



2023年3月13日

Experts of financial  
derivatives pricing  
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格  
湘证监机构字[2017]1号

王志萍

从业资格编号 F3071895  
投资咨询编号 Z0015287  
wangzhiping@jinxinqh.com



## 美国就业好坏参半，金银价格上扬

### 内容提要

上周（3月6日-3月10日），美联储主席鲍威尔强势放鹰，硅谷银行崩盘，全球市场避险情绪升温，衡量美股投资者恐慌程度的CBOE波动率指数（VIX）攀升至27.60，创去年10月25日以来最高水平。美国经济数据继续走强，美股金融股下挫，鲍威尔鹰派讲话引发全球市场剧烈波动，但硅谷银行挤兑事件引发市场担忧，美联储宣布新的紧急银行定期融资计划，财政部将提供250亿美元紧急贷款支持，美联储加息预期有所降温，美元指数高位回落。欧元、英镑等非美货币提振上行，美债收益率冲高回落，美国10年期国债收益率回落至4%关口下方。大宗商品方面，EIA上调全球原油需求增速预期，EIA原油库存减少，国际原油价格下挫，WTI原油逼近77关口；由于预测未来两周的寒冷天气和取暖需求远低于此前预期，美国天然气期货价格暴跌；而由于乌克兰粮食协议有望延长，小麦价格跌破7美元/蒲式耳。上周COMEX黄金期货价格上涨0.53%至1872美元/盎司，COMEX白银价格下跌3.65%至20.8美元/盎司。

短期来看，美国硅谷银行暴雷事件持续发酵，全球避险情绪增强，而美国非农就业报告好坏参半，美元指数上行空间收敛。短期避险情绪升温以及美元指数下滑将推动黄金白银价格走强。外盘黄金关注1900美元压力，白银短期波动较大，暂时观望为主，关注21.2美元压力。内盘沪金沪银表现将受制于人民币汇率，沪金关注前期高点425，后续继续关注逢低多配机会。内盘沪金AU2304参考区间416-425，沪银AG2306参考区间4780-5120。关注本周将公布的美国CPI数据等。

### 风险提示

全球“通胀”超预期、美元指数调整、地缘政治风险

## 图表目录

图表 1 : COMEX 黄金白银价格走势 .....	3
图表 2 : 沪金沪银价格走势 .....	3
图表 3 : 人民币兑美元汇率 .....	3
图表 4 : 美国非农就业及失业率 .....	4
图表 5 : 美国劳动参与率 .....	4
图表 6 : 美国薪资变化 .....	4
图表 7 : 美国职位空缺数 .....	4
图表 8 : 美国申请失业金人数 .....	5
图表 9 : 美国挑战者企业裁员人数 .....	5
图表 10 : 欧元区 GDP .....	5
图表 11 : 德国 CPI 同比 .....	5
图表 14 : SPDR 黄金 ETF (吨) .....	6
图表 15 : iShares 白银 ETF (吨) .....	6

### 一、贵金属价格回顾

上周（3月6日-3月10日），美联储主席鲍威尔强势放鹰，硅谷银行崩盘，全球市场避险情绪升温，衡量美股投资者恐慌程度的CBOE波动率指数（VIX）攀升至27.60，创去年10月25日以来最高水平。美国经济数据继续走强，美股金融股下挫，鲍威尔鹰派讲话引发全球市场剧烈波动，但硅谷银行挤兑事件引发市场担忧，美联储宣布新的紧急银行定期融资计划，财政部将提供250亿美元紧急贷款支持，美联储加息预期有所降温，美元指数高位回落。欧元、英镑等非美货币提振上行，美债收益率冲高回落，美国10年期国债收益率回落至4%关口下方。大宗商品方面，EIA上调全球原油需求增速预期，EIA原油库存减少，国际原油价格下挫，WTI原油逼近77关口；由于预测未来两周的寒冷天气和取暖需求远低于此前预期，美国天然气期货价格暴跌；而由于乌克兰粮食协议有望延长，小麦价格跌破7美元/蒲式耳。上周COMEX黄金期货价格上涨0.53%至1872美元/盎司，COMEX白银价格下跌3.65%至20.8美元/盎司。内盘方面，上周人民币对美元汇率震荡走弱，美元兑人民币随美元指数先上行后回落，沪金沪银价格整体相对外盘抗跌，沪金主力AU2304上周上涨0.28%，沪银AG2306下跌3.14%。

图表 1: COMEX 黄金白银价格走势



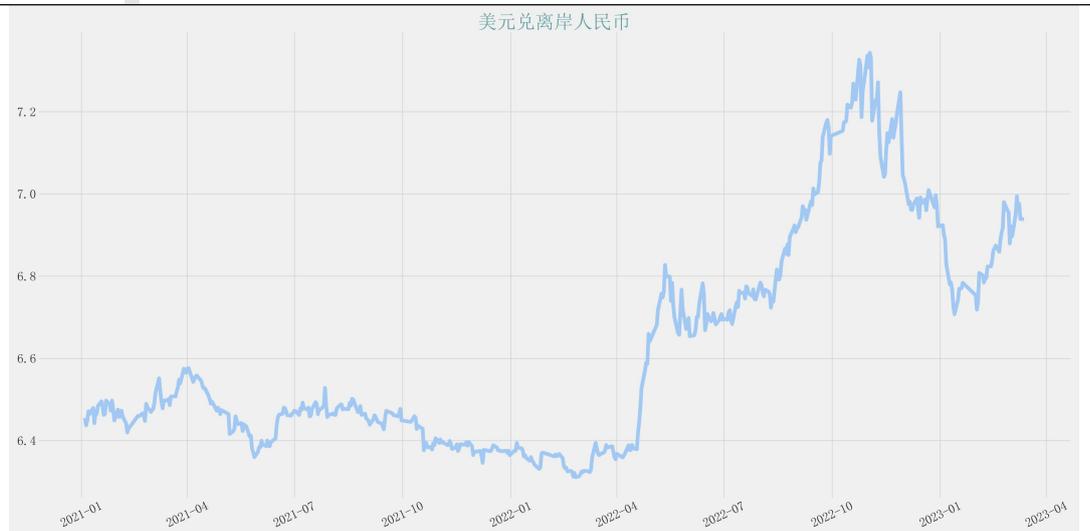
数据来源: wind、优财研究院

图表 2: 沪金沪银价格走势



数据来源: wind、优财研究院

图表 3: 人民币兑美元汇率



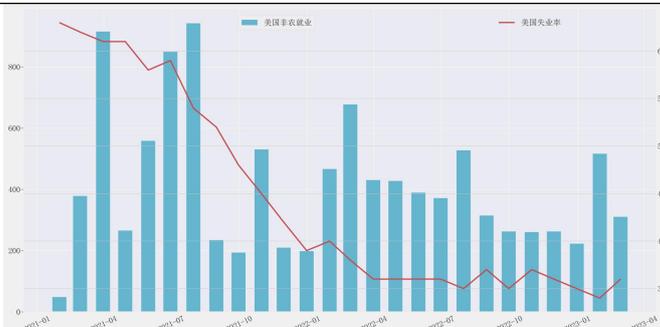
数据来源: wind、优财研究院

## 二、全球宏观金融分析

上周，地缘政治事件不断，硅谷银行挤兑事件持续发酵。央行方面，美联储主席鲍威尔的讲话暗示终端政策利率可能需要高于此前预期，市场对美联储鹰派加息预期增强。欧洲央行官员持续放鹰，欧央行行长拉加德暗示欧央行极有可能进一步加息，市场预计3月份欧洲央行会议有可能继续加息0.5个百分点。澳洲联储如期加息25个基点，加拿大央行将政策利率维持在4.5%的水平不变。

**美国就业数据表现强劲。**（1）**美国新增非农就业回落但超预期。**美国2月新增非农就业31.1万人，失业率上行至3.6%，劳动力参与率升至62.5%，12月平均每小时薪资月率增长0.2%，年率增长4.6%。结构上看，2月份私人部门新增26.5万人，商品生产部门新增2万人，而美国服务业新增就业24.5万人，休闲和酒店业、零售业、政府和医疗保健引领就业增长。美国消费复苏，美国零售销售数据显示美国消费需求仍然强劲，而流感季带动医疗卫生与社会救助需求，美国服务业继续推动了美国非农就业增加的趋势。（2）**美国初请失业金人数意外反弹。**从申请失业金人数指标来看，每周申请失业救济的人数持续保持在低位，年初以来美国初请失业金人数一直低于20万人，初请数据超预期下降显示美国就业市场依然强劲。不过美国上周首次申领失业救济人数为21.1万人，创去年12月以来最高水平；（3）**美国ADP就业高于预期。**从ADP就业指标来看，就业数据处理公司ADP与预测公司Moody's Analytics公布的调查显示，美国2月ADP就业人数为24.2万人，增幅高于市场预期，而前值上修。（4）**美国职位空缺扩大。**从职位空缺数指标来看，美国职位空缺数已连续20个月超1千万，美国劳动力市场供需缺口仍较大，职位空缺数环比扩大，这成为非农就业数据有可能强于预期的主要原因。

图表 4：美国非农就业及失业率



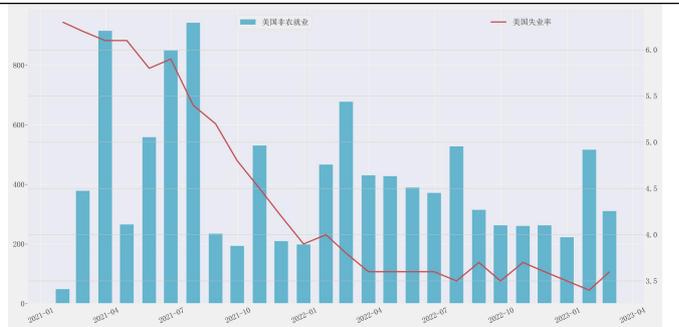
资料来源：Wind，优财研究院

图表 6：美国薪资变化



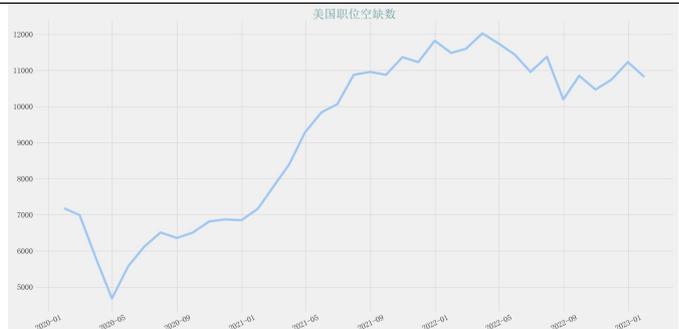
资料来源：Wind，优财研究院

图表 5：美国劳动参与率



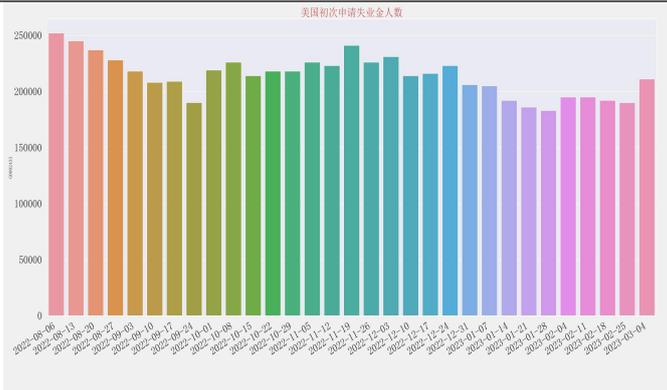
资料来源：Wind，优财研究院

图表 7：美国职位空缺数



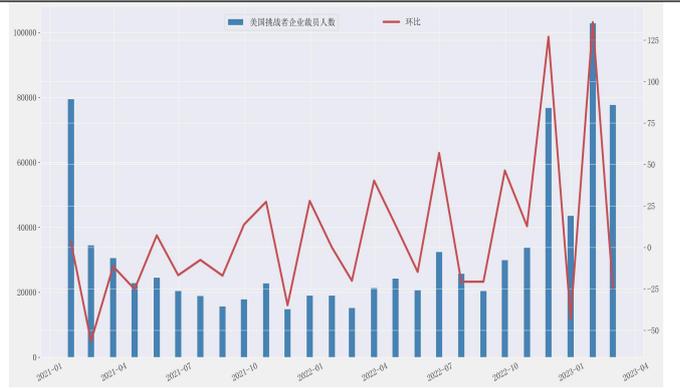
资料来源：Wind，优财研究院

图表 8：美国申请失业金人数



资料来源：Wind，优财研究院

图表 9：美国挑战者企业裁员人数



资料来源：Wind，优财研究院

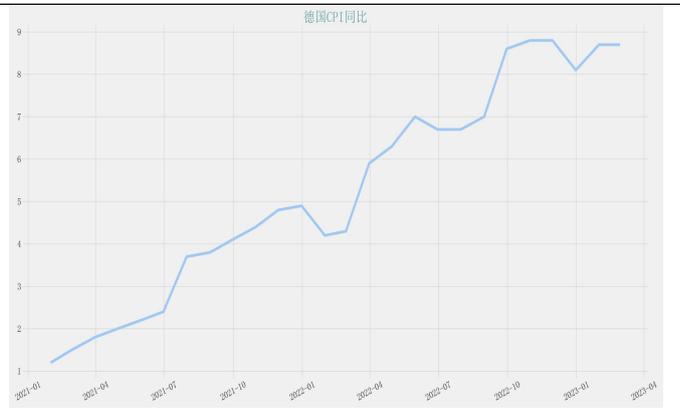
**欧元区经济放缓，通胀处于高位。**（1）**欧元区四季度 GDP 放缓。**欧元区四季度 GDP 季环比终值为 0%，较初值 0.1% 增速下调，主要是由于家庭支出和投资的下降。分国家来看，四季度希腊的 GDP 环比增幅达 1.4%，德国则萎缩了 0.4%，波兰的 GDP 萎缩幅度最大，为 2.4%。（2）**德国 CPI 仍然处于高位。**德国 2 月份 CPI 同比上涨 8.7%，与 1 月份持平。2 月份德国家用能源和汽车燃料价格上涨 19.1%，较 1 月份有所放缓，但食品价格加速至升 21.8%，食品价格的升幅甚至超过了能源价格。（3）**英国经济增长超预期。**英国 1 月份 GDP 增长 0.3%，服务业增长带动英国整体经济增长超预期，但建筑业和制造业表现低迷，新开工数量下降。

图表 10：欧元区 GDP



资料来源：Wind，优财研究院

图表 11：德国 CPI 同比



资料来源：Wind，优财研究院

### 三、需求分析

从投资需求来看，上周机构对黄金白银 ETF 持仓均出现减少。上周全球最大的黄金基金 SPDR 黄金 ETF 持仓量累计减少 8.97 吨至 903.15 吨，iShares 白银 ETF 持仓量则减少 5.72 吨至 14894.8 吨。从黄金白银价格走势和机构持仓来看，近期市场预期美联储持续加息步伐的强化下，机构持续减持黄金白银 ETF 持仓。

根据世界黄金协会数据，2 月全球黄金 ETF 流出 17 亿美元，美国通胀压力不断加剧以及欧洲央行不断大幅加息，北美和欧洲分别流出 10 吨和 25 吨。前两个月，全球黄金 ETF 共流出约合 34 亿美元。

图表 12: SPDR 黄金 ETF (吨)



资料来源: Wind, 优财研究院

图表 13: iShares 白银 ETF (吨)



资料来源: Wind, 优财研究院

### 四、贵金属展望

短期来看，美国硅谷银行暴雷事件持续发酵，全球避险情绪增强，而美国非农就业报告好坏掺半，美元指数上行空间收敛。短期避险情绪升温以及美元指数下滑将推动黄金白银价格走强。外盘黄金关注 1900 美元压力，白银短期波动较大，暂时观望为主，关注 21.2 美元压力。内盘沪金沪银表现将受制于人民币汇率，沪金关注前期高点 425，后续继续关注逢低多配机会。内盘沪金 AU2304 参考区间 416-425，沪银 AG2306 参考区间 4780-5120。关注本周将公布的美国 CPI 数据等。

### 五、风险提示

全球“通胀”超预期、美元指数调整、地缘政治风险

## 重要声明

### 分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

### 免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>