

## ● 结论

近阶段，就在美伊接近达成和平协议的消息成为市场焦点的同时，美加墨世界杯激战正酣，SpaceX 以史无前例的规模登陆纳斯达克，一时间，地缘政治变局动荡叠加“世界杯魔咒”与 SpaceX 上市带来海量资金虹吸效应引发市场对大类资产可能剧烈双向波动的担忧。然而 6 月中旬的市场表现给出了反直觉的结论：地缘局势紧张缓和之下，“世界杯魔咒”和 SpaceX 资金虹吸效应对全球大类资产的冲击远小于预期。真正驱动股债汇及黄金、原油等大宗商品波动的核心变量，依旧是地缘政治大变局下美联储为首主要央行货币政策变化与主要经济体实体经济供应链的重构。在这一复杂轮动中，黄金等战略资源作为“对冲信用风险”与“最终支付手段”的多元化配置避险保值的中长期支撑依旧强劲且随着短期修复强化。

国信期货交易咨询业务资格：  
证监许可【2012】116号

分析师：顾冯达  
从业资格号：F0262502  
投资咨询号：Z0002252  
电话：021-55007766-6618  
邮箱：15068@guosen.com.cn

分析师助理：钱信池  
从业资格号：F03143995  
电话：021-55007766-305186  
邮箱：15957@guosen.com.cn

### 独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、多重警报解除，地缘政治与宏观因素才是主导力量

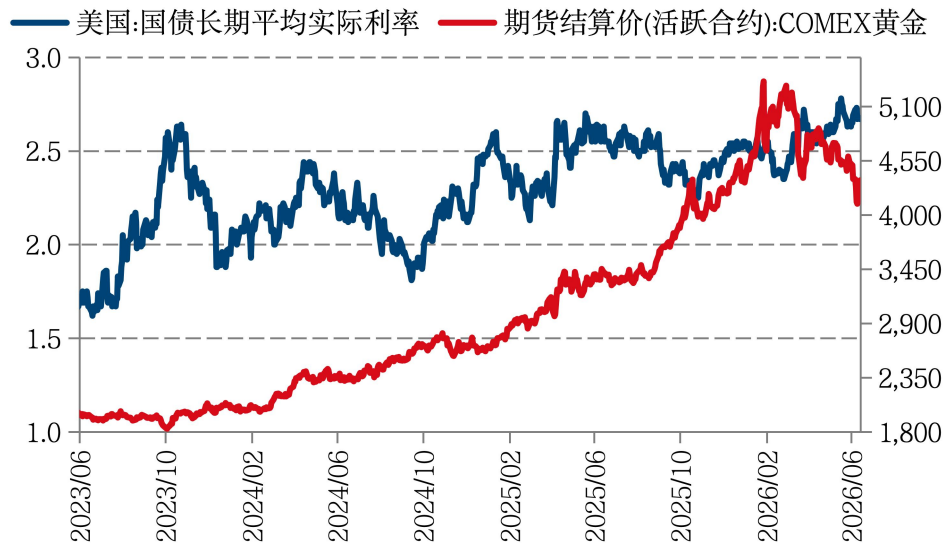
2026年盛夏，市场一度担忧“世界杯魔咒”会拖累金融资产，而史上最大IPO将从股债汇及商品等大类资产中抽走流动性。然而，实际市场表现清晰表明：大类资产并未实质上受到“世界杯魔咒”压制，也未被科技巨头IPO虹吸天量资金拖累，当前大类资产价格走势的核心驱动始终是地缘政治的边际变化，而黄金作为金融市场公认的战略核心资产正迎来市场修复！

所谓“世界杯魔咒”，通常指世界杯期间全球金融市场交投缩量、略有偏弱的统计现象，本质是因日历效益造成世界杯活跃期与6月年中流动性季节性收紧叠加造成的短期扰动，并非能逆转趋势的真实利空。以黄金市场波动为例，“世界杯魔咒”并无稳定的统计规律。1994年至2022年共八届世界杯期间，COMEX黄金期货价格录得五次下跌、三次上涨，下跌概率为62.5%。但每一次下跌均可归因于当时主导的宏观事件，如亚洲金融危机、互联网泡沫破灭、欧债危机、美联储加息缩表等，与足球赛事本身毫无因果关联。更贴近当前宏观环境的2006年以来的五届世界杯，黄金反而录得三次上涨、两次下跌，上涨概率达60%。本届美加墨世界杯期间，黄金并未出现所谓“魔咒”下跌，其上涨的直接催化剂是美伊局势的实质性突破。当地时间6月11日，特朗普紧急叫停军事打击，随后数日双方释放协议即将达成的信号，霍尔木兹海峡将重新开放，贵金属集体拉升，完全无视赛事本身的情绪扰动。可见，黄金波动往往紧跟地缘局势和宏观重要事件有关，而与世界杯等重大赛事并无相关性和因果性。

而SpaceX上市引发的资金虹吸效应同样被金融市场高估。6月12日，SpaceX以135美元每股发行，募资750亿美元，刷新全球IPO历史纪录。股市内部呈现明显的K型分化，科技巨头的强势表现吸收了大量流动性，纳斯达克指数在权重股的拉动下持续走高，而传统行业的成份股相对承压。5月全球黄金ETF净流出20亿美元，部分资金确有向科技板块转移的迹象。然而，黄金并未因此失血，年内黄金ETF累计净流入仍接近170亿美元，金价在关键位置维持区间震荡。更重要的是，黄金的反弹窗口与SpaceX上市窗口并非此消彼长，而是高度重叠于美伊和平协议的落地。当油价回落、通胀预期降温、美元承压时，黄金迅速获得买盘支撑，走出震荡反弹的行情。这表明，黄金的定价逻辑始终围绕宏观紧缩预期与地缘风险溢价展开，单次IPO的资金再配置无法撼动其中长期趋势。

综上，美加墨世界杯与SpaceX对大类资产的影响仅限于极短期的情绪层面，对黄金的影响几乎于无，无法与地缘政治与全球央行货币政策这两条市场主线相提并论。当前市场的真实驱动仍是地缘格局的演变与美联储新任主席沃什首次议息会议带来的利率路径再定价。

图：美国实际利率维持高位



数据来源：WIND 国信期货

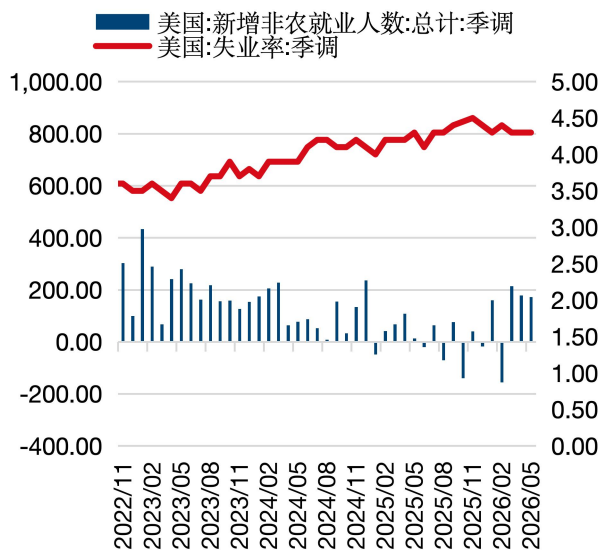
## 二、美联储新主席或按兵不动，加息与降息博弈对峙

如果说美伊协议接近达成是本轮大类资产短期反弹的导火索，那么美联储新任主席凯文·沃什即将于6月16日-6月17日主持的首次议息会议，才是决定中期资产定价方向的真正“风暴眼”。市场关注的焦点早已不是简单的“加息或降息”，而是沃什如何在矛盾的数据与复杂的政治压力下，为未来利率路径定下基调。

当前沃什接手的美国经济正呈现出“滞胀”的雏形。数据显示，2026年第一季度美国GDP二次预估值被大幅下修至1.6%，远低于初值的2%，经济动能明显弱于此前预期。然而美国就业市场依然韧性十足让美联储难以轻易转向宽松。

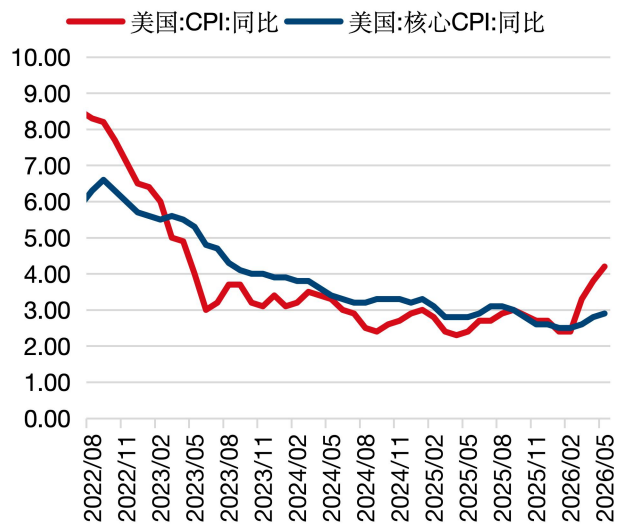
通胀数据则呈现明显“分裂”。数据显示，美国5月CPI同比上涨4.2%创三年新高，但核心CPI涨幅温和，表明能源价格是主要推手；PPI同比上涨6.5%创2022年11月以来最大涨幅。上游成本压力显著，但传导至终端尚不充分。美国制造业PMI连续五个月扩张，新订单增速加快，部分源于企业提前囤货规避涨价；服务业PMI虽扩张，就业指数却连续第三个月萎缩，企业纷纷冻结招聘。可见，当前高通胀的主因是外部地缘冲击带来的能源成本，而非国内需求过热。传统的加息手段不仅难以精准打击通胀源头，反而可能误伤实体经济，加速衰退。

图：美国 5 月新增非农就业人口大超预期



数据来源：WIND 国信期货

图：美国 5 月 CPI 同比上涨 4.2%



数据来源：WIND, 国信期货

根据美联储利率观察工具显示，金融市场 5 月一度预期 2026 年美联储大概率加息一次，但随后美伊协议的消息传闻发布后油价大幅回落，年内加息概率已明显下降，2026 年大概率维持利率不变。然而通胀绝对水平仍处高位，沃什既不能释放紧缩信号引发市场动荡，也不能轻易转向鸽派以免被解读为“屈服于政治压力”。此前特朗普多次公开喊话要求降息，而沃什仅以 54 比 45 的微弱优势获得参议院确认，其独立性本就受市场质疑。若沃什释放鹰派信号，将激化与白宫矛盾并加剧选民经济焦虑；若过于鸽派，则可能被视为“美联储独立性丧失”。

因此，沃什大概率在 6 月会议上维持利率不变，并采取“模糊中性”措辞。他一方面需承认通胀绝对水平仍处高位，不能过早放松警惕；另一方面不会关闭未来降息的大门，而是强调政策将“依赖于数据”，为后续操作留出余地。这种既不对通胀风险妥协、也不对政治压力低头的策略，是对现实物价压力的审慎回应，也是对经济下行风险和白宫压力的务实缓冲。长期来看，美国高达 39 万亿美元的债务决定了利率难以无限期维持高位，一旦油价持续回落、核心通胀继续降温，美联储终将回归降息通道，但新上任的沃什当前正面临两难。

### 三、地缘与利率扰动虽在，全球多元化配置正成为主流

当前全球大类资产配置的主线正在发生深刻变化。地缘冲突长期化、美元信用体系动摇、全球经济增长中枢下移，多重压力共同推动各国央行和机构投资者重新审视储备资产的安全边界。根据央媒报道，6 月 10 日全球约 30 个国家和地区的央行行长齐聚上海，参加国际清算银行与中国人民银行共同主办的高级别会议，核心议题正是“全球外汇储备管理趋势与国际货币体系多元化”。国际清算银行总经理德科斯指出，地缘政治紧张、经济碎片化、债务高企等多重挑战使全球金融体系面临前所未有的不确定性。在此背景下，各国央行对储备资产多元化配置的需求急剧上升。

全球央行持续购金是有力的佐证。数据显示，5 月中国央行环比增持约 10 吨，实现连续第 19 个月增持，单月增量创 16 个月新高，黄金储备增至约 2331.52 吨。与此同时，欧洲央行报告显示，黄金在全球官方储备中的占比已升至 27%，超越美国国债成为第一大储备资产。2022 年西方冻结俄罗斯美元储备的行为，彻底打破了“美债零风险”的幻觉，各国央行意识到持有大量美债同样面临地缘政治风险。当全球供

应链持续动荡、地缘政治不确定性加剧时，黄金的终极避险属性被再次激活。

从大类资产配置视角看，全球多元化配置正成为主流，其中黄金作为战略资产，其价值并非依赖短期价格上涨，而是在市场动荡时提供信用对冲与资产保护的核心功能。国际货币基金组织已将2026年全球经济增长预期下调至3.1%，在全球经济动荡重塑的新阶段，全球多元化配置的需求不会因短期波动而逆转，预计未来市场对黄金铜铝等另类资产的增配趋势依然稳固，整体仓位上则应严格控制高杠杆，防范地缘反复与宏观政策带来的双重波动。



#### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO., LTD.