國 際 金 市 月 報

民國 114 年 12 月 1 日

臺灣銀行貴金屬部　提報

一、　國際金市概況：(民國 114 年 11 月)

(一)國際黃金現貨價格及本行黃金存摺牌價

	開盤	最高	最低	最後報價	最高最低價差	
國際	2025/11/3	2025/11/13	2025/11/4	2025/11/28	US$(價差百分比)	
金價(US$/oz)	4,001.03	4,244.94	3,928.19	4,230.37	316.75	8.1%
新臺幣	2025/11/3	2025/11/13	2025/11/5	2025/11/28	NT$(價差百分比)	
黃金存摺(NT$/g)	3,942	4,257	3,939	4,236	318.00	8.1%
美元	2025/11/3	2025/11/13	2025/11/5	2025/11/28	US$(價差百分比)	
黃金存摺(US$/oz)	3,983.90	4,258.50	3,955.80	4,197.25	302.70	7.7%
人民幣	2025/11/3	2025/11/13	2025/11/5	2025/11/28	CNY$(價差百分比)	
黃金存摺(CNY$/g)	913.25	972.15	908.20	954.05	63.95	7.0%

（二）2025 年 11 月受美國政府停擺天數打破紀錄影響，市場避險情緒持續升溫，加上市場預期經濟數據疲弱，美聯儲 12 月將繼續降息，推動金價走高至 4,244 美元；惟美聯儲官員對降息態度分歧，壓抑金價回落整理，後紐約聯儲總裁等官員陸續釋出鴿派訊號，降息預期回溫，金價轉強再度站上 4,200 美元，全月呈震盪上漲走勢。

2025 年 11 月初，由於中國取消黃金稅率優惠，引發市場對中國黃金消費需求減弱的擔憂，同時因非美貨幣兌美元普遍走弱，美元指數突破 100，打壓金價一度回測 3,930 美元，然美國政府停擺天數創史上最長紀錄，令消費者對未來經濟前景感到擔憂，避險資金再度進場推動金價重回 4,000 美元附近。月中，市場預期美國政府重啟後，公布之各項經濟數據可能不盡理想，美聯儲有望繼續降息，且隨著鮑威爾任期將屆滿，及亞特蘭大聯儲總裁博斯蒂克表示將於明年初退休，讓川普有機會加強對美聯儲的影響力，推動金價上行至 4,244 美元，惟多位聯儲官員表示 12 月未必一定降息，且川普調降部分進口商品關稅，市場避險情續略見消退，致使金價跌破 4,100 美元，後美國 ADP 就業數據疲弱及風險資產下跌推升避險需求，令金價反彈至 4,132 美元，然美聯儲官員對 12 月降息意見分歧、9 月非農就業新增人數優於預期惟失業率攀升，多空訊息交織令金價劇震，後在紐約聯儲總裁 John Williams 釋出仍有降息空間的鴿派訊號下，金價回穩至 4,100 美元。月底，俄烏和談持續推進、美元指數持穩於 100 與全球股市普遍走強使金價壓回至 4,040 美元之下，不過多位美聯儲官員表示支持 12 月降息及川普發表強硬言論推動金價上行至 4,230 美元。11 月 28 日最後報價為 4,230.37 美元，較 10 月 31 日最後報價 4,001.78 美元，上漲 228.59 美元，漲幅 5.71%。

二、 重要訊息：

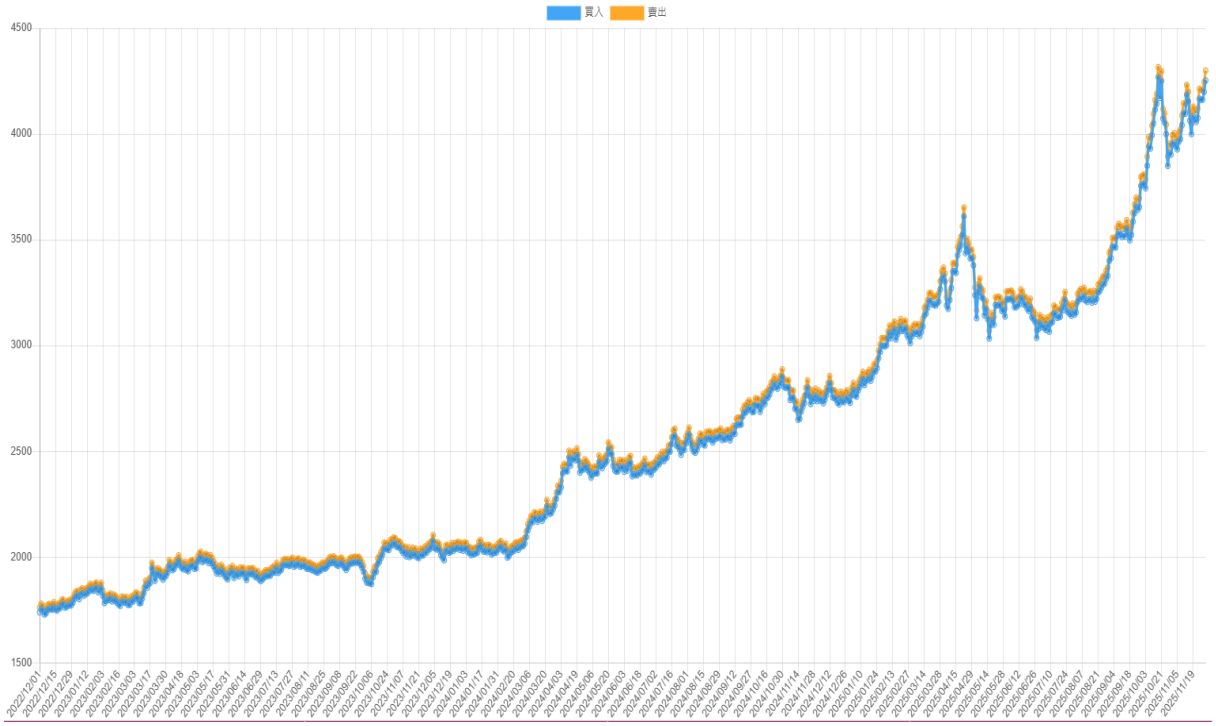
1. UBS 最新報告認為，黃金的修正已經暫時停止，排除技術面因素，黃金基本面仍然非常強勁。報告中指出雖然今年央行購金 634 公噸低於去年同期，但 Q4 購金速度加快，同時金幣與金條需求連續 4 季超過 300 公噸，顯示投資人需求旺盛，金價仍有機會到達 4,200 美元。另外瑞銀分析師 Sagar Khandelwal 認為，隨著實際利率走低、美元走軟、政府債務上升以及地緣政治動盪，可能推動黃金價格在 2026 年 Q1 達到 4,700 美元。(資料來源：Kitco News，2025 年 11 月 4 日)
2. 摩根大通私人銀行全球總體與固定收益策略主管 Alex Wolf 於受訪時表示，央行購金在近幾年為推動金價的關鍵因素之一，金價在今(2025)年已上漲超過 50%，主要受到新興市場央行對黃金的強勁買盤影響，預期金價在 2026 年有望來到每英兩 5,000 美元，並有機會在 2026 年底挑戰 5,200 美元至 5,300 美元之價位。(資料來源：Bloomberg，2025 年 11 月 12 日)
3. WisdomTree 分析指出，傳統的 60/40 投資組合正面臨挑戰，投資人開始將黃金視為核心配置以提升結構性韌性。隨著低通膨與股債負相關的舊格局改變，黃金被視為對抗財政風險與地緣政治的有效避險工具，且與股市相關性接近零。歐洲投資人已將黃金配置提升至與主權債相當，平均佔比達 5.7%，並偏好透過 ETF 等透明、低成本工具進行配置。美國市場也出現跟進跡象，部分分析師建議將債券部位的 20% 轉向黃金等實體資產，形成「60/20/20」的新組合架構。此趨勢顯示黃金正由邊緣性分散工具轉變為全球投資組合的主流核心資產。(資料來源：kitco.com，2025 年 11 月 20 日)
4. 彭博研究調查顯示，至 11 月下旬金價較五年均值高出 63%，接近 1980 年以來年末偏離價格均值的最高水平，此後大幅下挫，直到 2005 年才再次站上 1979-1980 年的均價 460 美元，黃金的基本面支撐依然穩固，但金價相對多數長期移動均線呈現極端溢價，上漲動能讓價格有機會邁向 5,000 美元，但 2026 年可能出現典型的回檔，降至約 3,000 美元。(資料來源：彭博社，2025 年 11 月 26 日)

三、 未來展望：

11 月美國政府停擺創最長紀錄，市場預期重啟後公布之經濟數據偏弱，美聯儲 12 月降息機會濃厚，推動金價上漲至 4,244 美元，惟在美聯儲官員意見分歧及美國調降部分進口商品關稅下，避險情緒消退，壓抑金價跌破 4,100 美元，後在美國 ADP 就業數據疲弱、風險資產下跌及美聯儲官員釋出鴿派訊號下，資金回流金市，金價漲勢再起至 4,230 美元。觀察技術線型及指標，上週五金價一度突破 11/13 高點 4,244.94 美元，各天期均線呈現多頭排列，整體型態偏多，目前市場樂觀預期美聯儲將延續貨幣寬鬆政策，加上在經濟衰退風險與地緣政治不確定性下，避險需求仍大，金價中長線仍有再度挑戰歷史高點 4,381.21 美元的潛力。預測短、中期支撐為 4,150 美元、4,100 美元與 4,000 美元，上檔反壓為 4,300 美元、4,381 美元及 4,450 美元。

附圖1：國際黃金現貨價格及線圖(3年期)：(單位US$/oz)

附圖 2：本行黃金存摺價格走勢圖(3 年期)：(單位 NT$/g)



**本行所提供之資訊，僅供參考，文中之數據、預測或意見或因市場、時間變動而異，且無法適用於每位投資者，亦不得做為投資者買進或賣出之唯一依據。投資者於使用本行提供之資訊而做出或改變投資決策時，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，本行恕不負任何責任。