



【專題 299】 川普就職後美元小跌，黃金維持反彈格局與後勢觀察

報告日期：2017 年 1 月 23 日

顧問事業部 謝侑呈

近期黃金走勢概觀：

2016 年 11 月美國總統大選後，美元指數走勢至 2016 年 12 月下旬為止漲幅約 4%，而近 1 個月美元指數走勢漲多回檔約 1%，加上 2017 年開始，陸續從英國的硬脫歐、義大利債信評等再遭調降、美國新總統川普就職典禮等，這些政治經濟的不確定因素，推升黃金價格從去年 12 月下旬開始出現跌深反彈走勢。

1 月 20 日美國總統川普就職演說：

川普發誓重建美國，一切美國優先，所有貿易和外交決定必須有利於美國；兩個簡單的原則是採購美國產品、雇傭美國人；承諾在全美新建公路、機場和隧道（基礎建設）。政策目標是實現 4% 的年經濟成長率，這也是他和他的團隊先前所設定目標區間的高端水準；為了讓經濟回到正軌，川普總統提出了一個大膽的計畫，即在未來十年創造 2500 萬新增美國就業以及回到 4% 的年度經濟成長速度，策略包括降低稅率和減少監管。演說內容算是老調重彈，其中強調美國優先原則，高舉民粹主義大旗，促使投資者擔心對貿易保護主義政策的擔憂，上週五美元指數盤中走勢小幅下跌，近期美元走勢依舊弱勢。

數據方面：

避險基金對黃金期貨、選擇權的多方部位在上週跳增 57%，為九週以來首度上揚，另外也減碼的空單部位，但即便如此，黃金的空單部位自川普勝選後，已增至一倍以上，來到一年高。這使得避險基金的黃金淨多單拉升至 540 萬盎司，不過，整體多單部位仍比去年 7 月的歷史新高(近 2900 萬盎司)低了 80%。

買進實體黃金的黃金 ETF 投資人，信心也有明顯變化。自去年 11 月 9 日川普勝選以來，全球擁有最多實體黃金儲備量的 ETF「SPDR Gold Trust (GLD)」連 43 個交易日呈現資金淨流出，連續失血的天數創歷史高，投資人共計拋售了 138.8 公噸的黃金。然而，到了上週五(1 月 13 日)，黃金多頭終於重回戰場，低接了近 3 公噸。GLD 目前握有 808 公噸(相當於 2600 萬盎司)的實體黃金，總值接近 310 億美元，已較去年 7 月初的高峰銳減了 120 億美元。

從數據上可以發現，不管是從避險基金的部位或是黃金 ETF 的持倉來看，自川普勝選後，多單部位或黃金 ETF 的持倉已大幅銳減，近期雖增加多單部位，但仍遠低於 2016 年 7 月的水平，反應在走勢上也呈現空方趨勢的跌深反彈走勢。



美國 SPDR Gold Trust 基金公司的黃金 ETF 持倉量與黃金價格走勢比較：

ETF持倉量走勢圖

資料來源：財庫網站整理



從黃金 ETF 持倉量與黃金價格走勢來看可以發現，黃金 ETF 持倉量與黃金價格走勢呈現正相關，兩者偶爾雖較無相關(上圖黃框處)，但整體來看相關性仍高，因此可觀察數據上的變化，可輔助判斷黃金價格的走勢。

後勢觀察：

黃金利多因素：

留意不確定事件：2017 年德國、法國、義大利與荷蘭都將迎來大選(歐元區前三大經濟體為德國、法國和義大利)，3 月先面臨德國及荷蘭選舉，充斥政治風險，加上義大利債務風險大增。根據過往經驗，當全球經濟政策不確定性上升時，黃金價格往往跟隨上漲，在歐洲選舉及新興市場債務都可能影響政策下，因此 2017 年可多留意不確定事件，黃金價格有上漲空間。

黃金利空因素：

1. 美聯儲主席葉倫暗示 2017 年升息 3 次，且美聯儲多位官員偏鷹派，支持升息的言論。
2. 川普的財政刺激政策將提振經濟前景，削減企業稅將提高股票價值，吸引資金從黃金轉移股市。

註：以上之操作建議僅供內部人及特定人參考。

欲知詳細操作建議請加入兆豐期顧會員。

歡迎洽詢 兆豐期貨顧問事業部 謝侑呈 02-2327-8895#330