数据图表

1. 供需

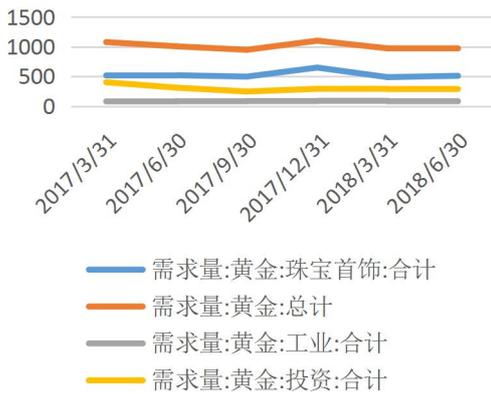
全球黄金供需平衡 (吨)



黄金供应量 (吨)



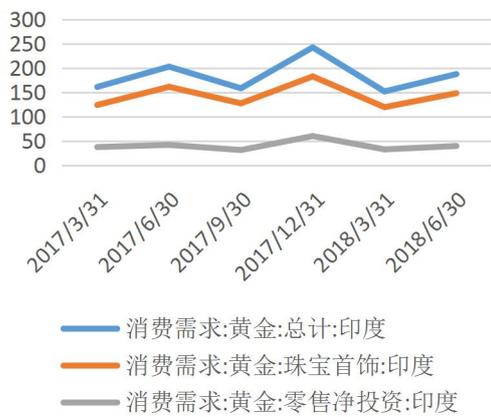
黄金需求量 (吨)



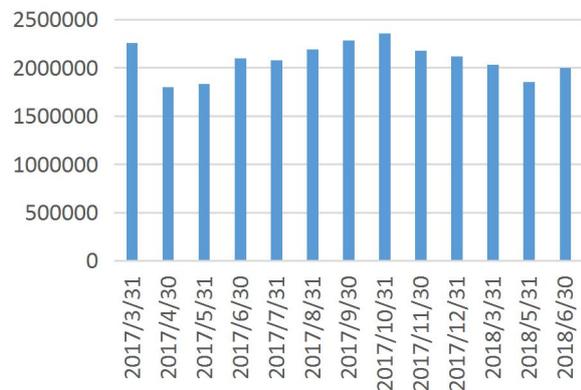
大中华区黄金需求 (吨)



印度黄金需求 (吨)

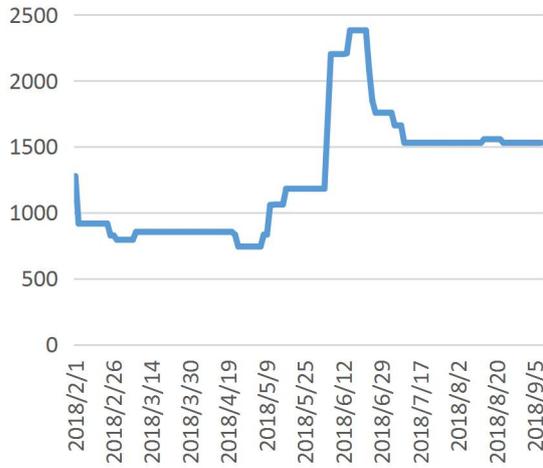


产量:白银:当月值 (千克)

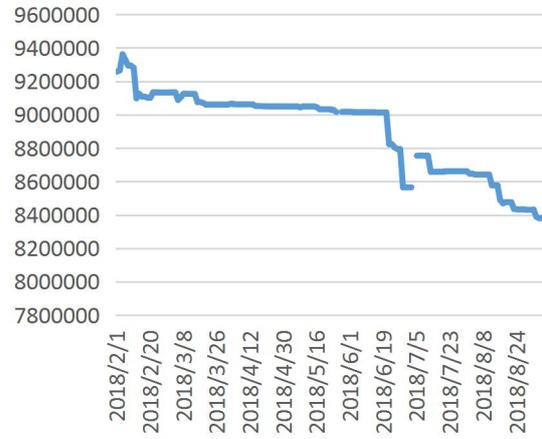


2. 库存与持仓

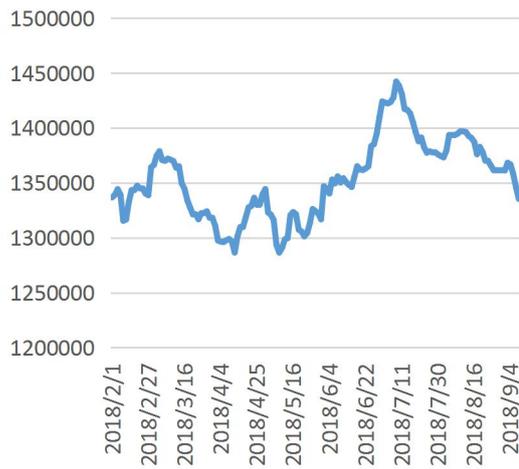
SHFE黄金库存 (千克)



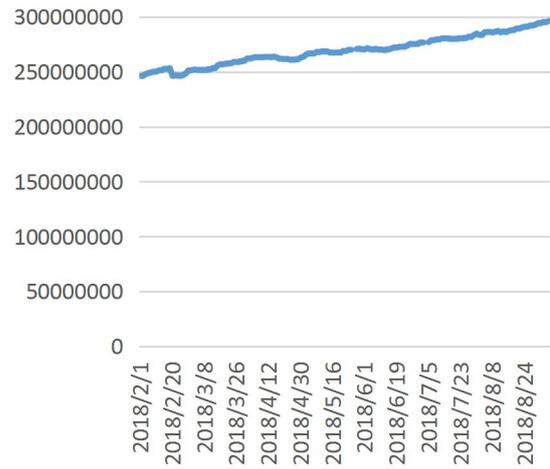
COMEX黄金库存 (金衡盎司)



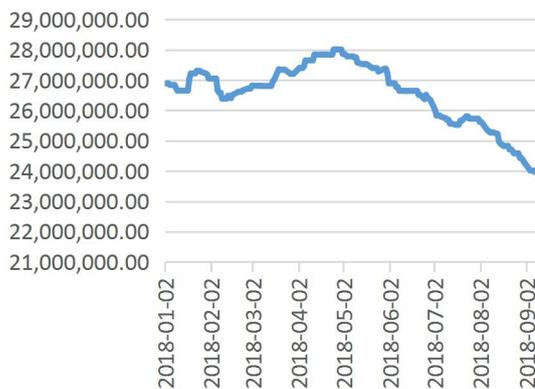
SHFE白银库存 (公斤)



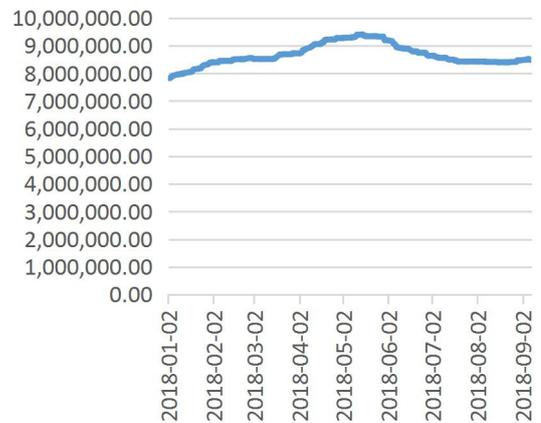
COMEX白银库存 (盎司)



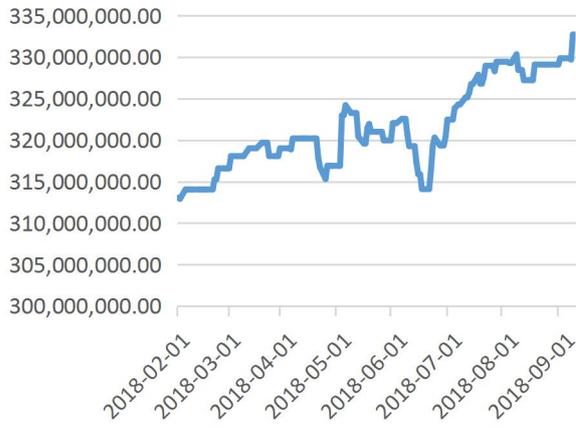
SPDR:黄金ETF:持有量 (金衡盎司)



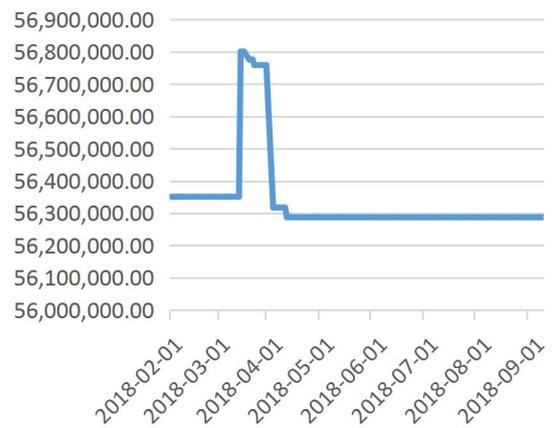
iShares:黄金ETF:持有量 (金衡盎司)



SLV:白银ETF:持仓量
(盎司)

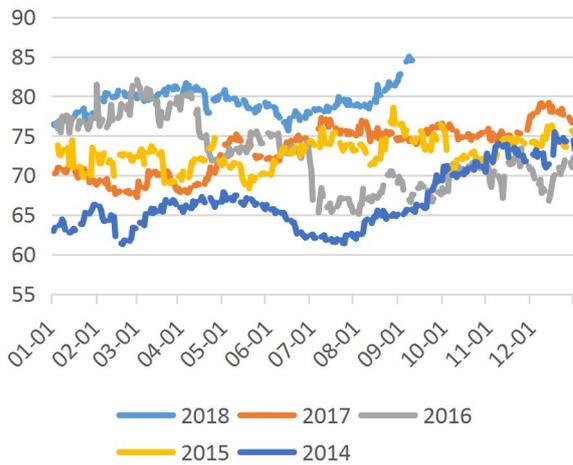


PSLV:白银ETF:持仓量
(盎司)

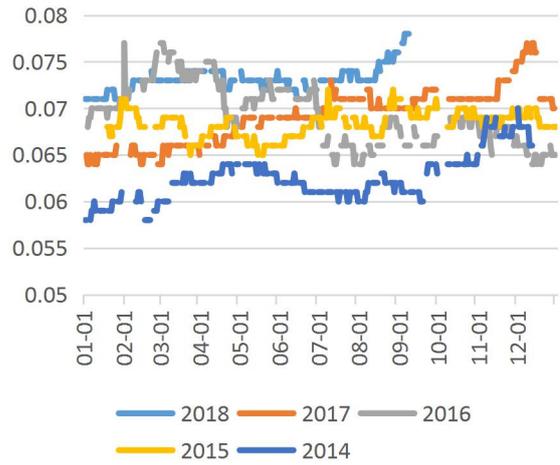


3.金银比价

COMEX黄金1812/白银1812



SHFE黄金1812/白银1812

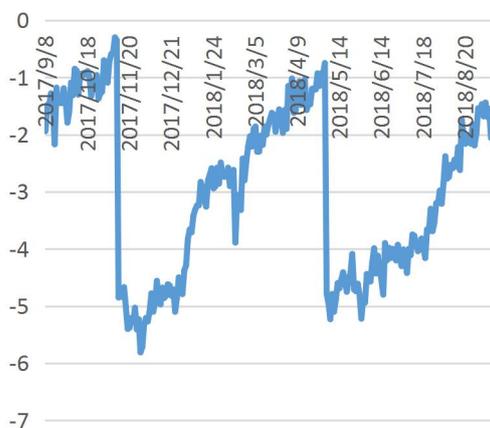


黄金白银现货价格比值

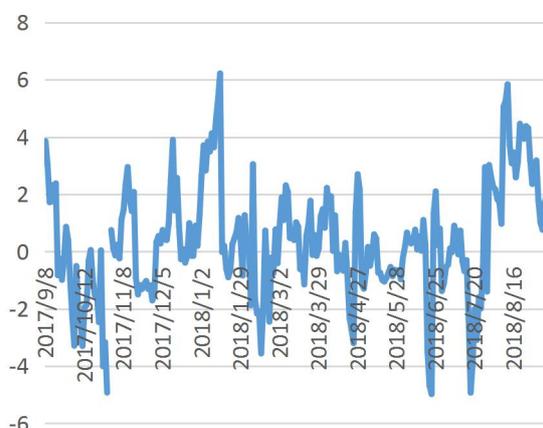


4.基差与价差

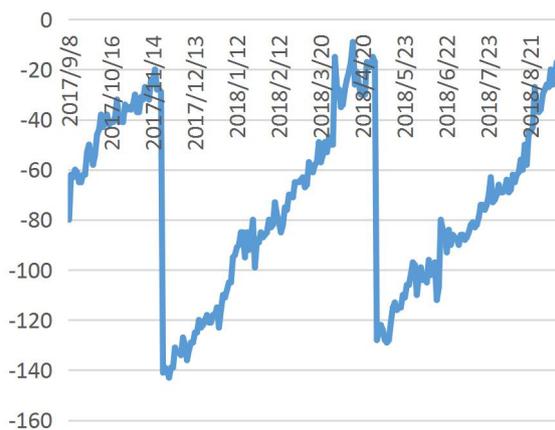
国内黄金基差
(活跃合约)



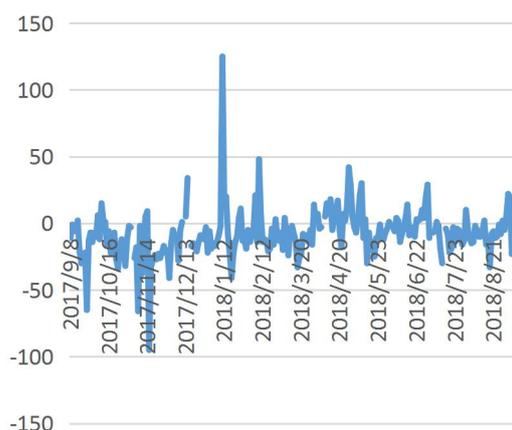
国内黄金基差
(连续合约)



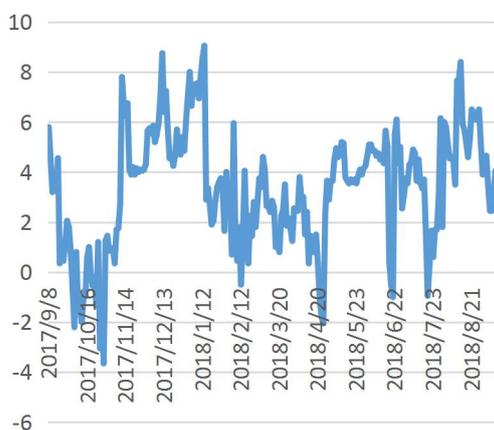
国内白银基差
(活跃合约)



国内白银基差
(连续合约)



国内黄金跨期价差
(活跃-连续)



国内白银跨期价差
(活跃-连续)

