第一銀行 First Bank

黃金市場週報

2025/9/24 第一銀行徵信處提供

一、 上週國際黃金市場行情

週一(9/15)

獲利了結賣壓抑制金價漲幅，加以9月份FOMC會議召開在即，市場觀望氣氛濃厚，促金價開盤後呈震盪走勢，晚間9月份紐約州製造業指數意外由正轉負，提振市場對美國聯準會(Fed)或採激進降息之預期，綜促美元及美債殖利率連袂走低，帶動金價觸及3,685.64美元 / 盎司，再創歷史新高，終場金價收於3,678.99美元/盎司，較前一交易日上漲0.98%。

週二(9/16)

受美元走弱帶動，金價開盤後呈震盪走升態勢，盤中歐元區7月份工業生產指數意外轉成正增長，加以德國9月份ZEW經濟景氣指數升至37.3，提振歐元兌美元匯價，並支撐金價持穩在高點。晚間儘管美國8月份零售銷售數據優於預期，惟市場在權衡就業疲弱與關稅上升對消費影響後，未動搖對美國聯準會(Fed)降息的預期，進而推升金價一度觸及每盎司3,703.07美元歷史新高，惟隨後因獲利了結賣壓湧現，金價自高點回落，終場金價收於3,689.98美元/盎司，較前一交易日上漲0.3%。

週三(9/17)

隨獲利了結賣壓仍重，加以美元指數略微回升，促金價開盤後呈震盪下跌態勢，惟晚間美國8月份新屋開工數與營建許可月增率分別降至-8.5%與-3.7%，房市低迷不利美國經濟前景，促金價反轉走揚，隨後美國聯準會(Fed)如市場預期降息25bps，帶動金價升至3,707.57美元/盎司當日高點，然市場消化Fed最新訊息後，認為其貨幣政策基調不如預期溫和，致金價反轉走跌，促終場金價收於3,659.90美元/盎司，較前一交易日下跌0.82%。

週四(9/18)

金價開盤後呈震盪走跌態勢，儘管盤中金價一度因逢低買盤進場而小幅回升，然由於美國聯準會(Fed)主席鮑威爾於9月FOMC會議中展現立場不如市場預期鴿派，加以美國最新初領失業救濟金人數降至4個月低點，又9月份費城聯邦儲備銀行製造業指數由負轉正，遠高於市場預期，緩和市場對美國經濟衰退之擔憂，推動美元指數及美債殖利率連袂走揚，促金價再度反轉走跌，終場金價收於3,644.28美元/盎司，較前一交易日下跌0.43%。

週五(9/19)

美國聯準會(Fed)最新點陣圖顯示年內仍有降息2碼空間，促金價開盤後呈震盪偏升態勢，隨後俄羅斯於芬蘭灣上空侵犯愛沙尼亞空域，致地緣政治風險升溫，另，英國8月份公部門淨借款達180億英鎊，致英鎊走勢承壓，加以美國明尼亞波利斯聯邦儲備銀行總裁卡什卡利表示，就業風險證明支持繼續降息，帶動金價一路走升，終場金價收於3,685.30美元/盎司，較前一交易日上漲1.13%。

總計本週黃金價格上漲42.16美元/盎司，漲幅為1.16%

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。

表一、上週金價概況(2025/9/15~2025/9/19)

	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
上週最高價	3,707.57(9/17)	3,558.00(9/16)	3,599.00(9/16)	3,658.39(9/18)	3,687.30(9/18)
上週最低價	3,626.66(9/15)	3,519.00(9/15)	3,560.00(9/15)	3,628.06(9/15)	3,656.57(9/15)
前週收盤價(9/5)	3,643.14	3,524.00	3,565.00	3,633.42	3,662.22
上週收盤價(9/12)	3,685.30	3,535.00	3,576.00	3,645.19	3,674.10
上週漲跌幅(+/-)	1.16%	0.31%	0.31%	0.32%	0.32%

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9月19日止，紐約商品交易所非商業黃金期貨淨多頭部位為266,410口，較前一週(9/12)增加4,670口。

(二)9月19日全球最大SPDR(S&P Depositary Receipts)黃金ETF基金之黃金持有量較前一週(9/12)增加19.76公噸至994.56公噸，增幅為2.03%。(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. **聯準會(Fed)最新利率點陣圖中位數顯示年內或有再降息50bps的空間，隨美國啟動降息循環，或促金價有望延續上行格局。**根據美國聯準會(Fed)9月份FOMC會議(9/16~17)以11比1投票表決通過，將聯邦資金利率目標區間調降25bps至4.00~4.25%，唯一1張反對票由美國總統川普提名的新任理事米蘭投下，其支持本次應直接降息50bps。另，會後聲明指出，Fed判斷就業下行風險已上升，且最新利率點陣圖中位數顯示年內或有再降息50bps的空間，最新經濟預測則上調2025年及2026年GDP年增率預估值；會後記者會Fed主席鮑威爾雖定調此次利率調整為「風險管理降息」，然釋出或將持續降息的訊號，促市場偏鴿派解讀。隨美國進入降息循環，或促金價有望延續上行格局。(資料來源：經濟日報、鉅亨網，2025/9/18)

2. **隨歐洲地緣政治緊張局勢持續升溫，或將加劇市場避險情緒，進一步帶動金價走升。**俄羅斯近日持續侵犯波蘭與愛沙尼亞領空，引發東歐國家高度緊張，北約方面迅速強化防空部署，英國皇家空軍已在波蘭展開巡邏並承擔部分北約防空任務，以示對盟國的支持。美國總統川普亦公開警告，若俄方在一連串侵犯行動後進一步升級挑釁，美國將協防波蘭及波羅的海國家，隨地緣政治緊張局勢持續升溫，或將加劇市場避險情緒，進一步帶動金價走升。(資料來源：鉅亨網，2025/9/21、中央社，2025/9/22)

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。

(二)不利因素

1. **美國聯準會(Fed)多位官員對未來降息路徑釋放謹慎訊號，加以Fed主席鮑威爾最新談話亦對降息前景語帶保留，隨Fed面對貨幣政策採保守態度，將壓抑金價走勢。**近期多位Fed官員對於未來降息釋放謹慎訊號，聖路易斯聯邦儲備銀行總裁穆薩萊姆(Musalem)及亞特蘭大聯邦儲備銀行總裁博斯蒂克(Bostic)均強調，即便就業市場出現放緩跡象，仍需在寬鬆貨幣政策上保持耐心以避免通膨反彈，預期未來降息空間有限。另一方面，Fed主席鮑威爾最新談話亦對降息前景語帶保留，指出未來政策調整需在通膨與就業之間取得平衡，並警告若過快寬鬆恐令通膨長期維持在高檔。隨Fed面對貨幣政策採謹慎保守態度，支撐美元走勢偏強，將進一步壓抑金價上行空間。(資料來源：工商時報，2025/9/23、鉅亨網，2025/9/24)

2. **美國近期多項經濟數據轉強，市場對美國經濟前景衰退之擔憂減弱，恐致金價走勢承壓。**美國商務部公布8月份零售銷售額月增0.6%，優於市場預期，加以美國勞工部數據顯示，最新初領失業救濟金人數大幅減少，並降至4個月以來低點，又9月份費城聯邦儲備銀行製造業指數由負轉正，皆印證美國經濟活動動能回升。在多項經濟數據轉強帶動下，市場聚焦本週四(25日)即將公布的2025年第2季GDP終值，預期數值有望上修，隨市場對美國經濟前景衰退之擔憂減弱，恐致金價走勢承壓。 (資料來源：經濟日報，2025/9/17、鉅亨網，2025/9/18、工商時報，2025/9/21、聯合新聞網，2025/9/23)

(三)短期價格預測

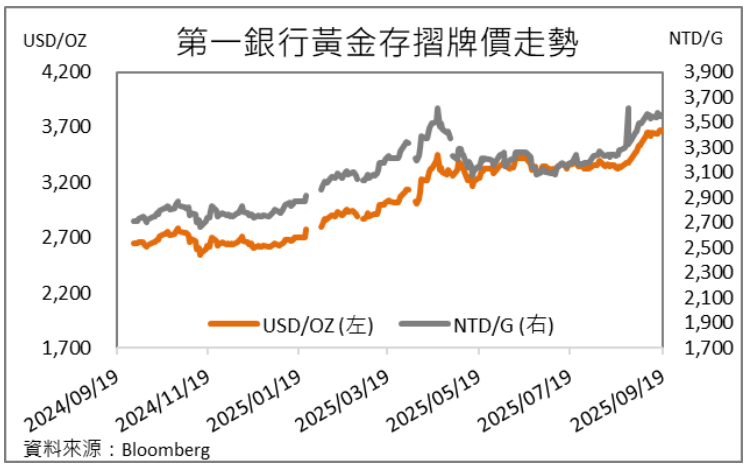
1. 德意志銀行表示，聯準會(Fed)在2025年可能啟動三次降息，加以中國央行持續購入黃金，將為金價提供支撐，故將2026年金價預測上調300美元，均價將達到4,000美元/盎司。(資料來源：鉅亨網，2025/9/17)

2. 摩根大通表示，受聯準會(Fed)即將進入降息循環之市場預期下，金價將在今年第4季均價將達到3,800美元/盎司，並在2026年第1季度突破4,000美元/盎司，若聯準會(Fed)獨立性持續遭到質疑，黃金甚至可能在兩個季度內衝上5,000美元/盎司。(資料來源：工商時報，2025/9/16)

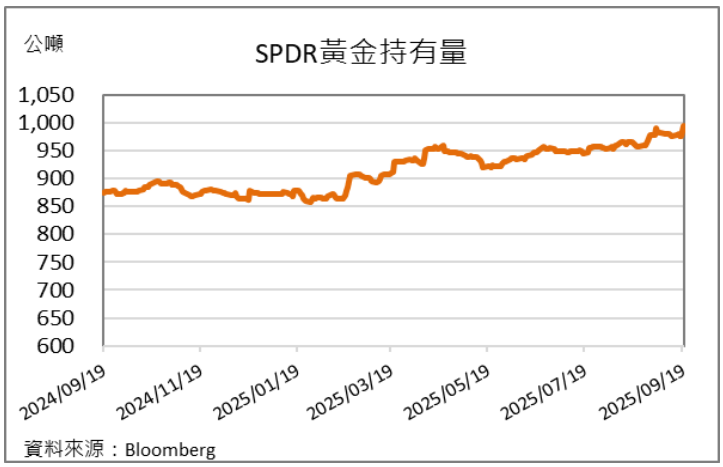
展望未來，由於俄羅斯近日持續侵犯波蘭與愛沙尼亞領空，歐洲地緣政治緊張局勢持續升溫，加劇市場避險情緒，加以聯準會(Fed)最新利率點陣圖暗示年底前仍有2次降息空間，隨美國進入降息循環，或促金價有望延續上行格局。惟多位 Fed 官員對於未來降息路徑釋放謹慎訊號，且隨美國近期多項經濟數據轉強，市場對美國經濟前景衰退之擔憂減弱，恐致金價走勢承壓，預估短期金價將於3,500~3,850美元/盎司區間呈震盪格局。

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。

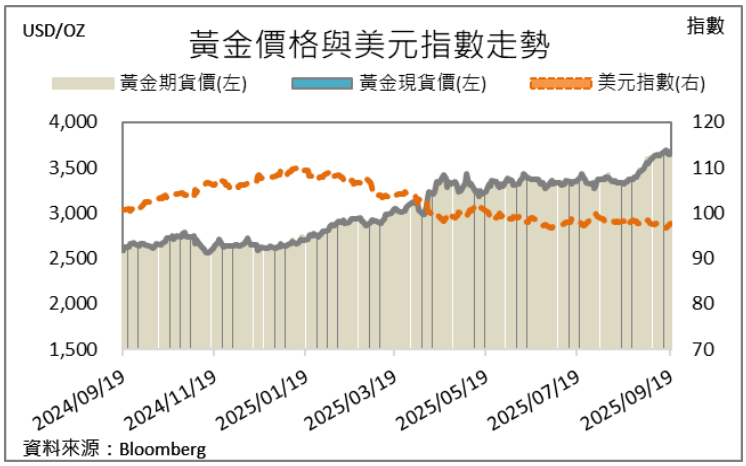
圖一、第一銀行黃金存摺牌價走勢



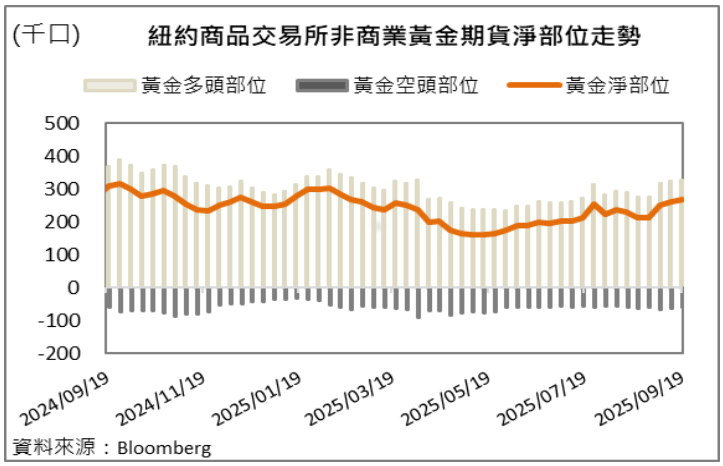
圖二、SPDR 黃金持有量變化



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(2025/9/15~2025/9/19)

資料來源:Bloomberg

圖六、國際金價近 3 年走勢(2022/9/15~2025/9/19)

資料來源:Bloomberg

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。