

<本次亮點>

1. 美國勞工部公布 7 月新增非農報告，表現大超市場預期，也令市場共識快速凝聚，預期在美國勞動力市場加速復甦的支持下，將有望支持聯準會結束縮減 QE 購債 (Taper) 的內部討論，並進一步釋出確切時間表。
2. 美債殖利率也在 7 月非農數據公布後高速急升，一反先前因美國新冠疫苗接種率停滯，導致 Delta 疫情在美蔓延帶來的避險情緒，預計美債殖利率將開始重新開啟上行軌道。
3. Delta 疫情風險可能將在近期和緩，因白宮政府已推出新一輪疫苗接種獎勵，且美國企業也開始對員工施壓、敦促員工前往施打疫苗，故美國經濟因疫情重新封城的機率相當微小，這將有助美債殖利率維持上行，黃金預計將開啟一段長空格局。

美國 7 月非農大好，黃金開啟了下行軌道

8 月 6 日美國勞工部公布 7 月新增非農報告，表現大超市場預期，也令市場共識快速凝聚，預期在美國勞動力市場加速復甦的支持下，將有望支持聯準會結束縮減 QE 購債 (Taper) 的內部討論，並進一步釋出確切時間表，預估黃金已難以重返每盎司 1800 美元水平。

參考上一輪聯準會於 2013 年啟動 Taper 時的緊縮路徑，預計本次 Taper 也將經歷以下幾個重要節點：FOMC 內部開始討論 Tape → 放出 Taper 預期 → 正式宣布

Taper 時間表 → 實施 Taper，而本輪 Taper 具體路徑很大程度上，將會取決於勞動力市場修復的速度與疫情的反覆。

而由於近期美國有 24 個州宣布暫停發放額外的失業補貼 300 美元，迫使勞工不得不重回職場，故帶動了美國勞動力市場的修復速度加速，而按照目前增速估算，在樂觀預期下，預估最快於 3Q21 宣布 Taper 時間表，並於 4Q21 正式實施。

美債殖利率也在 7 月非農數據公布後高速急升，一反先前因美國新冠疫苗接種率停滯，導致 Delta 疫情在美蔓延帶來的避險情緒，預計美債殖利率將開始重新開啟上行軌道。

展望黃金後市，預期 Delta 疫情風險將在近期趨於和緩，因白宮政府已推出新一輪疫苗接種獎勵，且美國企業也開始對員工施壓、敦促員工前往施打疫苗，故美國經濟因疫情重新封城的機率相當微小，預計勞動力市場將維持較強速度復甦，這將有助美債殖利率維持上行、並收斂當前正在歷史低點徘徊的實質利率，黃金預計將開啟一段長空格局。



黃金日線走勢圖 資料來源：tradingview
資料日期：2021/8/6

總經分析：

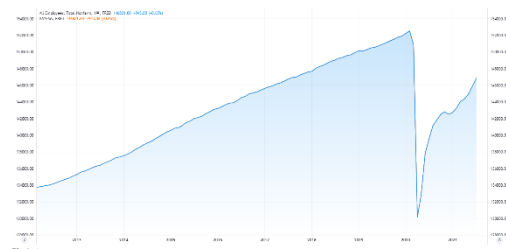
一. 美國 7 月非農報告，大超市場

預期：

美國勞動部 8 月 6 日公布最新報告，7 月非農新增就業逾 94 萬人，創近一年新高，失業率降至 5.4%，為去年疫情爆發以來新低，雙雙優於市場預期，勞動力市場持續努力朝著全面復甦之路邁進。

美國 7 月非農報告關鍵數據：

- 7 月非農新增就業 94.3 萬人，預期增加 92.5 萬人，前值自 85 萬人上調至 93.8 萬人
- 7 月失業率報 5.4%，預期 5.6%，前值 5.9%
- 7 月平均每週工時報 34.8 小時，預期 34.7 小時，前值 34.7 小時
- 7 月平均每小時薪資年增率報 4.0%，預期 3.9%，前值 3.6%
- 7 月平均每小時薪資月增率報 0.4%，預期 0.3%，前值 0.3%
- 7 月勞動參與率報 61.7%，前值 61.6%



美國非農就業總人數 (千人) 資料來源：
tradingview 資料日期：2021/8/6

7 月非農報告觀察，7 月失業率自 6 月的 5.9% 大幅下降至 5.4%，其中，失業時間達 27 週或以上的長期失業人數大減 56 萬人，創史上最大降幅，暫時失業人數也下滑 57.2 萬人至 120 萬人，表現可謂相當強勁。

按產業別看，7 月非農新增就業依舊由休閒

與餐飲業帶動，新增 38 萬人，其中三分之二來自餐飲服務，飯店住宿業也持續改善。州與私立教育機構新增就業 26.1 萬人，專業與商業服務新增 6 萬人，醫療保健新增 3.7 萬人，金融服務新增 2.2 萬人。

此外，交通運輸與倉儲業新增 5 萬人，製造業新增 2.7 萬人，礦業新增 7000 人，建築業和批發貿易幾乎不變，零售貿易則減少 6000 人。

整體而言，本次美國 7 月非農報告繳出了強勁增長的成績單，證明了在美國 24 個州相繼宣布取消額外 300 美元的失業補貼之後，正迫使勞工不得不重回勞動力市場，而勞動力市場的加速修復，正支持著聯準會具有 Taper 之理由。

二.美國 Delta 疫情升溫，會有封城風險嗎？

據美國疾病管制與預防中心 (CDC) 數據顯示，由於近期美國新冠疫苗的覆蓋率出現放緩，而 Delta 在疫苗覆蓋率底下的幾個州高速傳染，這主要是因為部分基督徒福音派拒打疫苗，再加上各州疫情解封所導致。

但事實上美國部分福音派拒打疫苗的問題，白宮政府已經著手加強溝通，向這些福音派人士傳達：科技醫學與神性並不衝突。

最近有不少的福音派領袖已經公開表態支持，包括 Robert Jeffress、Russell Moore 等牧師；另外新教牧師 J.D. Greear 也已經完成疫苗接種，並鼓勵教友接種，J.D. Greear 所屬的 SBC 教會，是美國最大的新教教會。

且更值得注意的是，目前美國疫情現況已

不比去年，美國政府現在手有疫苗，並非像去年般無計可施，故時任美國總統川普只能封城，只是現在美國政府的難關在於疫苗覆蓋率放緩，接種速度出現卡關，故這部分急需拉升。

近期白宮政府也已針對疫苗接種再給予獎勵，給予接種的美國民眾發放現金 100 美元，而一些美國企業也是祭出強硬措施，直接給獎金、或是給予獎勵假，鼓勵員工去施打疫苗。

故合理預期，在白宮獎勵、企業強硬、宗教溝通 3 大層次上，都不致令美國重新面臨經濟封鎖、失業率攀升的窘境。

估值分析：

黃金主要以實質利率作為定錨，過去 20 餘年間，金價是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，據費雪方程式 (Fisher Equation) 公式，實質利率即等於名目利率減通膨預期。

截至 8 月 6 日最新數據止，美國實質利率落在 -1.10% 的歷史低點區間，這主要是因為近期美國 Delta 病毒感染率提升，故使得市場資金大舉進入債市避險、壓低了美債殖利率。

展望實質利率後市，目前實質利率已低至 -1.10% 的歷史低檔區，而費雪方程式的名目利率端看，10 年期美債殖利率又正受到美國勞動力市場復甦、Taper 預期強化而開啟上行軌道。

通膨預期端看，近期美國通膨預期也已出現放緩，符合聯準會持續強調的「高通膨僅是短期現象」，故估計實質利率的下行空間

已經非常微小，大機率將重返上行趨勢。



10 年期美債殖利率走勢圖 資料來源：tradingview 資料日期：2021/8/6

籌碼分析：

籌碼面上看，據美國商品期貨交易委員會 (CFTC) 8 月 6 日公布之最新數據顯示，截至 8 月 3 日當週，黃金非商業性持倉 (投機性部位) 多單量對比上週是減少了 545 口，同時空單增加 2508 口，使得單週淨多單減少 3053 口至總水平 196335 口。

近期黃金多單開始出現減倉、且空單量開始出現較大額的布局，整體黃金的籌碼面也開始出現了轉空氣氛，惟目前多單量水平仍不低，市場僅是出現小幅減倉，後市預期仍將有不小的多殺多壓力。

Gold (Aug 3)	
Long	273143
Change	-545
Short	76808
Change	2508
Net Position	196335
Change from last week	-3053

黃金非商業性持倉部位 資料來源：CFTC 資料日期：2021/8/6

黃金展望：

由於美債殖利率受到 Delta 疫情升溫的避險情緒而壓低，故使得實質利率來到歷史低檔區的 -1.10%，但 Delta 疫情近期白宮政府已經著手加強管控，甚至也考慮施打第三劑的疫苗加強針，相信將有助於幫助 Delta 疫情降溫。

由於黃金本身是與實質利率呈現絕對負相關，意即當實質利率走低、黃金就走高、反之亦然，原因是因為黃金本身並不孳息，故在實質負利率下，持有黃金的吸引力就變高，但一旦實質利率不能再往負值進一步走擴，那麼就是要出現負值收斂，這對金價來說，市場持有黃金的吸引力就會下滑。

在實質利率的定錨下，目前美國通膨預期已經顯著放緩，合於聯準會先前不斷向市場溝通的「高通膨僅是短期現象」，而未來若美債殖利率進一步被 Taper 預期推升，那麼現在落在歷史低檔區的實質利率 - 1.10%，向下空間可能已經非常微小。

展望金價後市，在通膨預期放緩的前景下，相信美國勞動力市場的復甦將幫助聯準會的 Taper 預期進一步強化，這將有助美債殖利率繼續上行、並收斂當前正在歷史低點徘徊的實質利率，黃金預計將開啟一段長空格局。

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/>

<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。