



Future Gold Labs

项目官推: <https://x.com/futuregoldx>

项目 TG: <https://t.me/futuregoldlabs>

撰稿: [Koi](#)

审稿: [Jake Liu](#)

黄金市场周报

2026/06/28

一、价格走势回顾

本周五(6月26日纽约时段,北京时间6月27日凌晨),COMEX黄金期货涨1.37%报4103.00美元/盎司,本周累计下跌3.37%,COMEX白银期货涨1.37%报59.16美元/盎司,本周累计下跌10.79%。

本周黄金周初受美伊谈判利好小幅高开,随后美国超预期经济数据强化加息预期、美元走强,金价大幅下挫;周四通胀符合预期带来短暂修复,周五亚洲股市大跌压制反弹空间,全周整体走弱。

周一,美伊核谈判释放乐观信号,双方约定60天内达成最终核协议;尽管伊朗谈判团因特朗普放出强硬打击威胁提前离场,市场地缘避险情绪短期升温,黄金顺势高开,日内小幅上涨。

周二,美国6月制造业、服务业PMI初值全线高于市场预期,经济走强加剧美联储收紧政策预期,美元走强;美股科技股遭集中抛售,资金涌入美元避险,金价承压回落。同时美伊对外披露的谈判信息出现分歧,中东地缘不确定性回升,带动金价震荡下行。

周三,市场持续押注美联储9月加息,美元保持强势,黄金大幅下挫,创下去年11月以来低点。

周四,美国5月PCE通胀各项数据与市场预期基本一致,通胀无进一步升温迹象,美元小幅回调、美股同步修复,黄金重回4000美元/盎司上方,当日收涨。

周五纽约时段,亚洲股市全线大跌打压市场风险偏好,市场担忧芯片涨价与通胀冲击AI科技板块,压制黄金上涨空间;美元延续回调走势,黄金小幅反弹,尾盘回升至4100美元/盎司附近。

(一) 黄金大幅调整

-本周披露美国主要经济指标及对黄金价格影响

1. 本周美国经济数据总结:

(1) 美国5月个人消费支出(PCE)物价指数

美国商务部经济分析局周四公布数据:5月个人消费支出(PCE)物价指数同比升至4.1%,高于前值3.8%;剔除波动较大的食品与能源价格后,核心PCE同比上涨3.4%。

(2) 美国密歇根大学6月消费者信心指数

密歇根大学6月消费者信心终值从48.9升至49.5,优于市场预期与5月44.8的读数。分项数据显示:一年期通胀预期维持4.6%不变,五年期通胀预期降至3.3%,前值3.4%。

(3) 美国6月标普全球制造业、服务业PMI初值

制造业PMI录得55.7,服务业PMI录得51.3,两项数据均大幅高于市场预期。美国私营企业经营活动扩张节奏加快,经济韧性超市场预期,进一步强化市场美联储收紧货币政策的判断。

2. 对黄金价格影响

本周经济数据显示美国经济偏强、通胀粘性较强,抬升美联储年内加息预期,利好美元持续施压金价;仅长期通胀预期小幅回落小幅缓解黄金下行空间,难以扭转短期偏空趋势。

（二）美联储动态及美联储官员观点

1. 美联储动态和官员观点

➤ 美联储动态

上周美联储主席凯文·沃什上周主持首次议息会议，本周各大投行、财经媒体持续深度解读其偏鹰政策框架：本次议息维持 3.50%-3.75% 利率不变，政策声明删除全部宽松前瞻指引，政策基调转为均衡偏鹰；沃什明确控通胀为第一要务，大幅上调全年通胀预期，改革沟通机制、弱化点阵图指引，彻底打消市场年内降息预期，为加息预留政策空间，全周持续提振美债收益率与美元。

➤ 美联储官员观点

芝加哥联储主席古尔斯比：讲话再度强化加息预期：通胀内生压力依旧居高不下，走势并未好转。

明尼阿波利斯联储主席卡什卡里：预计 2026 年将加息一次，并向彭博社表示普遍持续的通胀环境要求美联储上调利率。

纽约联储主席威廉姆斯：当前货币政策立场具备充足限制性，长期能够引导通胀回落至 2% 目标；短期通胀仍处于高位，预计通胀今年小幅降温、2028 年回归目标区间，暂不主张立刻加码加息，但也未释放宽松信号。

2. 市场观察数据

➤ 主流市场终端数据

CME 美联储观察工具本周最新数据显示，美联储基准利率将持续维持 3.50% - 3.75% 区间不变，7 月议息会议按兵不动已成定局；受本周 PMI 强经济、PCE 高通胀数据先后落地影响，9 月议息会议加息 25BP 概率前期一度冲高至 69%，周四通胀数据公布后小幅回落至 62.1%，年内至少加息一次概率仍高达 81.7%，全年降息预期几乎归零。叠加本周多名美联储官员集体释放鹰派观点、6 月 FOMC 偏鹰政策持续发酵，市场强化“高利率维持更久”定价。

3. 对黄金价格的影响

本周多名在职联储官员集体释放偏鹰论调，叠加沃什议息鹰派内容持续发酵，配合超预期强经济与高通胀数据，市场持续上调 9 月美联储加息概率，美元获得强力支撑，黄金反弹空间持续受限，短期空头大趋势难以扭转。

（三）美债收益率和美元指数

1. 美元指数方面

截至周五（6 月 26 日）纽约尾盘，衡量美元对六种主要货币的美元指数（DXY）日内小幅回落 0.25%，收报 101.20，本周整体震荡走高，盘中创出 13 个月新高 101.80。周初受益 6 月超预期制造业、服务业 PMI 数据提振，叠加多名美联储官员集体释放鹰派言论，美元持续冲高站稳 101 上方；周四 5 月 PCE 通胀数据落地后加息预期小幅降温，叠加日韩股市暴跌带来阶段性避险资金分流，周五美元小幅回调。但美国经济强韧性与年内加息定价支撑美元底部，短期下行空间有限，仅美伊谈判分歧带来短暂抛售压力。

2. 美国国债收益率方面

截至周五 6 月 26 日纽约尾盘，10 年期美债收益率收 4.37%，单日内下行 2bp，全周累计回落超 10bp，区间 4.36%-4.51%，走出冲高回落行情。周初超预期 PMI 与美联储鹰派表态推升利率至阶段高点；周四 PCE 数据符合预期，通胀担忧降温，空头集中平仓带动收益率大幅回调。当前实际利率仍处高位，持续压制金价。

3. 对黄金的影响

美元全周强势震荡叠加美债收益率整体高位运行，9 月加息预期虽小幅回落但仍维持 60% 上方，紧缩大逻辑不变，金价反弹持续性较差；美伊地缘缓和预期反复仅提供阶段性底部支撑，无法完全对冲货币紧缩带来的压制。整体来看，美联储偏鹰政策与美国强劲经济数据仍是核心利空，金价延续偏弱下行趋势，仅出现短暂技术性修复。

(四) 地缘政治与避险情绪

1. 中东·美伊博弈

➤ 周内主线：短暂缓和后冲突再度爆发，避险情绪反复拉扯

本周初美伊《伊斯兰堡谅解备忘录》落地，市场一度押注波斯湾局势全面降温，霍尔木兹海峡通航恢复预期走强，原油供给担忧快速缓解；但以色列持续拒绝停战、大规模空袭黎巴嫩真主党，直接导致瑞士签约计划搁置，地缘缓和预期快速消退。

➤ 周内核心冲突升级（本周新增关键事件）

-25 日伊朗无人机袭击霍尔木兹海峡过境商船，美方认定伊方违反停火协议；26 日深夜美军出动战机打击伊朗南部导弹、无人机仓储及沿海雷达设施，是备忘录签署后美方首次直接打击伊朗本土目标。伊朗革命卫队随即反击，对海湾美军驻点实施报复打击，海峡通航管控再度收紧，美伊双边对峙重回紧张状态。

-黎以方面，美以黎三方虽达成框架停火协议，但真主党拒绝无条件撤军，以军仍持续跨境打击黎南部武装目标，地区全面冲突风险未解除。

➤ 各方博弈隐患

-美国内部分歧加剧：中情局预警伊朗仍保留完整核浓缩产能，军方强硬派主张加码对伊打击，白宫谈判派系主张继续外交斡旋，政策摇摆加大市场不确定性；特朗普表态，若 60 天内无法落地完整核协议，将重启全面军事施压。

-伊朗底线明确：坚持霍尔木兹海峡管辖权归属本国，仅允许商船报备通行；同时警告以色列持续空袭行为将引爆全域地区战争，不会单方面退让。

2. 俄乌冲突进展

➤ 战场陷入高强度拉锯，双向远程打击频发：

俄乌战场拉锯持续，双方频繁互袭对方能源、基础设施，东线战线未有明显变动。两国虽释放谈判意愿，但核心分歧难以弥合，暂无停战实质进展。俄乌带来的避险支撑较弱，对金价影响不及中东局势。

3. 对黄金的影响

美伊冲突升级推升油价，加剧通胀反弹担忧，强化美联储偏鹰预期、抬高实际利率，对黄金形成明显利空；俄乌避险支撑力度微弱，难以对冲利率端压制，金价整体走弱。

(五) 关税政策风波持续引发金价震荡

1. 关税贸易政策进展

➤ 中美关税

6 月 25 日官宣成立中美贸易理事会，双方商议对等降税；但美方对中国 12.5% 附加关税听证抗辩窗口持续推进，多国、国内出口商提交豁免申诉，美方仍上诉推翻对中国关税退款裁决，贸易摩擦并未完全消解。中方同步出台实体出口管制、政府采购限制措施反制美方实体清单打压。

➤ 美国全球关税新政

美国再生铝企业集中提交关税豁免申请；美方 8 月拟对日、韩、东南亚多国征收 25%-40% 不等关税，贸易摩擦范围持续扩大。

➤ 美欧关税

特朗普称，若欧洲落地数字服务税，将对全部欧输美商品征收 100% 报复关税；欧盟一边联名抗辩美方分层征税方案，一边推进对华混动汽车反补贴关税扩围调研。英国宣布 7 月起削减钢铁免税配额，超量进口征收 50% 保障关税。

2. 对黄金价格的影响

全球贸易摩擦推升输入型通胀预期，强化美联储鹰派预期，美债收益率、美元同步走强；贸易摩擦避险需求依旧，但是利率压制为主，金价整体偏弱走势。

(六) 黄金市场观察

1. 为何黄金持续回调？牛市并未终结——中金

(1) 本轮金价深度回调：两大市场利空主导行情

➤ 1.1 地缘冲突推升油价，通胀担忧催生紧缩预期

自3月以来，国际金价开启持续下行行情，价格一度跌破4000美元/盎司，相较月初高点回撤幅度超过25%。美伊地缘矛盾急剧升温推高原油价格，市场普遍担忧能源涨价会再度推高美国整体物价，通胀韧性会倒逼美联储维持紧缩货币政策，利空无息资产黄金。

➤ 1.2 议息会议释放鹰派信号，美元走强压制金价

6月FOMC会议成为本轮下跌的催化剂。新任官员沃什着重强调通胀管控目标，点阵图上调通胀预期，半数票委支持年内启动加息。资本市场随即定价2026、2027年两次加息，市场押注美元信用重新修复，美元指数走强，持续打压黄金价格。

(2) 理性看待联储表态：政策并未全面转向紧缩

➤ 2.1 鹰派发言存在过度解读，点阵图参考价值有限

市场片面放大了本次会议的紧缩信号。沃什本人并未提交通胀预测点阵图，并且公开坦言点阵图经常频繁修改，政策指引效力大幅下降。新任官员上任之初强调抗通胀，只是为了树立政策公信力，属于常规操作，不能简单等同于长期加息。

➤ 2.2 五大工作组落地，为未来降息搭建全新政策框架

本次会议真正的核心变化，是沃什牵头设立五大专项工作组，重新搭建美联储决策体系：

第一，重塑沟通机制，摆脱前瞻指引与点阵图的束缚，政策判断回归经济基本面；

第二，改用截尾均值通胀指标，剔除油价这类短期波动项，为后续降息提供数据支撑；

第三，重新区分一次性物价冲击与长期持续性通胀，油价扰动不会再触发加息；

第四，将AI技术进步纳入经济模型，科技提升生产效率、降低人力成本，长期压低通胀；

第五，暂缓激进缩表，优先优化国债流动性，规避主动收紧带来的金融风险。

➤ 2.3 美元走强难以持续，信用修复言之尚早

美国债务规模持续扩张，叠加内政外交不断透支国家信用，即便美联储短期偏紧，长期美元走强缺乏基本面支撑。仅凭一次议息会议，无法确认美元趋势反转。

(3) 美国通胀缺乏持续性，下半年物价稳步下行

➤ 3.1 本轮物价上涨仅为油价短期扰动

当前通胀反弹完全依靠能源拉动，并没有形成需求过热，也没有出现工资与物价轮番上涨的恶性循环。现阶段美伊局势缓和，油价已经回落至冲突前水平，能源带来的通胀拉动会快速消退。

➤ 3.2 多项核心物价指标迎来下行拐点

除去能源项目，房租、二手车、食品以及各类商品物价都已经显露降温信号，各项先行指标预示核心通胀会持续走弱，物价大概率在今年夏季触顶，下半年进入下行通道。

➤ 3.3 就业数据存在统计偏差，劳动力市场逐步降温

5月新增非农就业数据看似强劲，但是历年5月初统计值都会大幅下修。如果按照历史修正幅度调整，新增就业人数会明显缩水。表面火热的就业只是统计误差，经济基本面并不支撑持续加息。

(4) 牛市逻辑完好，黄金拐点渐行渐近

➤ 4.1 历史复盘：牛市终结需要两大硬性条件

回顾上世纪70年代以来的五轮黄金大牛市，行情彻底见顶只有两种情形：美联储开启持续紧缩政策，或是经济全面繁荣。当前两大条件均未兑现，本轮下跌只是阶段性调整，并非牛市终结。

➤ 4.2 6月为流动性低谷，下跌属于阶段性调整

6月是本年度全球流动性压力最大的窗口期，多国央行收紧政策，金价出现短期调整合乎情理。待到7至8月美国通胀数据回落，市场加息叙事会快速反转，降息预期再度升温，金价拐点即将出现。

➤ 4.3 配置价值凸显，可对冲 AI 资产泡沫

除了货币宽松利好之外，黄金还是资本市场优质的避险资产，能够对冲股市 AI 板块的泡沫风险，平衡整个资产组合的波动。

(5) 配置策略与风险提示

中长期黄金牛市大趋势没有改变，本轮回调属于上涨途中的回撤。建议投资者维持底仓不动，逢价格回落分批布局，耐心等待流动性预期迎来反转。

风险因素：美国核心通胀再度超预期反弹；中东地缘局势再度突发动荡。

(七) 下周展望和风险

6.29 周一：美国 6 月达拉斯联储商业活动指数

6.30 周二：美国 6 月芝加哥 PMI、6 月谘商会消费者信心指数

7.01 周三：美国 6 月 ADP 私营就业数据、6 月 ISM 制造业 PMI

7.02 周四：美国 6 月季调后非农就业人口、6 月失业率、5 月工厂订单月率

持续关注：美联储多名官员公开讲话释放 9 月加息路径信号，非农、ADP 等全维度就业数据主导利率定价；美伊核谈判反复扰动原油通胀预期与避险情绪；美元、美债实际收益率大幅波动；各国央行持续购金长期托底与美联储紧缩预期短期压制的多空博弈；美国独立日假期带来市场流动性收缩、波动放大等风险因素。

参考内容：

1. 标题：黄金站稳 4000 美元上方，但或将录得连续第四个月下跌 作者：克里斯蒂安·博尔洪·巴伦西亚
2. 标题：美债收益率下行拖累美元，金价迎来反弹 作者：维沙尔·查图尔维迪
3. 标题：纽约商品交易所黄金期货（主力合约 GC00Y）行情报价 数据来源：芝加哥商品交易所/东方财富/万得
4. 标题：美元指数期货实时报价 数据来源：万得
5. 标题：现货黄金（XAUUSD）交易者交易思路 来源：TradingView 交易社区
6. 标题：周度经济与金融市场评析 撰写：富国银行研究团队
7. 标题：为何黄金持续回调？牛市并未终结作者：中金
8. 标题：金价由美联储政策主导，避险情绪影响有限 作者：约书亚·吉布森

免责声明

本文件（包括通过引用纳入的信息）所含的部分陈述涉及对未来预期的讨论，或提供了其他前瞻性信息。这些陈述受已知及未知风险、不确定性及其他多种因素影响（其中部分因素超出我方控制范围），可能导致实际结果与陈述预期存在重大差异。前瞻性信息基于多种因素及假设得出。鉴于其中涉及的风险、假设及不确定性，无法保证本文件所含前瞻性信息将最终实现或被证实准确。可能导致实际结果与表述内容差异的重要因素包括但不限于：

- 按计划成功推广其产品及服务的能力；
- 吸引并留住优质员工的能力；
- 经济环境变化的影响；
- 获取充足债务或股权融资的能力；

阅读者确认知悉：

1. 本文件包含专有商业、财务及技术信息；
2. 任何对前瞻性陈述的依赖均需接收方自行承担风险；
3. 未经事先书面同意，不得以任何形式共享、复制或使本文件内容。我方不承诺且无义务更新前瞻性信息以反映实际结果或假设变更。接收方接受本文件即同意对其保密，并要求归还或销毁文件。