



## 黃金需求進入旺季 資金動能將逐漸升溫

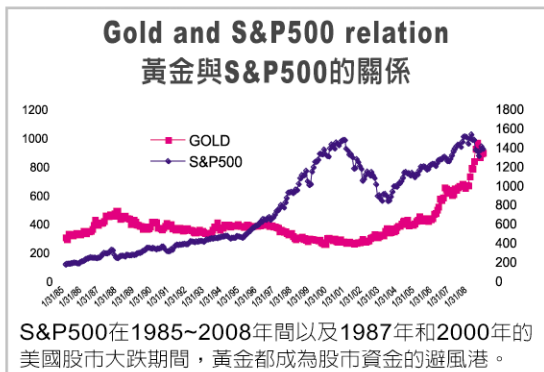
### A. 供給面

受到去年底南非礦場大罷工的關係，以及南非對採礦業的限電措施，增加的勞工成本和開採成本讓礦商並無意增加產量；另外，礦商因看好黃金未來的走勢，礦商避險部位大量的減少，來到128噸，比去年同期上升了36%。

#### 傳統黃金旺季可望帶來支撐

傳統黃金旺季的第三季來臨之下，第三季官方售金賣壓的減少，可望為黃金價格帶來更進一步的支撐。進入第三季後，由於適逢國際上黃金消費的旺季，加上美國經濟上要再大幅陷入衰退的機率很小，在國際景氣回溫下，預計第3季舊金出售的速度會減緩。

### B. 需求面



黃金價格在第二季末印度的Akshaya Tritiya節以及5月的結婚旺季裡，印度的飾金需求已經出現回溫的現象，預計進入第三季飾金需求將有明顯的回升。今年第一季時黃金租借利率來到近來的低點，代表市場上借金意願低落，而黃金價格在第二季拉回整理後，黃金租借利率又有轉向上的趨勢，可見第三季裡，黃金將又一波向上的走勢。

雖然黃金ETF庫存之前因金價高昂而導致需求減少或逢高獲利了結的影響而明顯下滑，

但目前最大一檔的黃金ETF(GLD)庫存來看，自3月11日高點663噸下滑至5月初的580噸後，7月2日又增至658噸有逐漸回溫的跡象，顯示第三季黃金的投資需求將會出現進一步回升。

### C. 總體經濟面

#### 金融圈不安的疑慮，將帶來避險的資金

觀察雷曼兄弟的CDS急速攀高，足見目前美國金融業尚未好轉，美國今年要升息機率很低，OECD6月初預估美國要至09年中以後才可能升息，因此，在短期內支撐金價上漲的趨勢並不會大幅的反轉。美國第三季如果升息，美股大幅震盪的機率很大，無形中也推升了黃金避險資產的價值，吸引避險資金湧入。信用卡違約率至今仍維持在高檔，可能成為另一波的信用風險；標準普爾於6月初調降各大金融機構債信評等疑慮。預計第三季美股將維持震盪的走勢，為黃金市場帶來避險的資金。

#### VIX來到相對高點，黃金有表現空間

在目前國際股市大幅震盪下，VIX又來到相對的高點，而在美國股市震盪加劇之下，黃金作為避險的工具就會充分得到重視，預計黃金將有另一波表現的空間，在進入第三季歷史波動率上升的季度裡，波動率可望再度上升。

