

美联储换帅加剧利率路径不确定性，金银震荡整理

报告要点

隔夜美国参议院以54比45票确认沃什出任美联储主席，为数十年来最具争议的美联储交接铺路，央行独立性面临考验。通胀方面，继CPI与PPI超预期后，4月零售销售增速放缓至0.5%，高油价对消费端的挤压开始显现，但剔除加油站后仅增0.3%的读数也暗示实际需求有所降温。美债收益率与美元维持高位，黄金在通胀压制与换届不确定性间窄幅震荡，白银急涨后小幅回落。特朗普对华国事访问正在进行，中美贸易缓和预期升温。（以上数据与新闻均来自彭博终端）

摘要

黄金观点：沃什上任加剧利率路径不确定性，通胀黏性延续压制，黄金窄幅整理。

逻辑：参议院投票结果反映出两党对沃什能否抵御特朗普降息压力的深刻分歧。沃什虽承诺保持“严格独立”，但特朗普已明确期待其上任后立即降低借贷成本，而越来越多美联储官员倾向将政策立场转向对称——加息与降息概率对等，这意味着沃什若强行推动降息将面临内部强大阻力。这一复杂的政策博弈为利率路径增添了高度不确定性。与此同时，通胀黏性持续——PPI加速至6%创2022年以来最快，CPI年率3.8%创三年新高，汽油价格自伊朗战争以来累计上涨约50%，美债收益率与美元维持高位，对黄金构成持续压制。不过，美联储独立性争议曾是推动金价1月创下历史新高的核心驱动，沃什上任后若独立性担忧再度升温，或为黄金提供中期支撑。（以上数据与新闻均来自彭博终端）

昨日金价描述。短期价格运行逻辑及展望

展望：短期黄金仍处于通胀利率压制与美联储政策不确定性之间的拉锯格局。沃什上任后的首次公开表态以及中美峰会成果将成为市场关注焦点。

白银观点：白银一度小幅回落，投机驱动特征明显，短期或转入整固。

逻辑：白银近期涨势远超黄金，但隔夜一度小幅回调。此轮强势多由投机资金在低流动性环境下驱动，铜价上涨及供应担忧亦起到助推，但投机属性主导下情绪一旦降温回撤幅度或同样显著，短期或转入阶段性整固，弹性预计仍大于黄金。

展望：短期白银或维持高波动，后续方向取决于沃什政策信号、中美贸易消息及投机资金流向。

风险提示：沃什上任后政策表态超预期偏鹰或偏鸽；中美峰会成果超



扫描二维码 获取更多投研资讯

宏观研究团队

研究员：

朱善颖

从业资格号 F03138401

投资咨询号 Z0021426

张皓云

从业资格号 F03114820

投资咨询号 Z0022427

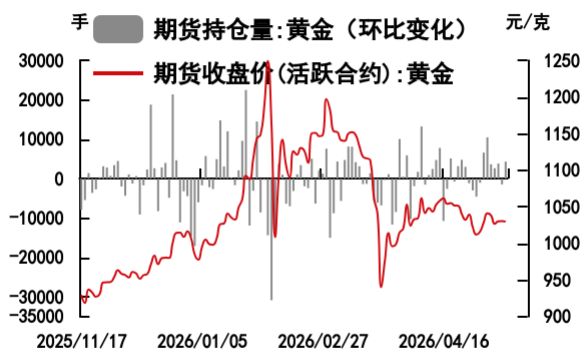
王丹

从业资格号 F03124139

投资咨询号 Z0023462

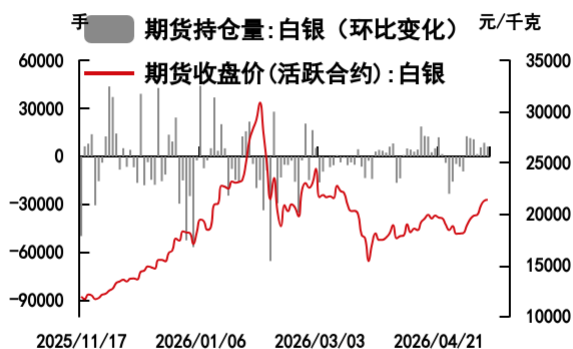
预期或低于预期；中东和谈出现意外转折；能源价格大幅波动；美元指数剧烈波动。

图表 1：沪金行情表现



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 2：沪银行情表现



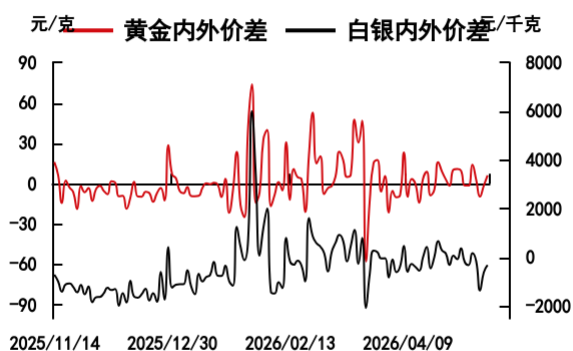
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 3：国内贵金属基差表现



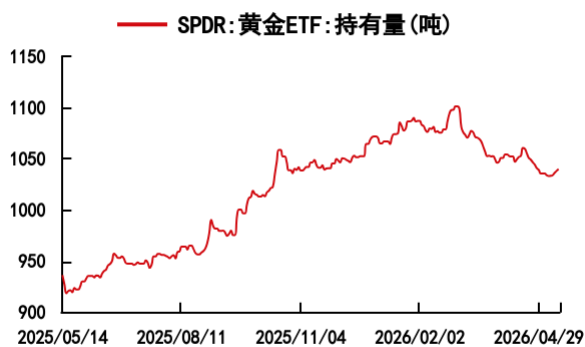
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 4：贵金属内外价差表现



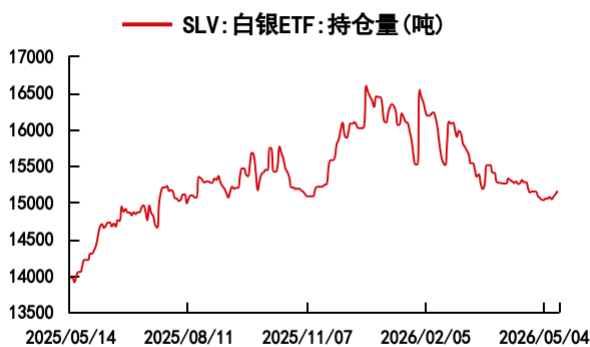
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 5：SPDR黄金持有量



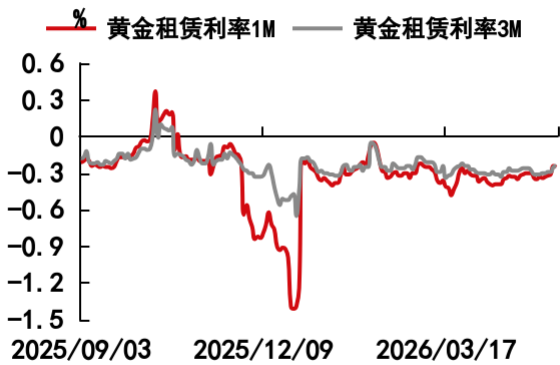
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 6：SLV白银持有量



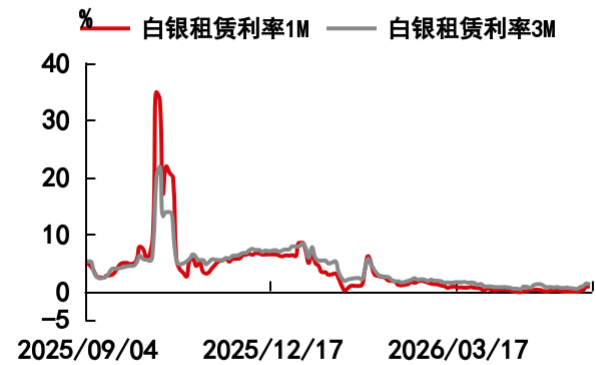
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 7：伦敦黄金租赁利率



资料来源：彭博 中信期货研究所

图表 8：伦敦白银租赁利率



资料来源：彭博 中信期货研究所

图表 9：金银比



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 10：金铜比



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 11：金油比



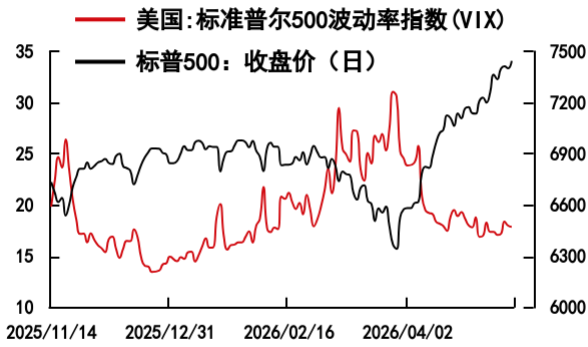
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 12：铜油比



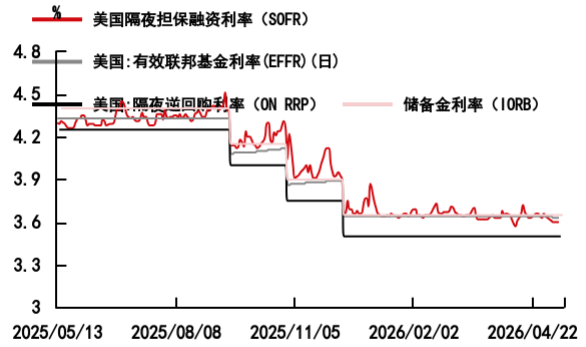
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 13: 恐慌指数和标普500变动



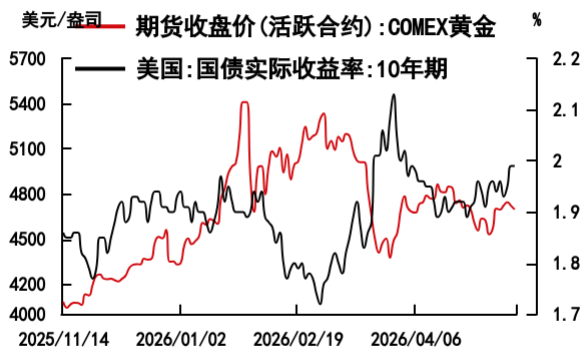
资料来源: 万得、标准·普尔公司 中信期货研究所

图表 14: 美国利率走廊



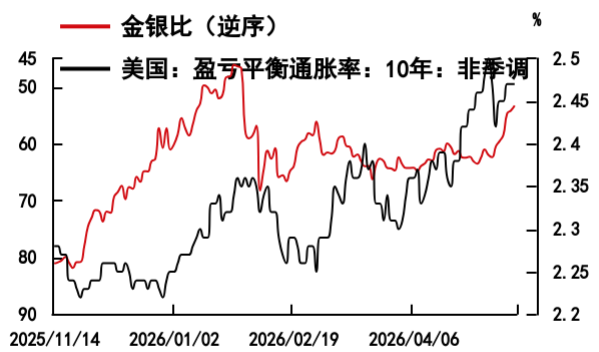
资料来源: 万得、彭博 中信期货研究所

图表 15: 黄金价格与美国实际利率



资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 16: 金银比和通胀预期



资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 17: 美元指数



资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 18: 人民币汇率



资料来源: 万得 中信期货研究所

中信期货商品指数 ▶ 2026-05-14

综合指数

商品指数
2546.95
-0.17%

商品20指数
2881.32
-0.12%

工业品指数
2551.59
-0.48%

特色指数

PPI 商品指数

1507.11

-0.13%

板块指数

贵金属指数

2026-05-14

4097.92

+0.82%

近6月走势图



历史涨跌幅

今日涨跌幅	+0.82%
近5日涨跌幅	+2.14%
近1月涨跌幅	+3.47%
年初至今涨跌幅	+7.16%



更多咨询请扫码
中信商品指数二维码

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>