

# 國際金市週報

民國 114 年 11 月 24 日

臺灣銀行貴金屬部 提報

一、上週國際金市概況：(民國 114 年 11 月 17 日~21 日)

(一)上週(114/11/17~11/21)國際黃金現貨價格(Spot Gold)

開 盤	最高(114/11/19)	最低(114/11/18)	最後報價	最高最低差幅
US\$/OZ	US\$/OZ	US\$/OZ	US\$/OZ	US\$/OZ
4,080.77	4,132.68	3,997.56	4,065.39	135.12

(二)上週聯準會偏鷹言論、紐約製造業走高及日本刺激經濟傳聞致日幣走貶推升美元，使金價跌至 3,997.56 美元；後 ADP 就業疲弱及風險資產下跌推升避險需求，令金價反彈至 4,132.68 美元。然而 FOMC 降息分歧、9 月非農就業優於預期但失業率攀升，數據多空令金價劇震。後雖受非農就業數據亮眼與烏俄和談消息，金價短線回落，然在聯儲官員釋出仍有降息空間的鴿派訊號下回升，收斂於 4,065 美元附近，全週呈現震盪整理之走勢。

上週初，聯準會多位官員重申對通膨的擔憂，對 12 月降息態度轉趨鷹派，且美國 11 月紐約聯邦儲備銀行製造業指數 18.7，創去年 11 月以來新高，顯示美國區域經濟相對持穩，令金價走跌至 4,040 美元附近。週間，市場傳出日本高市內閣將推出規模超預期的經濟刺激方案，令日幣兌美元攢破 155 後持續走貶，支撐美元指數盤堅於 99.5 附近，迫使金價一度跌至 3,997.56 美元，後美國 ADP 報告顯示 11 月初私部門就業機會平均週減 2,500 名，美國勞動力市場顯露疲態，加上近期全球風險性資產受 AI 估值過高之擔憂下而走跌，避險情緒升高推動金價一度走高至 4,132.68 美元。週四凌晨 FOMC 會議紀要顯示對 12 月降息看法存在分歧，較多數官員認為在今年剩餘時間內維持現行利率目標區間，將是較為審慎的選擇，使金價回落於 4,065-4,085 美元之間整理，然受美國此前政府停擺致 10 月非農數據預計延至 12/16 併同 11 月數據發布，12 月 FOMC 會議前僅能依循滯後的 9 月非農報告，市場不確定性推升金價至 4,108 美元，惟美元指數盤堅，伴隨市場觀望 9 月非農數據，金價上行乏力，一度拉回至 4,040 美元，後美國公布 9 月非農就業數據新增 11.9 萬人，顯著優於市場預期之 5.3 萬人，然 9 月失業率則升至 4.4%，創 2021 年以來新高，數據好壞參半下，令金價多空拉鋸，在觸及 4,100 美元上方高點後，迅速拉回至 4,050 美元之下，最終收斂整理於 4,077 美元附近。週五，受美國 9 月非農數據表現亮眼，市場預期聯準會 12 月維持利率不變，加上烏克蘭收到美方 28 點烏俄和平提案，展現和談開放態度，迫使金價跌至 4,035 美元附近波動。稍晚紐約聯儲總裁 John Williams 表示，預期就業市場疲弱帶給經濟的威脅高於通膨上升，認為近期內仍有再次降息的空間，激勵金價震盪上行至 4,100 美元，隨後拉回至 4,065 美元附近波動，最後報價為 4,065.39 美元，較前週五(11/14)最後報價 4,079.25 美元，下跌 13.86 美元，跌幅 0.34%。

## 二、重要訊息：

- ◆ UBS 貴金屬分析師 Joni Teves 指出，總體經濟不確定性、地緣政治風險及聯準會可能進一步寬鬆，持續支撐避險資產，亦表示黃金結構性前景不變，金市有望在未來一年再創新高。UBS 將 2025 年黃金目標價定於 4,200 美元，2026 年則上看 4,500 美元，若出現更強催化因素，甚至可能挑戰 5,000 美元，投資人持續增加黃金配置，央行亦在增持，支撐長期黃金需求。(資料來源：metalsdaily.com，2025 年 11 月 17 日)
- ◆ 世界黃金協會(WGC)報告指出，中國官方黃金儲備在金價創新高的背景下仍持續增加，中國人民銀行已連續 12 個月增持黃金，十月再添 0.9 公噸，使 2025 年迄今的累計增持推升總持有量至 2,304.5 公噸，較 2024 年底增加 24 公噸。同時，黃金在中國外匯儲備中的占比由 5.5% 提升至 8%，顯示官方持續強化黃金在外匯資產配置中的地位。(資料來源：gold.org，2025 年 11 月 18 日)
- ◆ 法國興業銀行指出，央行持續增持黃金可能引發類似白銀與白金市場的空頭擠壓，而過去三年全球央行每年增加約 1,000 公噸黃金儲備，今年雖預期略有放緩，但世界黃金協會仍估計增持量可達 950 公噸，高於長期平均，第三季官方購買中有 66% 未公開揭露，顯示央行需求高度不透明，興業銀行透過英國貿易數據監測，發現中國 9 月自英國進口 10 公噸黃金，但官方僅公布增加 1 公噸。據估算，中國今年採購量可能高達 250 公噸，占全球央行總需求逾三分之一。(資料來源：kitco.com，2025 年 11 月 19 日)
- ◆ 倫敦證券交易所分析師 Erwan Jacob 指出，美國就業疲弱、通膨黏性及美元避險地位受侵蝕，使黃金取代美債與美元成為主要安全資產。新興市場央行持續增持黃金，作為外匯儲備多元化策略，中國持金比例仍顯不足，相較歐美主要國家差距甚大。歐元區經濟疲軟、法國信用評級下調及歐央行降息，削弱歐元避險吸引力；日圓因財政支出憂慮與政策困境走弱，英鎊則受赤字與停滯性通膨壓力拖累。整體而言，美元儲備貨幣地位動搖，歐元、日圓與英鎊難以承擔替代角色，黃金遂成為全球資金避險首選。(資料來源：lseg.com，2025 年 11 月 19 日)
- ◆ 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)

### 三、 本週展望及觀察重點：

上週金價在延遲公布的美國就業數據與聯準會官員對降息步調分歧的影響下，維持高檔震盪，但短線承壓；目前影響後市的核心變數仍為聯準會內部對12月降息節奏的分歧、美國勞動力市場是否存在結構性疲弱，以及烏俄和平計畫的進展。延遲發布之9月非農報告顯示新增就業回升且失業率上升主要源自勞動供給擴張，該結果一度強化暫緩降息的聲音，並推升市場對12月維持利率不變的預期；但鑑於數據時效性不足，其對12月決策的指引有限，反而加深了聯準會內部的鷹鴿分歧。與此同時，紐約聯儲總裁Williams表示「就業疲弱的風險高於通膨」，使 FedWatch 對 12 月降息一碼的機率回升至約七成，為金價提供政策支撐。短線而言，若烏俄和談取得實質進展或若部分官員釋出偏鷹言論，金價仍可能承壓，但在2026年聯準會延續降息循環的政策底線未變之下，中期來看金價仍具上行潛力。技術面方面，目前金價處於盤整階段、位於布林通道中軌上方且 RSI 約為 51處中性區，顯示多頭動能獲得政策支撐但短線仍需消化分歧而維持震盪。本週重點關注美國第三季 GDP、PPI 與初請失業金人數，以及聯準會官員對利率與貿易風險之最新評論，亦可能影響金價走向。

#### （一）支撐因素

- 1．基本面：中國人民銀行連續 12 個月增持黃金。
- 2．市場面：部分聯準會官員認為 12 月有降息空間。
- 3．技術面：金價位於布林通道中軌上方。

#### （二）利空因素

- 1．基本面：WGC 預測今年全年央行購金量將低於 1,000 公噸。
- 2．市場面：美方提出的俄烏「28 點和平計劃」。
- 3．技術面：MACD 柱狀體位於零軸下方。

#### （三）技術價位

現貨金價：支撐區 USD(1)4,030/OZ (2)4,000/OZ (3)3,930/OZ

壓力區 USD(1)4,100/OZ (2)4,150/OZ (3)4,200/OZ

附圖 1：國際黃金現貨價格及線圖：(單位 US\$/oz)



附圖 2：黃金存摺價格走勢圖(2 年期)：(單位 NT\$/g)



附表：

國內外黃金價格一覽表

國際現貨黃金價格 US\$/OZ					臺北匯率
日期	開盤	最高	最低	最後報價	US\$/NT\$
2025/11/17	4,080.77	4,105.85	4,006.30	4,044.25	31.180
2025/11/18	4,044.25	4,082.27	3,997.56	4,067.60	31.217
2025/11/19	4,067.58	4,132.68	4,054.49	4,080.66	31.254
2025/11/20	4,080.66	4,109.54	4,038.29	4,076.99	31.295
2025/11/21	4,077.24	4,101.04	4,022.09	4,065.39	31.430

新臺幣計價黃金存摺賣出牌價一覽表

單位：NT\$/g

日期	開盤	最高	最低	最後報價
114/11/17	4,082	4,127	4,082	4,108
114/11/18	4,067	4,084	4,045	4,077
114/11/19	4,111	4,156	4,098	4,156
114/11/20	4,147	4,149	4,089	4,104
114/11/21	4,124	4,128	4,095	4,097

美元計價黃金存摺賣出牌價一覽表

單位：US\$/OZ

日期	開盤	最高	最低	最後報價
114/11/17	4,105.40	4,117.40	4,069.25	4,080.30
114/11/18	4,050.15	4,084.80	4,026.05	4,084.80
114/11/19	4,094.35	4,135.30	4,079.25	4,124.45
114/11/20	4,124.45	4,124.45	4,062.20	4,096.35
114/11/21	4,092.85	4,095.85	4,046.15	4,095.85

人民幣計價黃金存摺賣出牌價一覽表

單位：CNY/g

日期	開盤	最高	最低	最後報價
114/11/17	938.20	941.35	930.60	936.70
114/11/18	926.60	930.70	921.90	929.10
114/11/19	936.85	946.00	933.95	946.00
114/11/20	944.55	944.55	930.70	933.55
114/11/21	937.45	937.45	926.50	926.65

註：

1、國外金價均係國際現貨黃金市場之參考報價，資料來源：湯森路透。

2、美元匯率係台北外匯經紀股份有限公司之收盤價。

\*\*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。