

9 月非农大爆冷，反而坚定美联储缩债决心？！ 美债上限只是逢场作戏，美股涨跌要看油价！

1. 前言
2. 就业意愿低才是最头疼
3. 能源危机牵一发动全身
4. 通胀预期急速升温
5. 美股反弹遇重压

1. 前言

踏入十月，全球金融市场出现了剧烈的波动。能源价格狂飙，股指剧烈震荡，如恒指上周二创了近一年新低后，到昨天周一高点最多涨近 1700 点。本文将分析债务上限、非农数据及油价等近期影响市场的事件以及后市展望。

美债上限全是戏

笔者在 9 月 2 日的客户讲座就特别指出，9 月底时要提防主力炒作债务上限来波杀跌。现在美债上限的燃眉之急已经解决。其实就算不解决，美债上限也只会影响短期市场的走势。

美股会回调么？

现在面临的情况：

- 美股有补跌可能，九月一堆风险事件给主力杀跌的理由
- 等美股补跌时，港股有机会再测底

九月重磅事件

- 统计上9月是美股表现最差的一个月，平均跌0.4%



*9月31日，美国103州州长已同意暂停联邦赤字，但“若任何情况下”都不会如原计划提高上限。

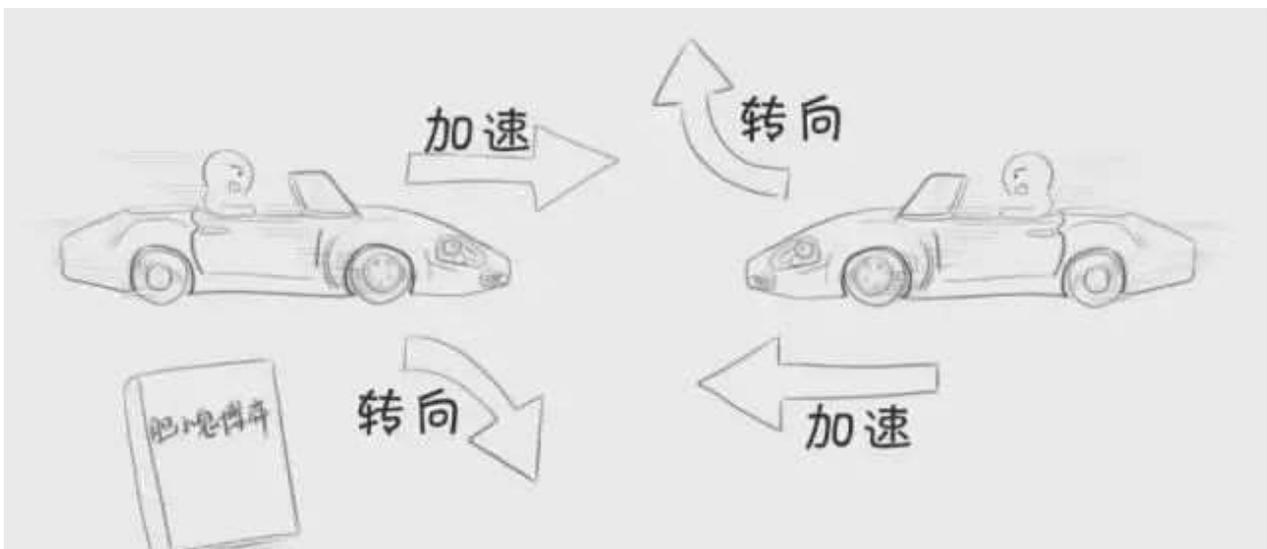
9月2号讲座

寶盛證券免責聲明：以上所提供的資料並未顧及任何個別用者的投資目標、財務狀況或收入。所有資料並不構成一項建議；銷售要約或要約意圖；或要約或意圖要約購買或出售任何證券或金融產品的招攬行為；或參與任何司法管轄區的個別投資策略，而該等要約、要約意圖、招攬行為或投資策略是不合法的。作者發表的意見屬該作者的個人意見，不保證所提供的任何資料或分析的準確性或完整性。

風險警告：證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。

美国政坛是没有人愿意看到违约的情况，因为美国违约的话，后果严重的程度是无法想象。民主党和共和党只是在做戏给国内外看。共和党想逼民主党在共和党不支持的情况下，自行暂停或提高债务上限。而民主党却不想给选民一个错觉，即民主党要为美国高企的债务负责。明明最近大部分的债务都是在共和党执政期间创下的，要提高上限共和党也要一起配合，这是对内的戏。

而对外的戏就是，让外界认为美国对自己的债务是很认真负责的，每次针对债务上限的问题，都会经历一番激烈的争斗，债务上限不是随便就能提高的。从而起到稳定市场对美元及美债的信心。



胆小鬼博弈（来源：网络截图）

总而言之，债务上限的炒作只是主力的借口，来上下其手、浑水摸鱼。这种影响反而是比较短暂的。相比之下上周五非农数据和能源价格走高，更值得投资者关注。

2. 就业意愿低才是最头疼

上周末非农数据出台后市场的反应很有意思，一开始看到非农数据不到 20 万人，远低于预期 50 万人，与上月一样再度爆冷，美元瞬间走低，黄金也一度跳涨 20 美元，同时美国各大股指期货是走高的，尤其是对利率敏感的纳指。市场是拿坏消息当好消息来炒，逻辑就是数据这么差，美联储就不会加快缩水。

不过在一个小时之内，市场走势就开始逆转。经过仔细分析后，非农数据并没有表面那么差。而这次非农拖后腿的是政府部门，更主要的是教育业，因为 Delta 疫情影响开学季，导致经季节调整后数据出现了大跌。除此之外，8 月低于预期、没有增长的休闲娱乐业，是 9 月增幅最多的一个部门。

	9月就业变化
休闲娱乐	74000
专业和商业服务	60000
零售业	56000
运输和仓储	47000
信息行业	32000
社区援助	30000
制造业	26000
建筑业	22000
批发贸易	17000
采矿业	5000
金融业	-
其他行业	-
州政府教育	-17000
医疗保健	-18000
民办教育	-19000
地方政府教育	-144000

另外工资增长/平均时薪增幅来到 0.6%，高于预期 0.4%。失业率也从 5.2%大幅下降至 4.8%，这主要是由于劳动率参与率下降，有不少人主动退出了劳动力市场，这也是很关键的。

	7月	8月	9月
新增非农就业人数 (万人)	109.1	36.6	19.4
失业率	5.40%	5.20%	4.80%
劳动参与率	61.70%	61.70%	61.60%
平均时薪 (美元)	30.55	30.66	30.85

美国职业空缺高达五六百万，随着 9 月失业福利到期，本来市场预计这会逼着劳动力去填补几百万个职位空缺，但没想到人们的就业意愿远低于预期。

笔者估计是由于美国一轮又一轮的福利，让不少美国人已经开始习惯了不劳而获。有些人在家闲置拿到的钱比工作还多，这或多或少降低了人们的工作热情。惰性一旦形成，不是短时间能扭转的。即使减少、暂停福利，一时半刻会还是很难吸引劳动力，尤其是又累钱又少的工作。

另外一点是，疫情这段时间，资产价格越吹越高，给很多人炒币、炒股赚钱容易的感觉，也让不少人可能选择当职业抄家。

所以目前美国决策者面临的问题是，就业意愿不高，而不是经济不好导致就业机会短缺。所以在这种环境下，美联储就算不缩减购债，对提高就业人数也没有任何的帮助。美国毕竟是老牌的资本主义国家，就算是所谓的左派政党，无论如何也不会鼓励美国人吃“大锅饭”。所以迟早会有针对性的措施来刺激人们找工的意愿。

所以这次爆冷的非农数据非但不会让美联储放缓缩水的步伐，说不定还更坚定了美联储缩减购债的决心。甚至还会让白宫重新审视政府的财政政策对人性的影响。毕竟持续放水是无法刺激人们进入就业市场的。

3. 能源危机牵一发动全身

除了就业，通胀问题也是美联储最为关注的重点。目前最重要的观察指标就落到了能源价格上。笔者在今年一月初时是同时看涨美元和油价的，当时美油也还不到 50 块钱。但油价在七月初到达笔者心中价格 75 美元后，笔者的看法就偏保守，还一度摸顶。油价在七月初高位最多跌了 15% 后，在八月下旬就已经逆转了跌势，九月初更加加速上涨，最近这波走势是远超预期。



美油日 K (数据来源：东方财富)

寶盛證券免責聲明：以上所提供的資料並未顧及任何個別用者的投資目標、財務狀況或收入。所有資料並不構成一項建議；銷售要約或要約意圖；或要約或意圖要約購買或出售任何證券或金融產品的招攬行為；或參與任何司法管轄區的個別投資策略，而該等要約、要約意圖、招攬行為或投資策略是不合法的。作者發表的意見屬該作者的個人意見，不保證所提供的任何資料或分析的準確性或完整性。

風險警告：證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。

最近能源价格的飙升，如煤、天然气、原油，很可能会拉长高通胀的时间，甚至有分析称会造成结构性通胀。从最近的新闻就会发现，“能源危机”成了很多国家都在面临的问题。

其他国家的“能源危机”造成的冲击有限，不过中国作为世界工厂，持续向全世界输出相对低价的商品，尤其是当其他如号称“中国替代”的国家，如越南，因疫情停工停产，产能就毫无疑问的要中国补上。

中国的持续输出商品一直压制了欧美的通胀。而一旦中国限电限产，输出放缓，那么欧美甚至全世界都会面临更大的通胀压力。之前笔者一直以为不必担心通胀问题，前提就是中国不受疫情的困扰，能持续的输出物美价廉的商品。现在的观盘重点就是中国何时能解决限电限产的问题。

不过最近有个利好，就是中美关系出现了一定回暖的迹象，美国的贸易代表戴琦重申美国不寻求和中国脱钩，甚至想要再度挂钩，允许美国企业申请豁免输美产品的加征关税。不管这是不是一盘大棋，但结果就是美国面临高通胀反而让中国在这次贸易谈判中有更多的优势。

4. 通胀预期急速升温

回到金融市场，近期市场的通胀预期的确是急速升温的。下图可见美国十年期损益通胀平衡率 - 市场交易出来的通胀预期（红线），逼近五月的高位，同时带动了名义利率（蓝线）的走高。



(来源：<https://fred.stlouisfed.org>)

而真实利率（绿线）最近反而是走平的。近期黄金表现坚挺，比特币强势，同时美元指数跟商品货币如澳币一起走高，这种比较异常的现象，明显是受油价带动的通胀预期影响。

通胀预期又推高了其他大宗商品相关的资产价格，不过同时也提高了美联储缩水的可能性，所以美元指数不跌反涨。

因此后市油价怎么走就最为关键。笔者认为，中美两国都不愿看到能源价格走高。但是从 OPEC+ 上周不愿扩大增产的态度中，可以明显看到不想给美国民主党（反旧能源）面子。今天最新的消息，可以看到白宫面对疯涨的油价，已经有点要施压 OPEC 的意思。

除了战略油储还有新招？白宫再次施压 OPEC 增产 官员放话“将动用一切工具”

作者：李丹 | 2021-10-12 06:18

摘要：

拜登政府官员称，白宫密切关注油气成本，支持 OPEC+ 拿出“更多行动”。这是两个月来白宫再次喊话 OPEC+ 增产。

(来源：华尔街见闻)

寶盛證券免責聲明：以上所提供的資料並未顧及任何個別用者的投資目標、財務狀況或收入。所有資料並不構成一項建議；銷售要約或要約意圖；或要約或意圖要約購買或出售任何證券或金融產品的招攬行為；或參與任何司法管轄區的個別投資策略，而該等要約、要約意圖、招攬行為或投資策略是不合法的。作者發表的意見屬該作者的個人意見，不保證所提供的任何資料或分析的準確性或完整性。

風險警告：證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。

5. 美股反弹遇重压

随着冬天到来，北半球的能源危机是第四季度市场是最大的不确定性。

从美股最近的走势就可以明显看到反弹遇到重压。尤其是在财报季即将来临的时候，在第二季度财报如此优秀的情况下，第三季度就总体而言，笔者仍是之前的看法，会遇到增长放缓的情况。

何况现在市场还有对通胀可能导致美联储加快收紧脚步的担忧。

美股现在压力就在上周的高点，道指在 35000 附近，纳指在 14800。只要这个压力位不过，接下来就是非盘即跌。



道指日 K (數據來源：東方財富)



納指日 K (數據來源：東方財富)

寶盛證券免責聲明：以上所提供的資料並未顧及任何個別用者的投資目標、財務狀況或收入。所有資料並不構成一項建議；銷售要約或要約意圖；或要約或意圖要約購買或出售任何證券或金融產品的招攬行為；或參與任何司法管轄區的個別投資策略，而該等要約、要約意圖、招攬行為或投資策略是不合法的。作者發表的意見屬該作者的個人意見，不保證所提供的任何資料或分析的準確性或完整性。

風險警告：證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。