

贵金属周报

**美伊达成协议预期升温 油价大跌
贵金属震荡走强**

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9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：**本周在多方力量斡旋下，美伊双方释放即将达成和平协议的信号，霍尔木兹海峡有望重新开放，消息使得国际油价大幅回落，风险偏好上升提振全球股票市场，强劲的投资和ETF购金需求提振黄金等贵金属价格。尽管美伊一度发生小规模“交火”但随后缓和对市场影响相对有限，机构资金驱动下金银行情震荡上涨。国际金价在利多情绪下周中大幅冲高最高至4764美元后涨幅收窄，收盘报4713.56美元/盎司当周累计涨2.15%，周K线结束“二连阴”；国际银价受到资金驱动弹性更大一度反弹超10%至82美元上方但随后回落，收盘报80.29美元/盎司涨幅6.62%；铂金跟随金银同步上涨一度回到2100美元上方但后期涨幅转窄，收盘报2023.5美元/盎司当周累计涨仅1.82；钯金在供应相对宽松需求受限情况下反而呈现震荡走弱未能企稳1500美元，收盘价为1477美元/盎司，跌幅3.47%。

- **后市展望：**目前贵金属的利多因素在于地缘冲突和通胀对经济冲击等不确定性下，多数央行和机构仍持续增持黄金，“去美元化”趋势持续对金价形成支持。不利因素在于若美伊冲突持续将延长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，资金信心受挫使贵金属ETF等资产被抛售。当前美伊达成协议预期仍主导市场使黄金保持偏强走势，但随着冲突后影响持续消退，市场将更多关注放在5月特朗普访华成果，美国通胀数据和沃什就任美联储主席及其他官员发言对货币政策的预期指引。短期市场走势仍有反复但投资需求将提振黄金延续区间偏强震荡，反弹上方在4850美元存在较大阻力，建议保持逢低买入思路或构建期权牛市价差组合。
- **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叠加高油价抑制消费，核心通胀受到限制，对于需要通过服务消费拉动经济的地区可能面临滞胀压力。
- **美联储货币政策：**美联储4月底决议按兵不动符合市场预期，但理事米兰仍然倾向于降息，另外3位地方联储主席则反对将宽松倾向写入决议声明，美联储内部分歧为1992年以来最大。决议声明继续重申准备适当情况下调整货币政策立场，改称中东局势加剧经济前景高度不确定性，新增高通胀部分源于近期全球能源价格上涨。鲍威尔在作为联储主席的最后一次发布会上表示5月15日任期结束将留任美联储理事，在针对其调查彻底结束之前，不会离开理事会，承诺不会阻碍新主席施政并将保持低姿态，他认为当前内部分歧较大但利率略有限制不急于改变利率和指引。根据目前市场预期美联储未来1年降息可能性较低，从新任主席候选人沃什在参议院听证会上表态支持未来降息看若未来通胀压力缓和宽松空间仍存在，需关注其上任后新政策实施情况。
- **资金情绪：**本周金价回升ETF持仓仍有小幅下降，白银ETF持仓先升后降仍增加，机构投资者信心有待提升。

■ **后市展望：**在中东地缘冲突影响下流动性转弱使白银实物及ETF等投资需求放缓甚至被抛售，大量资金流出导致价格承压，但高油价未来有望加速新能源的替代叠加国内工业需求强劲，海外现货紧俏对白银存在溢价支撑。短期随着地缘冲突的影响减弱，白银等价格阶段的底部确立，随着银价在80美元上方则有望回升至85美元附近，但若价格回调支撑在75-77美元附近，建议逢低做多远月合约。

■ **金银比：**影响偏多，本周贵金属回升白银在库存偏紧但需求较强情况下涨幅更大金银比走低。

■ **供需：**影响中性，3月国内珠宝零售额累计同比小幅下降，贵金属价格回落对金银珠宝消费形成一定提振总体保持强劲，电子信息相关行业工业增加值累计同比增速创近两年新高，出口需求强劲对行业需求存在提振，光伏太阳能电池当月产量累计同比负增扩大，光伏行业生产下行趋势有所加速。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，当供应呈现结构性紧张或再次驱动价格走强。

■ **库存：**影响中性，3月以来银价回调我国进口规模大增部分实物流向国内交易所库存。

- **后市展望：**铂钯在宏观金融及工业属性双重扰动下走势对地缘冲突缓和及资金情绪更加敏感，近期国内进口规模较高叠加临近期货交割入库对价格形成提振。短期铂金与金银同步走强，资金情绪驱动价格有望回到2100美元以上建议逢低买入逢高止盈，钯金在供应相对宽松情况下表现或弱于铂金上方在1560美元存在阻力，可卖出远月虚值看涨期权。
- **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，2025年全球铂金录得约34吨的缺口再创历史新高，WPIC预计2026全年供应赤字有所收窄至约7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，未来中东冲突导致汽油价格持续上涨可能抑制燃油车销量打压铂钯汽车催化的需求。
- **库存：**影响中性，4月以来在贵金属价格呈现疲软的情况下，铂金拆借利率持续回落表明当前现货供应呈现相对宽松格局，钯金拆借利率相对平稳现货供需变化不大。

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	4723.70	2.12	4775.20	4510.10	620758	70892	243426	-16638
沪金2606	1038.22	2.17	1046.36	1015.88	492255	-353902	156060	2410
伦敦金	4713.56	2.15	4764.73	4499.92	-	-	-	-
上金所黄金TD	1033.76	2.64	1044.00	1014.42	109254	-95426	247222	12478
COMEX白银主力	80.835	6.59	82.675	72.600	199881	36538	74582	2164
沪银2606	19840	9.40	20150	18350	1273685	-918143	178221	1844
伦敦银	80.292	6.62	82.121	72.159	-	-	-	-
上金所白银TD	19692	9.92	20131	18341	1204866	-15932	2701386	11316

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	2069.30	3.43	2113.60	1940.00	56517	-4522	48765	-197
PT2606	518.60	5.93	522.50	495.35	8967	-9857	14539	-469
现货铂金	2023.50	1.82	2101.70	1928.76	-	-	-	-
上金所铂金9995	520.40	7.13	521.08	505.26	30	-828	-	-
NYMEX钯金主力	1503.50	-2.27	1577.500	1472.00	15412	-3038	12831	-1123
PD2606	382	4.76	382	365	5657	-5855	7079	-447
现货钯金	1477.00	-3.27	1561.848	1453.00	-	-	-	-

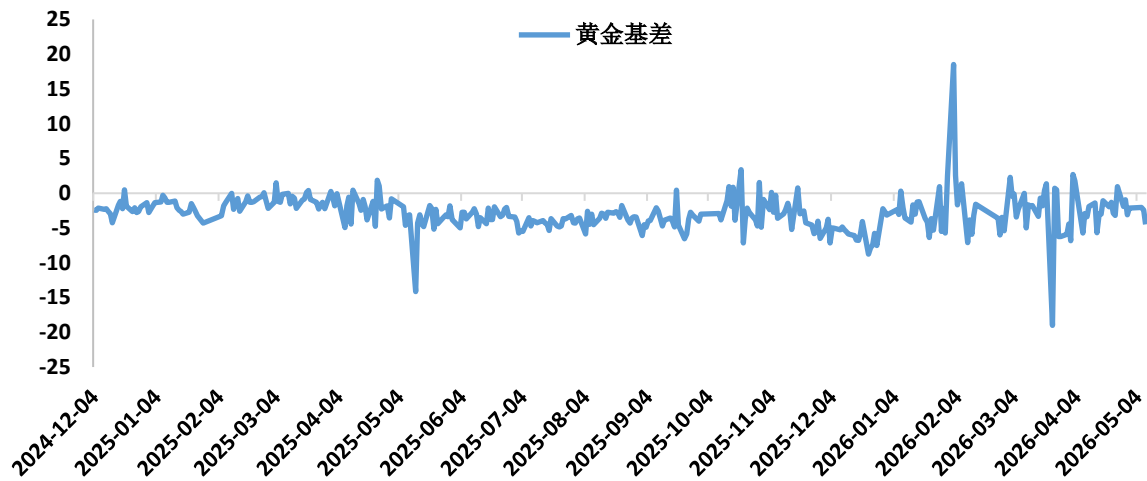
国际铂金走势



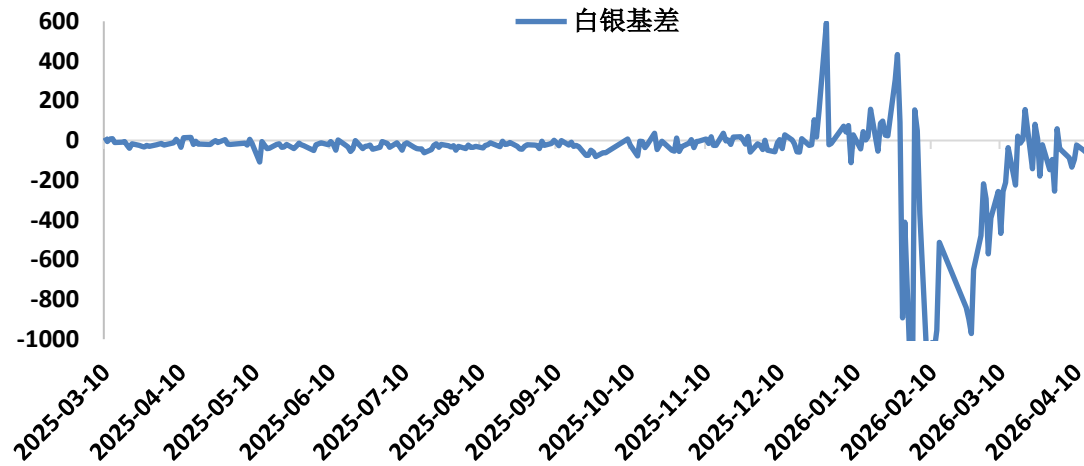
国际钯金走势



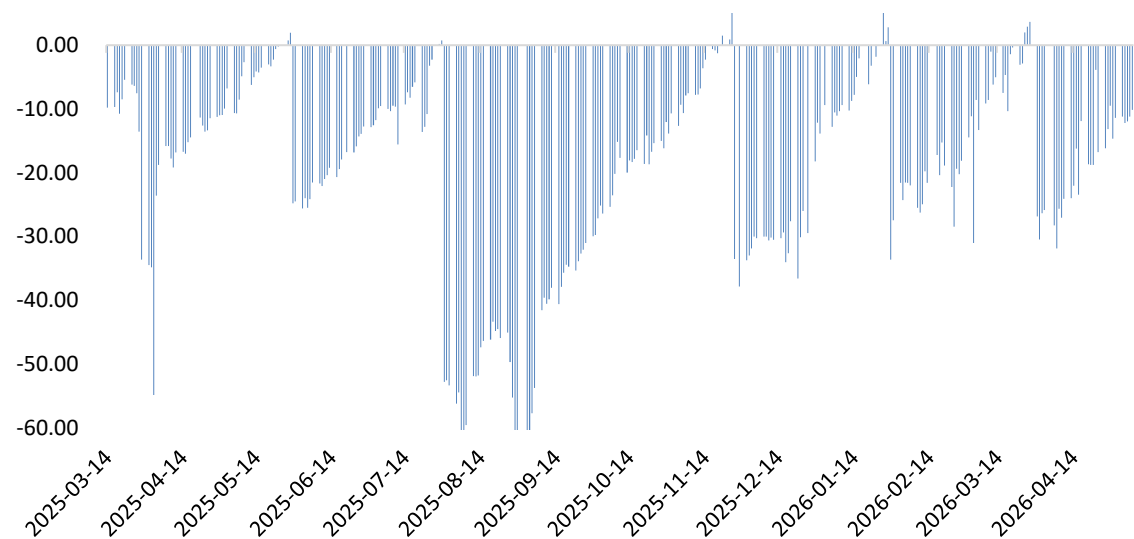
黄金t+d和沪金主力价差



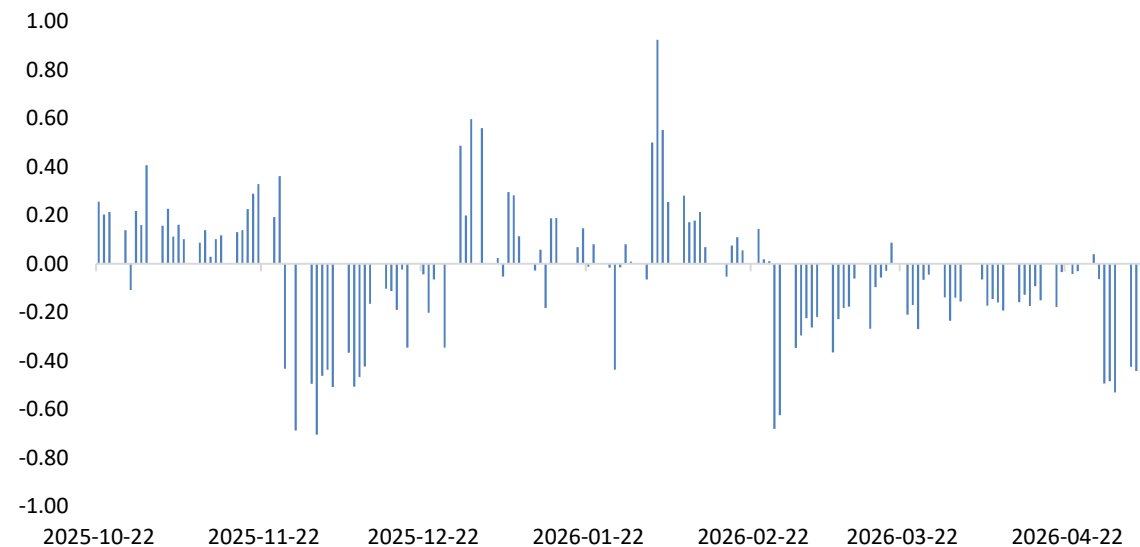
白银t+d与沪银主力价差



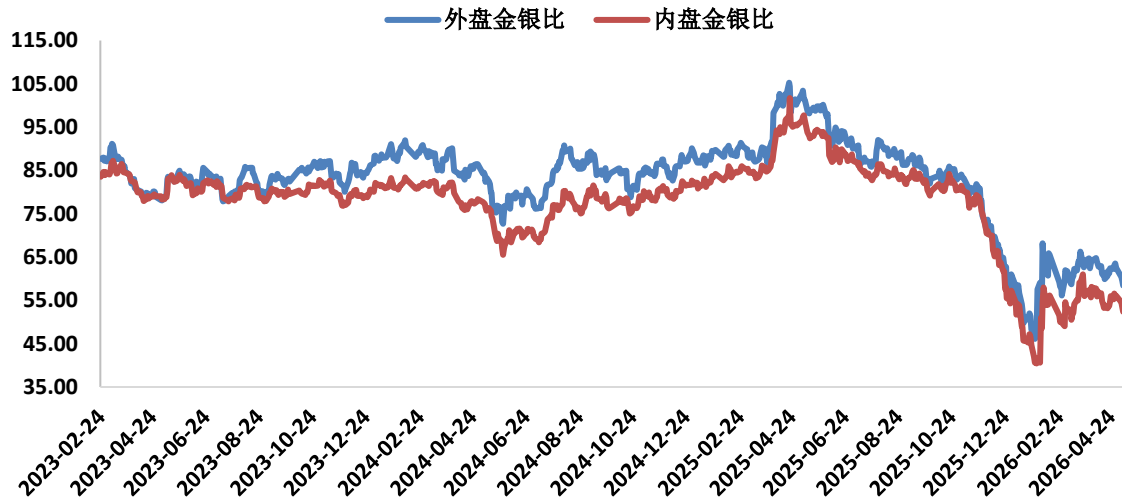
伦敦金-COMEX金价差



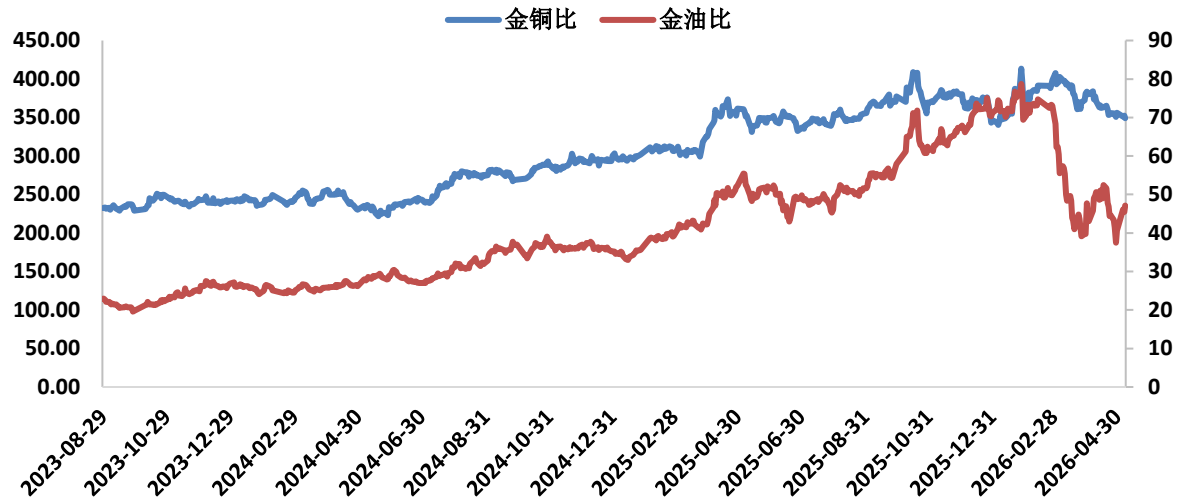
伦敦银-COMEX银价差



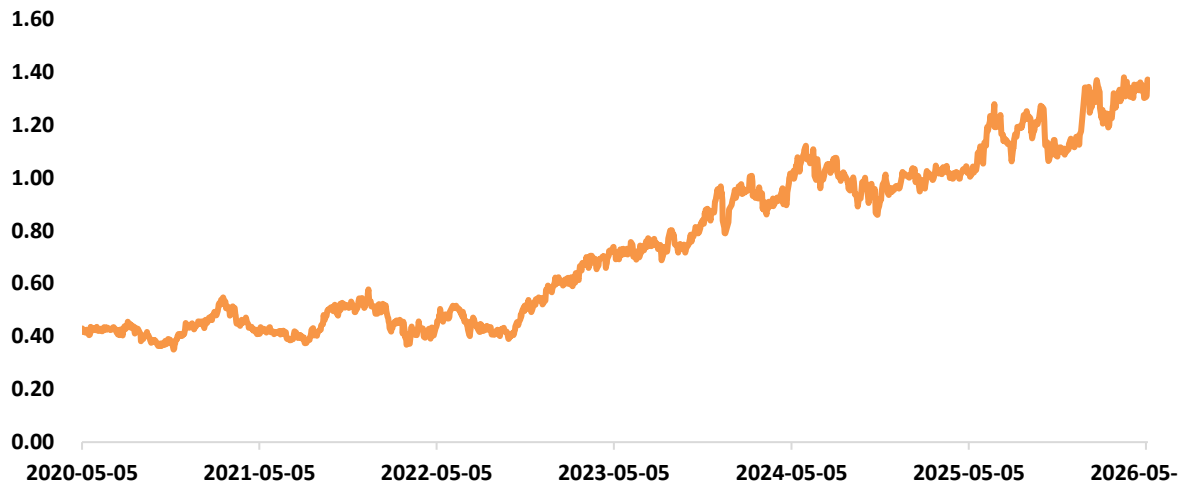
内外盘金银比价



金铜比和金油比



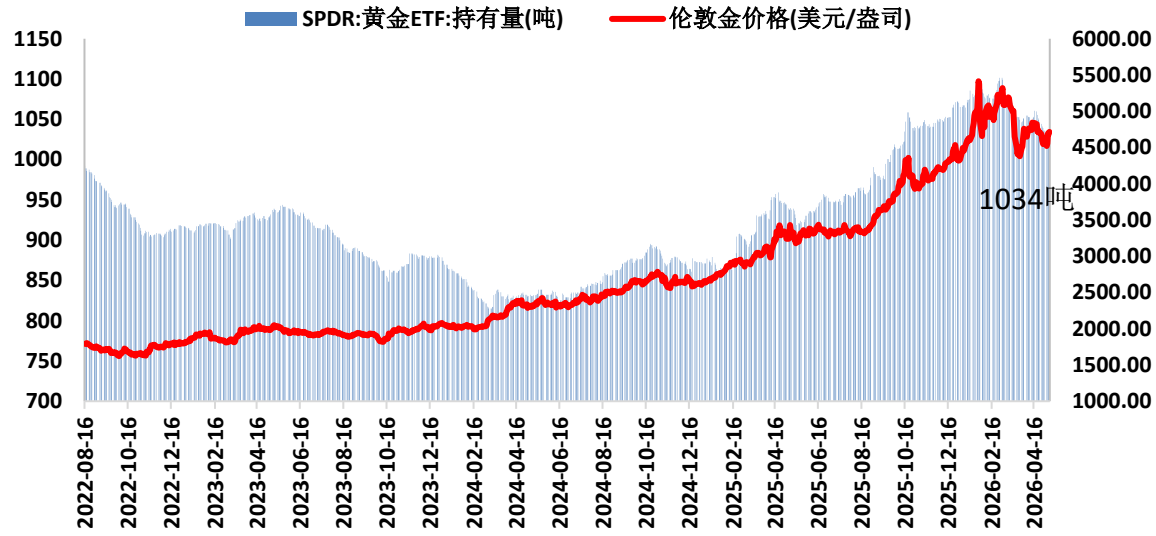
现货铂钯比价



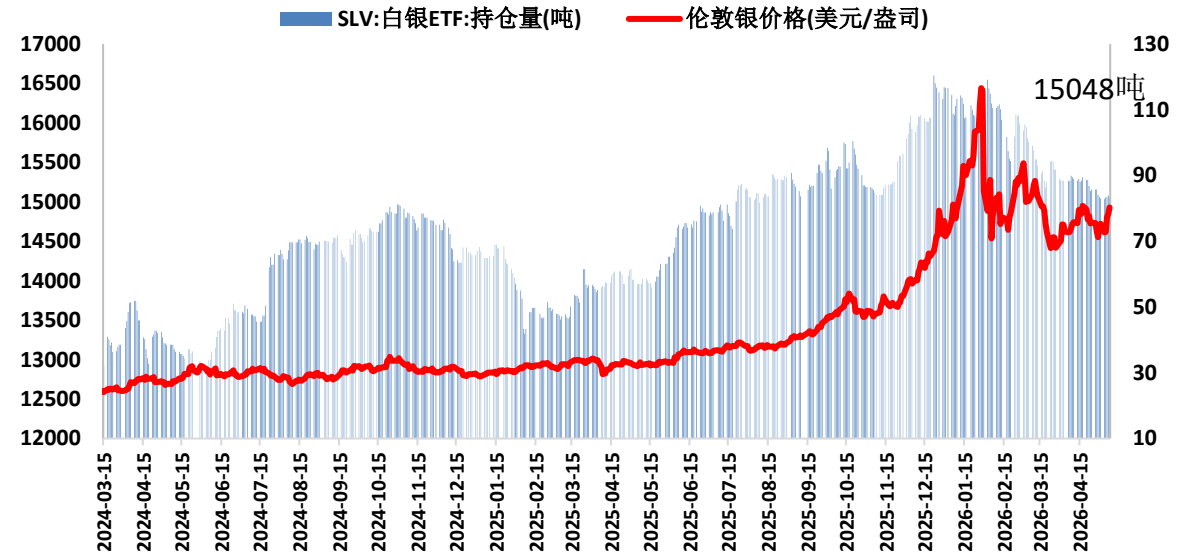
二、资金面与持仓分析



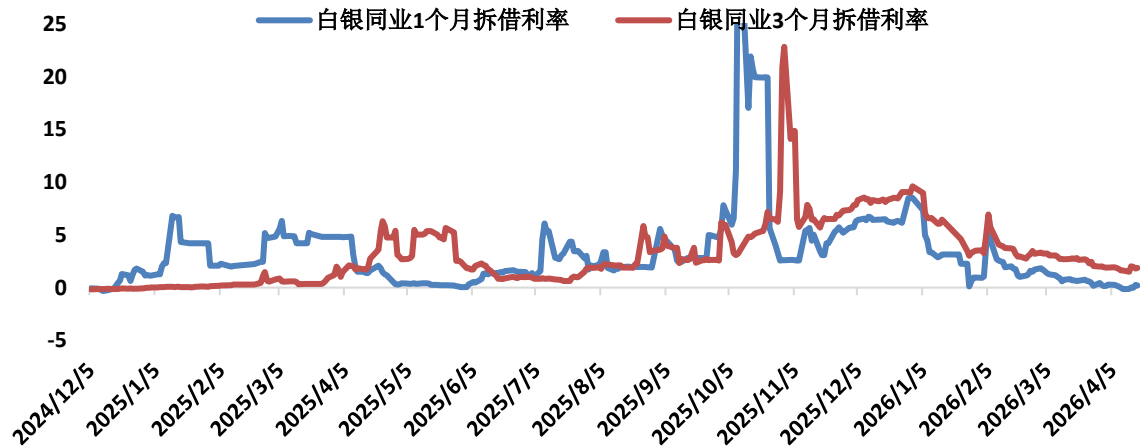
全球最大SPDR黄金ETF基金持仓量变化（金价：右轴）



全球最大SLV白银ETF基金持仓量变化（银价：右轴）

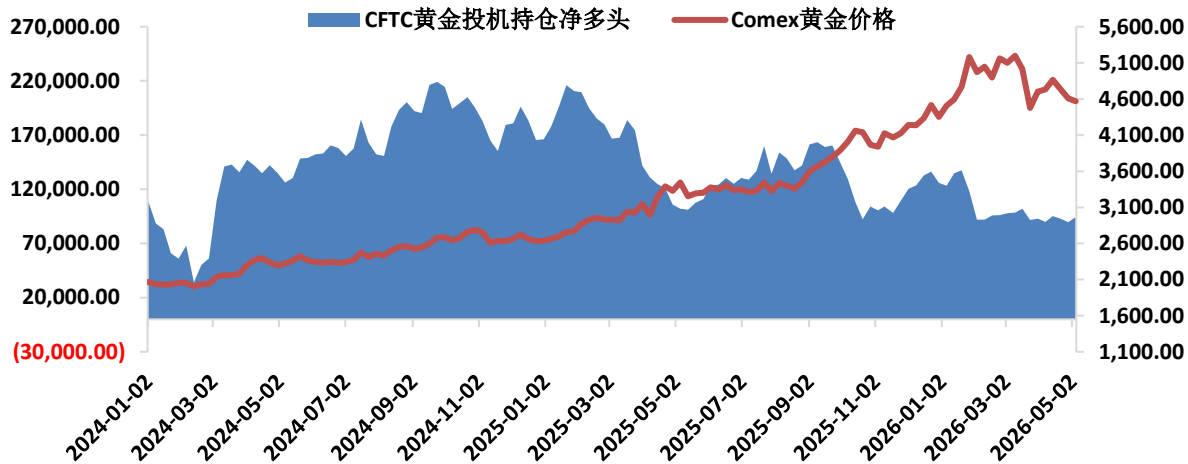


伦敦白银同业拆借和租赁利率（%）

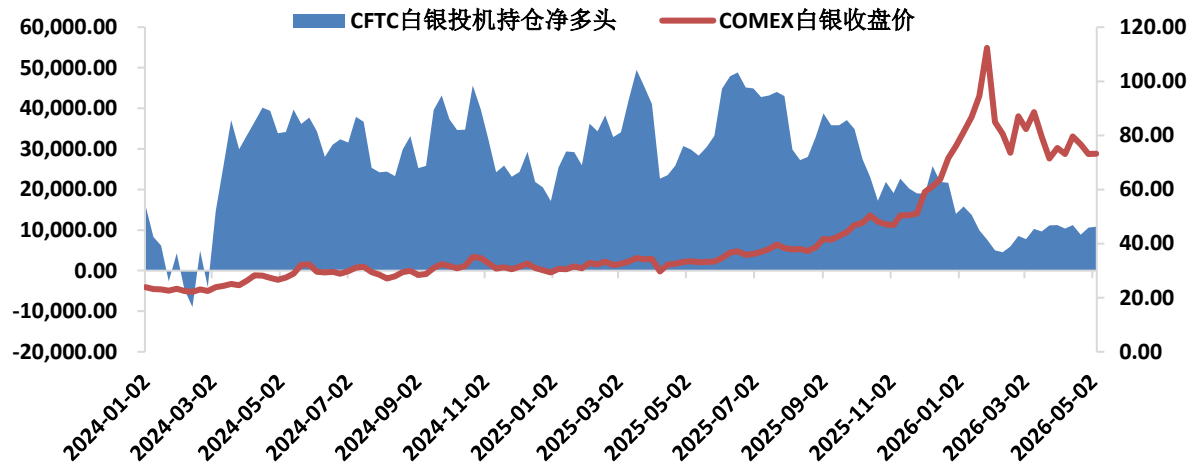


- 截至5月8日，全球最大SPDR黄金ETF基金持仓量约为1034吨，本周持仓小幅回落1.8吨，尽管本周金价有所回升但ETF持仓仍略有下降；全球最大SLV白银ETF基金持仓量约为15048吨，当周持仓先升后降仍累计增加6吨。
- 目前白银走势转入震荡整理后波动收窄，伦敦白银拆借利率由负转正，但现货市场供应整体保持宽松。

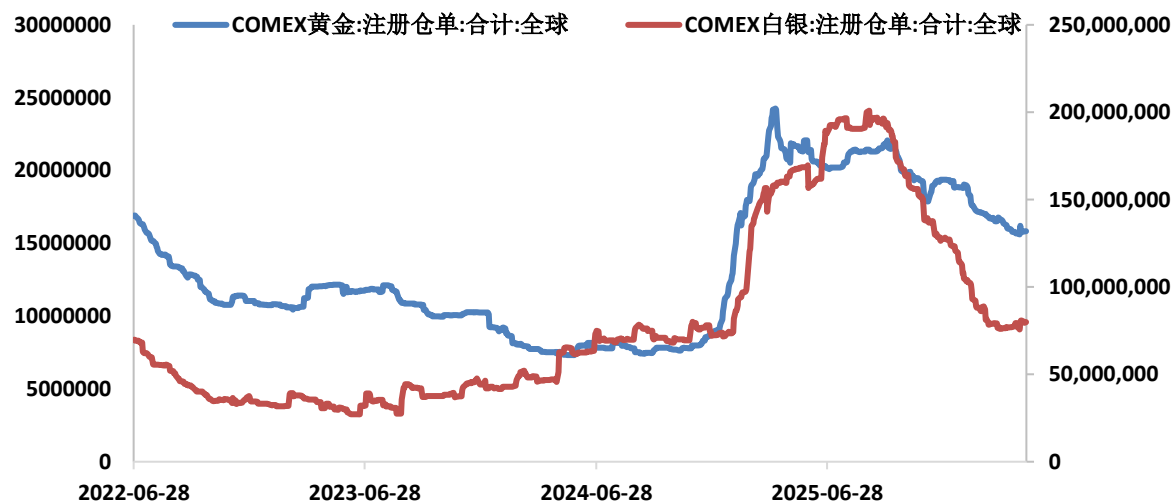
CFTC黄金期货投机持仓净多头变化



CFTC白银期货投机持仓净多头变化

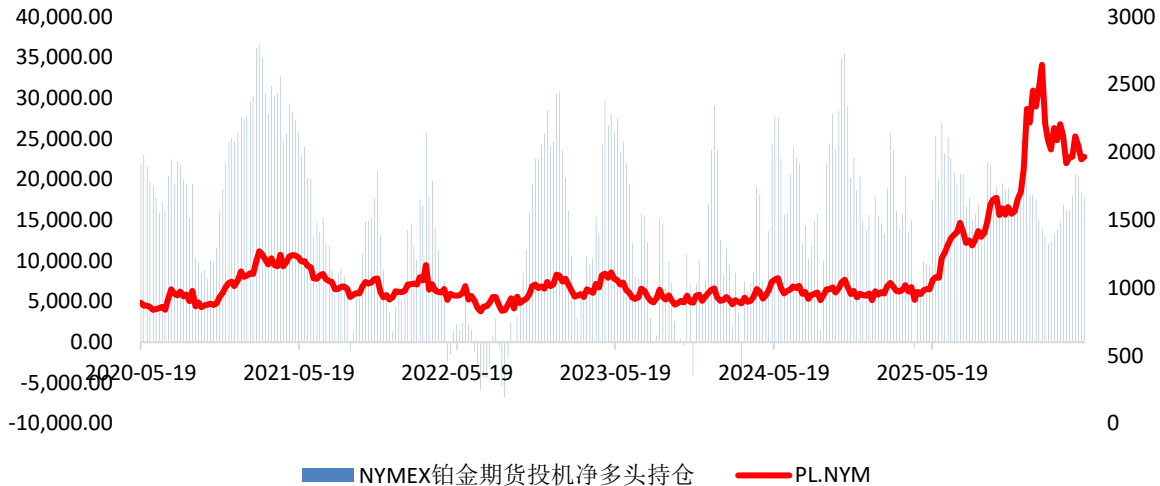


COMEX黄金与白银期货仓单库存

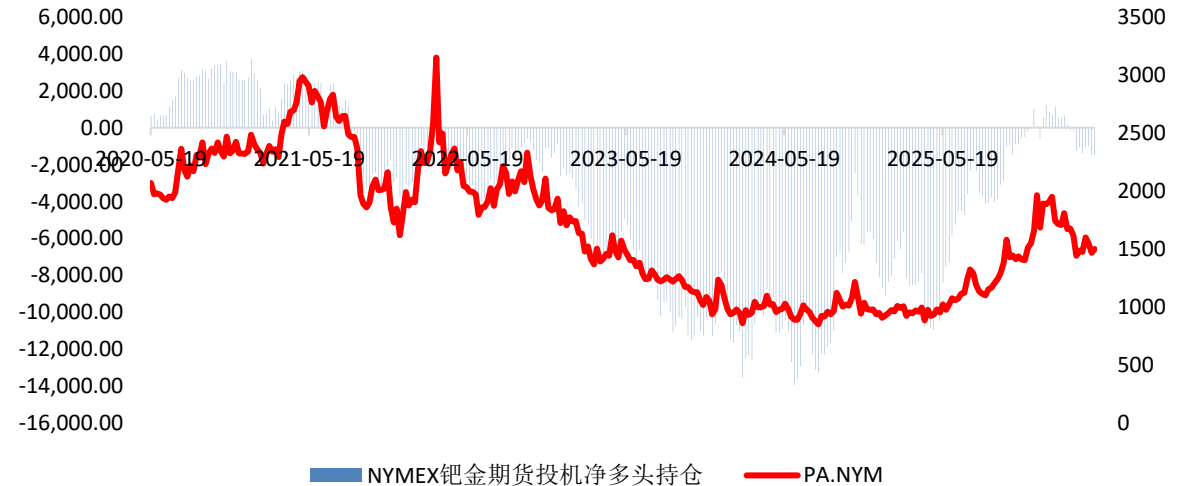


- 5月5日当周，CFTC黄金期货投机持仓净多头为94254手，环比较前一周增加4502手，金价止跌回升的过程中投机多头增仓而空头减仓；白银期货投机持仓净多头为10843手，环比略升237手，多头增仓数量多于空头，投机多空力量仍维持中性平衡。
- 本周COMEX白银注册仓单库存在经历小幅上升后再度回落，实物交割需求略有增加。

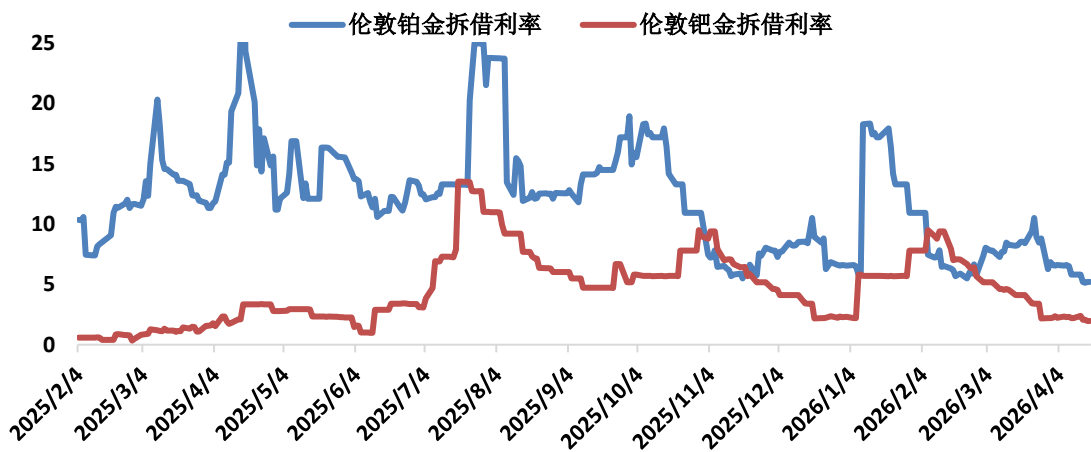
CFTC铂金期货投机持仓净多头变化



CFTC钯金期货投机持仓净多头变化



伦敦铂钯同业拆借利率 (%)

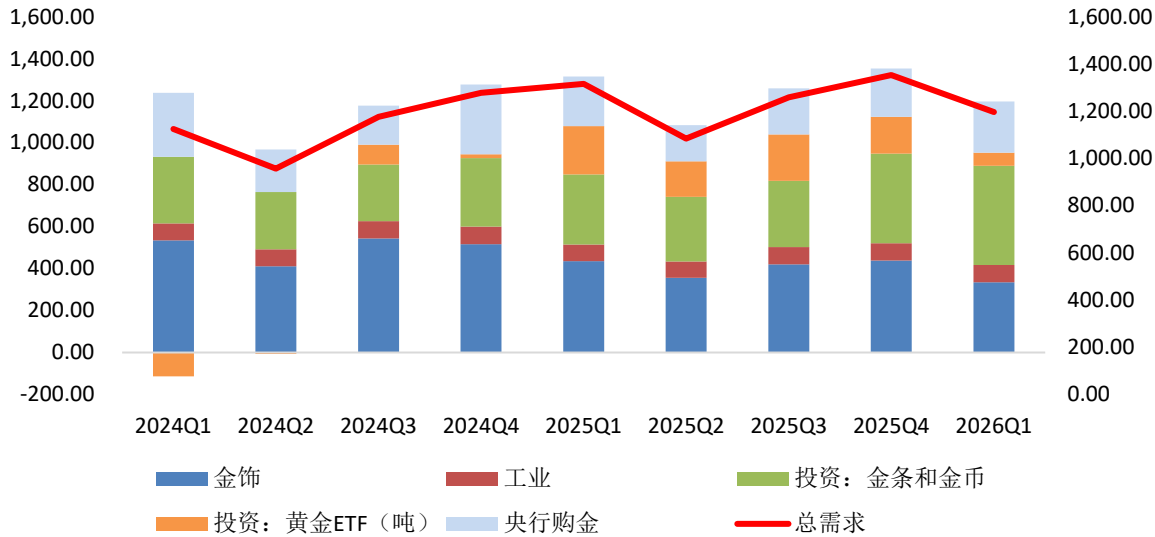


- 5月5日当周，CFTC铂金期货投机持仓净多头为17785手，环比前一周略降765手，投机净多头持仓连续3周下降，多头减仓多于空头，投机多头力量相对疲软；钯金期货投机持仓净多头为负1476手较上周变化不大，空头力量仍相对占优。
- 4月以来在贵金属价格呈现疲软的情况下，铂金拆借利率持续回落表明当前现货供应呈现相对宽松格局，钯金拆借利率相对平稳现货供需变化不大。

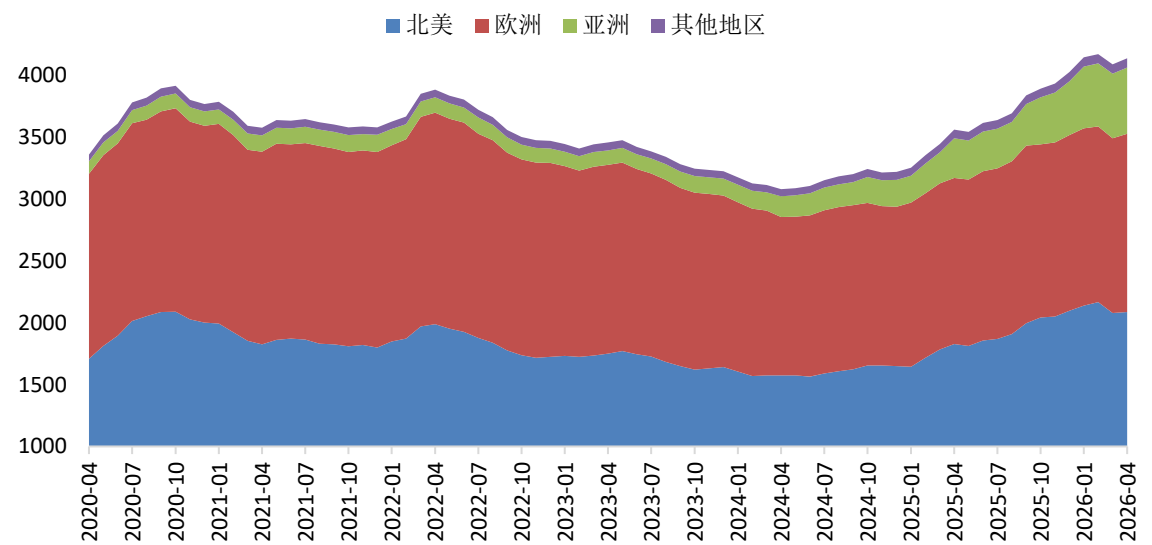
三、贵金属产业链数据



全球黄金季度需求变化 (吨)

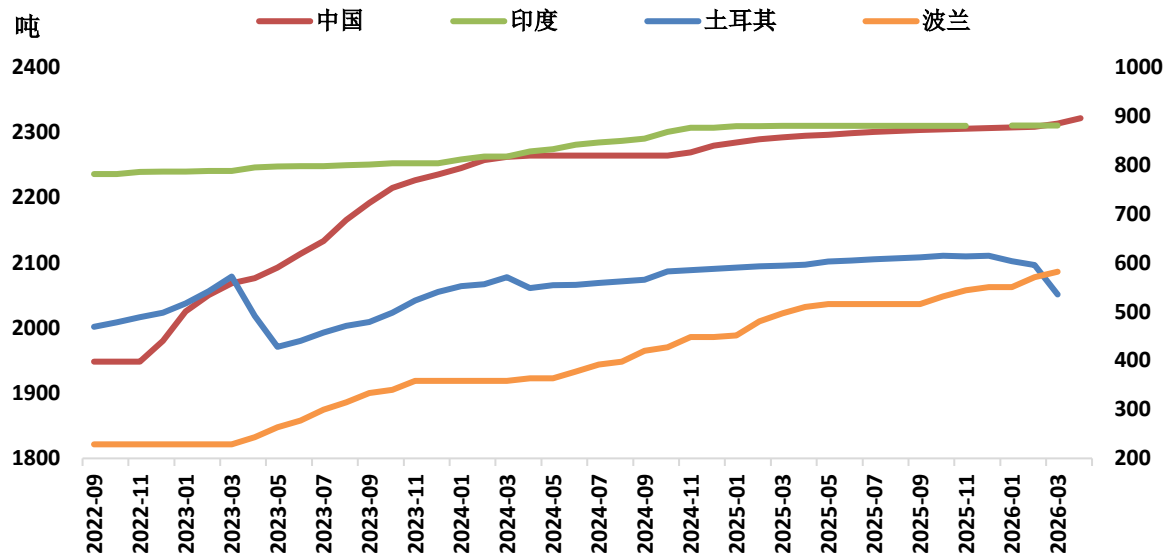


全球黄金ETF按地区持仓量情况 (吨)

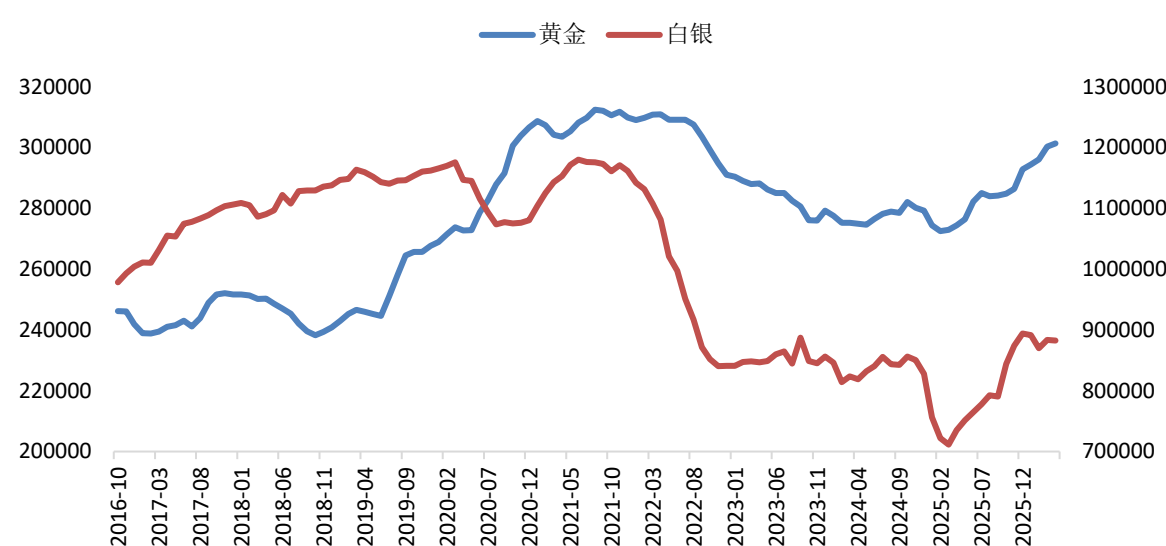


- 据世界黄金协会统计，2026年1季度全球黄金需求同比下滑9%至1195.9吨，其中珠宝首饰需求疲软同比降23%至335吨，ETF投资需求同比降73%至62吨，为需求放缓主要拖累，然而在金价大涨背景下当季黄金需求总量（包含场外交易）为1231吨，同比小增2%，以价值计黄金需求总金额达创纪录的1930亿美元，同比大增74%。另外，黄金实物投资需求同比增42%达到473.6吨，为历史第二高季度水平，特别是中国地区需求强劲；央行购金当季同环比均有上升，为243.7吨，波兰、乌兹别克斯坦和中国是已披露的最大买家。1季度我国黄金消费量303.292吨，同比增长4.41%，主要为金条及金币同比增长46.40%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)

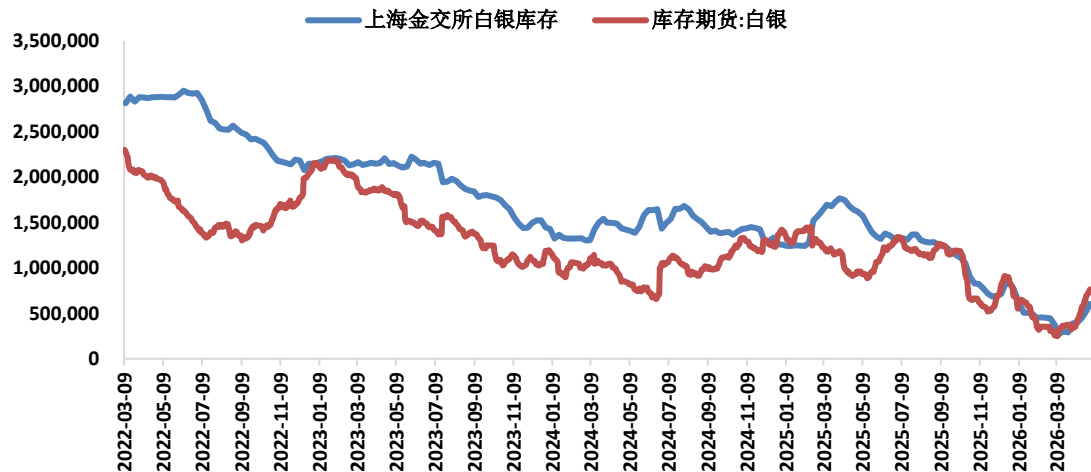


LBMA伦敦金银库存 (千盎司)

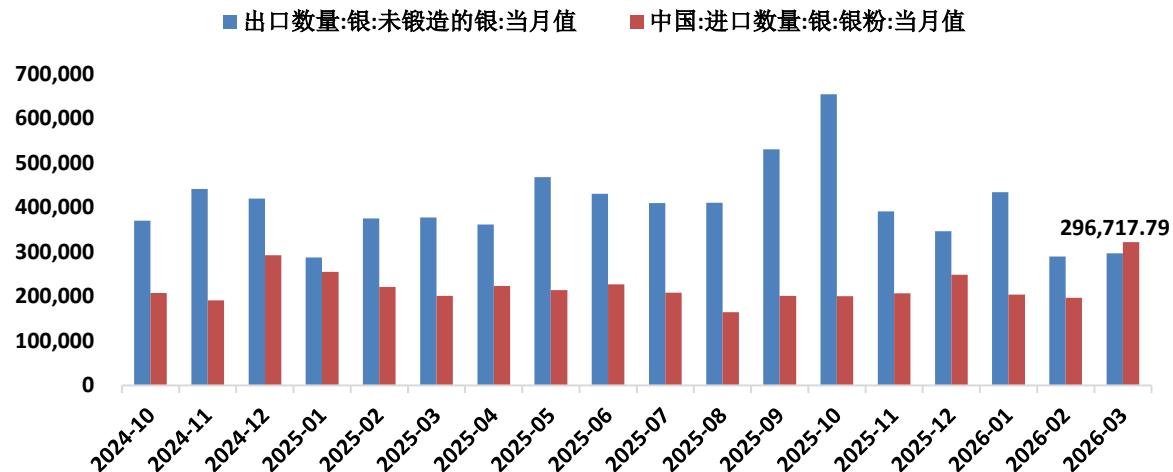


- 中国外管局公布4月末黄金储备约2321.6吨，环比大增8.1吨规模再超预期，为连续18个月增持，尽管近期土耳其等个别央行大幅抛售黄金储备换取美元流动性，但中国、波兰和哈萨克斯坦等央行保持较快的购金节奏，受到中东地缘局势影响新兴国际央行购金行为出现分化但总体上影响较小。
- 2026年4月LBMA伦敦黄金库存微增35吨至9372吨持续8个月上升，部分央行和ETF基金抛售黄金实物回流至LBMA伦敦库存；白银库存小幅回落至27453吨较3月变化不大，尽管白银ETF被抛售价格回落但亚洲实物需求强劲库存转移至中国和印度等地。

国内白银显性库存 (公斤)

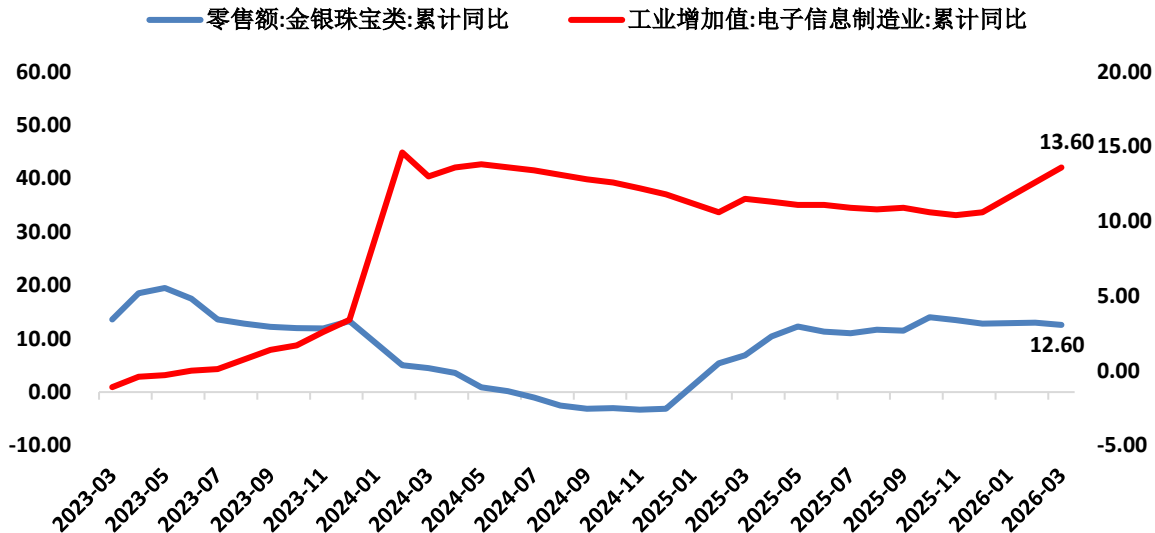


白银制品进出口量 (千克)

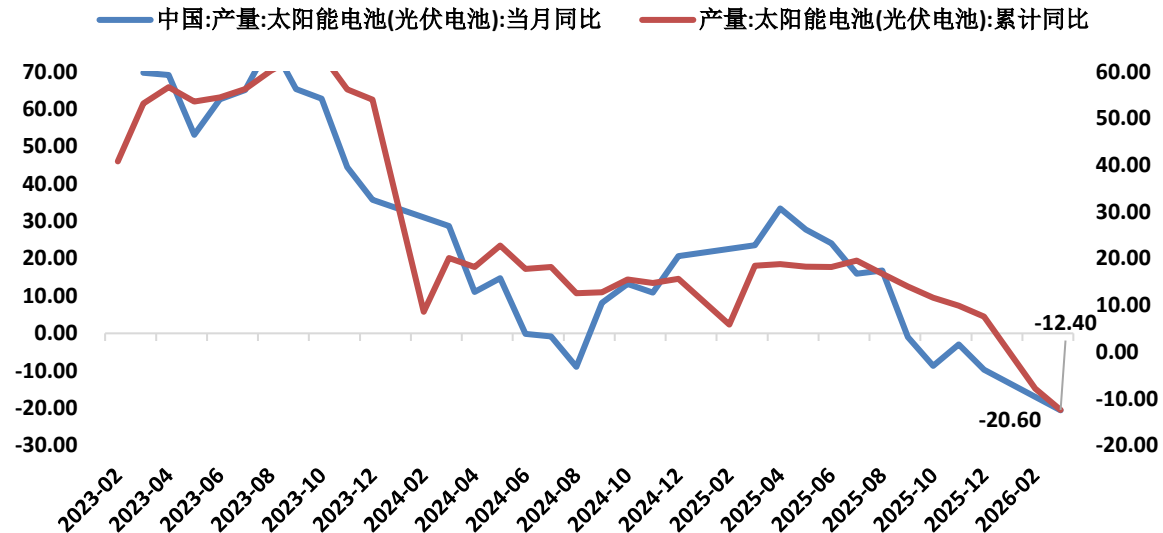


- 国内白银供应偏紧情况下交易所持续收紧交易并调整规则对白银当月合约交割的申请加强管理，3月以来银价回调我国进口规模大增部分实物流向国内交易所库存；
- 3月我国未锻造白银出口量为296.7吨维持在过去一年的低位，环比2月略回升3%同比下降21%；银粉进口量大增至322吨创2年多新高，同比大幅增长60%，年初在国内供应趋紧国内价格相对外盘溢价情况下，叠加光伏行业强出口的需求刺激下银粉进口数量大增。

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

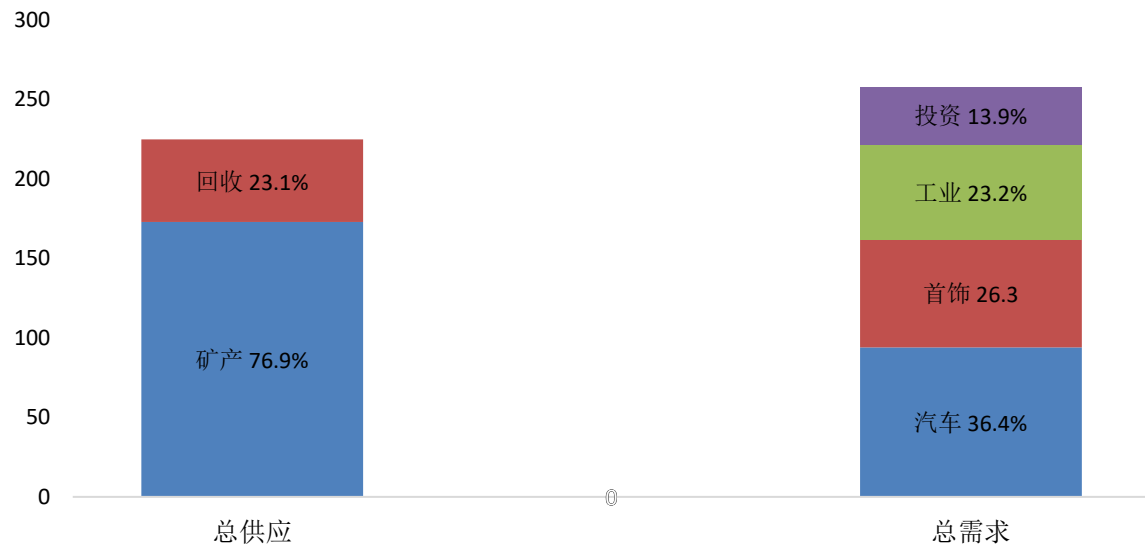


光伏电池产量变化 (%)；累计同比：右轴

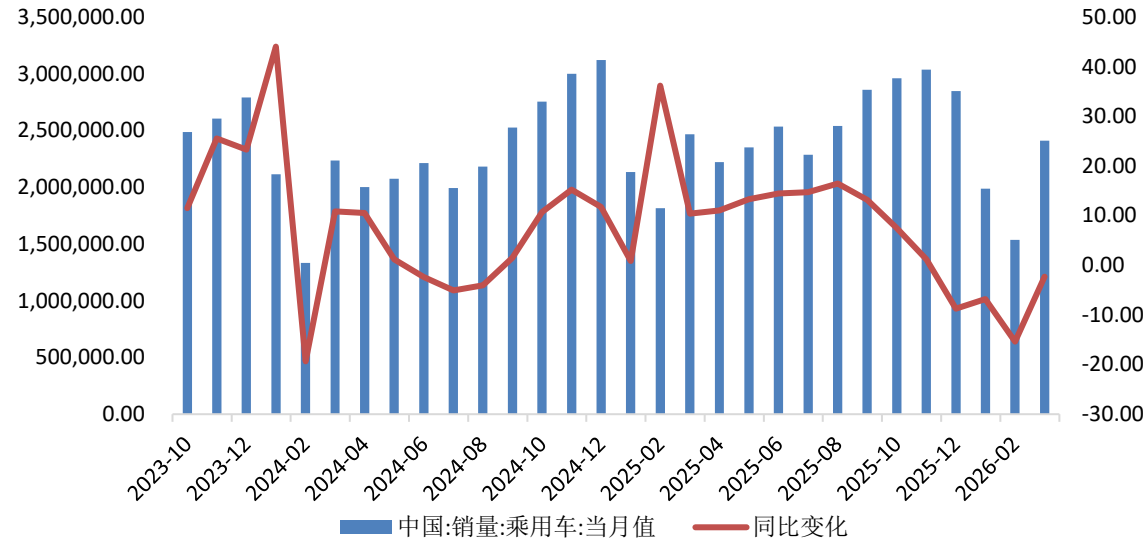


- 3月国内珠宝零售额累计同比小幅降至12.6%，贵金属价格回落对金银珠宝消费形成一定提振总体保持强劲；电子信息相关行业工业增加值累计同比增速扩大至13.6%创近两年新高，出口需求强劲对行业需求存在提振；光伏太阳能电池当月产量累计同比负增扩大至12.4%，当月同比下滑20.6%，光伏行业生产下行趋势有所加速。
- 世界白银协会预期2026年全球白银供应将有所增长而需求受到工业和投资需求拖累下降，然而总体供应缺口仍保持在2000吨以上，为连续第6年呈现供应赤字。

2025年全球铂金供需结构情况 (吨)

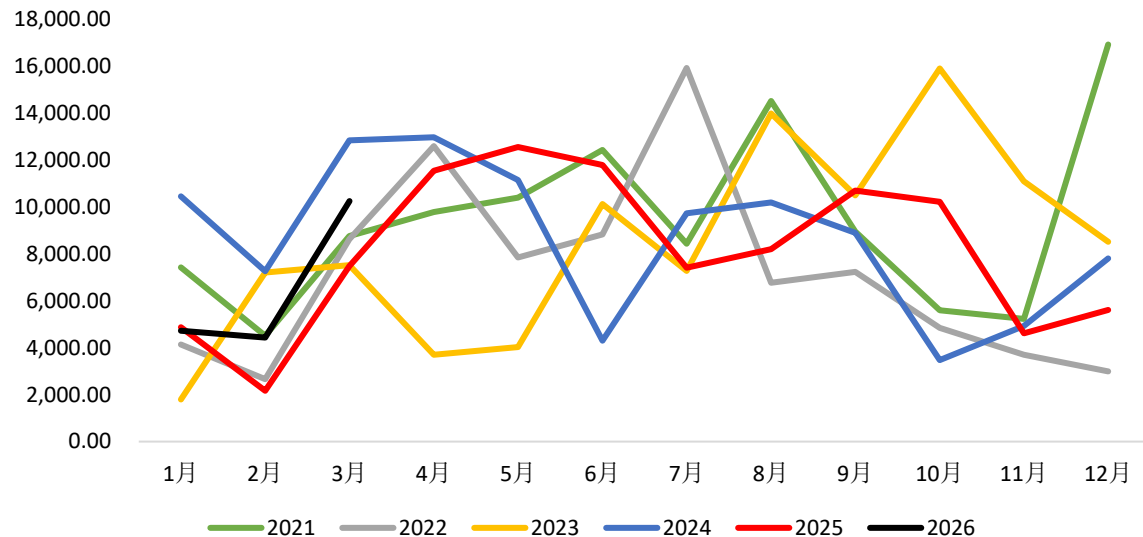


国内乘用车市场销售数据 (%; 同比: 右轴)

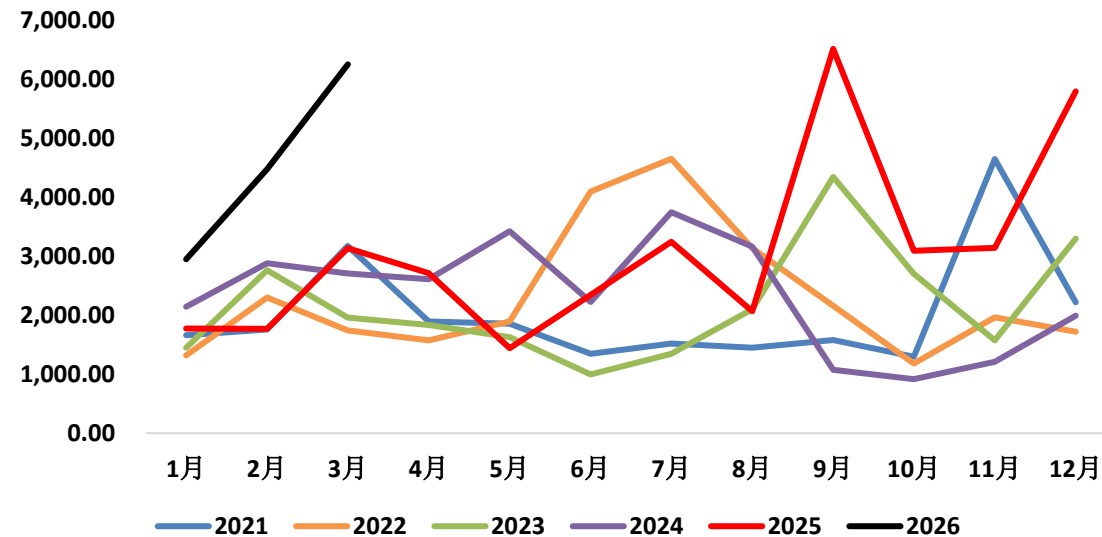


- 根据WPIC数据，2025年总供应量为225吨，需求为258万盎司，录得约34吨的缺口再创历史新高。在铂金供应较2024年同期下滑0.8%的情况下，需求则较2024年同期上升0.8%，投资需求为增长的主要驱动。铂金连续第三年处于供应短缺状态，但WPIC预计2026全年供应赤字有所收窄至约7吨，首饰和汽车催化需求下滑被投资和其他工业需求弥补，供应在回收显著增长的带动下使总体缺口减少。
- 3月全国乘用车市场零售大幅反弹至241.2万辆，同比负增收窄至2.3%，燃油车销量同比大幅增长44.4%，但市场份额占比收窄至47.1%，政策驱动汽车整体销量上升但油价上涨及新能源竞争双重冲击下燃油车需求压力不断增加。

铂金进口量季节性变化 (千克)



钯金进口量季节性变化 (千克)

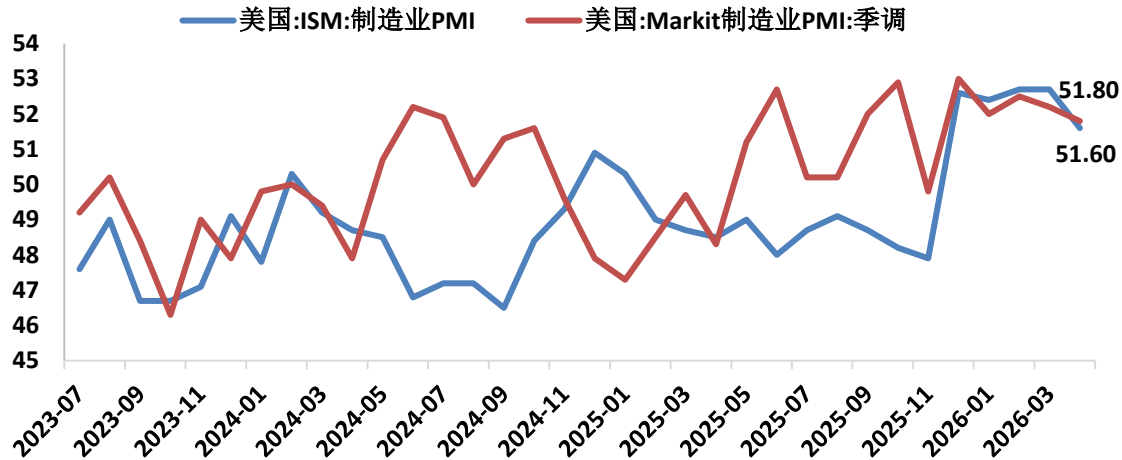


- 3月国内进口铂金大幅增加至10.3吨，同比增长37%，铂金进口处于近年偏高水平，近期价格回落刺激部分企业提前囤货；国内进口钯金大增至6.2吨，同比99%，进口规模大幅飙升。

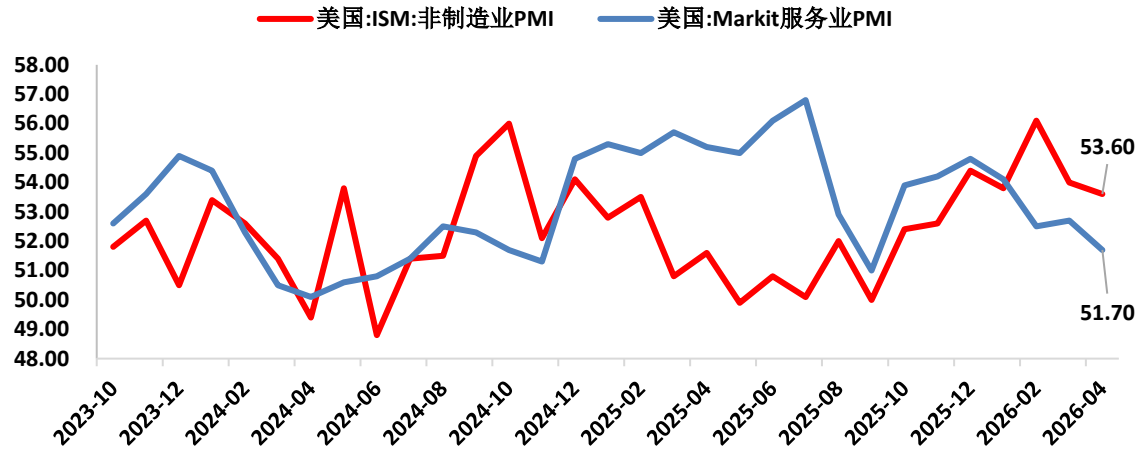
四、宏观基本面分析



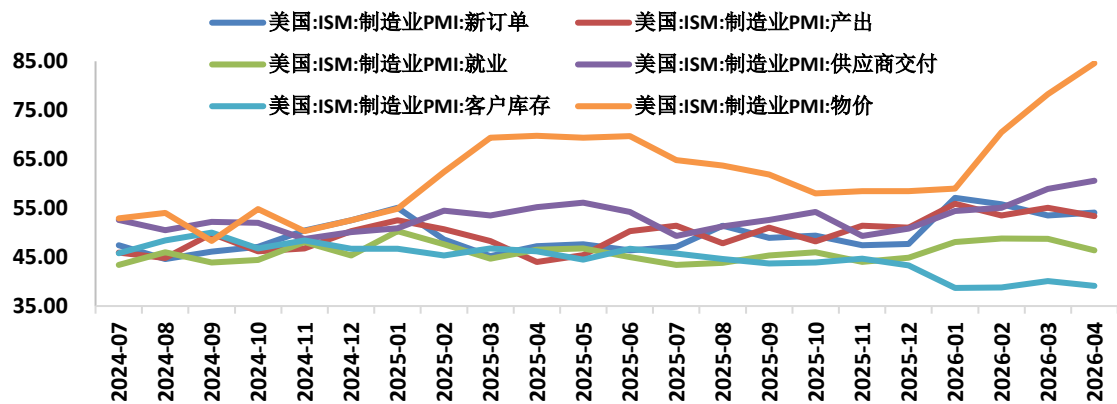
制造业PMI指数



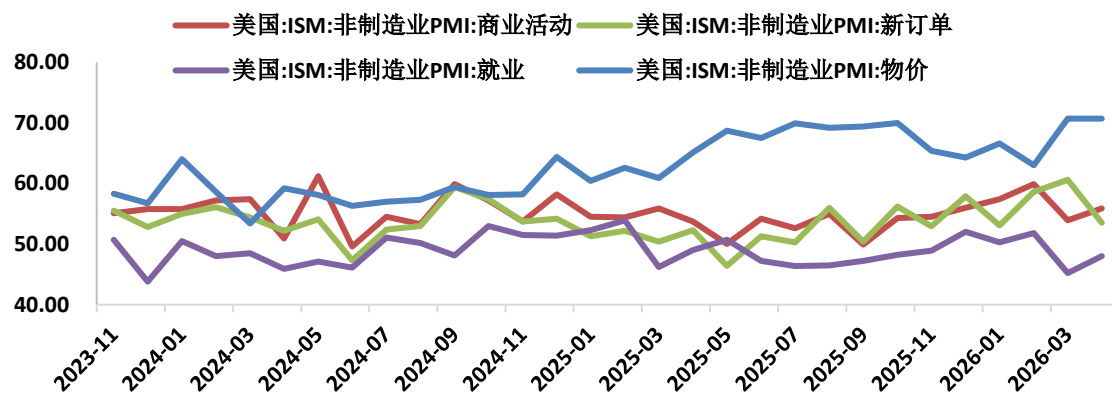
非制造业PMI指数



ISM制造业PMI分项指标

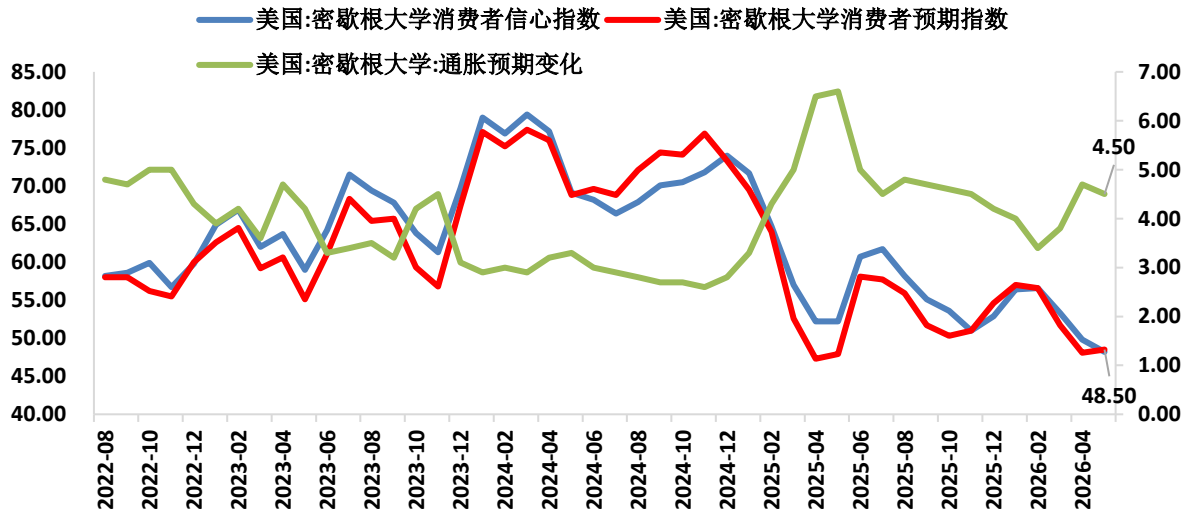


ISM非制造业PMI分项指标

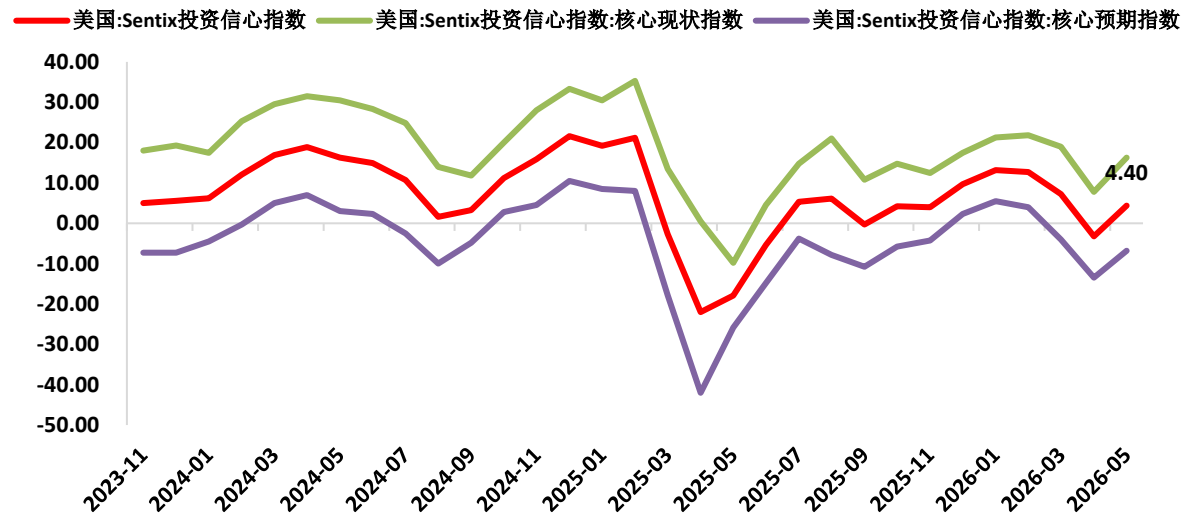


- 美国4月制造业PMI指数持平于52.7，不及预期的53.2，制造业活动保持扩张，订单需求回升但生产放缓，就业指数降至46.4大幅低于前值和预期的48.7，制造业投入价格指数连续第四个月上涨至84.6，创四年来新高，中东地缘冲突影响不断持续；服务业PMI从54.0回落至53.6，低于市场预期的53.7，新订单大幅放缓，商业活动和就业分项小幅反弹，物价指数总体持平使服务业通胀压力有所缓和。

美国密歇根消费者信心指数和通胀预期（通胀预期：右轴）

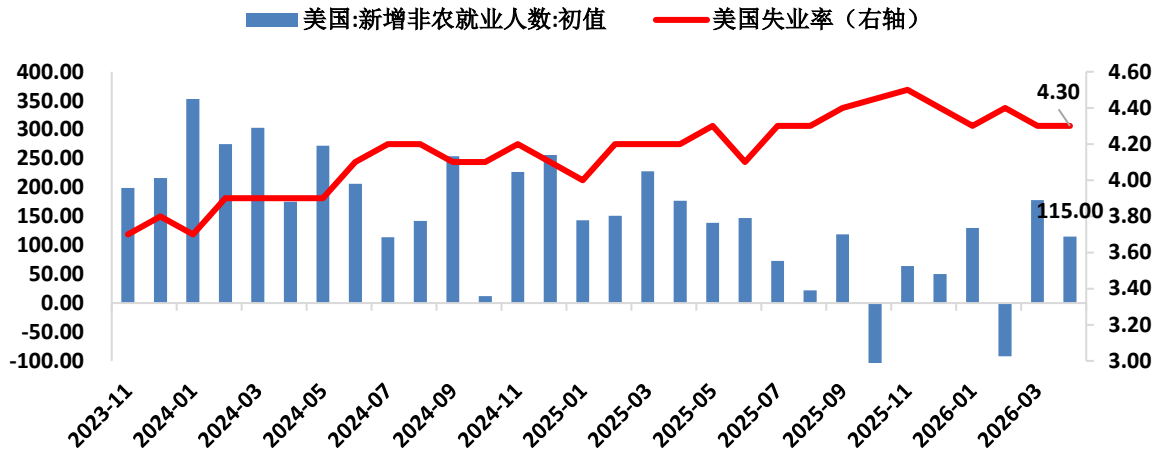


美国Sentix投资者信心指数

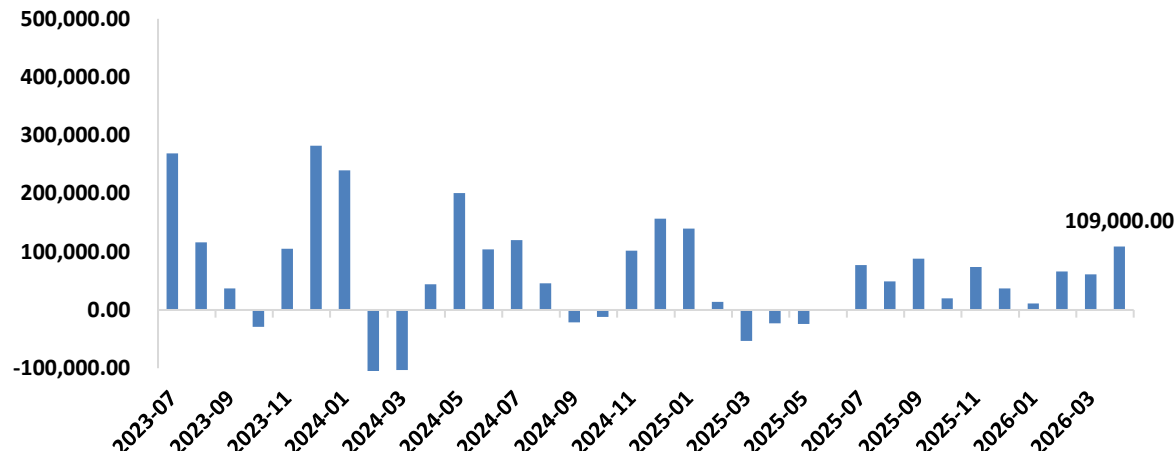


- 5月美国密歇根大学消费者信心指数从4月的49.8超预期下滑至48.2，跌至历史最低，远低于预期49.5；消费者未来一年价格涨幅预期较上月略回落至4.5%但通胀预期依然高企。
- 5月美国Sentix投资信心指数由负转正回到4.4，4月为-3.2，随着美伊启动停火并进行谈判对投资者信心略有提振。

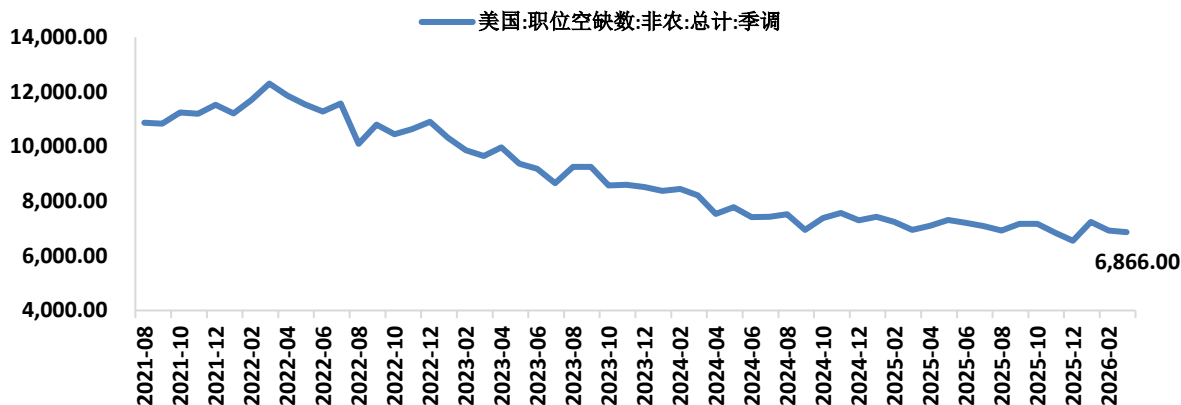
美国新增非农就业人数与失业率 (千人; %; 失业率: 右轴)



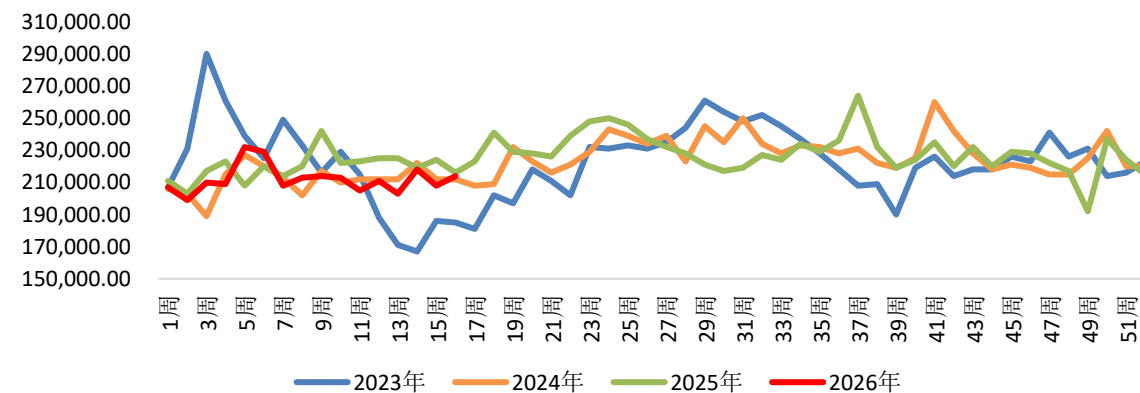
美国ADP非农新增就业人数



美国职位空缺数 (千人)

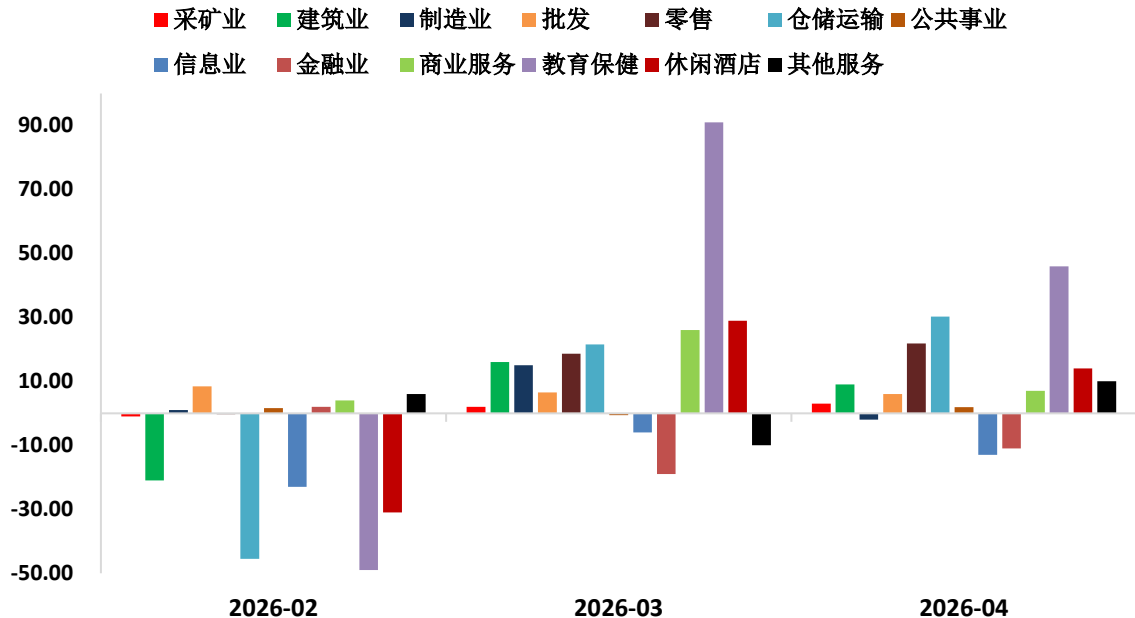


美国当周初请失业金人数季节性变化 (人次)

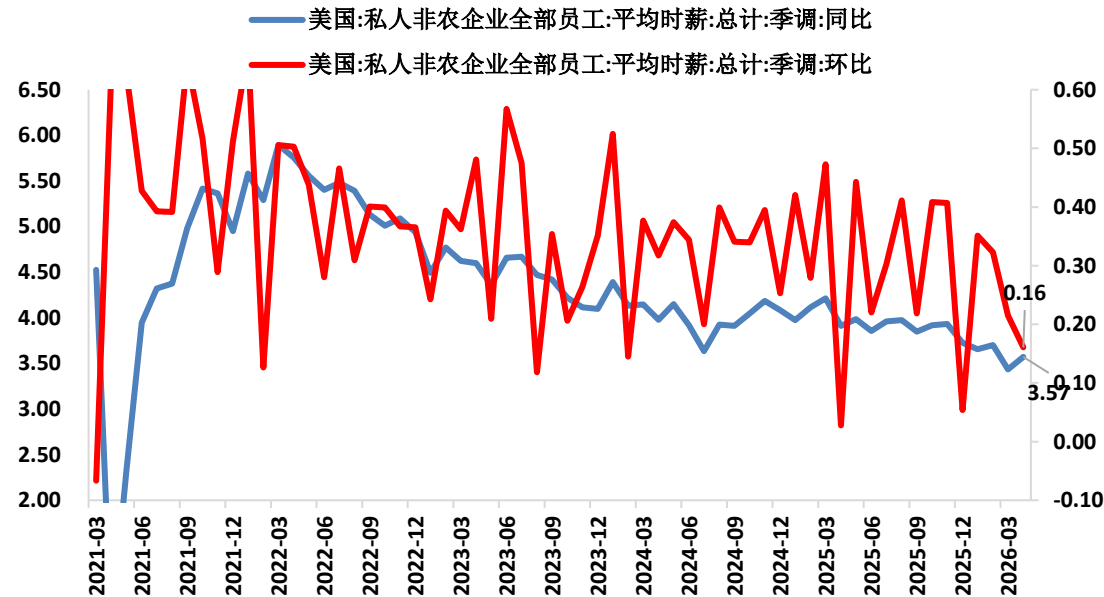


- 美国4月非农就业人口增11.5万人，远超预期的6.5万人，创近一年来最强连续增长，3月数据则上修至18.5万人；失业率持平于4.3%，符合预期和前值。非农数据显示目前招聘情况保持稳定，但劳动参与率从3月的61.9%降至61.8%，为2021年10月以来最低水平，受劳动力老龄化及严格移民管控影响，美国适龄劳动人口增长停滞，总体呈现“慢招聘、慢裁员”局面。

美国非农新增就业人数结构 (千人)

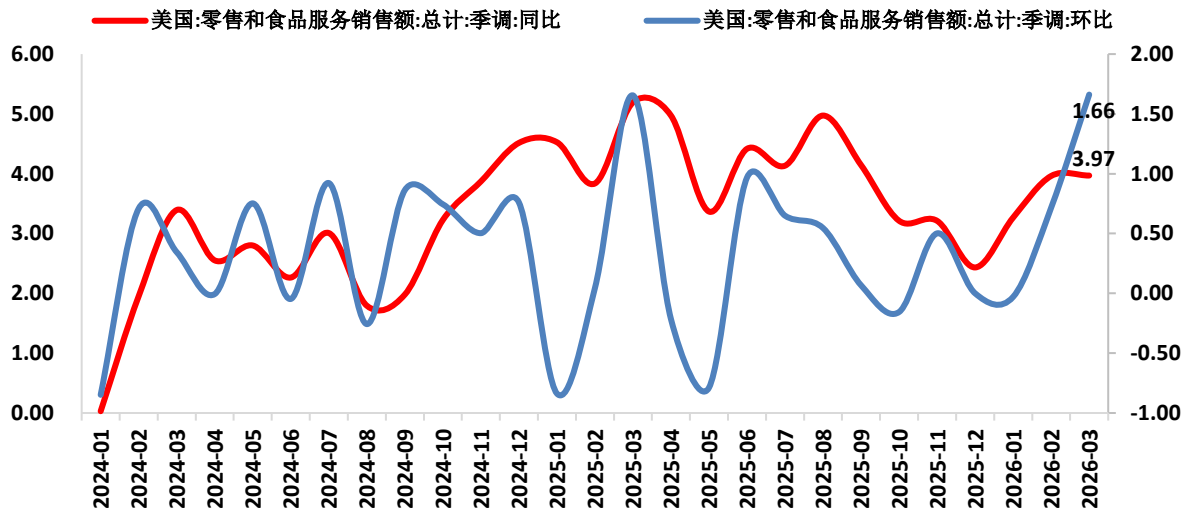


美国非农企业员工平均时薪同比与环比变化 (%; 薪资环比: 右轴)

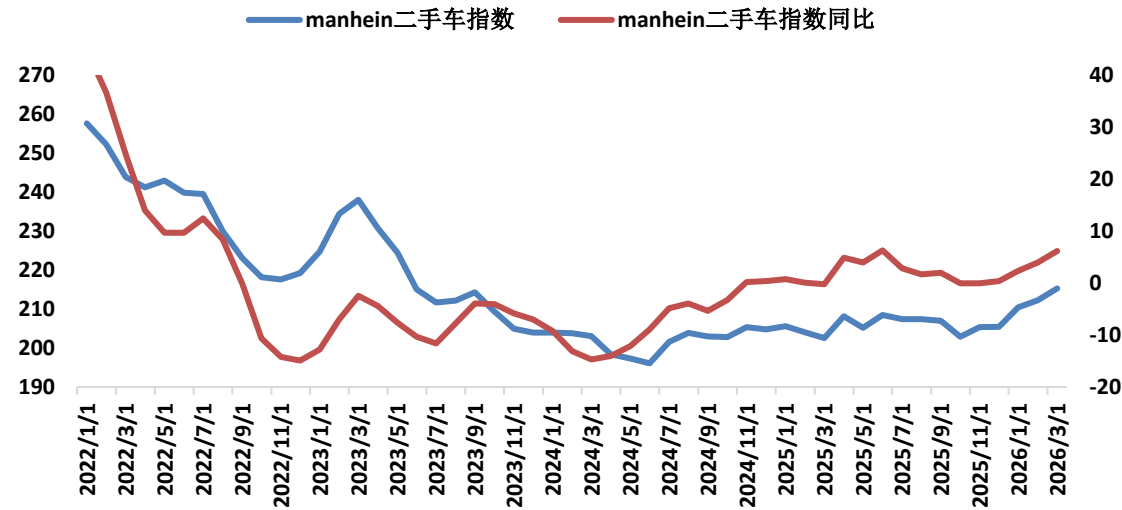


- 从结构上看，医疗保健业、运输和仓储业以及零售业带来主要就业增长但规模较上月回落，AI行业持续冲击信息业岗位减少，联邦政府就业人数亦继续下降。
- 4月非农平均时薪同比反弹至3.6%，但低于预期升3.8%，前值下修至3.4%；环比增长0.2%不及预期的增0.3%，平均每周工时有所增加一定程度上支撑了居民总体收入，工资增速放缓趋势或持续有望缓解薪资通胀的担忧。

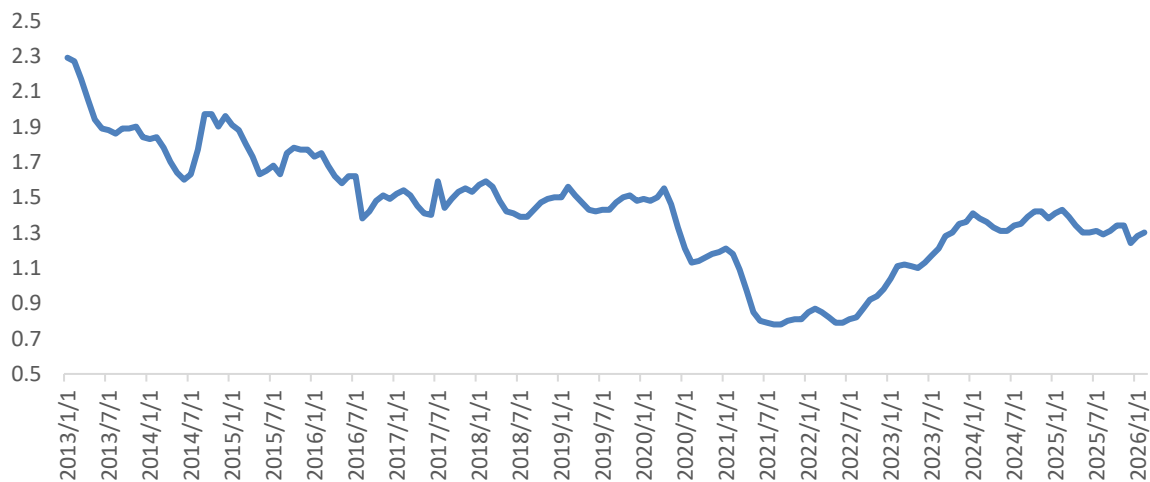
美国零售和食品服务销售变化 (%; 环比: 右轴)



美国Manheim二手车价格指数 (%; 同比: 右轴)

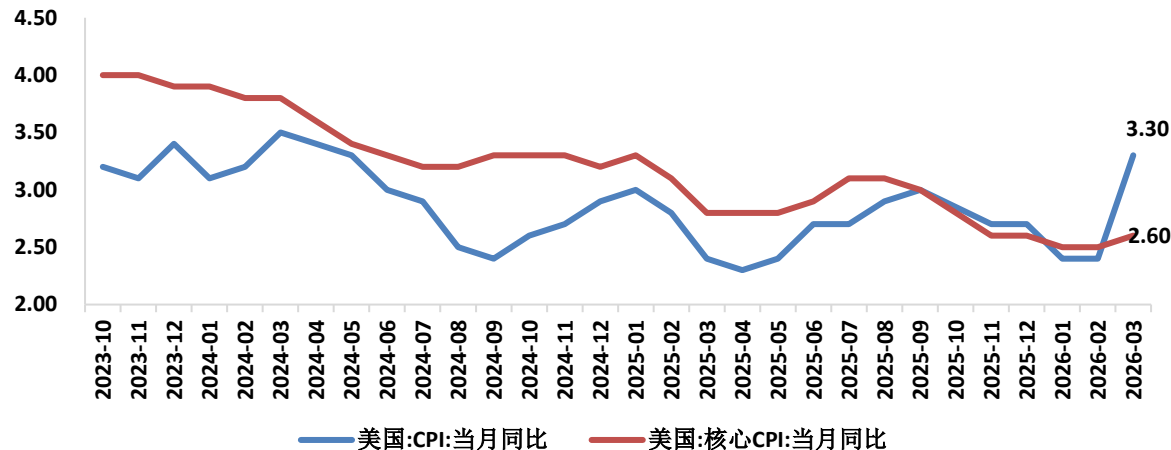


美国信用卡拖欠率

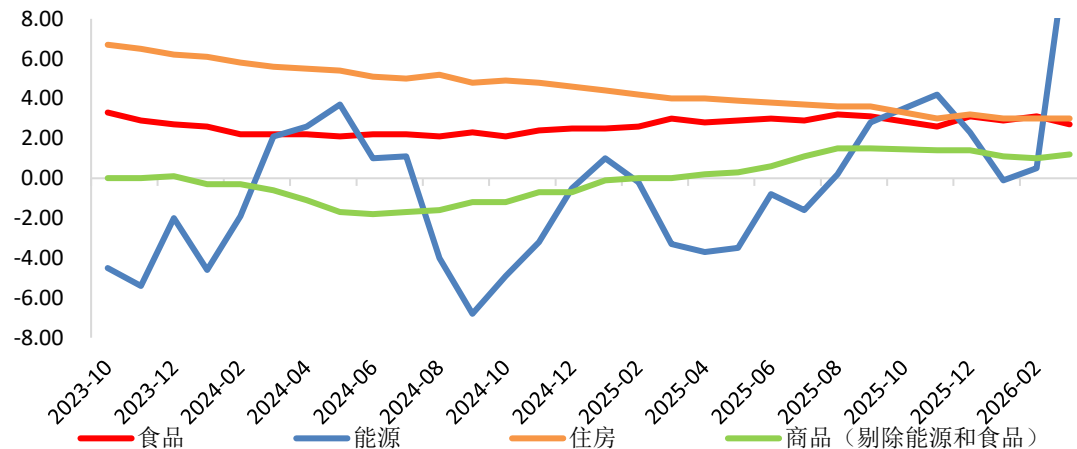


- 美国3月零售销售环比增长1.7%，创一年多来最高增幅，高于预期的1.4%，而同比增速则略有放缓至4%，战争推高油价影响，加油站消费暴增成为主要推力，美国政府退税及股市回稳使消费得到支撑。在13个类别中，几乎全线录得正增长，涵盖家具、电子产品及综合商品等领域；
- 私人机构调查数据显示今年3月二手车价格整体呈现反弹，关税和能源价格上升使相关消费支出增加，2月居民信用卡拖欠率则略有反弹。

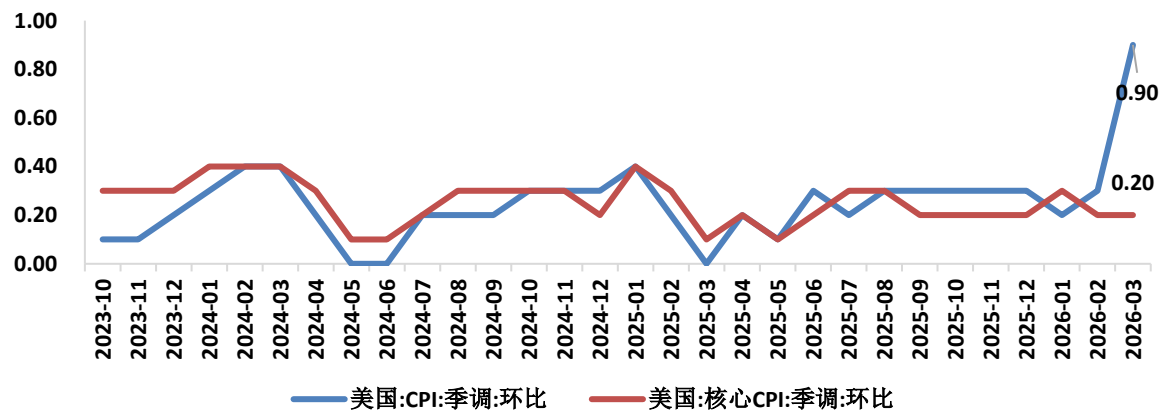
美国CPI与核心CPI同比 (%)



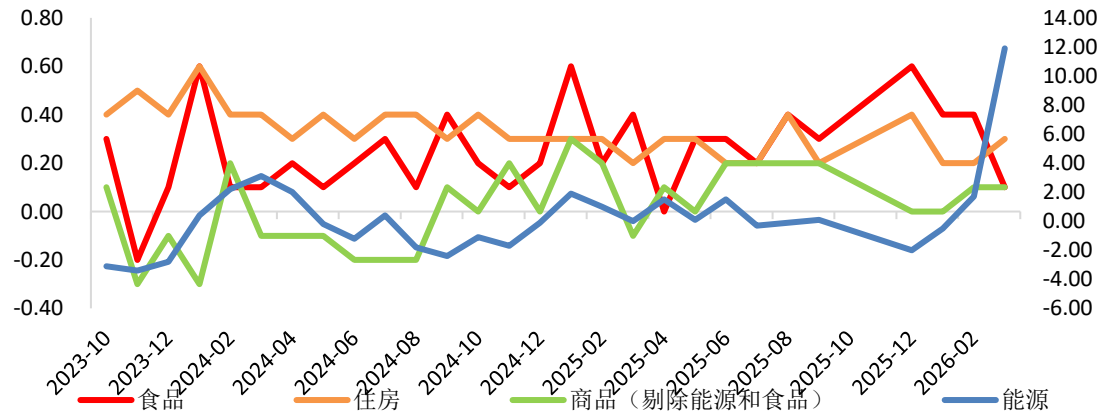
美国CPI分项同比 (%)



美国CPI与核心CPI环比 (%)

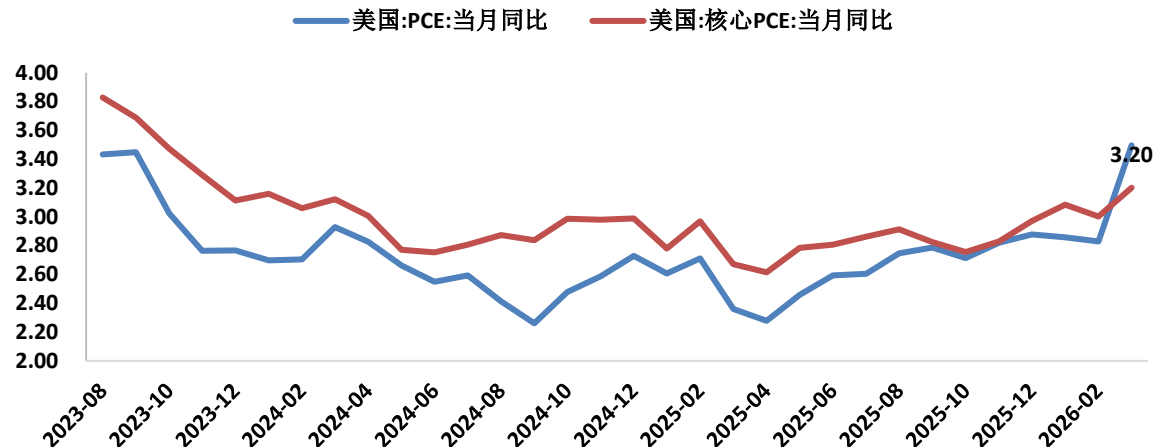


美国CPI分项环比 (%)；能源：右轴

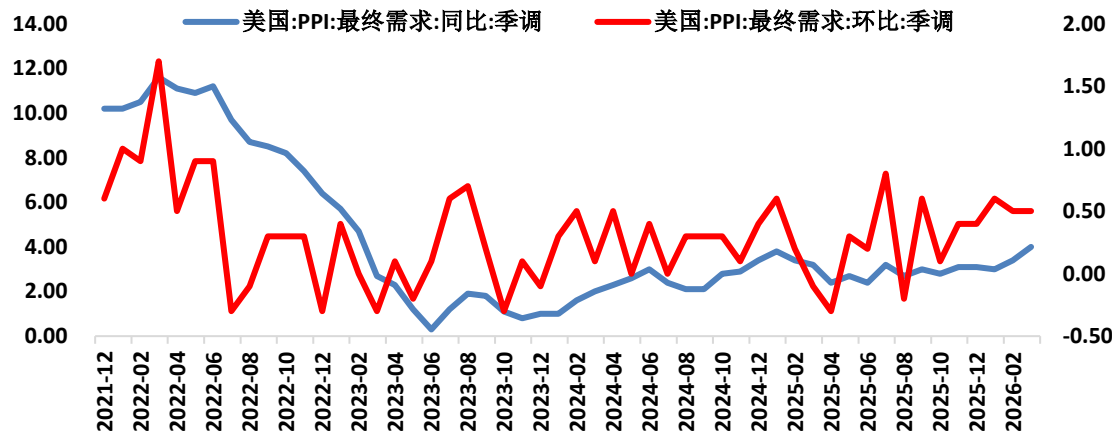


- 3月CPI同比同比上涨3.3%，较2月的2.4%显著加速但低于预期的3.4%，创2024年以来最高水平，环比上涨0.9%为2022年6月以来最大单月涨幅；核心CPI同比升至2.6%低于预期的2.7%，环比增0.2%略低于预期。从结构来看，汽油价格创1967年有记录以来最大单月涨幅为通胀最大驱动，贡献了增幅的近四分之三，核心服务整体成本涨势有所放缓使市场担忧缓和，但能源冲击在未来仍可能在核心通胀上体现。

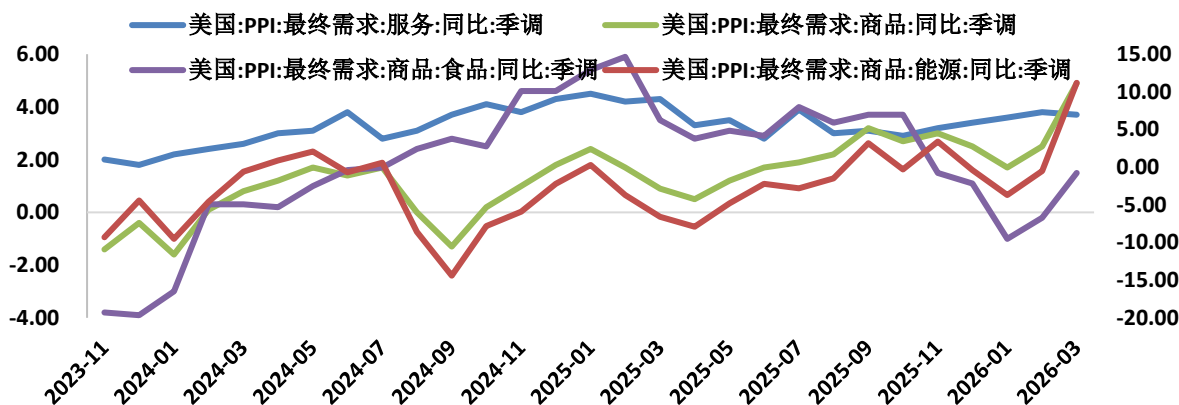
美国PCE与核心PCE同比 (%)



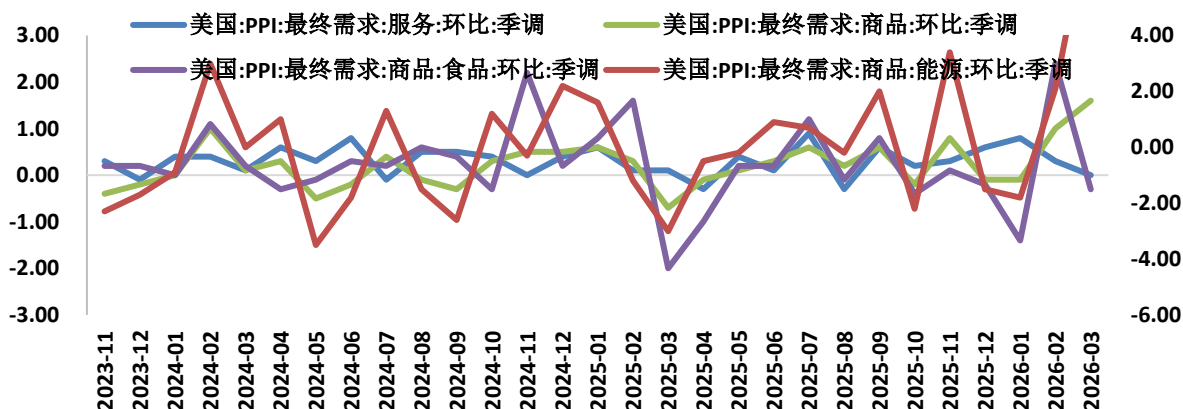
美国PPI同比与环比 (%; 环比: 右轴)



美国PPI分项同比 (%; 能源: 右轴)

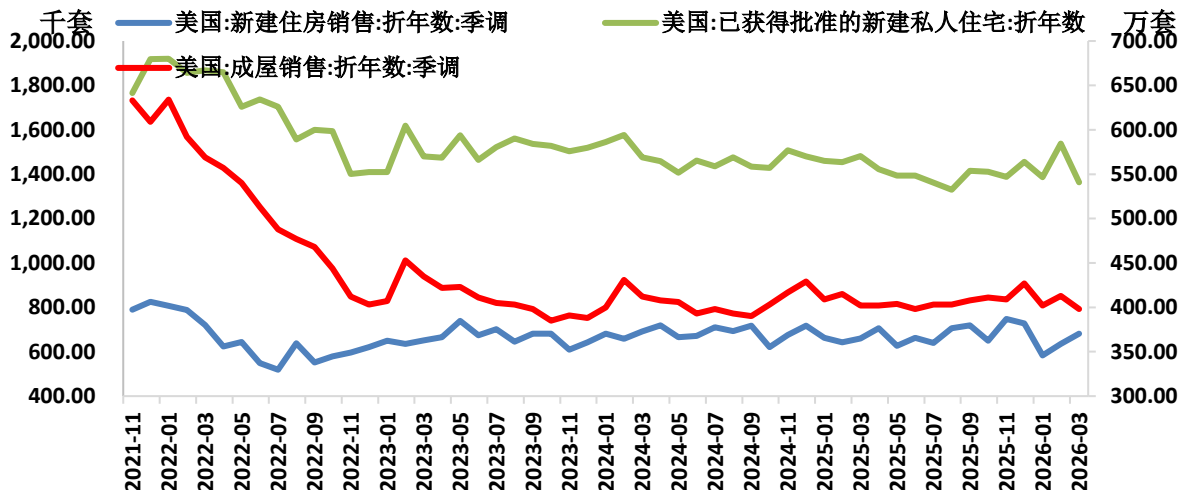


美国PPI分项环比 (%; 能源: 右轴)

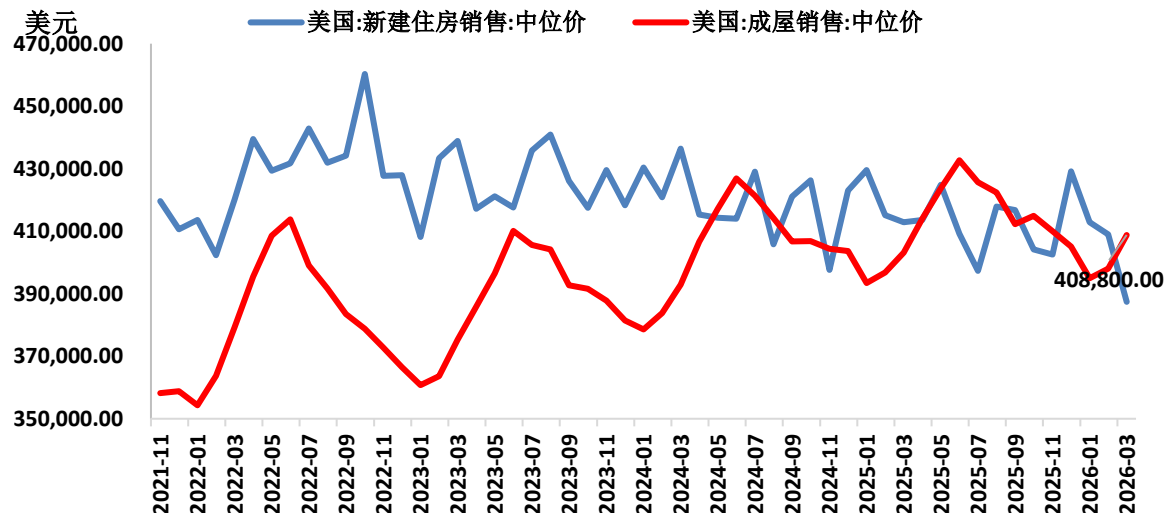


- 美国3月核心PCE同比回升至3.2%符合预期，环比增0.3%与前值和预期一致，PCE物价指数同比3.5%，创2022年以来最大涨幅，商品价格上涨压力较大；
- 美国3月PPI同比上涨4%为2023年2月以来最高水平，但远低于预期的4.6%；环比上涨0.5%，同样大幅低于预期的1.2%和前值0.7%。核心PPI环比仅上涨0.1%，远低于预期的0.5%，同比上涨3.8%，较前值小幅回落。能源价格的驱动力程度相对温和，向下游传导效应或存在一定抑制。

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)

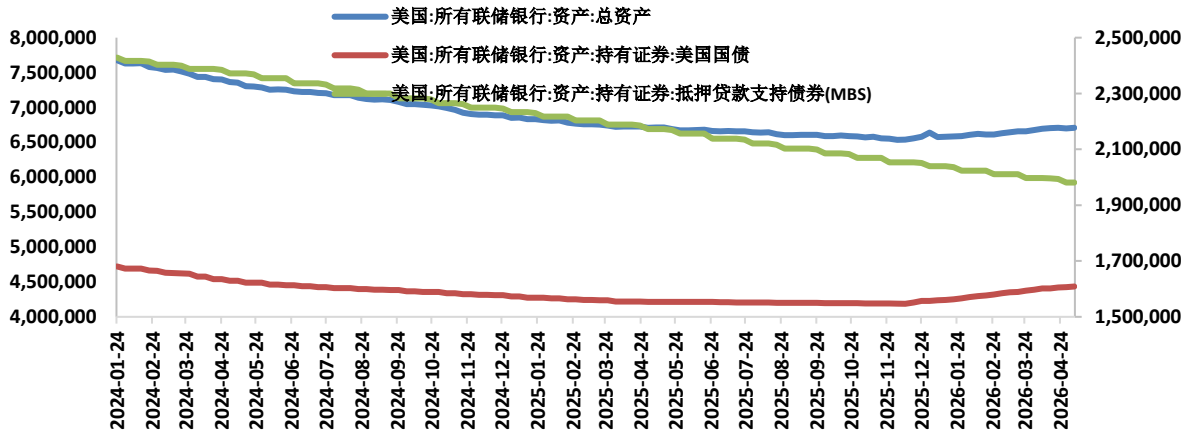


美国20个大中城市房价增速 (%; 环比: 右轴)

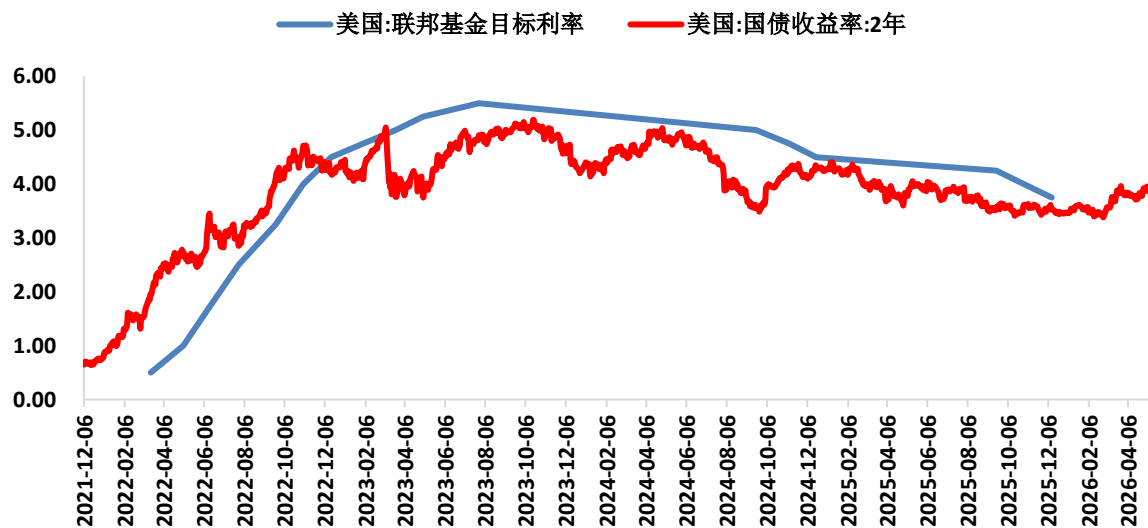


- 美国3月成屋销售总数年化大幅回落同比下降3.6%至398万套，为去年6月以来最低，数据不及预期；成屋销售价格中位数则显著反弹2.7%至40.88万美元，同比增长1.4%，房地产销售呈现有价无市情况，成屋库存增加至136万套。
- 今年2月S&P/CS20座大城市房价指数同比增速持续放缓至0.9%，不及前值和预期的1.1%，但环比转为负增0.05%不及预期增0.15%，2025年以来美国经济持续放缓加上美联储利率高企继续拖累房市。

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 (%)

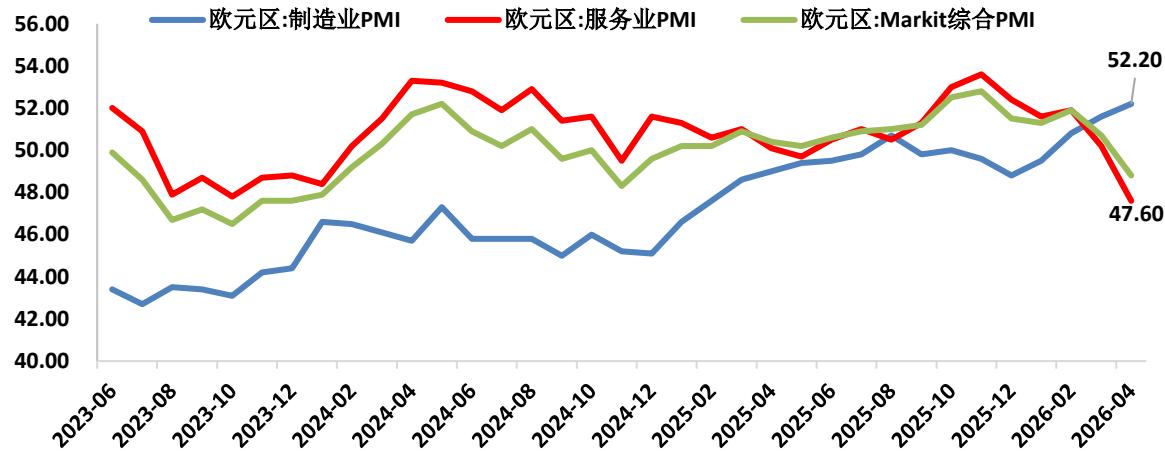


FedWatch美联储降息概率预测

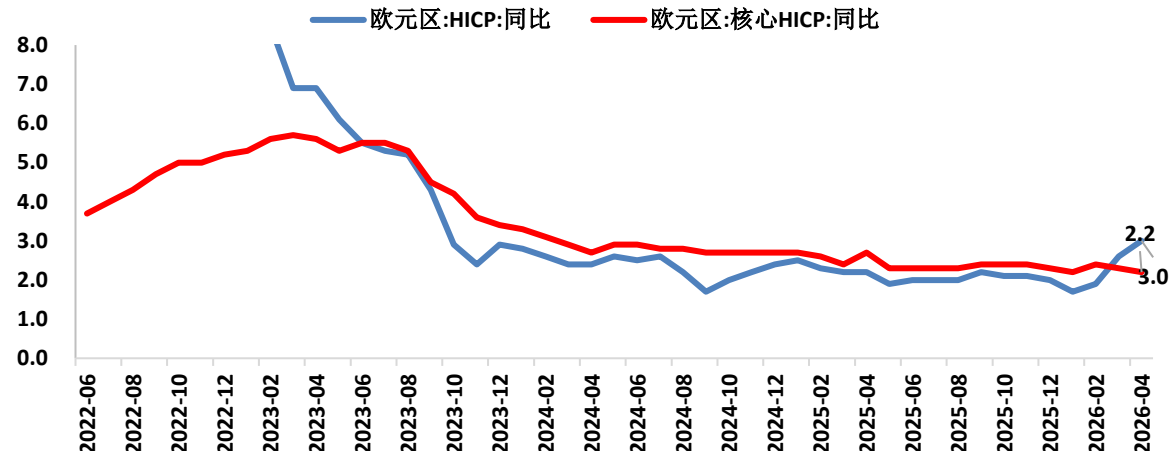
MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.6%	96.4%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	9.5%	90.2%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	9.4%	88.8%	1.6%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	8.3%	79.1%	12.3%	0.2%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	7.8%	74.9%	16.2%	0.9%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	6.6%	64.1%	25.6%	3.4%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	11.0%	61.1%	23.9%	3.1%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	8.3%	47.7%	33.9%	8.7%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	9.2%	47.4%	33.3%	8.5%
2027/7/28	0.0%	0.0%	0.1%	1.2%	11.7%	46.4%	31.6%	8.0%
2027/9/15	0.9%	8.6%	36.1%	36.0%	15.0%	3.0%	0.3%	0.0%

- 美联储4月底决议按兵不动符合市场预期，但理事米兰仍然倾向于降息，另外3位地方联储主席则反对将宽松倾向写入决议声明，美联储内部分歧为1992年以来最大。决议声明继续重申准备适当情况下调整货币政策立场，改称中东局势加剧经济前景高度不确定性，新增高通胀部分源于近期全球能源价格上涨。鲍威尔在作为联储主席的最后一次发布会上表示5月15日任期结束将留任美联储理事，在针对其调查彻底结束之前，不会离开理事会，承诺不会阻碍新主席施政并将保持低姿态，他认为当前内部分歧较大但利率略有限制不急于改变利率和指引。
- 根据目前市场预期美联储未来1年降息可能性较低，从新任主席候选人沃什在参议院听证会上表态支持未来降息看若未来通胀压力缓和宽松空间仍存在。

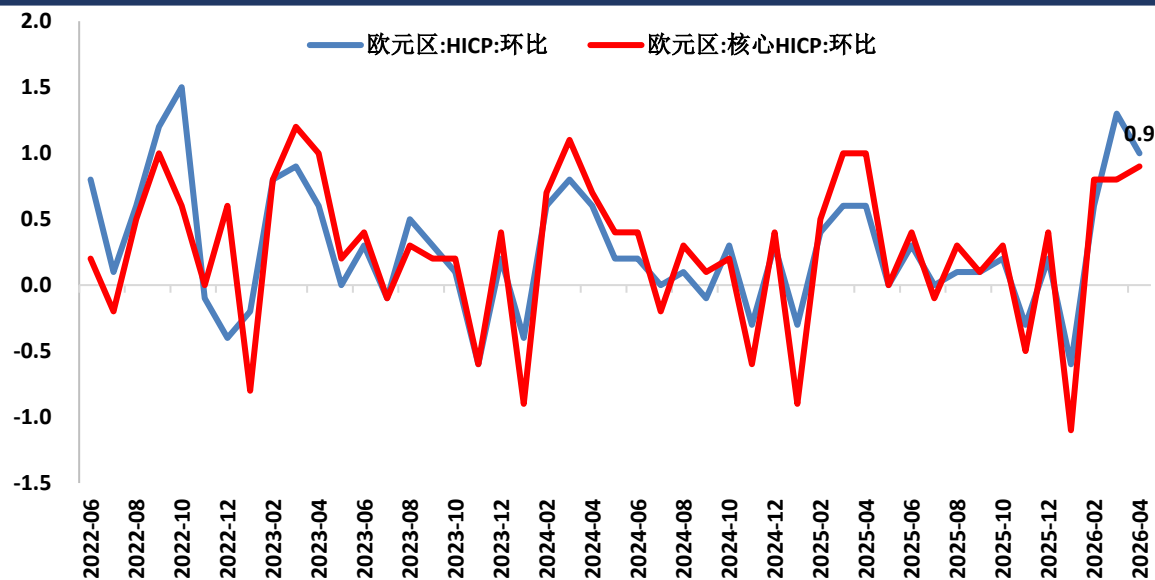
欧元区制造业与非制造业PMI



欧元区CPI与核心CPI同比 (%)

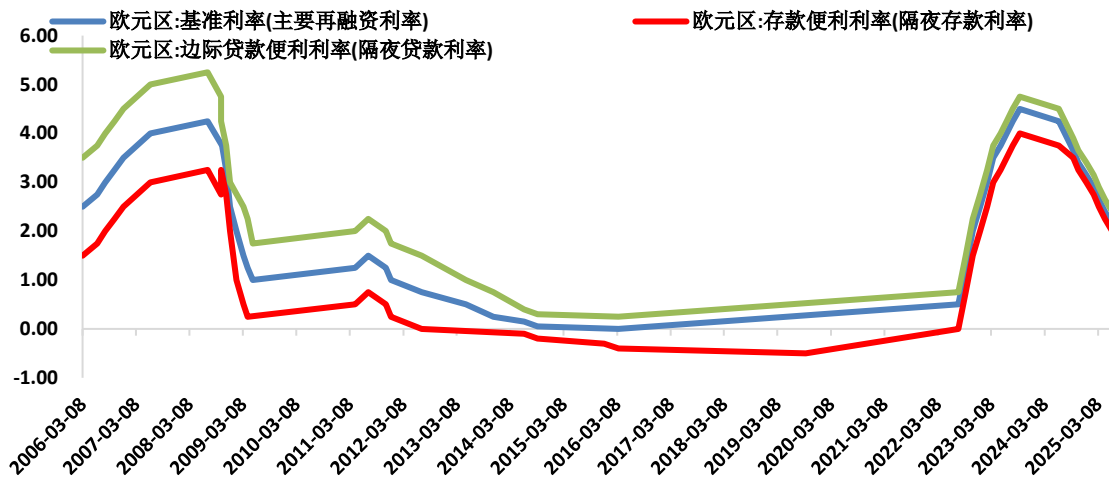


欧元区CPI与核心CPI环比 (%)

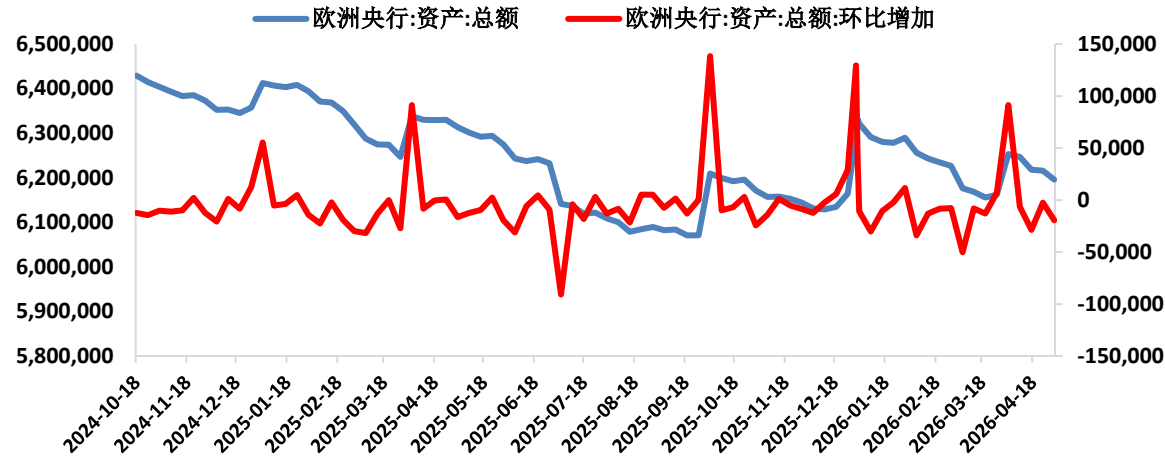


- 欧元区4月制造业PMI初值为52.2创47个月新高并高于预期50.9，中东地缘冲突使地区的物价压力持续上升；服务业PMI初值降至48.6，跌破50的荣枯线创62个月新低，德法服务业遭遇三年多来最严重下滑；综合PMI初值48.6，低于创17个月新低，预期为50.7；
- 欧元区4月CPI同比如期上涨3%，创2023年9月以来的最快增速，高于3月前值的2.6%，主要能源价格同比上涨10.9%，环比增速1%较3月收窄；剔除食品和能源后的核心通胀同比增2.2%较3月略放缓，服务通胀相对温和；
- 欧元区一季度GDP环比增长仅0.1%接近停滞，不及预期和前值的0.2%，在通胀飙升情况下滞胀压力不断上升。

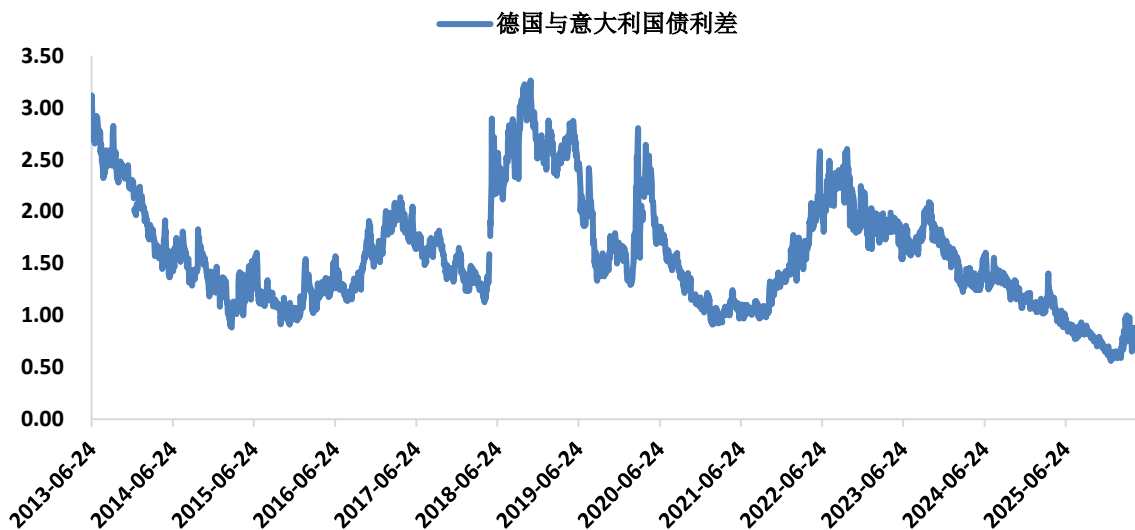
欧洲央行利率变化 (%)



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)

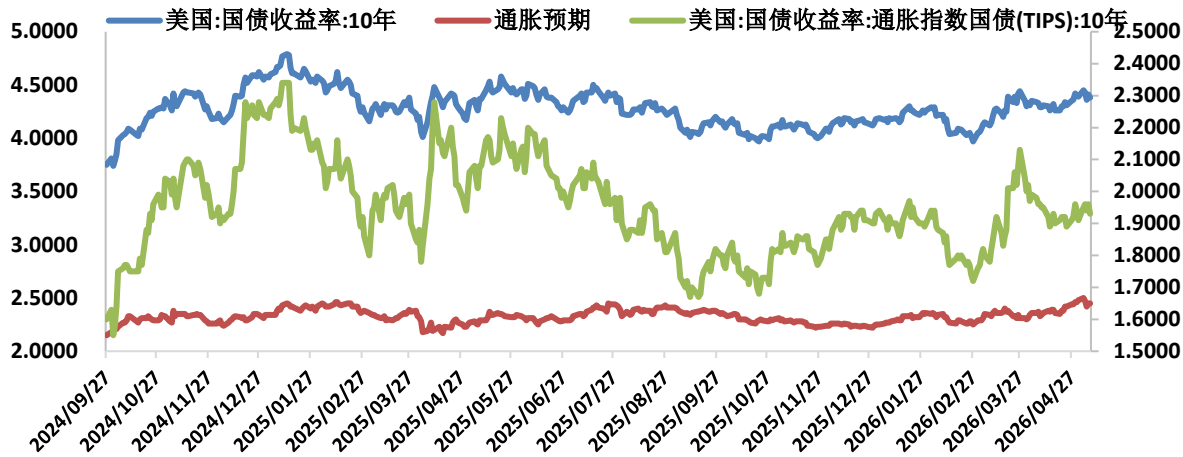


德国与意大利国债利差 (%)

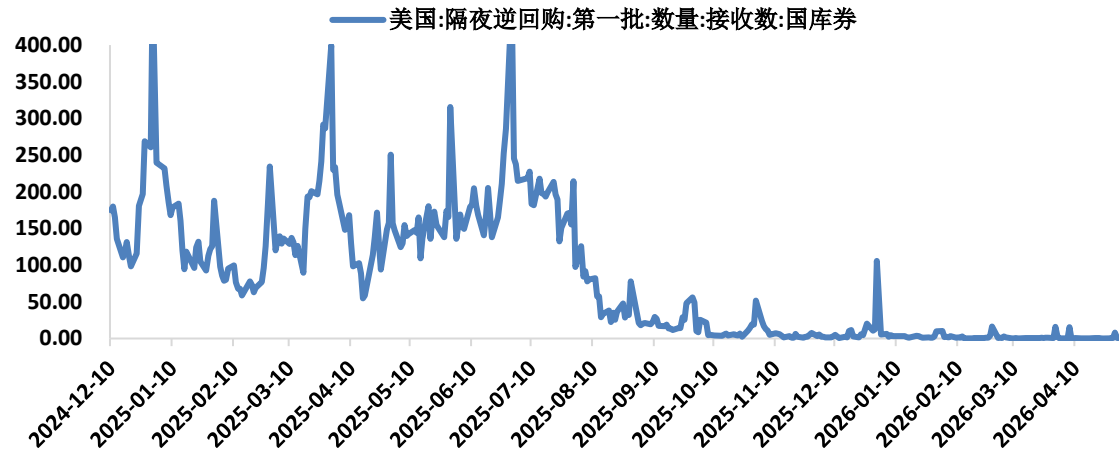


- 欧洲央行4月连续第7次维持利率不变，决议声明表示通胀上行风险和增长下行风险均已加剧，目前依然处于有利位置，目前尚未在数据中看到需要收紧货币政策的有力证据，但行长拉加德暗示6月可能加息。
- 随着欧洲通胀远超2%目标，市场预期欧洲央行年内加息3次，但经济疲软或令其陷入两难。

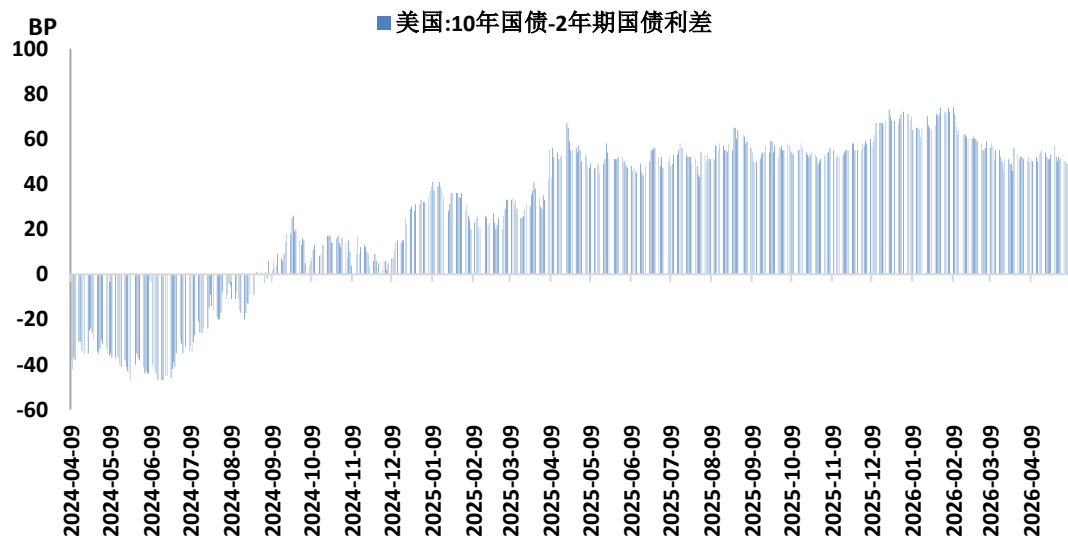
10年期美债收益率与美国通胀预期 (%; 右轴: TIPS收益率)



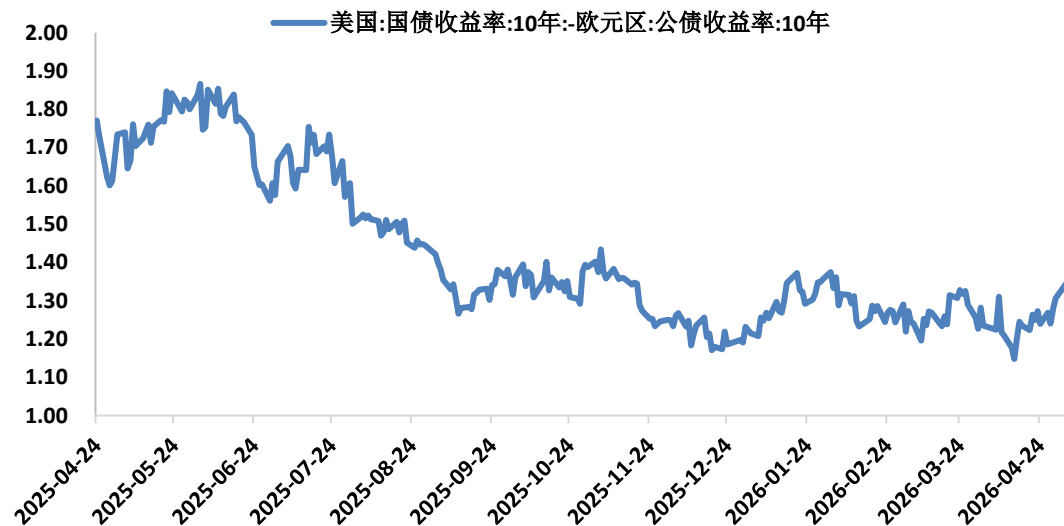
美联储隔夜逆回购协议 (RRP) 使用规模 (十亿美元)



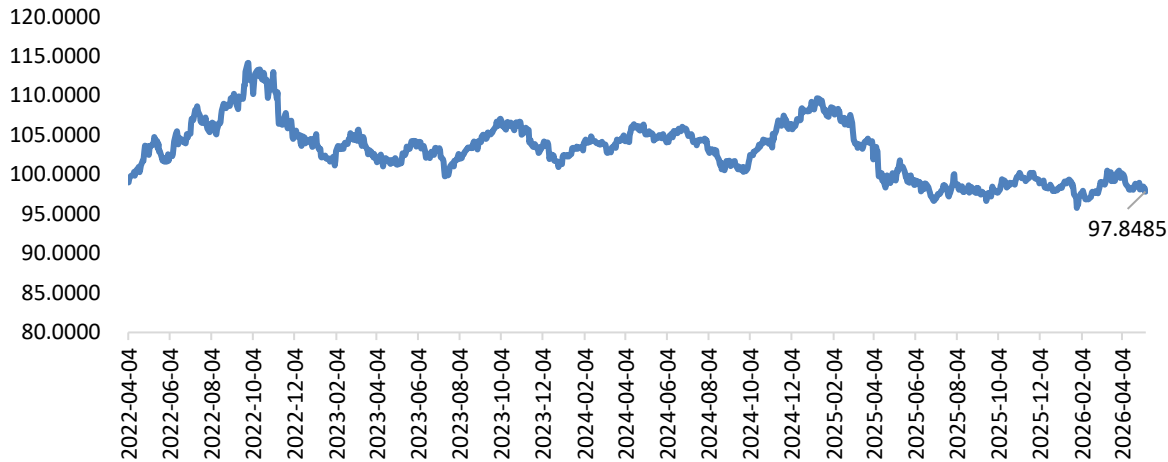
美国长短利差 (%)



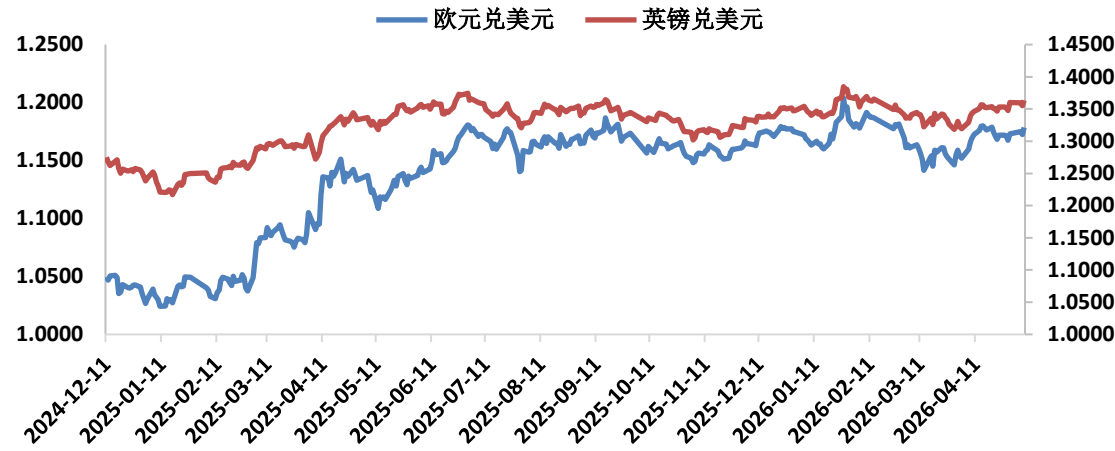
欧美利差 (%)



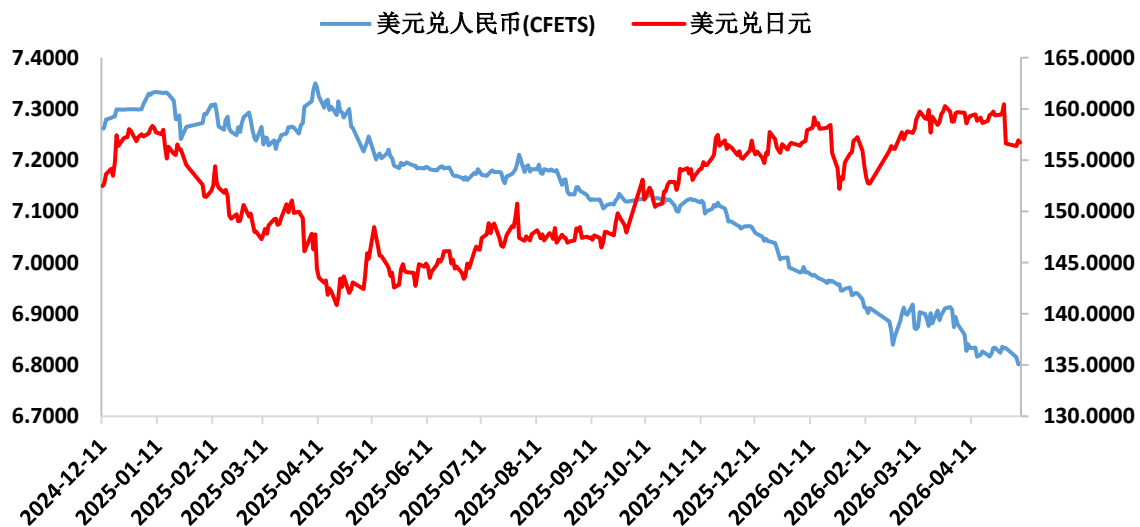
美元指数走势



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

