

# 烏俄停戰可能對原油、金價的影響

2025/02/19

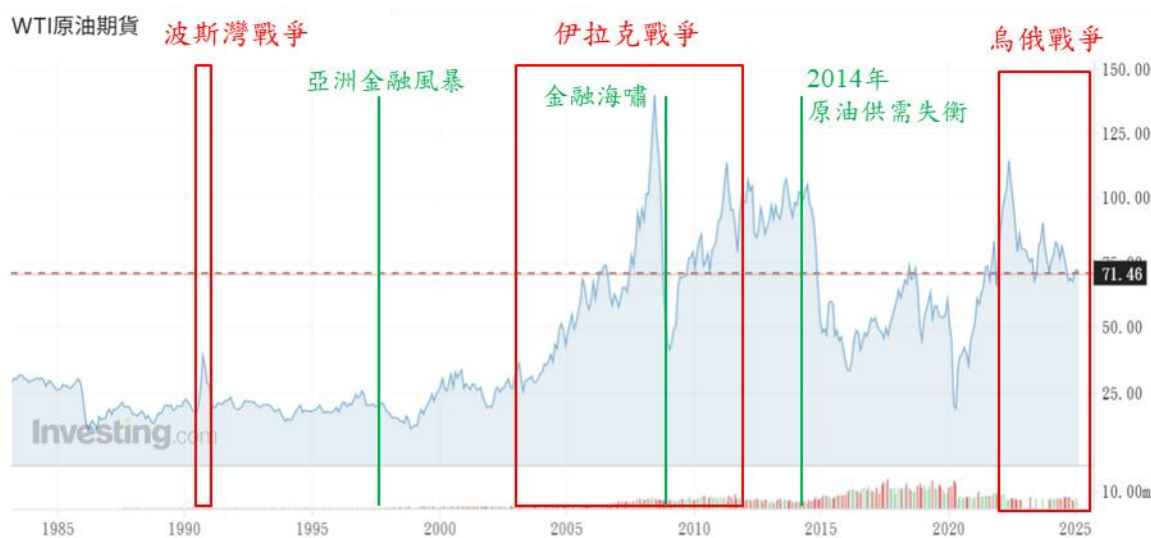
## 前言

川普上任後，除了對美國的政策下達多道行政命令，也對國際戰事表達立場，除了對加薩停火後，曾提議接管加薩走廊，清除戰後的未爆彈與武器，並重建加薩與推動經濟；另外對於 2022 年 2 月開打的烏俄戰爭，在今年 2/12 川普與俄國總統普丁、烏克蘭總統澤倫斯基先後通話，盼兩國停戰，讓持續 3 年的戰事有停火的可能性，當天 WTI 原油期貨下跌 2.52%，黃金僅小幅上漲 0.23%。由於俄羅斯是世界第三大產油國，且黃金被視為保值與避險的資產，兩者的價格在戰爭開打時皆有衝擊，未來若烏俄確定停戰，戰爭結束後是否會影響原油與金價的變動。

## 一、烏俄停戰對原油可能造成的影響：

回顧過去戰爭後對原油的影響，首先是 1990 年伊拉克發起的波斯灣戰爭，因領土、油權利益等糾紛，於 8 月入侵科威特，直至隔年的 2 月伊拉克裁撤兵，此次戰爭讓 WTI 原油期貨 23 美元一度漲至 40 美元，在停戰後降至 19 美元，維持在 15 至 225 美元區間直到 1997 年的亞洲金融風暴；其次是 2003 年美國發起的伊拉克戰爭，宣稱伊拉克有大規模殺傷性武器，儘管多數國家反對，且入侵之後並未發現大規模的武器，美國最後在 2011 年撤軍，WTI 原油期貨在戰爭開始先短暫走低至 25 美元，之後上漲至最高 142 美元，並在 2008 年的金融海嘯，因經濟萎縮需求下跌，油價急挫至最低 36 美元，在戰爭結束後油價維持在 90 至 100 美元區間直到 2014 年原油供需失衡。

從這兩次的歷史戰爭後，WTI 原油期貨的油價皆維持戰爭結束後的水準，直到下一次足以影響經濟的大事件，油價水準才會因新事件的影響而不同。戰爭剛開始時，當有涉及原油生產國，市場預期供給可能受影響，故消化開戰消息，價格上漲較劇烈；在停戰後，戰爭對原油影響的不確定性消失，且市場對停戰的訊息會較早消化，油價的波動會維持戰爭後期的走勢。預期近期油價的走勢會因川普的施壓而維持近年的低檔，因川普認為高檔油價會使俄羅斯有資金來源持續與烏克蘭作戰，呼籲油價應下跌，作為遏止戰爭繼續發展，再加上川普 2/7 重申石油增產計畫，因此油價走低，故若此次烏俄戰爭順利停戰，美國可能解除對俄羅斯的石油制裁，增加化石燃料的供應需求，再加上川普就職後宣布國家能源緊急狀態，增加美國石油產量，讓油價未來市況承壓。



WTI原油期貨走勢

資料來源：Investing.com

## 烏俄停戰可能對原油、金價的影響

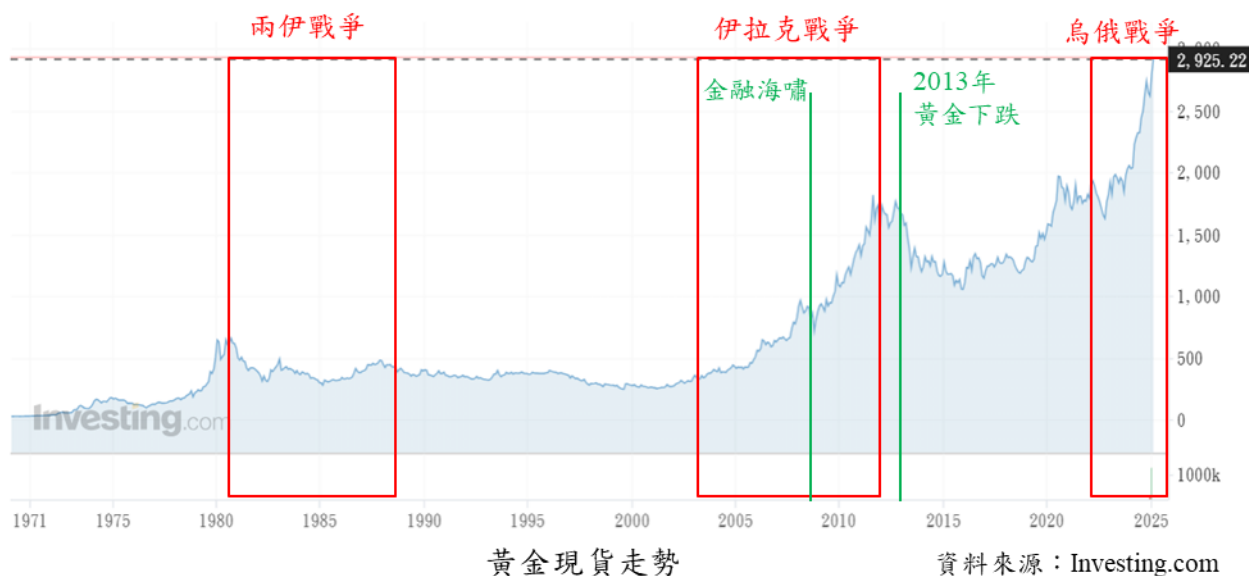
2025/02/19

### 二、 烏俄停戰對金價可能造成的影響：

回顧過去戰爭後對黃金的影響，第一影響較顯著的戰爭是伊拉克在 1980 年 9 月因邊境、宗教、民族等問題攻打伊朗，爆發歷時八年的兩伊戰爭，金價在戰爭爆發前一年急速上漲近 7 成至 666 美金/盎司，開打後一年震盪下降至 400 美元/盎司左右，直到 1987 年戰爭的尾聲，兩方皆接受聯合國的停戰協議，停戰後也維持區間震盪；第二個是伊拉克戰爭，在 2003 年戰爭初期金價沒有明顯的上揚，落在 300 美元/盎司左右，但有緩步走升至 400 至 500 美元/盎司的跡象，直到 2008 年金融海嘯前，金價大致在 600 至 700 美元/盎司左右，金融海嘯後避險需求上升，金價隨急遽上升且不斷創新高，最高至 1800 美元/盎司，戰爭結束後金價回跌至 1500 美元/盎司，然而在 2013 年因全球經濟復甦、中東局勢與歐債危機緩和，故金價走低至 1300 美元/盎司。

從這兩次歷史戰爭皆發現，戰爭發生前或開打初期，各央行會因避險需求、投資人亦會因避險情緒買進黃金，使金價上漲，因戰爭通常較長期，可能因戰爭情勢或期間發生經濟變數，而影響金價的趨勢；戰爭逐漸到尾聲或停戰後，因地緣政治的風險下降，金價會隨之走弱或維持戰爭後期的走勢。烏俄戰爭的局勢逐漸明朗，停戰的可能性增加，未來金價在戰爭上的避險需求減弱，此為金價的利空消息，但因川普的關稅政策可能會影響聯準會在意的通膨問題，減緩降息的步調，對金價屬利多消息，各國皆審慎看待川普計劃實施的對等關稅，短期對黃金的避險需求仍高。若烏俄停戰，金價可能不會像過去走低，因關稅戰的風險升級，各國解決通膨問題的不確定性上升，故預期未來金價仍呈現多頭走勢。

XAU/USD - 黃金現貨 美元



### 總結

在歷史戰爭下，停戰對於油價與金價皆走低或持平，若烏俄停戰將減少地緣政治的不確定性，但因川普關稅政策，使全球通膨的不確定性升溫，油價與金價受關稅政策影響可能高於單純戰爭停止的影響，且當市場預期停戰，油價與金價大多會在停戰前消化相關消息，故未來油價與金價的走勢仍要依川普的關稅政策與全球政經局勢判斷。