

美伊戰爭壓抑降息預期，金價承壓

2026 年 3 月 20 日

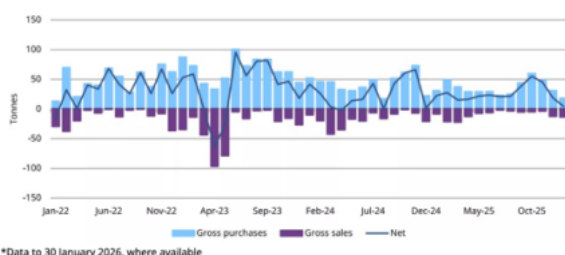
一、 降息預期下滑及美元指數攀升，不利金價表現：

- 中東戰事帶動降息預期下滑及美元指數攀升：**近期美伊戰爭持續帶動油價上漲，推升市場通膨疑慮。雖然黃金與美元在傳統上同屬避險工具，但美元另因市場對 Fed 降息步調進一步放緩的預期而受惠，故在此次中東戰事上，美元相對於不孳息的黃金更獲投資人青睞。此外，黃金價格長期以來與美元走勢呈負相關，隨美元指數走升，黃金等以美元計價之商品價格也出現承壓。
- 美債殖利率上揚亦降低黃金吸引力：**FOMC 3/18 會後，市場降息預期進一步下降，目前利率期貨市場隱含 2026 年底前降息 1 碼機率已下降至約 20%，隨降息機率下滑、美債殖利率走升，不孳息的黃金對於投資人的吸引力也大幅下降。金價在 3/19 跌破關鍵上升趨勢線(約\$4,865 位置)，導致系統單賣壓出籠，最終使金價當日出現 5.93% 跌幅。
- 能源價格上漲對金礦業帶來壓力：**S&P Global 報告指出，能源成本（包括柴油和電力）佔金礦業營運成本 19.2%，油價每上漲 10%，將使金礦業整體成本上升約 2%，故若美伊戰爭導致能源價格持續高漲，將不利於金礦業者獲利表現。若未來油價持續維持在每桶 100 美元，估算較去年布蘭特原油均價之漲幅，金礦業的開採成本將可能較去年同期上升約 9%，搭配金價走跌，黃金類股面臨更大的基本面壓力。
- 央行買盤仍可對金價帶來緩衝：**世界黃金協會數據顯示，2026 年 1 月全球央行淨購金量驟降至僅 5 噸，較去年月均 27 噸銳減近 80%，顯示世界央行傾向在金價高波動時，暫緩購買。然而，韓國央行宣布計畫從今年第一季起，將黃金 ETF 納入其外匯準備投資組合，馬來西亞央行也自 2018 年以來首度增持黃金儲備，仍可預期央行買盤在中長線能為金價帶來支撐。

二、市場看法與投資建議：

截至 3/20(台北時間)，國際賭盤 Polymarket 顯示，市場預期美伊戰爭在 3 月底前結束的機率僅為 8%，6 月底前結束的機率也僅約 54%，若戰事持續時間超乎預期，導致降息預期進一步下滑及美元走升，黃金資產將持續受到壓抑。故在戰爭結束前，對於黃金資產宜保守看待，然而中長線看，央行增持黃金趨勢目前未出現改變，仍有利為後續金價帶來支撐。

世界央行黃金購買量



*Data to 30 January 2026, where available

資料來源：世界黃金協會

金價 vs. 降息機率 vs. 美元指數



資料來源：彭博, 3/19

本報告係無償提供，僅供參考之用。本行當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信之可靠來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行及本行之任何董事或受僱人，毋須負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資風險，自行承擔一切投資風險並自負盈虧，本行不負任何法律責任。本報告受中華民國著作權法保護為元大銀行所有，非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布。本報告所載述的意見本行可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。