

贵金属周报

美联储决议转鹰 中东局势尚未明朗 贵金属反弹后逆转大跌

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6月20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：**美伊局势变化和美联储利率决议对市场形成主导，周初受美国和伊朗宣布将签署谅解备忘录的消息提振，国际油价大跌，市场对于通胀等担忧缓和，美元指数同步走低，贵金属延续上周五的回升趋势涨幅扩大，然而周中美联储决议释放鹰派信号叠加美伊谈判再生变数，美元重新走强，行情快速扭转呈现倒“V”型回落并抹去周初涨幅而转跌。国际金价一度反弹接近4400美元后下跌至4200美元下方，收盘报4157.81美元/盎司当周累计下跌1.54%；国际银价走势与黄金同步但波动幅度更大，反弹最高到71美元上方后回落到63美元附近，收盘报64.817美元/盎司大跌4.69%。铂钯跟随金银走势先涨后跌，钯金在现货价格支撑下相对铂金抗跌。

- **后市展望：** 尽管当前美国通胀尚未失控且传统经济承压的情况下加息缺乏充分理由，但美联储释放鹰派信号使市场持续预期年内加息，若新任主席沃什主张进行内部改革并减小与市场沟通，后期中东局势对能源通胀的影响以及其他联储官员的相关表态可能加剧市场的动荡。在实际利率上行的利空压到黄金利多驱动的宏观逆风及AI带来权益市场的资金虹吸效应的影响下，黄金需求进一步放缓并面临持续抛压。短期美伊谈判进程将持续主导市场的情绪，美元指数走强对金价的压制下方将再次测试4000美元关口的支撑，若霍尔木兹海峡开放则价格有望回升，在地缘局势不确定性下单边交易建议暂时观望，可逢高卖出虚值看涨期权赚取波动率回落收益。
- **宏观：** 目前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长总体乐观，然而近期中东地缘冲突下霍尔木兹海峡持续封锁推高能源价格使通胀压力正不断上升，美国居民薪资增速落后于通胀的情况下人民已陷入实际负增长的局面，尽管数据暂未显示通胀出现螺旋式上升但消费者信心显著削弱，在K型分化的格局下，高利率对传统经济的打压与AI行业的火热或在未来酝酿更大的风险，即AI行业泡沫可能破灭的风险。
- **美联储货币政策：** 美联储周四如期连续四次会议保持利率不变，决议九个月来首次获FOMC票委全票支持。决议声明变化较大，删除暗示进一步降息的利率指引和票委投票情况，不再重申密切关注就业和通胀两方面风险而改称致力于实现价格稳定，重申中东冲突导致经济高度不确定性，通胀仍处高位、部分源于能源价格上涨，经济稳步扩张、失业率基本保持不变等客观事实。点阵图显示九人预计年内降息，其中六人预计至少加两次，主席沃什未提供利率预测。沃什在首次新闻发布会上表示表示，委员会明确且一致地致力于实现物价稳定，实现2%的通胀目标被市场解读偏鹰派。目前市场开始预期美联储9月启动加息，年内加息2次，在主席沃什倾向减少与市场沟通的情况下，后续将更加依赖通胀数据及其他票委表态形成的政策的影响力。
- **资金情绪：** 本周金价反弹后回落情况下部分资金则流入黄金ETF

- **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，短期若光伏生产持续回暖则工业需求有望的到支撑。短期美伊局势扰动对美联储货币紧缩预期影响反复使价格来回摆动波动上升，当前波动区间在60-70美元，期货单边保持观望，建议波段卖出虚值看涨期权。
- **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，金银比波动幅度较窄。
- **供需：**影响中性，5月国内珠宝零售额累计同比增速连续第三个月收窄至2025年以来的新低，贵金属需求转弱且价格持续回调的情况下加剧珠宝消费的“价跌量缩”，光伏太阳能电池产量在需求好转的情况下当月同比负增有所收窄至20.4%，累计同比负增扩大至16.4%但下行速度缓和后续或对白银工业需求带来支撑。
- **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但在交割月在交割需求下库存重新回落，COMEX白银仓单库存则呈现持续温和上升趋势。

- **后市展望：**铂钯总体跟随金银价格宽幅震荡，建议关注广期所铂金注册仓单数量变化，PT2608合约和远月合约之间价差在8月仓单集中注销的预期下或出现反套机会；钯金现货端价格仍坚挺可关注在1200美元的支撑在宏观影响减弱的情况下可尝试逢低做多。
- **铂钯比：**目前中东局势对国际油价的利多驱动减弱叠加需求疲软使油价回到美伊冲突初期的偏低水平，钯金的需求压力有望缓和而相对铂金抗跌使铂钯比回落。
- **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，目前仓单库存数量约为国内年消费量的50%左右。

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	4227.90	-0.28	4403.60	4220.30	507002	-299257	259941	-4357
沪金2608	937.96	2.89	953.80	910.80	890433	-688051	167662	-10599
伦敦金	4157.81	-1.45	4382.45	4121.43	-	-	-	-
上金所黄金TD	935.79	3.02	950.80	908.92	154328	-100720	208272	-22552
COMEX白银主力	65.775	-3.44	71.650	65.185	171501	-107362	40601	-10103
沪银2608	16493	3.26	17213	15901	2579879	-1975544	245422	-23414
伦敦银	64.817	-4.69	71.554	63.248	-	-	-	-
上金所白银TD	16422	3.58	17185	15847	1068898	-1127666	2738398	-234066

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	1695.90	-1.44	1826.00	1688.20	68321	-30515	25749	-5671
PT2608	431.20	0.05	450.80	429.30	21808	-13917	12570	-478
现货铂金	1666.70	-2.86	1827.60	1647.20	-	-	-	-
上金所铂金9995	440.57	1.66	448.20	438.36	180	-330	-	-
NYMEX钯金主力	1290.00	-0.50	1383.000	1281.00	15040	-11448	16429	-348
PD2608	311	-1.07	324	310	22907	-16207	6553	-475
现货钯金	1259.72	-1.96	1373.992	1238.38	-	-	-	-

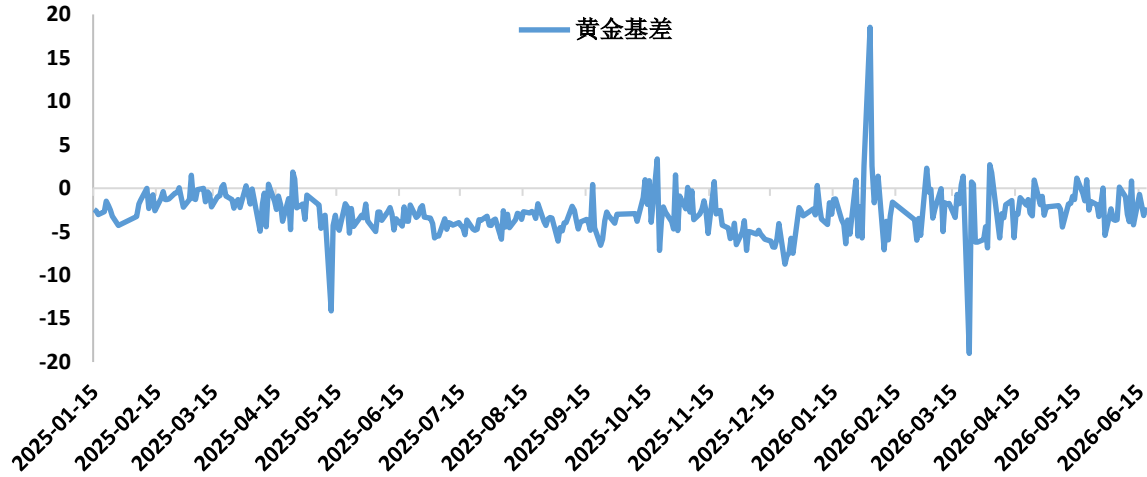
国际铂金走势



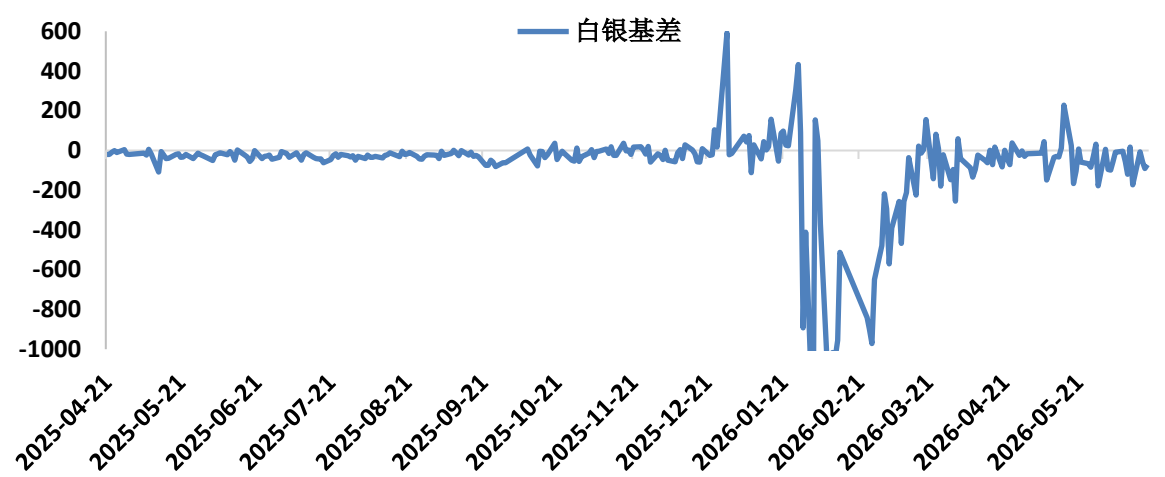
国际钯金走势



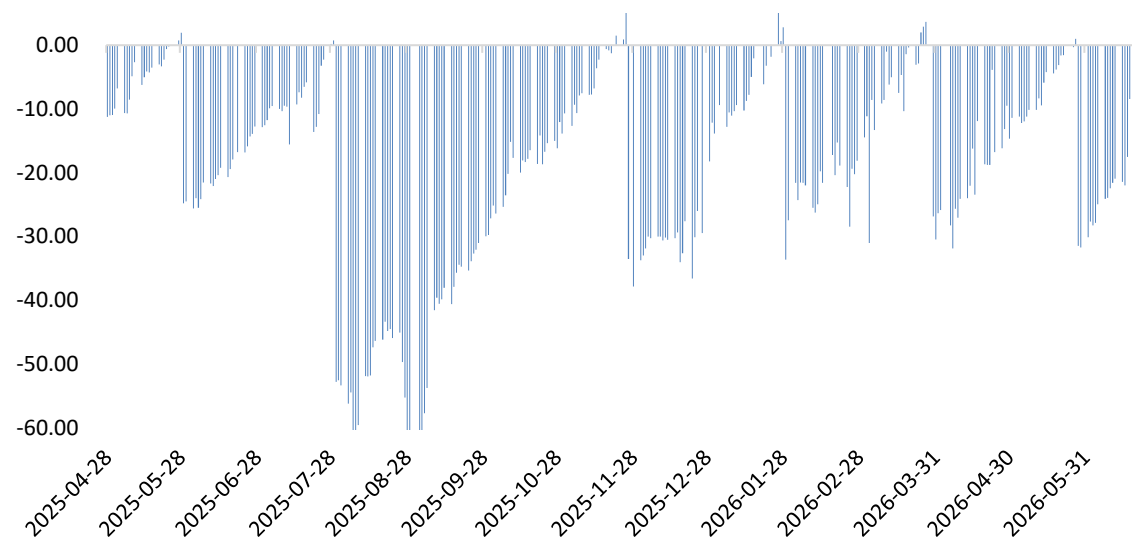
黄金t+d和沪金主力价差



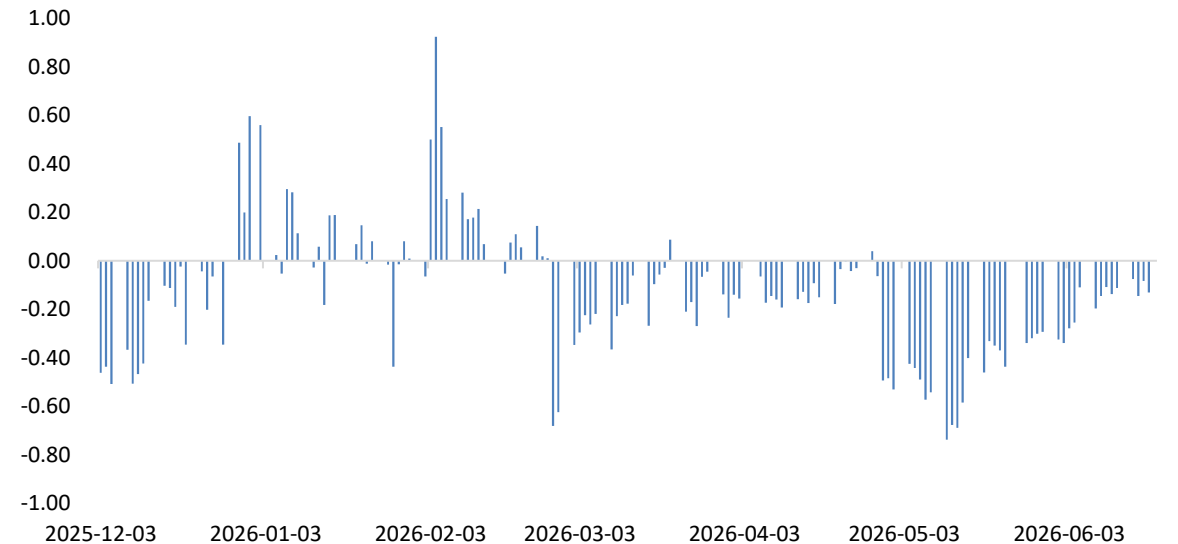
白银t+d与沪银主力价差



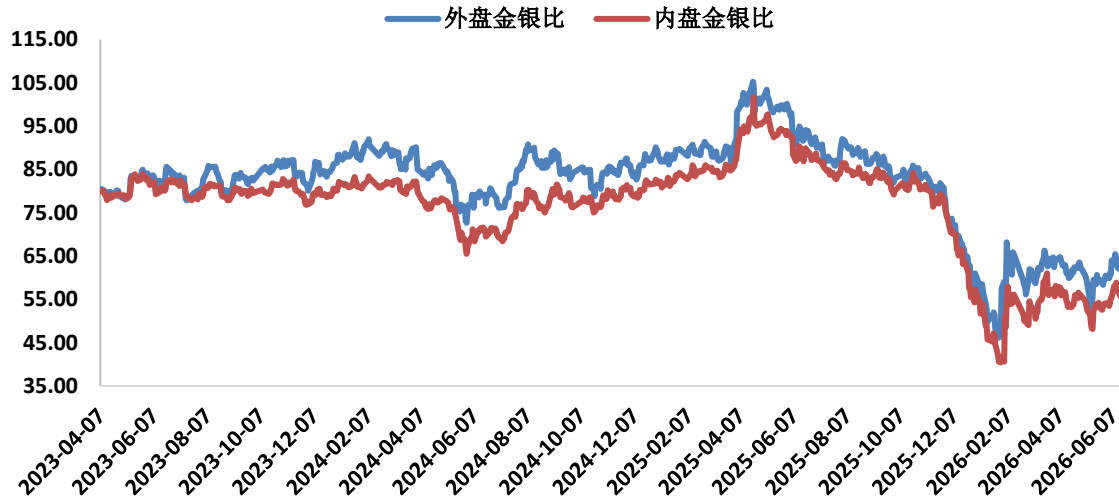
伦敦金-COMEX金价差



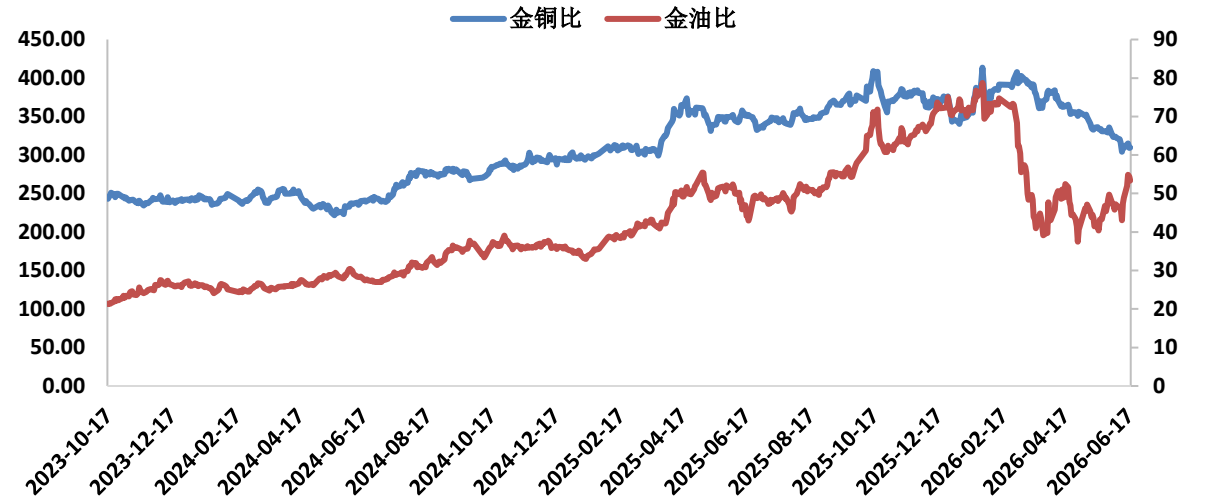
伦敦银-COMEX银价差



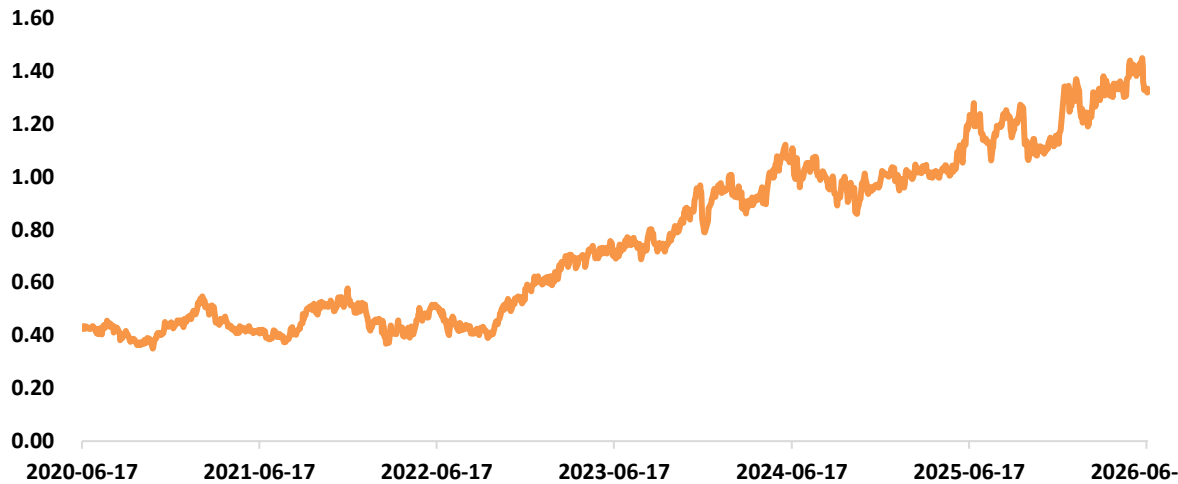
内外盘金银比价



金铜比和金油比



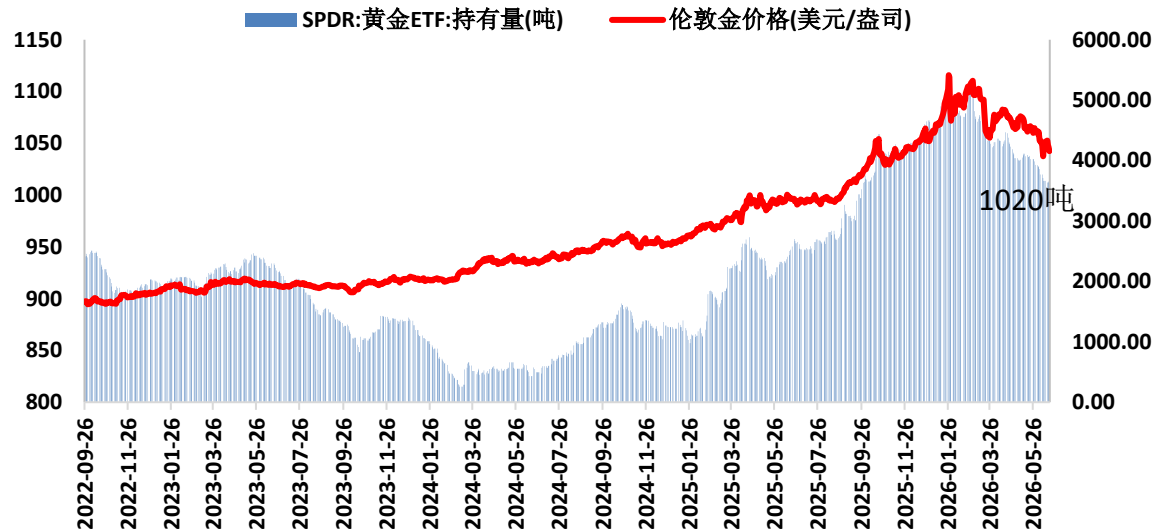
现货铂钯比价



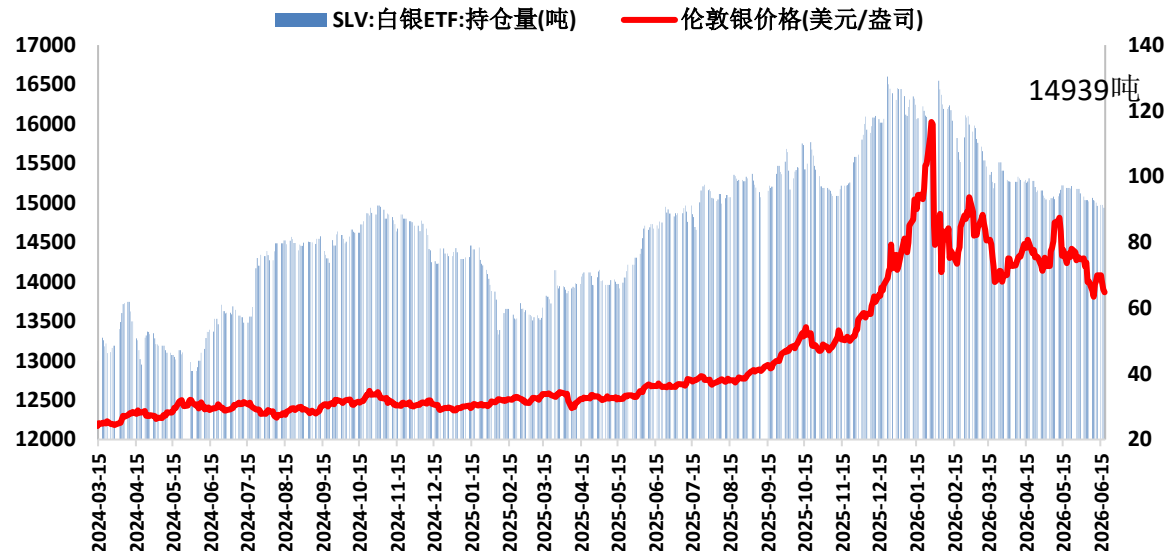
二、资金面与持仓分析



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）

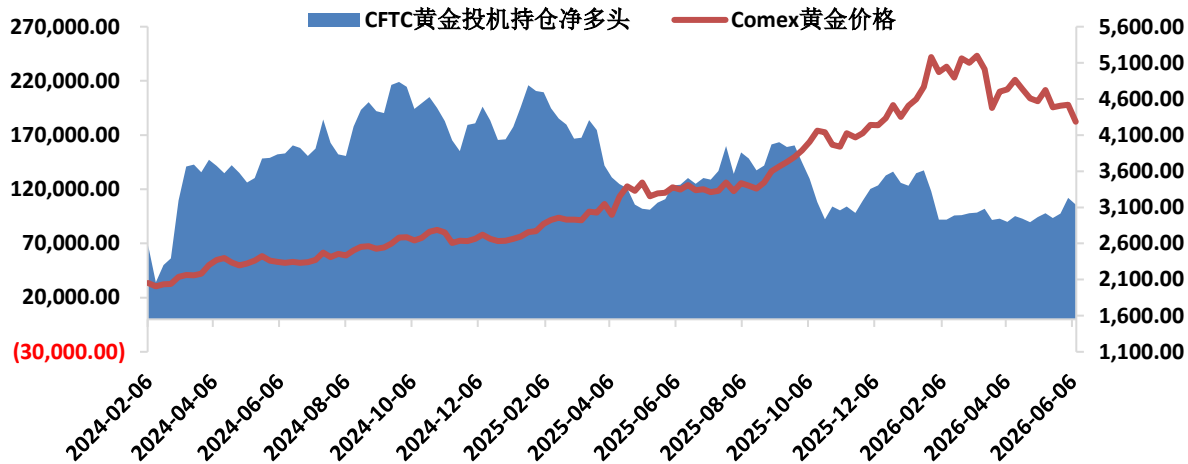


伦敦白银同业拆借和租赁利率（%）

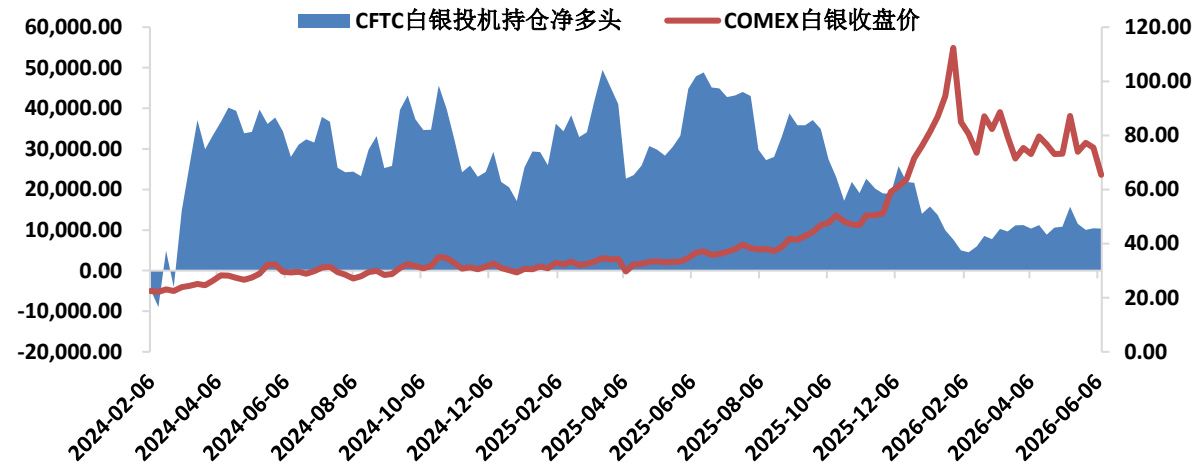


- 截至6月18日，全球最大SPDR黄金ETF基金持仓量约为1020吨，本周持仓回升7吨，在本周后段大跌过程中部分资金自低位增持了黄金ETF；全球最大SLV白银ETF基金持仓量约为14939吨，本周在银价反弹后回落情况下ETF持仓持续下降约减少22吨创近1年新低。
- 白银目前供应紧张格局相对缓和需求转淡，现货库存充足，伦敦白银拆借利率处于较低水平。

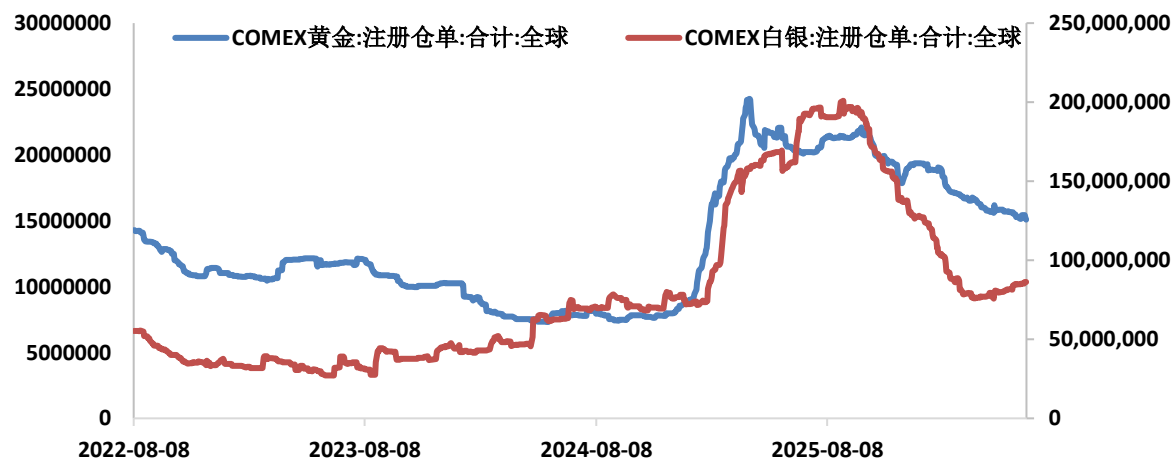
CFTC黄金期货投机持仓净多头变化



CFTC白银期货投机持仓净多头变化

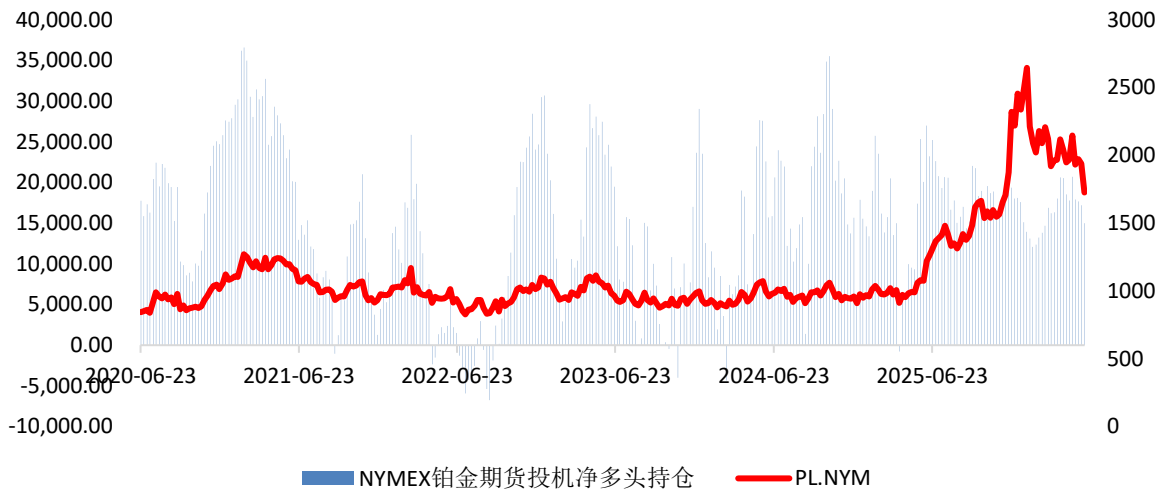


COMEX黄金与白银期货仓单库存



- 6月9日当周，CFTC黄金期货投机持仓净多头为105863手，较前一周回落6316手，投机多头减仓而空头增仓，金价回落伴随多头力量减弱；白银期货投机持仓净多头为10403手，环比微降41手。
- 5月以来COMEX白银注册仓单呈现温和增长趋势，当前投资这实物交割需求相对较少，6月黄金交割月COMEX仓单库存有所下降反映实物交割需求增加。

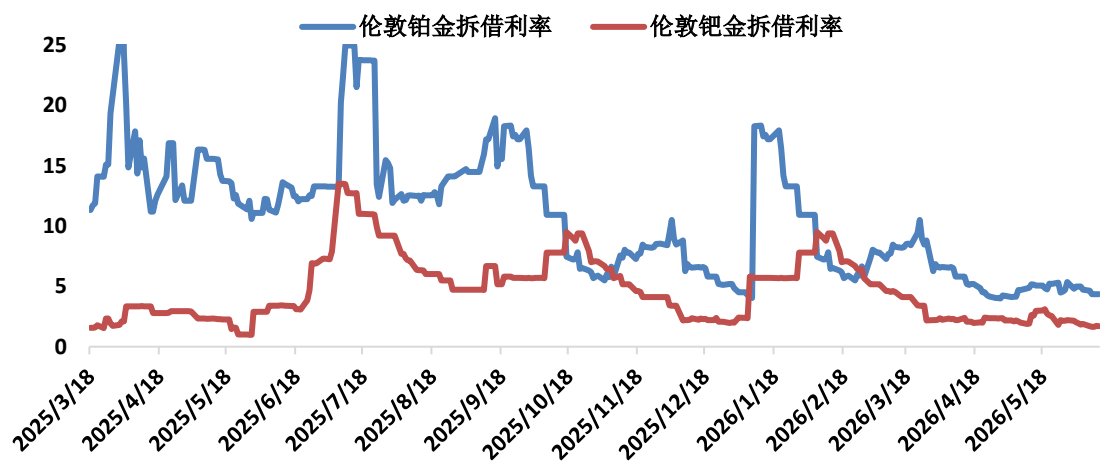
CFTC铂金期货投机持仓净多头变化



CFTC钯金期货投机持仓净多头变化



伦敦铂钯同业拆借利率 (%)

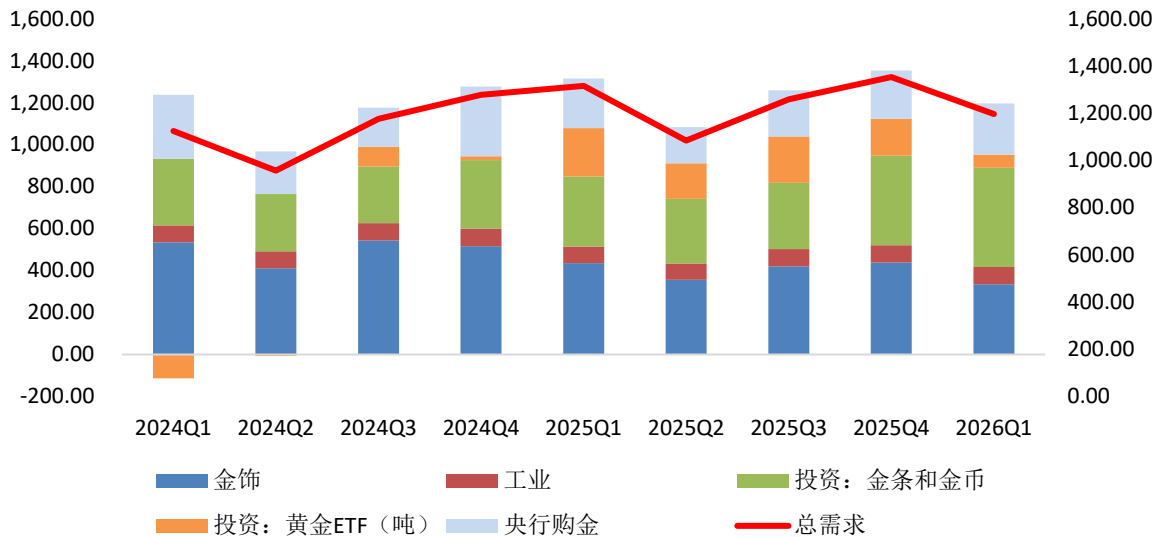


- 6月9日当周，CFTC铂金期货投机持仓净多头15012手，环比前一周显著下降2200手，铂金加速下行情况下多头减仓空头增仓；钯金期货投机持仓净多头为负增2964手数量有所增加，空头显著增仓。
- 5月随着广期所铂钯期货首个合约交割周期启动，国内企业进口量上升或使伦敦现货供应受到影响，铂钯拆借利率有所上升。

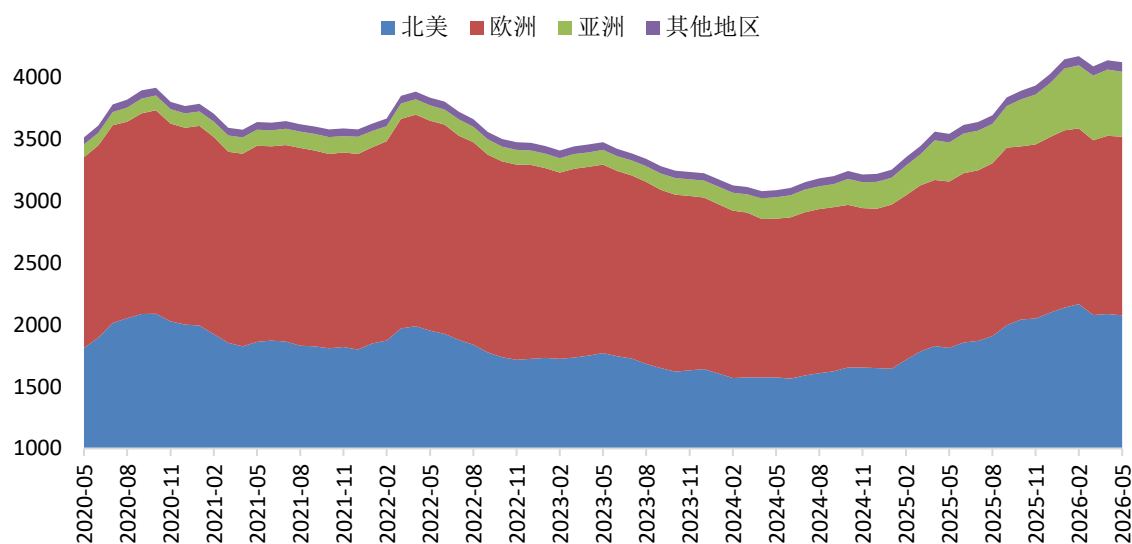
三、贵金属产业链数据



全球黄金季度需求变化 (吨)

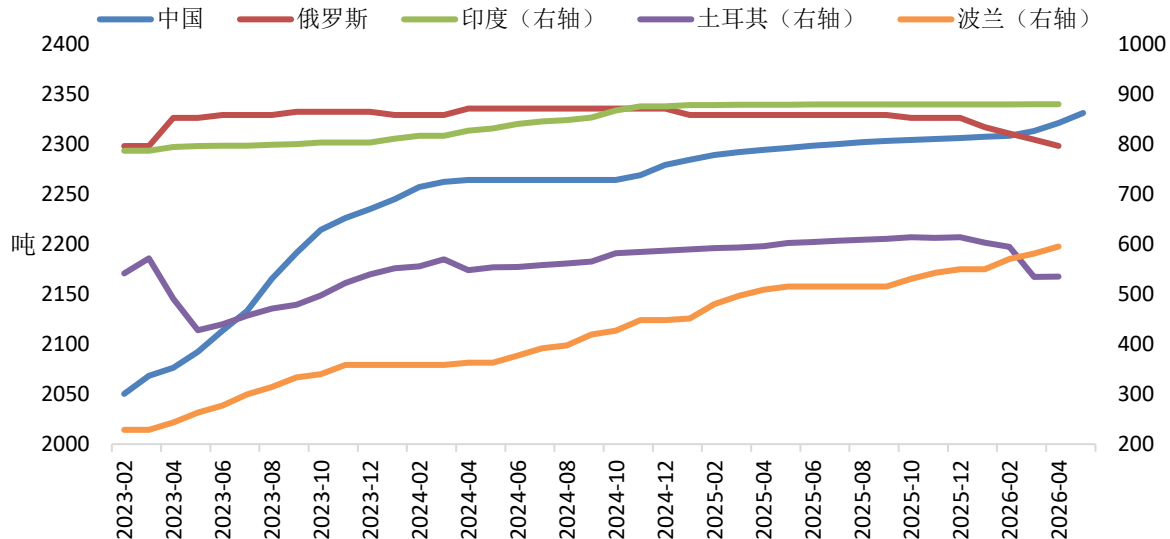


全球黄金ETF按地区持仓量情况 (吨)

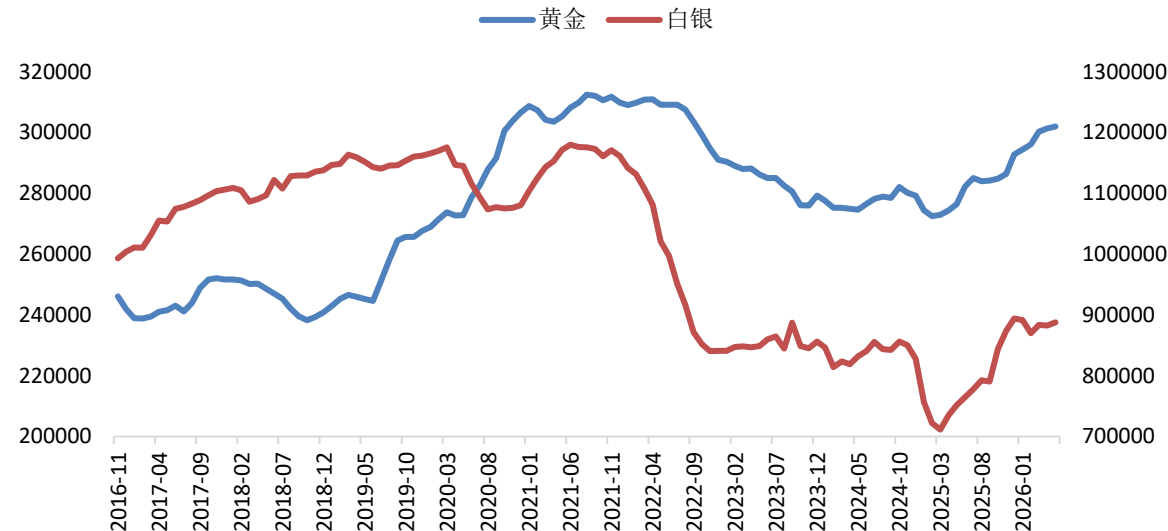


- 据世界黄金协会统计，2026年1季度全球黄金需求同比下滑9%至1195.9吨，其中珠宝首饰需求疲软同比降23%至335吨，ETF投资需求同比降73%至62吨，为需求放缓主要拖累，然而在金价大涨背景下当季黄金需求总量（包含场外交易）为1231吨，同比小增2%，以价值计黄金需求总金额达创纪录的1930亿美元，同比大增74%。另外，黄金实物投资需求同比增42%达到473.6吨，为历史第二高季度水平，特别是中国地区需求强劲；央行购金当季同环比均有上升，为243.7吨，波兰、乌兹别克斯坦和中国是已披露的最大买家。1季度我国黄金消费量303.292吨，同比增长4.41%，主要为金条及金币同比增长46.40%达到202.062吨，弥补首饰和工业方面需求的下滑。
- 今年5月，伴随着金价下行全球黄金ETF持仓再次出现净流出，其中亚洲和北美地区亦分别流出8.76和8.5吨，特别是亚洲地区结束持续8个月的流入趋势，欧洲地区则略流入1.2吨，当前黄金投资需求趋弱。

新兴国家官方黄金储备 (印度、土耳其、波兰：右轴)

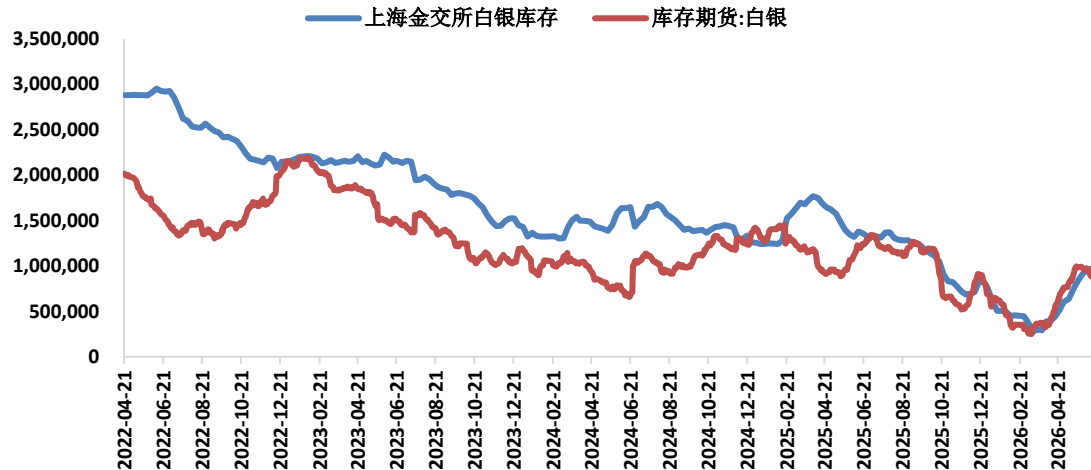


LBMA伦敦金银库存 (千盎司)

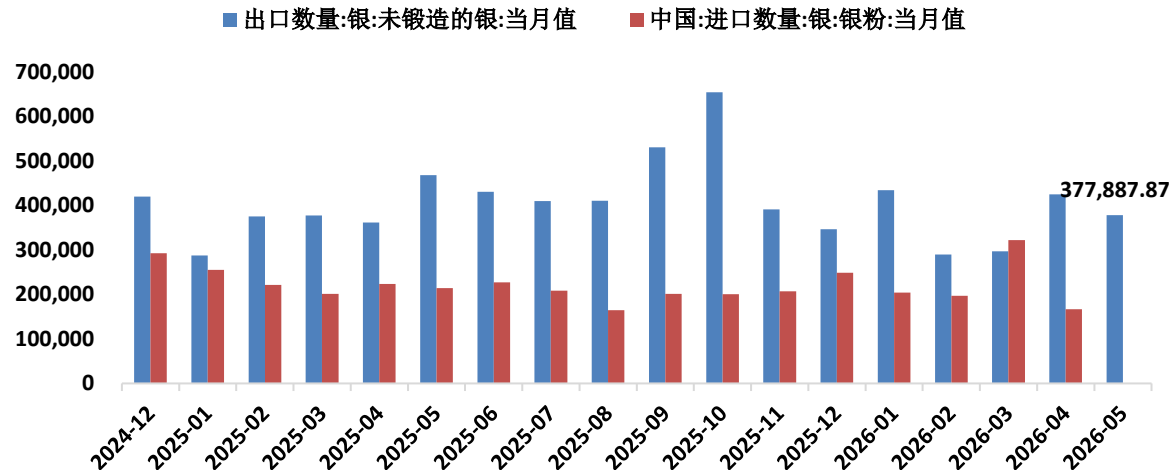


- 中国外管局公布5月末黄金储备约2321.6吨，环比大增8.1吨规模再超预期，为连续18个月增持，尽管近期土耳其等个别央行大幅抛售黄金储备换取美元流动性，但中国、波兰和哈萨克斯坦等央行保持较快的购金节奏，受到中东地缘局势影响新兴国际央行购金行为出现分化但总体上影响较小。
- 2026年5月LBMA伦敦黄金库存略上升18吨至9390吨持续9个月上升，部分央行和ETF基金抛售黄金使实物持续向LBMA伦敦库存回流；白银库存小幅上升157.4吨至27610.6吨，在白银ETF被抛售价格回落情况下伦敦库存变化相对平稳现货供应宽松。

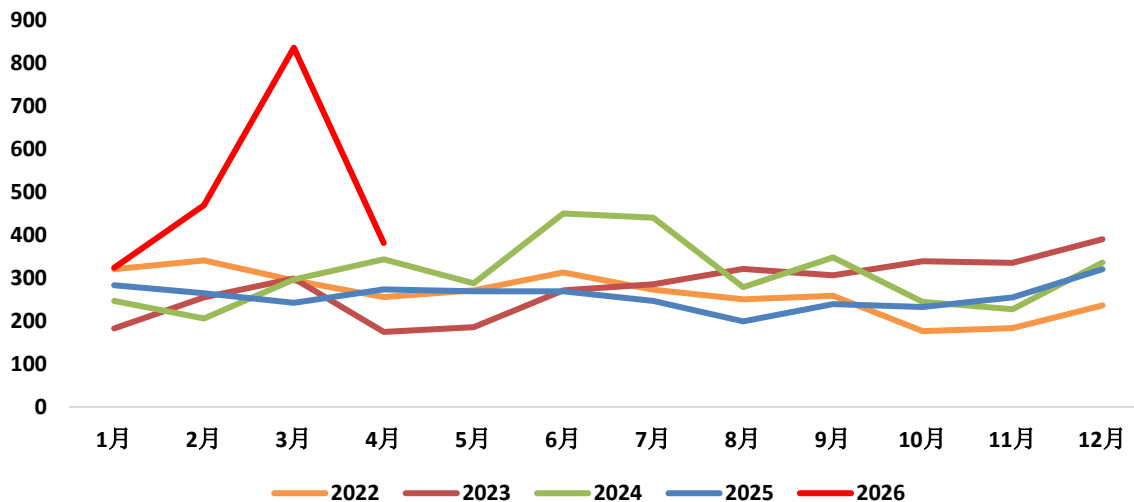
国内白银显性库存 (公斤)



中国白银制品进出口量 (千克)

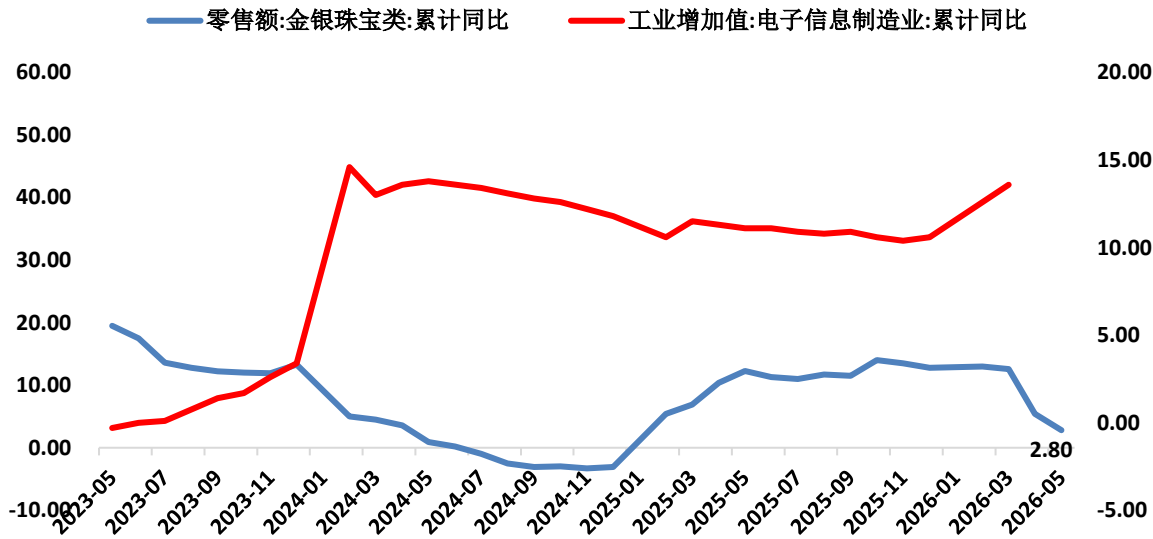


中国白银进口量季节性变化 (吨)

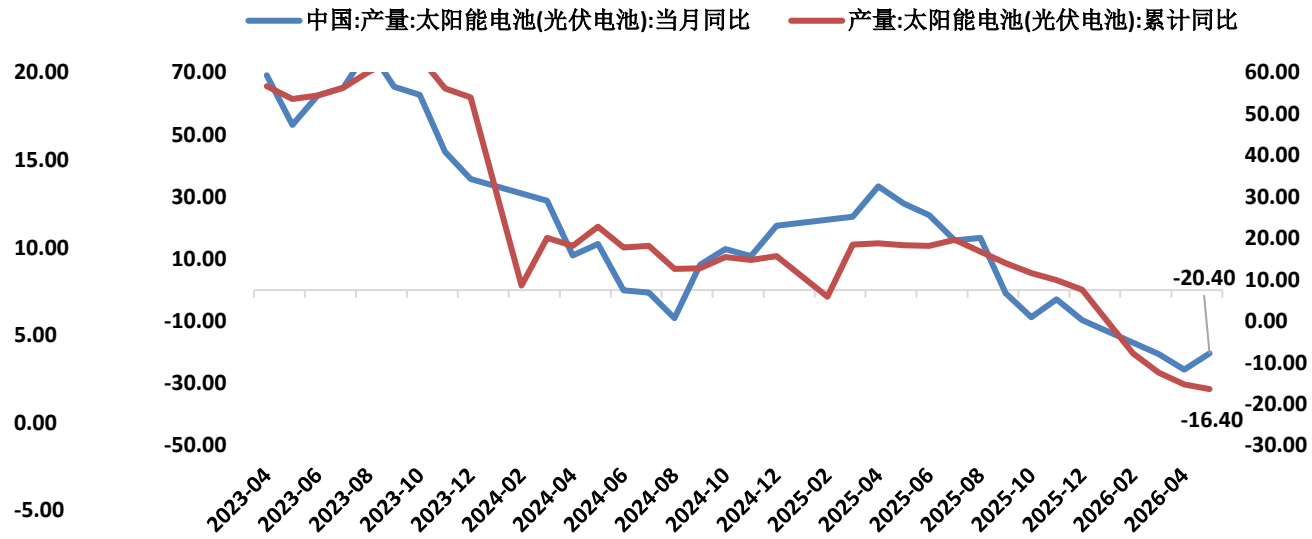


- 进入6月期货合约交割月国内交易所白银库存呈现见顶回落迹象，部分实体企业通过交割来锁定采购成本；
- 5月我国未锻造白银出口量小幅回落至377.9吨，环比4月降低11%，同比降19%，近期国内白银需求放缓厂家出口维持偏高水平；4月银粉进口量大幅下滑至155.6吨创去年8月以来新低，环比大幅降48%，光伏行业抢出口结束需求迅速放缓。

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）

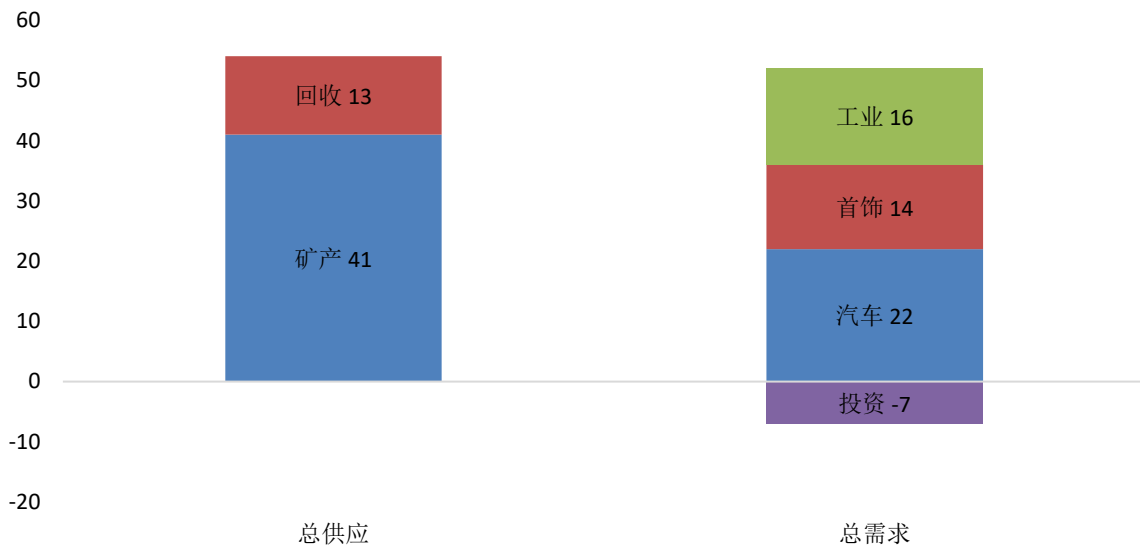


光伏电池产量变化（%；累计同比：右轴）

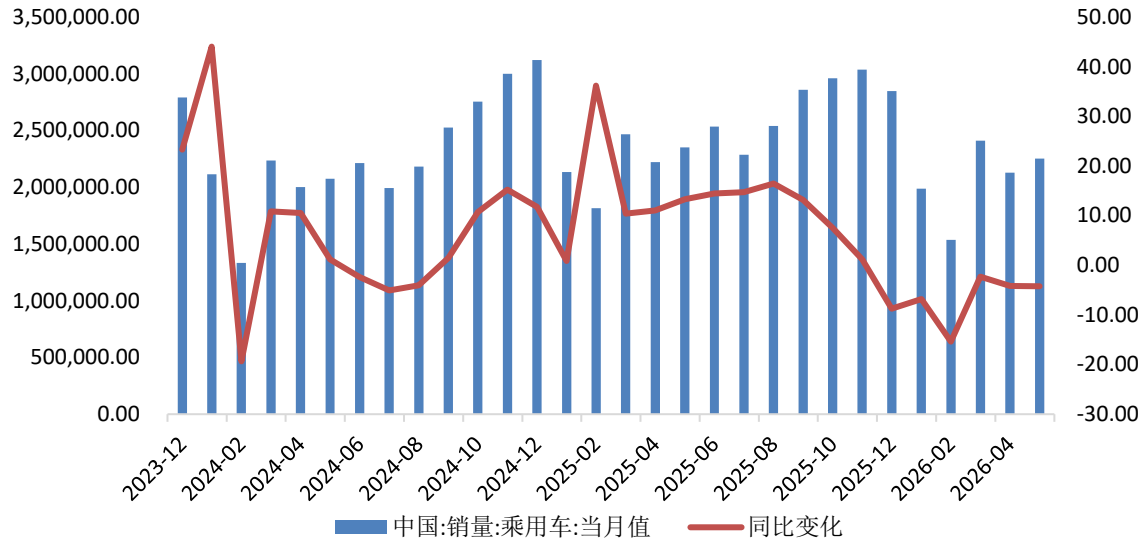


- 5月国内珠宝零售额累计同比增速连续第三个月收窄至2.8%创2025年以来的新低，贵金属需求转弱且价格持续回调的情况下加剧珠宝消费的“价跌量缩”；3月电子信息相关行业工业增加值累计同比增速扩大至13.6%创近两年新高，出口需求强劲对行业需求存在提振；5月光伏太阳能电池产量在需求好转的情况下当月同比负增有所收窄至20.4%，累计同比负增扩大至16.4%但下行速度缓和。
- 世界白银协会预期2026年全球白银供应将有所增长而需求受到工业和投资需求拖累下降，然而总体供应缺口仍保持在2000吨以上，为连续第6年呈现供应赤字。

2026年Q1全球铂金供需结构情况 (吨)

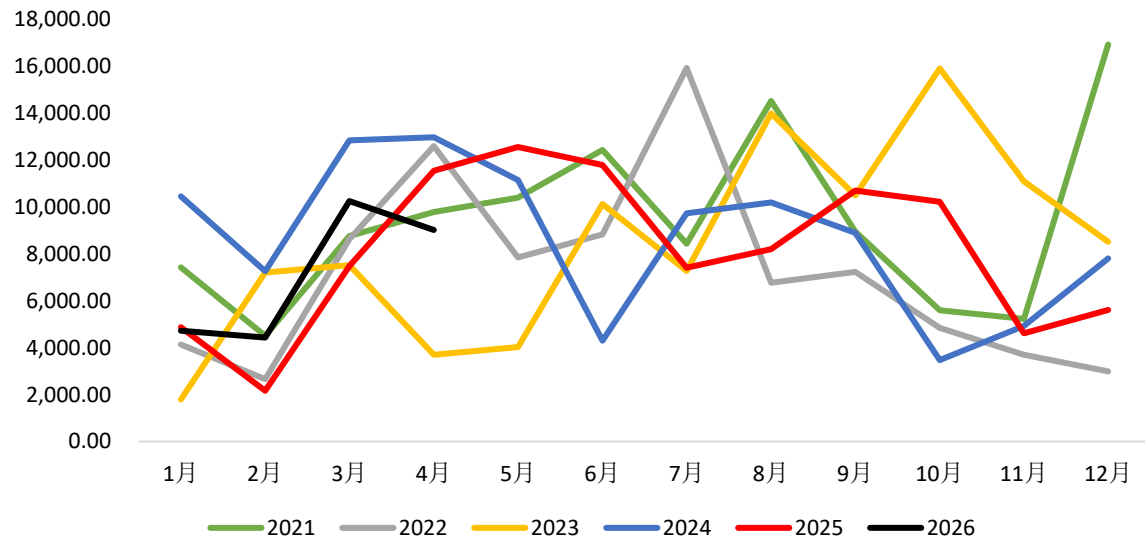


国内乘用车市场销售数据 (%; 同比: 右轴)

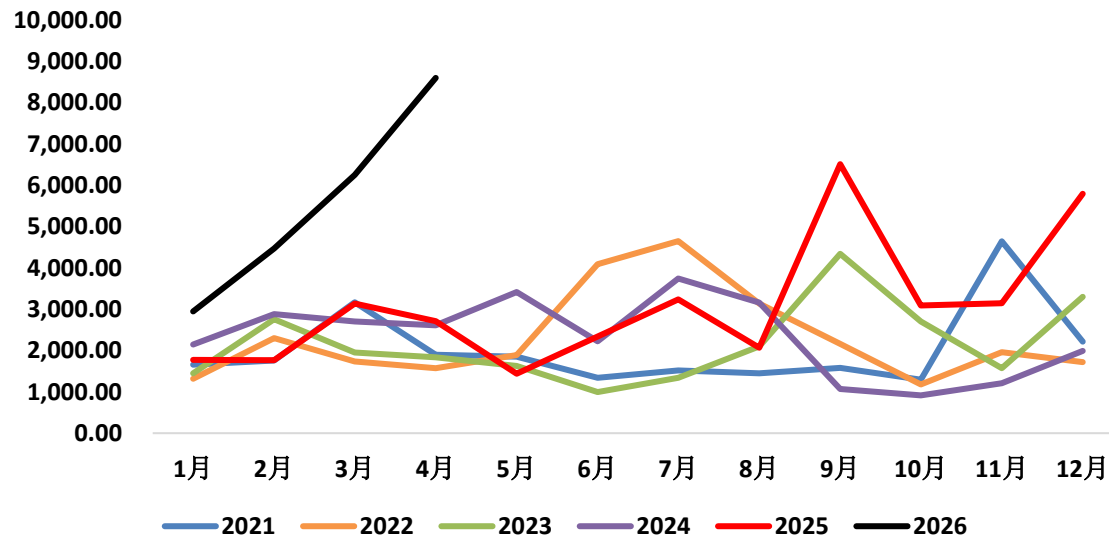


- 根据WPIC数据，2026年一季度铂金全球供应量为54吨，需求为45吨，录得约9吨盈余。供应较环比降19.6%，同比增20.6%，需求环比下滑35.2%，同比下滑30.3%，一季度需求下滑主要由于价格下跌使投资端需求大幅流出，其他领域需求亦略有放缓。铂金连续第三年处于供应短缺状态，但WPIC预计2026全年供应赤字有所收窄至约9吨，首饰和汽车催化需求下滑被投资和其他工业需求弥补，供应在回收显著增长的带动下使总体缺口减少。
- 5月全国乘用车市场零售小幅回升至225.3万辆较4月有所回升但同比去年仍负增4.2%，燃油车销量为56万辆，尽管较4月略有增加但仍下跌，市场份额持续下降，高油价对整体销量仍存在打压。

铂金进口量季节性变化 (千克)



钯金进口量季节性变化 (千克)

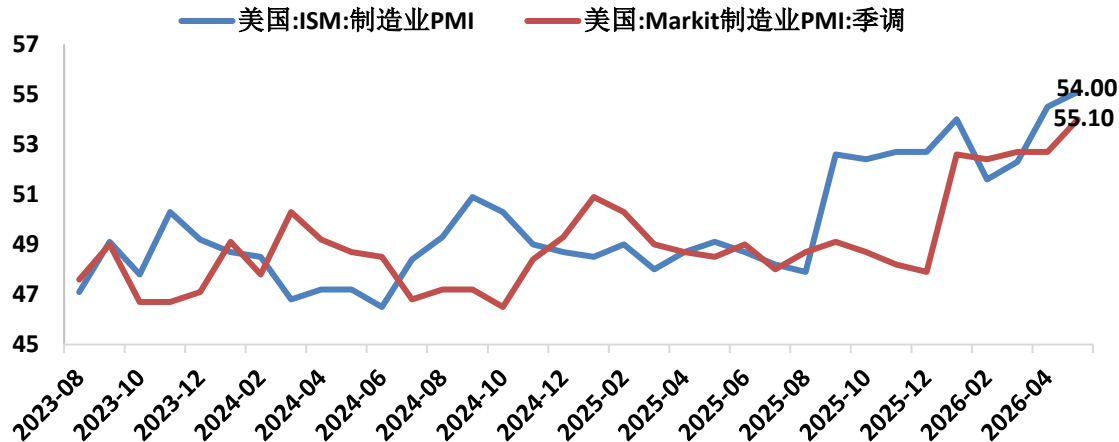


- 4月国内进口铂金数量略降至9.03吨，同比降21.8%，当月铂金进口回落并处于近两年低位，油价高企或打压相关铂金工业催化需求；国内进口钯金大增至8.6吨，同比暴增217%，在钯金价格相对铂金更弱的情况下或刺激了企业铂钯替代的意愿。

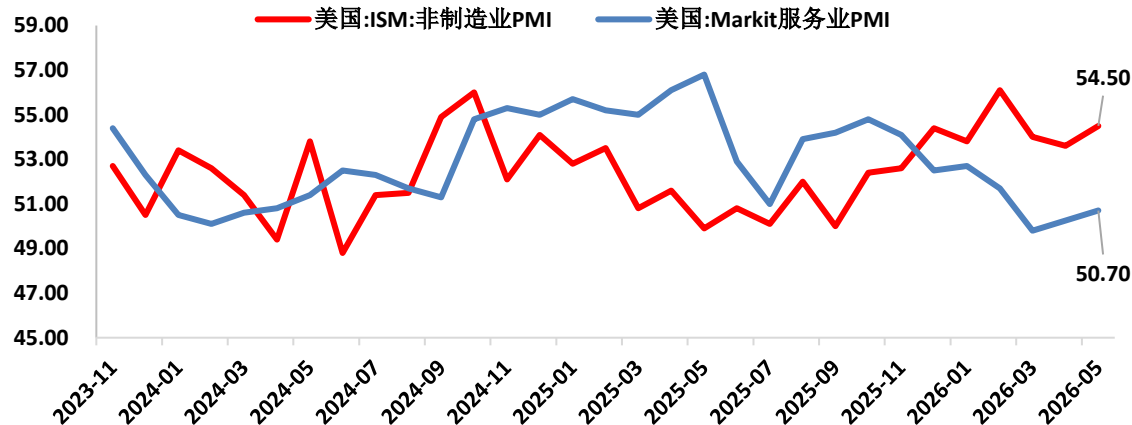
四、宏观基本面分析



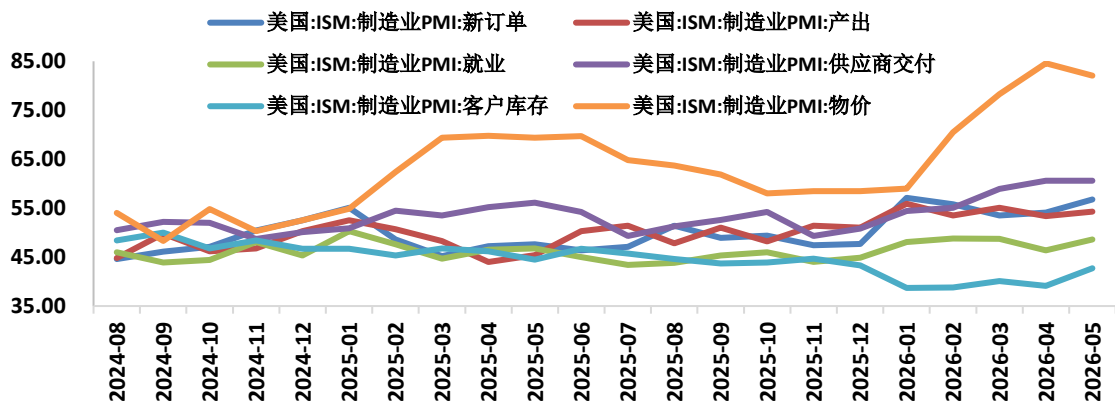
制造业PMI指数



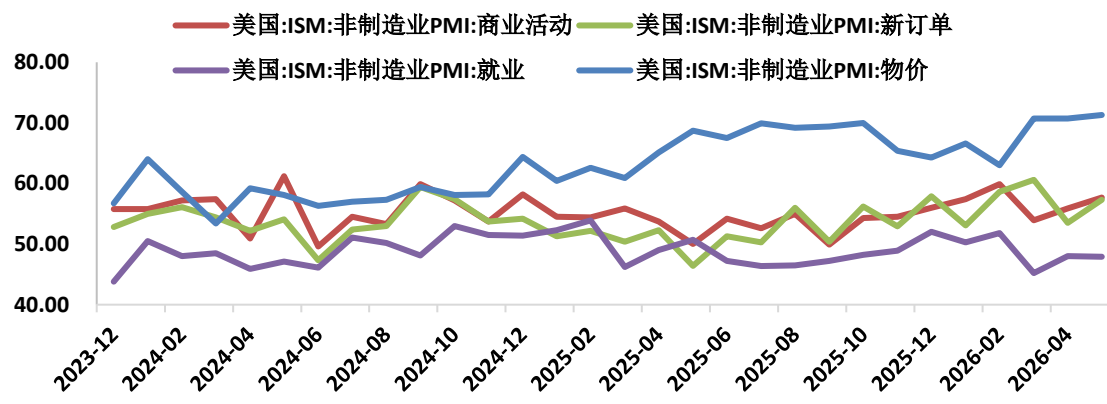
非制造业PMI指数



ISM制造业PMI分项指标

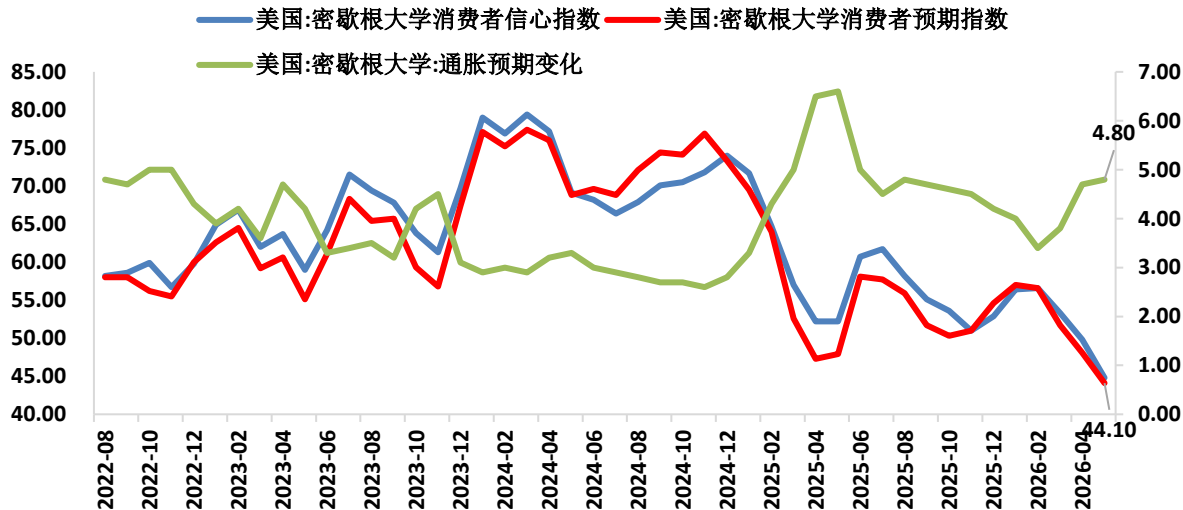


ISM非制造业PMI分项指标

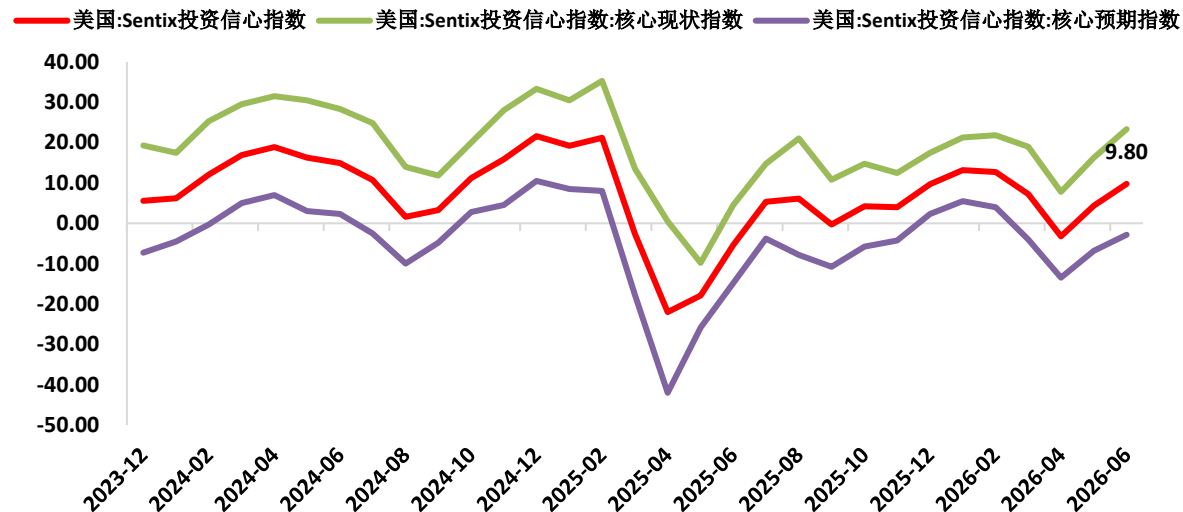


- 美国5月制造业PMI制造业指数超预期升至54，创四年新高并连续五个月扩张，新订单增速加速至四个月高位，生产同步回升，AI 投资与抢购备货双轮驱动，伊朗冲突推高油价与原材料成本，物价指数小幅回落但仍接近2022年以来高位；服务业PMI指数升至3个月高点54.5，高于预期53.8和前值53.6，新订单和商业活动指标均有所上升，显示出消费者需求依然韧性，支付价格指标上月升至71.3，为2022年8月以来最高水平。

美国密歇根消费者信心指数和通胀预期（通胀预期：右轴）

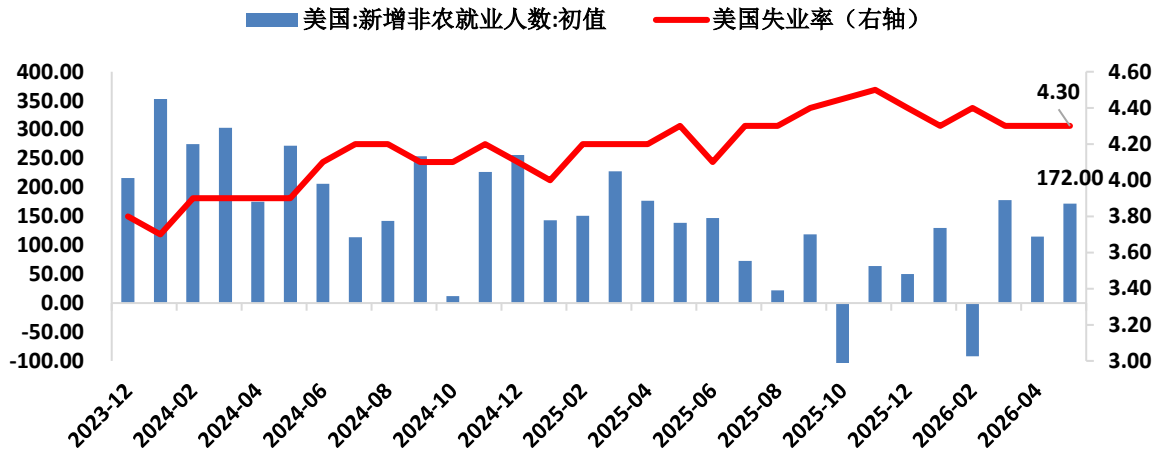


美国Sentix投资者信心指数

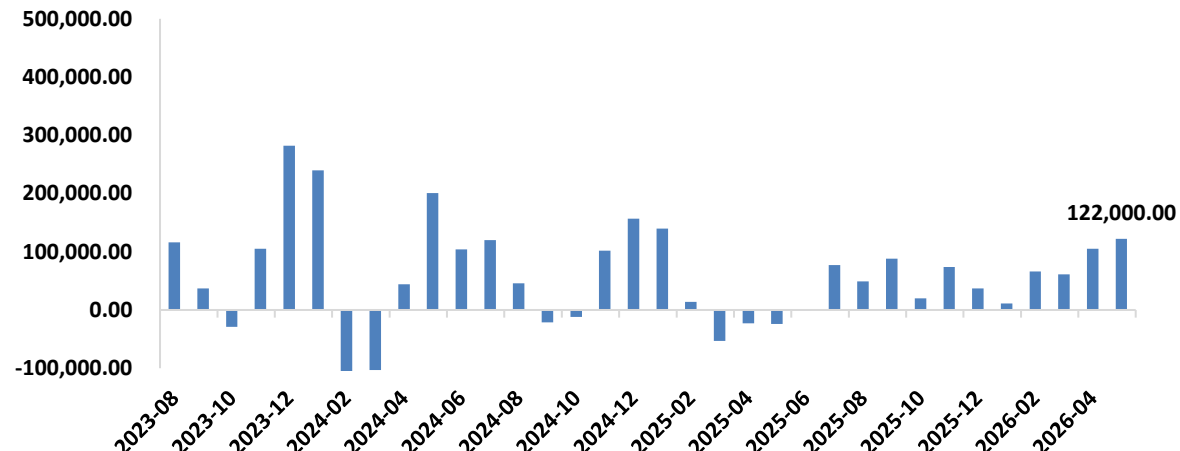


- 6月美国密歇根大学消费者信心指数从5月的49.8超预期下滑至44.1，续创历史新低，远不及预期48.2；消费者未来一年价格涨幅预期较上月上升至4.8%为2025年8月以来最高水平，地缘冲突带来的高通胀担忧加剧且进一步打压消费意愿。
- 6月美国Sentix投资信心指数连续两个月回升至9.8，5月为4.4，近期在AI行业保持火热的情况下企业资本支出保持较高水平，带动投资者信心持续回暖。

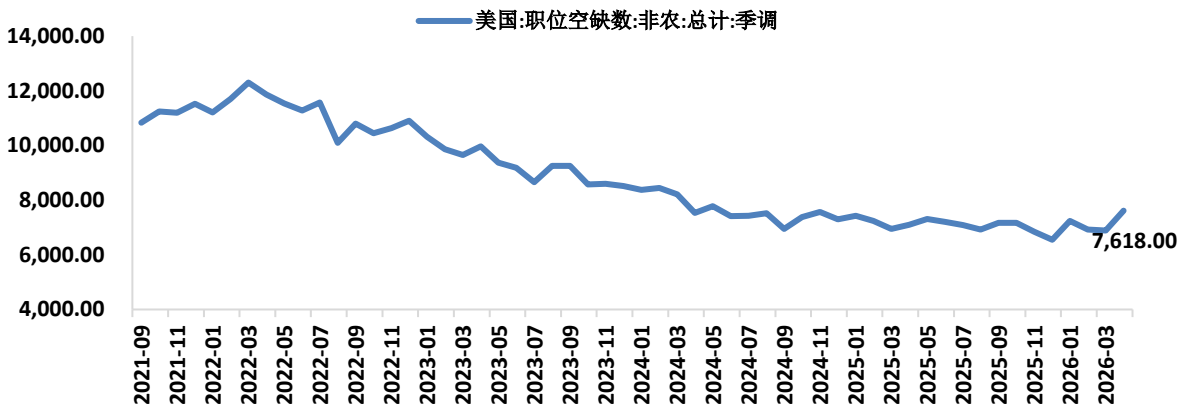
美国新增非农就业人数与失业率 (千人; %; 失业率: 右轴)



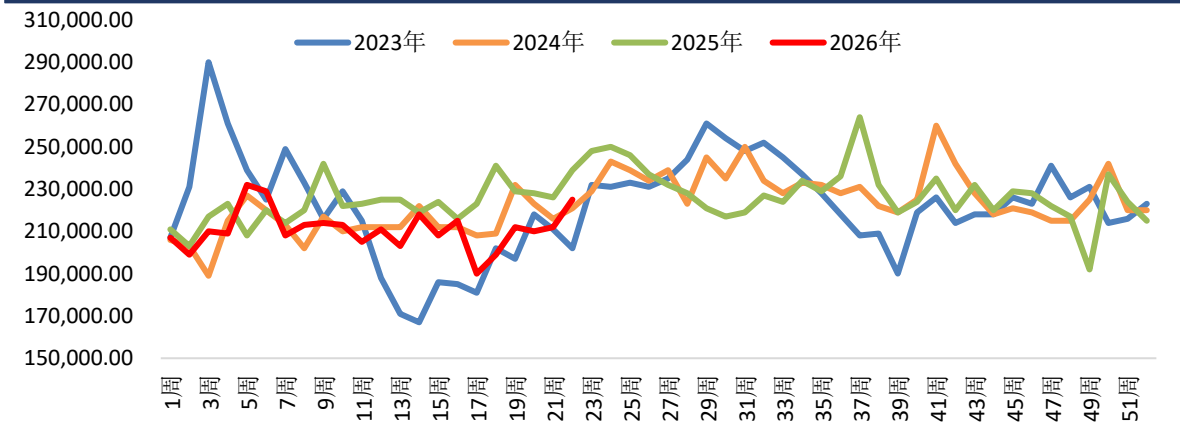
美国ADP非农新增就业人数



美国职位空缺数 (千人)

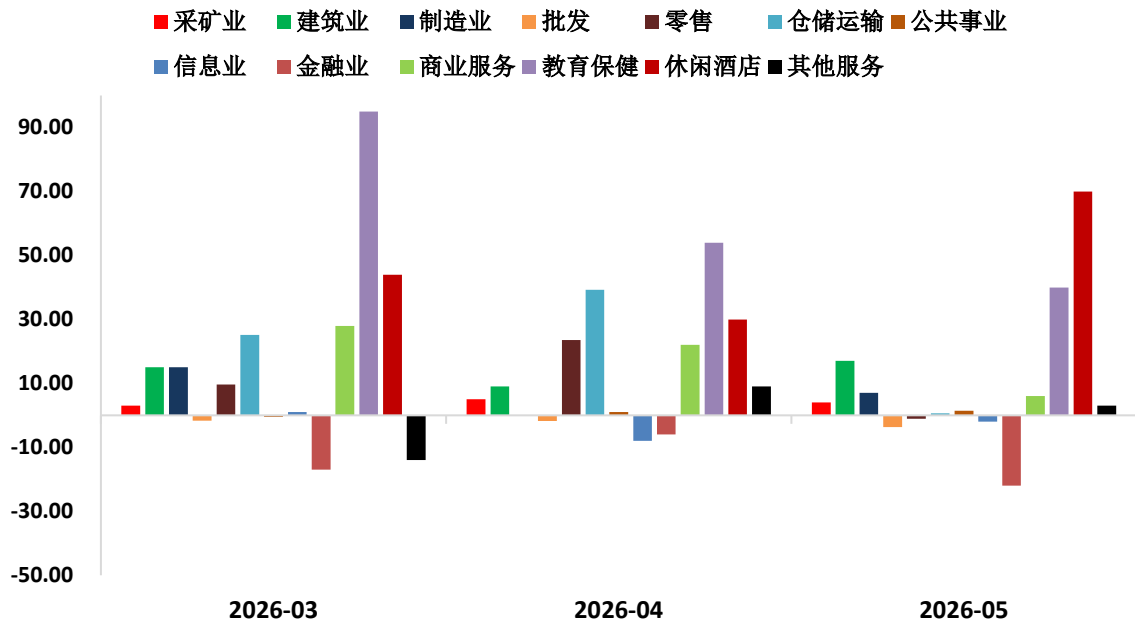


美国当周初请失业金人数季节性变化 (人次)

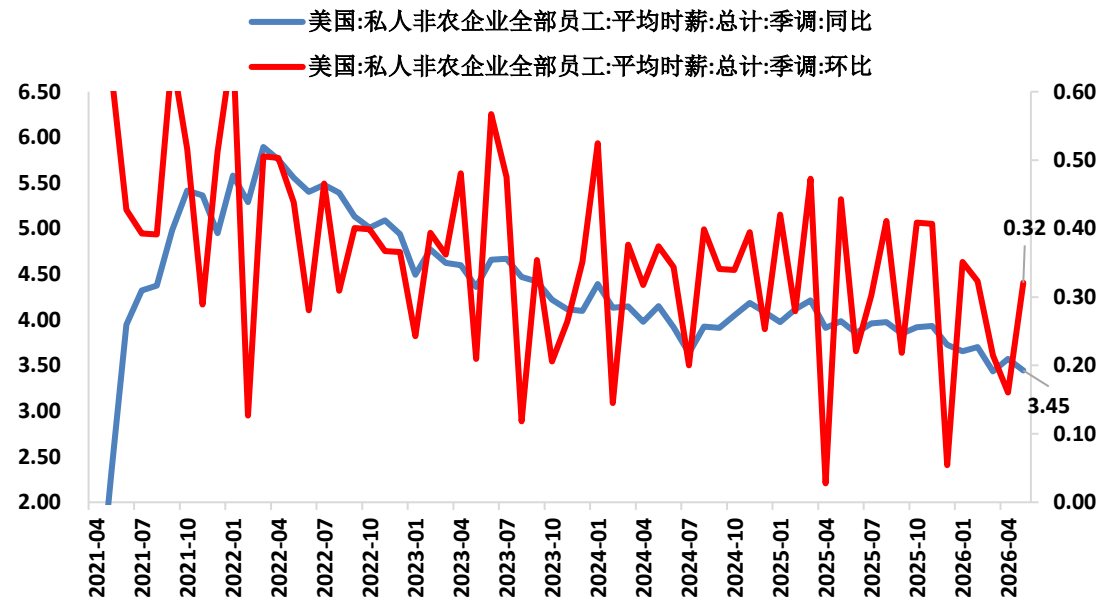


- 美国5月非农就业人口新增17.2万人，接近预期8.8万人的两倍，远高于4月的11.5万人，3月和4月就业数据合计上修9.3万人为近两年最好表现；失业率持平于4.3%，符合预期和前值。非农数据显示就业需求强劲，劳动参与率维持在61.8%的近5年低位，受劳动力老龄化及严格移民管控影响，美国适龄劳动人口比例偏低。近三周美国初期失业金人数持续攀升，反映企业裁员或正在加速。

美国非农新增就业人数结构 (千人)

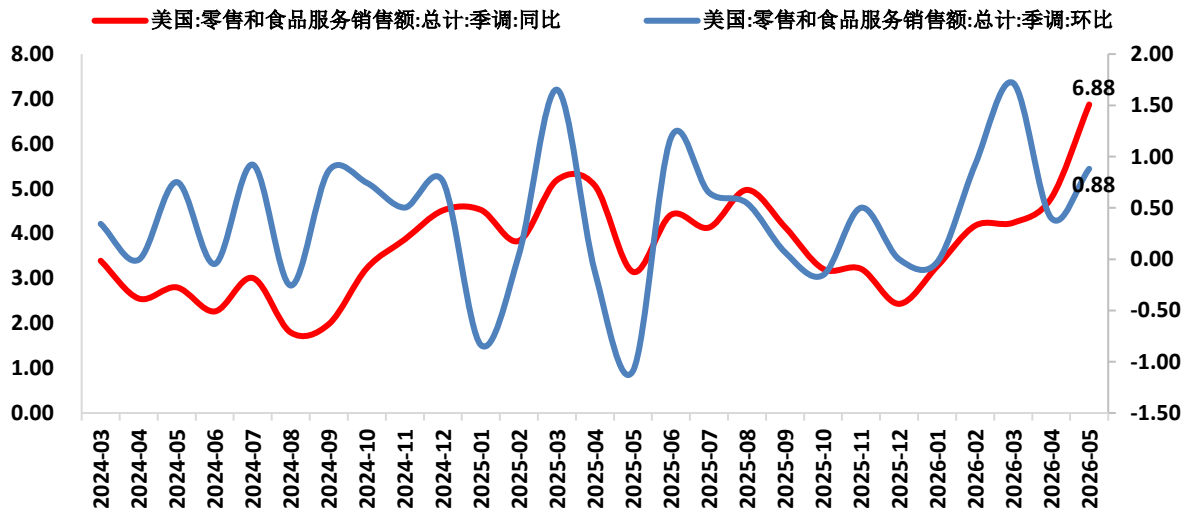


美国非农企业员工平均时薪同比与环比变化 (%; 薪资环比: 右轴)

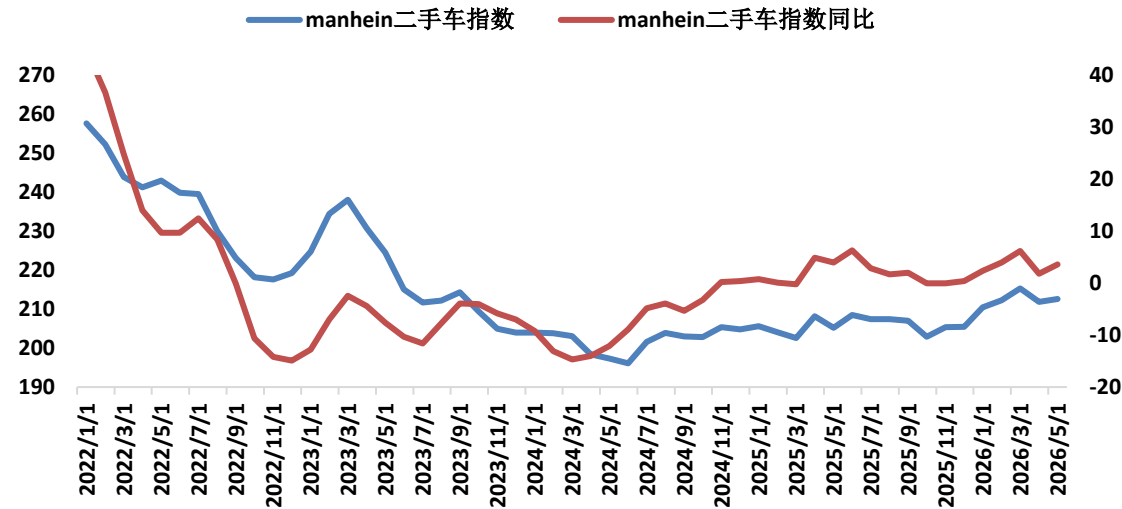


- 从结构上看，5月休闲酒店、教育保健等服务行业为就业增长主要贡献，地方政府就业人数增加人数也较多，其中世界杯等大型赛事对服务行业短期就业需求形成提振，然而AI行业持续冲击下金融行业岗位大幅减少2.2万人，就业市场结构性分化延续。
- 5月非农平均时薪同比略放缓至3.4%，符合预期，环比增长0.3%亦符合预期，尽管居民薪资保持增长但同比落后于CPI通胀反映人们生活压力持续增加。

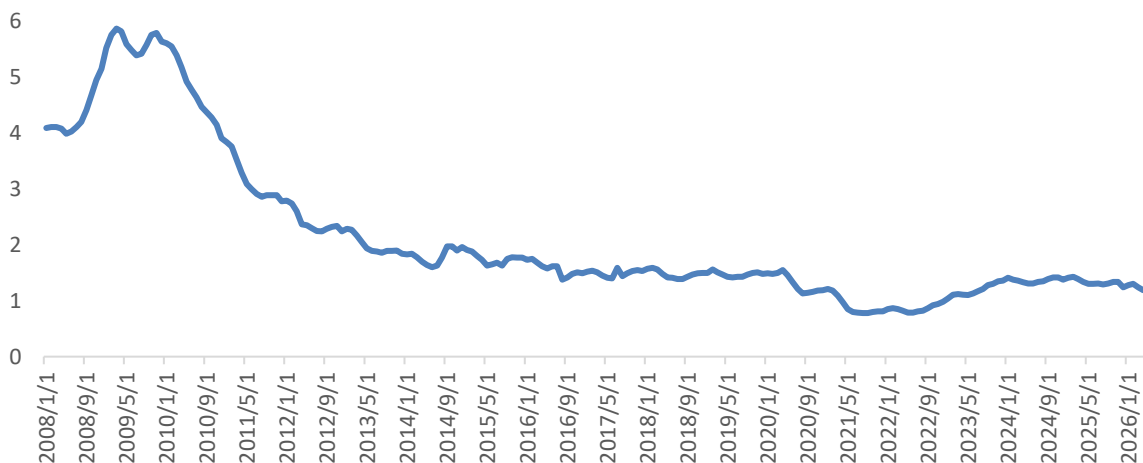
美国零售和食品服务销售变化 (%; 环比: 右轴)



美国Manheim二手车价格指数 (%; 同比: 右轴)

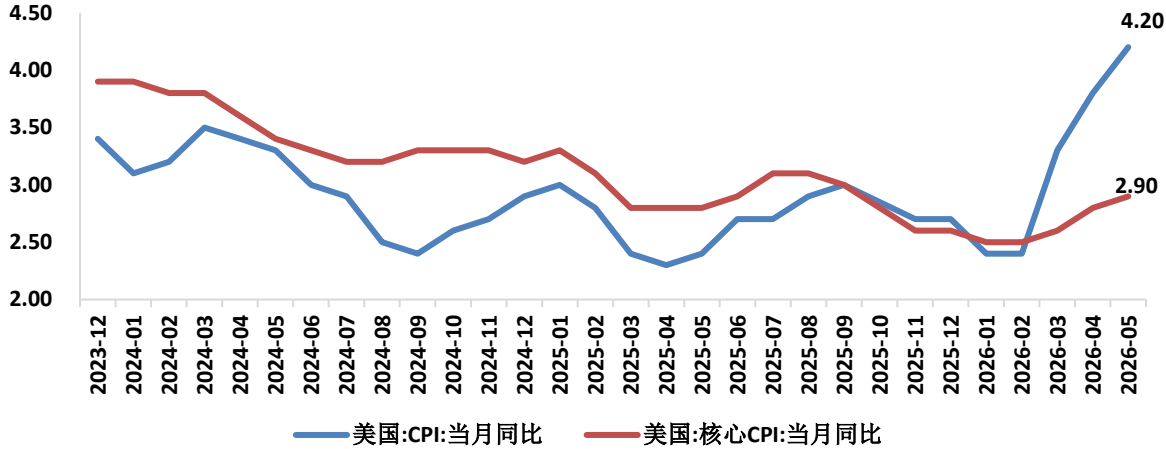


美国信用卡拖欠率

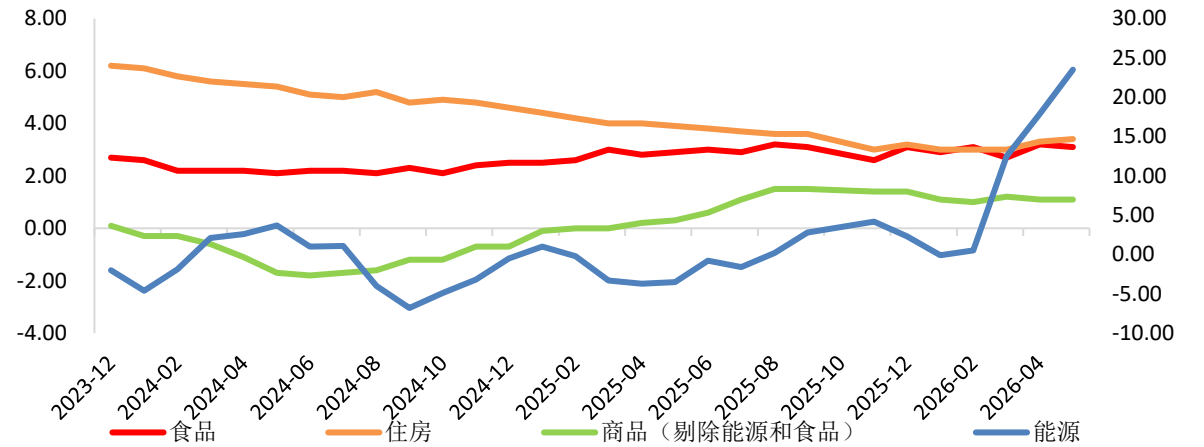


- 5月美国零售销售环比增长0.9%，远超预期，同比增速升至6.9%，创近三年半新高。受伊朗冲突影响油价飙升带动加油站收入大涨，但剔除能源因素后消费仍保持韧性。数据呈现广泛性增长，13个商品类别中有11个录得正增长，机动车及零部件销售环比反弹1.2%，为近一年来最大单月涨幅；加油站及非实体零售商（含电商）涨幅同样居前。相较之下，电子产品及食品服务类销售小幅收缩；
- 私人机构调查数据显示今年5月二手车价格呈现反弹，随着美伊停火国际油价震荡回落使汽车消费改善，5月居民信用卡拖欠率再度回落反映人们消费和财务情况相对稳健。

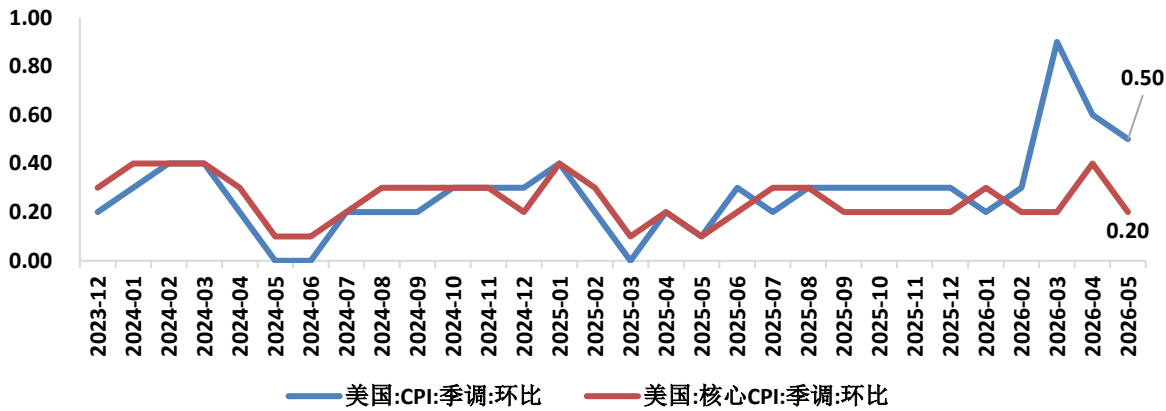
美国CPI与核心CPI同比 (%)



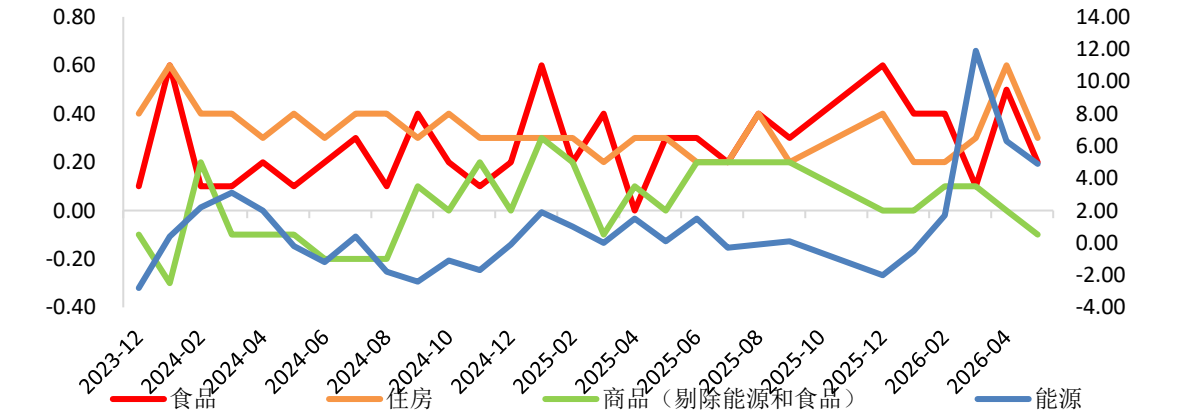
美国CPI分项同比 (%; 能源: 右轴)



美国CPI与核心CPI环比 (%)

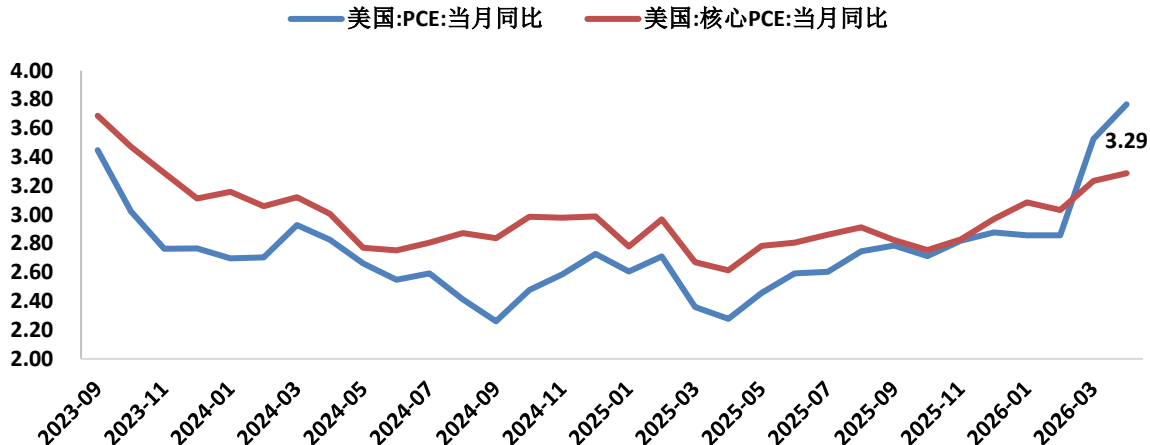


美国CPI分项环比 (%; 能源: 右轴)

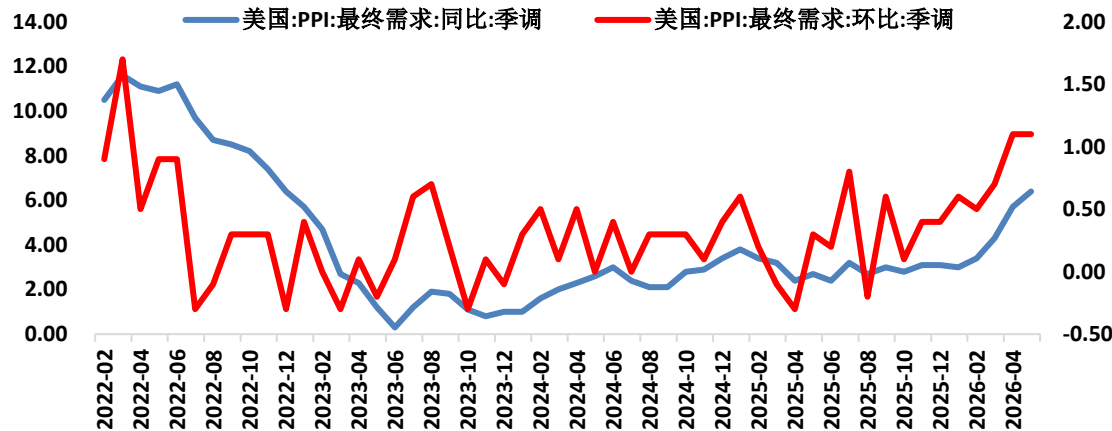


- 5月CPI同比上涨4.2%符合预期，为2023年初以来最高水平，也是三年来首次突破4%关口。环比0.5%持平预期，略低于前值0.6%。推动整体通胀走高的仍在于伊朗战争引发的能源价格上涨。核心CPI同比上涨2.9%，与预期持平，较前值2.8%小幅抬升；环比涨幅为0.2%，低于市场预期的0.3%，并较前值0.4%明显放缓。核心通胀温和主因为商品价格下滑，但住房和服务价格正加速上升但暂未出现螺旋式上升。

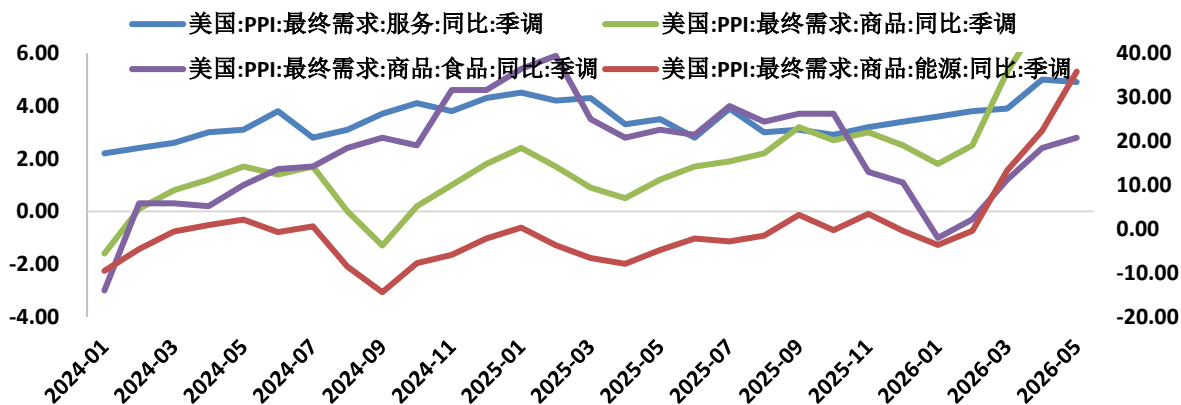
美国PCE与核心PCE同比 (%)



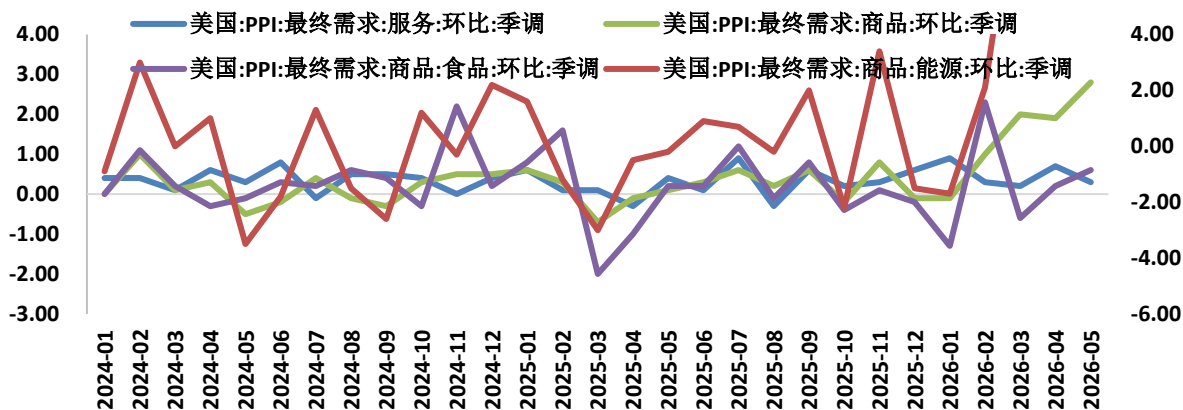
美国PPI同比与环比 (%; 环比: 右轴)



美国PPI分项同比 (%; 能源: 右轴)

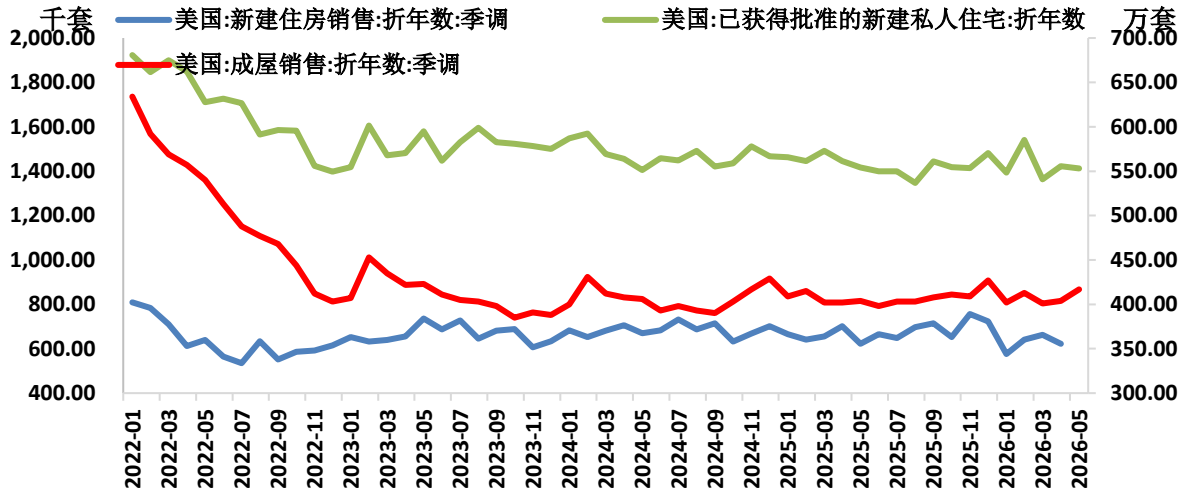


美国PPI分项环比 (%; 能源: 右轴)

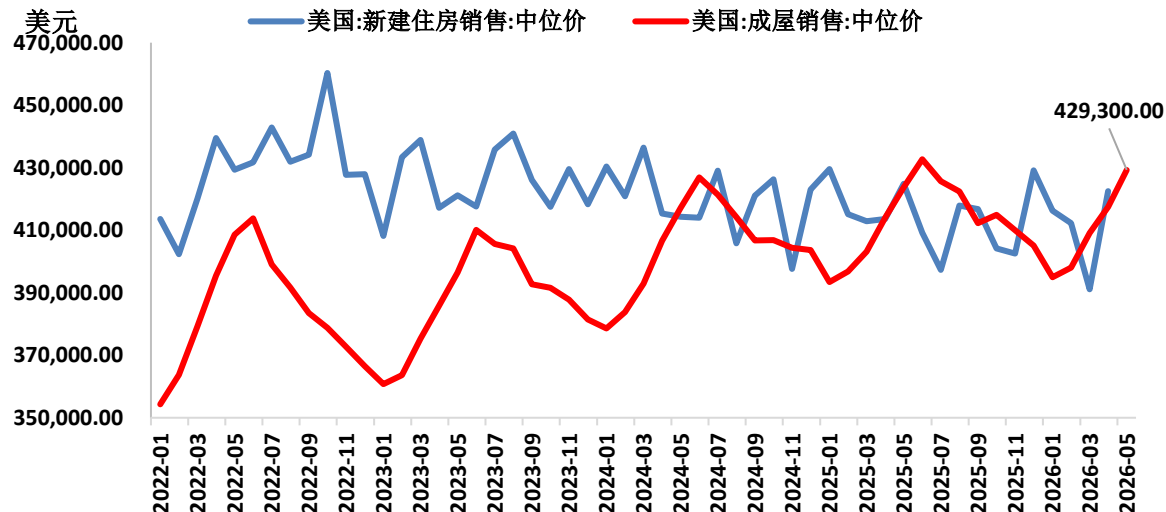


- 美国4月核心PCE同比增长3.3%符合预期但创2023年11月以来新高，环比增0.2%略低于预期0.3%，伊朗战争导致整理通胀大幅反弹且变得更加顽固；
- 美国5月PPI上涨6.5%，创2022年11月以来最大涨幅，预期6.4%；环比涨1.1%，远超预期的0.7%。地缘冲突使能源价格冲击持续蔓延，企业正将能源与运输成本向下游转嫁。核心PPI同比上涨4.9%，低于市场预期的5.4%；环比上涨0.4%，同样低于预期的0.5%，运输与仓储等服务价格亦持续走高。

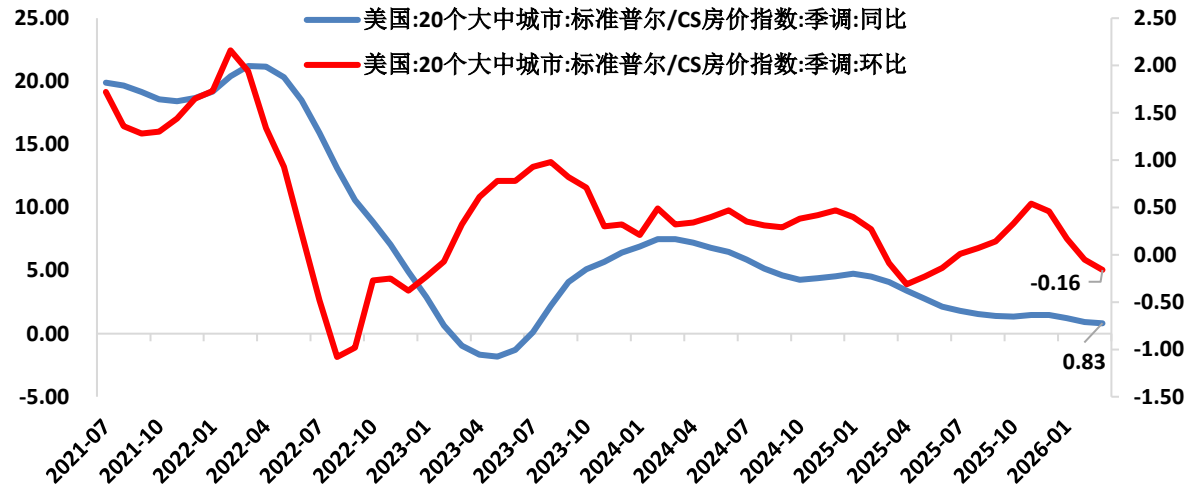
美国房地产销售和投资数据 (右轴: 成屋销售)



美国新建住房与成屋销售价格中位数 (美元)

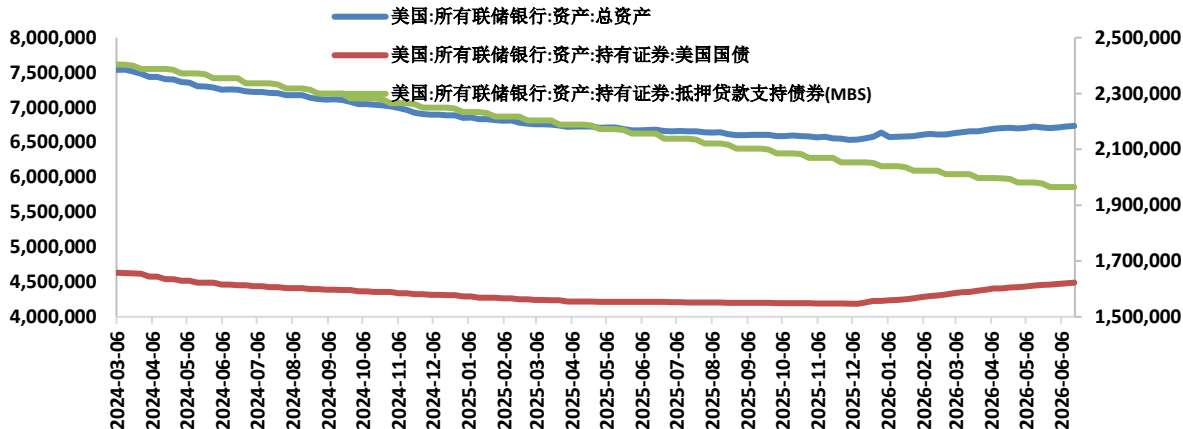


美国20个大中城市房价增速 (%; 环比: 右轴)

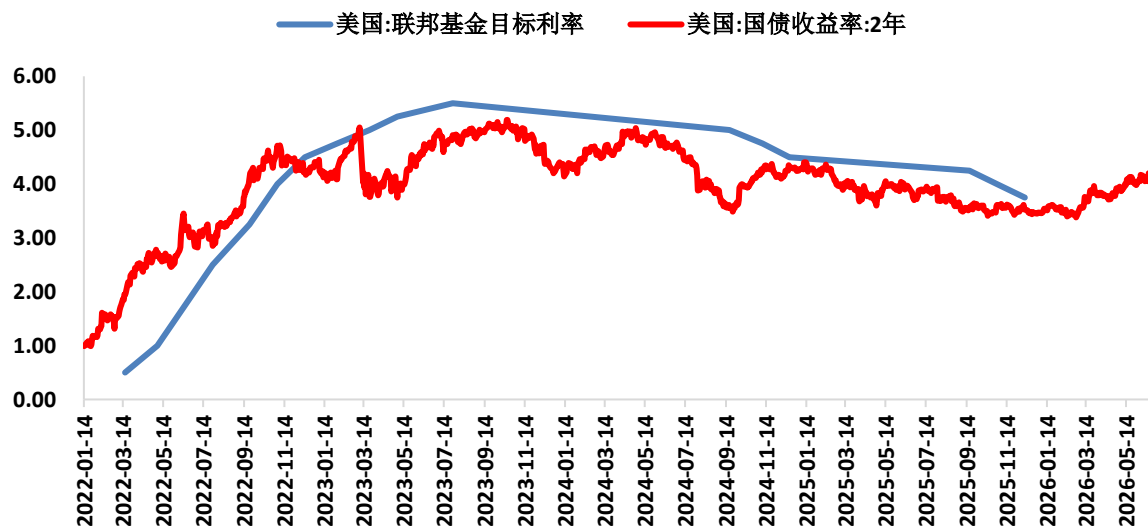


- 美国5月成屋销售总数年化较4月略增3.2%至417万套，同比增长3.2%，房地产销量有所回升但总体维持2023年以来的低位；成屋销售价格中位数则连续4个月反弹至42.9万美元，环比增长2.8%，同比增1.3%，目前居民购房意愿在就业收入相对稳定情况下存在支撑，房地产市场呈现量价均回暖的格局，但未来若通胀打压实际收入且按揭利率高企可能再度打压房市。
- 今年3月S&P/CS20座大城市房价指数同比增速持续放缓至0.8%，不及前值0.9%和预期1%，为连续5个月回落，环比负增扩大至0.16%不及预期增0.1%，美联储利率持续保持限制性对房市价格持续形成打压。

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 (%)

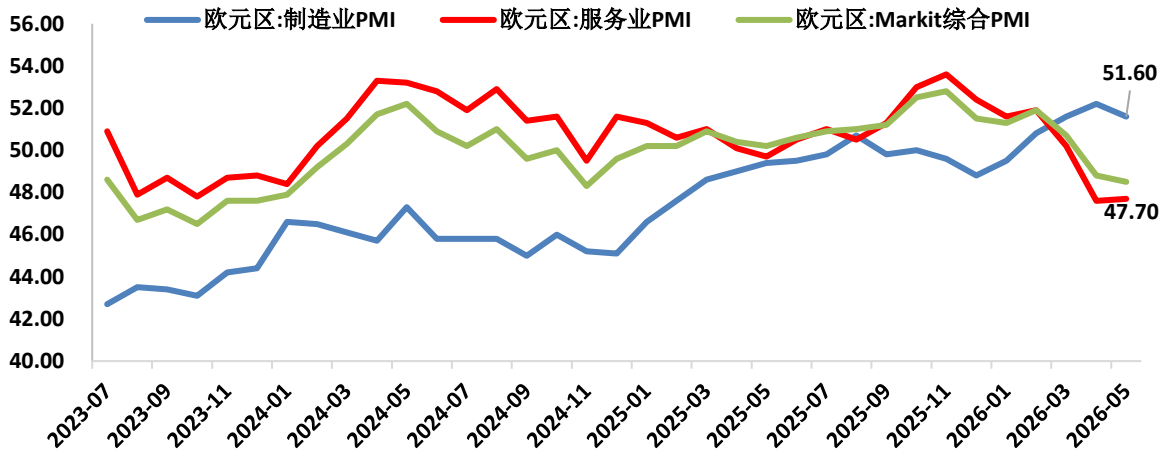


FedWatch美联储降息概率预测

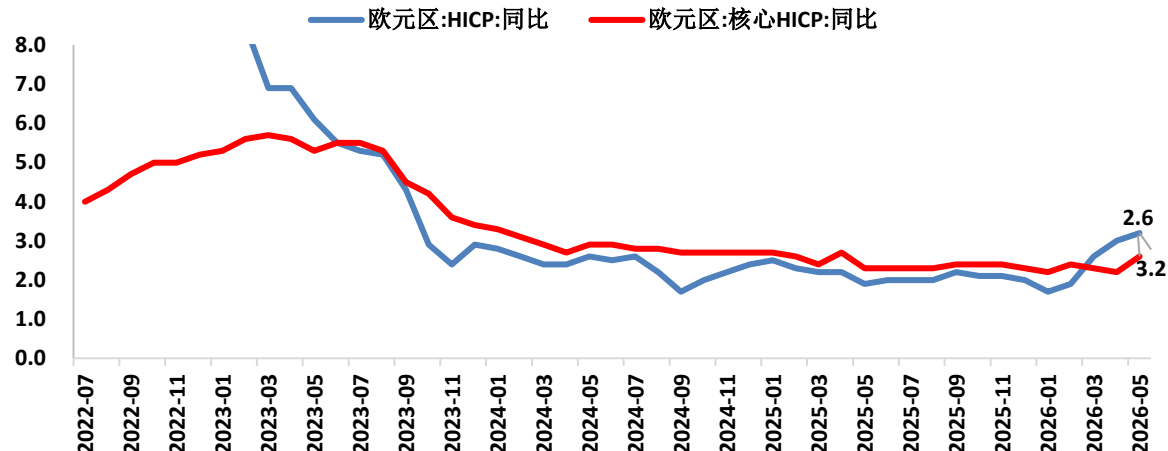
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	61.5%	38.5%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	26.3%	51.7%	22.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	21.6%	47.2%	27.3%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	10.4%	33.9%	37.6%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	8.6%	29.9%	37.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	7.1%	26.2%	35.7%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.6%	8.7%	27.0%	34.6%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.6%	8.7%	26.8%	34.5%
2027/7/28	0.0%	0.2%	2.9%	13.9%	29.1%	30.8%

- 美联储周四如期连续四次会议保持利率不变，决议九个月来首次获FOMC票委全票支持。决议声明变化较大，删除暗示进一步降息的利率指引和票委投票情况，不再重申密切关注就业和通胀两方面风险而改称致力于实现价格稳定，重申中东冲突导致经济高度不确定性，通胀仍处高位、部分源于能源价格上涨，经济稳步扩张、失业率基本保持不变等客观事实。点阵图显示九人预计年内降息，其中六人预计至少加两次，主席沃什未提供利率预测。联储还下调今年GDP增长预期和失业率预期，大幅上调了今年PCE通胀和今后核心PCE通胀预期。沃什在首次新闻发布会上表示表示，委员会明确且一致地致力于实现物价稳定，实现2%的通胀目标被市场解读偏鹰派。
- 目前市场开始预期美联储9月启动加息，年内加息2次，在主席沃什倾向减少与市场沟通的情况下，后续将更加依赖通胀数据及其他票委表态形成的政策的影响力。

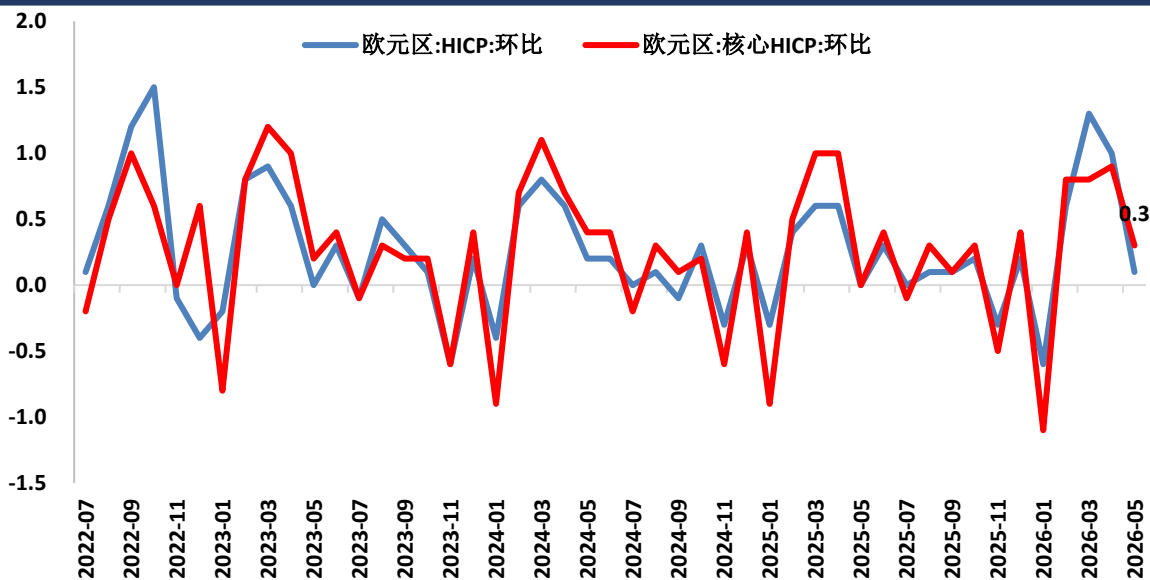
欧元区制造业与非制造业PMI



欧元区CPI与核心CPI同比 (%)

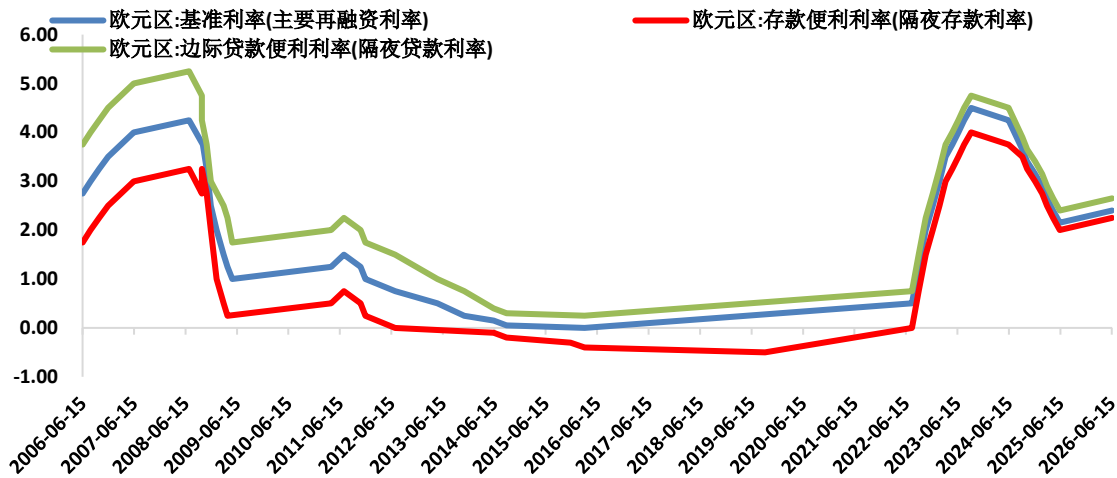


欧元区CPI与核心CPI环比 (%)

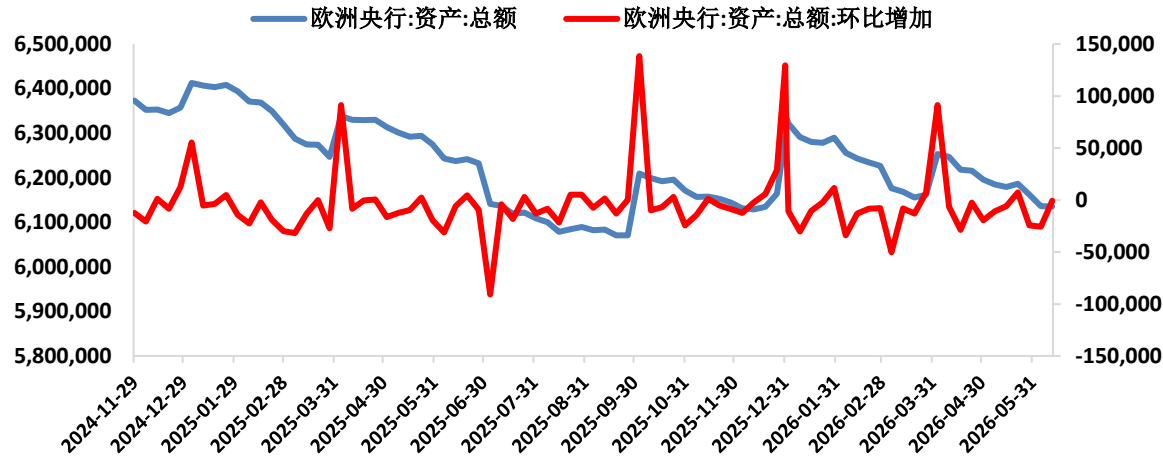


- 欧元区5月制造业PMI初值51.4，低于预期的51.8创3个月新低；服务业PMI初值46.4，远低于预期的47.8，创63个月新低；综合PMI初值47.5，创31个月新低。受到法国的经济活动显著萎缩的拖累，欧元区PMI整体呈现放缓，中东地缘冲突使经济面临衰退风险；
- 欧元区5月CPI同比调和CPI同比初值3.2%，预期3.2%，前值3%，为连续4个月反弹创2年多新高，环比增0.1%符合预期，前值为增1%，能源价格对通胀的影响较大；剔除食品和能源后的核心通胀同比初值2.5%，预期2.4%，前值2.2%；
- 欧元区一季度GDP环比终值转跌0.2%，为2022年来首次萎缩，初值为增长0.1%，本次修正主要由于爱尔兰GDP数据的大幅下调造成拖累，目前欧洲央行在伊朗战争冲击升温之际面临抑制通胀与呵护增长的双重困境。

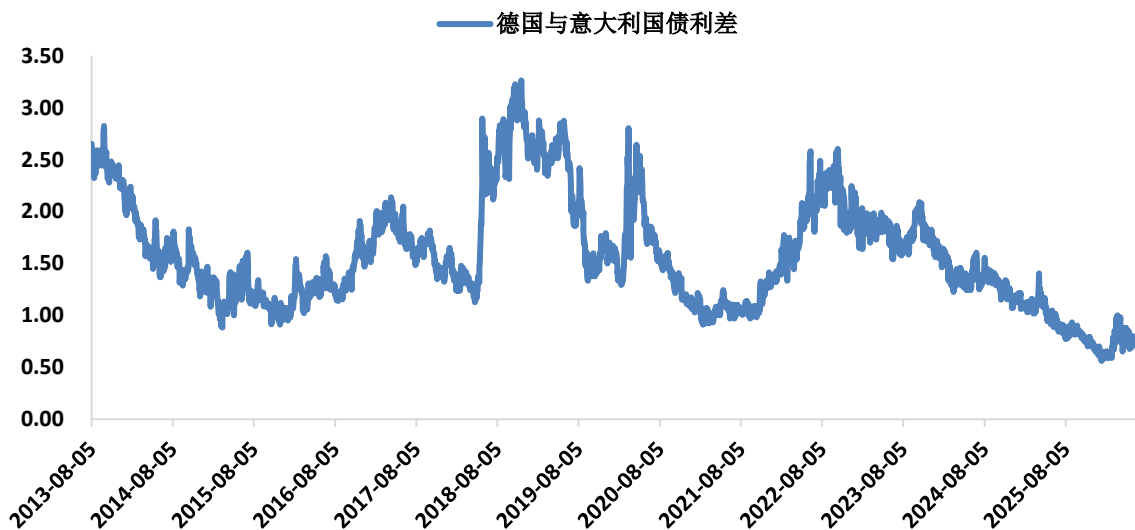
欧洲央行利率变化 (%)



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)

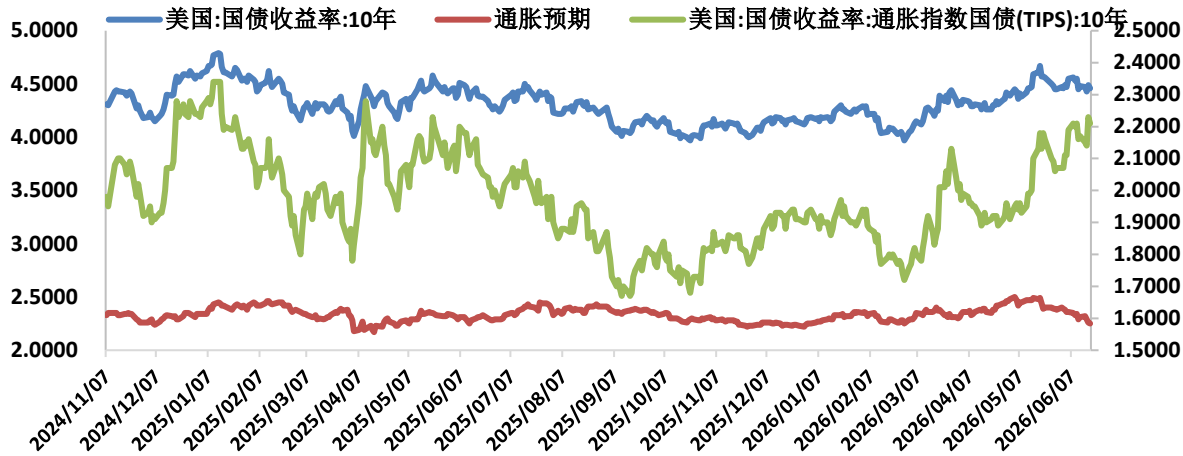


德国与意大利国债利差 (%)

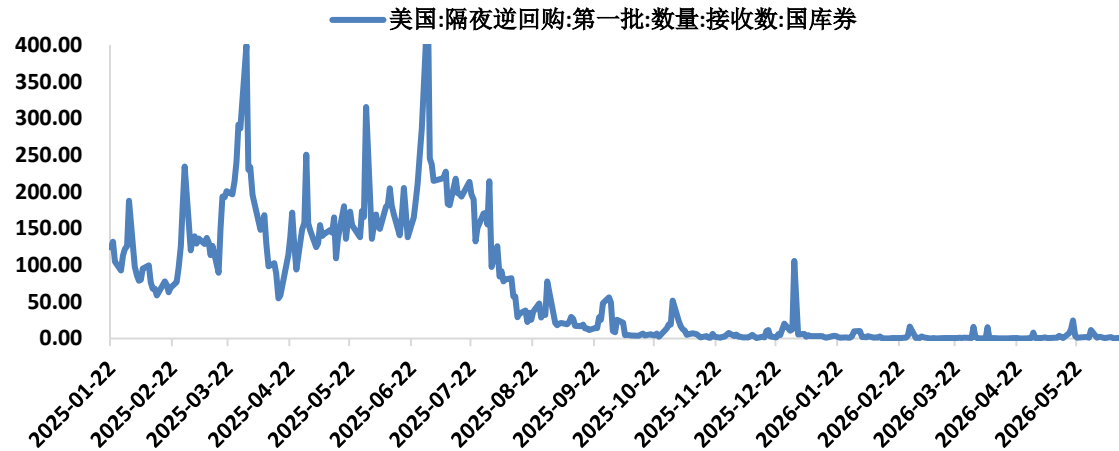


- 欧洲央行6月宣布加息25基点，为2023年9月来首次，符合市场预期。决议声明指本次加息决定在多种情景下都具有稳健性，这些情景涵盖了冲击可能如何演变并影响欧元区中期前景。欧洲央行同时下调了2026年、2027年的经济增长预期，上调了通胀预期。行长拉加德指出，伊朗冲突影响超预期，加息是必要措施，全体一致通过。未来加息路径将取决于经济数据和通胀走势，若能源价格持续高企并带来第二轮效应，可能进一步收紧政策。
- 目前市场对于7月欧央行是否再次加息存在分歧，但年内仍有可能再度加息。

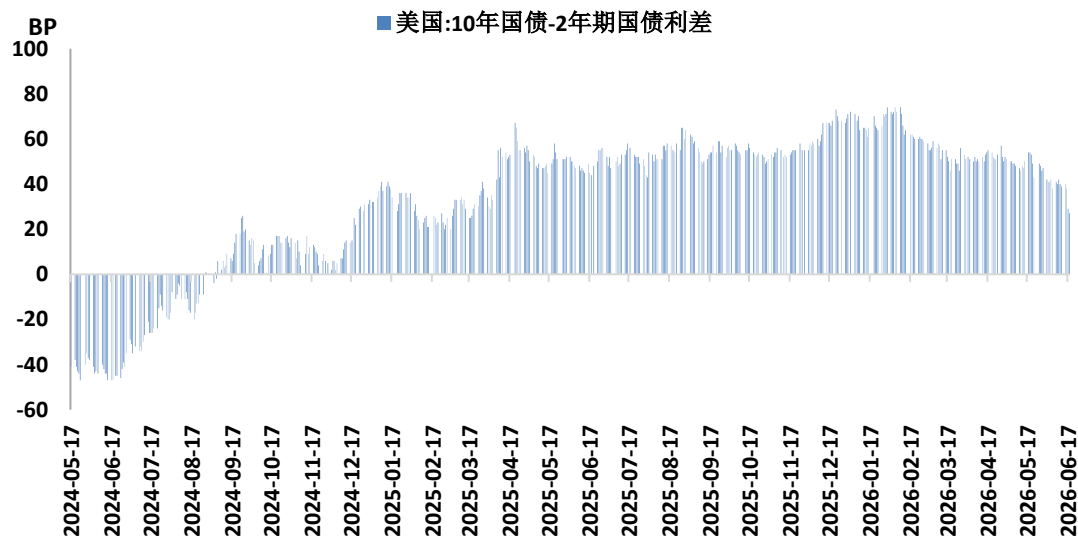
10年期美债收益率与美国通胀预期 (%; 右轴: TIPS收益率)



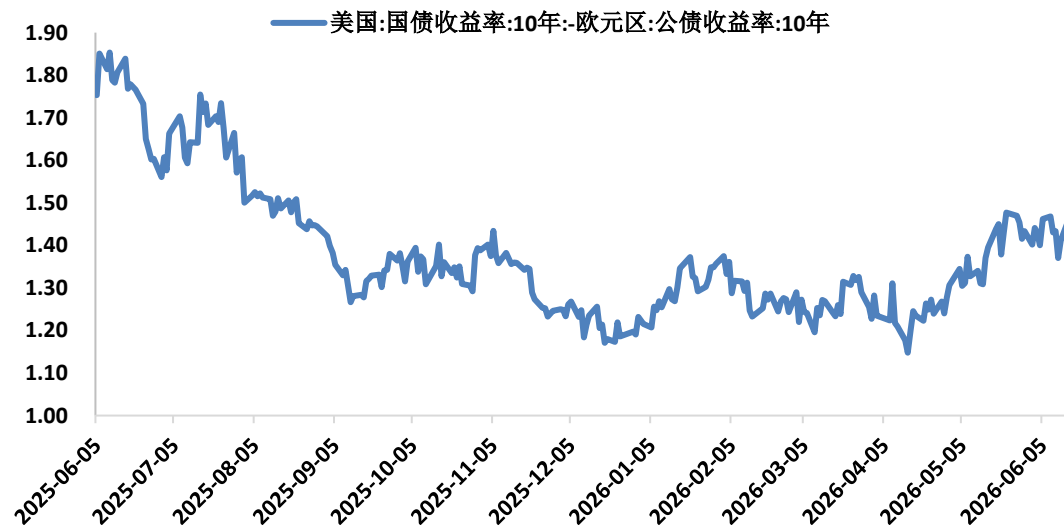
美联储隔夜逆回购协议 (RRP) 使用规模 (十亿美元)



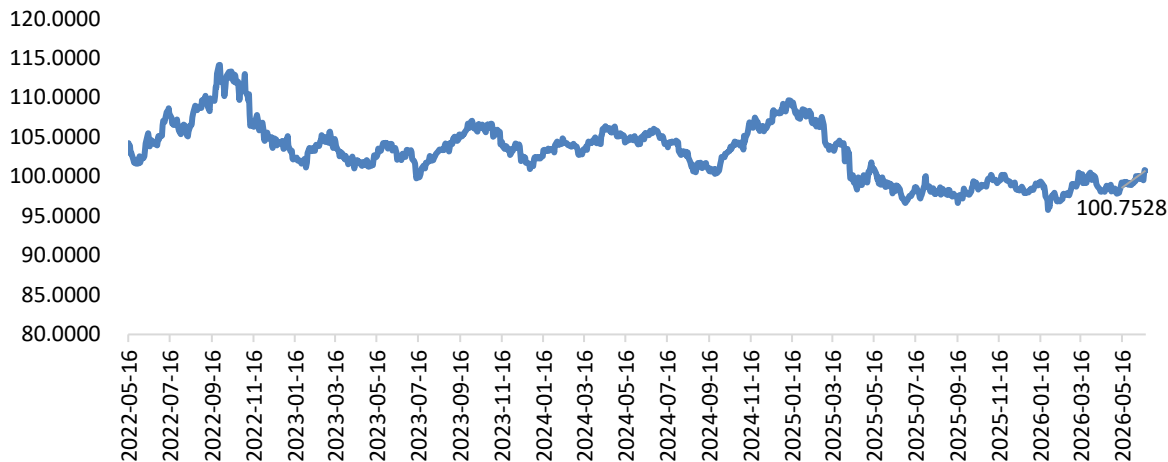
美国长短利差 (%)



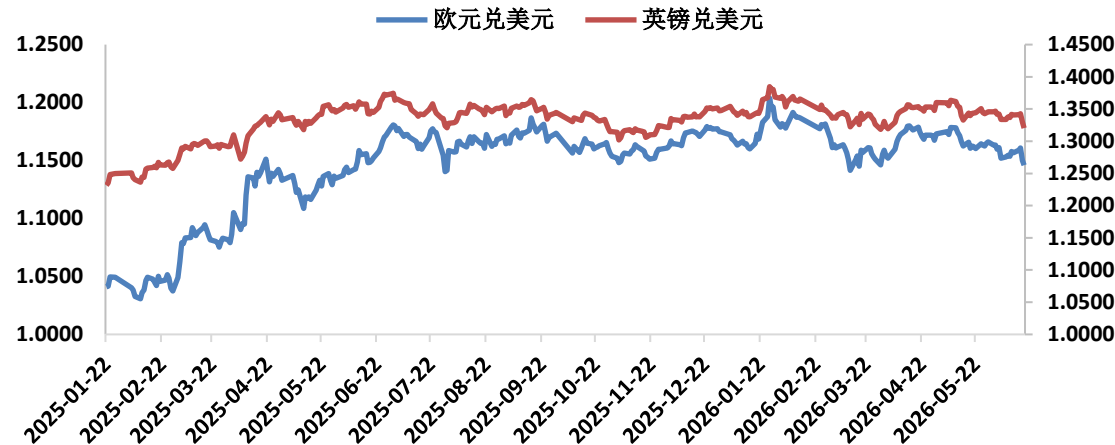
欧美利差 (%)



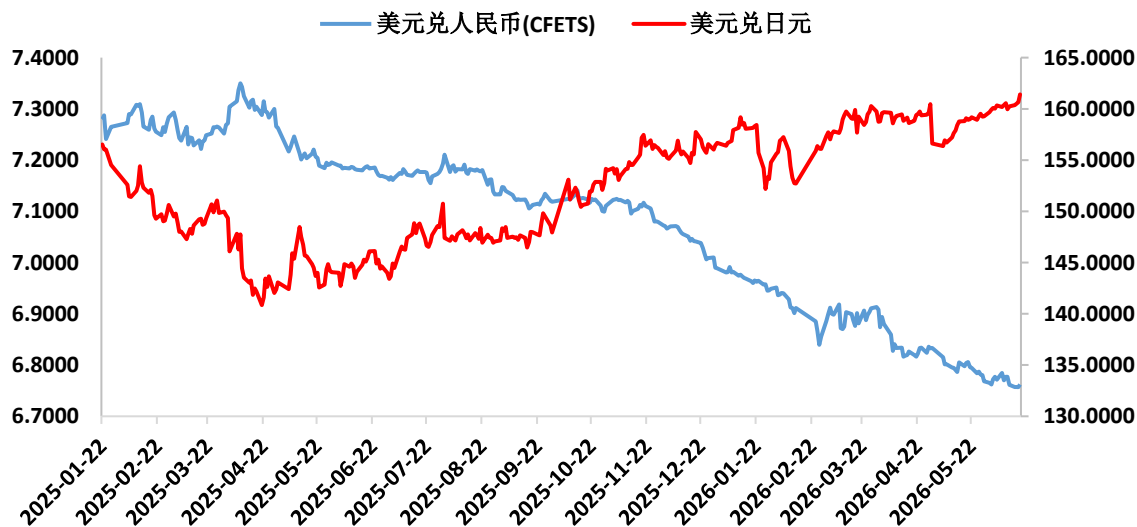
美元指数走势



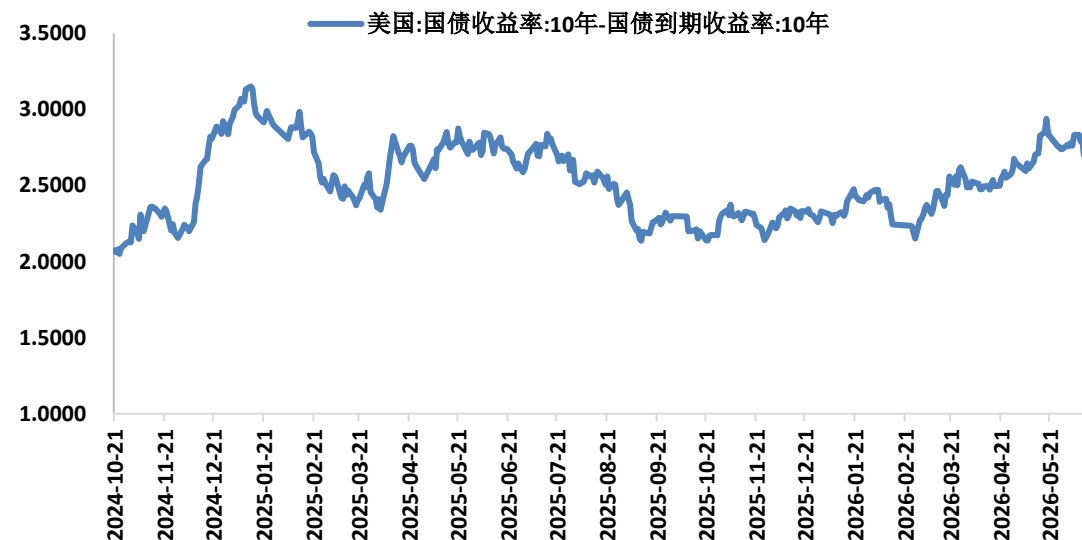
欧元兑美元, 美元兑英镑汇率 (美元兑英镑: 右轴)



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