



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货

本周策略展望

研究咨询部 2023年02月20日

周智诚 F3082617/Z0016177

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

★上周美国重要数据和消息（1/2）

★美国进入衰退的证据/美国被粉饰和掩盖的“糟糕数据”

★油价仍停留在80美元/桶下方震荡

★黄金/白银交易策略

上周美国重要数据和消息 (1)



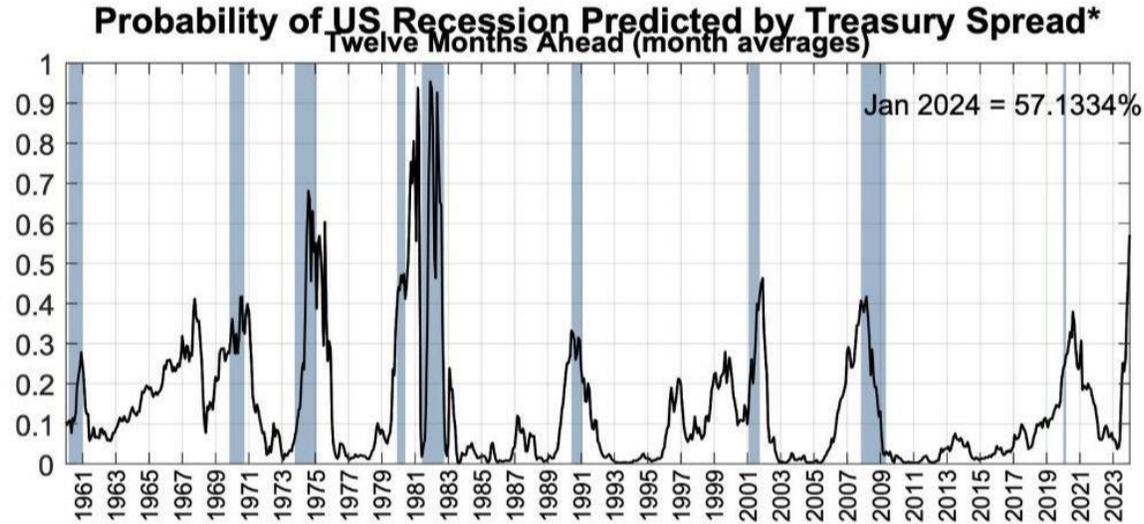
- 上周二 (2月14) 美国劳工部数据, 美国1月CPI同比上升6.4%, 为连续第七个月放缓, 预期6.2%; 不包括波动较大的能源和食品的核心CPI增速继续回落, 同比上升5.6%, 为2021年12月以来的最低水平, 预期5.5%;
- 目前住房价格是美国通胀的一大驱动因素, 美国1月住房通胀7.88%, 高于12月的7.51%, 创历史新高; 租金通胀8.56%, 高于12月的8.35%, 同创历史新高; 但由于住房价格在CPI数据中具有很大的滞后性, 其他行业数据显示住房租金价格已经见顶下滑, 未来有望为通胀进一步走弱注入动力。
- 上周四 (2月16日) 美国劳工部数据, 受能源成本上涨影响, 美国1月PPI同比增长6%, 是去年3月以来的最低涨幅, 预期5.4%; 剔除波动较大的食品和能源, 美国1月核心PPI同比增长5.4%, 预期4.9%;
- PPI数据中, 商品价格指数1月份同比上升1.2%, 为2022年6月以来最大涨幅; 服务业价格指数1月份同比上升0.4%, 与12月持平; 数据显示美国面临持续的通胀压力, 这可能会促使美联储在未来几个月进一步加息, 甚至利率终值会比市场预期的还要高。
- 1月CPI数据公布后, 美联储“三把手”、纽约联储主席John Williams表示, 通胀太高, 将保持加息以实现通胀目标; 里士满联储主席Thomas Barkin认为, 如果通胀持续高于目标, 美联储可能不得不采取更多行动; 达拉斯联储主席、2023年FOMC票委Lorie Logan预计美联储将逐步加息, 美联储可能需要将利率提高到高于官员此前预期的水平; 费城联储主席Patrick Harker则强调美联储仍有更多工作要做才能控制通胀。

上周美国重要数据和消息 (2)



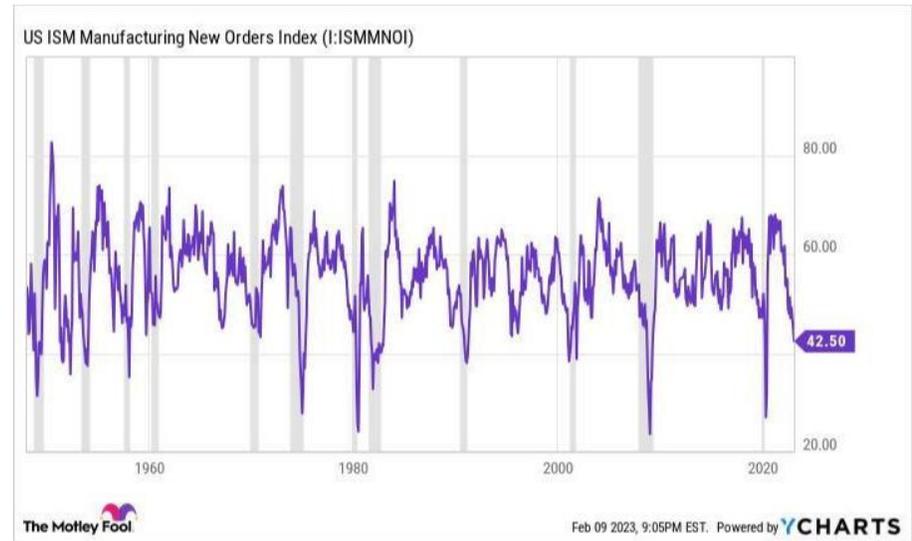
- 上周三 (2月15日) 美国商务部数据显示, 美国1月零售销售环比增长3%, 市场预期2%, 为2021年3月以来最大增幅; 扣除汽车和汽油后, 1月核心零售销售环比增2.6%, 市场预期0.2%, 也创下近两年来最大涨幅; 美国1月零售加速增长, 13个零售类别均出现不同程度的上涨, 发出明确的经济过热信号; 美联储很难不进行更多的加息为经济降温。
- 上周四美国劳工部数据显示, 截至2月11日当周初请失业金人数19.4万, 市场预期20万; 截至2月4日当周续请失业金人数为169.6万, 预期169.5万, 前值168万; 截至2月11日当周初请失业金人数四周均值为18.95万, 前值18.93万。
- 报告显示美国劳动力市场依然具有韧性, 历史性低失业率和稳定的工资增长使许多美国人能够在借贷成本上升和通胀持续的情况下继续在商品和服务上支出;
- 高盛资产管理的策略师Maria Vassalou称, 核心通胀的强劲表明, 要让通胀回落到2%, 美联储还得做很多努力。如果美国的零售销售也强劲, 美联储可能不得不为遏制通胀而将政策利率上调到5.5%; 美国零售销售数据公布后, 美股期货短线走低, 纳指期货一度跌0.7%; 美元指数反弹至104上方; 现货黄金最低触及1819美元/盎司附近。
- 在美国国会预算办公室看来, 如果债务上限保持不变, 美国联邦政府将在2023年7月至9月之间用尽其借贷能力; 更糟糕的是, 该办公室警告说, 较低的税收收入可能会使美国政府违约的日期更近。尤其是当前该办公室预计, 4月的税收收入可能会低于此前的估计。美国银行利率策略师Ralph Axel在上月表示, 由于共和党方面似乎认为“进入违约窗口的成本很低”, 因此在这场两党博弈之中, 谈判很可能被拖延到“最后一刻”, 那将意味着美国政府可能会陷入“至少几天或几周”的违约。

美国进入衰退的证据！



*Parameters estimated using data from January 1959 to December 2009, recession probabilities predicted using data through Jan 2023. The parameter estimates are $\alpha = -0.5333$, $\beta = -0.6330$.

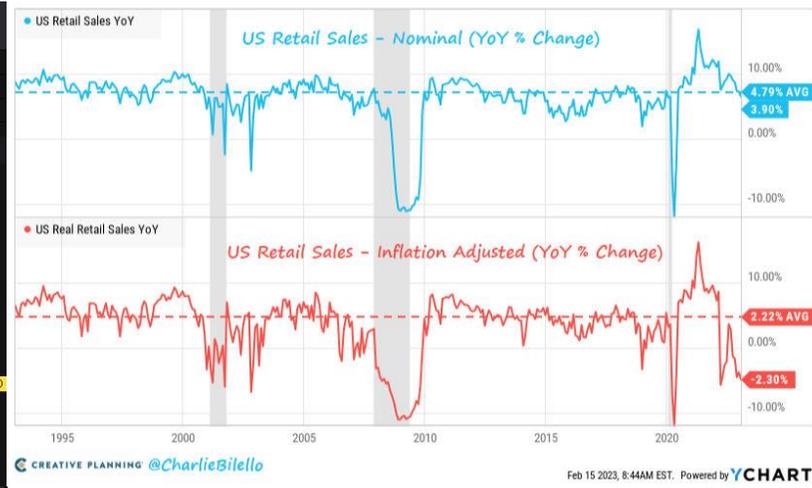
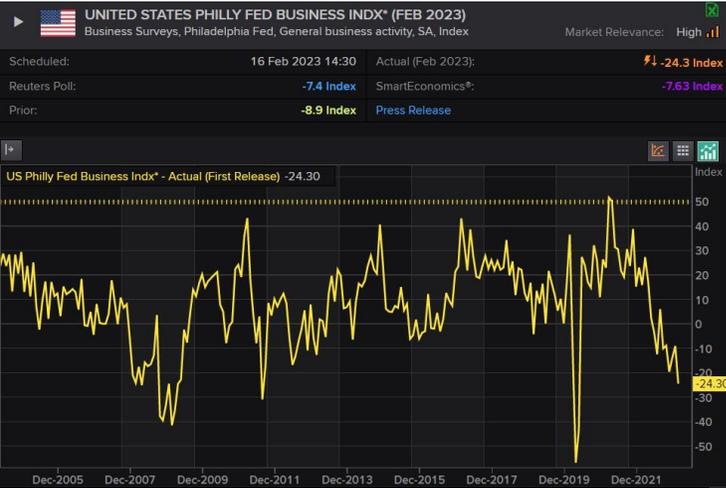
Updated 08-Feb-2023



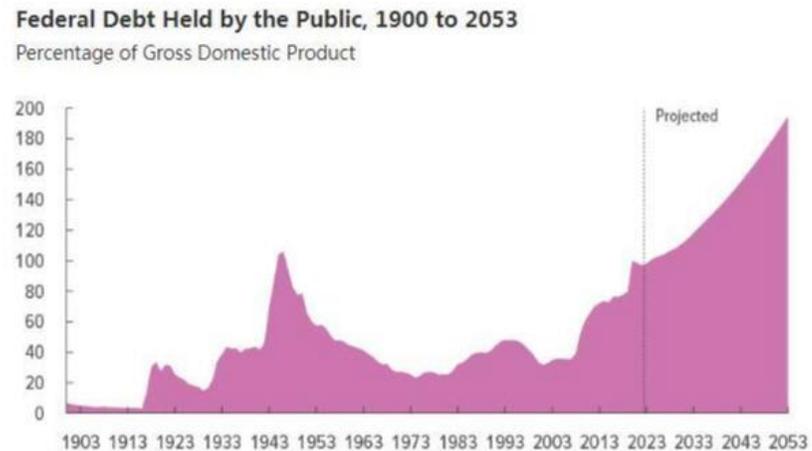
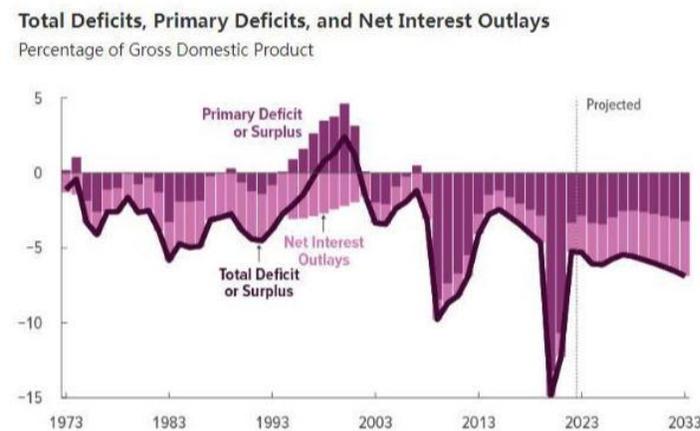
US ISM MANUFACTURING NEW ORDERS INDEX DATA BY YCHARTS. GRAY ZONES DENOTE RECESSIONS.

- 美国纽约联储的衰退模型显示，未来一年美国衰退概率高达57.13%，甚至比2008年金融危机时期还要高。此外，美国1月ISM制造业订单指数跌至42.5。从1948年初到2023年1月，ISM制造业新订单指数有14次跌破43.5，除了上世纪50年代初的那次例外，该指数每一次低于43.5都准确预测了美国经济衰退。
- 上周四美国10年期基准国债收益率在PPI公布后加速上行，美股早盘曾接近3.87%，日内升逾6个基点，到美股收盘时约为3.86%；对利率前景更敏感的2年期美债收益率下测4.58%，PPI公布后迅速转升，到美股收盘时约为4.64%；重要衰退预警指标——2年期和10年期美债息差约为-78个基点，而上周三盘中曾达到-91.943个基点，连续两日刷新1981年10月以来最严重收益率倒挂。

美国被粉饰和掩盖的“糟糕数据”



- 昨日公布的**美国2月费城联储制造业指数录得-24.3**，远低于预期值**-7.4**和前值**-8.9**，为2020年5月以来新低。
- 美国1月零售环比增长3%高于预期，但同比来看，1月零售销售增长**3.9%**，是2020年5月以来的最低增速，低于**4.8%**的历史平均水平；在剔除通胀因素后，情况更加糟糕，实际零售额同比下降**2.3%**，这是连续第5年同比下降。



- 2月15日，美国国会预算办公室发布了未来10年的预算和经济展望，据该办公室预测，**美国2023年预算赤字将达到1.4万亿美元**，占美国GDP的**5.3%**，到2033年将增长至**6.9%**；
- 在此期间，利息成本和强制性支出的增长将超过收入和经济增长，进一步推高债务。这些因素会持续到2033年以后，**到2053年联邦债务规模将达到GDP的195%**。

油价停留在80美元/桶下方，频繁震荡



- IEA报告显示，印度和土耳其等亚洲国家加大了对俄罗斯石油的购买量，此外，俄罗斯通过关键的**德鲁日巴(Druzhba)**管道向欧洲输送的石油仍不会受到限制；
- 1月份，俄罗斯的石油出口收入约为130亿美元，较上年同期下降36%。俄罗斯来自石油行业的预算收入同比下降了48%，所以从这个意义上说，价格上限已经达到了预期的效果。根据俄罗斯财政部的数据，**乌拉尔原油1月份的平均价格为每桶49.48美元，而布伦特原油周四的交易价格高于每桶85美元。**
- 石油输出国组织成员国和俄罗斯等合作伙伴(OPEC+)产量缩减，可能意味着下半年供应短缺。沙特能源大臣阿卜杜勒阿齐兹·本·萨勒曼亲王表示，目前OPEC+200万桶/日石油减产协议将执行到今年年底，尽管俄罗斯为应对西方制裁已宣布单方面减产50万桶/日。
- 上周五摩根大通分析师在报告中称，随着OPEC可能增加供应，俄罗斯的供应到2023年中恢复，布伦特油价今年不太可能突破每桶100美元的水平，除非有任何重大的地缘政治驱动因素。报告称，包括OPEC成员国和俄罗斯等国在内的OPEC+联盟不大可能捍卫80美元的价格下限，因此今年不需要削减产量配额。报告补充说，OPEC+可能会增加40万桶/日的供应。摩根大通还维持了对最大进口国中国石油需求增长77万桶/日的估计。分析师表示，由于对燃料的需求增加，预计中国在2023年将进口创纪录的原油，这主要是由于人们在防疫限制取消后增加出行。
- 沙特能源大臣阿卜杜勒阿齐兹·本·萨勒曼亲王表示，目前OPEC+200万桶/日石油减产协议将执行到今年年底，尽管俄罗斯为应对西方制裁已宣布单方面减产50万桶/日。阿卜杜勒阿齐兹还表示，目前尚不清楚全球货币和财政紧缩政策将持续多久。他还指责国际能源署(IEA)此前作出的俄罗斯减产300万桶/日的预测，这导致去年美国释放战略石油储备(SPR)。

黄金：突破1950关口后有序回撤，频繁震荡

SPT_GLD, Daily 1838.53 1845.64 1837.08 1845.55
High= 1841.82 Previous DaysRange= 36000
Low= 1836.22 Current DaysRange= 8.56
Close= 1838.5

国际金价日线

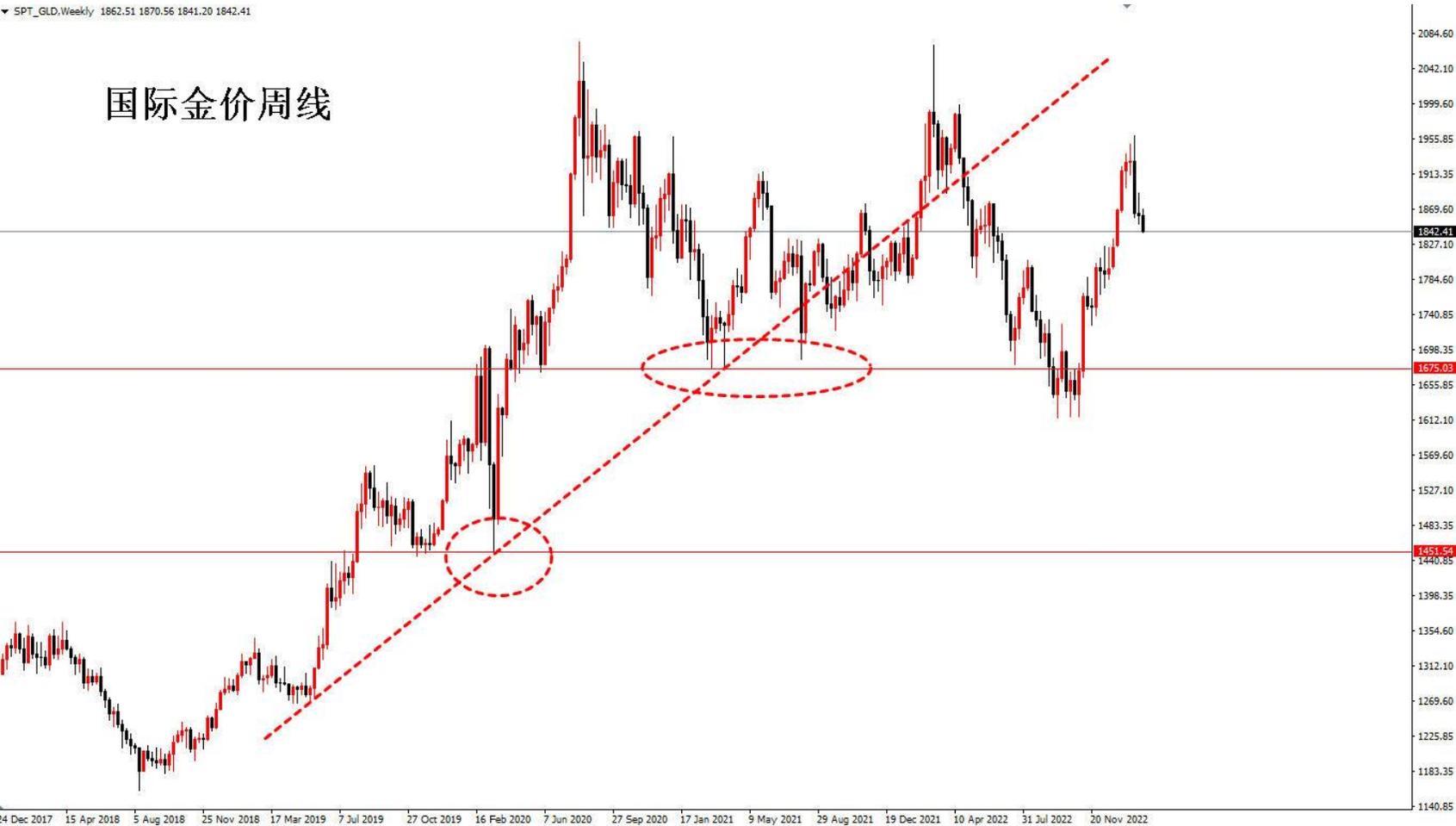


- 金价反弹最高触及1950上方；目前金价跌回2069至1614跌势的61.8%反弹位1895下方；也在1614至1959涨势的23.6%回撤位1877下方，上方阻力在1877，1895,1900，前高1959；下方支撑在前述跌势的50%反弹位1841，之后是前述涨势的38.2%回撤位1827，之后是1800关口。

国际金价周线下滑

SPT_GLD,Weekly 1862.51 1870.56 1841.20 1842.41

国际金价周线



- 2019年4月份以来，国际金价存在周线上行趋势线，金价前期连续测试疫情期间低点1680美元/盎司附近并多次跌穿1680，更下方支撑在疫情初期的1451美元/盎司；目前金价从1900关口上方返回1900下方；仍在1800关口上方；但不排除金价再次测试1680美元/盎司附近。

商品叠加 查看期权 周期

黄金2304 (au)

AU2304日线



卖五	412.46	2
卖四	412.42	1
卖三	412.40	3
卖二	412.36	3
卖一	412.34	3
买一	412.30	2
买二	412.28	4
买三	412.26	14
买四	412.24	3
买五	412.22	4
最新	412.30	结算
涨跌	1.36	昨收
幅度	0.33%	开挂
总手	104084	最高
现手	2	最低
涨停	443.80	跌停
持仓	133851	仓差
外盘	50855	内挂
北京	价格	现手
14:59	412.38	
:42	412.38	
:42	412.38	
:45	412.38	
:45	412.40	
:46	412.38	1
:47	412.38	
:47	412.36	
:48	412.38	
:48	412.38	
:49	412.36	
:49	412.38	3
:50	412.34	
:52	412.28	
:52	412.36	1
:53	412.36	1
:54	412.36	
:55	412.34	
:55	412.34	
:56	412.36	
:56	412.36	
:58	412.30	
15:00	412.30	

★期货AU2304震荡，日线KDJ超卖反弹，中短期上方阻力在特殊均线组日线绿线416，下方支撑位于特殊均线组日线黄线400.50，根据国际市场美元金价运行，本周期金整体判断震荡偏空。

注意：目前各类基本面信息导致无序震荡较多，风险较大。

白银：日线宽幅震荡仍在延续

▼ SPT_SVR, Daily 21.575 21.827 21.531 21.825
High= 21.706 Previous DaysRange= 1430
Low= 21.563 Current DaysRange= 2960
Close= 21.574

国际银价日线



- 目前银价仍停留在26.93至17.54跌势的50%反弹位22.25下方，目前已跌穿17.54至24.53涨势的38.2%回撤位21.87；上方阻力在21.87，22.25，前述跌势的61.8%反弹位23.34，前高24.53；下方支撑在17.54至24.53涨势的50%回撤位21.04，61.8%回撤位20.21；20.00关口，短线震荡。

AG2306日线



白银2306	
卖五	4969
卖四	4968
卖三	4967
卖二	4966
卖一	4965
买一	4964
买二	4963
买三	4962
买四	4961
买五	4960
最新	4965
涨跌	61
幅度	1.24%
总手	854180
现手	11
涨停	5394
持仓	600403
外盘	425043
北京	价格
14:59	4965
:49	4964
:50	4964
:50	4964
:51	4965
:51	4964
:52	4965
:52	4965
:53	4964
:53	4965
:54	4965
:54	4964
:55	4966
:55	4964
:56	4964
:56	4964
:57	4963
:57	4963
:58	4964
:58	4963
:59	4964
:59	4964
15:00	4965

➤ 期货AG2306震荡，日线KDJ超卖反弹，中短期上方阻力位于特殊均线组日线绿线5110，下方支撑位于特殊均线组日线黄线4810，根据国际市场美元银价运行，期银整体判断震荡偏空。注意：目前各类基本面信息导致无序震荡较多，风险较大。

本周核心观点

金银：上周公布的美国1月CPI/PPI数据均超预期上升，此外美国1月零售数据同样超预期增长，上周初请续请失业金数据显示美国劳动力市场依然坚挺；各种数据均显示美联储遏制通胀的任务依然艰巨；数据发布后美联储内部多位委员发表鹰派讲话，支持进一步加息并提升对利率峰值的预期；美国内部也发布了多项显示美国经济进入衰退的证据，暗示美联储未来有可能政策转向；据最新CME“美联储观察”：美联储3月加息25个基点至4.75%-5.00%区间的概率为81.9%，加息50个基点至5.00%-5.25%区间的概率为18.1%；到5月累计加息25个基点的概率为6.7%，累计加息50个基点的概率为76.7%，累计加息75个基点至5.25%-5.50%区间的概率为16.6%；**目前金银在后续加息正在逐步结束的气氛中震荡反弹和下滑，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。**



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢