



## 黃金市場月報

2018/10/08 第一銀行徵信處 提供

### 一、9 月份國際黃金市場行情評析

9 月初儘管新興市場爆發貨幣貶值危機，且中美貿易緊張情勢持續升溫，惟市場對英國及歐盟達成脫歐協議轉趨樂觀，加以歐洲央行(ECB)總裁德拉基強調經濟仍穩健成長，英國央行(BOE)則上修第 3 季經濟成長預測，且 ECB 及 BOE 9 月份利率決策會議結果雙雙如市場預期按兵不動，促歐元與英鎊走升，壓抑美元指數走勢，帶動金價上漲至當月高點 1,213.16 美元/盎司(9/13)，隨後因美國公布 9 月份密西根大學消費者信心指數初值優於市場預期，且歐盟否決英國首相梅伊(Theresa May)的脫歐提案，使英國脫歐不確定性再度升溫，加以義大利政府決議提高 2019 年預算赤字目標，引發市場對義大利財政前景的擔憂，進而推升美元指數突破 95 大關，壓抑金價震盪走跌，綜致月底交易日(9/28)金價收於 1,192.50 美元/盎司，當月累計跌幅為 0.74%。

表一、本月金價概況(9/1~9/28)

	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
本月最高價	1,213.16(9/13)	1,184.00(9/13)	1,200.00(9/13)	1,201.55(9/21)	1,212.16(9/21)
本月最低價	1,180.76(9/28)	1,152.00(9/28)	1,169.00(9/28)	1,178.21(9/28)	1,189.48(9/28)
上月底收盤價(8/31)	1,201.40	1,181.00	1,199.00	1,200.53	1,212.53
本月底收盤價(9/28)	1,192.50	1,152.00	1,169.00	1,178.21	1,189.48
本月漲跌幅 (+/-)	-0.74%	-2.46%	-2.50%	-1.86%	-1.90%

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 2018 年 9 月 28 日止，紐約商品交易所非商業黃金期貨淨多頭部位為 192,940 口，較上月底(8/31)減少 14,430 口。
- (二) 2018 年 9 月 28 日全球最大 SPDR 黃金 ETF 基金持有黃金數量為 742.23 公噸，較上月底(8/31)減少 12.93 公噸。(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

1. 印度排燈節(11/5-11/9)及中國大陸農曆春節前為黃金需求旺季，加以印度政府提高農戶收入，可望推升實體黃金需求；另，今年以來金價已下跌 8.6%(截至 10/1)，帶動俄羅斯、土耳其及哈薩克等央行年內購入黃金 264 噸，創近 6 年同期新高。
2. 歐洲央行(ECB)與英國央行(BOE)9 月份利率決策會議結果均如市場預期按兵不動，歐洲央行雖微幅下修今、明兩年的經濟成長預測，但總裁德拉基強調經濟仍穩健成長，英國央行則上修第 3 季經濟成長預測，隨 ECB 及 BOE 樂觀看待經濟前景，有助於歐元與英鎊匯價表現，進而使美元指數承壓，或支撐金價走勢。
3. 雖義大利財長特里亞(Giovanni Tria)去信歐盟，確認義大利將逐年降低預算赤字，2019~2021 年預算赤字占國內生產總值(GDP)比重分別為 2.4%、2.1%及 1.8%，較義大利政府先前提出的 3 年皆 2.4%為低，惟部分歐盟官員對預算案仍有所保留，稱義大利 2019 年預算支出仍過高，係前政府所定目標的 3 倍，使義大利預算案通過歐盟執行委員會審核仍存在懸念，避險需求提升或有利於支撐金價表現。

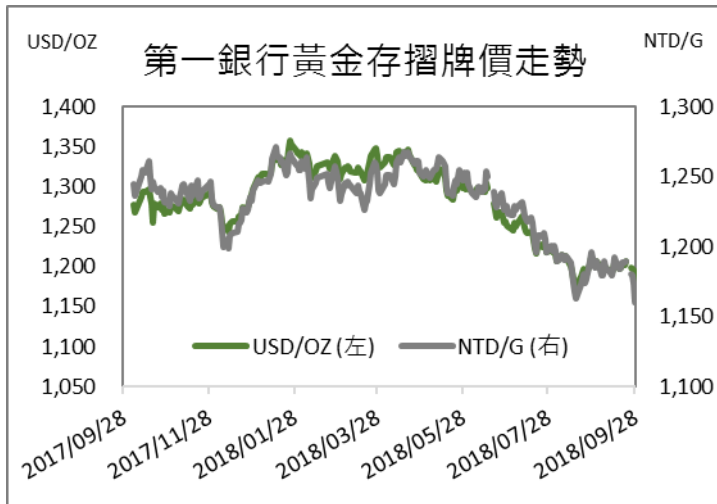
#### (二) 不利因素

1. 美國與加拿大達成新版貿易協定框架(9/30)，並將「北美自由貿易協定(NAFTA)」更名為「美國 - 墨西哥 - 加拿大協議(USMCA)」，預期美加墨可望於 11 月底簽定協議；隨美加墨達成貿易協定，且短期市場對中美貿易爭端反應逐漸鈍化，或將削弱投資人避險需求，進而不利於金價表現。
2. 美國聯準會(Fed)主席鮑威爾表示，美國經濟擴張可能繼續維持一段時間，一旦看到經濟狀況愈趨強健，並推動通膨上升，聯準會(Fed)或將加快升息步伐；且由於當前美國經濟前景相當樂觀，未來 Fed 可能升息至高於 3%的「中性」利率水準。隨 Fed 持續調升聯邦資金利率，可望推升實質利率水準，進而削弱市場對黃金等無息資產需求。
3. 英國與歐盟在薩爾茨堡峰會舉行的脫歐談判再度陷入僵局，歐洲理事會主席圖斯克(Donald Tusk)表示，英國首相梅伊(Theresa May)提出的「契克斯計畫」(Chequers plan)無法成為北愛爾蘭邊境難題的解決方案，而梅伊則認為歐盟應提出可行的替代計畫，並強調不排除無協議脫歐的可能性，隨英國脫歐問題懸而未解，或壓抑歐元及英鎊匯價，帶動美元指數攀升，進而使金價走勢承壓。

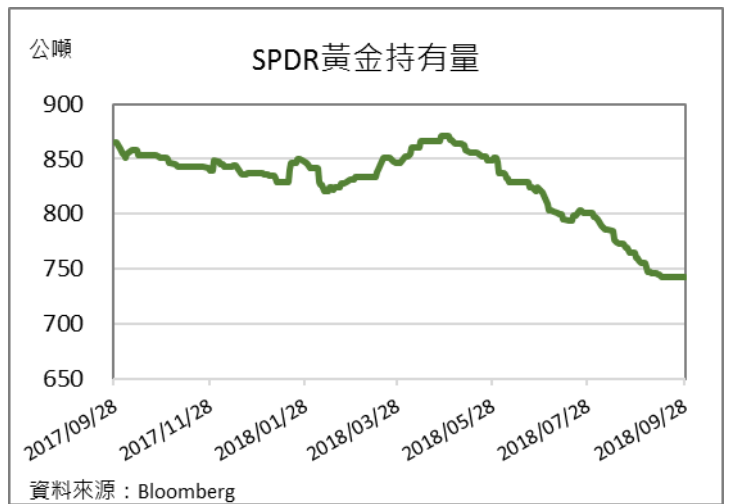
### 四、價格走勢分析

展望未來，隨印度黃金銷售旺季排燈節來臨，可望推升實體黃金需求，加以金價跌至 2017 年年初以來低點，吸引部分國家央行進場承接，進而有助於金價走勢，惟英國脫歐問題懸而未解，或壓抑歐元及英鎊匯價，推升美元指數走勢，加以美國聯準會(Fed)持續漸進式升息，或將削弱市場對黃金等無息資產需求，綜促金價承壓，在多空因素交錯下，預估短線金價將於 1,150~1,250 美元/盎司區間呈震盪走勢。

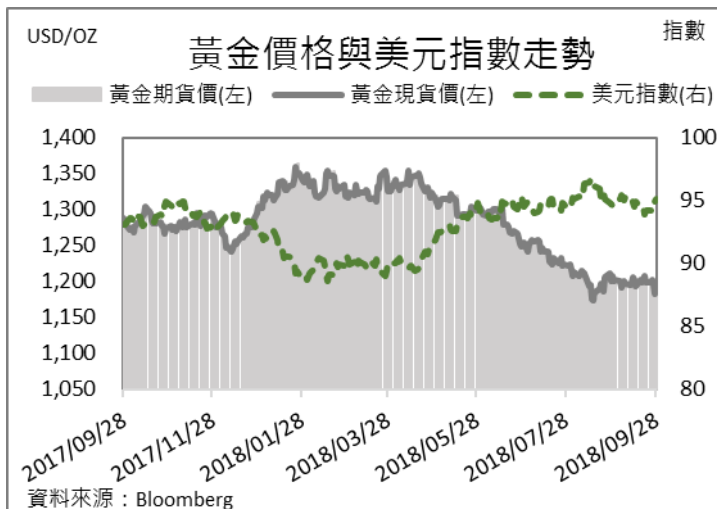
圖一、第一銀行黃金存摺牌價走勢



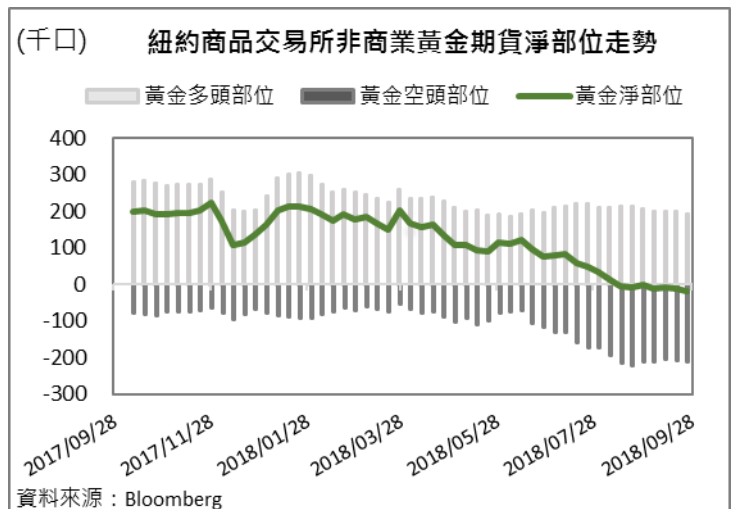
圖二、SPDR 黃金持有量變化



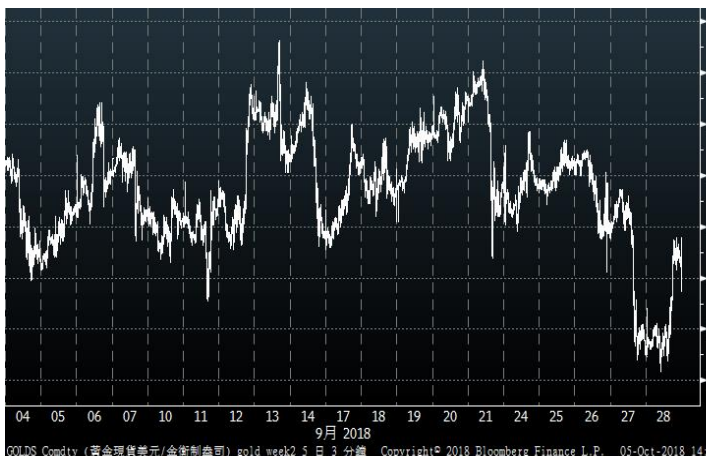
圖三、國際金價及國際美元走勢



圖四、COMEX 黃金期貨淨多頭走勢



圖五、國際黃金現貨價走勢圖(2018/9/1-2018/9/28)



資料來源：Bloomberg

圖六、國際黃金現貨價走勢圖(2015/9/30-2018/9/28)



資料來源：Bloomberg