

<本次亮點>

1. 拜登 1.9 兆美元財政刺激獲參院通過，經濟復甦前景領袖利率走升趨勢未變。
2. 美國 2 月非農大幅超越市場預期，證明美國經濟走在後疫情的復甦軌道。
3. 中長期看，1.9 兆美元新財政刺激加疫苗接種擴大，金價格局仍將偏弱震盪。

金價跌破 1700 美元，中長期後市怎麼看？

上週六 (6 日) 美國參議院通過 1.9 兆美元新財政刺激，目前法案正移送回眾議院作最後確認，之後就可以送予美國總統拜登簽署，而相信 1.9 兆美元新刺激的後續效應，將會加速 2Q21、3Q21 美國經濟復甦，估計這將繼續對金價形成壓力

近期金價表現持續弱勢，甚至跌破了每盎司 1700 美元的整數大關，雖然聯準會 (Fed) 仍在維持貨幣寬鬆給予金價支撐，但 Fed 主席鮑爾 (Jerome Powell) 上週五 (5 日) 並不理會近期美債殖利率快速上升的問題，完全打消市場原先預期 Fed 可能出手壓抑美債殖利率之預期，故導致美債殖利率更是高速走揚。

宏觀來看，當前美國的新冠疫苗正在擴大施打，這是帶領美國經濟回到過去常軌的唯一方法，且 2 月份美國非農數據表現大幅超乎預期，顯示美國勞動力市場正在擴大改善，再次證明美國經濟正走在復甦的軌道之上。

展望金價後市，目前 1.9 兆美元新財政刺激只待眾議院最後確認，最快本週即可望獲得拜登簽署，而一旦 1.9 兆美元新刺激落地，這將會接續帶動美國經濟、通脹預期繼續攀升。

而聯準會 (Fed) 也將於 3 月中旬召開新的利率會議，估計 Fed 將繼續維持「延續寬鬆、但難更強」的政策基調，故在 Fed 不擴大寬鬆、美國經濟前景持續回溫下，中長期看，估計美債殖利率將有可能繼續緩步走高，帶領實質負利率進一步收窄，金價格局仍是偏弱震盪。



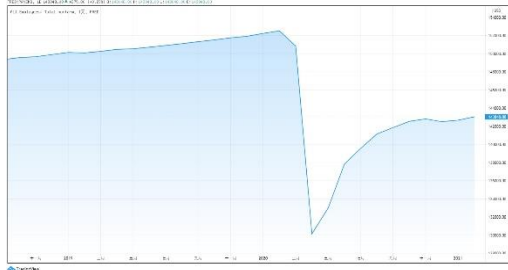
黃金期貨日線走勢圖 資料圖片：

tradingview 資料日期：2021/3/7

總經分析：

2 月非農報告關鍵數據

- 新增非農就業報 37.9 萬人，預期 13.3 萬人，前值自 4.9 萬人上修至 16.6 萬人
- 失業率報 6.2%，預期 6.4%，前值 6.3%
- 平均每週工時報 34.6 小時，預期 34.7 小時，前值 34.7 小時
- 平均每小時薪資年增率報 5.3%，預期 5.1%，前值 5.1%
- 平均每小時薪資月增率報 0.2%，預期 0.3%，前值 0.8%
- 勞動參與率報 61.4%，前值 61.4%



美國新增非農就業數據 資料來源：
tradingview 資料日期：2021/3/7

2 月非農數據顯示，美國經濟確實正在漸漸復甦，但勞動力市場估計仍無法很快恢復，2 月份美國失業率報 6.2%，比 1 月份的 6.3% 小幅下滑，而若按照近月美國失業率的下降速度來看，估計至 2021 年底美國失業率大概會落在 5.5% 區間附近，但這距離 4% 的充分就業水平仍然有極大差距。

上週六 (6 日) 美國財政部長葉倫 (Janet Yellen) 也證明了上述論點，葉倫表示，雖然 2 月非農數據增加了 37.9 萬個工作崗位，但若把目前美國 400 萬個失業民眾計算在內，美國的實際失業率估計約落在 10%，而若按照目前勞動力市場的復甦速度計算，美國仍約需要兩年多才能實現充分就業目標。

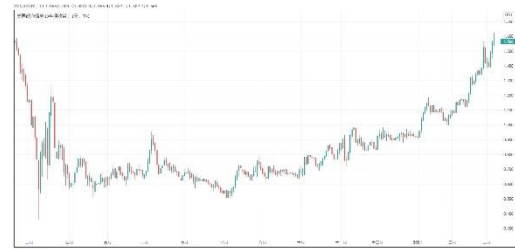
估值分析：

黃金多以實質利率作為定錨，過去 20 餘年間，金價與實質負利率呈現絕對負相關，故市場常見的金價估值方式，即是以實質利率進行估值，而依照費雪方程式 (Fisher equation) 定義，實質利率計算公式為：
名目利率減通膨預期。

過去數週裡，代表名目利率的 10 年期美債殖利率繼續上行，主因市場預期 1.9 兆美元新財政刺激可望擴大推動美國經濟反彈、推高通膨水平，使得市場避險需求下滑，

使美債市場持續回補通膨貼水。

而上週五 (5 日) Fed 主席鮑爾在出席《Wall Street Journal》主辦的就業峰會論壇時，僅表示「有注意到利率上升的問題」，但卻並未如市場預期的可能推出扭轉操作 (operation twist, OT)，來壓低長天期美債殖利率的升勢，故美債殖利率應聲上行站穩了 1.5% 大關。



10 年期美債殖利率 資料圖片：
tradingview 資料日期：2021/3/7

在美債殖利率走升的帶動下，近日美國負實質利率一度收窄至 -0.60%，創下自 2020 年 6 月以來的新高水平，而負實質利率的收窄，也是金價表現嚴重承壓的根本原因。

籌碼分析：

籌碼面上看，據美國商品期貨交易委員會 (CFTC) 最新數據顯示，截至 3 月 2 日當週，黃金非商業性持倉 (投機性部位) 多單量報減少 18578 口，空單則增加 7547 口，淨多單報降至 189638 萬口，正式跌破 20 萬口的多單水平。

| Gold (Mar 2) | |
|--------------|--------|
| Long | 265533 |
| Change | -18548 |
| Short | 75895 |
| Change | +7547 |
| Net Position | 189638 |

| | |
|----------------------------------|---------------|
| Change from last week | -26095 |
|----------------------------------|---------------|

黃金非商業性持倉部位

資料來源：CFTC 資料日期：2021/3/2

黃金展望：

若說 2020 年黃金的交易主題為「疫情+寬鬆」，那麼 2021 年肯定就是「疫苗+復甦」，隨著歐美疫苗的廣泛接種，再加上美國 1.9 兆美元新財政刺激正準備落地，這些都將帶領美國經濟更進一步上攻。

短線上看，若 10 年期美債殖利率出現暫時回穩止升，金價就相當可能出現止跌反彈，故短線操作上，投資人可注意美債殖利率回穩後再進行抄底，但需注意的是，這只屬於極短線的投機性作多，只適合作短、並不適合作長。

中、長線看，Fed 在 2021 年底之前，可能宣布停止 QE 購債，並在未來兩年開始著手升息，這些政策都將會進一步拉升實質利率、進而打壓黃金，故中、長期看，金價格局仍是偏弱震盪。

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/>

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

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)。

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。