

exness  
premier

Q4  
2022

# 季度展望



## 目录

概况 第

2

股市 第

9

加密数字货币 第

19

黄金 第

27

石油 第

31

# 市场概述

2022年，是通货膨胀加剧、地缘政治局势升级、能源价格上涨、美国和全球经济衰退的一年。今年前三个季度，市场动荡不定，但至今仍未出现恐慌或投降式抛售的迹象。虽然股票指数、黄金、加密数字货币等周期性资产的价格走势有时并不明朗，但大多数情况都不容乐观。

在这种混乱的情况下，美元是最大的获益者，美元兑欧元、日元和其他货币的汇率呈上升趋势。美国30年期国债收益率已达到3.7%以上。

美联储当前推崇一种鹰派观点：主席杰罗姆·鲍威尔（Jerome Powell）认为可以容忍经济衰退，价格稳定比经济增长更加重要。“衰退”一词已被“必要的经济放缓”等类似委婉说法所取代。



2022年9月，欧洲债务市场出现了令人担忧的情况：英国10年期债券的收益率已增长至4.5%。面对这种情况，英国央行已介入干预，旨在恢复市场稳定。

让我们一起来看看主要基本面指标的表现，了解清楚当前的经济形势。



## 通货膨胀

我们从通货膨胀开始。自6月份以来，通货膨胀率总体呈下降趋势，但在8月份，美国消费者物价指数（CPI）突然上升，引起了投资者的担忧。投资者迅速开始囤积美元，纷纷转向债券等防御性品种，抛售股票和黄金。

CPI上升趋势并不明显，但对于经济活动下降的8月份来说，这是一种异常现象。因此，市场反应才会如此激烈。美国年度通货膨胀率已升至8.3%，高于8.1%的预期。

### CPI for All Urban Consumers (CPI-U)

1-Month Percent Change

Series Id: CUSR0000SA0

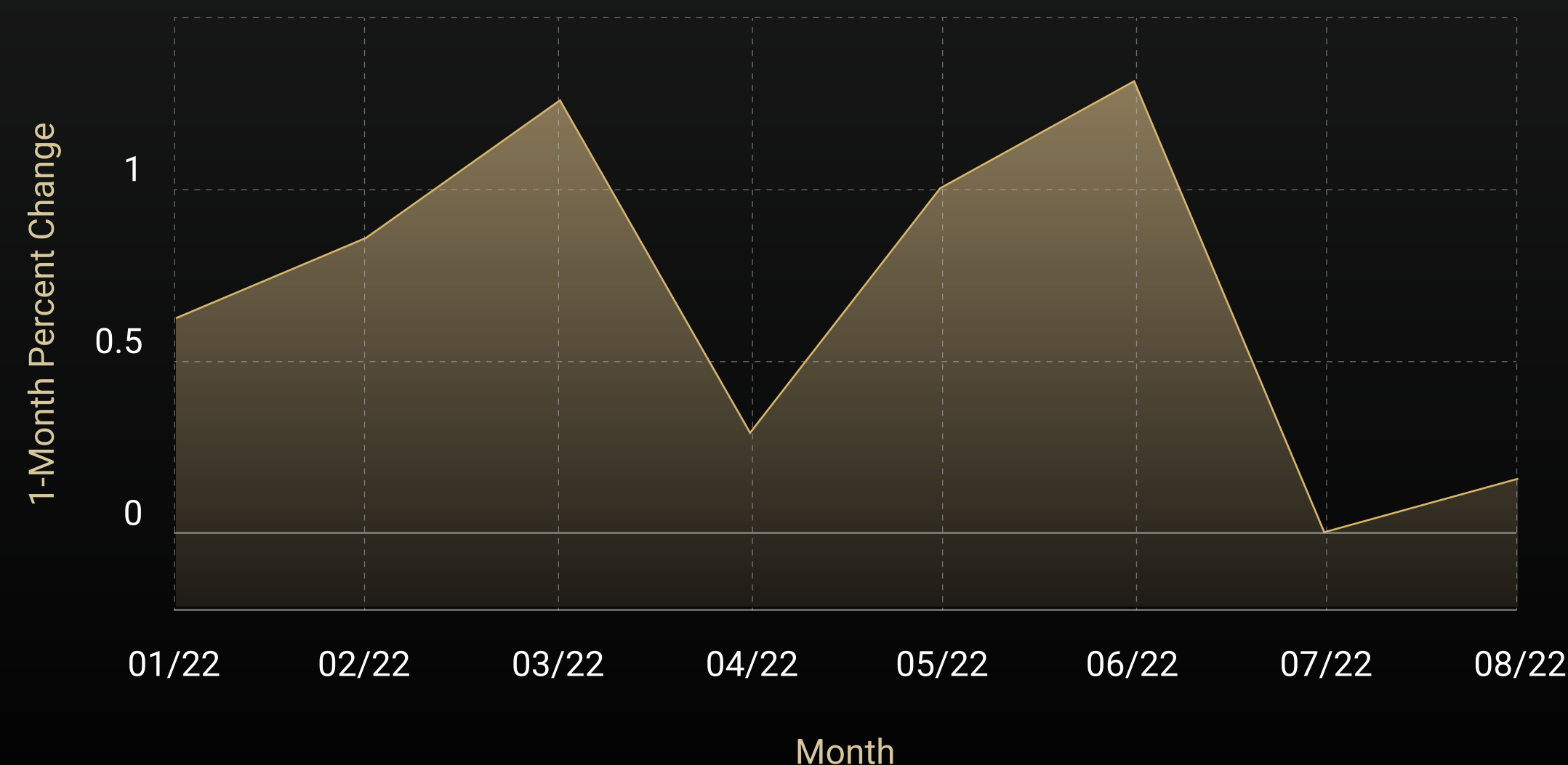
Seasonally Adjusted

Series Title: All items in U.S. city average, all urban consumers, seasonally adjusted

Area: U.S. city average

Item: All items

Base Period: 1982-84=100





## 其他经济指标

劳动力市场总体表现强劲，但失业率在经历长期下降后，开始略有上升。8月份非农就业数据低于预期。

GDP连续两个季度下降是经济衰退的主要迹象。经修正后的第二季度GDP为-0.6%，这正是市场的普遍预测。

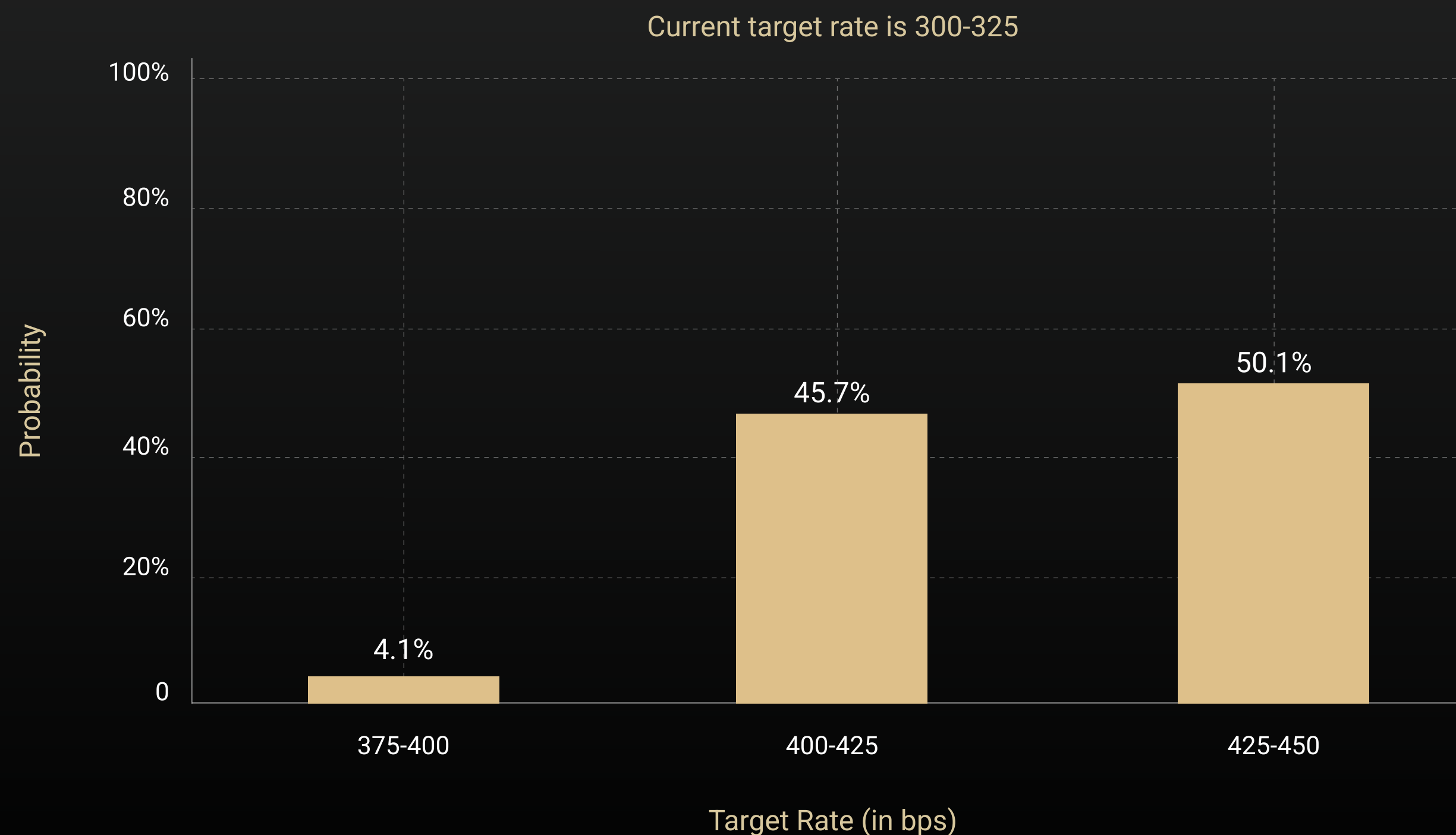
总体而言，经济衰退不再是一个疑问，而是确实在发生；但是，美国PMI指数仍维持在50以上，表明经济相对稳健。虽然出现了技术性衰退，但PMI指数50以上是一个良好兆头。



## 未来预期

美联储可能会继续加息，旨在尽快降低通货膨胀率，稳定消费需求。根据市场当前对今年加息的预期，美国三十年期债券收益率可能会升至4%左右。

Target Rate Probabilities for 14 Dec 2022 FED Meeting



## 美元是否会升至峰值？

这取决于很多因素：地缘政治局势升级或缓解、能源价格、通货膨胀和经济增长。目前，我们注意到周期性资产需求有所下降，“避险”情绪增加。我们每天都能看到一些负面的新闻，比如俄乌局势、能源危机加剧、中美关系紧张、亚美尼亚和阿塞拜疆的紧张局势等等。





美元升值仍是当前的主要担忧。对欧洲来说，更是如此。欧洲即将进入冬季，而天然气却出现短缺问题。短期内，我们能否会看到“美元升值”这一说法发生转变？

对于此问题，市场尚未给出明确答案。不过，我们可以先来分析一下几个可能会对市场产生积极影响的因素。

首先是债务市场形势，这是最重要的因素。如果通胀率稳定，并且债券收益率预期也稳定在适宜水平，那么股票和加密数字货币可能会慢慢恢复一些活力。

10月份财报发布后，投资者可能会了解到关于企业利润是否符合预期的新信息。

其中，有一个好消息是新冠肺炎已转为地方病。大多数国家已重新开放，入境不再需要隔离、PCR检测或疫苗接种记录。这可能会改善供应链情况，降低通货膨胀和债券收益率的压力。

市场仍未出现恐慌和投降式抛售的迹象，有可能会发生其他情况。世界已经进入了一个动荡阶段，金融市场情绪可能会发生剧烈变化，从极度恐慌转变为狂喜，然后再变回恐慌。

# 股市

自今年下半年美国公布第二季度GDP以来，股票市场一直承受着巨大压力。当时公布的GDP表明，经济衰退已然发生。通常，标准普尔500指数和纳斯达克指数与30年期国债收益率呈负相关关系，即随着30年期国债收益率上升，标准普尔500指数和纳斯达克指数会下降，这源于大家担心经济衰退加剧。

熊市期间，价格通常会出现剧烈波动。6月份，美联储承诺抗击通货膨胀，提振股票价格。自那以后，我们就观察到股价波动剧烈。



## 板块

2022年8月和9月，几乎全部股市板块都面临着压力，比如能源板块（如下图中的橙线）。

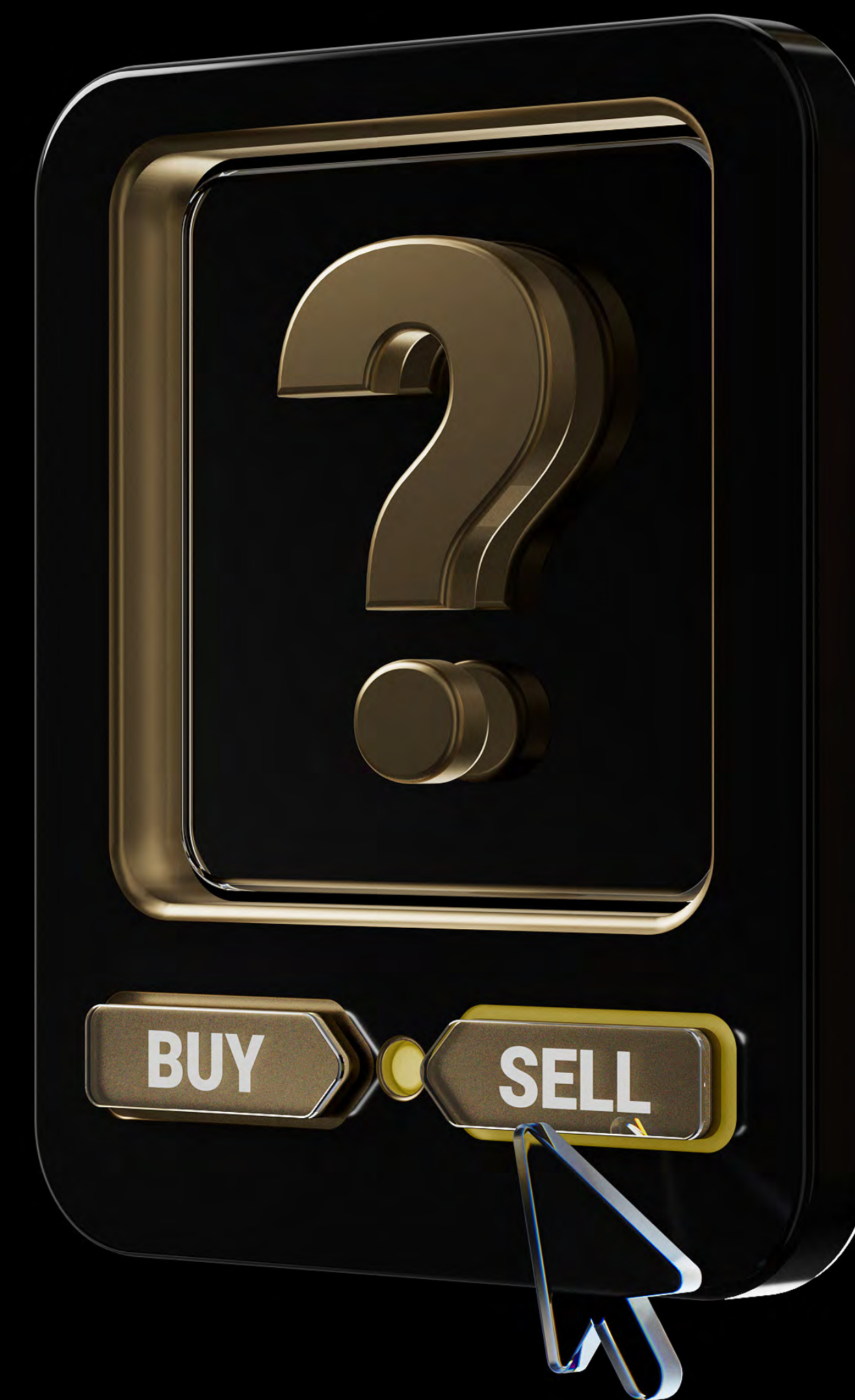




## 主要因素

通胀和经济衰退仍然是推动全球股市所有板块和行业（尤其是美国股市）下行的主要因素。

通常，在熊市中选择底部非常困难，但投资组合经理有时会利用多/空头投资组合，从不同股票的表现差异中获利。当股票处于底部或接近底部时，其波动性会增加。因此，对差价合约交易者来说，做空股票可能不是最佳策略。



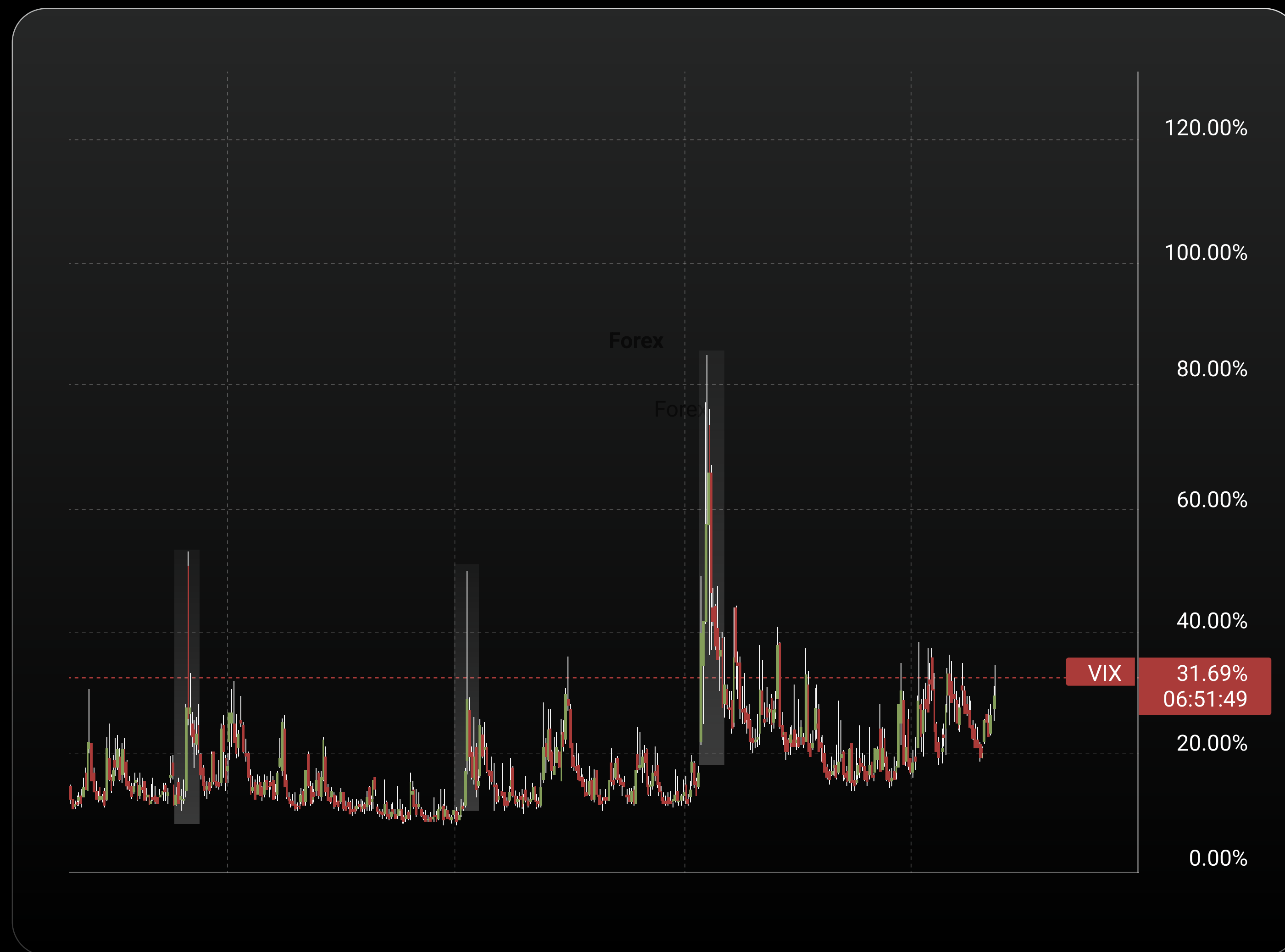
## 股市可能会出现的情况

交易时，交易者应谨记三种主要相关情况。让我们来逐一了解。

### ① 投降式抛售和波动性剧增

与大幅度调整不同，真正崩盘非常罕见。因此，投降式抛售和波动性剧增发生的概率并不高。如果我们观察一下历来的VIX指数，即标准普尔500的波动性指数，就会发现VIX飙升至50至60，甚至是60以上的情况非常少。当这种情况发生时，股票通常会大幅下跌。

一些分析师认为，我们正处于崩盘的边缘。但是，即使美国经济当前出现技术性衰退，这也不太可能会发生。PMI和劳动力市场相当强劲，波动性可能会下降，股票也会反弹走高。





## 2 轻微下降

第二个可能会发生的情况是股价轻微下降。与崩盘相比，股价轻微下降是当前更可能会出现的情况。目前，市场情绪仍然消极，并且对周期性资产的风险偏好大幅下降。因此，买进压力根本不足以维持上行趋势。





在这种情况下，价格通常保持在一个区间内，在区间两侧有零星的波动，但下行压力可能会更大。这种价格波动的幅度和节奏通常比较低。由于此时交易难度较大，交易者可能会捕捉一两天内的短线波动。

### 3 牛市回调

虽然牛市回调不太可能会发生，但也不能将其排除在外。根据可靠的市场情况技术分析或基本面分析，市场情绪可能会突然发生变化，促使股票和指数价格提高，即使这看起来不符合现实。这阻碍了买家进入市场。

总而言之，“未来市场主要呈轻微负面走势或最有可能出现轻微负面走势”这一观点似乎是正确的。然而，即使未来市场呈负面走势，我们也会努力找出一些有利于交易的迹象。大多数可能都是短线交易机会，但交易者当前需要先生存下来。

## LLY

礼来制药公司股价趋势强劲，并且可能会持续强劲一段时间。在这段时间中，股价可能会反复回调至下图中的支撑位区间，产生波段交易机会。





## XOM

在能源危机持续存在的情况下，埃克森美孚公司股价趋势强劲。即使石油期货调整，能源公司的交易也会有溢价。因此，随着市场情绪轻微变化，XOM股价可能会从下图所示的支撑位开始反转。



# 加密数字货币

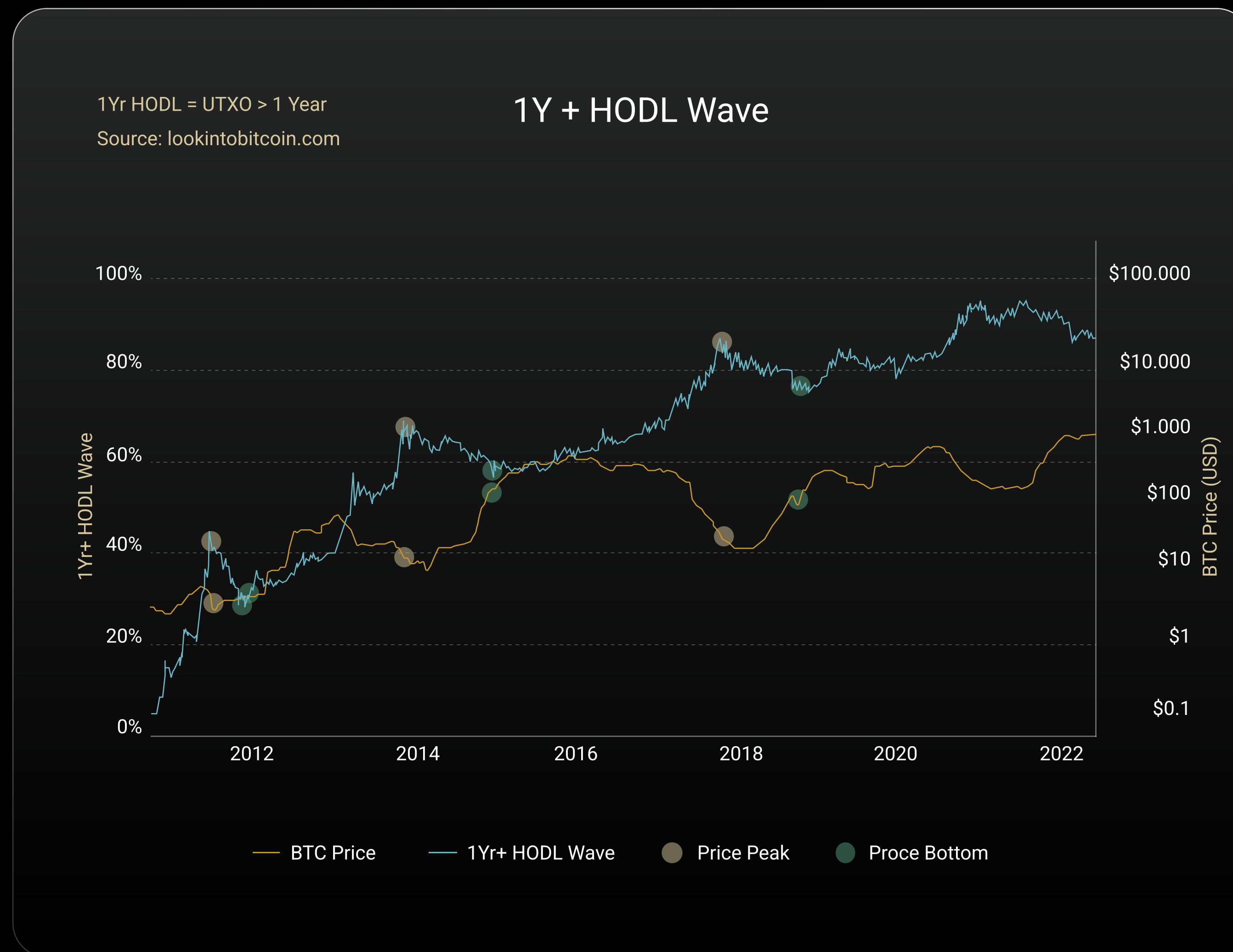
在第三季度中，由于大多数主要货币都比较不活跃，加密数字货币市场表现异常。比特币大概保持在18,000美元至25,000美元之间的7000美元范围内，而以太币则保持在1,000至2,000美元左右，流动性更高。在很大程度上，这种现象缘于前文概述中提及的市场总体情况。

为了抗击急剧上升的通胀率和技术性衰退，美国迅速采取加息措施，加密数字货币的购买需求也随之大幅下降。加密数字货币购买需求之所以大幅下降，主要是因为散户投资者历来是加密数字货币最重要的推动者之一，而今却面临着不明朗的经济环境，并且可用于投资的自由现金也在下降。



但除此之外，还有其他原因，即美国法定货币利率高于Crypto Earn和其他类似机制提供的加密数字货币利率。虽然在扣除通胀率后，几乎所有地方法定货币的“实际”利率仍为负值，但很多参与者似乎依然倾向于选择收益率飙升的债券。特别是在考虑到加密数字货币投资前景风险更高后，参与者更会选择债券。

一年期HODL波似乎已达到顶峰，自第二季度以来一直保持在65%左右。

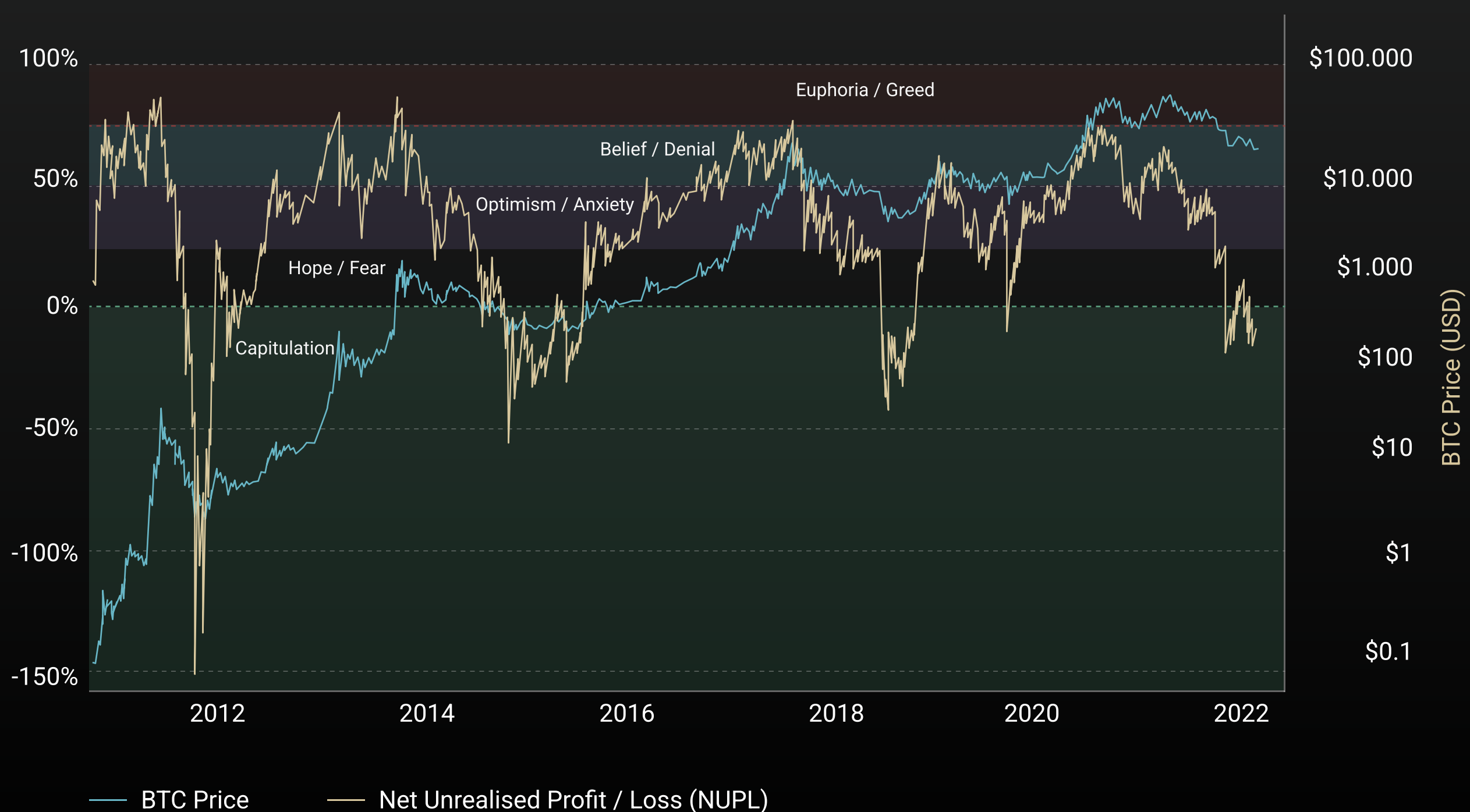




## Net Unrealized Profit/Loss (NUPL)

Net Unrealized Profit and Loss (NUPL) =  $\frac{\text{Market Cap} - \text{Realized Cap}}{\text{Market Cap}}$

Source: lookintobitcoin.com



通常，随着HODL波下降，加密数字货币价格更容易上涨，比如去年移动量更大的比特币。因此，如果只考虑HODL波，那么未来几个月内加密数字货币价格不可能会大幅上升。未实现损益仍然建议进行投降式抛售。



这意味着价格最终可能会上升，但就目前而言，这一信号需要持续一段时间，才可能得到基本面验证。截至目前，即在第四季度初，与链上和类似数据相比，基本面和新闻仍然是分析未来前景更有用的资料。

根据历史记录和统计数据，比特币与“传统”市场最密切的关联是美国股市，特别是标准普尔500指数。

股市乐观可能会推高比特币和其他货币的价格，而股价暴跌可能也会导致加密数字货币价格暴跌，但目前似乎不太可能会发生暴跌情况。

总体而言，上一节所概述的股票市场三种可能情况对本季度加密数字货币也非常有意义。

## 技术面分析：比特币

10月初，比特币日线图看起来谨慎乐观，总体交易量显著上升，尤其是买入量较高，并且在夏季已经形成了相当稳定的区间。在夏季大部分时间里，超卖在周期较长的周线图上占主导地位。10月初，比特币的周ATR (14) 在2,600美元左右，是两年多来的最低值。



从技术面来看，这种情况释放出了买入信号，中期目标位可能在5月至6月基准点附近，约3万美元。然而，正如上文所述，今年夏天加密数字货币受到基本面因素的强烈推动，因此，基于图表采取的行动将取决于某种基本面因素的催化作用或股票的合理强劲反弹。



## 技术面分析：以太坊

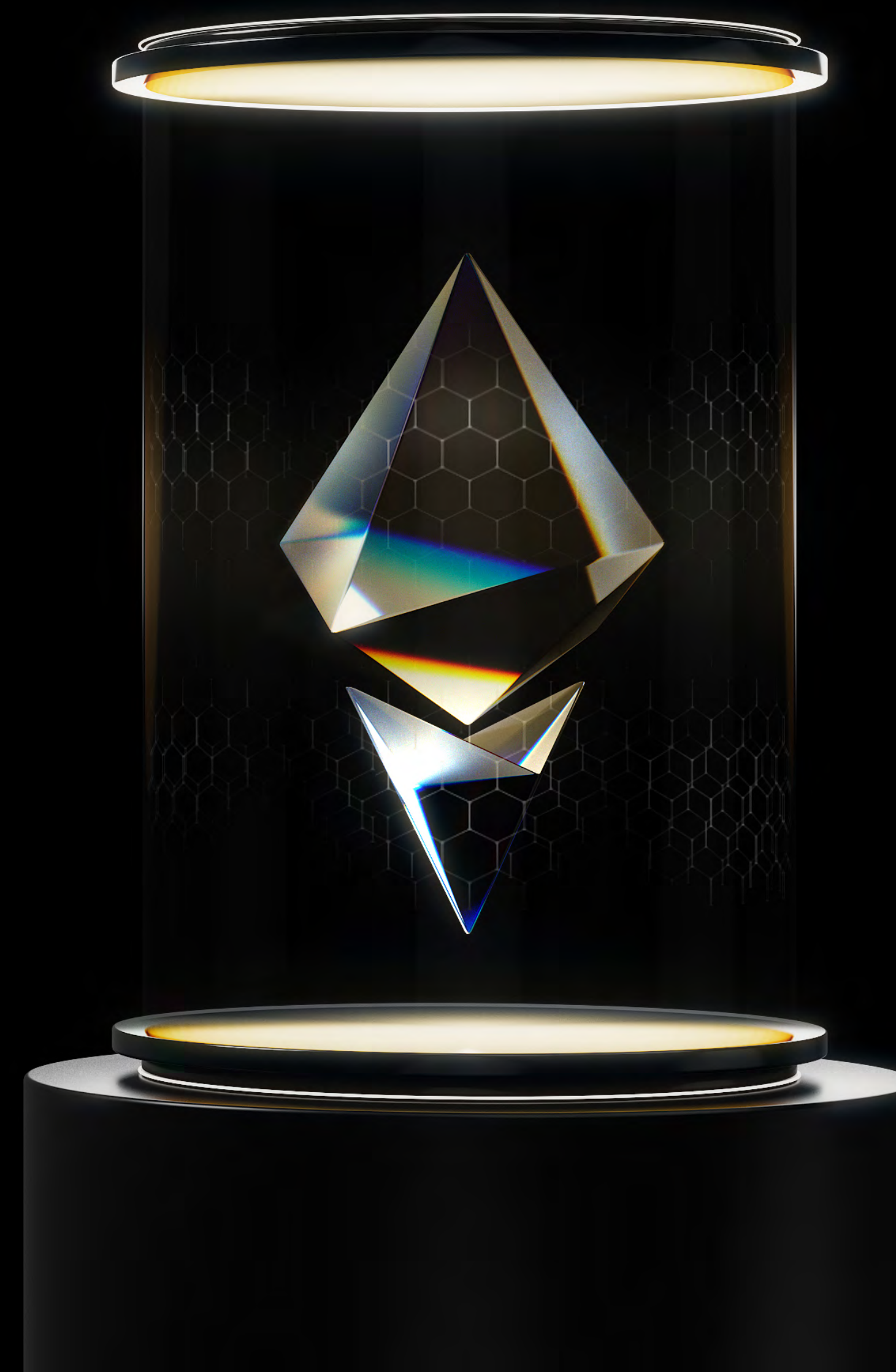
在撰写本文时，以太坊的技术面分析更加不明朗，主要是因为以太坊基本面不同：9月份合并是成功的，但随之而来的是网络拥堵加剧，交易费用提高。在明年年初引入分片之前，这些问题似乎无法解决。





因此，在9月下半月，以太币图表出现了相当强劲的下行趋势，但似乎也在1,300美元附近达到了底部。截至10月初，还未释放出任何超卖信号，但成交量远低于6月中旬大幅下跌前后的水平。

布林线50 SMA 即将与100 SMA死亡交叉。总体而言，以太币本季度不太可能会出现强劲或持续上涨。除非如上所述，新闻和基本面论调发生明显变化。



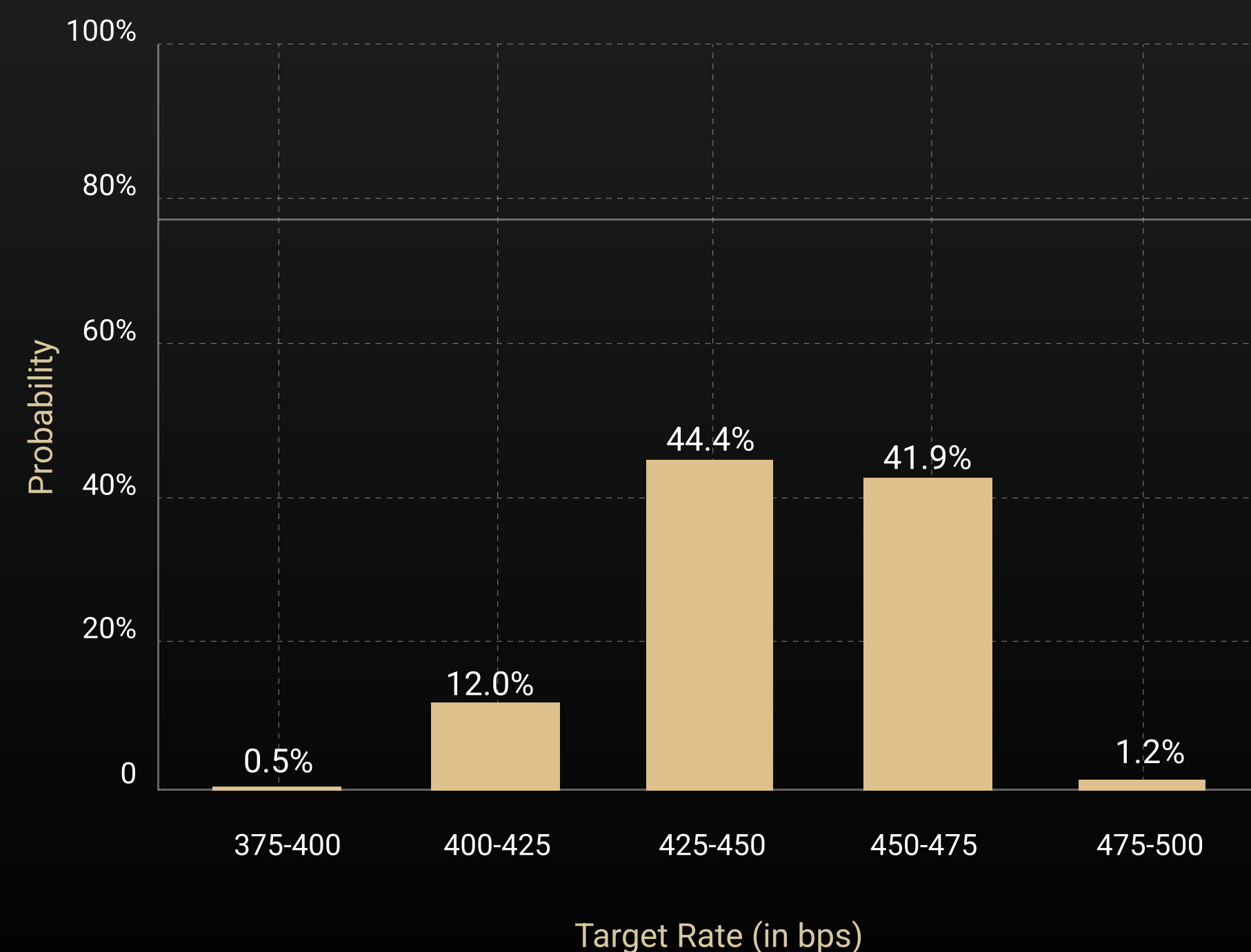
# 黄金

尽管7月中旬以来，黄金价格反弹了近一个月，但总体而言，黄金在第三季度确实没有什么亮点。美联储积极实施紧缩计划，国债收益率随之飙升，提高了持有黄金的机会成本。尽管扣除利息的“实际”利率仍为负值，但黄金的表现与其他大宗商品类似。

虽然黄金依然要承受加息的压力，但最终美联储还是会停止加息的。虽然美国基金利率最终可能达到5%以上，但根据芝商所FedWatch工具，美国基金利率在2023年第一季度前达到5%以上的概率只有1.2%。鉴于美国债务水平，高利率对美联储来说也是一个很大的风险

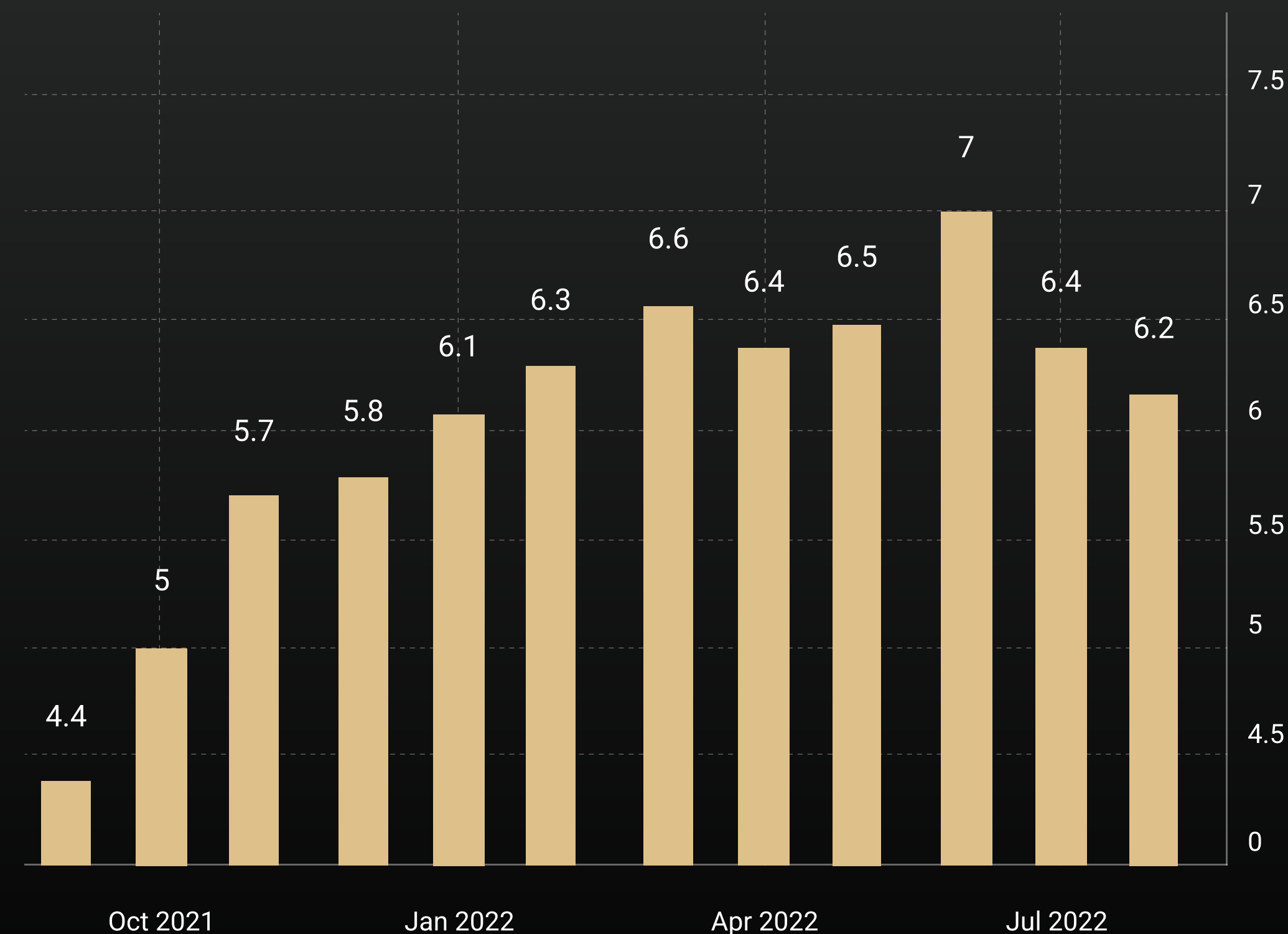
Target Rate Probabilities for 22 Mar 2023 FED Meeting

Current target rate is 300-325



美国利率高至5%以上，可能会加剧当前的全球经济衰退：其他中央银行将被迫采取同样措施，试图保持其货币的价值和抑制通货膨胀。但如此一来，欧元区和英国等其他国家，特别是发展中国家可能会面临严重危机，并且对美国产生连锁效应。

这一切都表明，尽管紧缩政策的隧道尽头仍未看到曙光，但曙光可能很快就会来临。美国通胀率持续下降的事实（除了偶尔的月内波动）以及利率峰值低于5%的坚定预期可能会给黄金带来一些上行动力。



美国个人消费支出的年度变化。来源：Trading Economics/经济分析局

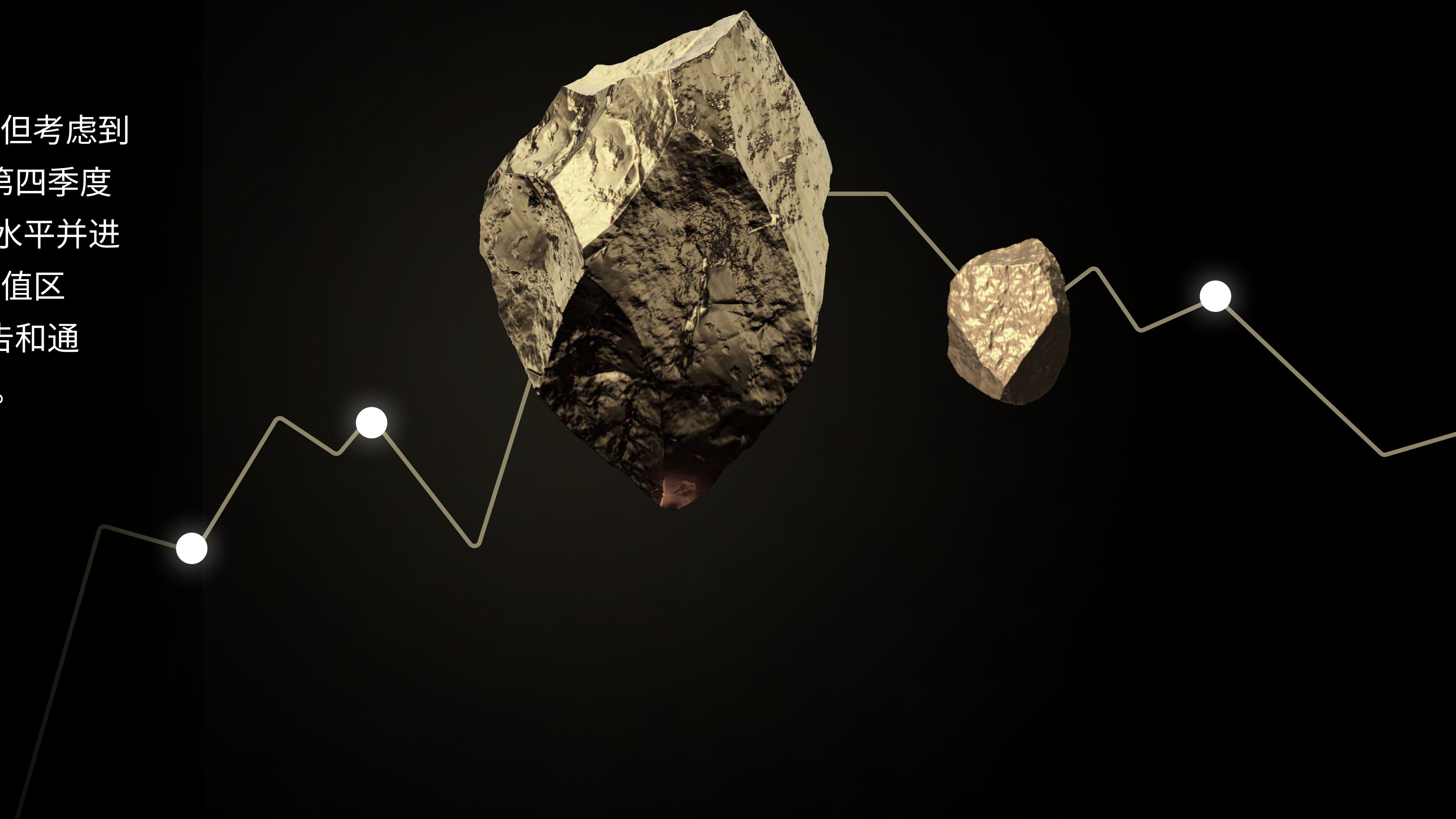
## 技术面分析

在9月27日的墓碑十字线之后，10月初的黄金行情有所好转。当初始阶段反弹势头如此高时，随后两个蜡烛图的大小往往会暗示上涨持续。接着，期货和其他衍生品买入量会大幅上升，超卖区域内慢速随机指标向上交叉。





1,700美元是一个明显的心理阻力位，但考虑到最新的强劲走势，该阻力位可能会在第四季度初被突破。黄金价格是否能守住这一水平并进一步试探50 SMA至100 SMA之间的价值区域，在很大程度上取决于美国就业报告和通胀，以及美联储在11月和12月的举措。



# 石油

第三季度，石油的主导论调发生变化，从“海湾国家停止产油”转变为“需求前景疲软”，这缘于市场对全球经济至少会出现技术性衰退的预期增强，不过这不一定是关键原因。中国“清零”疫情政策、美国技术性衰退以及许多国家转变石油发电策略等，也是明显的不利因素。

然而，OPEC+9月份呼吁减产（虽然减产幅度很小），而且卡特尔联盟很可能在10月份采取同样措施。短期内，10月份大幅减产基本会对油价有利，但在长期内则可能非常不利。原因是人为高油价会加剧全球经济衰退或即将到来的衰退。





在撰写本文时，仍无法确定卡特尔联盟10月5日的会议决定，但目前看来主要有两种可能：

- 1 每日减产50万至100万桶，这可能会推高未来几周的油价，但也会进一步降低需求。
- 2 每日减产10万至50万桶，这可能不会对当前下行趋势产生明显影响，但可能会在长期内支撑油价。

不过，市场对此次会议的实际反应也很关键。如果参与者认为OPEC+在某种程度上是在虚张声势，或者是对最近价格下跌反应过度，那么参与者可能会采取相反立场。因此，在这种情况下，通常正确做法是等到尘埃落定后，再开立重要订单。

虽然与过去两个月相比，以美元计算的石油价格降低了，但对众多进口商来说，石油的实际价格要贵得多，这是因为在过去几周，几乎所有货币兑美元汇率都在大幅下降。除非美元大幅下跌，否则难以从基本面角度看出油价是如何在上升趋势中上升，而不是反弹。

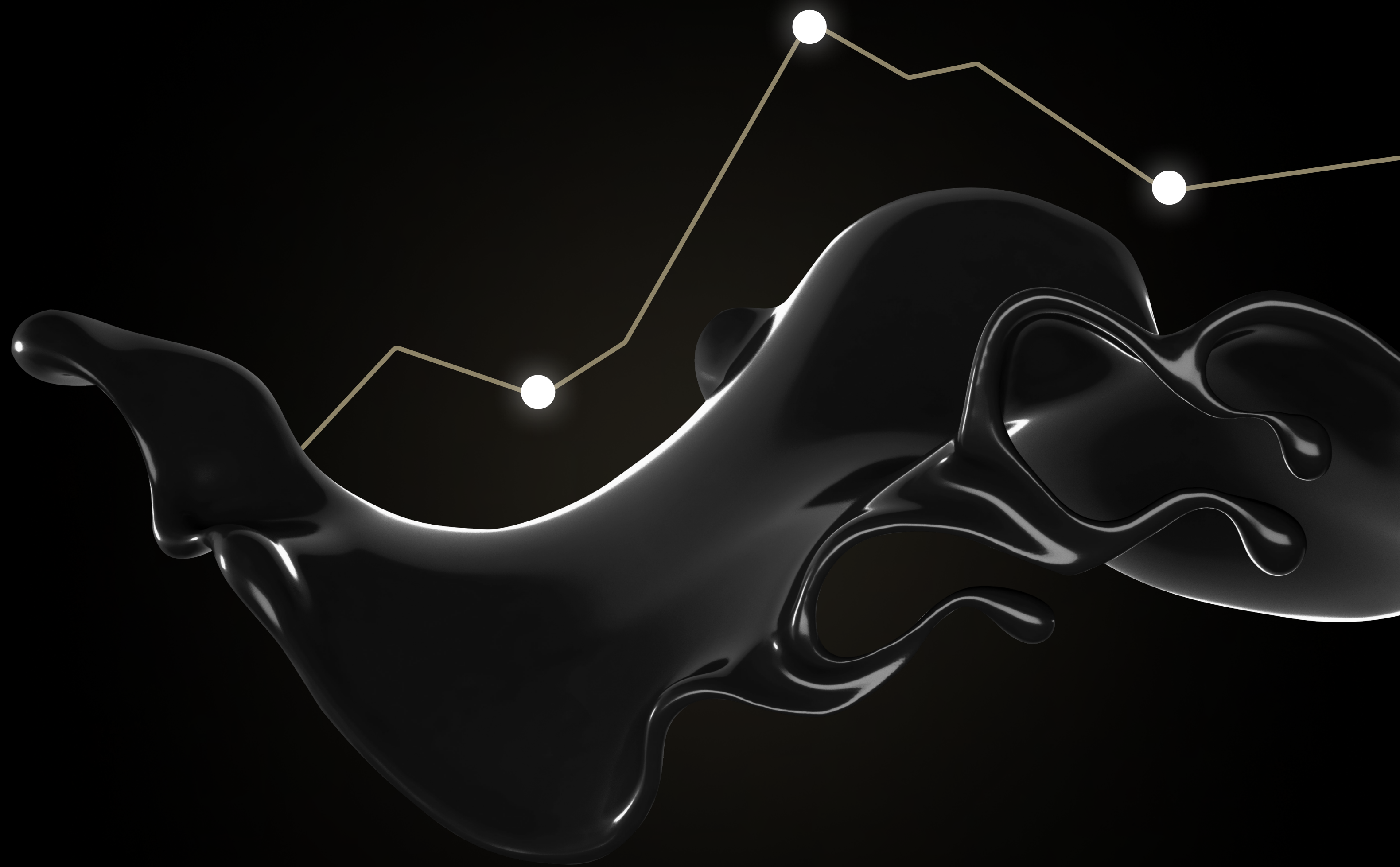
## 技术面分析

油价走势图明显不容乐观，自今年6月本轮下跌趋势开始以来，油价已创下6个明显低点。交易量并没有给出明确信号，但由于没有超卖和明显支撑位，价格可能会持续走低。根据下行趋势的下行通道，当前或下一轮反弹可能在10月中旬的92美元左右结束。随后，在第四季度中期，可能会测试70美元。





然而，10月5日的OPEC+会议、全球经济衰退预期、市场整体情绪转变都极有可能会导致这一预测无效。正如石油通常的情况一样，新闻和基本面与图表同样重要，甚至比图表更重要，需要中长线交易者重点关注。





# 与我们分享您的想法！

点击下方链接告诉我们您对本期《展望》的想法，只需不到两分钟即可完成。

[留言反馈](#)

本资料作营销传播之用，不包含也不应被解释为包含投资建议或投资推荐，或任何金融品种交易的要约或要约邀请。过往业绩不能作为未来业绩的担保，也不能作为未来业绩的预测依据。Exness不会将您的投资目的或财务状况纳入考量，且不对所提供信息的准确性、及时性或完整性作任何保证或承担任何责任，亦不对因所提供的任何信息、预测或其他数据而产生的任何损失提供任何保证或承担任何责任。所有观点仅为作者个人观点，不代表Exness官方立场。未经Exness事先许可，不得复制或进一步传播本消息。必要时请向第三方征求独立意见。

交易有风险。