

## 9 月非農大爆冷，反而堅定美聯儲縮債決心？！ 美債上限只是逢場作戲，美股漲跌要看油價！

1. 前言
2. 就業意願低才是最頭疼
3. 能源危機牽一發動全身
4. 通脹預期急速升溫
5. 美股反彈遇重壓

### 1. 前言

踏入十月，全球金融市場出現了劇烈的波動。能源價格狂飆，股指劇烈震盪，如恆指上週二創了近一年新低後，到昨天週一高點最多漲近 1700 點。本文將分析債務上限、非農數據及油價等近期影響市場的事件以及後市展望。

### 美債上限全是戲

筆者在 9 月 2 日的客戶講座就特別指出，9 月底時要提防主力炒作債務上限來波殺跌。現在美債上限的燃眉之急已經解決。其實就算不解決，美債上限也只會影響短期市場的走勢。

#### 美股會回调么？

現在面臨的情況：

- 美股有補跌可能，九月一堆風險事件給主力殺跌的理由
- 等美股補跌時，港股有機會再測底

#### 九月重磅事件

- 統計上9月是美股表現最差的一個月，平均跌0.4%



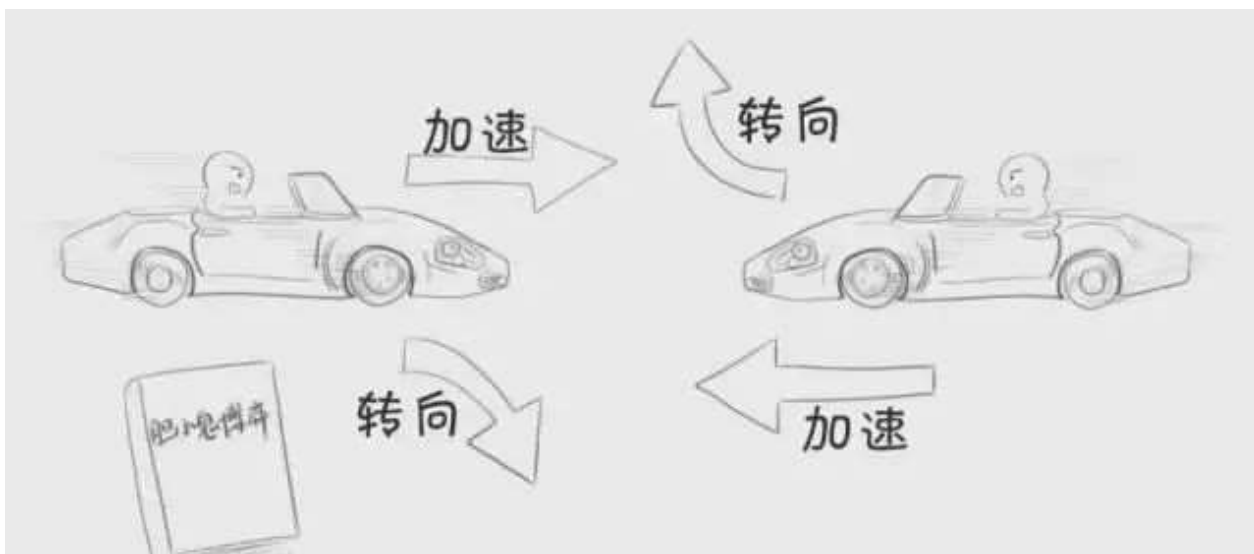
寶盛證券免責聲明：以上所提供的資料並未顧及任何個別用者的投資目標、財務狀況或收入。所有資料並不構成一項建議；銷售要約或要約意圖；或要約或意圖要約購買或出售任何證券或金融產品的招攬行為；或參與任何司法管轄區的個別投資策略，而該等要約、要約意圖、招攬行為或投資策略是不合法的。作者發表的意見屬該作者的個人意見，不保證所提供的任何資料或分析的準確性或完整性。

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。

## 9月2號講座

美國政壇是沒有人願意看到違約的情況，因為美國違約的話，後果嚴重的程度是無法想像。民主黨和共和黨只是在做戲給國內外看。共和黨想逼民主黨在共和黨不支持的情況下，自行暫停或提高債務上限。而民主黨卻不想給選民一個錯覺，即民主黨要為美國高企的債務負責。明明最近大部分的債務都是在共和黨執政期間創下的，要提高上限共和黨也要一起配合，這是對內的戲。

而對外的戲就是，讓外界認為美國對自己的債務是很認真負責的，每次針對債務上限的問題，都會經歷一番激烈的爭鬥，債務上限不是隨便就能提高的。從而起到穩定市場對美元及美債的信心。



胆小鬼博弈（來源：網絡截圖）

總而言之，債務上限的炒作只是主力的藉口，來上下其手、渾水摸魚。這種影響反而是比較短暫的。相比之下上週五非農數據和能源價格走高，更值得投資者關注。

## 2. 就業意願低才是最頭疼

上週末非農數據出台後市場的反應很有意思，一開始看到非農數據不到 20 萬人，遠低於預期 50 萬人，與上月一樣再度爆冷，美元瞬間走低，黃金也一度跳漲 20 美元，同時美國各大股指期貨是走高的，尤其是對利率敏感的納指。市場是拿壞消息當好消息來炒，邏輯就是數據這麼差，美聯儲就不會加快縮水。

不過在一個小時之內，市場走勢就開始逆轉。經過仔細分析後，非農數據並沒有表面那麼差。而這次非農拖後腿的是政府部門，更主要的是教育業，因為 Delta 疫情影響開學季，導致經季節調整後數據出現了大跌。除此之外，8 月低於預期、沒有增長的休閒娛樂業，是 9 月增幅最多的一個部門。

	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

另外工資增長/平均時薪增幅來到 0.6%，高於預期 0.4%。失業率也從 5.2%大幅下降至 4.8%，這主要是由於勞動率參與率下降，有不少人主動退出了勞動力市場，這也是很關鍵的。

	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

美國職業空缺高達五六百萬，隨著 9 月失業福利到期，本來市場預計這會逼著勞動力去填補幾百萬個職位空缺，但沒想到人們的就業意願遠低於預期。

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。

筆者估計是由於美國一輪又一輪的福利，讓不少美國人已經開始習慣了不勞而獲。有些人在家閒置拿到的錢比工作還多，這或多或少降低了人們的工作熱情。惰性一旦形成，不是短時間能扭轉的。即使減少、暫停福利，一時半刻會還是很難吸引勞動力，尤其是又累錢又少的工作。

另外一點是，疫情這段時間，資產價格越吹越高，給很多人炒幣、炒股賺錢容易的感覺，也讓不少人可能選擇當職業抄家。

所以目前美國決策者面臨的問題是，就業意願不高，而不是經濟不好導致就業機會短缺。所以在這種環境下，美聯儲就算不縮減購債，對提高就業人數也沒有任何的幫助。美國畢竟是老牌的資本主義國家，就算是所謂的左派政黨，無論如何也不會鼓勵美國人吃“大鍋飯”。所以遲早會有針對性的措施來刺激人們找工的意願。

所以這次爆冷的非農數據非但不會讓美聯儲放緩縮水的步伐，說不定還更堅定了美聯儲縮減購債的決心。甚至還會讓白宮重新審視政府的財政政策對人性的影響。畢竟持續放水是無法刺激人們進入就業市場的。

### 3. 能源危機牽一發動全身

除了就業，通脹問題也是美聯儲最為關注的重點。目前最重要的觀察指標就落到了能源價格上。筆者在今年一月初時是同時看漲美元和油價的，當時美油也還不到 50 塊錢。但油價在七月初到達筆者心中價格 75 美元後，筆者的看法就偏保守，還一度摸頂。油價在七月初高位最多跌了 15% 後，在八月下旬就已經逆轉了跌勢，九月初更加加速上漲，最近這波走勢是遠超預期。



美油日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。

最近能源價格的飆高，如煤、天然氣、原油，很可能會拉長高通脹的時間，甚至有分析稱會造成結構性通脹。從最近的新聞就會發現，“能源危機”成了很多國家都在面臨的問題。

其他國家的“能源危機”造成的衝擊有限，不過中國作為世界工廠，持續向全世界輸出相對低價的商品，尤其是當其他如號稱“中國替代”的國家，如越南，因疫情停工停產，產能就毫無疑問的要中國補上。

中國的持續輸出商品一直壓制了歐美的通脹。而一旦中國限電限產，輸出放緩，那麼歐美甚至全世界都會面臨更大的通脹壓力。之前筆者一直以為不必擔心通脹問題，前提就是中國不受疫情的困擾，能持續的輸出物美價廉的商品。現在的觀盤重點就是中國何時能解決限電限產的問題。

不過最近有個利好，就是中美關係出現了一定回暖的跡象，美國的貿易代表戴琦重申美國不尋求和中國脫鉤，甚至想要再度掛鉤，允許美國企業申請豁免輸美產品的加徵關稅。不管這是不是一盤大棋，但結果就是美國面臨高通脹反而讓中國在這次貿易談判中有更多的優勢。

#### 4. 通脹預期急速升溫

回到金融市場，近期市場的通脹預期的確是急速升溫的。下圖可見美國十年期損益通脹平衡率 - 市場交易出來的通脹預期（紅線），逼近五月的高位，同時帶動了名義利率（藍線）的走高。



( 來源：<https://fred.stlouisfed.org> )

而真實利率（綠線）最近反而是走平的。近期黃金表現堅挺，比特幣強勢，同時美元指數跟商品貨幣如澳幣一起走高，這種比較異常的現象，明顯是受油價帶動的通脹預期影響。

通脹預期又推高了其他大宗商品相關的資產價格，不過同時也提高了美聯儲縮水的可能性，所以美元指數不跌反漲。

因此後市油價怎麼走就最為關鍵。筆者認為，中美兩國都不願看到能源價格走高。但是從 OPEC+ 上週不願擴大增產的態度中，可以明顯看到不想給美國民主黨（反舊能源）面子。今天最新的消息，可以看到白宮面對瘋漲的油價，已經有點要施壓 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。

( 來源：華爾街見聞 )

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. 美股反彈遇重壓

隨著冬天到來，北半球的能源危機是第四季度市場是最大的不確定性。

從美股最近的走勢就可以明顯看到反彈遇到重壓。尤其是在財報季即將來臨的時候，在第二季度財報如此優秀的情況下，第三季度就總體而言，筆者仍是之前的看法，會遇到增長放緩的情況。

何況現在市場還有對通脹可能導緻美聯儲加快收緊腳步的擔憂。

美股現在壓力就在上週的高點，道指在 35000 附近，納指在 14800。只要這個壓力位不過，接下來就是非盤即跌。



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。