



黃金市場月報

2025/4/8

一、2025年3月份國際黃金市場行情評析

月初美國總統川普宣布對加拿大、墨西哥及中國進口商品課徵新版關稅(3/4)，雖加墨因美國產業界反彈而獲得部分商品1個月的關稅緩衝期，然對貿易前景的不確定性仍增添市場避險情緒，推升金價走勢，隨後美國對各國進口鋼鐵及鋁徵收25%關稅如期生效(3/12)，加以歐盟宣布4月起將對總值260億歐元的美國進口商品課徵報復性關稅(3/12)，又川普表示若歐盟不取消對威士忌的進口關稅，則將徵收200%的葡萄酒關稅予以回應(3/13)，促美歐貿易衝突急遽升溫，並使市場對美國經濟受關稅政策影響可能陷入衰退的擔憂持續發酵，另，以色列與哈瑪斯近2個月脆弱的停火協議破局，且俄羅斯僅同意烏俄戰事部分停火(3/18)，吸引避險資金大舉湧入金市，此外，美國聯準會(Fed)3月份FOMC會議(3/19)利率點陣圖顯示年內仍將有降息50bps的可能，較市場預期鴿派，帶動金價首次突破3,000美元/盎司關口(3/18)；儘管因川普表示4/2推出的對等關稅措施，某些國家將獲減免(3/24)，且美國宣布烏俄同意黑海停火(3/26)，促市場避險情緒一度短暫降溫，然隨後川普再宣布對非美國製造汽車徵收25%關稅(3/27)，引發日本、加拿大及歐盟等揚言提出反制，加上原定4月初將公布的「對等關稅」措施，促金價上漲動能再度轉強，綜致月底交易日(3/31)金價收於3,123.57美元/盎司，當月累計漲幅為9.30%。

表一、2025年3月份金價概況(2025/3/1~3/31)

	國際金價 (USD/OZ)	第一銀行 (NTD/G)		第一銀行 (USD/OZ)	
		買入	賣出	買入	賣出
上月最高價	3,127.92 (3/31)	3,310.00 (3/31)	3,339.00 (3/31)	3,104.84 (3/31)	3,123.35 (3/31)
上月最低價	2,856.39 (3/3)	3,021.00 (3/4)	3,050.00 (3/4)	2,858.58 (3/4)	2,876.99 (3/4)
前月收盤價(2/28)	2,857.83	--	--	--	--
上月收盤價(3/31)	3,123.57	3,310.00	3,339.00	3,104.84	3,123.35
上月漲跌幅(+/-)	9.30%	--	--	--	--

資料來源：Bloomberg；第一銀行

二、黃金期貨部位及黃金ETF持有量

- (一) 截至3月31日止，紐約商品交易所非商業黃金期貨淨多頭部位為249,796口，較前一月減少11,829口。
- (二) 3月31日全球最大SPDR(S&P Depository Receipts)黃金ETF基金之黃金持有量較前一月(2/28)增加27.56公噸至931.94公噸，增幅為3.05%。

1 本報告內容僅供參考，文中數據、預測或意見可能因市場、時間變動而異，投資人或瀏覽者於使用本報告提供之資訊而做出或改變投資決策時，仍需自行評估及判斷自身可承受之風險，本行恕不負任何投資責任。

三、重大事件及未來觀察重點

(一) 有利因素

1. 美國總統川普公布對等關稅(4/2)，針對所有進口商品課徵10%基礎關稅，並針對認為有貿易不當行為的國家課徵高額對等關稅，儘管隨後川普又宣布(4/9)對中國以外國家對等關稅暫停實施90天，在此期間對等關稅降至10%，將促多國積極與美國談判協商，但對中國徵收的關稅將即刻提高至125%，另，中國亦宣布對美國進口商品大幅加徵關稅予以反制，並稱若美國執意升級經貿限制措施，中國有堅定的意志、豐富的手段，必將堅決反制、奉陪到底，使全球貿易緊張局勢升級，不利全球經濟前景，或帶動避險買盤，進而支撐金價表現。(資料來源：經濟日報，2025/4/3、2025/4/5、4/10)
2. 中東地區再度迎來政局動盪，近日以色列恢復對加薩的大規模空襲及地面行動，美軍亦對葉門胡塞武裝組織發起大規模空襲，並下令(4/1)向中東地區增兵，包括增派卡爾文森號航空母艦打擊群及戰機，使得中東出現美軍雙航母部署；部分軍事分析師指出，過往經驗顯示美軍部署雙航母，通常意味著即將動武，美軍調動戰略資產可能不僅是為了打擊胡塞武裝組織，還可能大規模空襲伊朗，摧毀伊朗核設施，隨地緣政治緊張持續，有助提振金價表現。(資料來源：聯合新聞網，2025/4/2、2025/4/3)

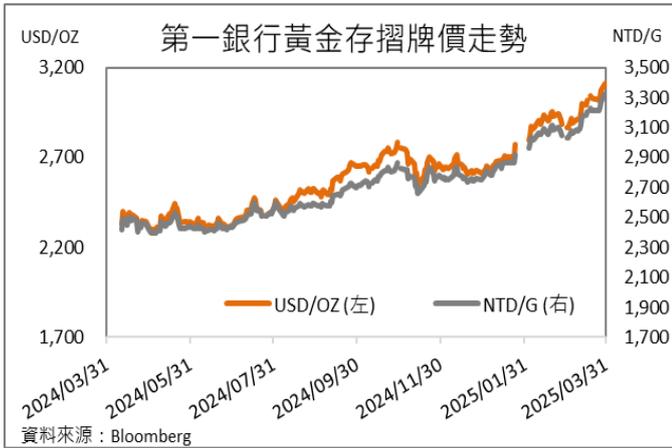
(二) 不利因素

1. 美國對等關稅等利空持續籠罩全球經濟前景，若再度引發全球股市重挫引發流動性危機，部分投資人恐相繼拋售黃金變現，不利金價走勢。(資料來源：中央社，2025/4/7)
2. 德國商業銀行指出，儘管金價上漲動能強勁，但已經漲得過快，金價不到5年就從2,000美元/盎司上漲至3,000美元/盎司，反觀金價自1,000美元/盎司(2008年3月突破)升至2,000美元/盎司卻花了12年，因此須留意金價回調風險，另，印度金銀和珠寶商協會(IBJA)指出，由於印度黃金買家預算並未增加，難以跟上狂漲的價格步伐，2025年1~2月印度黃金進口量大幅減少，顯示金價高漲已令部分消費者望而卻步，或不利金價表現。(資料來源：moneydj，2025/03/20、工商時報，2025/3/24、工商時報，2025/4/1)

四、價格走勢分析

展望未來，隨全球貿易緊張局勢升級，不利全球經濟前景，以及地緣政治緊張局勢持續，或帶動黃金避險需求，有助支撐金價上漲，然若再度引發全球股市重挫引發流動性危機，拋售變現潮可能蔓延至金市，此外近年全球金價高漲，已令部分消費者望而卻步，皆不利於金價表現，預估短期金價將於2,850~3,250美元/盎司區間呈現震盪格局。

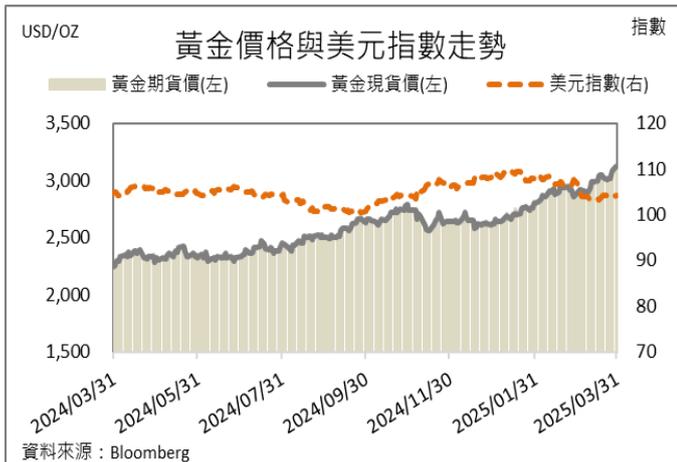
圖一、第一銀行黃金存摺牌價走勢



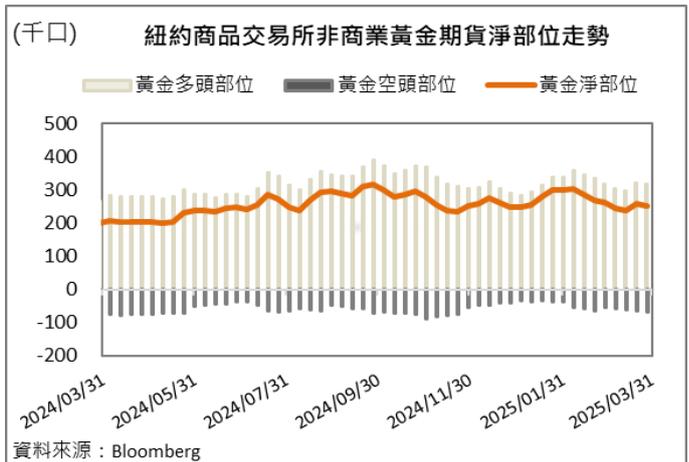
圖二、SPDR黃金持有量變化



圖三、國際金價及國際美元走勢



圖四、COMEX黃金期貨淨多頭走勢



圖五、2025年3月份國際黃金現貨價走勢圖



圖六、近3年國際黃金現貨價走勢圖



3 本報告內容僅供參考，文中數據、預測或意見可能因市場、時間變動而異，投資人或瀏覽者於使用本報告提供之資訊而做出或改變投資決策時，仍需自行評估及判斷自身可承受之風險，本行恕不負任何投資責任。