

# 贵金属周报

**美伊谈判僵持 通胀压力推高美债  
收益率 贵金属弱势震荡**

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年5月23日 叶倩宁 从业资格：F03088416 投资咨询资格：Z0016628



- **月度观点：**美伊冲突持续时间进一步延长，在双方谈判无法达成协议的情况下霍尔木兹海峡封锁加剧能源供应紧张并推高相关能化商品价格并提振美元需求，通胀压力持续使全球央行货币政策短期或收紧，资金信心受挫从而持续抛售相关风险资产和金属等对价格打击难以消退。目前美国受到地缘冲击国内经济滞胀风险加剧使居民生活成本增加抑制消费意愿，民意压力下总统特朗普或寻求更加高效的方式来缓和冲突的影响，随着流动性改善，市场计入冲突后资产将呈现结构性分化。5月若美伊谈判实现突破则油价回落有望提振贵金属走势，否则在僵局或双方再度交火的情况下价格或进一步下探，后续还需关注新任美联储主席就任后相对政策倾向以及央行购金等资金流向，黄金在4400-4500美元寻求企稳总体维持弱势震荡，上方阻力在4850美元。
- **本周行情回顾：**由于美伊和谈进展缓慢，美国威胁再次对伊朗发动袭击，期间双方达成协议的消息使国际油价等价格波动反复。凯文沃什正式就任美联储主席，其首次讲话态度偏鹰，在加息预期升温叠加高通胀使美债遭到抛售情况下，贵金属延续上周末下行趋势而震荡走弱但波动转窄。国际金价在4500美元附近反复争夺最低下探至4455美元但周五最终守住4500美元关口，收盘报4508.9美元/盎司当周累计略跌0.64%；国际银价受到中国及印度需求放缓影响波动相对更大，期间自78美元上方回落至73美元，收盘报75.478美元/盎司跌幅0.55%。铂钯受到金银走势拖累同步走弱，钯金跌幅大于铂金。

- **后市展望：**目前由于中东地缘冲突使能源供应中断并持续推高通胀迫使各国央行货币政策收紧，在美债收益率和美元偏强情况下，投资需求受到打压使贵金属仍继续承压，短期美伊和谈难以推进且军事冲突若重启则黄金将面临更大下跌压力，技术面上国际金价在4600-4700美元附近面临多均线的阻力，整体走势维持偏弱运行。市场对消息面变化仍较敏感可能使行情走势较为反复，关注美伊谈判进程、通胀相关数据公布及美联储官员表态，短期黄金将多次测试4500美元关口支撑，长线多头逢高适当买入看跌期权进行保护，在波动收窄情况下可逢高卖出虚值看涨期权。
- **宏观：**今年1季度美国经济在退税的财政刺激及AI资本支出的驱动下总量增速有所改善，然而近期中东地缘冲突陷入“僵局”及霍尔木兹海峡持续封锁推高能源价格使各国通胀压力正不断上升，但在劳动力市场稳定薪资增速相对温和情况下居民消费维持韧性使能源带来通胀可能向下游商品和服务价格传导，经济呈现滞胀的风险不断上升。
- **美联储货币政策：**沃什正式就任美联储主席首次讲话强调美联储应以“独立性、清晰判断与坚定立场”履行控制通胀和实现充分就业的职责。他还表示，美联储的使命是“维持价格稳定和实现最大就业”。他明确表示通胀是未来政策决策的“驱动力”，称未来加息与降息“五五开”认为当前在3.5-3.75%即为中性利率，同时称将从过往的成功与失误中汲取教训，既摆脱僵化的框架和模型，又坚守清晰的诚信与绩效标准。沃什就任首次讲话态度偏鹰，尽管总统特朗普仍施压要求美联储降息，但市场预期年内加息可能性进一步上升，降息空间显著收窄。
- **资金情绪：**本周贵金属波动较上周收窄但价格震荡走弱情况下ETF持仓小幅下降维持在阶段低位，投资者倾向观望。

- **后市展望：**在中东地缘冲突影响各国对白银实物消费及ETF等投资需求放缓情况下，大量资金流出导致银价承压，AI行业发展势头强劲对算力中心建设的用银需求暂时未能凸显，若海外矿产供应紧张加剧则对白银存在溢价支撑。后续需关注白银价格期限结构及市场风险偏好对资金流向的影响，地缘冲突使白银测试在73美元左右的支撑，但若中东局势缓和价格则有望震荡回升，上方阻力在80美元附近。
- **金银比：**影响中性，近期金银受到宏观地缘等消息影响波动较为同步，金银比没有明显趋势变化。
- **供需：**影响中性，4月国内珠宝零售额累计同比增速大幅收窄至1年多低位，在“买涨不买跌”的情绪影响下贵金属承压下行对珠宝销售形成打压；光伏太阳能电池当月产量累计同比负增扩大，在抢出口潮结束后产量加速收缩。外贸方面，4月白银出口量大增或因国内需求疲软厂家加大出口，银粉进口量大降反映光伏行业抢出口结束需求迅速放缓。
- **库存：**影响中性，今年以来我国大规模进口实物白银流向国内交易所补充库存，COMEX白银仓单库存呈现持续上升趋势实物交割需求减少。

■ **后市展望：**铂钯在宏观金融及工业属性双重扰动下走势受到地缘冲突持续影响而维持偏空震荡，一季度投资及工业相关需求放缓对价格进一步造成打压。短期铂金跟随金银波动但总体表现偏弱下方将测试在1900美元的支撑，建议逢高卖出虚值看涨期权，钯金在供应相对宽松情况下表现弱于铂金下跌过程中将测试1300美元支撑。

- **铂钯比：**影响偏多，地缘冲突下国际油价飙升可能影响燃油车消费，对钯金需求冲击更大，贵金属整体反弹期间铂金表现更加强势。
- **供需：**影响中性，2026年一季度铂金全球供应量为54吨，需求为45吨，录得约9吨盈余。供应较环比降19.6%，同比增20.6%，需求环比下滑35.2%，同比下滑30.3%，一季度需求下滑主要由于价格下跌使投资端需求大幅流出，其他领域需求亦略有放缓。
- **库存：**影响中性，5月随着广期所铂钯期货首个合约交割周期启动，广州期货交易所仓单注册节奏平稳，库存持续增加。

# 一、本周行情回顾



金银市场当周交易表现

合约标的	收盘价	累计涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	成交变化	持仓量	持仓变化
COMEX黄金主力	4510.50	-0.73	4593.20	4455.00	686832	40912	135311	-75672
沪金2606	993.34	-1.10	1006.60	830.52	932518	-82446	82798	-44413
伦敦金	4508.93	-0.67	4589.37	4453.00	-	-	-	-
上金所黄金TD	991.81	-1.67	1005.43	979.25	239522	-7044	210378	-21822
COMEX白银主力	75.915	-0.50	79.400	73.345	192223	-110604	72173	-3806
沪银2608	18681	-2.70	19185	17850	3949928	666591	233074	99264
伦敦银	75.478	-0.55	78.887	73.052	-	-	-	-
上金所白银TD	18623	-5.94	19309	17821	2695792	-255362	2753274	-49798

## 国际金价走势



## 国际银价走势



铂钯市场当周交易表现

合约标的	收盘价	累计涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	成交变化	持仓量	持仓变化
NYMEX铂金主力	1931.40	-2.71	2002.90	1910.80	64080	-18078	47068	-3313
PT2606	480.85	-3.65	496.40	474.35	16443	-16431	7608	-2362
现货铂金	1967.40	-0.64	2000.00	1901.00	-	-	-	-
上金所铂金9995	487.38	-4.03	500.46	482.00	854	644	-	-
NYMEX钯金主力	1357.00	-5.04	1444.000	1343.50	26018	-1989	7313	-2874
PD2606	329	-4.71	344	328	12167	-6286	5575	-990
现货钯金	1391.00	-1.13	1437.680	1340.00	-	-	-	-

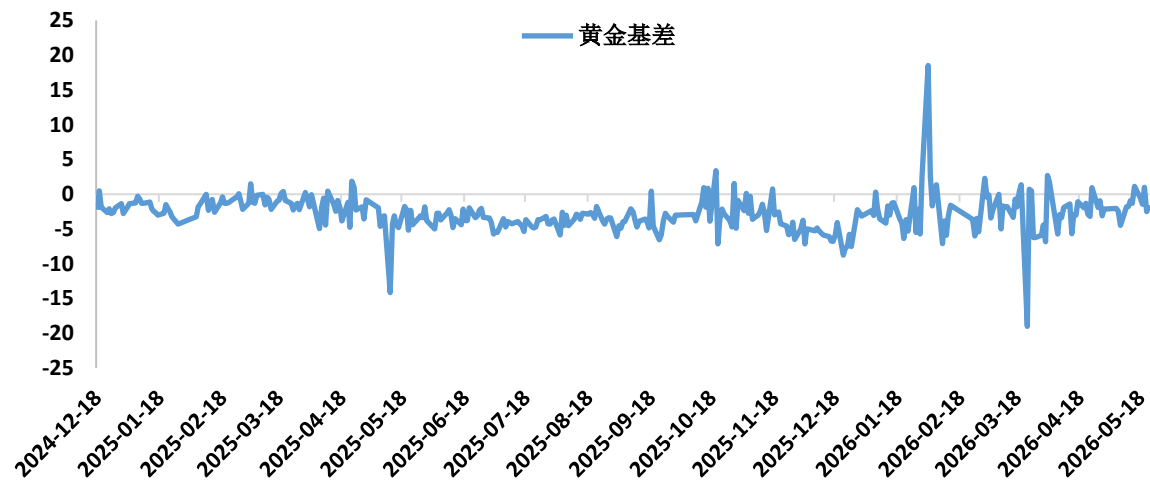
## 国际铂金走势



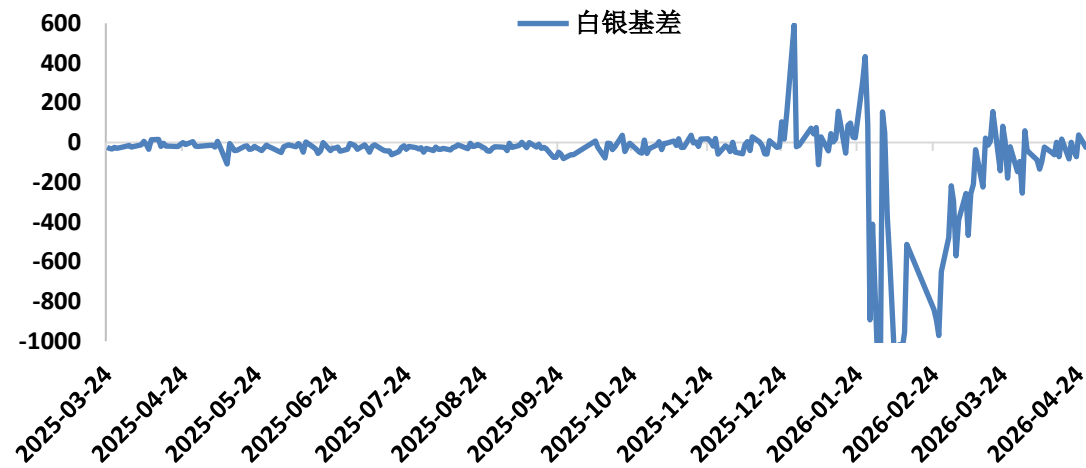
## 国际钯金走势



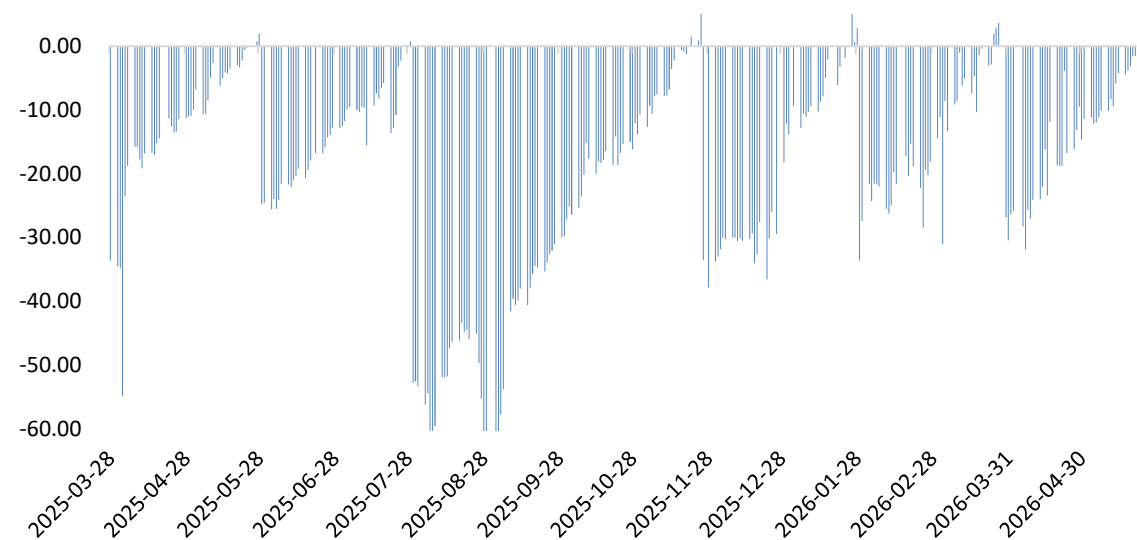
### 黄金t+d和沪金主力价差



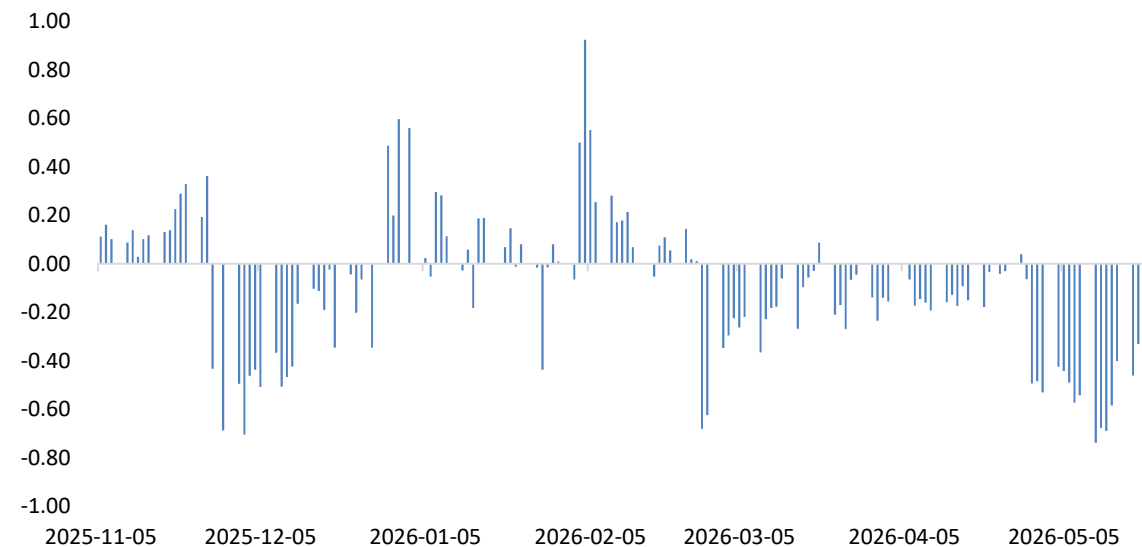
### 白银t+d与沪银主力价差



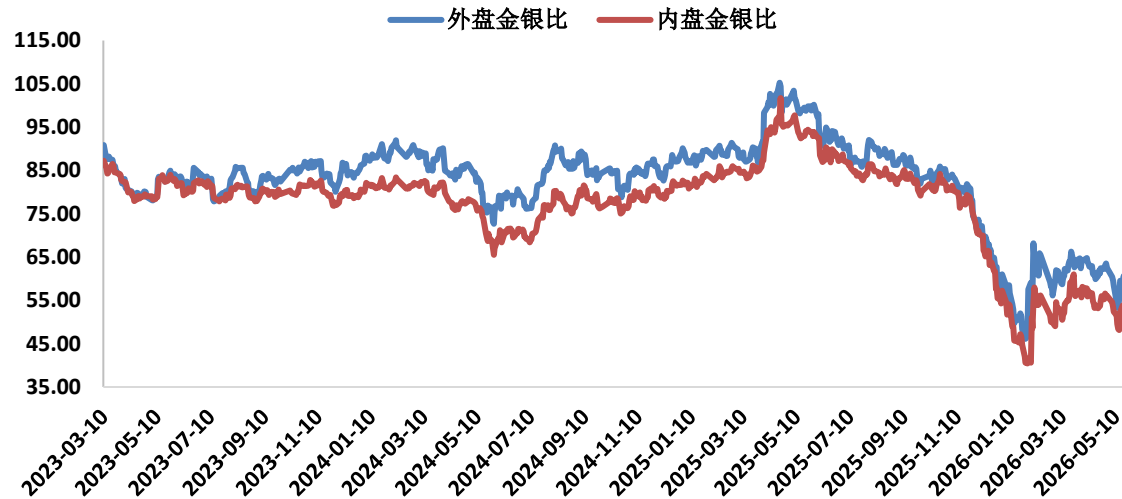
### 伦敦金-COMEX金价差



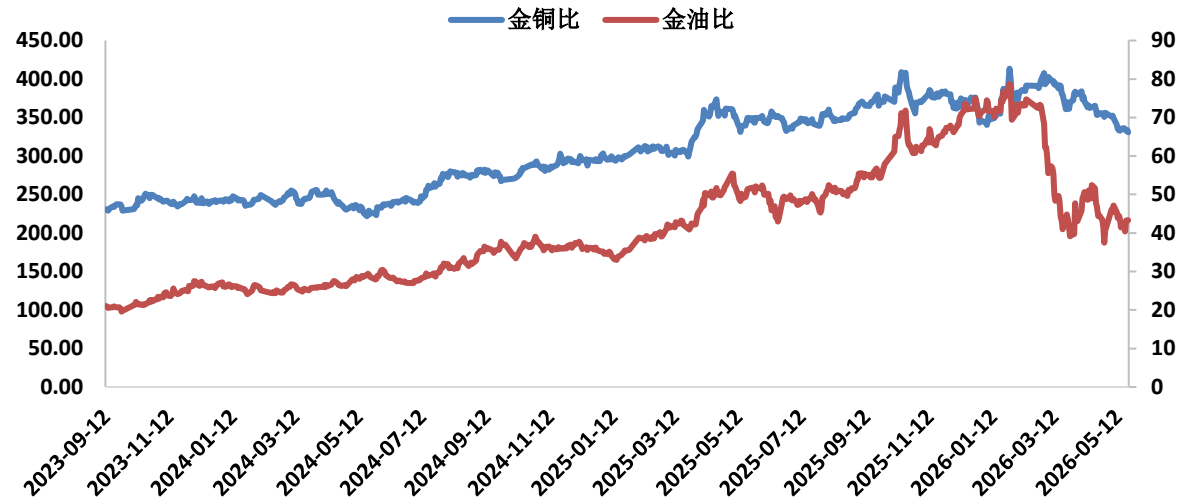
### 伦敦银-COMEX银价差



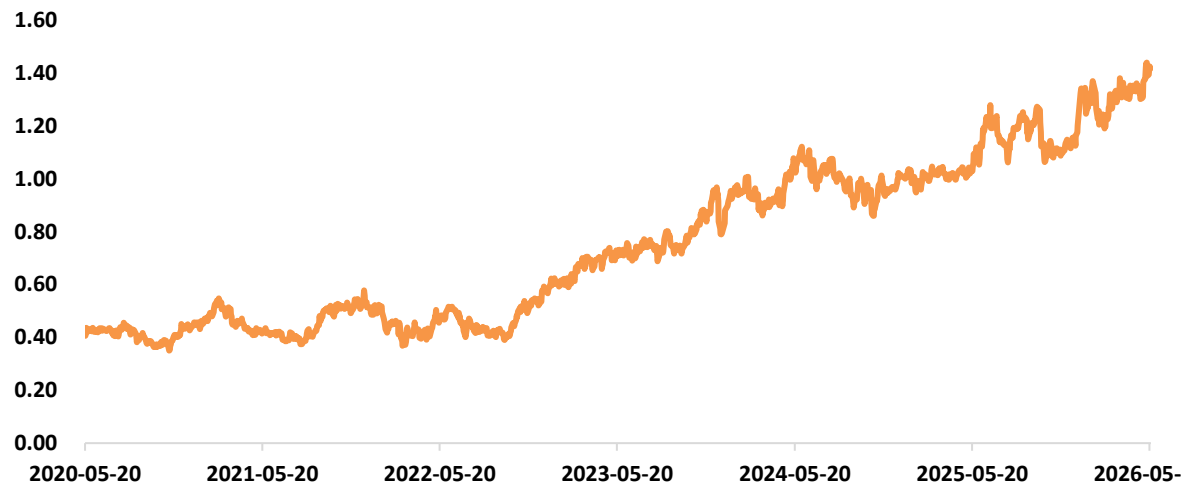
### 内外盘金银比价



### 金铜比和金油比



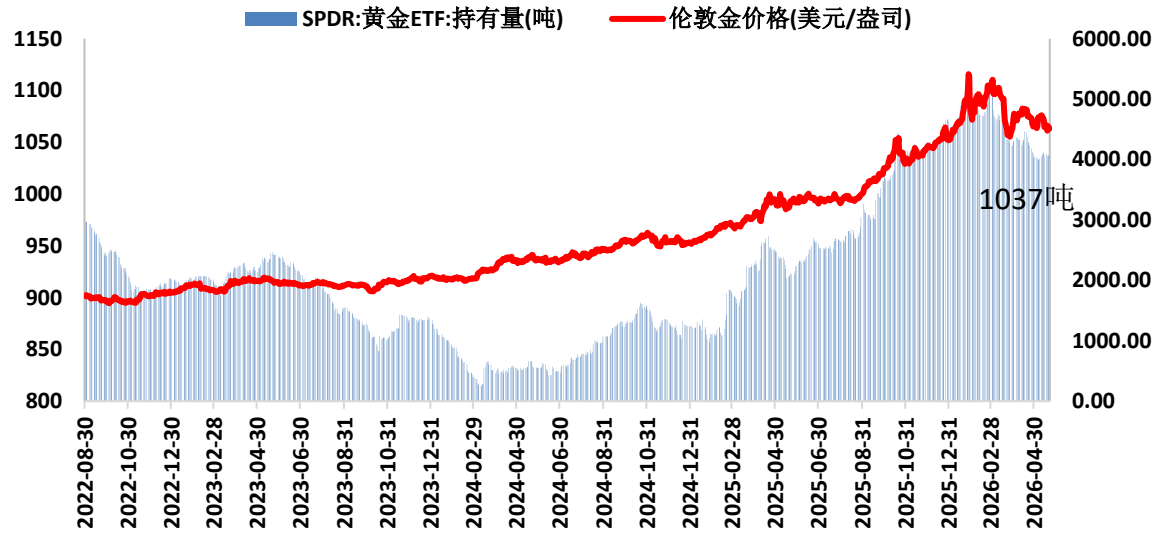
### 现货铂钯比价



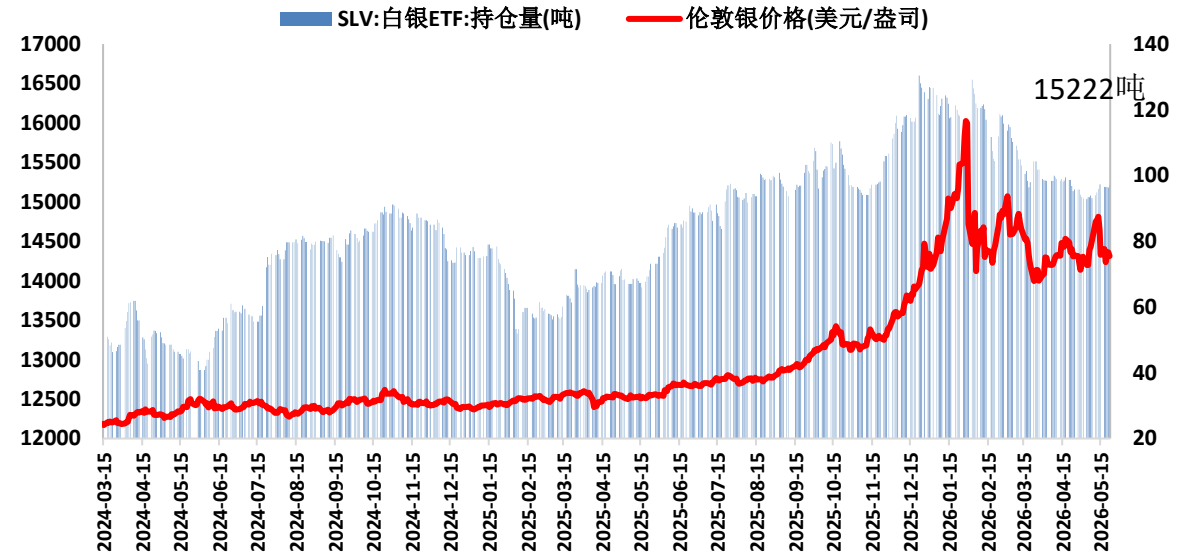
## 二、资金面与持仓分析



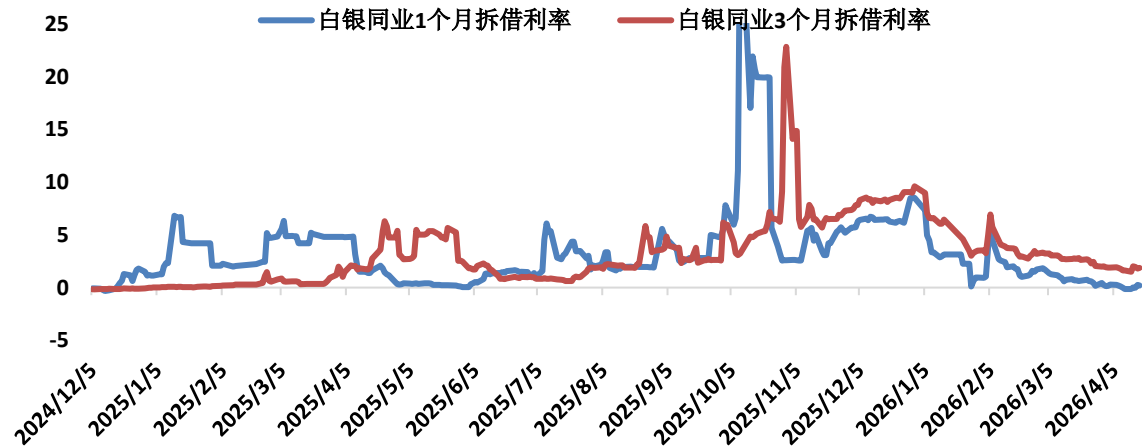
全球最大SPDR黄金ETF基金持仓量变化（金价：右轴）



全球最大SLV白银ETF基金持仓量变化（银价：右轴）

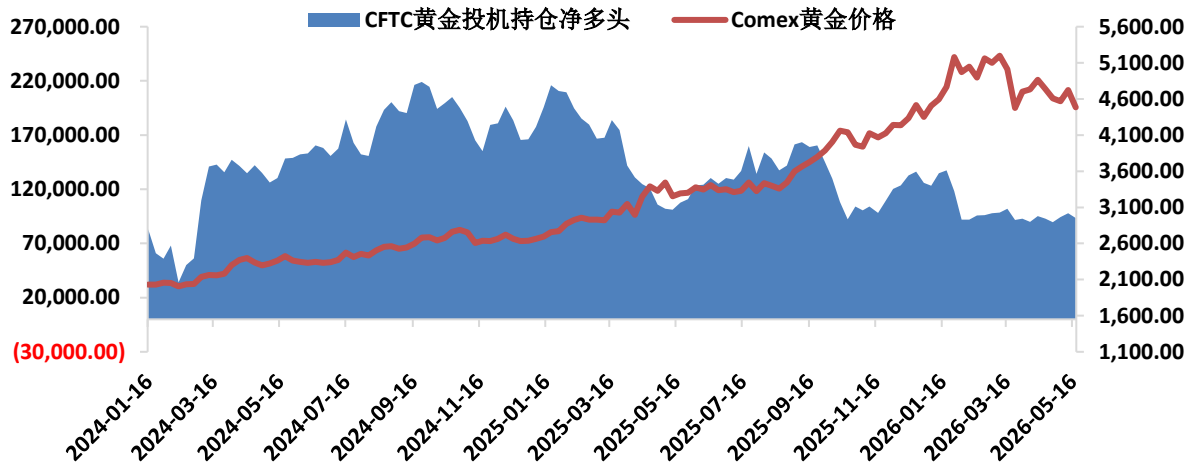


伦敦白银同业拆借和租赁利率（%）

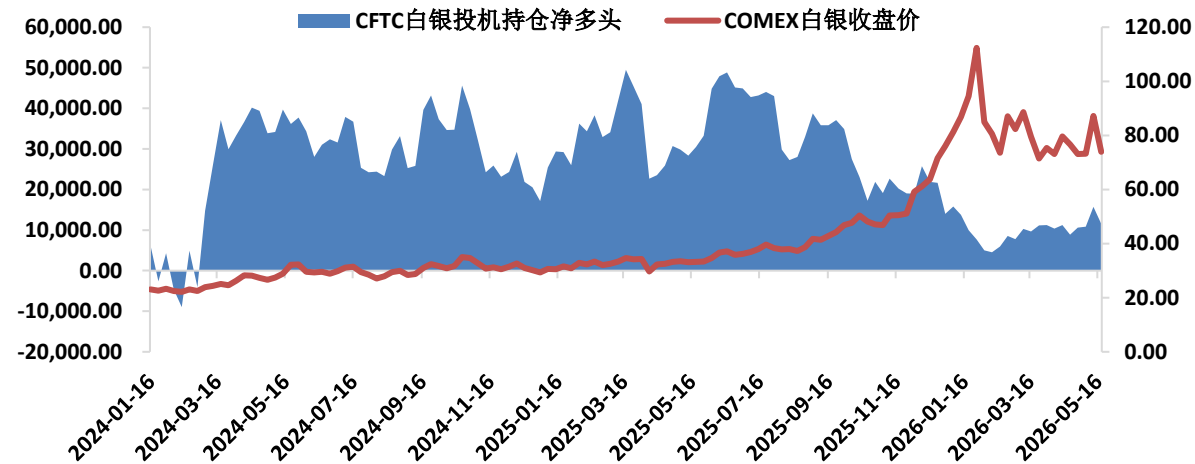


- 截至5月22日，全球最大SPDR黄金ETF基金持仓量约为1034.8吨，本周持仓变化不大但较上周略降2.6吨，总体持仓维持在阶段低位；全球最大SLV白银ETF基金持仓量约为15214吨，本周银价震荡走弱持仓略下降8吨。
- 目前白银走势转入震荡整理后波动收窄，伦敦白银拆借利率由负转正，但现货市场供应整体保持宽松。

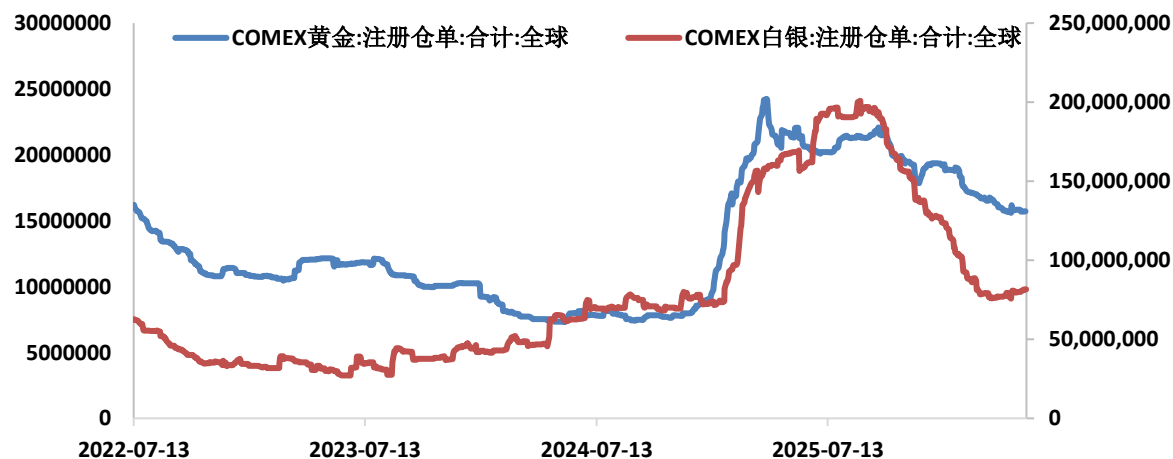
CFTC黄金期货投机持仓净多头变化



CFTC白银期货投机持仓净多头变化

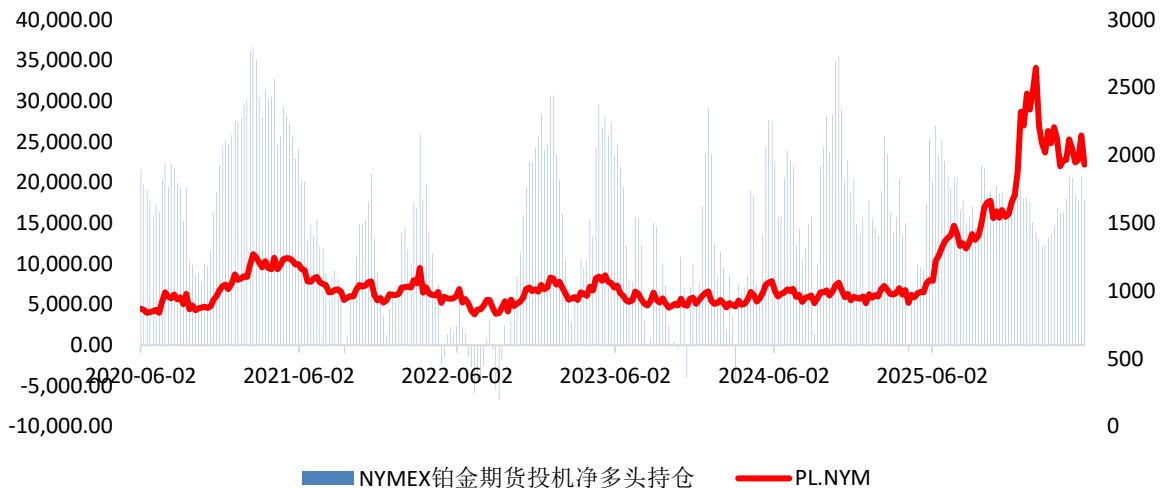


COMEX黄金与白银期货仓单库存

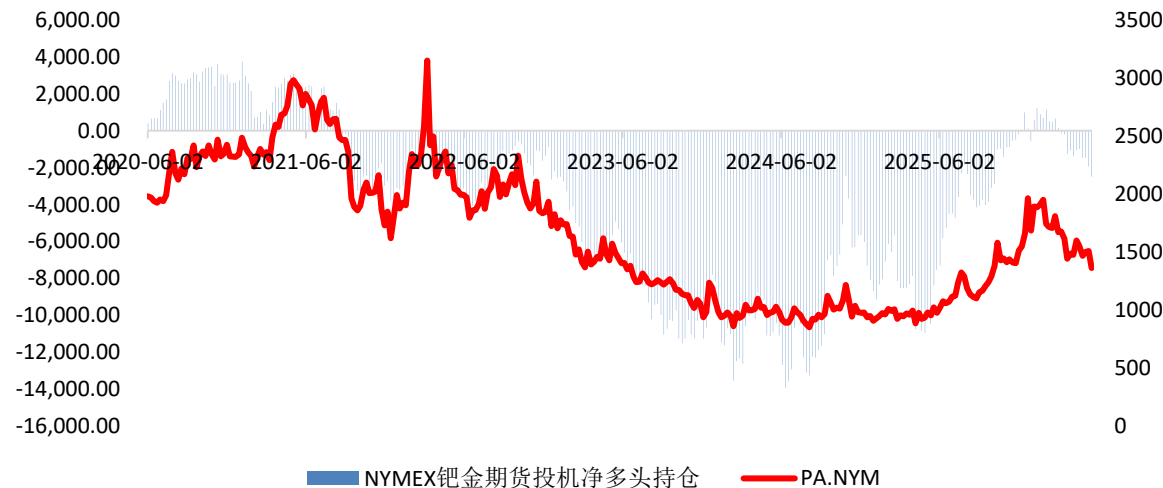


- 5月19日当周，CFTC黄金期货投机持仓净多头为93540手，环比较前一周减少4475手，金价再度回落投机多头迅速平仓离场；白银期货投机持仓净多头为11564手，环比下降4197手，本周随着银价回落多头减仓而多头增仓。
- 本周COMEX白银注册仓单呈现上升趋势，当前实物交割需求相对减少。

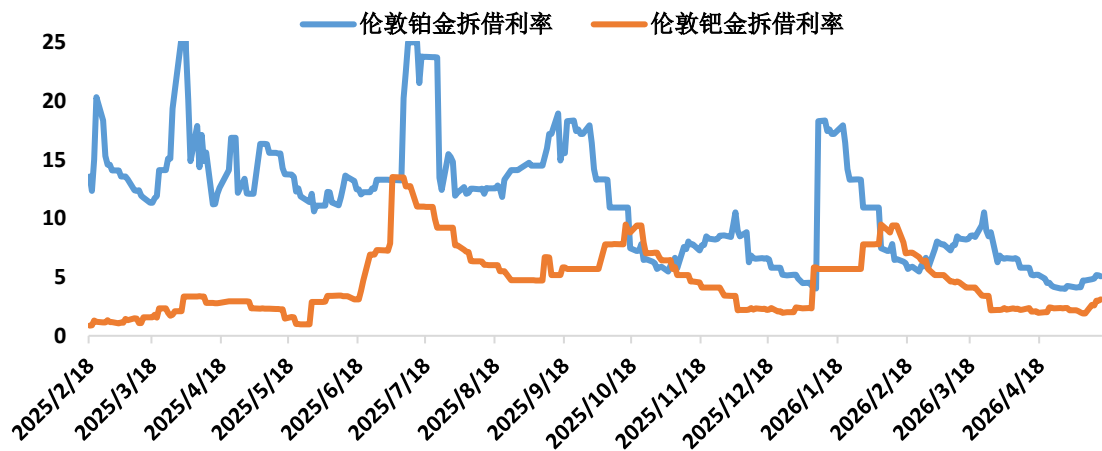
CFTC铂金期货投机持仓净多头变化



CFTC钯金期货投机持仓净多头变化



伦敦铂钯同业拆借利率 (%)

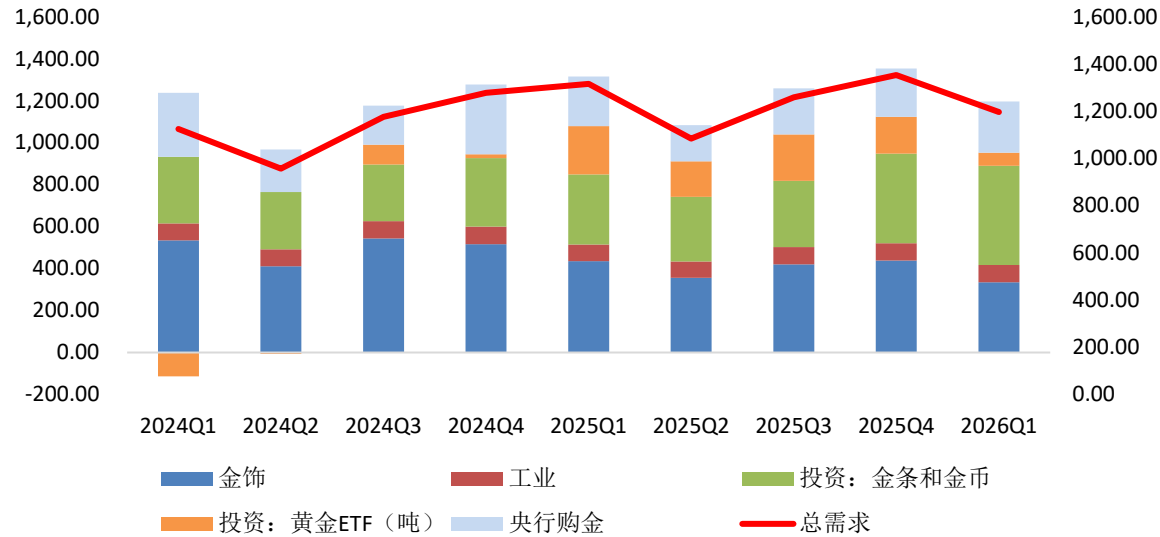


- 5月19日当周，CFTC铂金期货投机持仓净多头17908手，环比前一周下降2804手，随着铂金价格走弱投机多头持仓再次回落，多头平仓空头加仓；钯金期货投机持仓净多头为负2497手较上周负增扩大582手，空头力量进一步增强。
- 5月随着广期所铂钯期货首个合约交割周期启动，国内企业进口量上升或使伦敦现货供应受到影响，铂钯拆借利率有所上升。

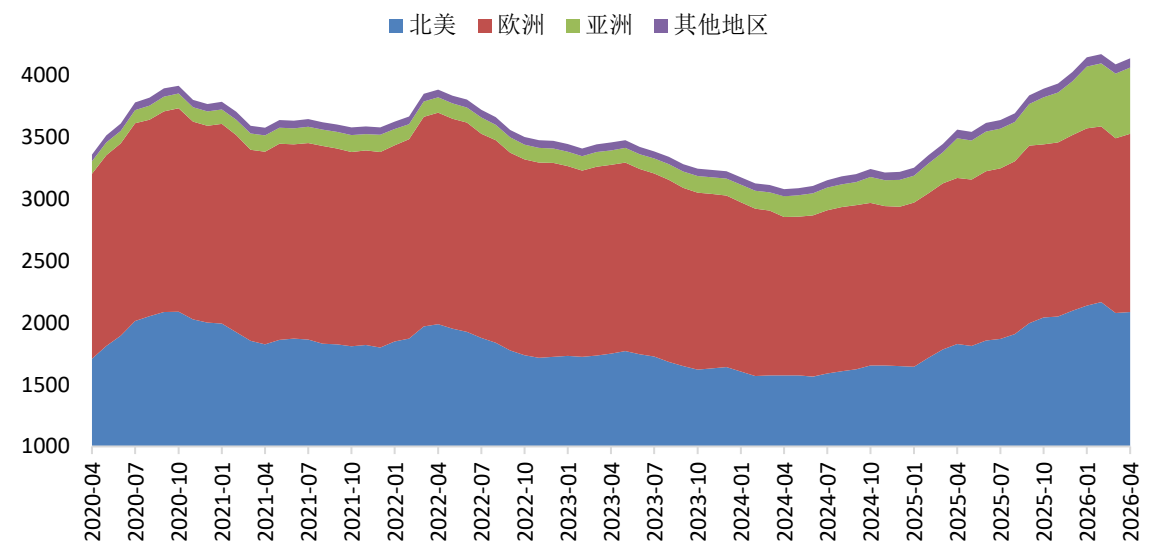
### 三、贵金属产业链数据



全球黄金季度需求变化 (吨)

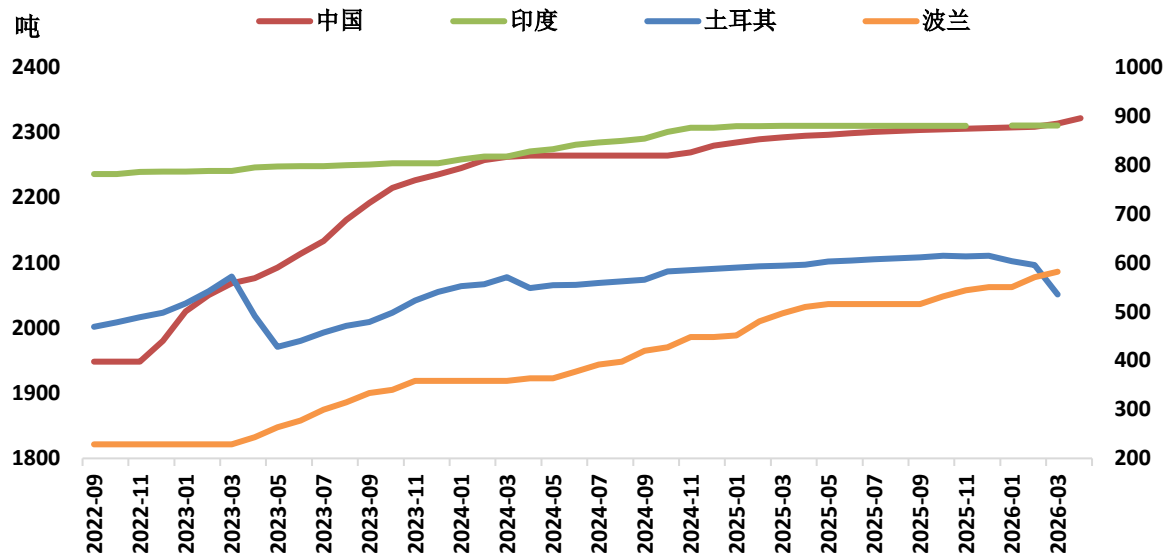


全球黄金ETF按地区持仓量情况 (吨)

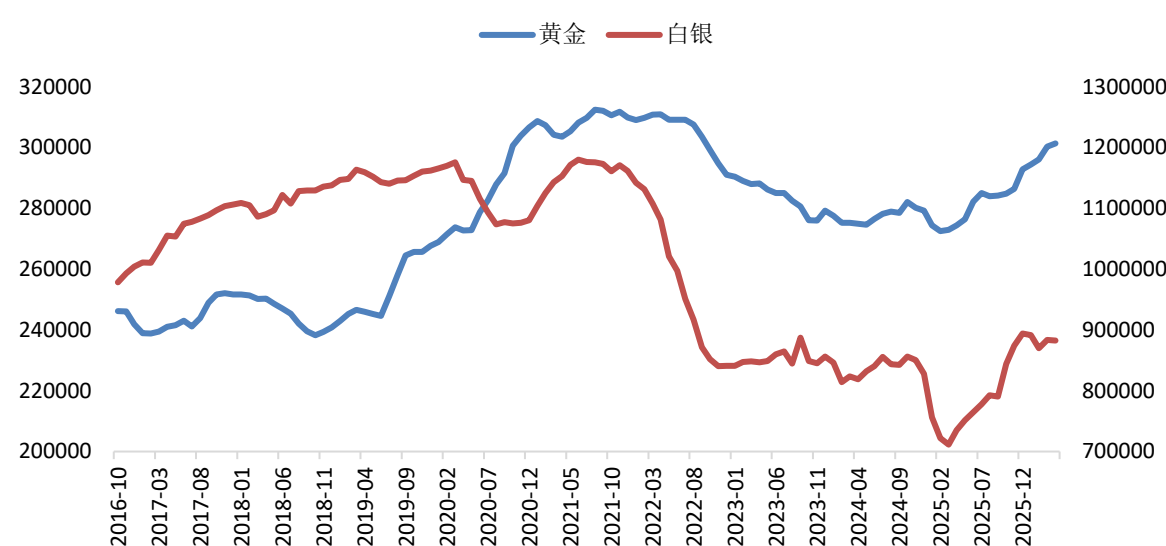


- 据世界黄金协会统计，2026年1季度全球黄金需求同比下滑9%至1195.9吨，其中珠宝首饰需求疲软同比降23%至335吨，ETF投资需求同比降73%至62吨，为需求放缓主要拖累，然而在金价大涨背景下当季黄金需求总量（包含场外交易）为1231吨，同比小增2%，以价值计黄金需求总金额达创纪录的1930亿美元，同比大增74%。另外，黄金实物投资需求同比增42%达到473.6吨，为历史第二高季度水平，特别是中国地区需求强劲；央行购金当季同环比均有上升，为243.7吨，波兰、乌兹别克斯坦和中国是已披露的最大买家。1季度我国黄金消费量303.292吨，同比增长4.41%，主要为金条及金币同比增长46.40%达到202.062吨，弥补首饰和工业方面需求的下滑。
- 今年4月，在金价走势动荡情况下全球黄金ETF重新呈现净流入，其中欧洲地区流入规模最大为30.2吨，亚洲和北美地区亦呈现净流入，表明黄金投资需求仍然强劲。

新兴国家官方黄金储备 (印度、土耳其、波兰：右轴)

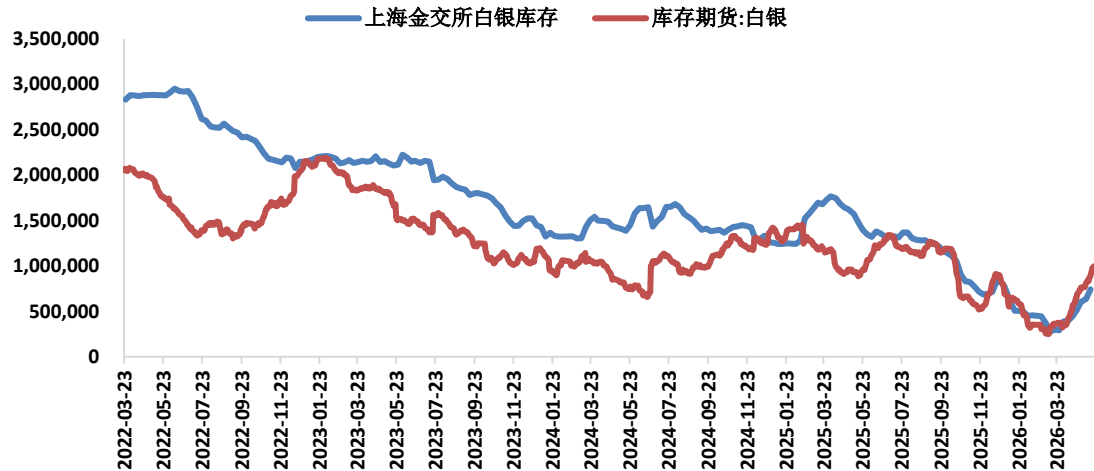


LBMA伦敦金银库存 (千盎司)

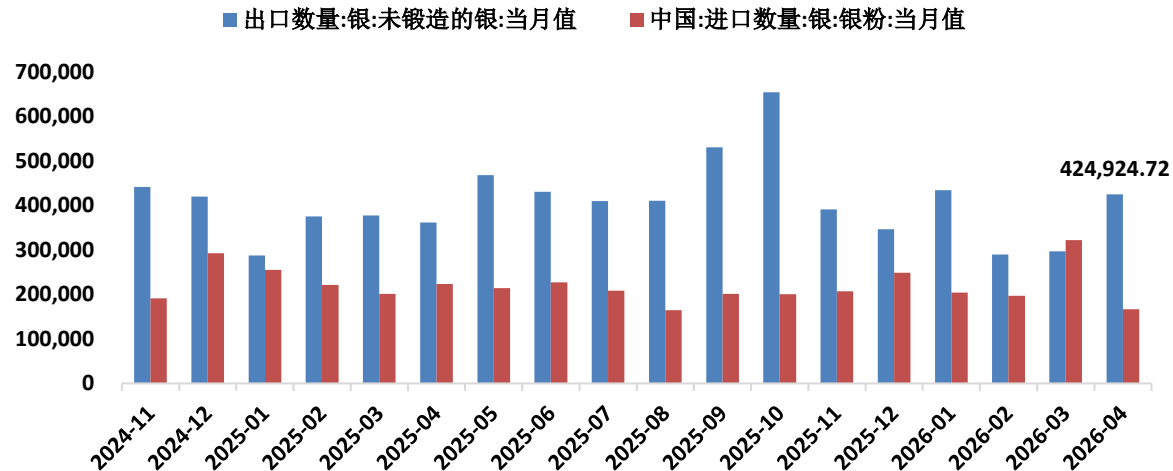


- 中国外管局公布4月末黄金储备约2321.6吨，环比大增8.1吨规模再超预期，为连续18个月增持，尽管近期土耳其等个别央行大幅抛售黄金储备换取美元流动性，但中国、波兰和哈萨克斯坦等央行保持较快的购金节奏，受到中东地缘局势影响新兴国际央行购金行为出现分化但总体上影响较小。
- 2026年4月LBMA伦敦黄金库存微增35吨至9372吨持续8个月上升，部分央行和ETF基金抛售黄金实物回流至LBMA伦敦库存；白银库存小幅回落至27453吨较3月变化不大，尽管白银ETF被抛售价格回落但亚洲实物需求强劲库存转移至中国和印度等地。

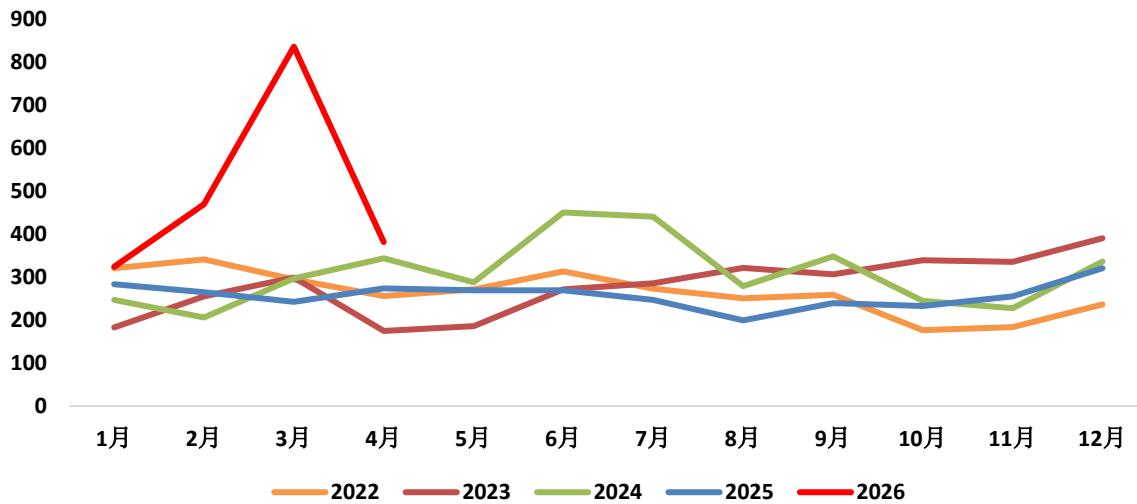
### 国内白银显性库存 (公斤)



### 中国白银制品进出口量 (千克)

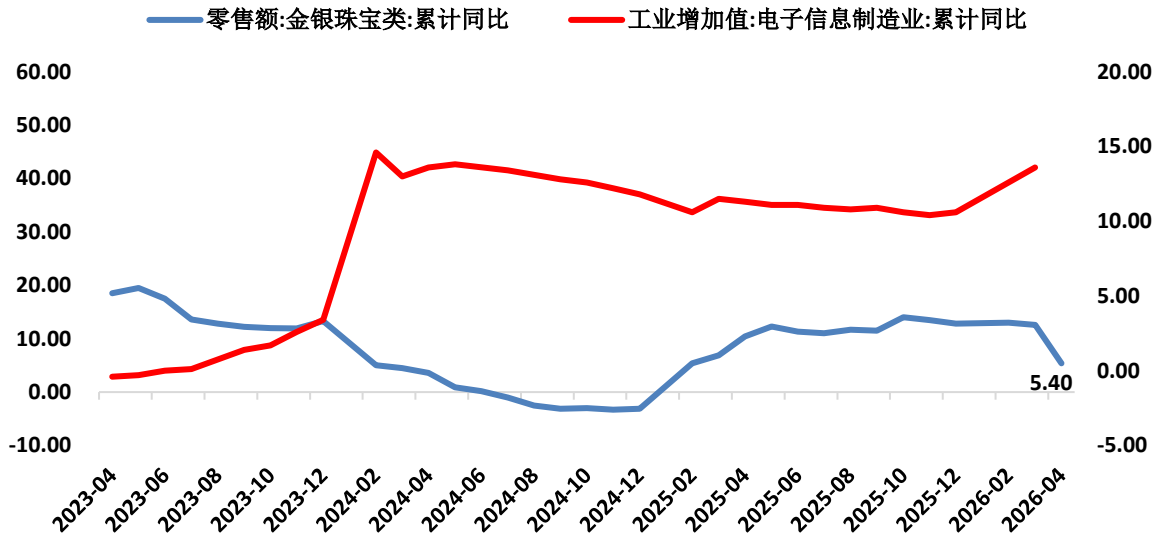


### 中国白银进口量季节性变化 (吨)

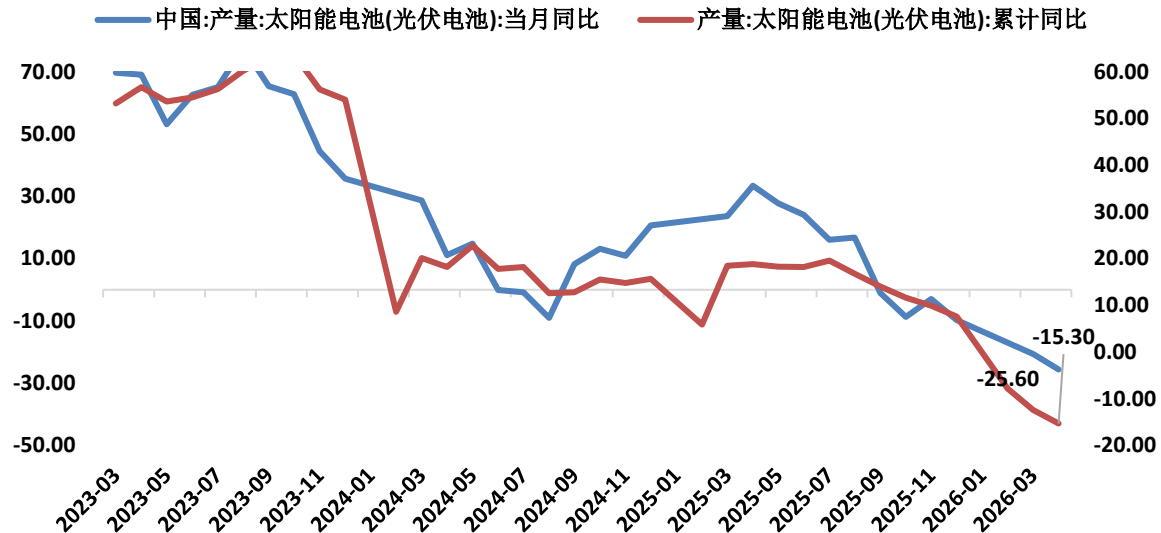


- 国内白银供应偏紧情况下交易所持续收紧交易并调整规则对白银当月合约交割的申请加强管理，今年以来我国大规模进口实物白银流向国内交易所补充库存，4月进口量显著回落但仍为近年最高水平；
- 4月我国未锻造白银出口量升至425吨脱离一年来的低位，环比3月大升43%同比升18%，这或反映近期国内白银溢价保持低位需求放缓厂家通过出口来扩大销售渠道；银粉进口量大幅下滑至155.6吨创去年8月以来新低，环比大幅降48%，光伏行业抢出口结束需求迅速放缓。

金银珠宝零售与电子信息制造业工业增加值累计同比 (%)；右轴：消费电子

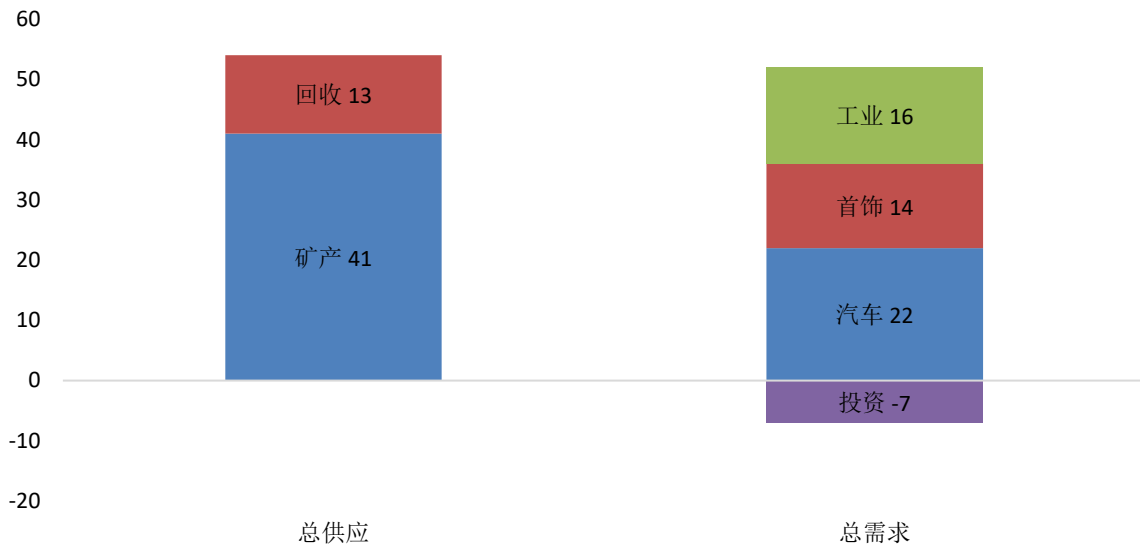


光伏电池产量变化 (%)；累计同比：右轴

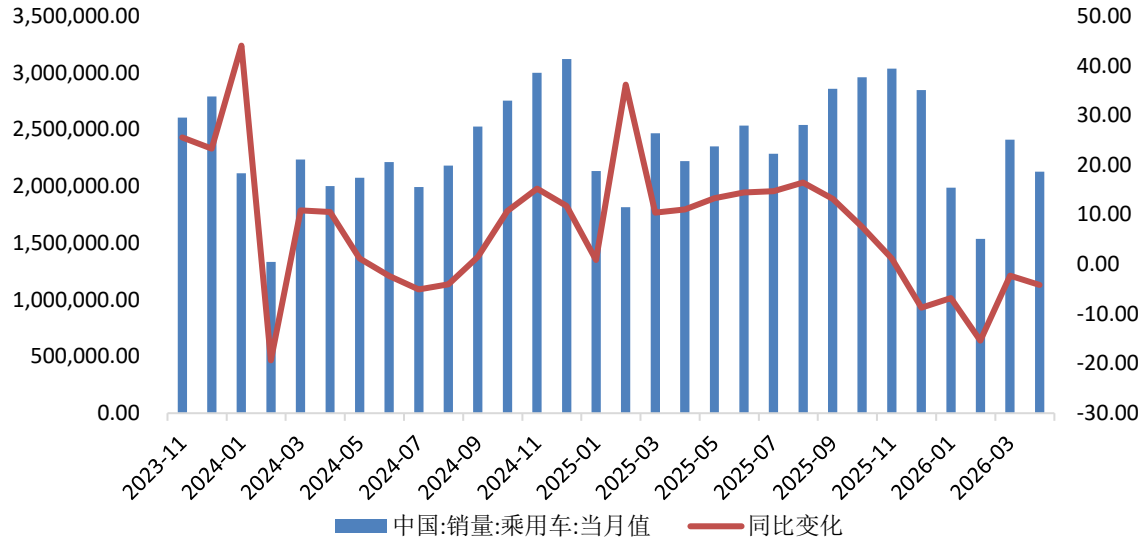


- 4月国内珠宝零售额累计同比增速大幅收窄至5.4%创1年多低位，在“买涨不买跌”的情绪影响下贵金属承压下行对珠宝销售形成打压；3月电子信息相关行业工业增加值累计同比增速扩大至13.6%创近两年新高，出口需求强劲对行业需求存在提振；4月光伏太阳能电池当月产量累计同比负增扩大至15.3%，当月同比负增扩大至25.6%，在光伏抢出口潮结束后产量加速收缩。
- 世界白银协会预期2026年全球白银供应将有所增长而需求受到工业和投资需求拖累下降，然而总体供应缺口仍保持在2000吨以上，为连续第6年呈现供应赤字。

2026年Q1全球铂金供需结构情况 (吨)

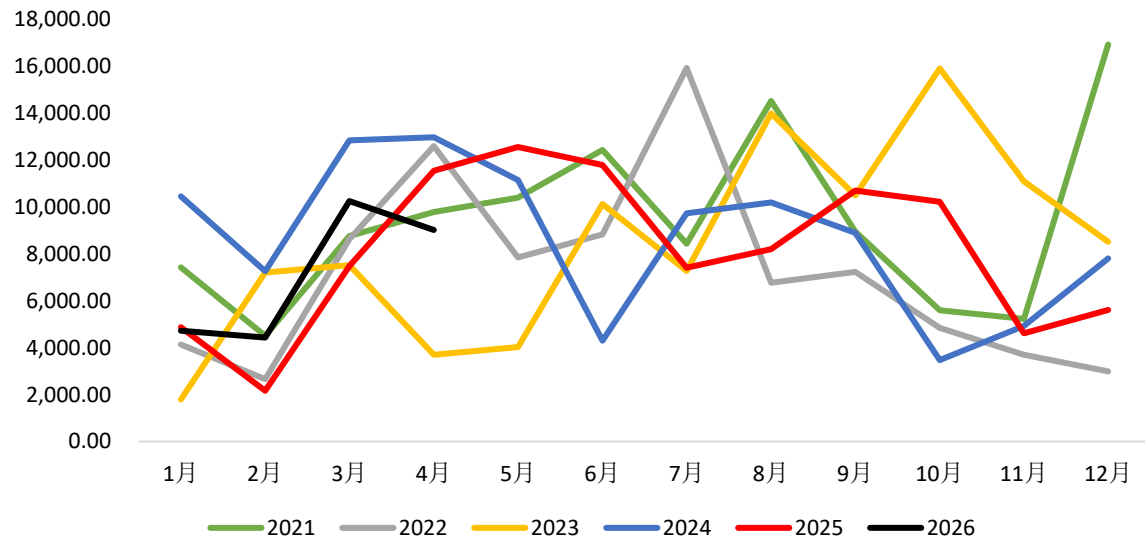


国内乘用车市场销售数据 (%; 同比: 右轴)

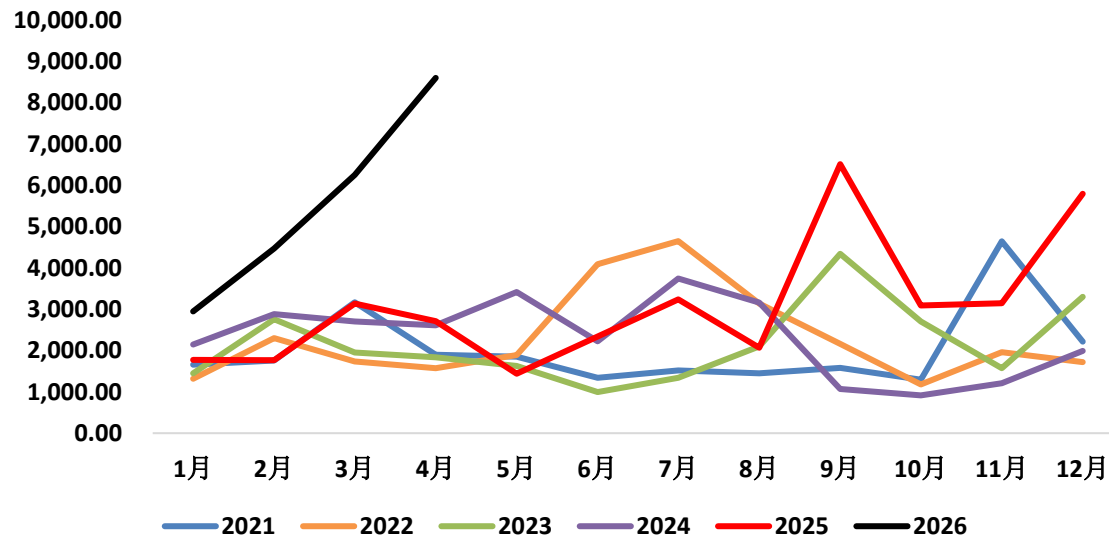


- 根据WPIC数据，2026年一季度铂金全球供应量为54吨，需求为45吨，录得约9吨盈余。供应较环比降19.6%，同比增20.6%，需求环比下滑35.2%，同比下滑30.3%，一季度需求下滑主要由于价格下跌使投资端需求大幅流出，其他领域需求亦略有放缓。铂金连续第三年处于供应短缺状态，但WPIC预计2026全年供应赤字有所收窄至约9吨，首饰和汽车催化需求下滑被投资和其他工业需求弥补，供应在回收显著增长的带动下使总体缺口减少。
- 4月全国乘用车市场零售重新回落至213万辆，同比负增4.2%，燃油车销量仅53万辆，同比暴跌37%，环比下降33%，地缘冲突使油价上涨及新能源竞争双重冲击下燃油车需求打压加剧。

铂金进口量季节性变化 (千克)



钯金进口量季节性变化 (千克)

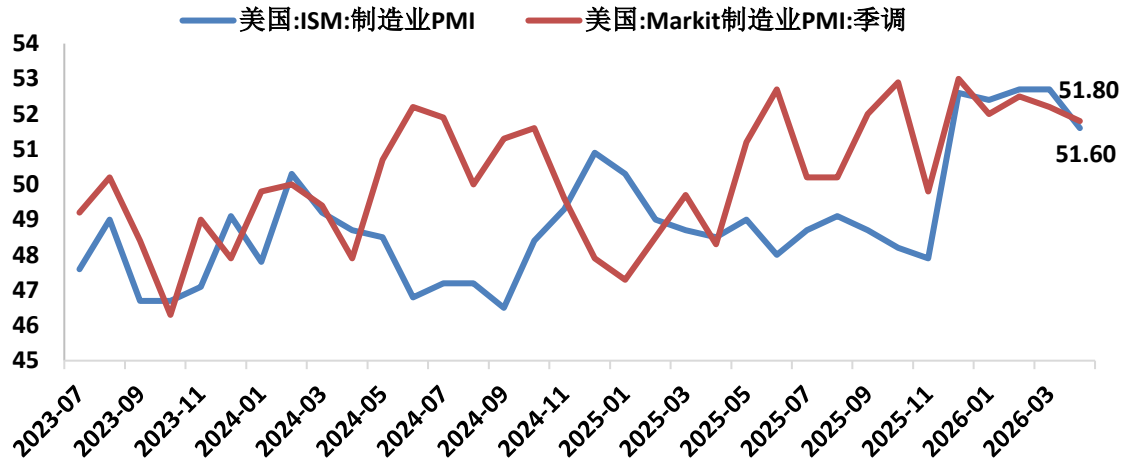


- 4月国内进口铂金数量略降至9.03吨，同比降21.8%，当月铂金进口回落并处于近两年低位，油价高企或打压相关铂金工业催化需求；国内进口钯金大增至8.6吨，同比暴增217%，在钯金价格相对铂金更弱的情况下或刺激了企业铂钯替代的意愿。

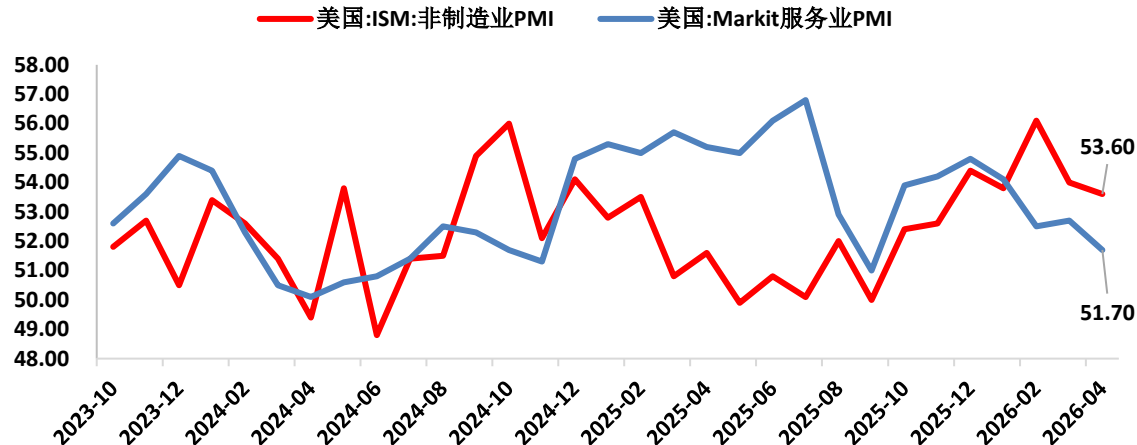
## 四、宏观基本面分析



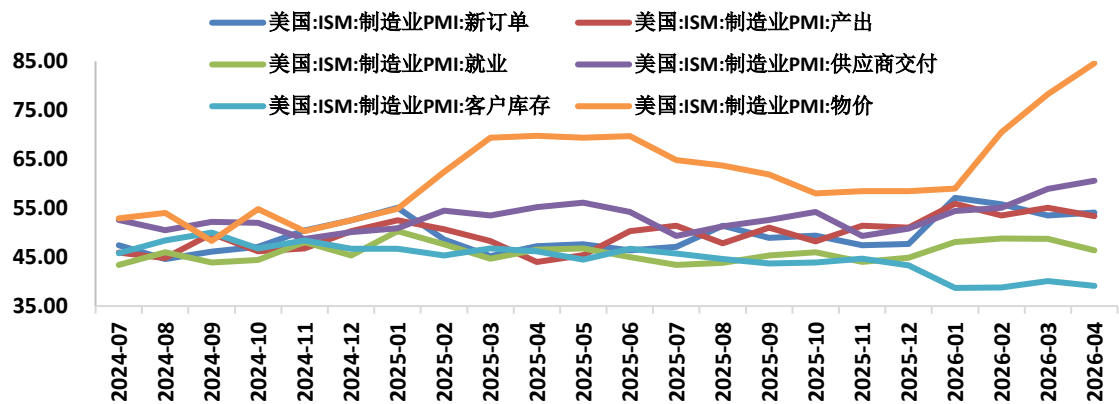
### 制造业PMI指数



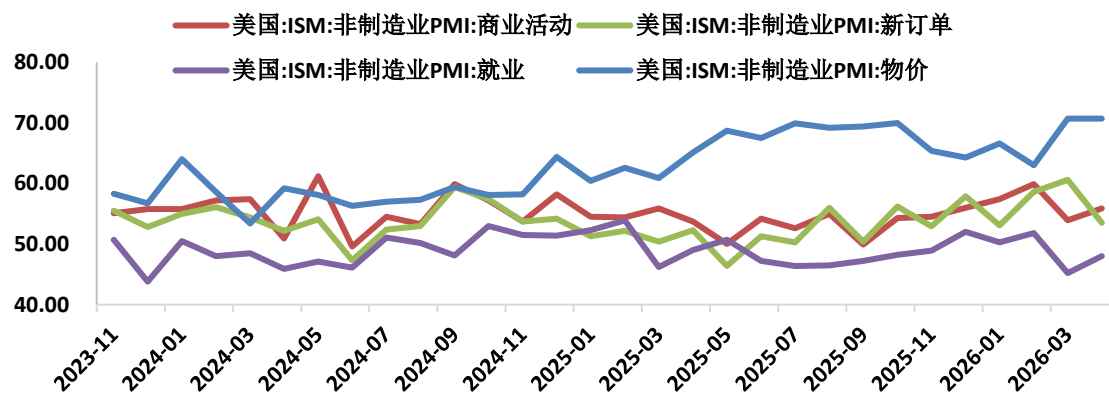
### 非制造业PMI指数



### ISM制造业PMI分项指标

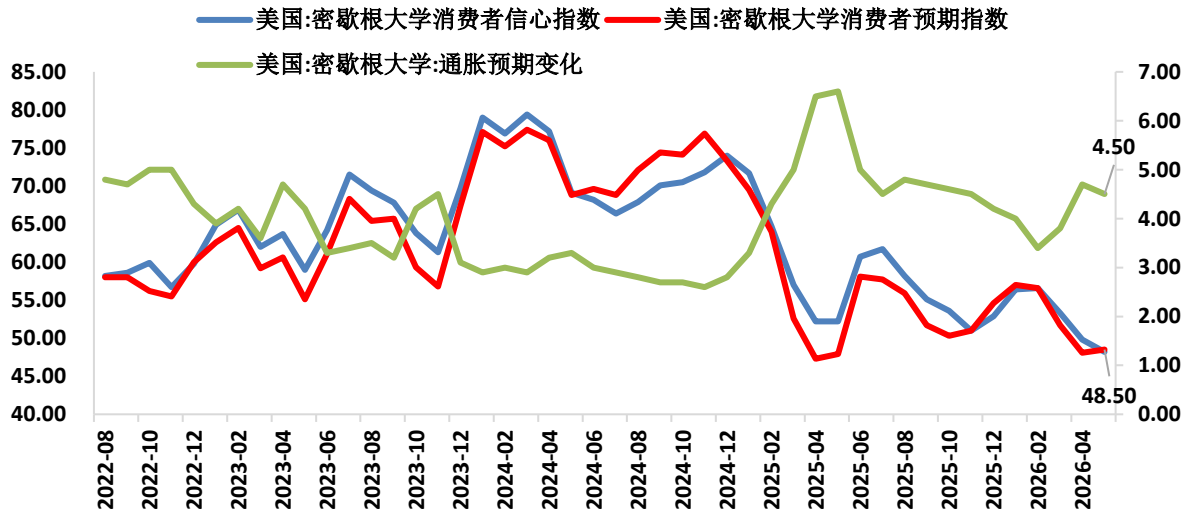


### ISM非制造业PMI分项指标

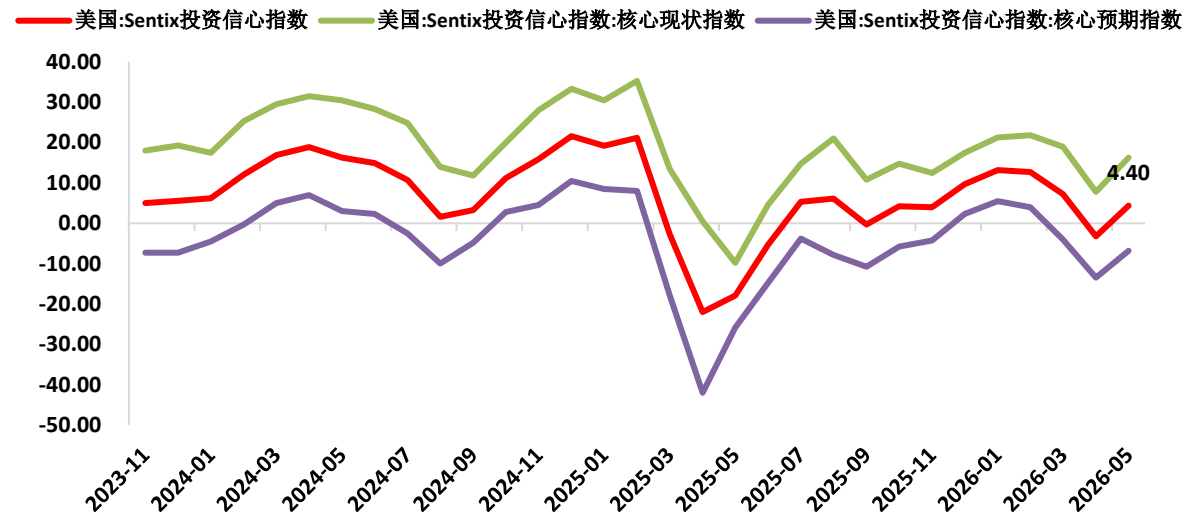


- 美国4月制造业PMI指数持平于52.7，不及预期的53.2，制造业活动保持扩张，订单需求回升但生产放缓，就业指数降至46.4大幅低于前值和预期的48.7，制造业投入价格指数连续第四个月上涨至84.6，创四年来新高，中东地缘冲突影响不断持续；服务业PMI从54.0回落至53.6，低于市场预期的53.7，新订单大幅放缓，商业活动和就业分项小幅反弹，物价指数总体持平使服务业通胀压力有所缓和。

美国密歇根消费者信心指数和通胀预期（通胀预期：右轴）

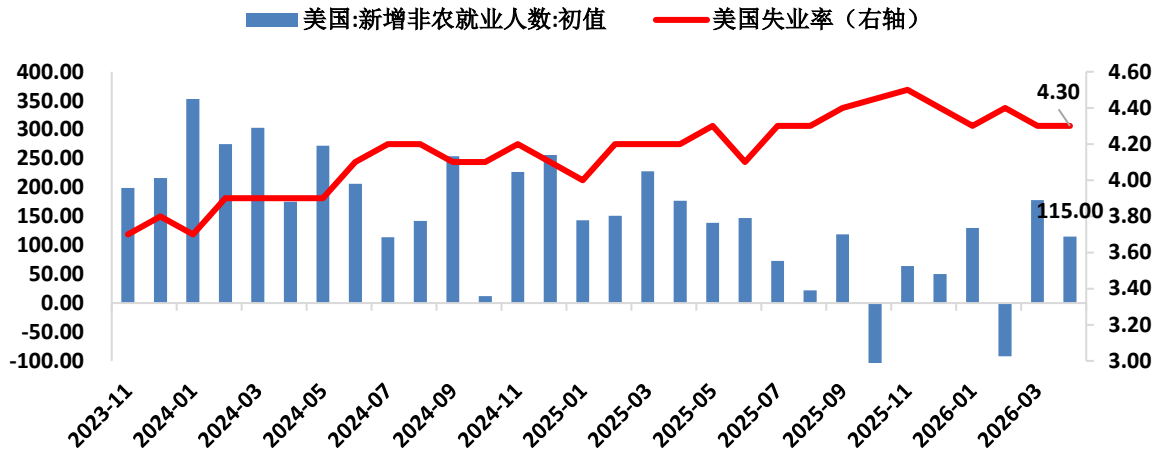


美国Sentix投资者信心指数

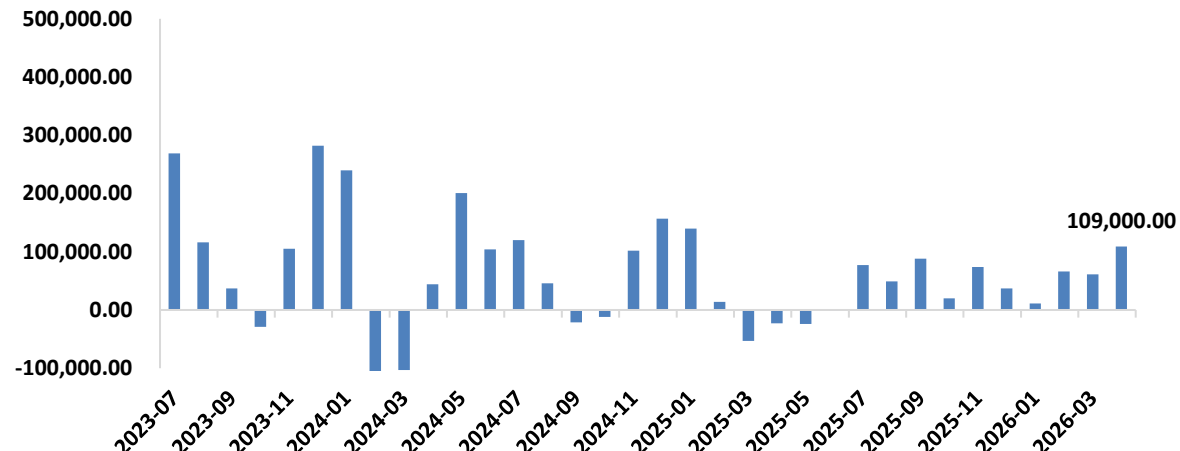


- 5月美国密歇根大学消费者信心指数从4月的49.8超预期下滑至48.2，跌至历史最低，远低于预期49.5；消费者未来一年价格涨幅预期较上月略回落至4.5%但通胀预期依然高企。
- 5月美国Sentix投资信心指数由负转正回到4.4，4月为-3.2，随着美伊启动停火并进行谈判对投资者信心略有提振。

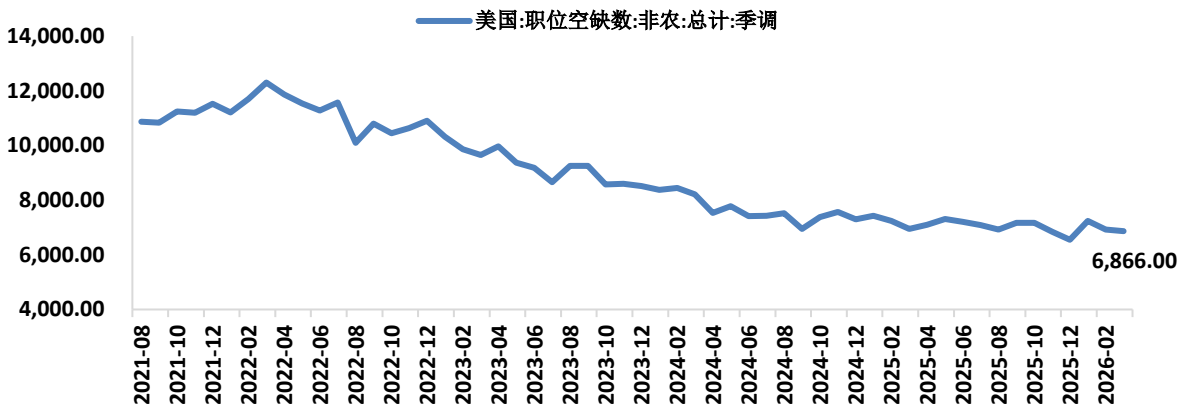
美国新增非农就业人数与失业率 (千人; %; 失业率: 右轴)



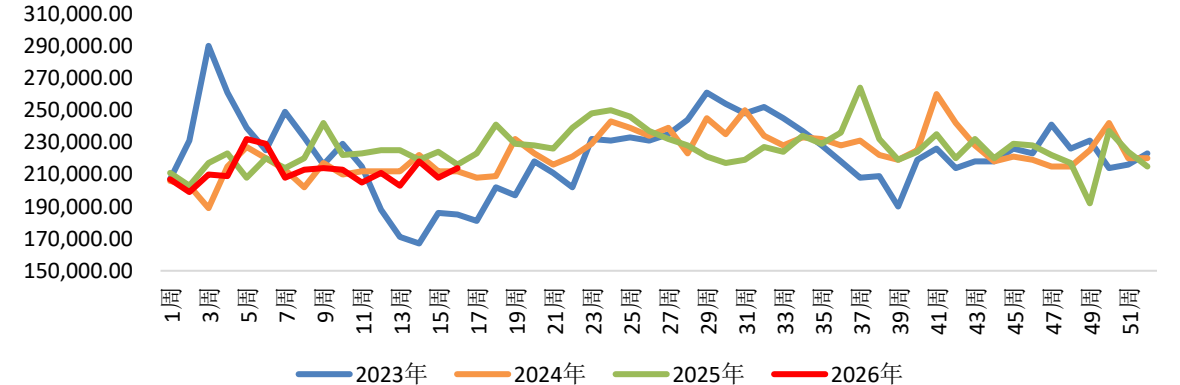
美国ADP非农新增就业人数



美国职位空缺数 (千人)

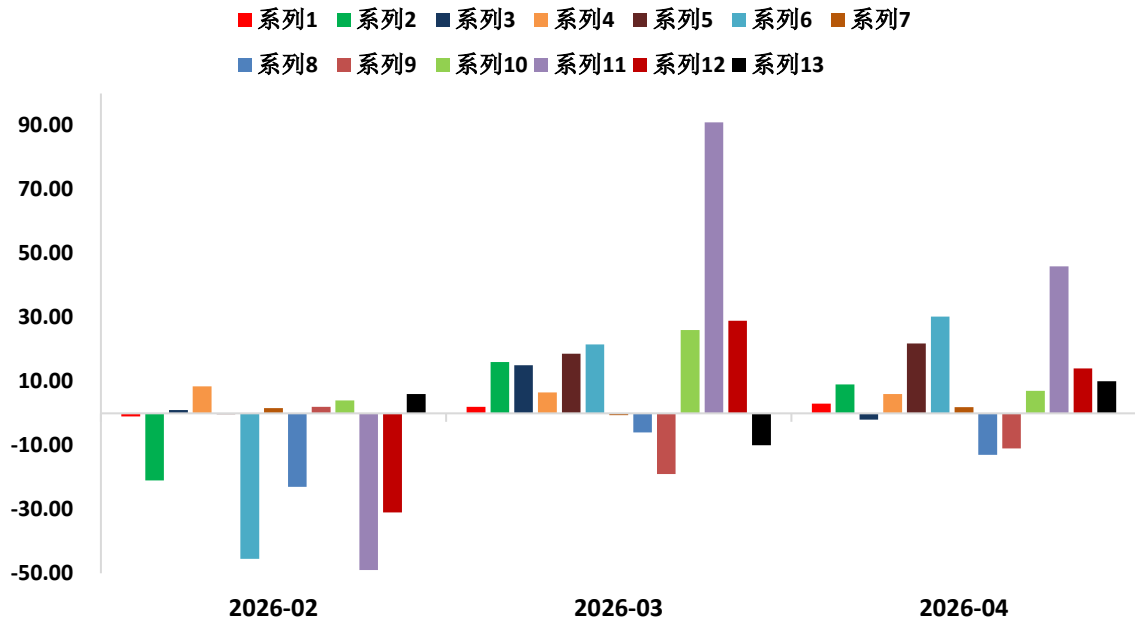


美国当周初请失业金人数季节性变化 (人次)

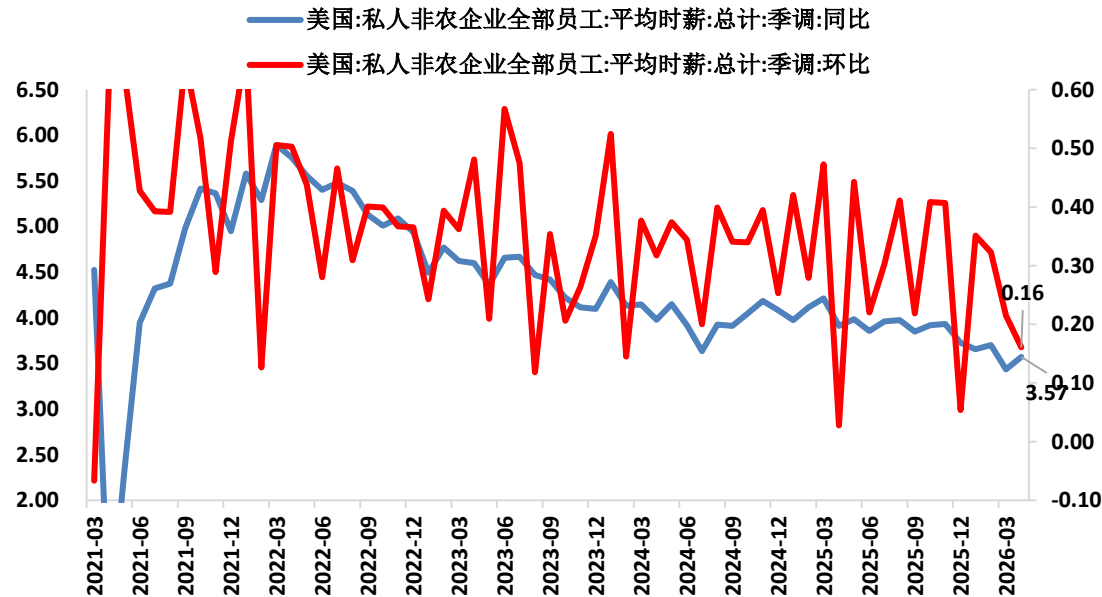


- 美国4月非农就业人口增11.5万人，远超预期的6.5万人，创近一年来最强连续增长，3月数据则上修至18.5万人；失业率持平于4.3%，符合预期和前值。非农数据显示目前招聘情况保持稳定，但劳动参与率从3月的61.9%降至61.8%，为2021年10月以来最低水平，受劳动力老龄化及严格移民管控影响，美国适龄劳动人口增长停滞，总体呈现“慢招聘、慢裁员”局面。

美国非农新增就业人数结构 (千人)

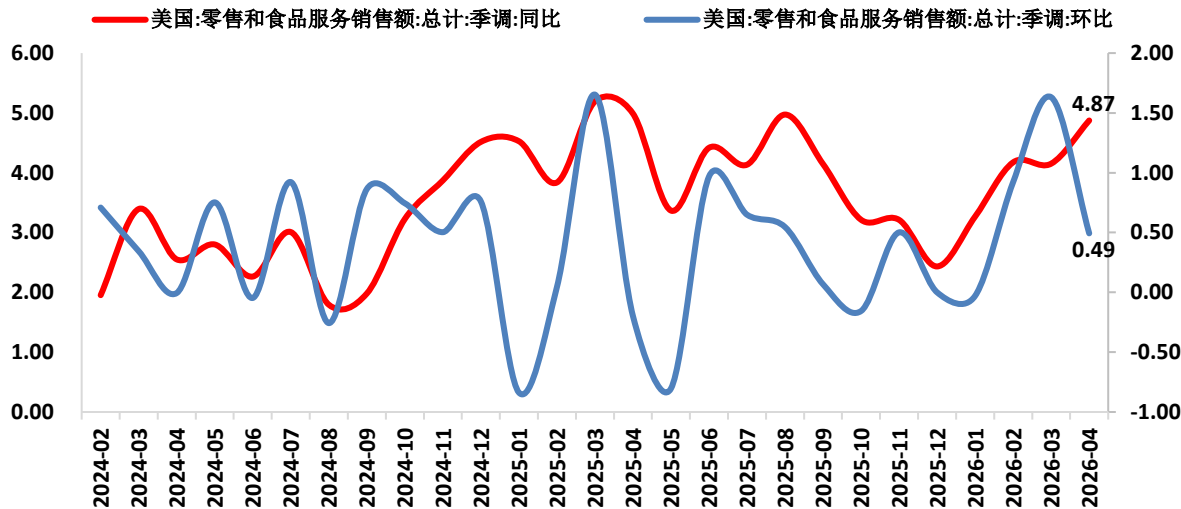


美国非农企业员工平均时薪同比与环比变化 (%; 薪资环比: 右轴)

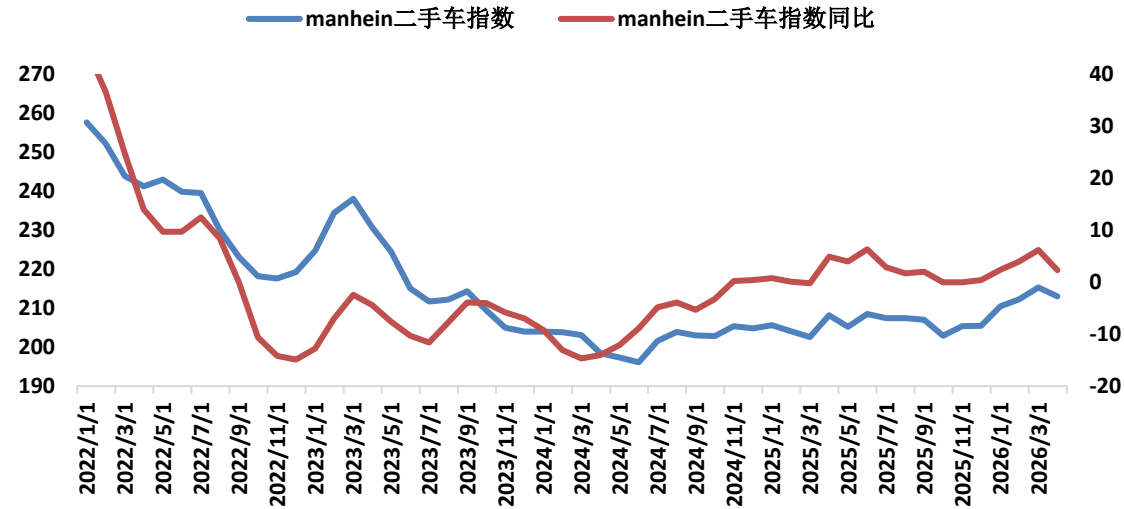


- 从结构上看，医疗保健业、运输和仓储业以及零售业带来主要就业增长但规模较上月回落，AI行业持续冲击信息业岗位减少，联邦政府就业人数亦继续下降。
- 4月非农平均时薪同比反弹至3.6%，但低于预期升3.8%，前值下修至3.4%；环比增长0.2%不及预期的增0.3%，平均每周工时有所增加一定程度上支撑了居民总体收入，工资增速放缓趋势或持续有望缓解薪资通胀的担忧。

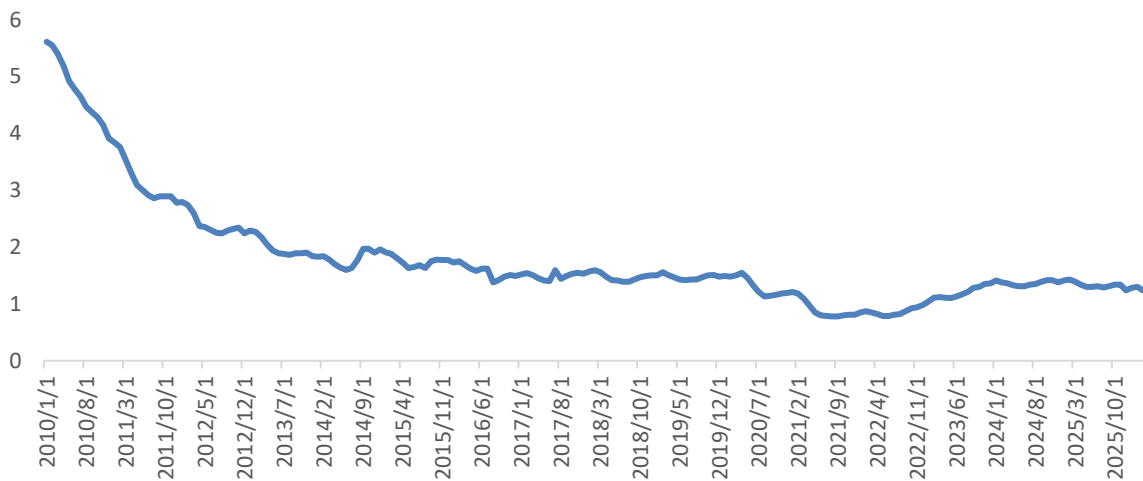
美国零售和食品服务销售变化 (%; 环比: 右轴)



美国Manheim二手车价格指数 (%; 同比: 右轴)

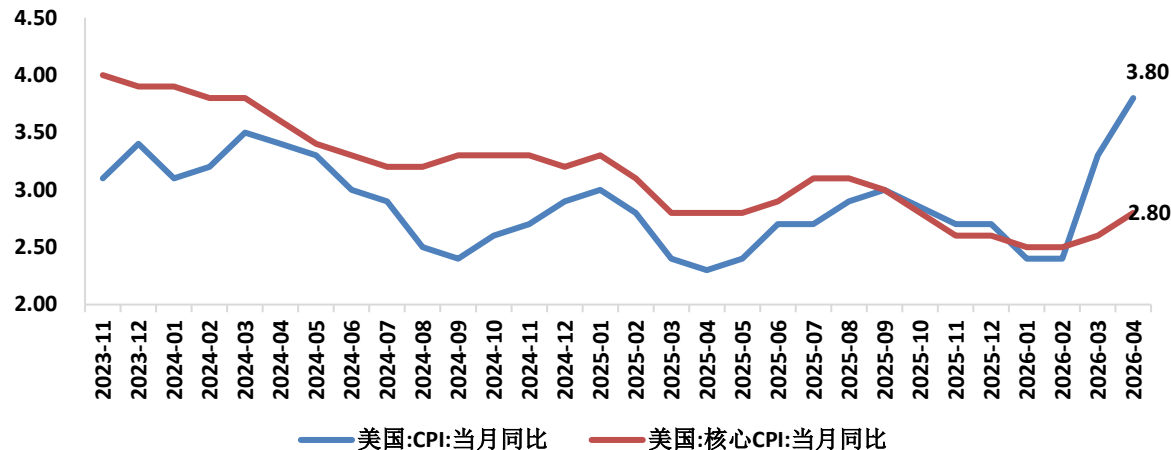


美国信用卡拖欠率

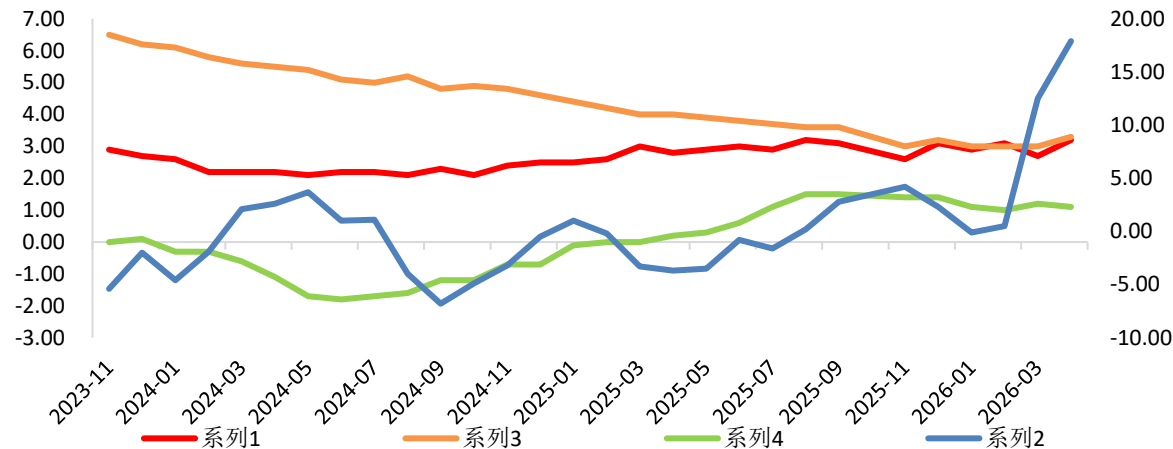


- 美国4月零售销售环比增长0.5%，符合预期，同比增幅达4.9%，为近8个月来最强劲表现，地缘冲突影响加油站消费偏强，此外线上零售表现突出，机动车及零部件销售以及服装类消费则构成主要拖累；
- 私人机构调查数据显示今年4月二手车价格整体呈现反弹，地缘冲突推高汽油价格或对汽车销售形成打压，3月居民信用卡拖欠率小幅回落反映人们消费和财务情况相对稳健。

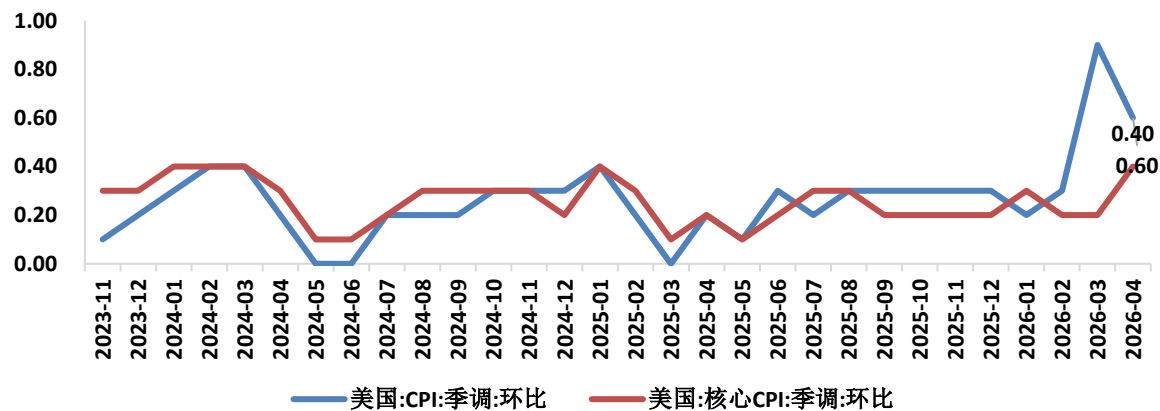
美国CPI与核心CPI同比 (%)



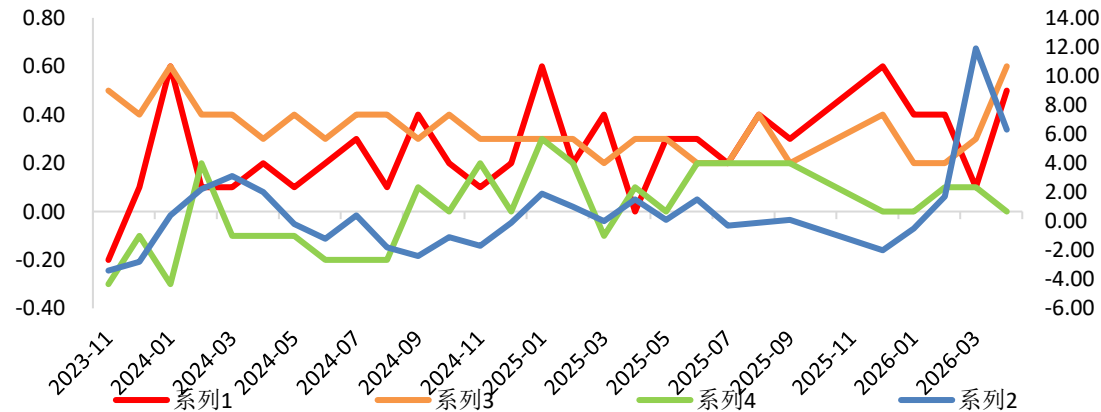
美国CPI分项同比 (%; 能源: 右)



美国CPI与核心CPI环比 (%)

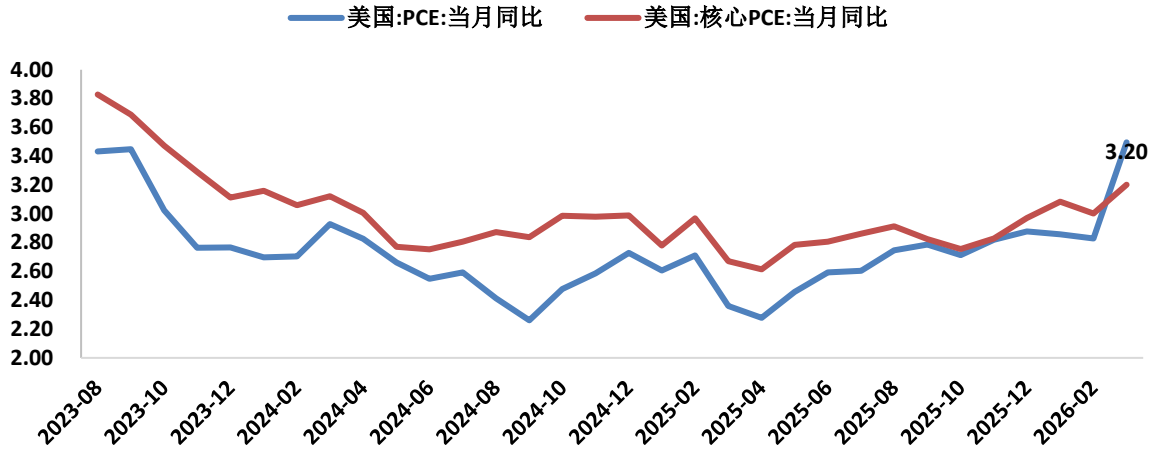


美国CPI分项环比 (%; 能源: 右轴)

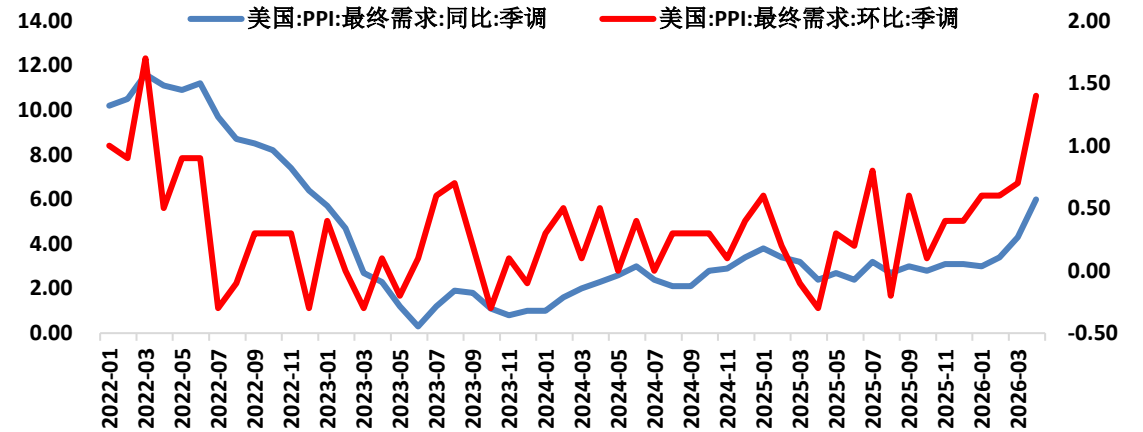


- 4月CPI同比上涨3.8%，高于市场预期3.7%，创2023年5月以来最高纪录；环比涨0.6%，较前值0.9%有所回落符合预期。核心CPI同比上涨2.8%，预期2.7%，环比上涨0.4%，高于预期的0.3%及前值0.2%。美伊冲突推高汽油价格是通胀提速的主要驱动，并通过机票及运输成本向价格体系渗透，另外AI行业火热还带来电费的上涨，住房成本环比涨幅创逾两年来最高，因2025年政府停摆数据作出统计修正。

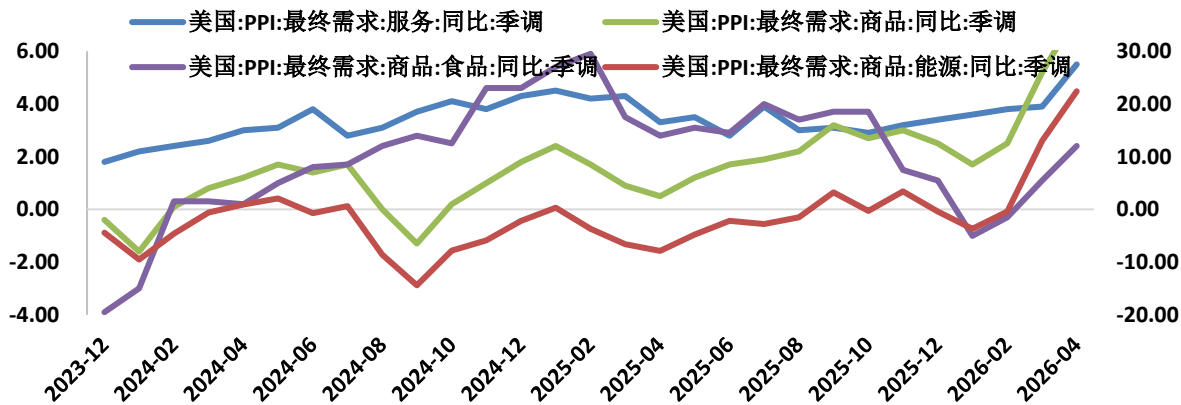
美国PCE与核心PCE同比 (%)



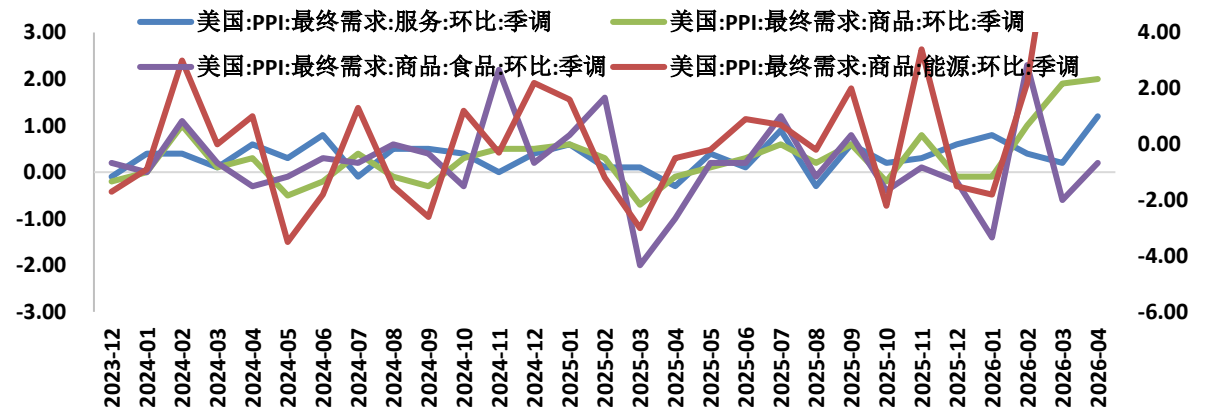
美国PPI同比与环比 (%; 环比: 右轴)



美国PPI分项同比 (%; 能源: 右轴)

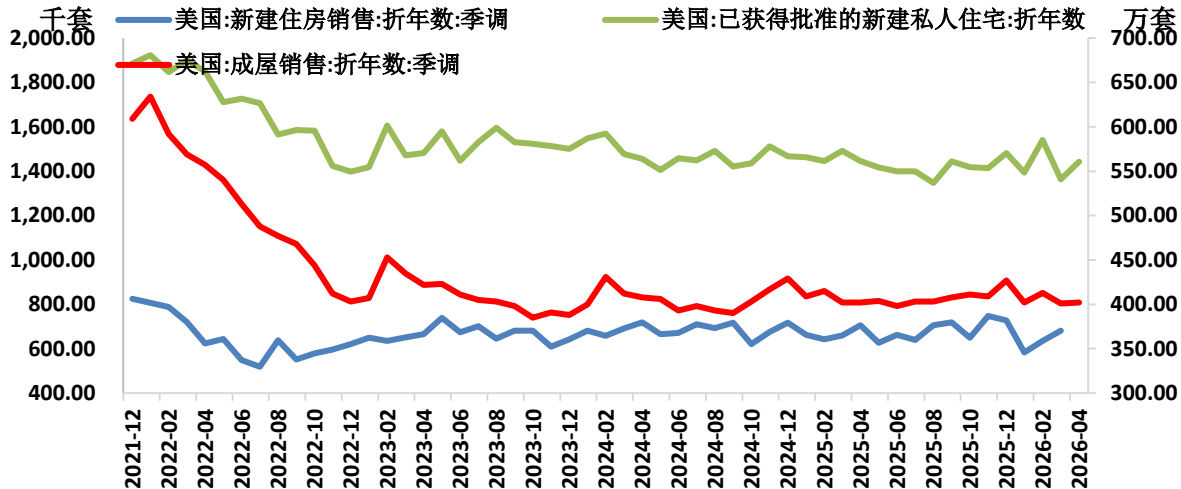


美国PPI分项环比 (%; 能源: 右轴)

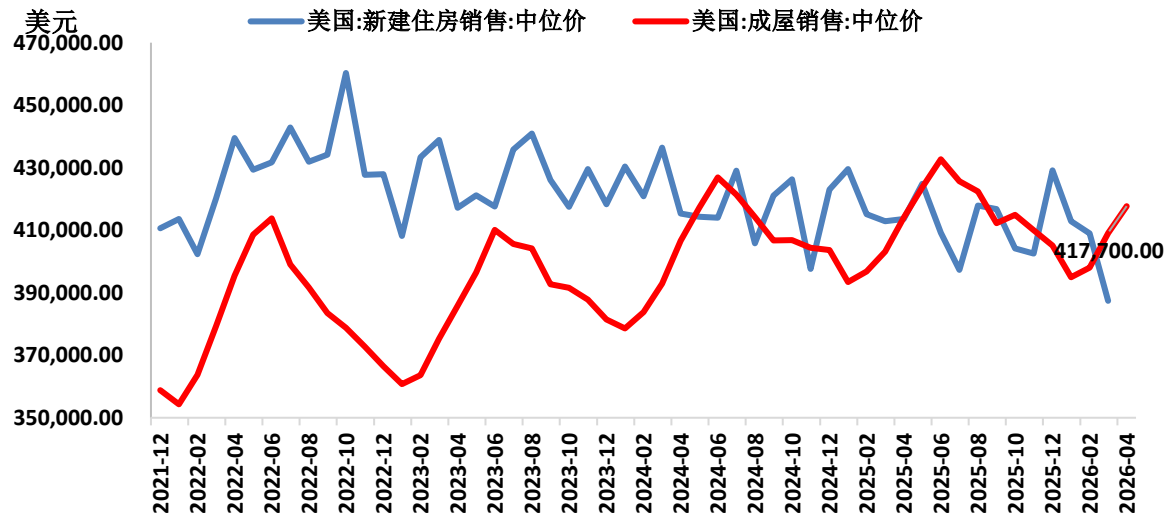


- 美国3月核心PCE同比回升至3.2%符合预期，环比增0.3%与前值和预期一致，PCE物价指数同比3.5%，创2022年以来最大涨幅，商品价格上涨压力较大；
- 美国4月PPI同比上涨6%，预期4.8%，前值4%，环比上涨1.4%，高于预期和同比的0.5%，同环比涨幅均创2022年以来最高水平，核心PPI同比5.2%，预期和前值分别为4.3%和3.8%，环比增1%，通胀主要驱动来自能源和服务价格的双重上涨，且地缘冲突使得通胀向更广泛的商品和服务领域蔓延。

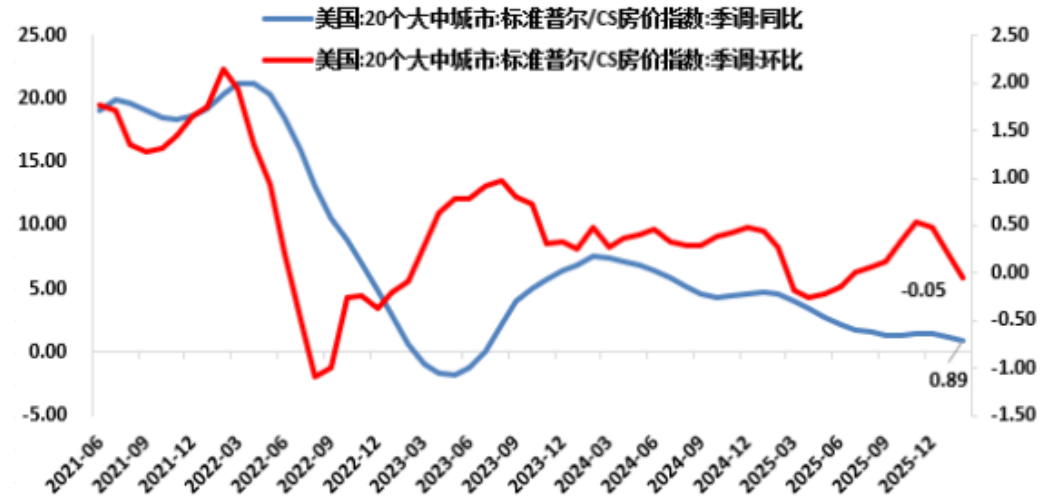
美国房地产销售和投资数据 (右轴: 成屋销售)



美国新建住房与成屋销售价格中位数 (美元)

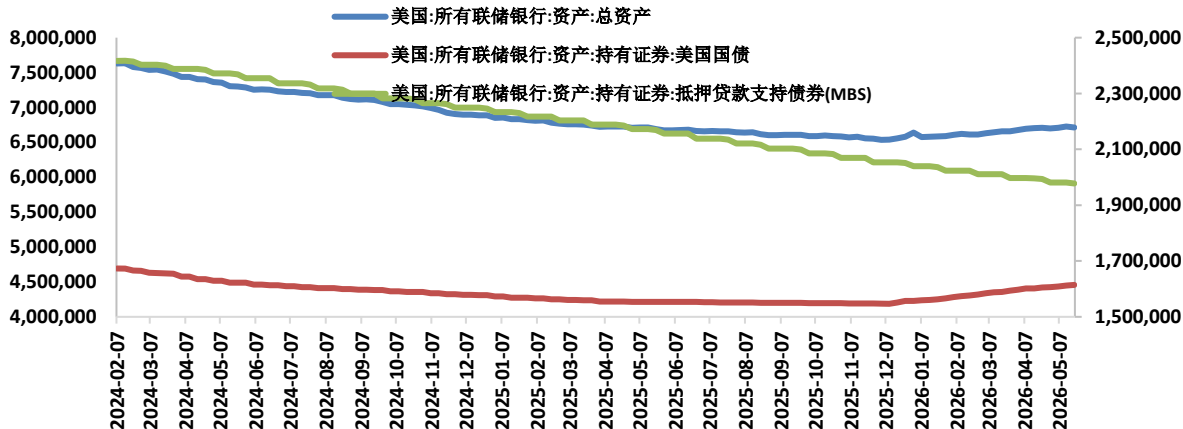


美国20个大中城市房价增速 (%; 环比: 右轴)

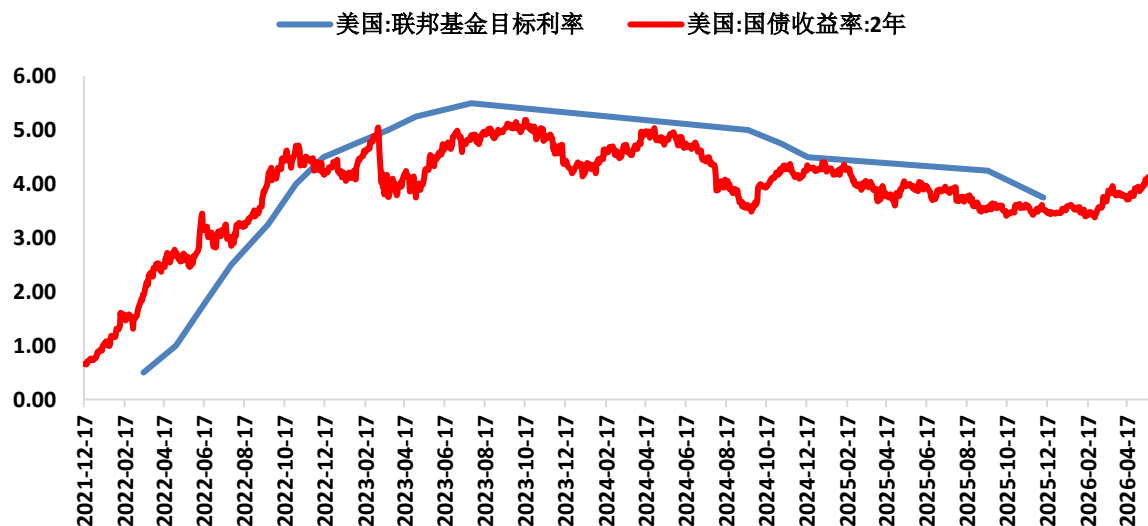


- 美国4月成屋销售总数年化较3月略增0.2%至402万套，同比持平，近期房地产销量总体变化不大；成屋销售价格中位数则连续3个月反弹至41.77万美元，环比增长2.1%，同比增0.8%，房地产市场呈现量稳价增格局，随着按揭利率反弹可能打压购房积极性。
- 今年2月S&P/CS20座大城市房价指数同比增速持续放缓至0.9%，不及前值和预期的1.1%，但环比转为负增0.05%不及预期增0.15%，2025年以来美国经济持续放缓加上美联储利率高企继续拖累房市。

美联储资产负债表规模 (百万美元; 右轴: MBS)



美国联邦基金目标利率与2年期美债收益率 (%)

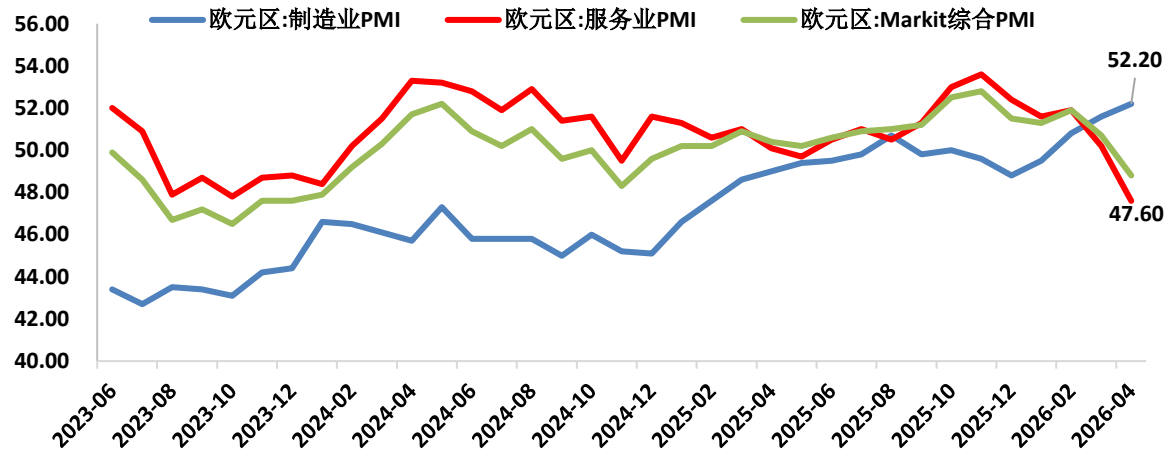


FedWatch美联储降息概率预测

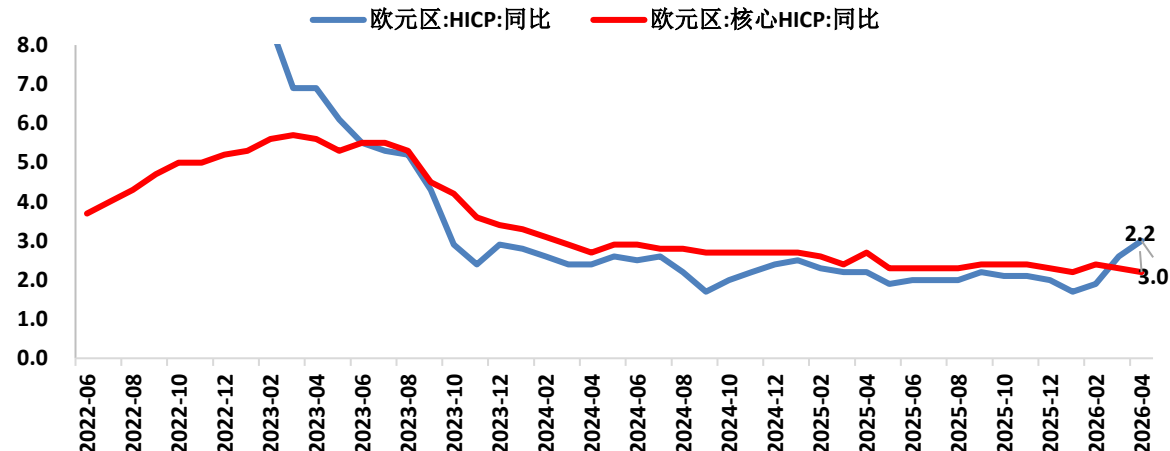
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2026/6/17	0.0%	0.0%	96.3%	3.7%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	84.0%	15.6%	0.5%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	63.1%	32.6%	4.2%	0.1%
2026/10/28	0.0%	0.0%	49.1%	39.3%	10.5%	1.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	37.2%	41.7%	17.5%	3.3%
2027/1/27	0.0%	0.0%	26.5%	40.4%	24.4%	7.4%
2027/3/17	0.0%	0.0%	19.7%	36.8%	28.6%	11.8%
2027/4/28	0.0%	0.0%	16.3%	33.9%	30.0%	14.7%
2027/6/9	0.0%	0.6%	17.0%	33.7%	29.4%	14.3%
2027/7/28	0.0%	1.0%	17.3%	33.6%	29.1%	14.1%
2027/9/15	0.2%	4.9%	21.2%	32.5%	25.5%	11.7%

- 当地时间周五，凯文·沃什在美国白宫正式宣誓就任美联储主席，任期为四年。沃什强调美联储应以“独立性、清晰判断与坚定立场”履行控制通胀和实现充分就业的职责。他还表示，美联储的使命是“维持价格稳定和实现最大就业”。他明确表示通胀是未来政策决策的“驱动力”，称未来加息与降息“五五开”认为当前在3.5-3.75%即为中性利率，同时称将从过往的成功与失误中汲取教训，既摆脱僵化的框架和模型，又坚守清晰的诚信与绩效标准。
- 沃什就任首次讲话态度偏鹰，尽管总统特朗普仍施压要求美联储降息，但市场预期年内加息可能性进一步上升，降息空间显著收窄。

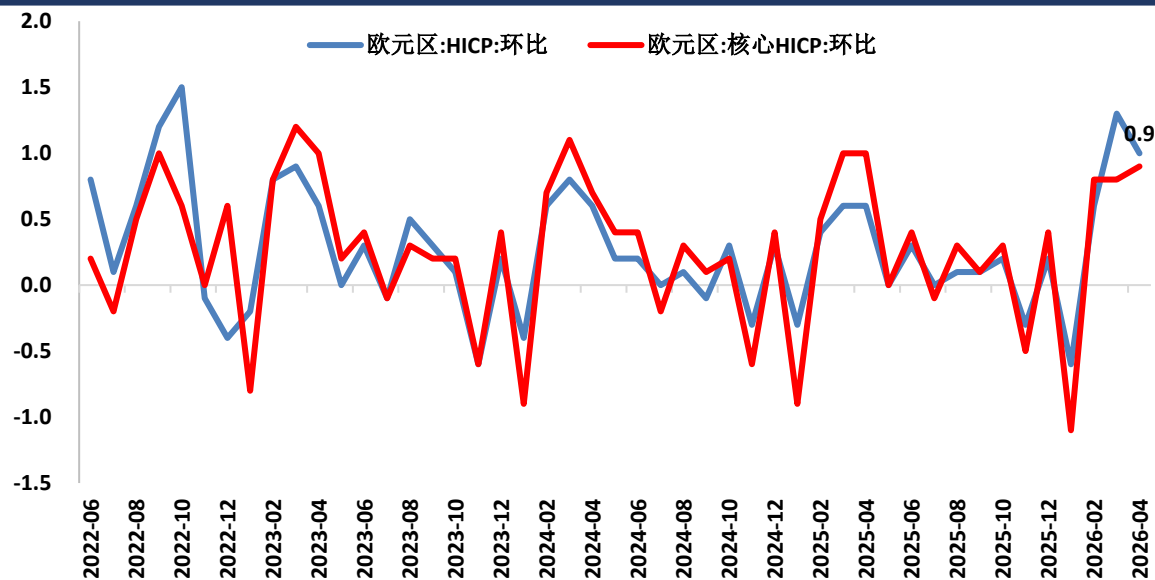
### 欧元区制造业与非制造业PMI



### 欧元区CPI与核心CPI同比 (%)

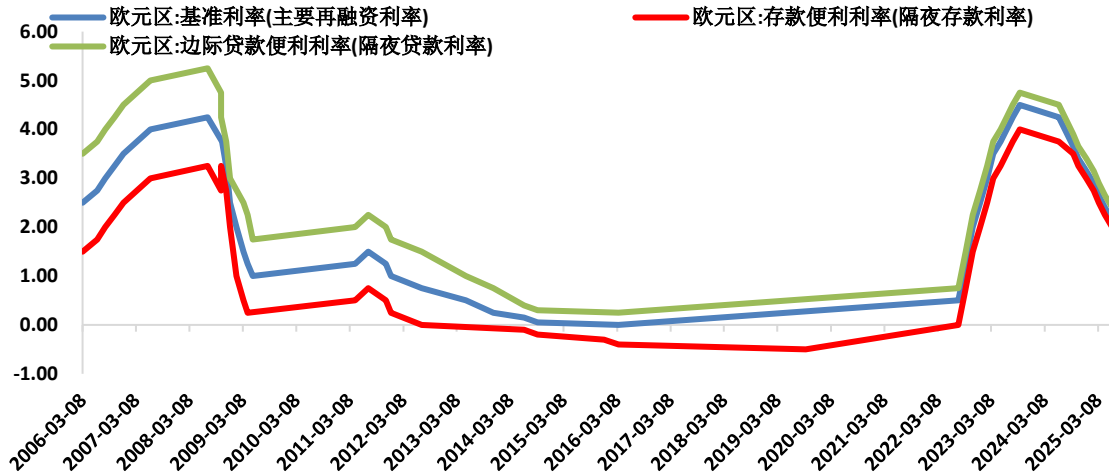


### 欧元区CPI与核心CPI环比 (%)

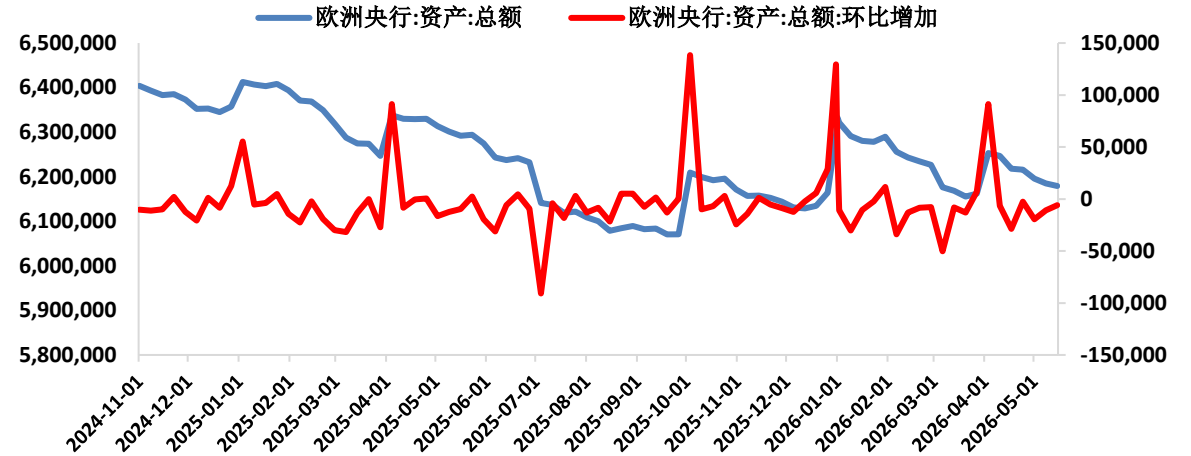


- 欧元区5月制造业PMI初值51.4，低于预期的51.8创3个月新低；服务业PMI初值46.4，远低于预期的47.8，创63个月新低；综合PMI初值47.5，创31个月新低。受到法国的经济活动显著萎缩的拖累，欧元区PMI整体呈现放缓，中东地缘冲突使经济面临衰退风险；
- 欧元区4月CPI同比如期上涨3%，创2023年9月以来的最快增速，高于3月前值的2.6%，主要能源价格同比上涨10.9%，环比增速1%较3月收窄；剔除食品和能源后的核心通胀同比增2.2%较3月略放缓，服务通胀相对温和；
- 欧元区一季度GDP环比增长仅0.1%接近停滞，不及预期和前值的0.2%，在通胀飙升情况下滞胀压力不断上升。

欧洲央行利率变化 (%)



欧央行资产负债表规模以及环比变化 (百万欧元; 环比变化数: 右轴)

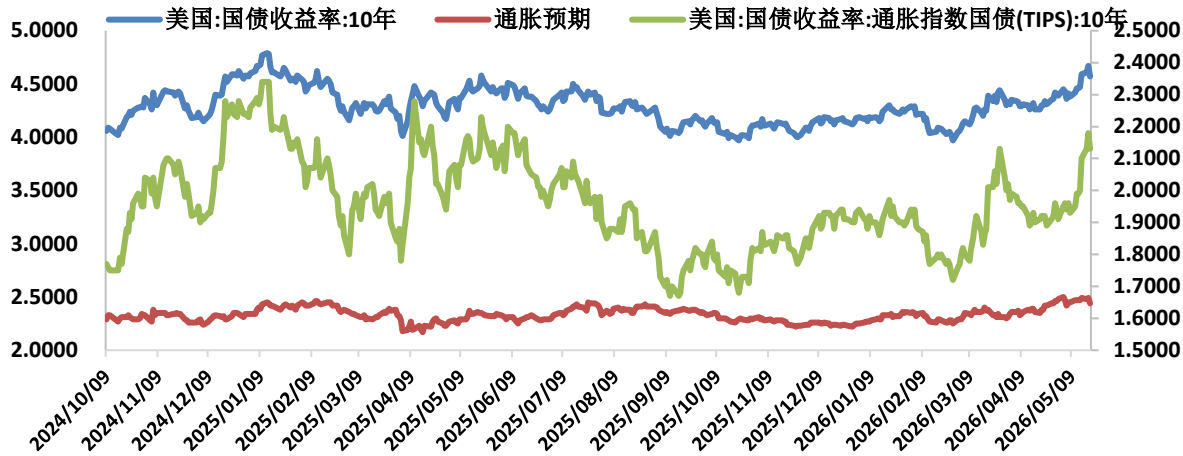


德国与意大利国债利差 (%)

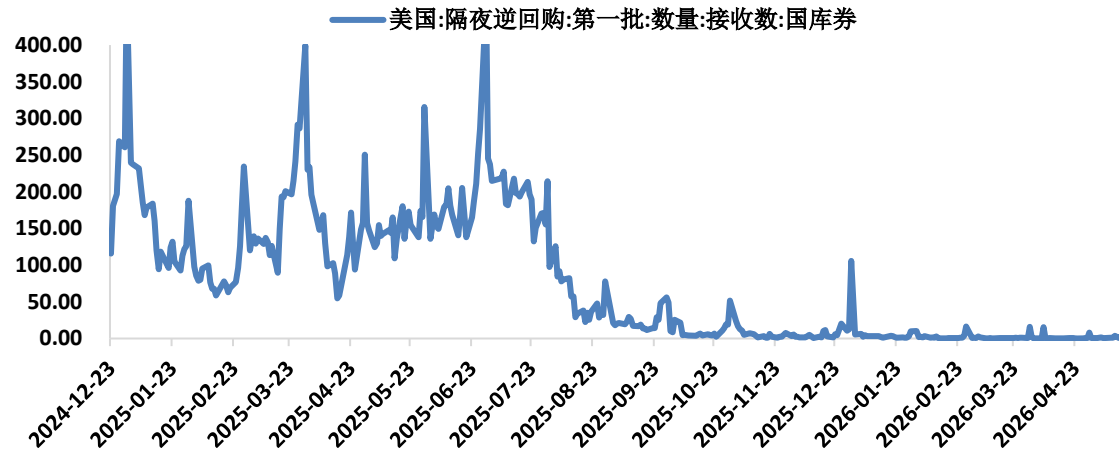


- 欧洲央行4月连续第7次维持利率不变，决议声明表示通胀上行风险和增长下行风险均已加剧，目前依然处于有利位置，目前尚未在数据中看到需要收紧货币政策的有力证据，但行长拉加德暗示6月可能加息。
- 近期欧洲央行行长表示，尽管伊朗冲突带来的影响不断加深，长期通胀预期仍大体符合2%的目标。尽管能源危机正在推高通胀并拖累经济，但长期通胀预期整体上仍保持良好锚定，认为逐次会议决策方式仍然有效，无需在利率方面采取过于激进的举措。还有官员表示欧洲央行可能需要在六月提高利率。随着欧洲通胀远超2%目标，市场预期欧洲央行年内加息3次，但经济疲软或令其陷入两难。

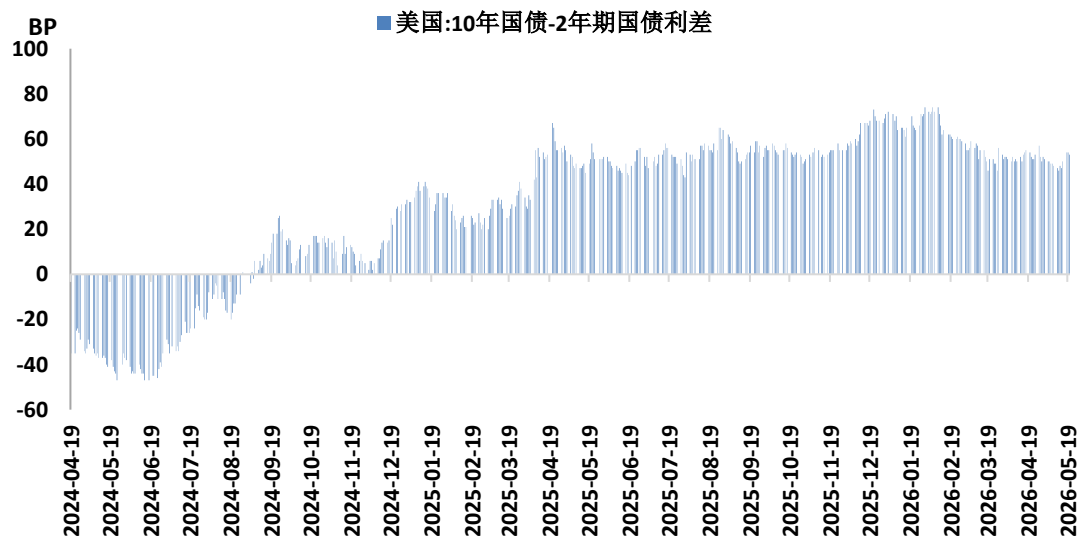
10年期美债收益率与美国通胀预期 (%; 右轴: TIPS收益率)



美联储隔夜逆回购协议 (RRP) 使用规模 (十亿美元)



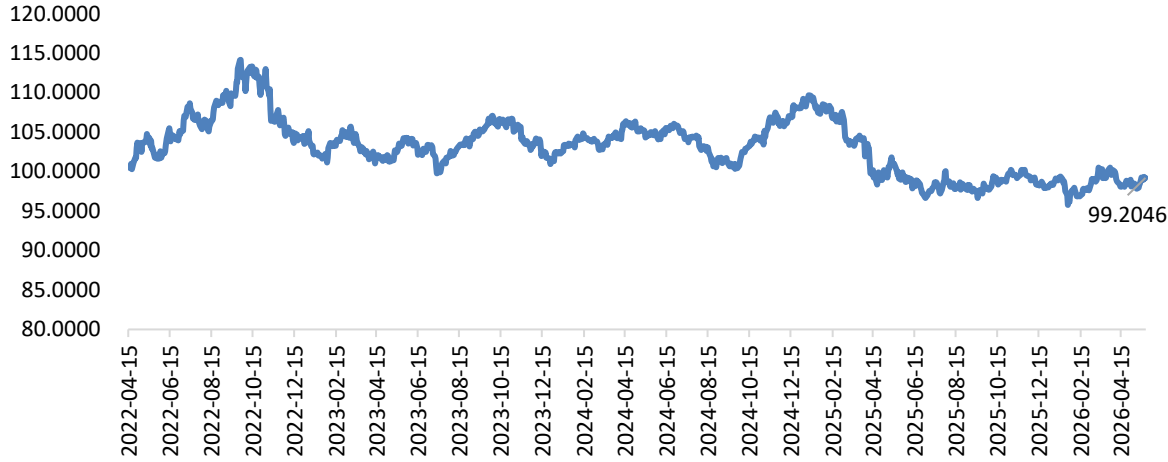
美国长短利差 (%)



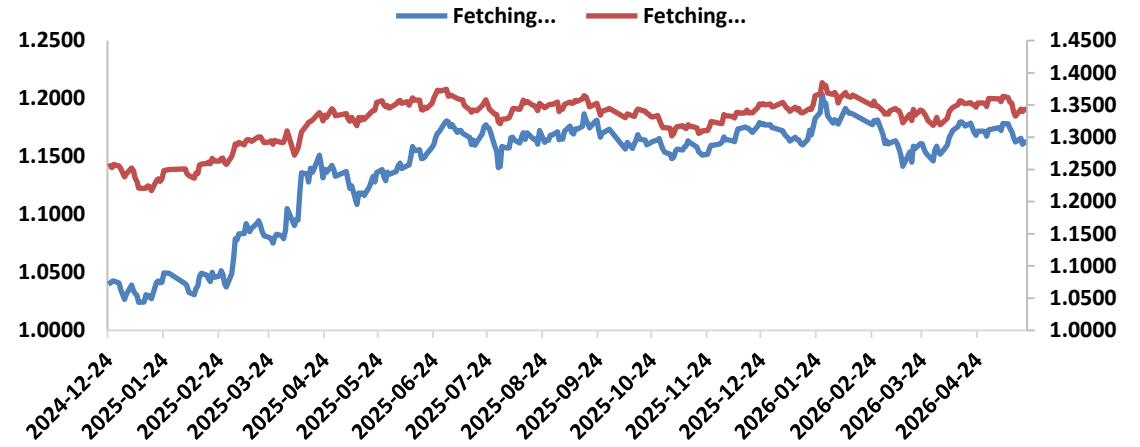
欧美利差 (%)



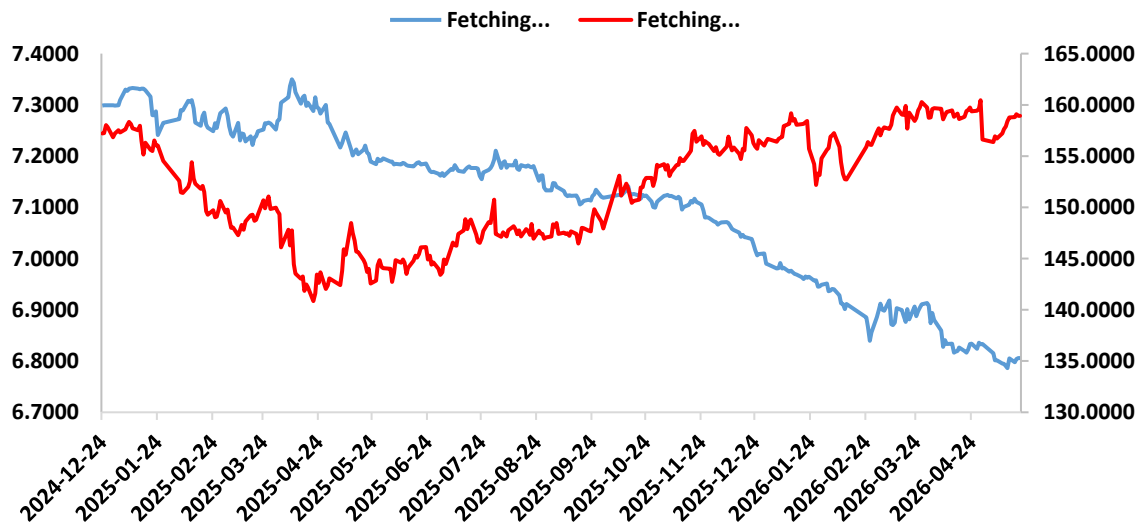
美元指数走势



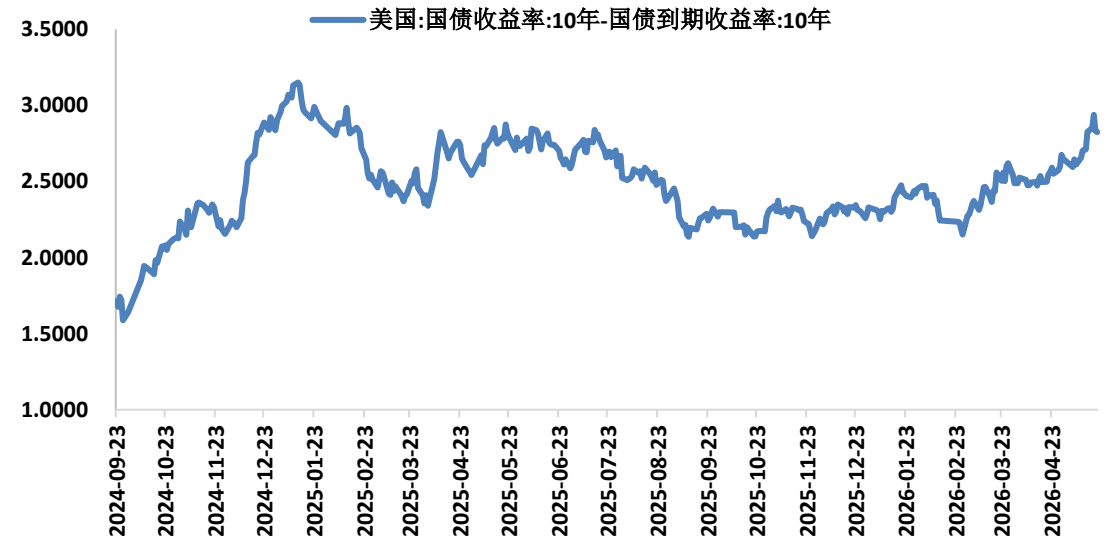
欧元兑美元, 美元兑英镑汇率 (美元兑英镑: 右轴)



美元兑日元, 美元兑人民币汇率 (美元兑人民币: 右轴)



中美利差



报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**



# THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：[www.gfqh.com.cn](http://www.gfqh.com.cn)