

<本次亮點>

1. 美國經濟繼續改善，零售消費復甦大於工業。
2. 新財政刺激與疫苗施打持續推進，經濟前景預期改善帶美債利率走揚、金價承壓。
3. 上波金價加速上漲點 1750 美元，或成短期支撐，但中期看仍是偏弱格局。

美債殖利率走強，黃金 1850 美元成反壓區

自年初以來，全球總經面上的變化首以美債殖利率曲線走揚，最令市場矚目，而美債殖利率走揚在短時間內激升，帶動了整體實質利率收窄，依然是黃金目前的最大壓力，目前金價每盎司 1850-1870 美元一線已成為反壓區。

在 2020 年上半年聯準會 (Fed) 宣布零利率與無限 QE 政策之後，下半年 Fed 貨幣政策已轉至維持「寬鬆延續、但難更強」的政策基調，雖然 Fed 目前仍尚未釋放退出寬鬆政策的預期，但後期主導金價的最主要因素，將是疫苗施打進度影響經濟增長預期，以及美國新一輪財政刺激進展。

金價每盎司 1750 美元是上一輪加速上漲的起點，故此位置估計將有較強支撐，但中期看，隨著拜登政府持續努力幫助美國經濟前景改善，在美國經濟可望繼續復甦的前景下，金價在中期仍維持著偏弱格局。



黃金日線走勢圖 資料來源：tradingview
資料日期：2021/2/19

總經分析：

一.零售復甦速度快於工業

美國 1 月份零售銷售增速大幅回升，1 月份零售銷售月增率大幅增長 5.3%，遠超市場預期的 1.1%，創下自 2020 年 7 月份以來新高；而 1 月份零售銷售年增率亦報大幅增長 5.8%。

美國 1 月零售銷售高增長，相信主要受益於先前國會通過的第二輪 9000 億美元財政刺激，先向符合條件的美國民眾每人發放 600 美元現金支票，而後續的每人 1400 美元，也正在陸續發放當中，後續美國消費力道，仍可望繼續走強。

整體來看，目前美國的工業生產復甦仍慢於零售銷售，美國 1 月工業生產月增率報 0.9%，低於 12 月的 1.3%，而年增率更是從 12 月的 3.2% 進一步收窄至 1.8%；而雖然美國 1 月工業產能利用率進一步回升至 75.6%，但亦仍低於去年同期 76.9% 水平，顯示美國工業生產回升仍落後於零售。



藍：美國零售銷售 橘：美國工業生產 資料來源：tradingview 資料日期：2021/2/19

二.全球經濟預期持穩，疫苗進展主導後市經濟展望

疫情概況：

雖然歐、美新冠疫情於冬季出現升溫，但也因為各國政府執行更嚴格的封鎖措施，正幫助新增確診數逐步下滑，新增死亡數也有望度過高峰，目前來看，歐美國家疫情惡化導致經濟增長預期疲軟的狀況，已是顯著改善。

疫苗進程：

新冠疫苗進展目前是主導經濟預期的關鍵，如果疫苗施打進度延宕，那麼可能將導致經濟增長預期再度惡化，而若出現此場景，這將可能利多黃金，但目前來看，全球疫苗施打有加速趨勢，這正幫助 2021 年下半年經濟形勢趨於明朗。

聯準會貨幣政策：

自 2020 下半年來，聯準會 (Fed) 持續強調「寬鬆延續、但難更強」的政策基調，向市場傳達短期貨幣政策將保持寬鬆，直到美國經濟前景進一步加強，但是在新冠疫情未對經濟衝擊進一步擴大下，Fed 也強調不會要擴大寬鬆如使用負利率政策、殖利率曲線控制 (Yield Curve Control, YCC) 等策略。

白宮財政政策：

拜登政府上任後，正在加速推進 1.9 兆美

元的新一輪財政刺激，目前美國參、眾兩院通過了「預算調節」程序，為 1.9 兆美元財政刺激法案的快速通過鋪平道路，藉著「預算調節」程序，民主黨不需在參議院奪下通常門檻 60 票，只需以簡單多數決 51 票即可通過法案，換言之，民主黨可以不需要爭取共和黨支持，新刺激法案在民主黨正式提出後，即可快速通關。

歐美經濟表現：

1、2 月經濟數據來看，由於川普政府前一輪財政刺激效力的消逝，再加上新冠疫情於冬季升溫，故使得歐、美消費短期表現疲軟，但疫情對經濟預期的衝擊力道，已明顯弱於 2020 年新冠疫情初剛爆發之時。

總體而言，近期歐、美經濟表現小幅偏弱，但在 Fed 貨幣政策仍保持寬鬆支撐市場、拜登 1.9 兆美元新財政刺激加速推進的帶動下，整體宏觀經濟氣氛大致保持穩定，下一步需重點關注 1.9 兆美元刺激是否能夠獲得實質性進展，因若 1.9 兆美國刺激政策成功出爐，這將可望幫助美國經濟進一步向好，將對避險性資產的黃金嚴重不利。

籌碼分析：

據美國商品期貨交易委員會 (CFTC) 週五 (19 日) 最新數據顯示，截止 2 月 10 日至 2 月 16 日當週，黃金投機性淨多單減少 16438 口，至 234969 口，顯示市場看多黃金的意願正在降溫。

與 2020 年 12 月底的黃金淨多單高峰水平 27 萬口相比，淨多單水平是連續出現下划，總持倉量也是低於 12 月底水平，顯示市場在黃金的交投情緒上，已大幅轉淡。

Cobtracts (Feb 16)	Gold
Long	303583
Change	-5743
Short	68614
Change	10695
Net Position	234969
Change from last week	-16438

CFTC 黃金非商業性持倉量 資料來源：
CFTC 資料日期：2021/2/19

另外，截至 2 月 3 日數據止，全球最大黃金 ETF SPDR 之黃金持倉量報 1157.5 噸，亦比 2020 年 12 月底減少 13.24 噸。

黃金展望：

全球新冠疫苗接種繼續加速，據 Bloomberg 彙總數據顯示，目前全球已累計接種超過 2 億劑，其中美國已經接種 5959 萬劑、其中 4198 萬人已經至少接種 1 劑，1704 萬人完成接種，而若美國每天疫苗接種速率達到 200 萬劑，約 5 個月左右，美國即可以實現 70% 的群體免疫目標。

在目前新冠疫情風險預期可控下，疊加拜登政府的 1.9 兆美元新財政刺激仍在加速推進，經濟前景向好帶動通膨預期回溫，也使得美債殖利率持續揚升並突破了 1.3% 水平，而無風險利率的走揚也正對不孳息的黃金構成嚴重壓力，黃金的最好日子，已然過去。

展望金價後市，先前黃金是在 2020 年 7 月的每盎司 1750 美元水平開啟加速上漲，故此位置估計將有較強的防守力量，短線或有反彈趨勢，但由於當前總體經濟的利率上揚形勢仍是嚴重不利黃金，故中期來看，金價仍是偏弱格局。

OANDA 官方網站

<https://www.oanda.com/bvi-ft/>

OANDA 黃金價格走勢

<https://www.oanda.com/bvi-ft/cfds/instruments/xau-usd/>

本網站上發布的事項僅用於提供可作為投資決策參考的資訊，不構成所述投資買賣的邀請或要約。請自行判斷投資政策、投資時機等。請注意根據此服務的資訊，我們對任何交易損失概不負責。此外，本公司也不保證資訊的準確性和完整性，並可能在不事先通知的情況下更改或取消內容。

請注意，我們對資訊中的任何遺漏或錯誤概不負責。

差價合約（CFDs）是複雜的金融產品，存在很高的虧損風險。76.8%的零售客戶在進行交易時虧損。您應該考慮是否有能力承受損失的高風險。本網站上的信息本質上屬於一般信息。我們建議您在進行交易前，尋求獨立的財務建議並確保您充分了解所涉及的風險。在您交易之前，請認真查看 oanda.com 的產品披露聲明（Product Disclosure Statement）(PDS) 以及金融服務指南（Financial Services Guide）(FSG)。