



# 黃金市場週報

2025/1/21

## 一、上週國際黃金市場行情

### 週一(1/13)

受前週美國2024年12月份新增非農就業報告表現強勁影響，除進一步證明美國經濟前景仍具韌性外，亦促交易員減少對美國聯準會(Fed) 2025年降息幅度的押注，此外投資人警惕川普上任後，恐加劇通膨壓力及政府債務水準的風險，引發美債拋售潮，使10年期美債殖利率及美元指數分別於盤中一度升破4.8%及110關卡，雖尾盤皆有所回落，然金價明顯承壓，終場金價收於2,663.16美元/盎司，較前一交易日下跌0.99%。

### 週二(1/14)

美國2024年12月份生產者物價指數(PPI)數據反映生產端核心物價壓力有緩解跡象，使美元指數漲勢暫歇，有助於提振金價走勢，此外市場動態持續由川普欲推行之關稅議題所主導，雖傳出其經濟團隊擬採取漸進式且逐月調升稅率的方式，然川普揚言將在上任首日成立「對外稅務局」，再度展現強硬立場，終場金價收於2,677.46美元/盎司，較前一交易日上漲0.54%。

### 週三(1/15)

美國2024年12月份核心消費者物價指數(Core CPI)年增率及月增率皆有所降溫，增添投資人對美國聯準會(Fed)於今年持續緩步降息的信心，使美元指數回落，有助於提振金價走勢；隨後市場傳出以色列與巴勒斯坦武裝組織哈瑪斯達成初步停火協議，可望結束長達15個月的加薩戰爭，使避險情緒降溫，促金價盤中一度承壓，終場金價收於2,696.32美元/盎司，較前一交易日上漲0.70%。

### 週四(1/16)

美國最新失業救濟金請領人數及2024年12月份零售銷售額等數據表現好壞參半，惟整體表現尚屬穩健，隨後美國聯準會(Fed)理事華勒針對通膨降溫前景表達樂觀態度，促市場鴿派解讀，使10年期美債殖利率及美元指數同步走跌，有助於激勵金價走揚，終場金價收於2,714.31美元/盎司，較前一交易日上漲0.67%。

### 週五(1/17)

美國2024年12月份營建許可數月增率及新屋開工數月增率表現好壞參半，市場靜待美國總統當選人川普就職典禮(2025/1/20)及新政府政策框架的明朗化，觀望氣氛濃厚使美元指數走勢持穩，終場金價收於2,703.25美元/盎司，較前一交易日下跌0.41%。

**總計本週黃金價格上漲13.49美元/盎司，漲幅為0.50%。**

表一、上週金價概況(2025/1/13~2025/1/17)

|             | 國際金價<br>(USD/OZ) | 第一銀行(NTD/G)    |                | 第一銀行(USD/OZ)   |                |
|-------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|             |                  | 買入             | 賣出             | 買入             | 賣出             |
| 上週最高價       | 2,724.76(1/16)   | 2,852.00(1/17) | 2,880.00(1/16) | 2,696.69(1/16) | 2,715.60(1/16) |
| 上週最低價       | 2,656.90(1/13)   | 2,815.00(1/14) | 2,843.00(1/14) | 2,658.23(1/14) | 2,676.57(1/14) |
| 前週收盤價(1/10) | 2,689.76         | 2,826.00       | 2,854.00       | 2,669.59       | 2,687.92       |
| 上週收盤價(1/17) | 2,703.25         | 2,852.00       | 2,880.00       | 2,695.60       | 2,714.51       |
| 上週漲跌幅(+/-)  | 0.50%            | 0.92%          | 0.91%          | 0.97%          | 0.99%          |

資料來源：Bloomberg；第一銀行

\*Bloomberg 國際黃金現貨價格為全球 23 個主要盤商報價平均值。

## 二、黃金期貨部位及黃金 ETF 持有量

(一)截至1月17日止，紐約商品交易所非商業黃金期貨淨多頭部位為279,363口，較前一週(1/10)增加24,452口。

(二)1月17日全球最大SPDR(S&P Depository Receipts)黃金ETF基金之黃金持有量較前一週(1/10)增加2.30公噸至879.12公噸，增幅為0.26%。(資料來源：<http://www.exchangetradedgold.com>)

## 三、重大事件及未來觀察重點

### (一)有利因素

- 美國聯準會(Fed)理事華勒針對通膨降溫前景表達樂觀態度，認為若經濟數據發展符合預期，將進行更多次的降息，促市場鴿派解讀，有助於支撐金價走揚。**美國聯準會(Fed)理事華勒表示(2025/1/16)，樂觀認為通膨降溫態勢可望延續，使Fed能夠比預期的更早、更快降息，預估2025年首次降息時間點將落在上半年，且個人不完全排除3月再降息的可能性，強調貨幣政策調整將取決於通膨及勞動市場等經濟數據變化，若發展符合預期，年內可能降息3~4次，每次降幅為25bps，反之若不如預期，則年內可能降息1~2次；整體言論促市場鴿派解讀，交易員增加對更激進降息步伐的押注，或使美元指數面臨下行壓力，有助於支撐金價走揚。(資料來源：自由財經、鉅亨網，2025/1/17)
- 市場傳出美國總統川普欲出訪中國，尋求加深與中國國家主席習近平的關係，或可望減緩課徵關稅的行動，進而避免通膨惡化，有助於推升金價走勢。**美國總統川普日前(2025/1/17)表示，與中國國家主席習近平進行通話，討論貿易平衡、鴉片類合成藥物芬太尼及社群平台TikTok等問題，此外《華爾街日報》報導(2025/1/19)，市場消息傳出川普已告知顧問，計劃在上任100天內出訪中國，尋求加深雙邊關係，「川習會」或可望減緩對中國進口商品課徵關稅的行動，進而避免通膨惡化、干擾美國聯準會(Fed)降息進程，有助於推升金價走勢。(資料來源：鉅亨網，2025/1/21)

## (二)不利因素

1. 未來川普政府推出之新政策恐推升美國債務規模，促美債殖利率面臨上行風險，進而不利於金價表現。美國財政部長提名人貝森特出席參議院任命聽證會表示(2025/1/16)，目前迫切需要延長川普於2017年實施的減稅法案，且未來新推出之稅收、投資、貿易及能源等政策將助美國迎來繁榮的「新經濟黃金時代」；惟美國國會預算辦公室(CBO)最新展望報告指出(2025/1/17)，隨嬰兒潮一代逐漸進入退休年齡，政府在社會保障及聯邦醫療保險等方面支出壓力大幅增加，成為債務負擔加劇的主因，公債利息支出亦隨債務增加明顯上升，截至2024財政年度(2023/10/1~2024/9/30)，美國債務規模占GDP比重已達98.0%，預估2029年或升至107.0%，超過1946年二戰結束後的106%紀錄，並進一步於2035年升至118.5%。(資料來源：鉅亨網，2025/1/17、2025/1/18)
2. 以色列與巴勒斯坦武裝組織哈瑪斯的停火協議正式生效，或可望為長達15個月的以哈衝突畫下休止符，使避險需求降溫，進而壓抑金價走勢。以色列與巴勒斯坦武裝組織哈瑪斯的三階段停火協議於2025年1月19日正式生效，此項由卡達、美國及埃及居中斡旋達成之協議，為長達15個月的以哈衝突帶來和平曙光；第一階段先進行為期6週的停火，以色列軍隊完全撤出加薩的人口密集地區，巴勒斯坦民眾可返回加薩，此外哈瑪斯將分批釋放33名以色列人質，以換取以色列釋放近2,000名巴勒斯坦囚犯，而生效首日雙方立即完成3名以色列人質及90名巴勒斯坦囚犯的交換；第二階段雙方將在停火6週內繼續協商，致力於達成永久結束戰爭的方案，且停火協議將持續至協商完成，期間哈瑪斯將釋放以色列其餘人質，以色列軍隊則全面撤出加薩；第三階段哈瑪斯返還死亡人質的遺骸，並在埃及、卡達及聯合國監督下開始重建加薩。(資料來源：自由時報、聯合報，2025/1/21)

## (三)短期價格預測

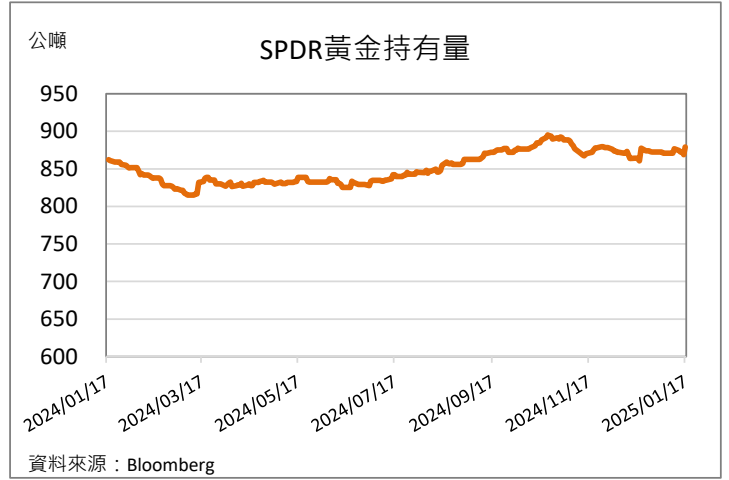
1. 法國巴黎銀行認為，近期金價雖稍微下修，然整體表現仍具韌性，此外國際主要央行持續購買黃金，以規避通膨及地緣政治風險，顯示黃金作為避險工具，具有結構性買盤，預估2025年金價可望達3,000美元/盎司。(資料來源：鉅亨網，2025/1/15)
2. Metals Daily公布最新2025年貴金屬價格展望報告指出，認為美元走強及美債殖利率上升對金價漲勢的抑制僅是暫時的，未公告的央行購買活動及亞洲場外衍生品交易仍可能推動金價上漲，預估2025年黃金均價為2,888美元/盎司，高點3,175美元/盎司，低點2,630美元/盎司。(資料來源：MoneyDJ，2025/1/20)

展望未來，隨中東地緣政治風險出現降溫曙光，有助於緩解投資人黃金避險需求，惟考量美國總統川普於2025年1月20日正式宣誓就職後，於上任第一天旋即簽署多項行政命令，主要聚焦在非法移民、能源政策及電動車等相關議題，雖未立即祭出新關稅措施，然市場仍警惕後續發展，視最終新關稅的落實程度，或為通膨降溫路徑及美國聯準會(Fed)降息步伐增添變數，預估短期金價將於2,650~2,750美元/盎司區間呈震盪格局。

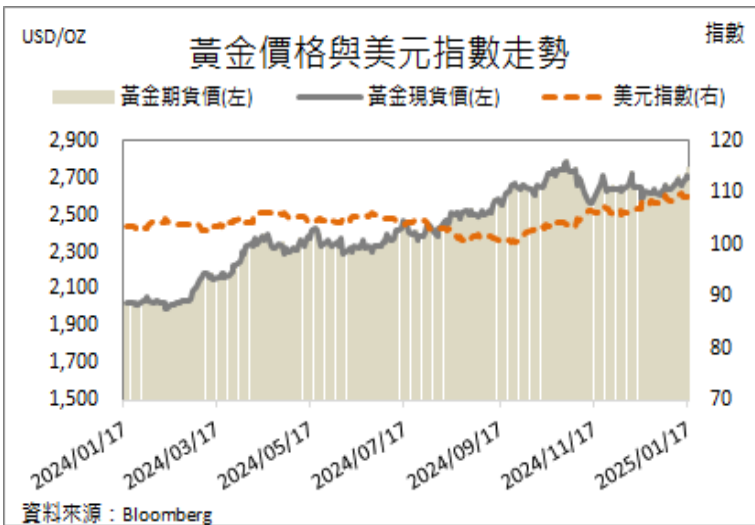
圖一、第一銀行黃金存摺牌價走勢



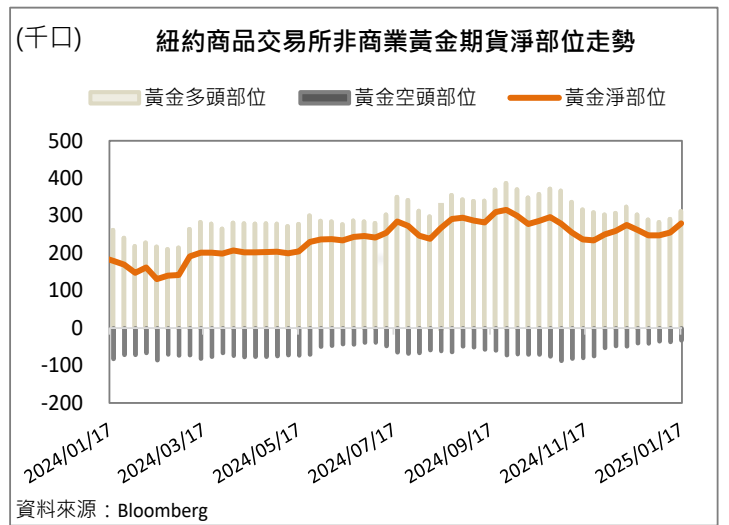
圖二、SPDR 黃金持有量變化



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、國際金價近一週走勢(2025/1/13~2025/1/17)



圖六、國際金價近 3 年走勢(2022/1/17~2025/1/17)



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。