

由于缺乏新的催化因素，黄金暂时转入震荡表现，上行趋势依然完备。新季度伊始，国际金价持续运行于2000美元上方。国内黄金ETF周内规模几无变化。国际黄金资产强势突破2000美元，并维持在其上方运行。尽管由于复活节假日导致境外市场交易清淡，金价突破的有效性尚待确认，但其看涨逻辑非常坚实。

上周内公布的一系列经济指标展现了美国经济边际走弱的事实，制造业PMI大幅跌落至46.3，所有分项全部跌落至荣枯线下方。劳工部公布的2月份职位空缺数下降至993.1万，也失业率下行保持一致，暗示劳工力市场的结构性紧张或将有所缓解，尽管当前的薪资变动尚不能看出这一趋势。

美国2月份工厂订单月率下降0.7%，预期为下降0.5%，连续第二个月下滑。初请失业金人数也调升至去年12月以来最高。边际弱化数据的不断出现，与联储持续加息对经济的滞后影响存在明显关系，服务端的通胀粘性有望松动。

然而上周末OPEC+联合减产支持原油价格，可能更加固化商品端的通胀下限。在其影响下，市场或可能预期美联储5月再次转为强硬，但我们认为其最终落地鹰派的概率较低，毕竟在基数效应的影响下，商品端只能给通胀提供支持，但无法成为拉动项，在衰退压力增加的背景下，美联储不应赋予其过分的关注。

在黄金跃上2000美元之后，黄金资产的波动性将有所上升，特别是在前期的快速上涨之后，金价的辗转整固是正常表现。从近期资金的介入情况来看，央行等主权机构的购买量仍处于较高水平，ETF端属于滞后端，后期或有补充入场需求。期货市场中基金主导的投机力量不断增持，但滚动增速保持在稳健水平，过热风险不大。综合来看，黄金资产的上行路径依然坚实。

市场动态方面，美国经济数据边际走弱。美国供应管理协会(ISM)周一公布的调查显示，其制造业采购经理人指数(PMI)所有分项指数自2009年以来首次低于50(荣枯线)。美国3月ISM制造业PMI为46.3，预期为47.5，前值为47.7，为2020年5月以来的最低水平。除疫情期间外，这是自2009年年中以来的最低水平。

美国3月非农数据维持稳定。美国劳工统计局周五公布，3月份非农就业人数增加23.6万，预期增加23万；2月份上修为增加32.6万。失业率降至3.5%，预期为3.6%。

中国央行继续增持黄金资产。根据央行最新发布的数据，中国3月末黄金储备达6650万盎司，较上个月增加58万盎司(约18吨)，这是继去年11月增持以来，连续第5个月增持黄金，累计增持总额近500亿元。

本文源自金证研