

贵金属周报

**美伊冲突升级 货币紧缩预期下金
银回落创新低**

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7月18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：**美伊冲突升级情况下中东地区紧张局势加剧，尽管美国6月通胀消费放缓但美联储官员均表示谨慎，担忧能源价格上涨向更多领域蔓延，同时释放对坚决打压物价上涨的决心，美国就业市场存在韧性使年内加息预期难以消退。美债收实际收益率上行，美股普跌，流动性对贵金属行情冲击，金银进一步跌至年内新低，铂钯价格则受到需求改善支撑而相对抗跌。国际金价本周延续上周五的跌势震荡走低并抹去月初的涨幅最低至3959美元后窄幅略有收窄，收盘报4018.44美元/盎司当周累计跌2.47%，周K线创“二连阴”；国际银价跟随黄金走低最低至54.7美元后略有回升，收盘报55.911美元/盎司大跌6.56%创年内新低。铂钯在工业需求改善的支撑下价格相对抗跌，当周仍累计小幅上涨。

- **后市展望：**目前受到多重宏观利空影响，黄金价格持续承压，一方面在美伊冲突反复扰动叠加厄尔尼诺现象对气候的影响下，大宗商品供应存在较大冲击使通胀风险难以消退，另一方面尽管如中国央行持续增加黄金储备，但从数量上难以托起价格，在其他风险资产价格起伏较大的情况下流动性影响黄金ETF投资意愿，而实物消费大国处于消费淡季也使金价难有起色。短期看，美国经济K型分化使数据反复变化，AI行业的“泡沫”若破裂必定带来更大系统性风险，美元将有更强表现，而美伊冲突的升级在双方恢复谈判前将进一步冲击能源供应使相关物价飙升，在美债实际利率走高情况下黄金将维持偏弱震荡并测试3950美元支撑，若跌破则可能进一步下挫，若反弹至4050-4100美元可尝试做空。
- **宏观：**6月数据显示美国通胀压力随着油价回落而缓和但近期美伊再度爆发冲突或持续推高能源价格，就业市场呈现温和走弱但总体存在韧性，在AI行业的繁荣目前面临更多质疑的情况下，行业的增长放缓或有望减轻通胀压力，使美联储货币政策维持利率不变尚有操作空间，传统经济领域下行压力有望缓和。
- **美联储货币政策：**主席沃什在执掌美联储后首次出席的国会半年度货币政策听证会上表示，会对持续的高通胀“零容忍”，对于美国6月CPI通胀数据普遍降温，沃什表示他不会宣称联储的通胀“任务已完成”，将专注于实现充分就业和物价稳定的双重任务，总体上态度偏鹰派。目前在中东冲突再度升级背景下，能源价格受到供应中断而上涨，多名美联储官员表态对通胀上行的担忧并呼吁行动，加息预期仍然较强，市场预期在三至四季度之间将落实加息。
- **资金情绪：**本周金价回落持仓亦同步下降资金仍持续流出，库存呈现回升。

- **后市展望：**在中东地缘冲突和央行货币政策影响反复情况下，但在白银回调到年内低位时其消费工业及ETF等投资需求或持续筑底过程，总体上在宏观利空压制下短期白银将跟随黄金延续偏弱震荡。未来需相关地缘宏观消息的变化，价格将测试50-55美元的年内低位支撑，单边波动不确定性较高建议暂时观望，逢底做多金银比可择机参与。
- **金银比：**影响偏空，近期金银受到宏观地缘等消息影响波动较为同步，但白银在资金扰动下相对黄金更弱。
- **供需：**影响中性，6月国内珠宝零售额累计同比增速连续第四个月收窄至1.9%续创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叠加剧珠宝消费淡季使销售持续放缓但幅度有所缓和；5月电子信息相关行业工业增加值累计同比增速扩大至14.6%为2024年以来新高，反映行业景气度高出口需求强劲；6月光伏太阳能电池产量当月同比负增进一步收窄至-8.4%，累计同比负增收窄至14.2%，行业收缩趋势或结束。
- **库存：**影响偏空，7月以来在交割月份过后上期所白银库存止跌回升，表明现货实物需求仍然疲软。

- **后市展望：**铂钯近期受到需求改善的提振价格相对金银更强，特别是钯金随着油价回落使燃油车相关需求改善及现货端价格坚挺表现或强于铂金，可尝试做空铂钯比。单边建议宏观利空消化价格回调到位尝试做多，广铂金8月仓单集中注销关注08合约的跌幅与远月合约价差尝试逢低把握反套机会。
- **铂钯比：**目前中东局势缓和使国际油价抹去3月以来涨幅，钯金的需求压力有所减弱，价格相对铂金呈现韧性在贵金属整体下跌情况下，铂钯比有所回落。
- **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。WPIC预期在化工、医药及新材料行业的催化需求改善情况下，2026年铂钯将维持供不应求格局。
- **库存：**影响中性，本周铂钯价格见底反弹但投机空头力量仍持续增强，伦敦铂钯拆借利率呈现显著回落。

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	4023.00	-2.56	4112.50	3963.00	651406	-1112	227561	-19789
沪金2608	873.72	-2.70	898.48	866.72	995143	88686	101172	-21036
伦敦金	4018.44	-2.47	4103.78	3959.37	-	-	-	-
上金所黄金TD	871.25	-3.05	897.87	866.00	205966	61954	203108	5730
COMEX白银主力	56.220	-6.77	60.040	55.000	177338	5574	79550	-1760
沪银2608	13522	-7.74	14660	13308	2512517	-128280	173086	-22696
伦敦银	55.911	-6.56	59.672	54.744	-	-	-	-
上金所白银TD	13471	-7.96	14622	13282	2102342	742762	3036592	353840

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	1603.50	-2.14	1701.70	1565.60	75103	11200	45308	-1307
PT2608	409.45	1.01	413.90	391.70	18692	-4483	8061	-2197
现货铂金	1676.40	2.80	1692.90	1583.06	-	-	-	-
上金所铂金9995	416.49	2.01	416.95	399.33	112	-182	-	-
NYMEX钯金主力	1250.00	-2.38	1327.000	1225.00	11193	-9103	17586	-141
PD2608	310	1.86	313	294	14943	-3678	3987	-1426
现货钯金	1312.13	3.04	1324.471	1240.28	-	-	-	-

国际铂金走势

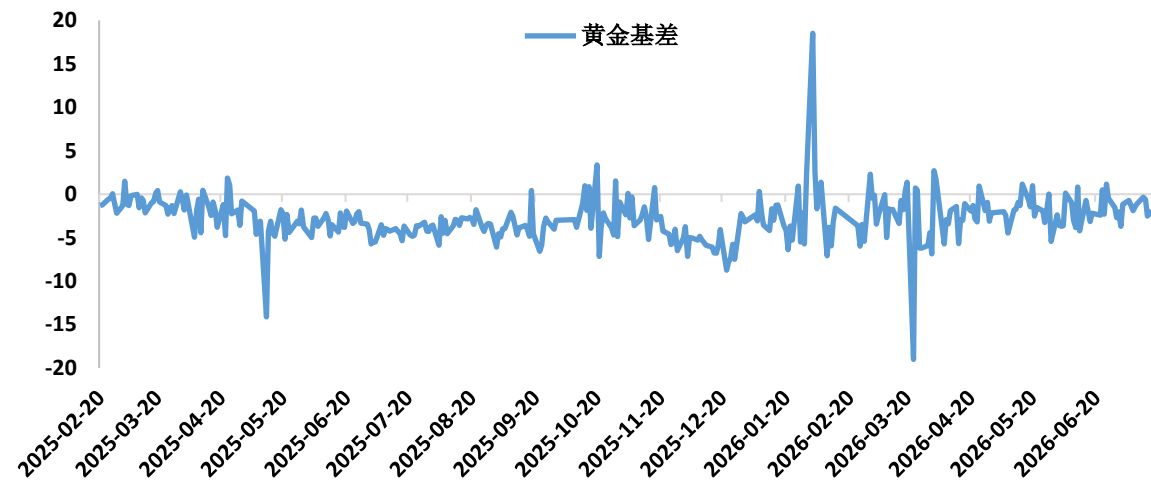


国际钯金走势

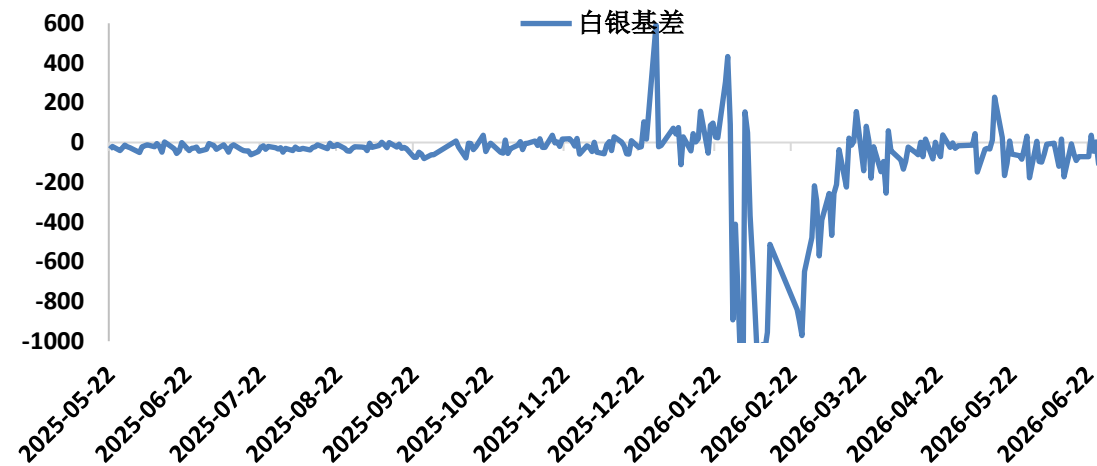


贵金属期现价差——本周金银价格下跌情况下期现基差有所走低，总体上当前现货需求相对平稳

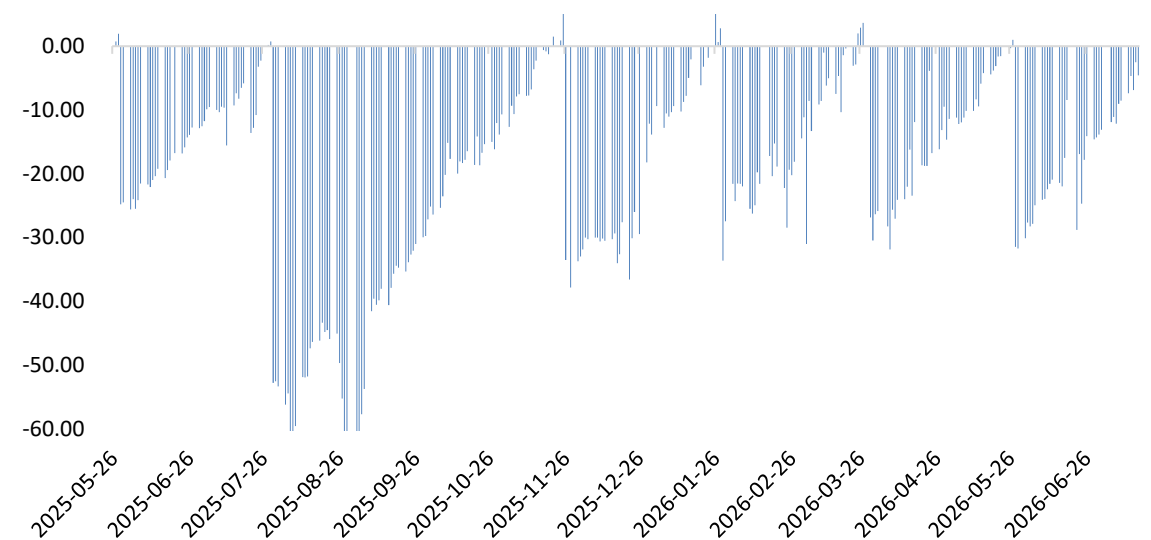
黄金t+d和沪金主力价差



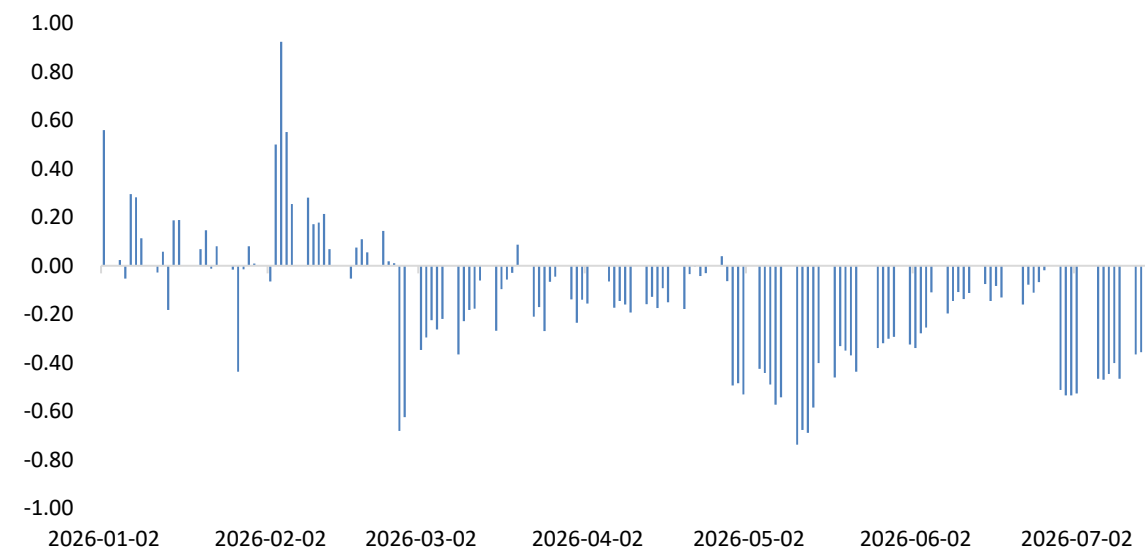
白银t+d与沪银主力价差



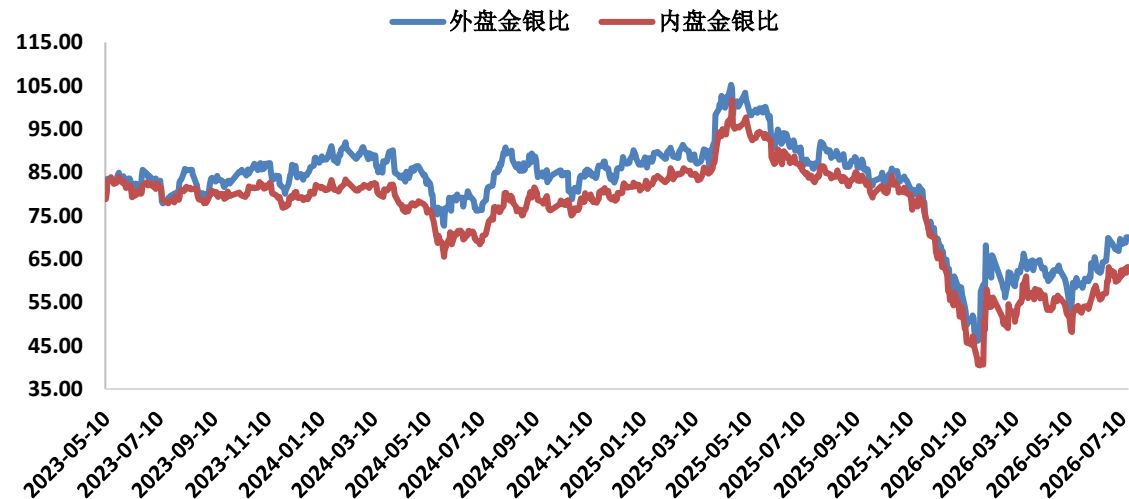
伦敦金-COMEX金价差



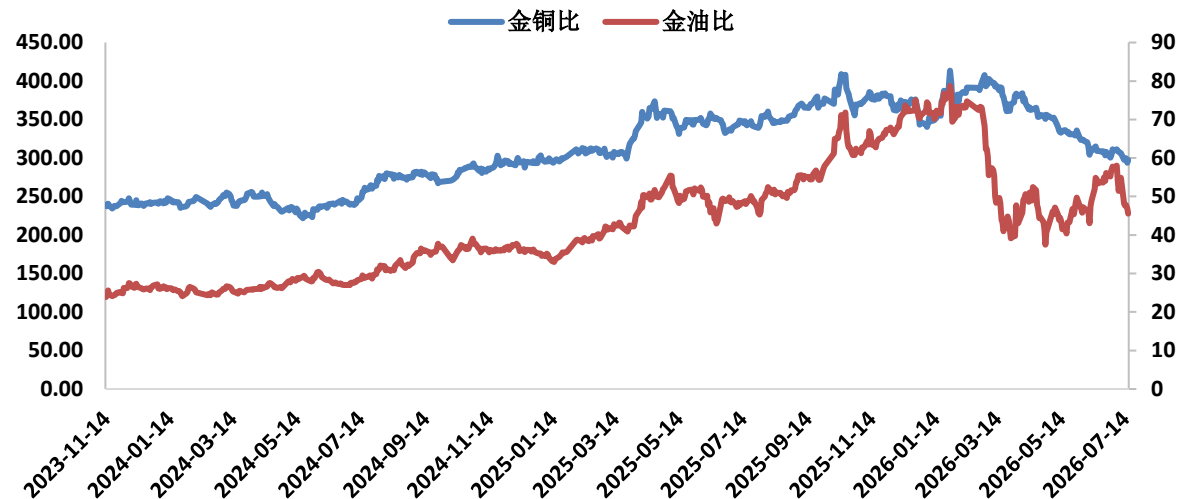
伦敦银-COMEX银价差



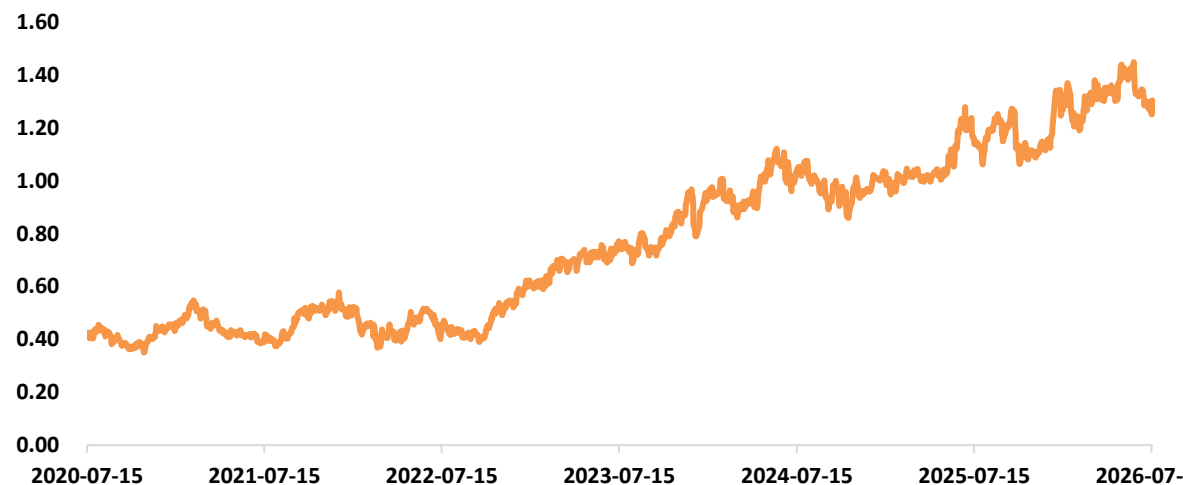
内外盘金银比价



金铜比和金油比



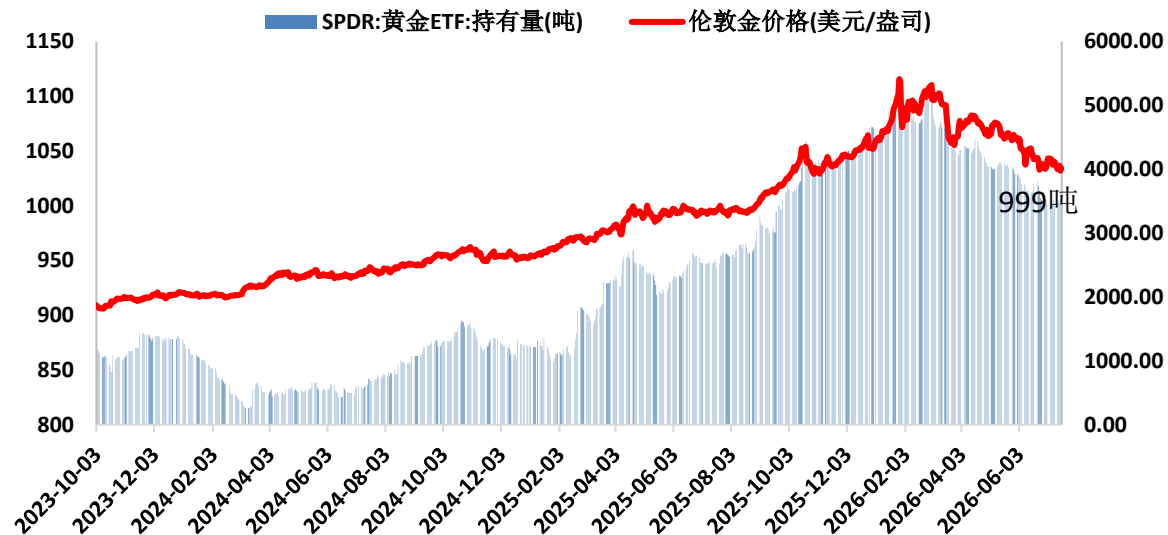
现货铂钯比价



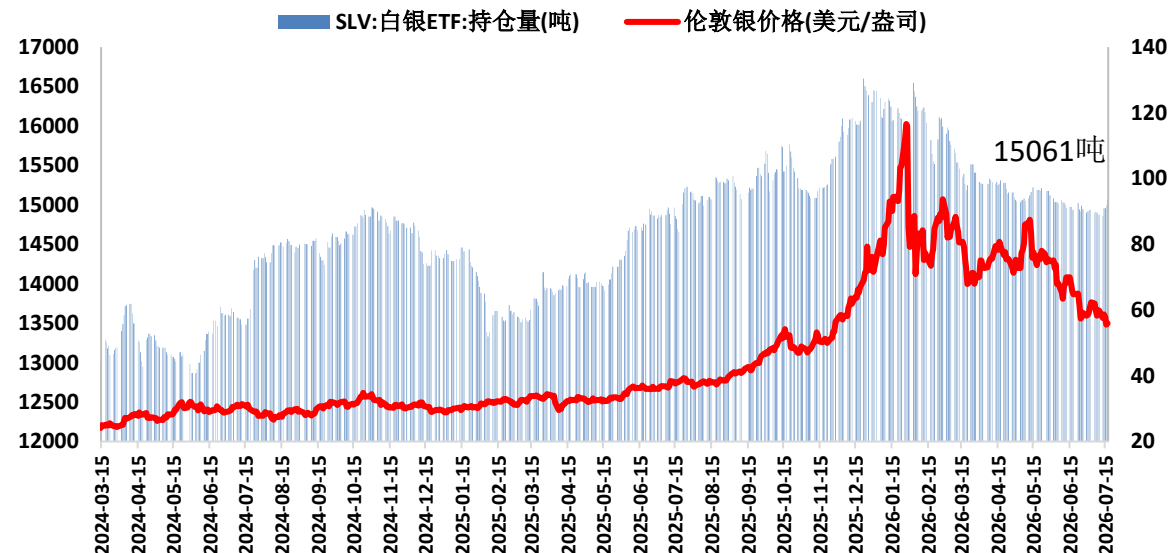
二、资金面与持仓分析



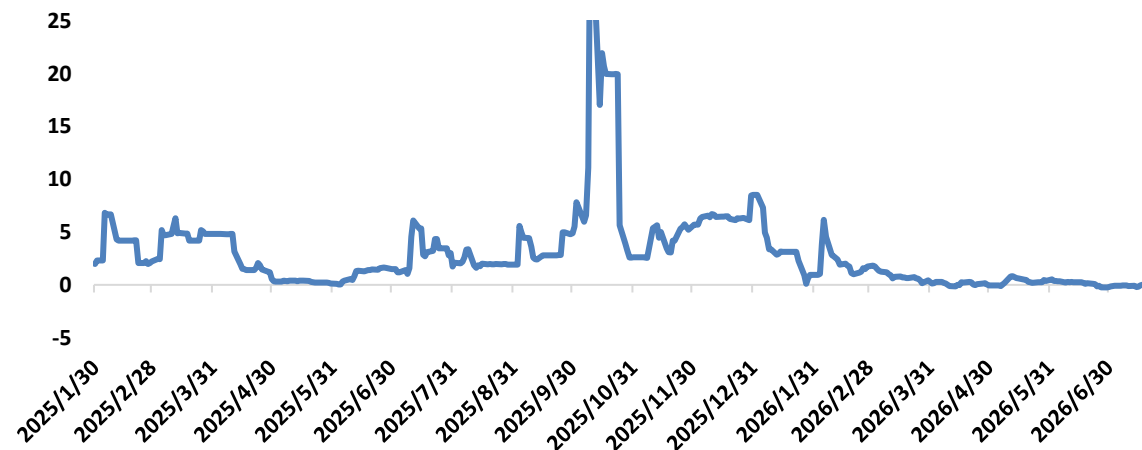
全球最大SPDR黄金ETF基金持仓量变化（金价：右轴）



全球最大SLV白银ETF基金持仓量变化（银价：右轴）

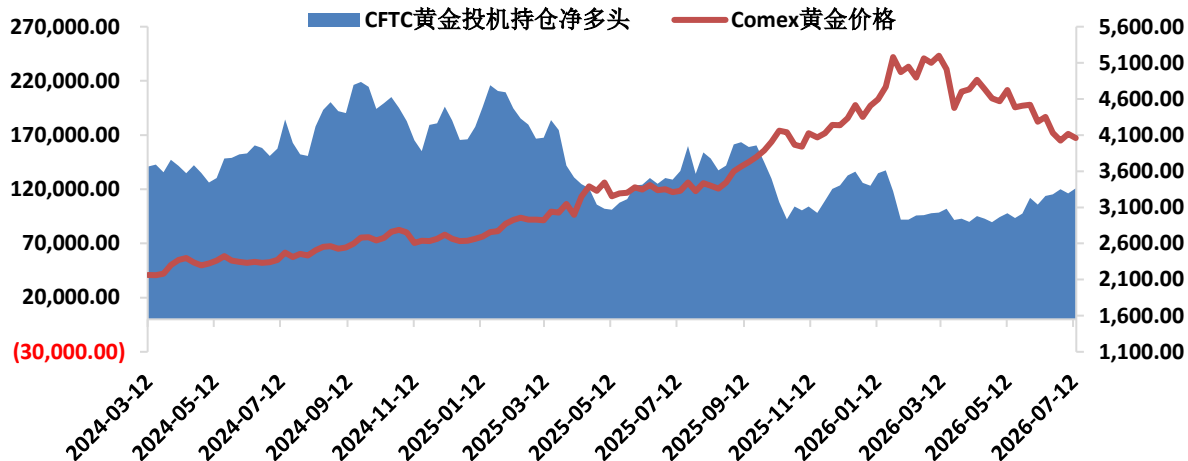


伦敦白银1月同业拆借利率（%）

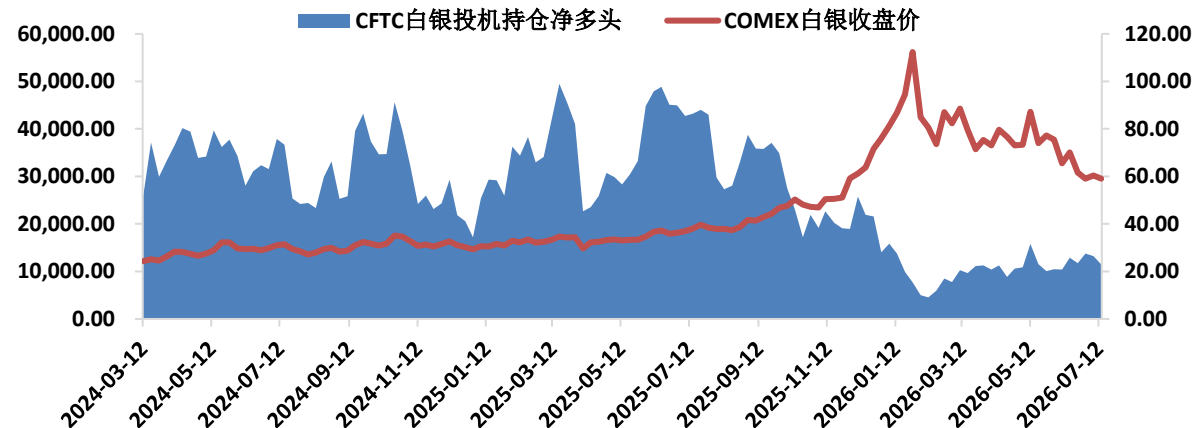


- 截至7月17日，全球最大SPDR黄金ETF基金持仓量约为999吨，本周持仓下降3.4吨，本周金价回落持仓亦同步下降资金仍持续流出；全球最大SLV白银ETF基金持仓量约为15061吨，本周回升189.8吨，尽管白银价格下跌但或刺激部分资金重新流入抄底。
- 白银当前现货库存充足，但伦敦白银拆借利率由负转正，利空压力或在减弱。

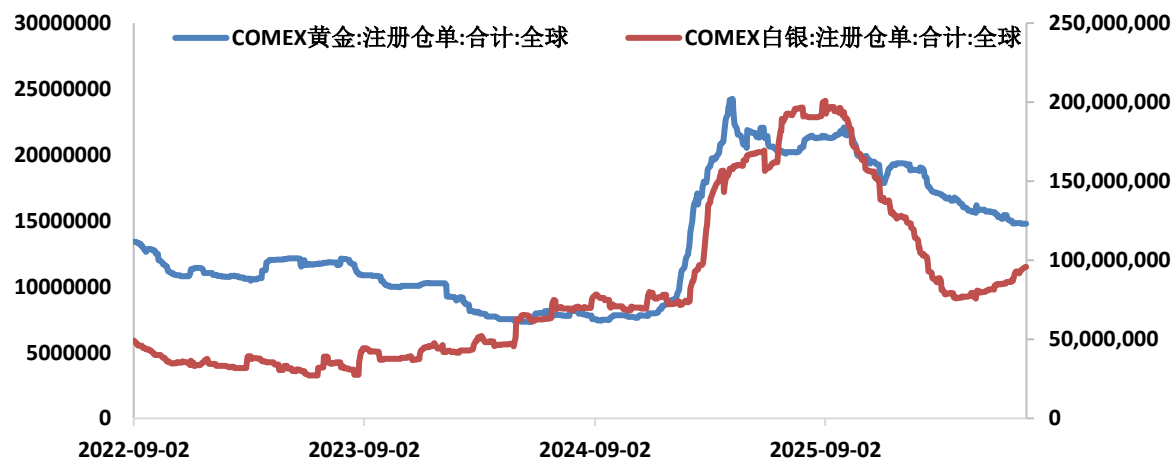
CFTC黄金期货投机持仓净多头变化



CFTC白银期货投机持仓净多头变化

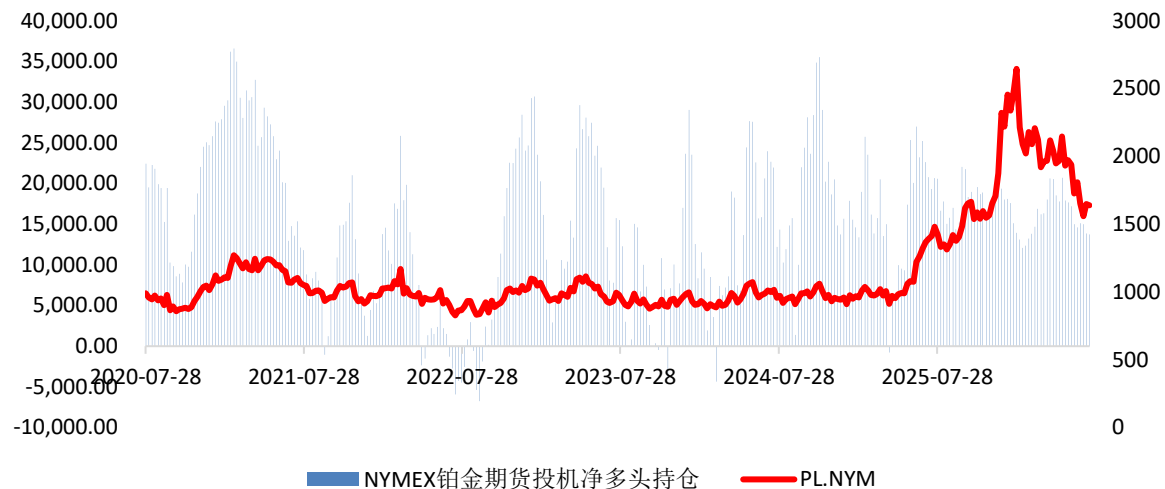


COMEX黄金与白银期货仓单库存

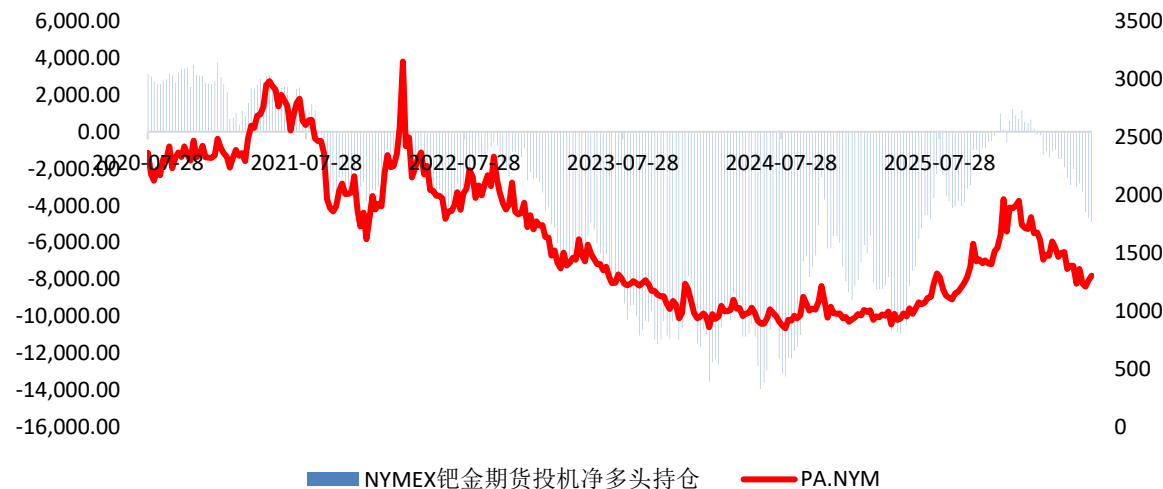


- 7月14日当周，CFTC黄金期货投机持仓净多头为120779手，较前一周增加4618手，主要是投机空头大幅减仓，多头略有增仓；白银期货投机持仓净多头为11501手，环比降1700手，多头减仓多于空头。
- 近期COMEX黄金白银注册仓单均出现上升情况，反映当前市场对事物交割需求不大。

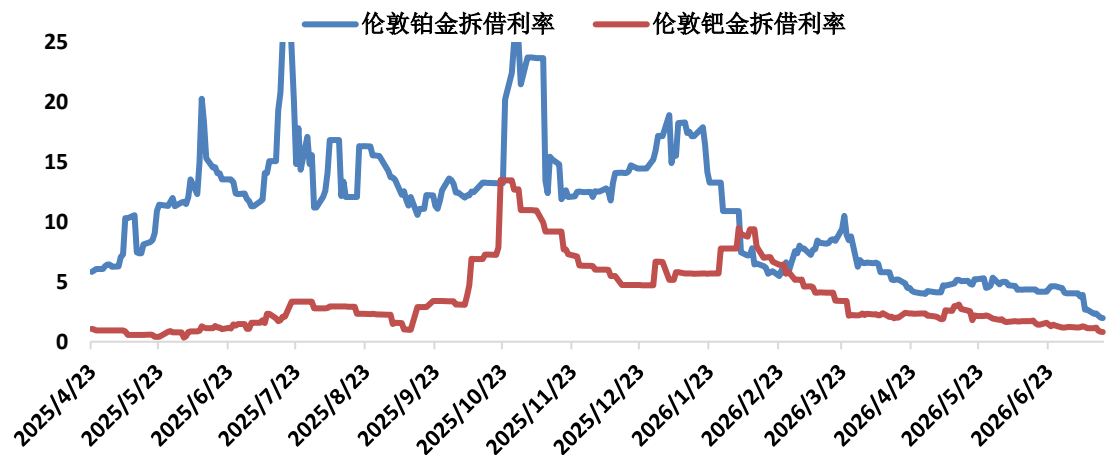
CFTC铂金期货投机持仓净多头变化



CFTC钯金期货投机持仓净多头变化



伦敦铂钯同业拆借利率 (%)

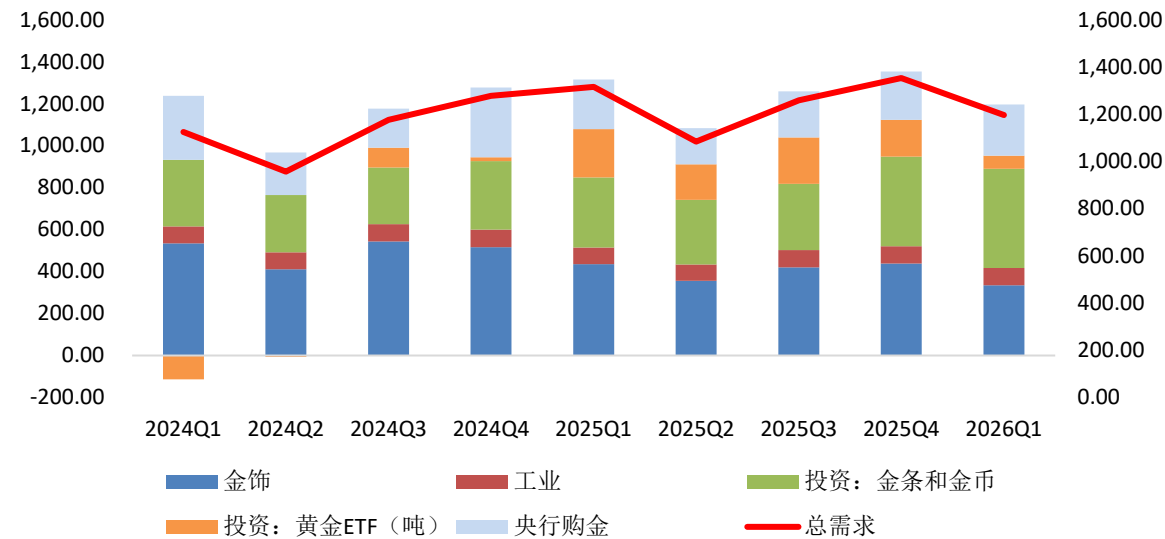


- 7月14日当周，CFTC铂金期货投机持仓净多头13748手，环比前一周略减少124手，多空头均有减仓；钯金期货投机持仓净多头为负4889手数量负增进一步扩大231手，在价格见底反弹的情况下空头力量仍持续增强。
- 近期伦敦铂钯拆借利率呈现显著回落反映现货供应持续呈现宽松。

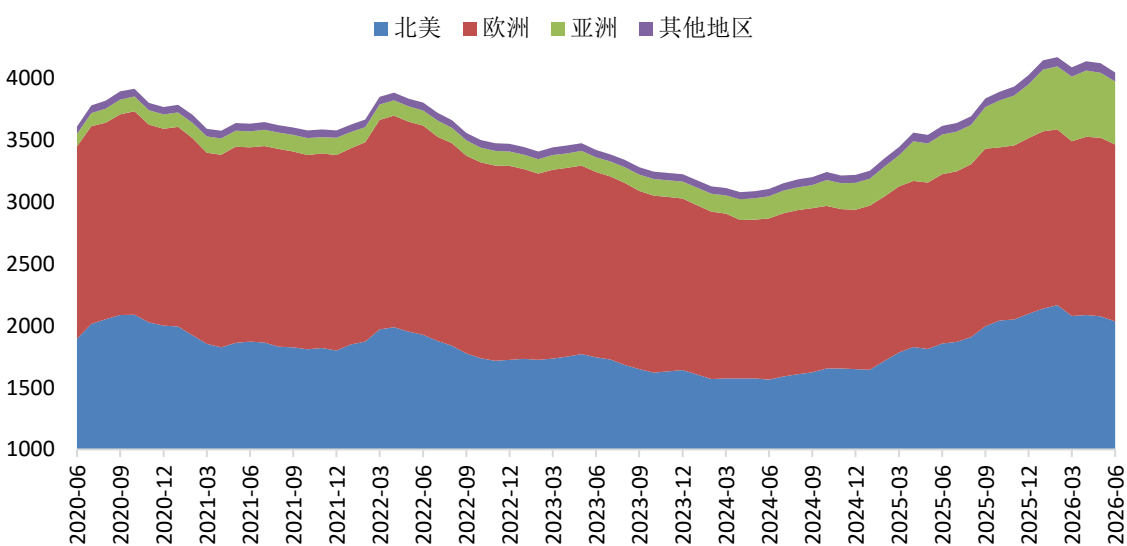
三、贵金属产业链数据



全球黄金季度需求变化（吨）

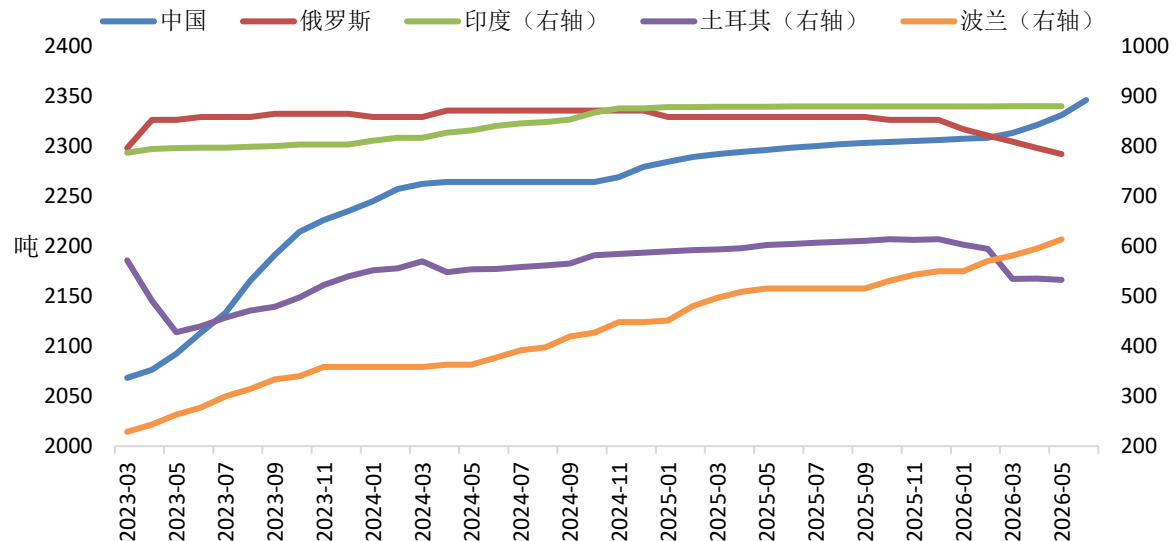


全球黄金ETF按地区持仓量情况（吨）

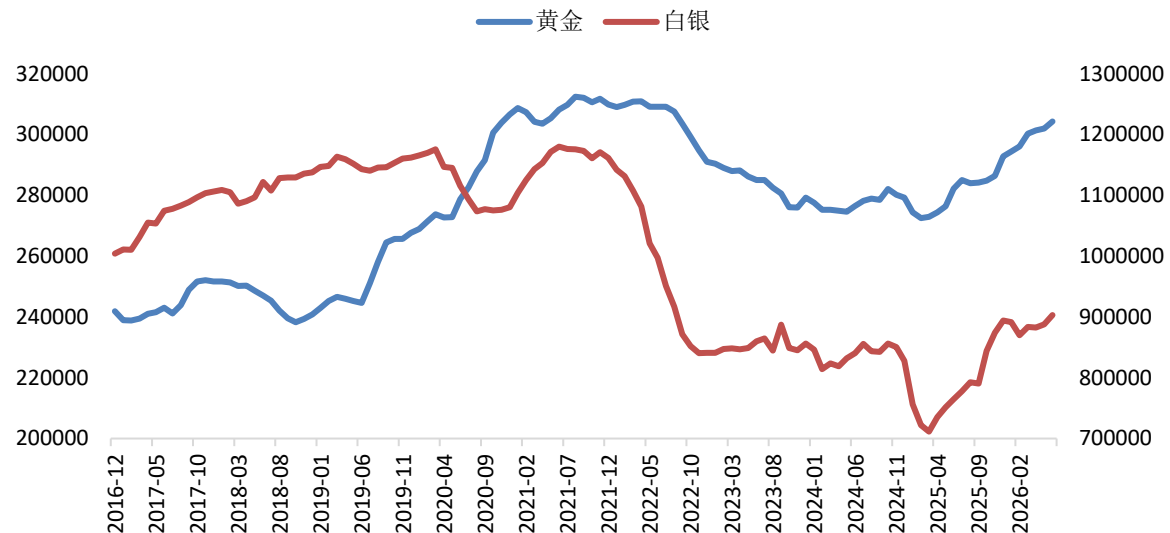


- 据世界黄金协会统计，2026年1季度全球黄金需求同比下滑9%至1195.9吨，其中珠宝首饰需求疲软同比降23%至335吨，ETF投资需求同比降73%至62吨，为需求放缓主要拖累，然而在金价大涨背景下当季黄金需求总量（包含场外交易）为1231吨，同比小增2%，以价值计黄金需求总金额达创纪录的1930亿美元，同比大增74%。另外，黄金实物投资需求同比增42%达到473.6吨，为历史第二高季度水平，特别是中国地区需求强劲；央行购金当季同环比均有上升，为243.7吨，波兰、乌兹别克斯坦和中国是已披露的最大买家。1季度我国黄金消费量303.292吨，同比增长4.41%，主要为金条及金币同比增长46.40%达到202.062吨。
- 6月全球黄金ETF持仓大幅下降73.8吨，主要是北美地区大幅流出42.4吨，其次亚洲流出17.1吨，当前黄金ETF投资或进一步趋弱。

新兴国家官方黄金储备（印度、土耳其、波兰：右轴）

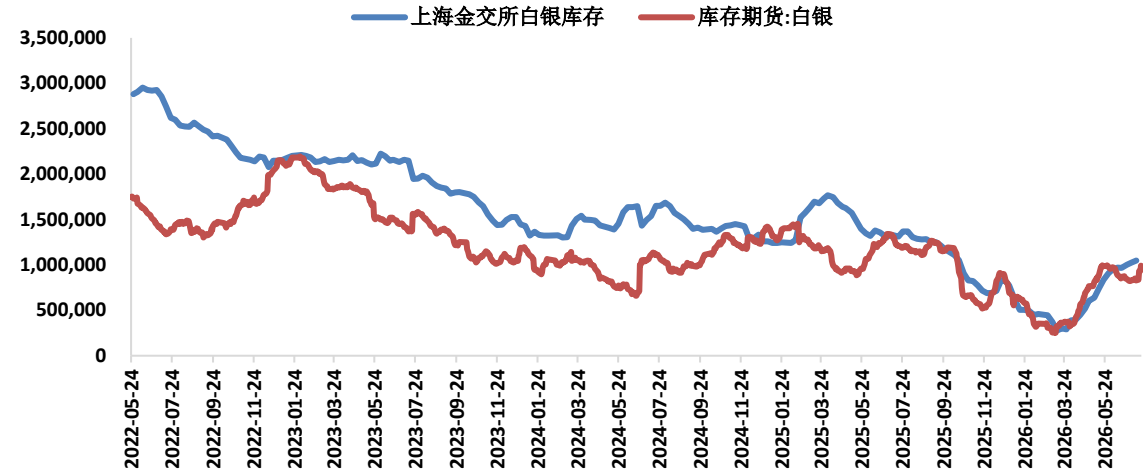


LBMA伦敦金银库存（千盎司）

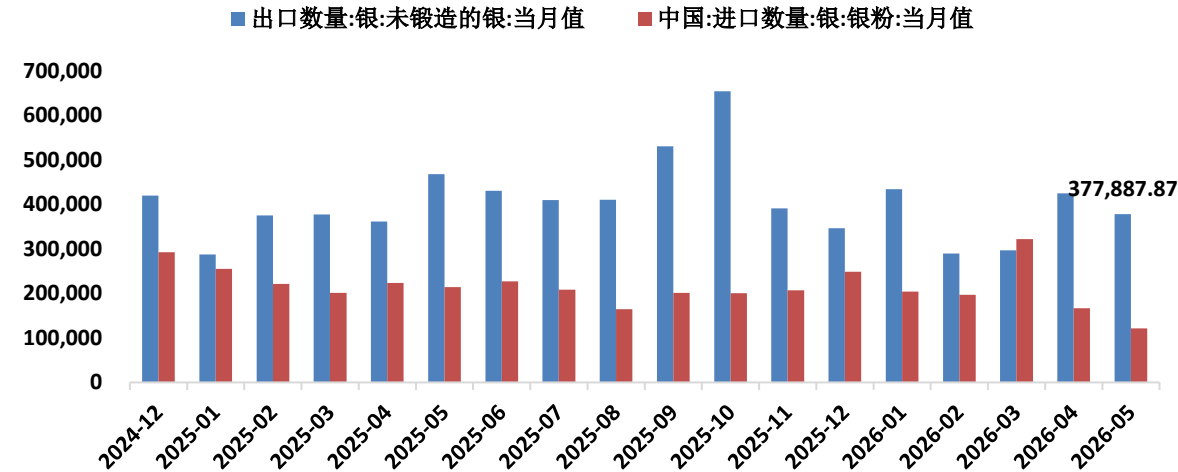


- 中国外管局公布6月末黄金储备约2346.4吨，环比增长达到14.9吨规模再超预期，为连续19个月增持，表明我国持续通过黄金替代美元外储的趋势有所加速。尽管近期土耳其等个别央行大幅抛售黄金储备换取美元流动性，但中国、波兰和哈萨克斯坦等央行保持较快的购金节奏，俄罗斯和土耳其央行则受到财政压力影响持续抛售黄金换取流动性。
- 2026年6月LBMA伦敦黄金库存增加72.4吨至9464吨持续10个月上升，部分央行和ETF基金抛售黄金使实物持续向LBMA伦敦库存回流且规模有所增加；白银库存上升470吨至28080吨，增幅相对前期变大，在白银持续被抛售价格下跌情况下伦敦库存进一步积累。

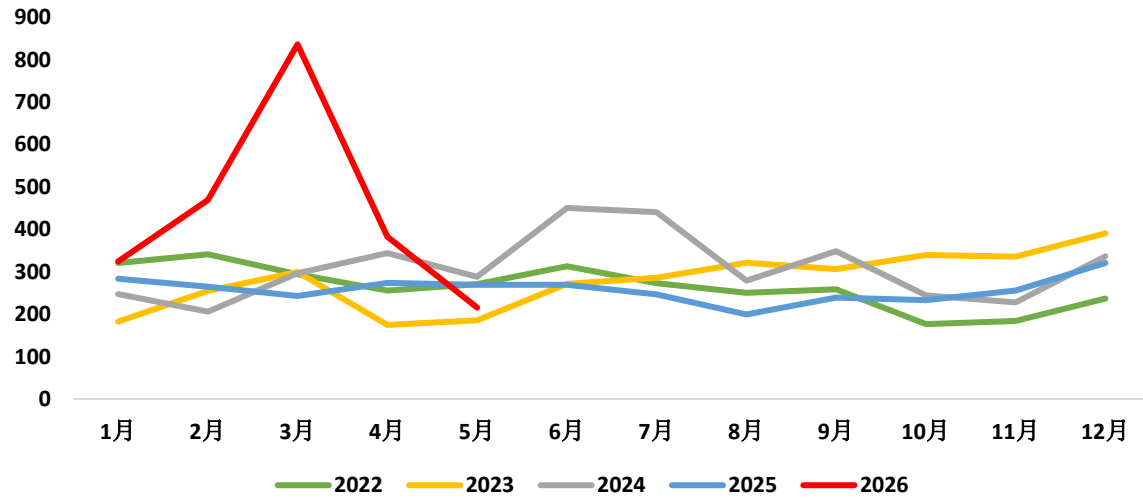
国内白银显性库存（公斤）



中国白银制品进出口量（千克）

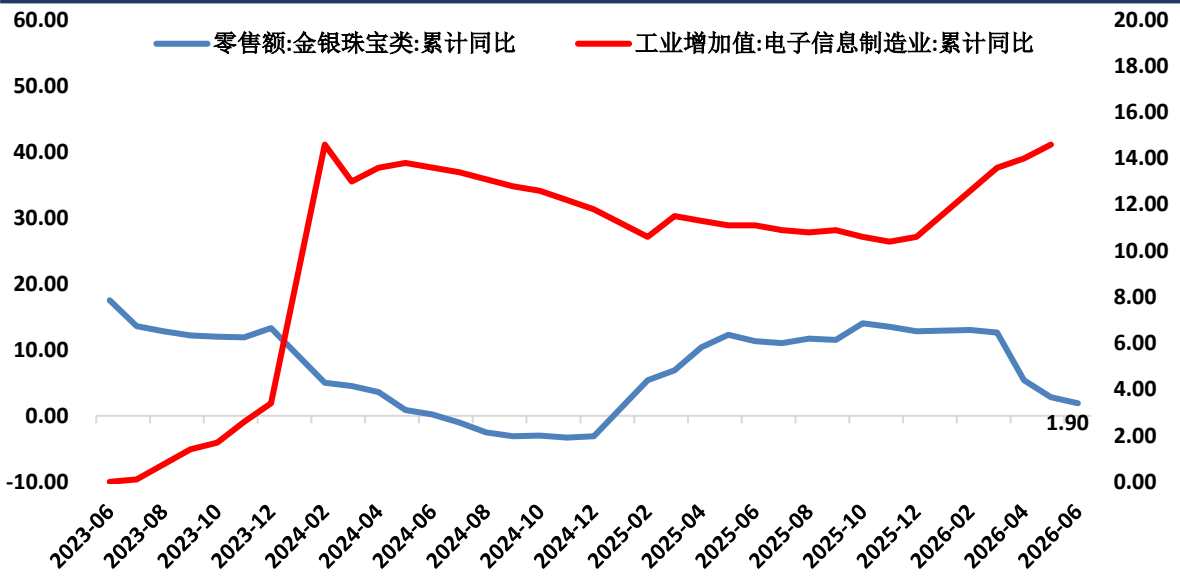


中国白银进口量季节性变化（吨）

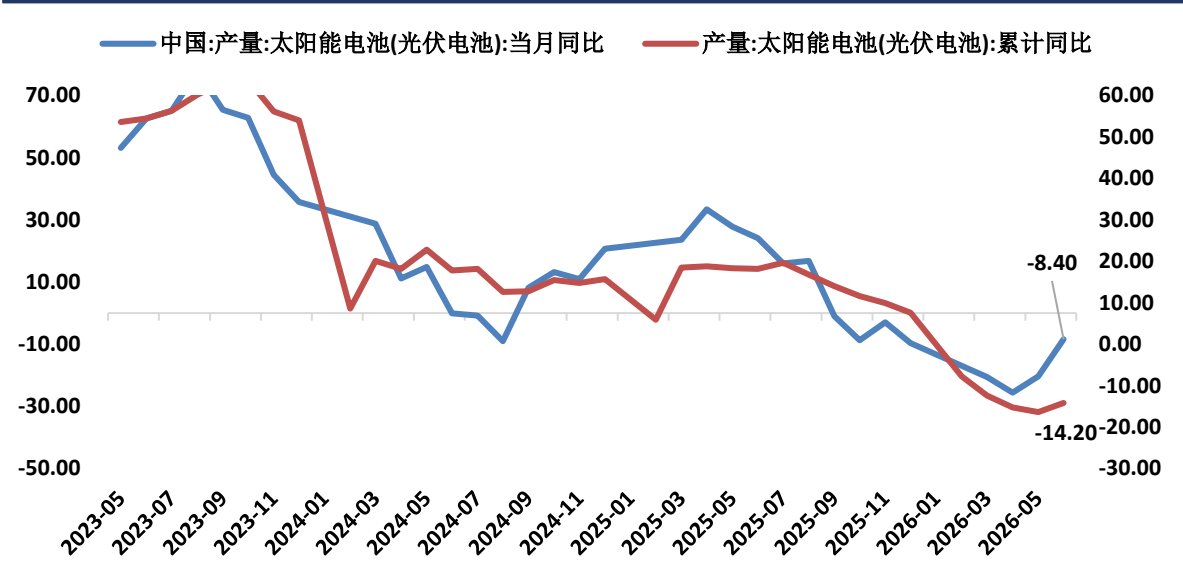


- 7月以来在交割月份过后上期所白银库存止跌回升，表明现货实物需求仍然疲软；
- 5月我国未锻造白银出口量小幅回落至377.9吨，环比4月降低11%，同比降19%，近期国内白银需求放缓厂家出口维持偏高水平；银粉进口量持续下滑至121.3吨创10年新低，环比下降27%，光伏行业进口银粉需求在国产替代背景下或持续消退。

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）

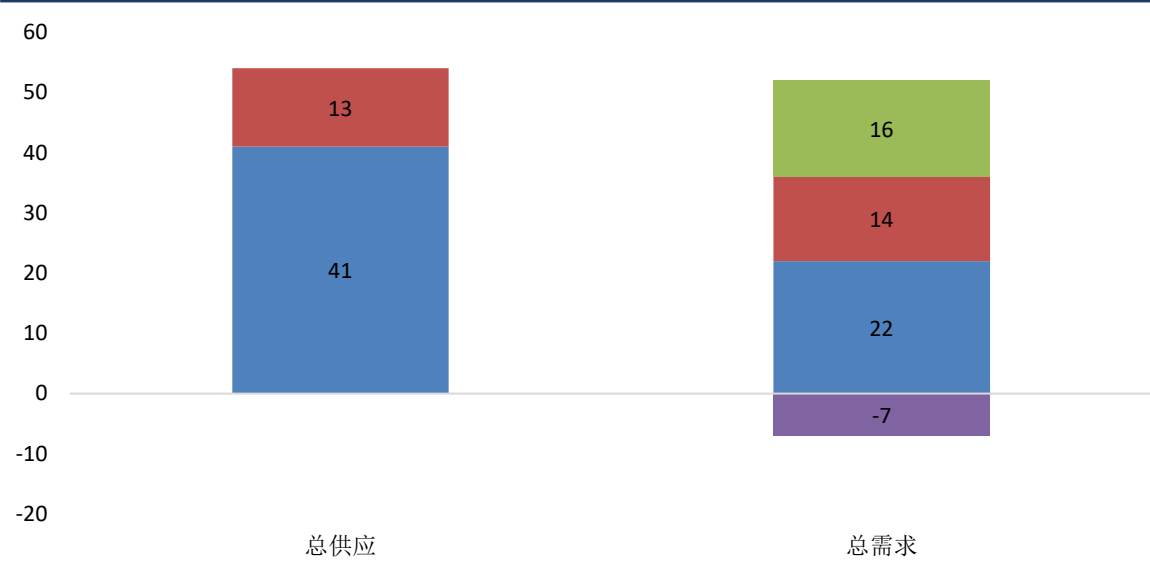


光伏电池产量变化（%；累计同比：右轴）

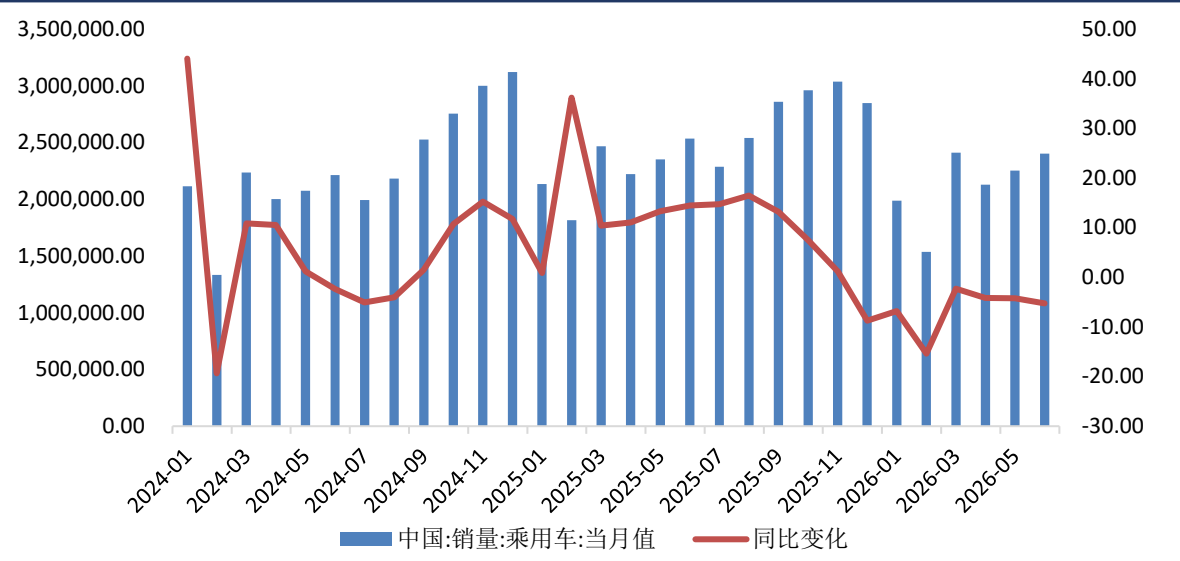


- 6月国内珠宝零售额累计同比增速连续第四个月收窄至1.9%续创2025年以来的新低，贵金属需求转弱且价格持续回调的情况下叠加珠宝消费淡季使销售持续放缓但幅度有所缓和；5月电子信息相关行业工业增加值累计同比增速扩大至14.6%为2024年以来新高，反映行业景气度高出口需求强劲；6月光伏太阳能电池产量当月同比负增进一步收窄至-8.4%，累计同比负增收窄至14.2%，行业收缩趋势或结束。
- 世界白银协会预期2026年全球白银供应将有所增长而需求受到工业和投资需求拖累下降，然而总体供应缺口仍保持在2000吨以上，为连续第6年呈现供应赤字。

2026年Q1全球铂金供需结构情况（吨）

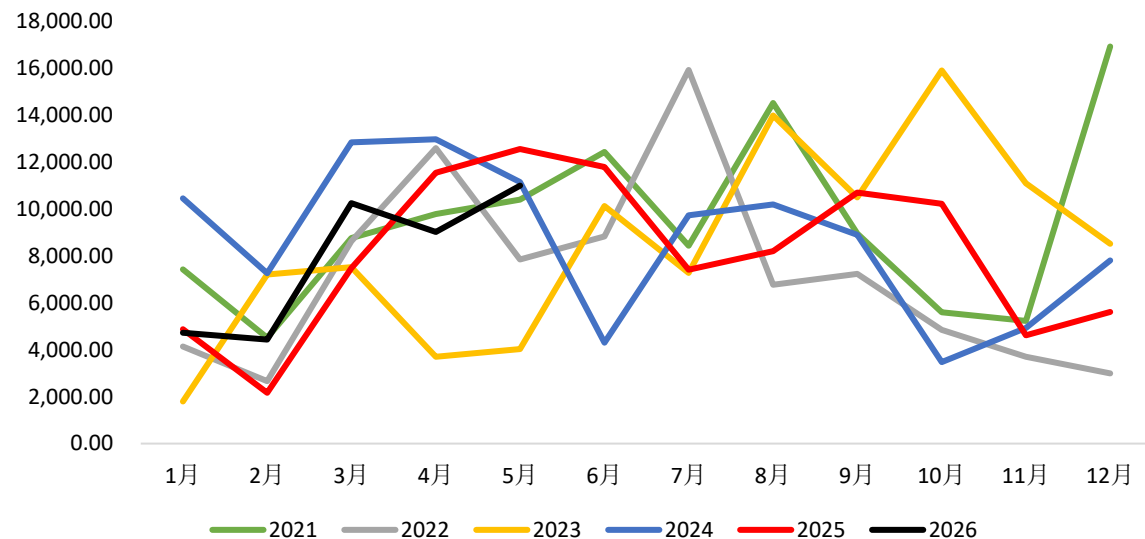


国内乘用车市场销售数据（%；同比：右轴）

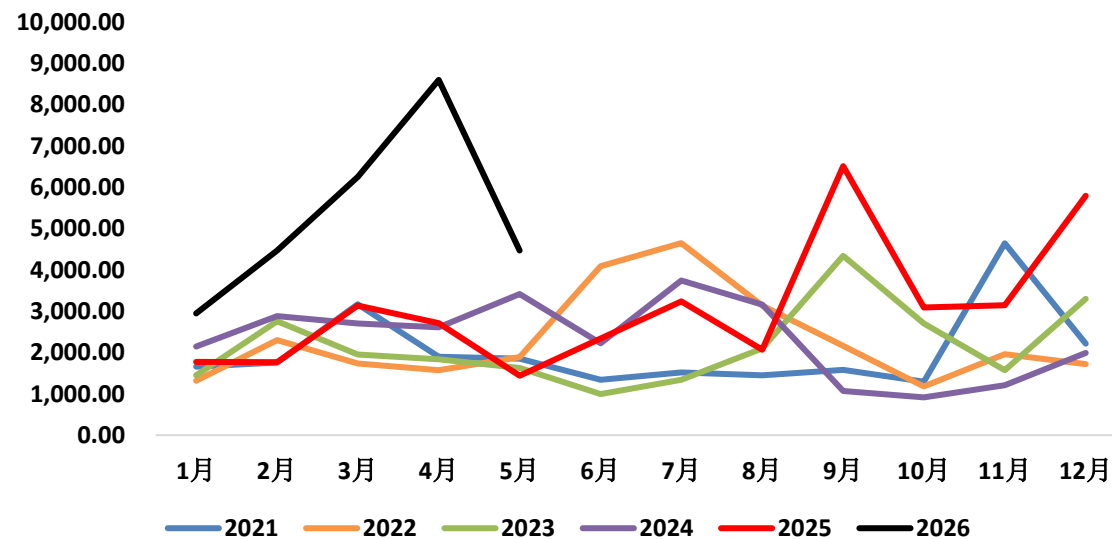


- 根据WPIC数据，2026年一季度铂金全球供应量为54吨，需求为45吨，录得约9吨盈余。供应较环比降19.6%，同比增20.6%，需求环比下滑35.2%，同比下滑30.3%，一季度需求下滑主要由于价格下跌使投资端需求大幅流出，其他领域需求亦略有放缓。铂金连续第三年处于供应短缺状态，但WPIC预计2026全年供应赤字有所收窄至约9吨，首饰和汽车催化需求下滑被投资和其他工业需求弥补，供应在回收显著增长的带动下使总体缺口减少。
- 6月全国乘用车市场零售连续两个月回升至240.2万辆，但同比负增扩大至5.3%，燃油车销量持续下降，目前燃油车内销崩塌，新能源乘用车零售渗透率持续上升

铂金进口量季节性变化（千克）



钯金进口量季节性变化（千克）

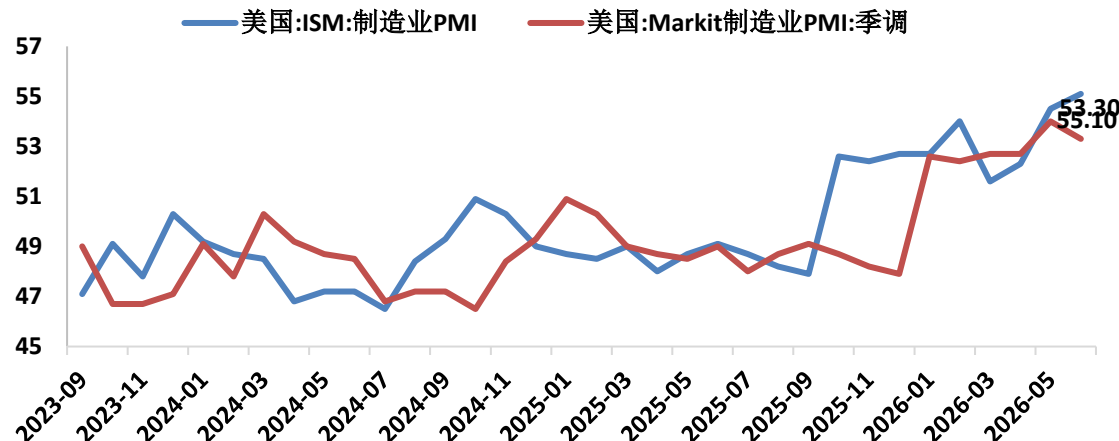


- 5月国内进口铂金数量再次回升至11吨，但同比降12%，随着铂金价格回调叠加广期所铂金合约将迎来首次交割，在国内价格升水国外的情况下增加进口量以参与内外价差套利；国内进口钯金数量大幅回落至4.5吨，在往年进口量偏低的情况下同比仍增210%。

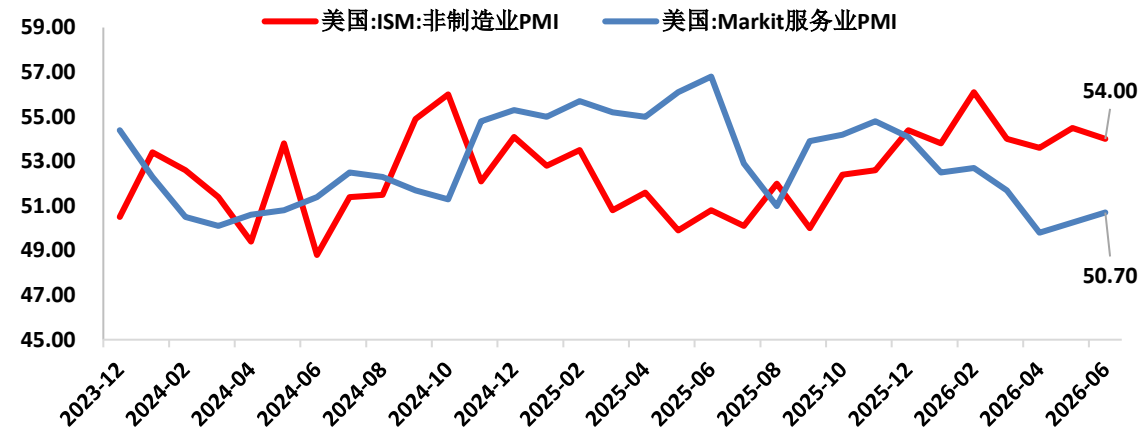
四、宏观基本面分析



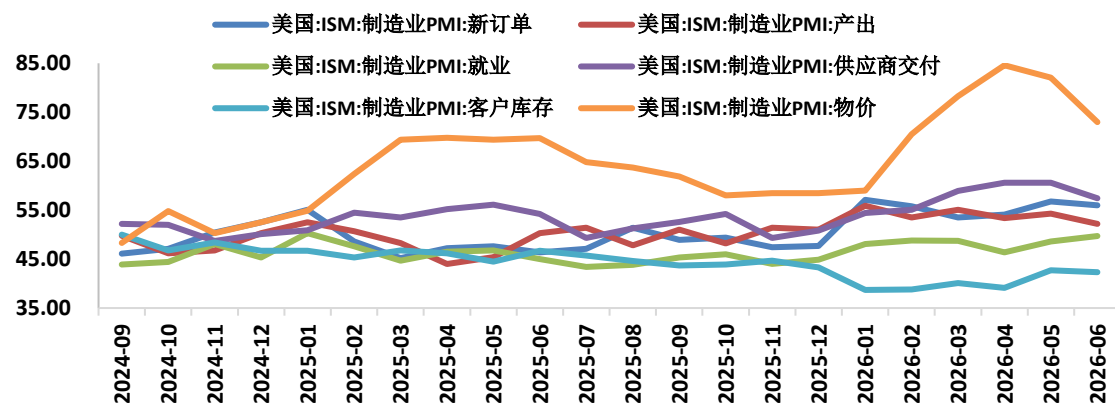
制造业PMI指数



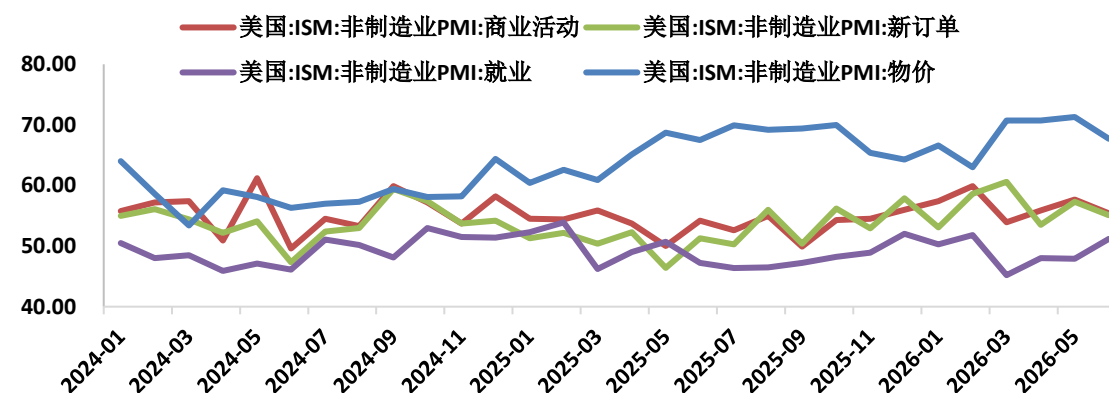
非制造业PMI指数



ISM制造业PMI分项指标

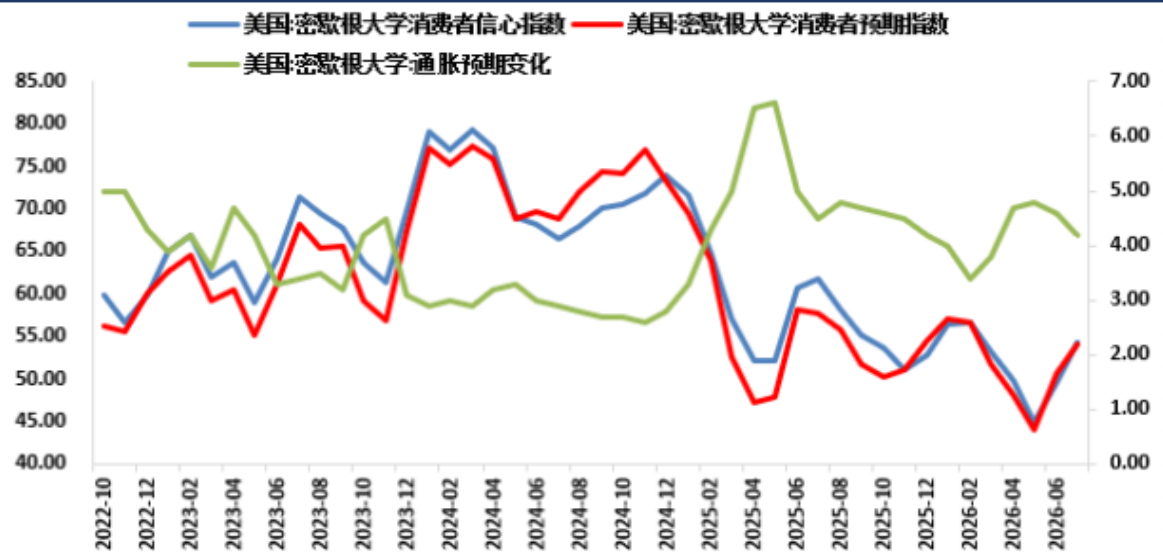


ISM非制造业PMI分项指标

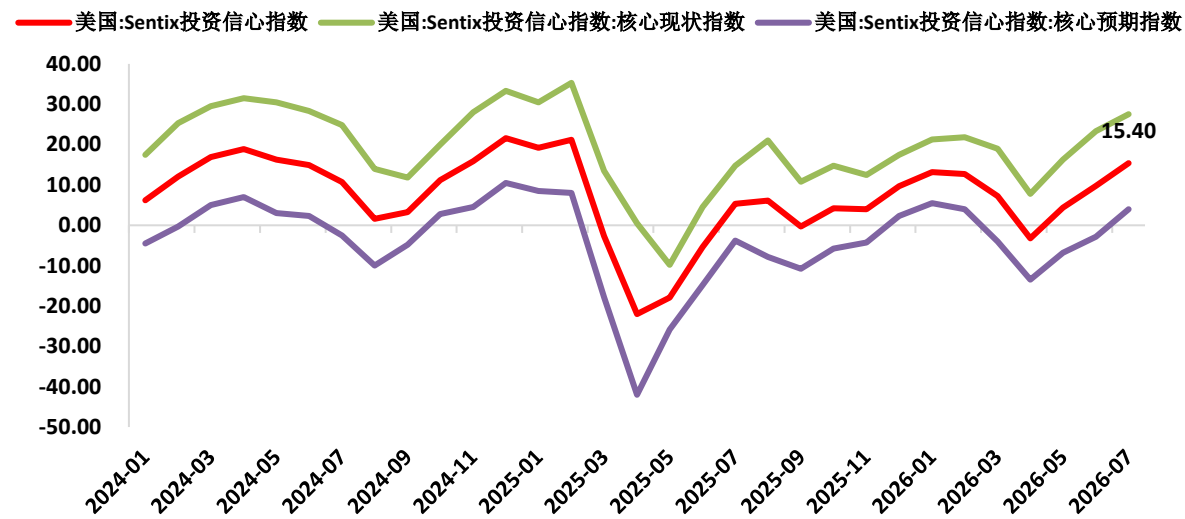


- 美国6月制造业PMI制造业指数53.3，预期54，前值54，制造业领域总体保持扩张，尽管生产和订单需求等景气度小幅回落保持韧性，就业分项持续改善但仍处于50荣枯线下方；服务业PMI从54.5降至54.0，预期的54.2，连续24个月处于扩张区间，就业指数创2024年以来最大升幅并重回扩张区间，支付价格指数也回落至四个月低点。在需求保持韧性和成本压力缓解的背景下，企业招聘意愿回暖。

美国密歇根消费者信心指数和通胀预期（通胀预期：右轴）

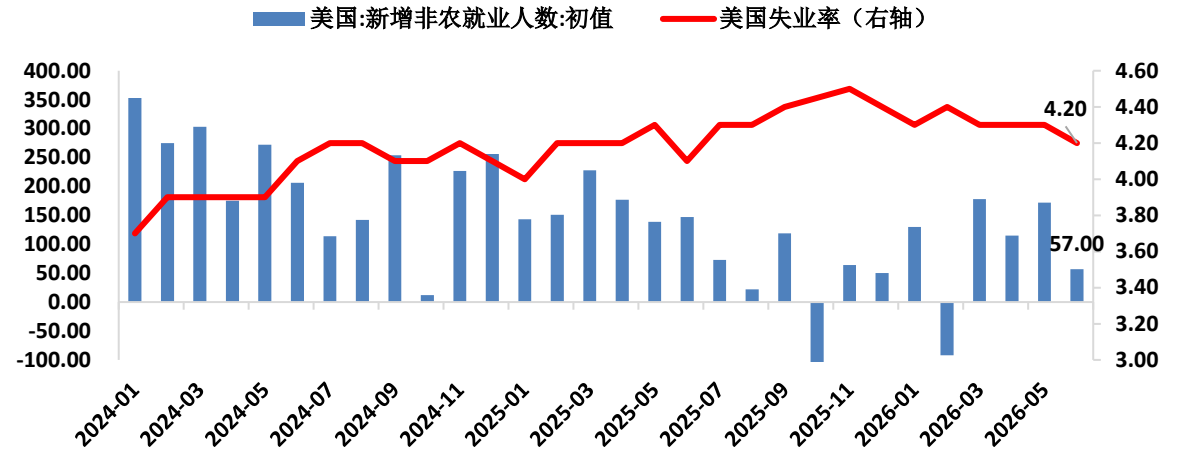


美国Sentix投资者信心指数

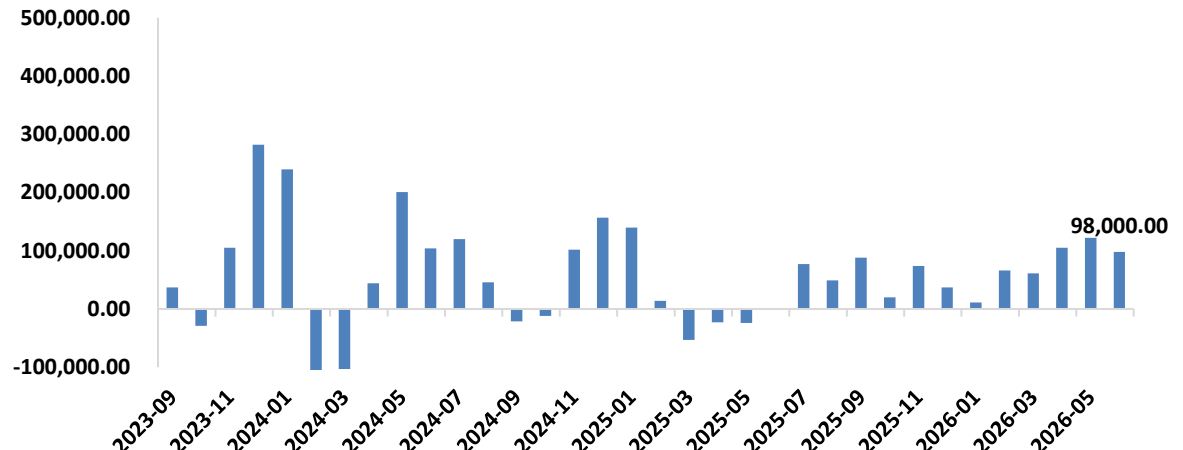


- 7月美国密歇根大学消费者信心指数连续2个月反弹至54.4高于预期的51，反弹脱离历史最低位，消费预期改善；消费者未来一年价格涨幅预期较回落至4.2%低于预期的4.4%，地缘冲突缓和使能源价格走低降低通胀预期。
- 7月美国Sentix投资信心指数回升至15.4连续3个月上升，近期在AI行业保持火热的情况下企业资本支出保持较高水平，带动投资者信心持续回暖。

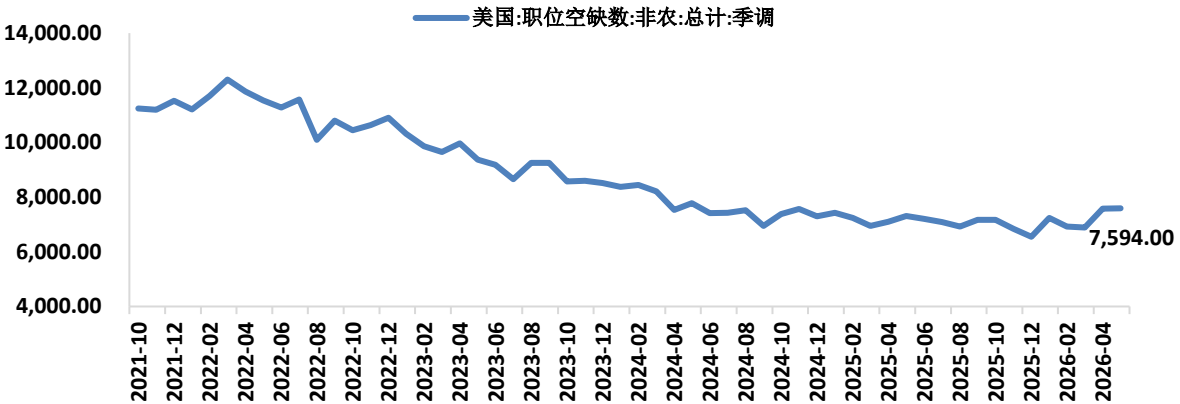
美国新增非农就业人数与失业率 (千人; %; 失业率: 右轴)



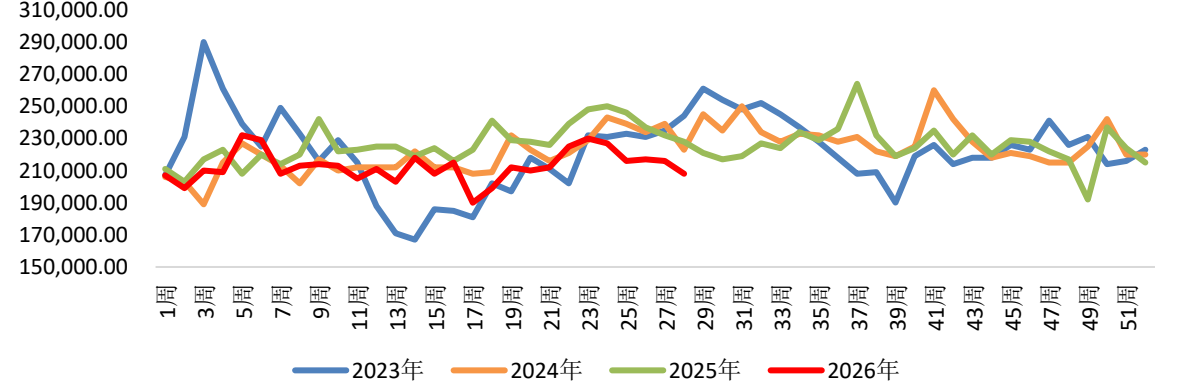
美国ADP非农新增就业人数



美国职位空缺数 (千人)

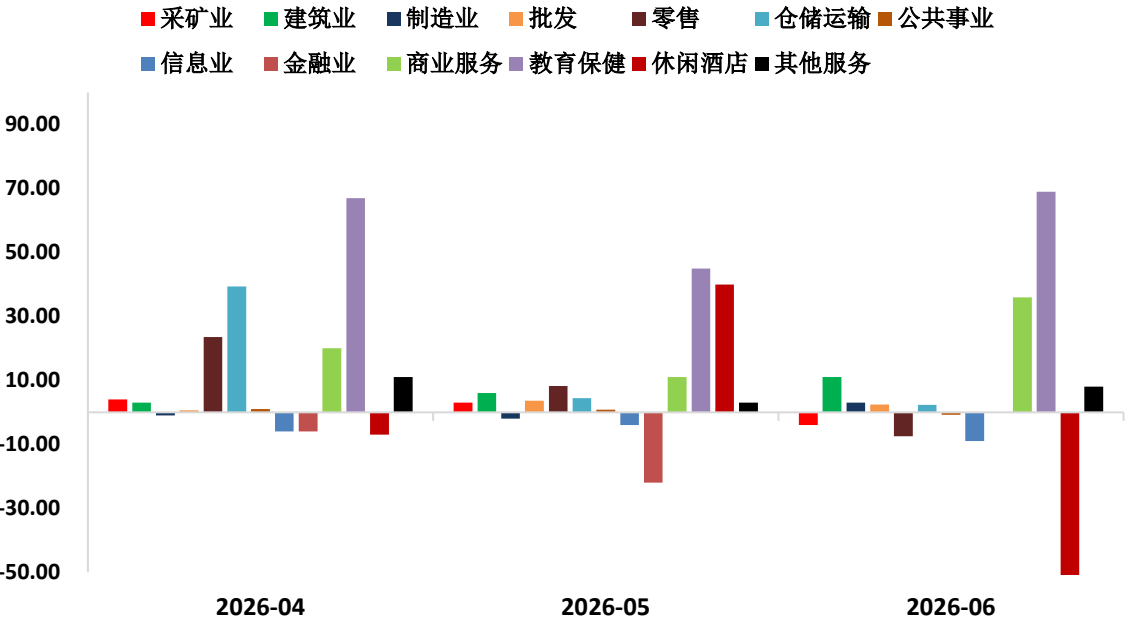


美国当周初请失业金人数季节性变化 (人次)

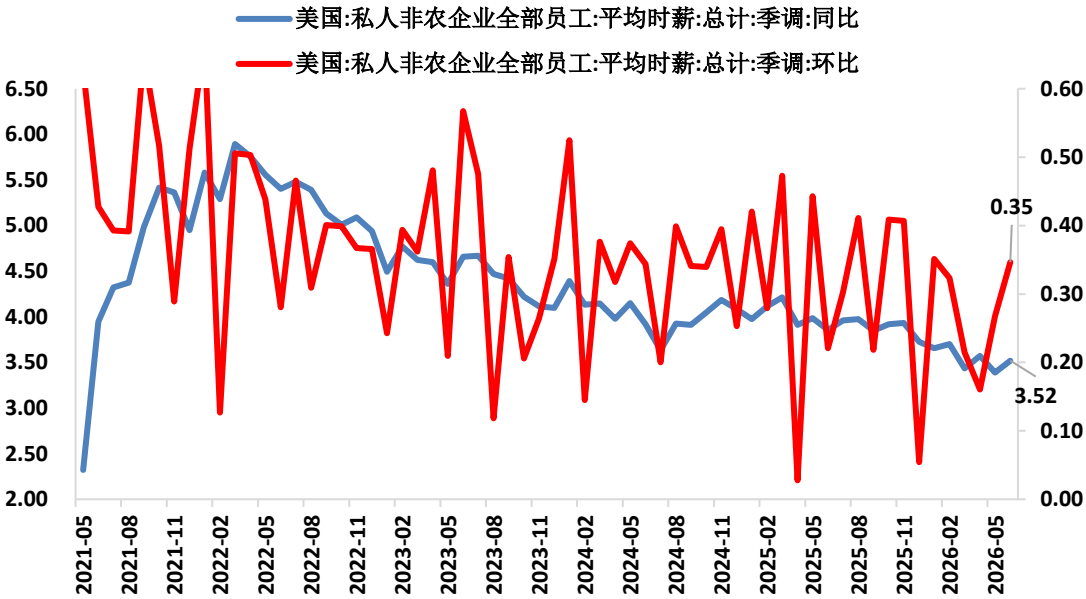


● 美国6月非农就业人口增加5.7万人，仅约预期11.3万人的一半，远低于5月修正后的12.9万人（初值为17.2万人），4月和5月数据合计下修7.4万人反映此前三个月强势的就业市场正在回归正常，招聘形势总体平稳。失业率从4.3%降至4.2%，为2025年6月以来最低水平，预期4.3%，主要由于劳动力参与率从61.8%降至61.5%。上周首申失业金人数降至近两个月新低好于预期，反映就业市场存在韧性。

美国非农新增就业人数结构（千人）

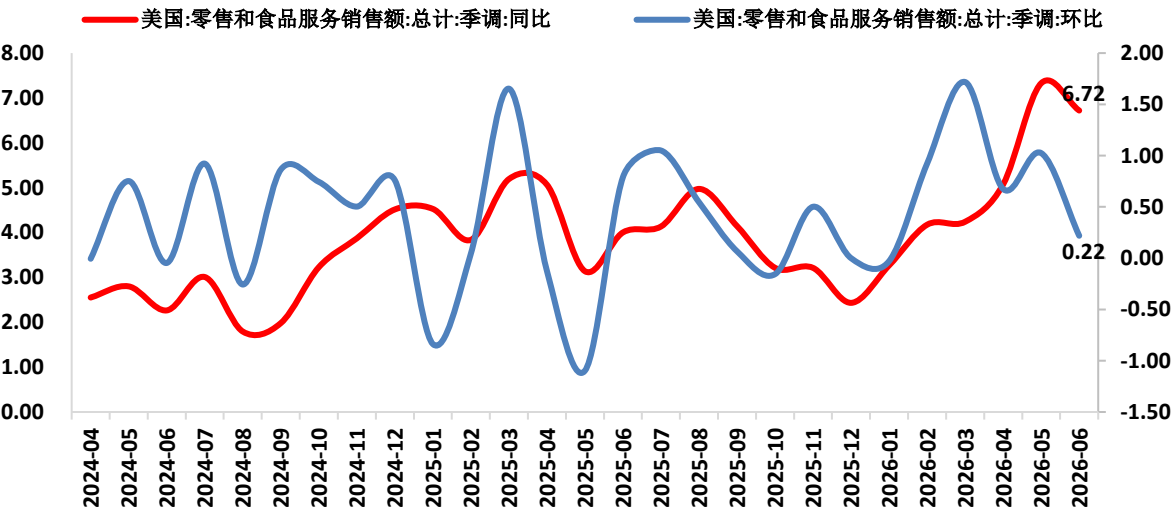


美国非农企业员工平均时薪同比与环比变化（%；薪资环比：右轴）

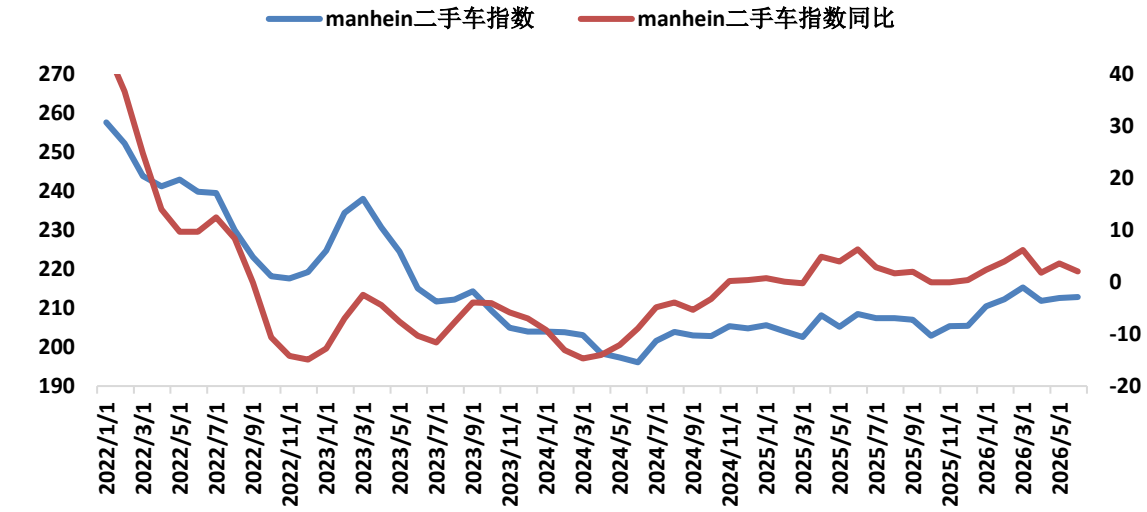


- 从结构上看，6月休闲和酒店业就业人数减少6.1万人，创下2020年以来最大单月降幅，为就业人数下滑的最大拖累项，世界杯赛事未持续带来新增招聘，然而教育保健相关行业仍持续稳定带来新增岗位，其次是商业服务业，受到AI岗位替代的信息业正持续裁员。
- 6月非农平均时薪环比上涨0.3%，同比增3.5%均符合预期，尽管居民薪资保持增长但同比落后于CPI通胀反映人们生活压力持续增加。

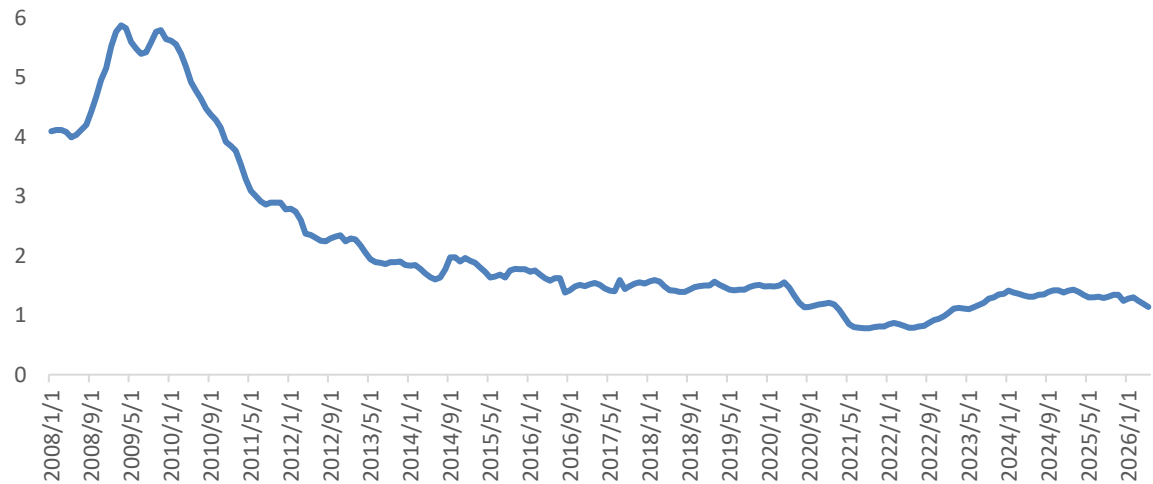
美国零售和食品服务销售变化（%；环比：右轴）



美国Manheim二手车价格指数（%；同比：右轴）

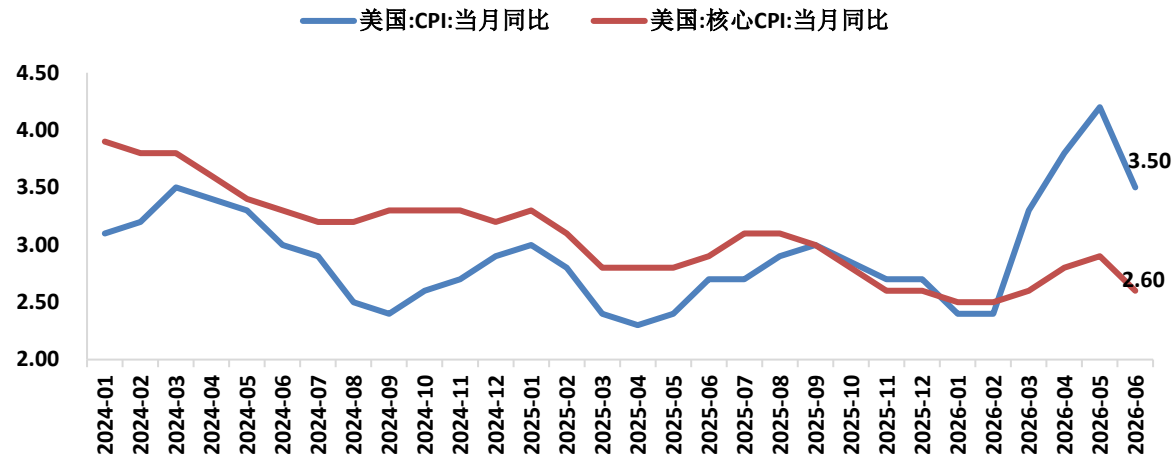


美国信用卡拖欠率

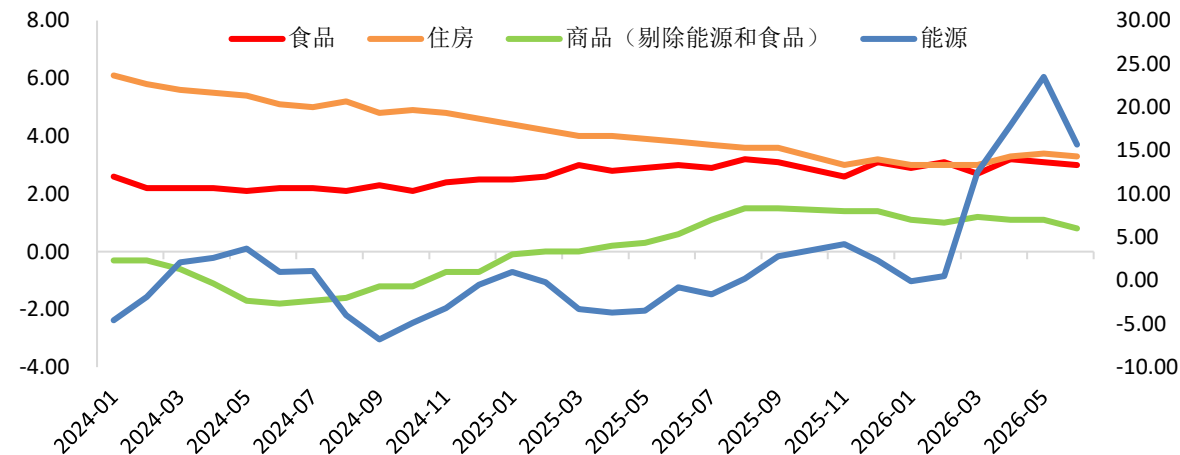


- 6月美国零售销售环比增长0.2%，符合市场预期，5月数据向上修正至环比增长1%，同比增长收窄至6.7%。加油站销售额大幅下滑成为当月主要拖累项，加油站销售额单月环比下滑5.3%，但剔除加油站后，零售销售环比增长0.7%，显示消费者支出的内生动能仍然较强，13个零售品类中有7个录得增长。
- 私人机构调查数据显示今年6月二手车价格基本持平同比增速回落，在就业市场降温薪资增速落后于通胀的情况下相关消费基本凝固，5月居民信用卡拖欠率持续回落反映人们消费和财务情况相对稳健。

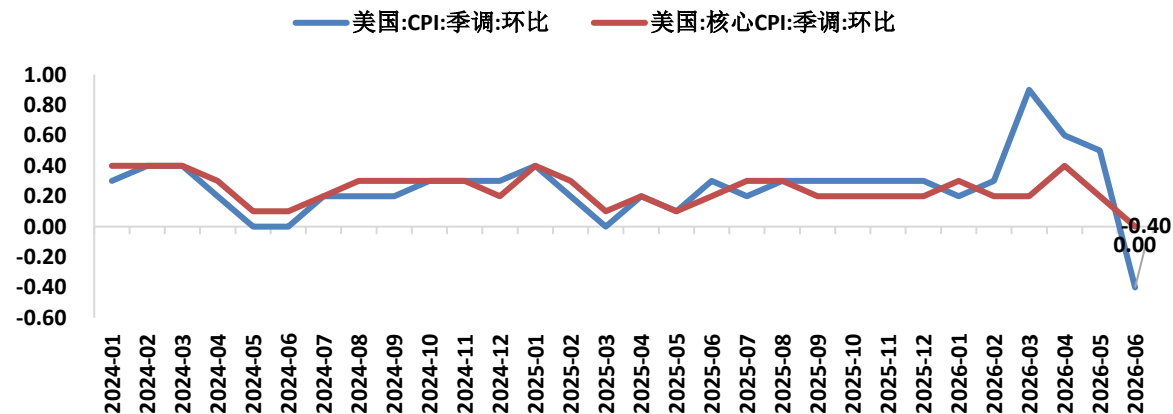
美国CPI与核心CPI同比 (%)



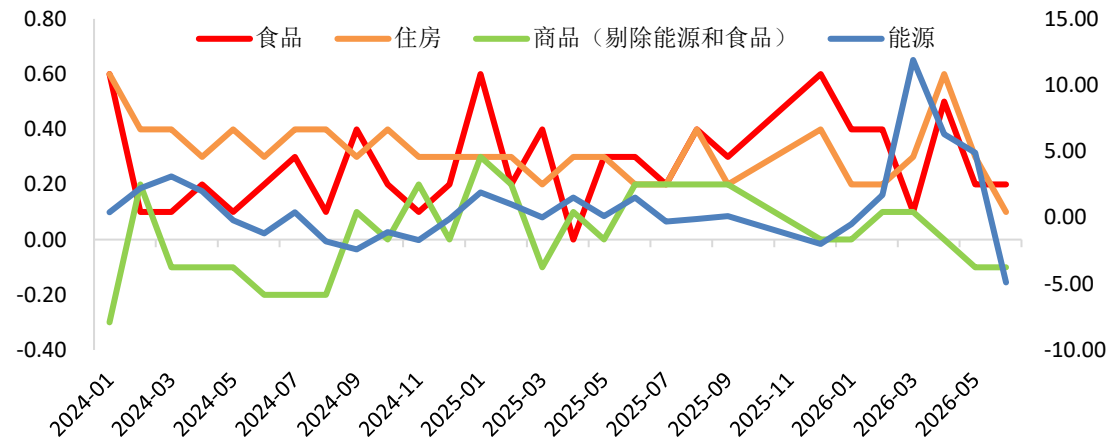
美国CPI分项同比 (%)；能源：右轴



美国CPI与核心CPI环比 (%)

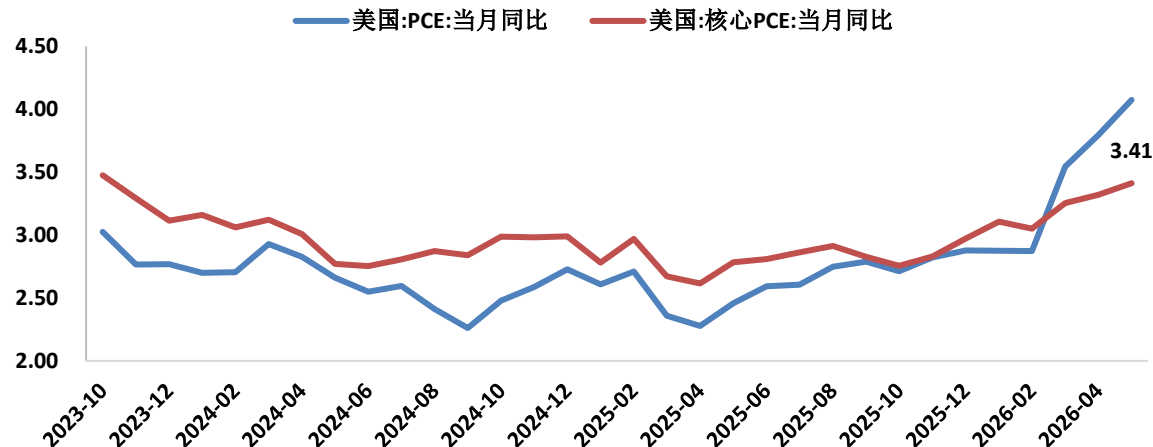


美国CPI分项环比 (%)；能源：右轴

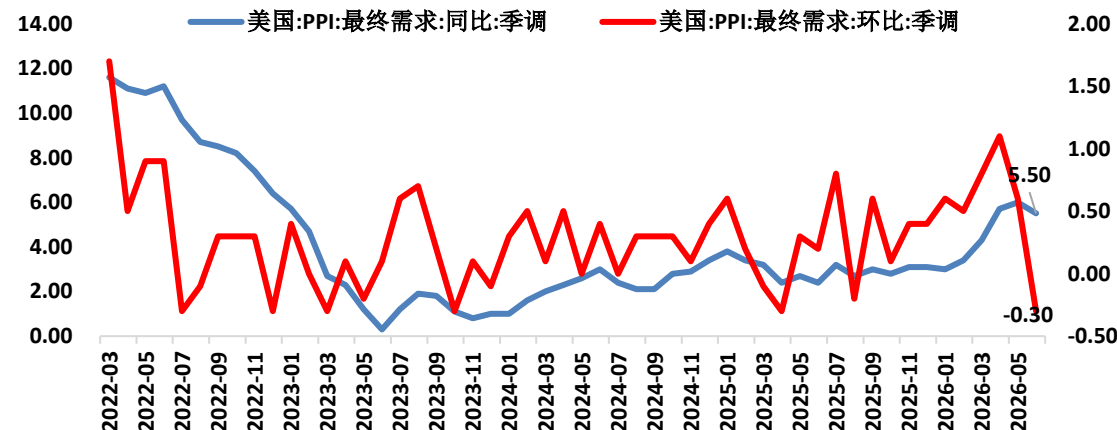


- 6月CPI同比上涨3.5%，低于市场预期的3.8%，较前值4.2%明显回落；核心CPI同比升2.6%，同样低于预期的2.8%及前值2.9%。环比下滑0.4%，为六年来首次，预期为-0.1%；核心CPI环比0%，较前值0.2%显著放缓。伊朗战争引发的能源价格冲击开始消退，油价下跌为通胀回落的主要原因，此外商品价格的也广泛回落，服装及二手车价格降幅显著，核心服务价格仅小幅上涨。

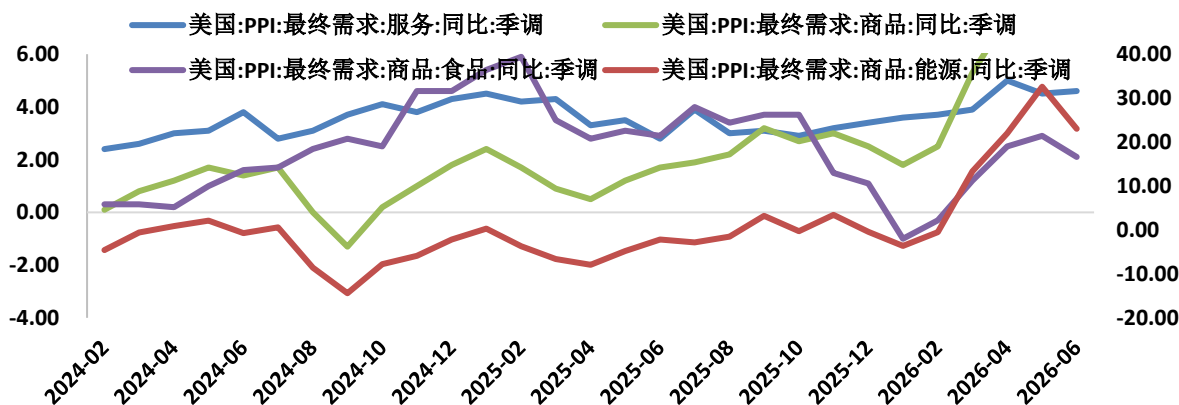
美国PCE与核心PCE同比 (%)



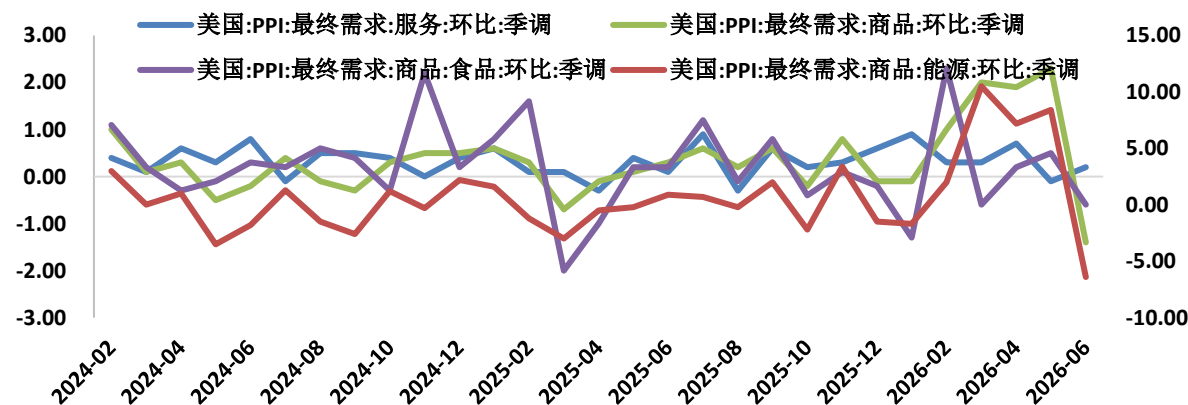
美国PPI同比与环比 (%)；环比：右轴



美国PPI分项同比 (%)；能源：右轴

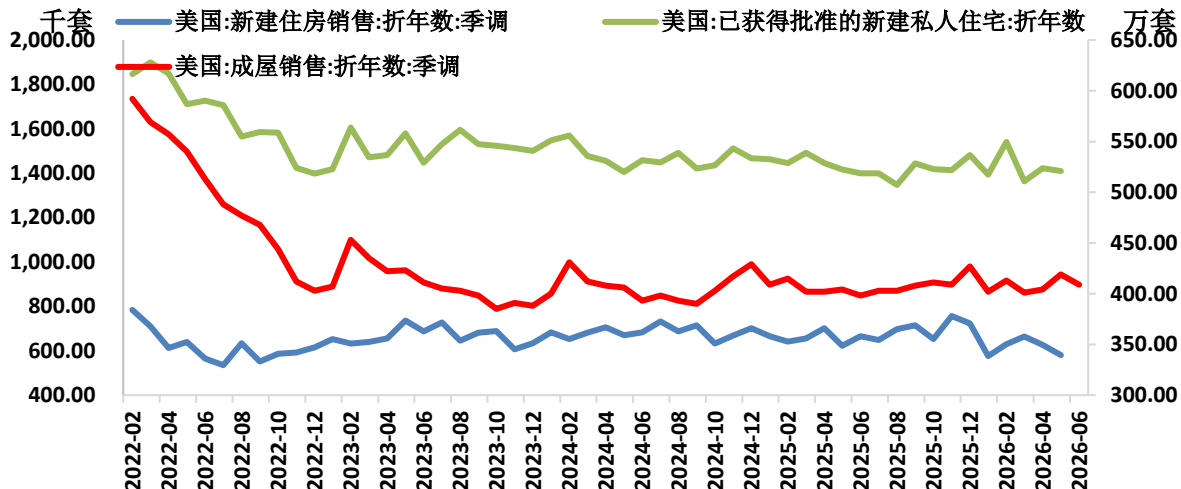


美国PPI分项环比 (%)；能源：右轴

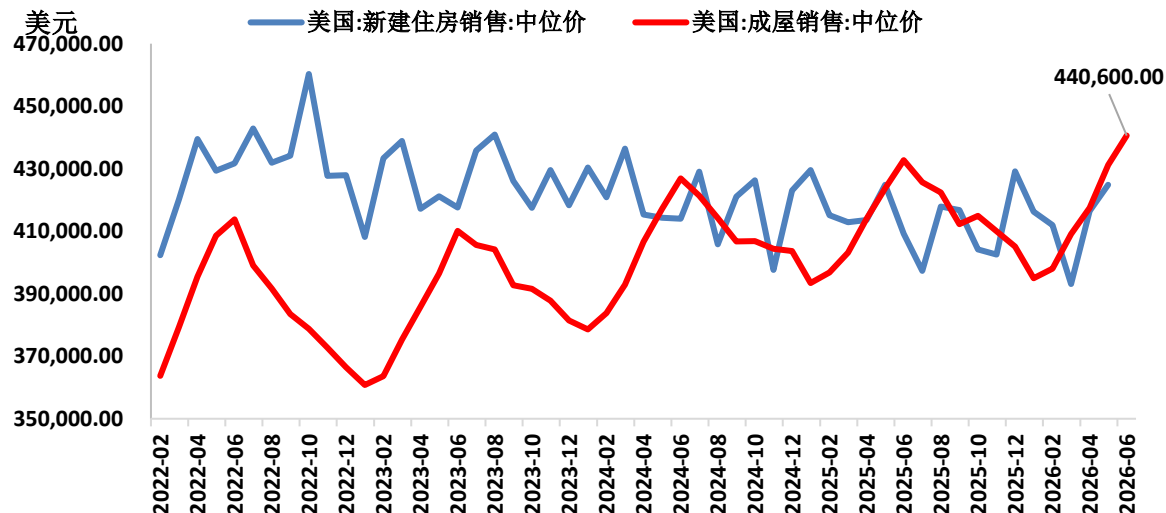


- 美国5月核心PCE同比上升3.4%，为2023年10月以来的最高水平，数据符合预期，环比为0.3%，高于前月的0.2%，服务业成本再度提速为主要驱动因素；
- 美国5月PPI同比增长5.5%，低于预期值6.2%，前值由6.5%下修至6%。核心PPI同比增长4.7%，亦低于预期值5.1%，前值由4.9%下修至4.6%。PPI环比下降0.3%，创六年来最大跌幅，预期为持平，数据反映能源价格下跌有助于遏制上个月的通胀压力，其他商品价格亦回落。

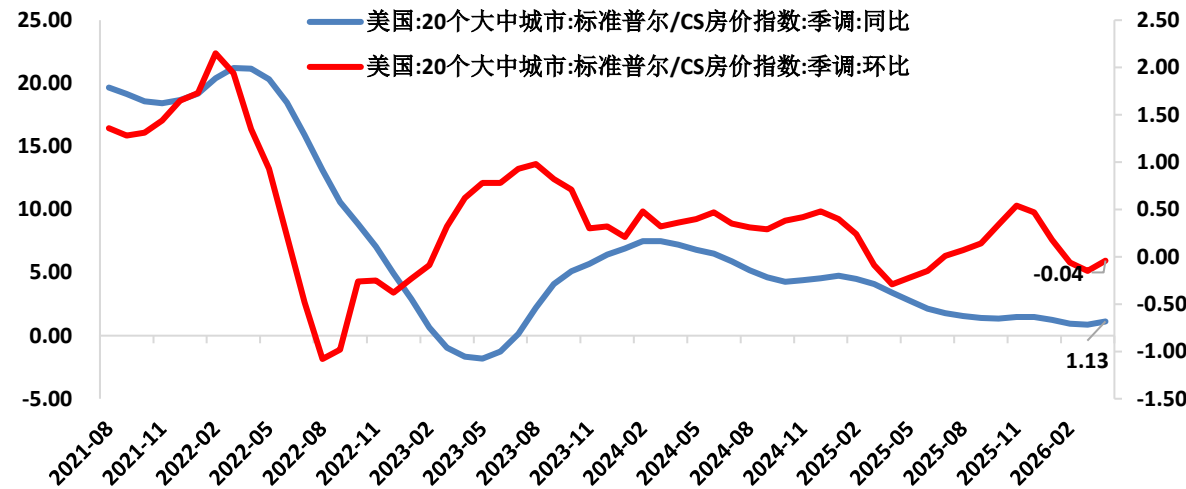
美国房地产销售和投资数据（右轴：成屋销售）



美国新建住房与成屋销售价格中位数（美元）

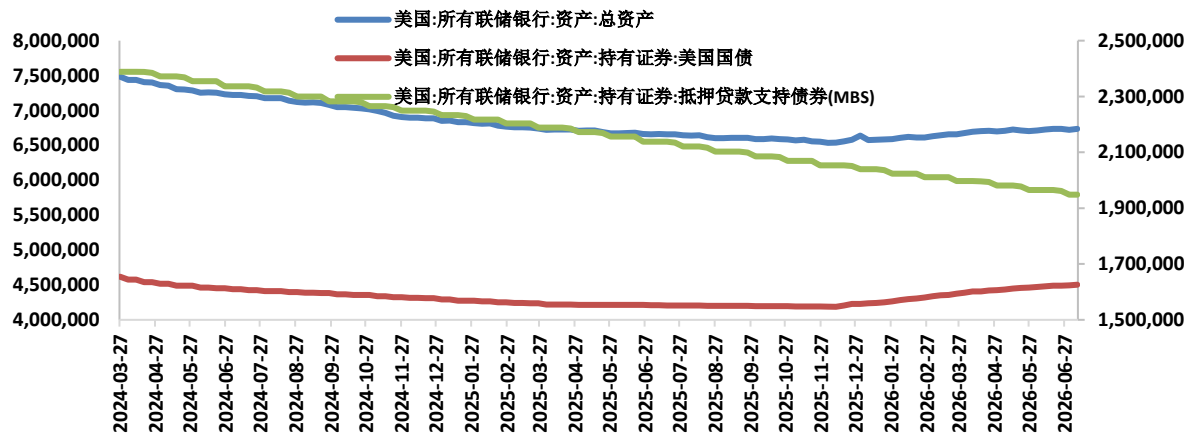


美国20个大中城市房价增速（%；环比：右轴）

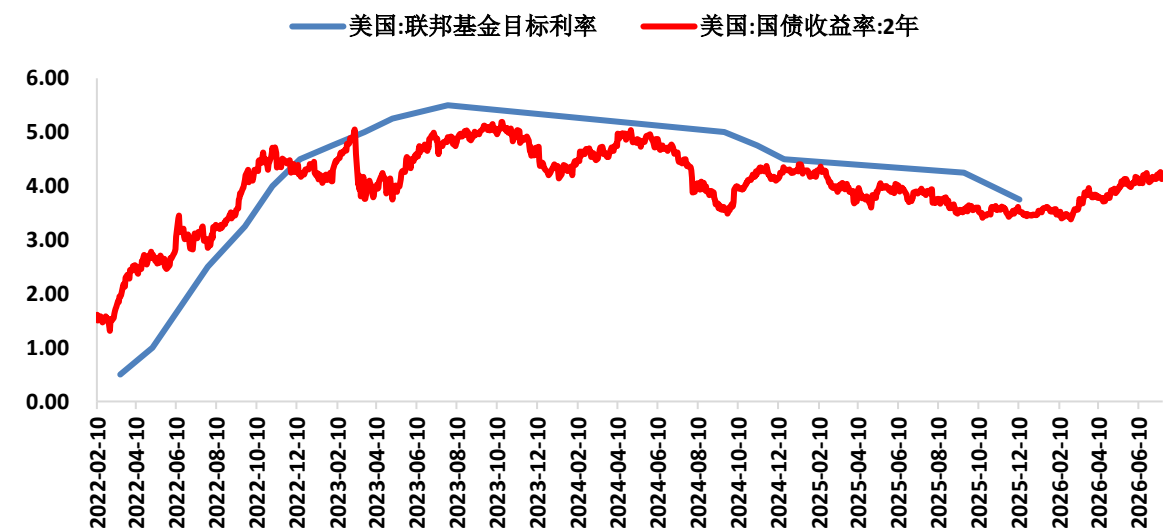


- 美国6月成屋销售总数年化较5月略下降2.4%至409万套，同比仍增长2.8%，房地产销量在美联储释放鹰派信号市场实际利率上行的情况下受到抑制；成屋销售价格中位数则连续5个月反弹至44.06万美元创历史新高，环比增长2.2%，同比增1.8%，目前尽管居民购房意愿有所降温但房价在高通胀背景下持续上行，或使相关核心通胀更加顽固。
- 今年4月S&P/CS20座大城市房价指数同比增速呈现见底反弹至1.1%，高于预期0.92%和前值0.83%，结束5个月的回落，环比负增收窄至仅0.04%略高于预期，房地产下行趋势或接近尾声。

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（%）

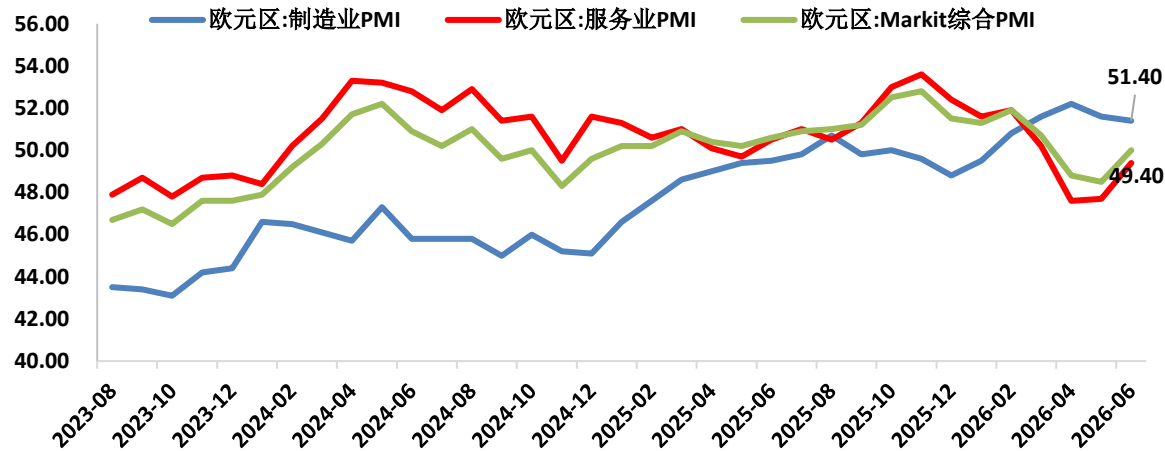


FedWatch美联储降息概率预测

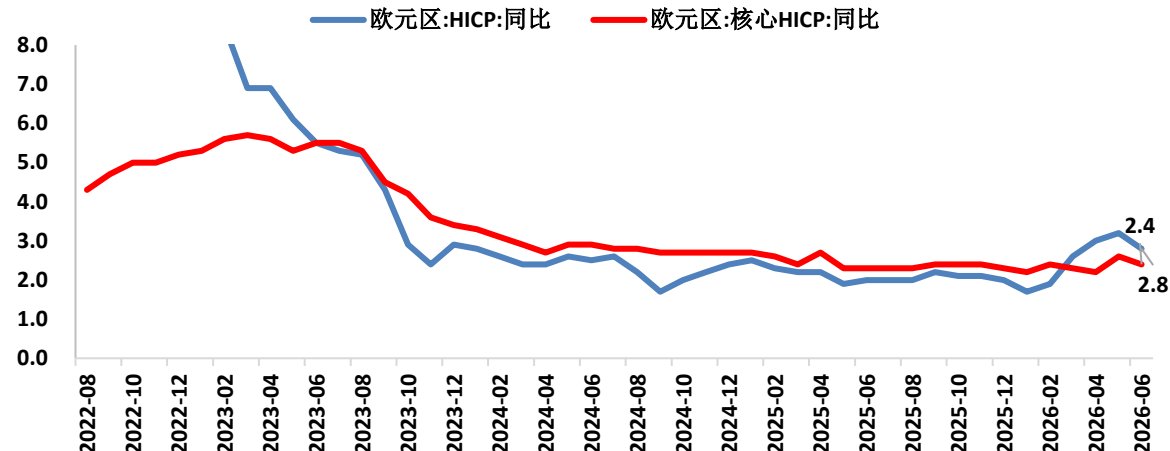
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	85.6%	14.4%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	41.4%	51.2%	7.5%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	31.3%	48.8%	18.1%	1.8%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	19.0%	41.9%	30.1%	8.2%
2027/1/27	0.0%	0.0%	6.1%	26.4%	38.1%	23.1%	5.8%
2027/3/17	0.0%	0.0%	1.9%	12.4%	30.0%	33.5%	17.7%
2027/4/28	0.0%	1.5%	10.0%	26.0%	32.7%	21.3%	7.3%
2027/6/9	0.0%	0.4%	3.5%	13.9%	27.6%	29.9%	17.9%
2027/7/28	0.0%	0.6%	4.3%	14.9%	27.8%	29.0%	17.0%

- 美联储6月如期连续四次会议保持利率不变，决议声明大幅精简，删除利率前瞻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加息，其中六人预计至少加两次。
- 主席沃什在执掌美联储后首次出席的国会半年度货币政策听证会上表示，会对持续的高通胀“零容忍”，对于美国6月CPI通胀数据普遍降温，沃什表示他不会宣称联储的通胀“任务已完成”，将专注于实现充分就业和物价稳定的双重任务，总体上态度偏鹰派。目前在中东冲突再度升级背景下，能源价格受到供应中断而上涨，多名美联储官员表态对通胀上行的担忧并呼吁行动，加息预期仍然较强，市场预期在三至四季度之间将落实加息。

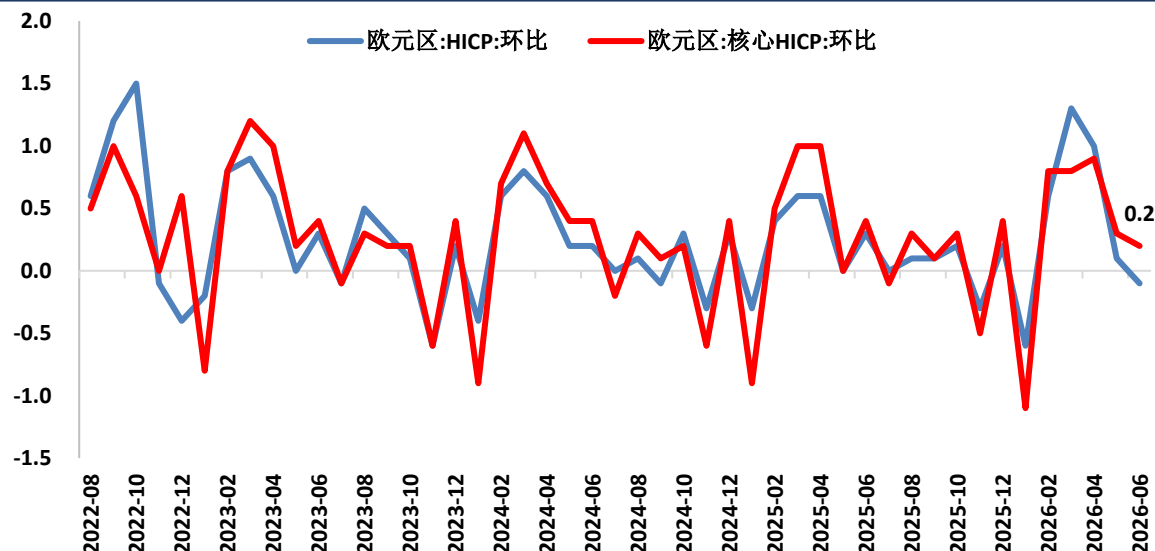
欧元区制造业与非制造业PMI



欧元区CPI与核心CPI同比 (%)

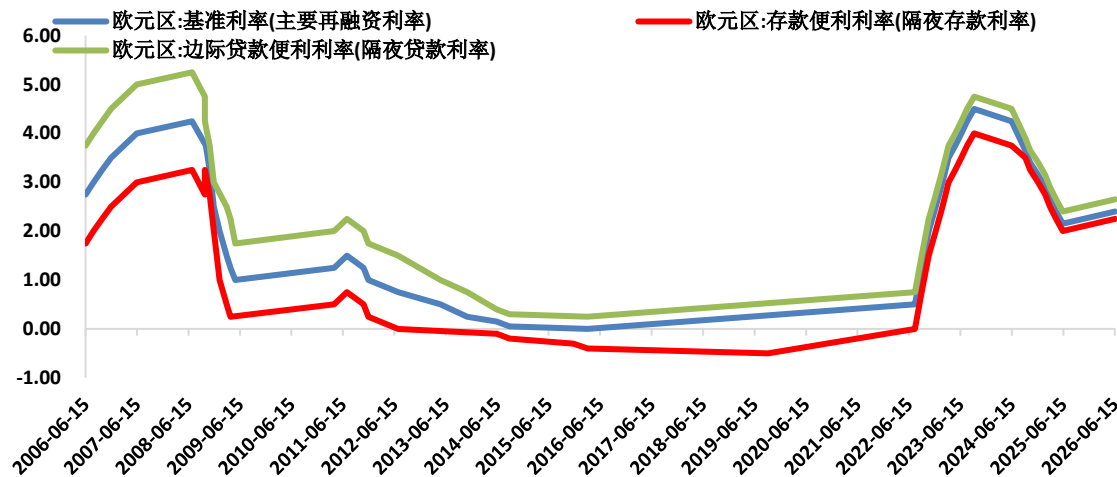


欧元区CPI与核心CPI环比 (%)

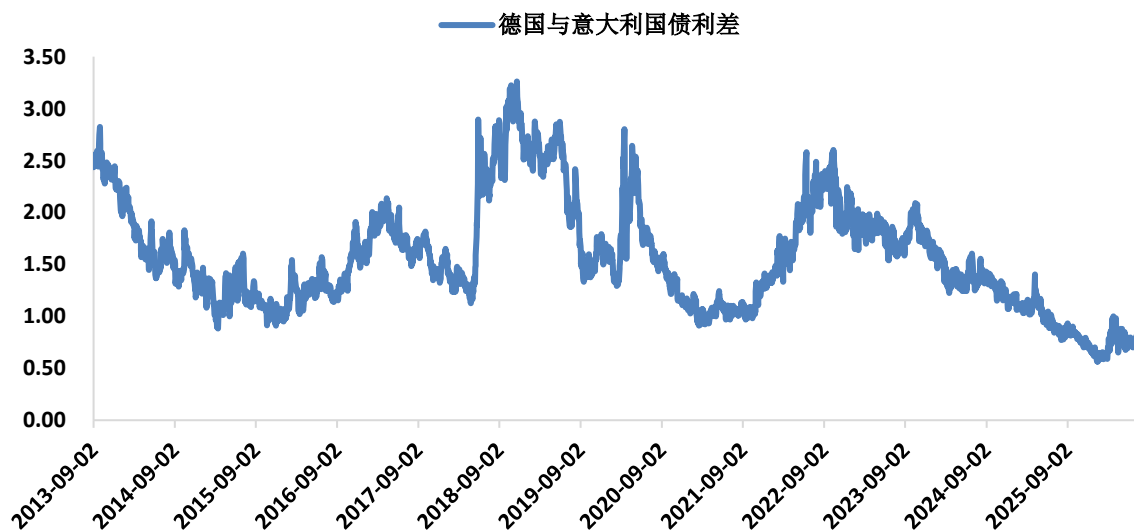


- 欧元区6月制造业PMI初值51.3，创4个月新低，预期为51.6；服务业PMI初值48.9，综合PMI值49.5，均好于预期并创3个月新高。欧元区经济活动景气度制造业和服务业呈现分化，经济前景仍存在不确定性；
- 欧元区6月CPI同比上涨2.8%，低于市场预期的3.0%，也较5月的3.2%明显回落，核心CPI由2.6%降至2.4%，同样低于市场预期的2.5%；除整体通胀外，欧洲央行最关注的服务业通胀也由5月的3.5%降至3.2%，显示此前由能源价格上涨带来的价格压力并未全面扩散。
- 欧元区一季度GDP环比终值转跌0.2%，为2022年来首次萎缩，初值为增长0.1%，本次修正主要由于爱尔兰GDP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。

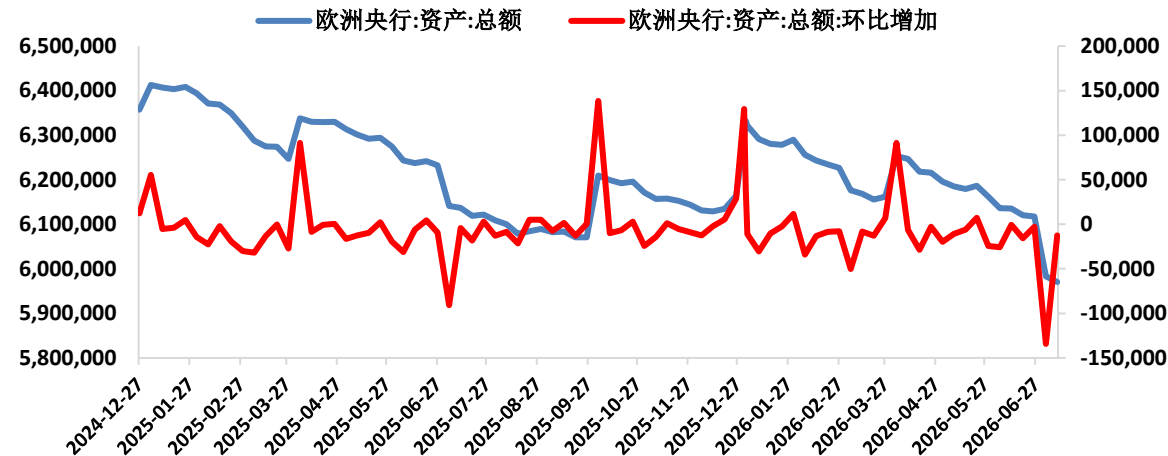
欧洲央行利率变化 (%)



德国与意大利国债利差 (%)

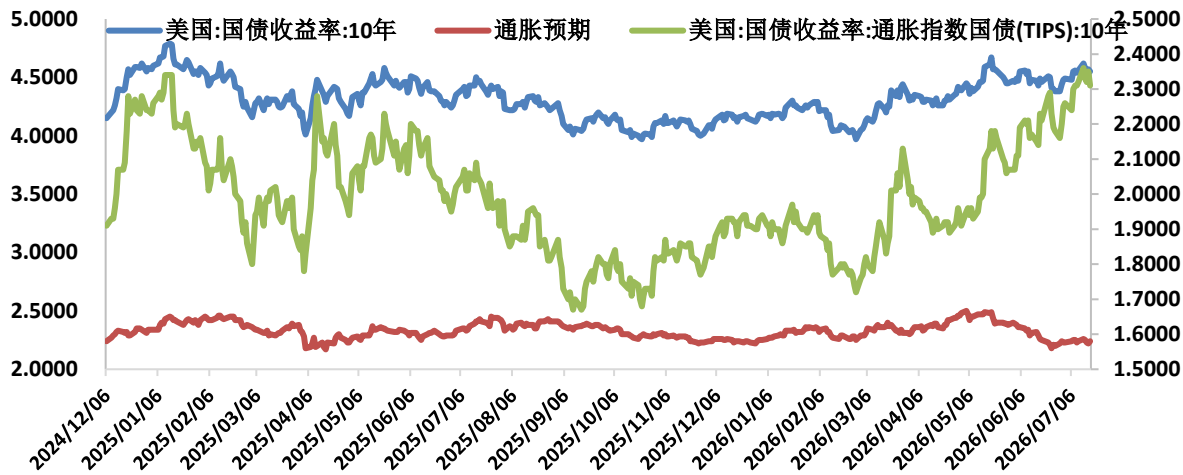


欧央行资产负债表规模以及环比变化 (百万欧元; 环比变化数: 右轴)

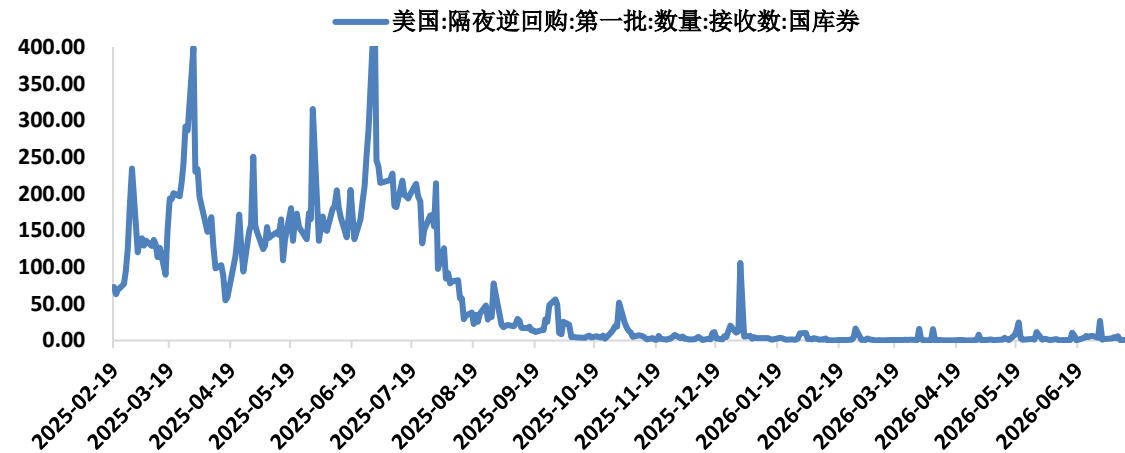


- 欧洲央行6月宣布加息25基点，为2023年9月来首次，符合市场预期。决议声明指本次加息决定在多种情景下都具有稳健性，这些情景涵盖了冲击可能如何演变并影响欧元区中期前景。欧洲央行同时下调了2026年、2027年的经济增长预期，上调了通胀预期。行长拉加德指出，伊朗冲突影响超预期，加息是必要措施，全体一致通过。
- 会议纪要显示央行预期目前与上一轮能源冲击时相比冲击更加短暂，但当前可能更加关注价格上涨，这可能意味着企业和工人在本次冲击中反应会更快，未来沟通应保持中性，既不暗示当前决策是未来一系列加息的第一步，也不暗示这是一次性举措。在地缘政治局势的不确定性下，市场目前预测年内还将加息1-2次。

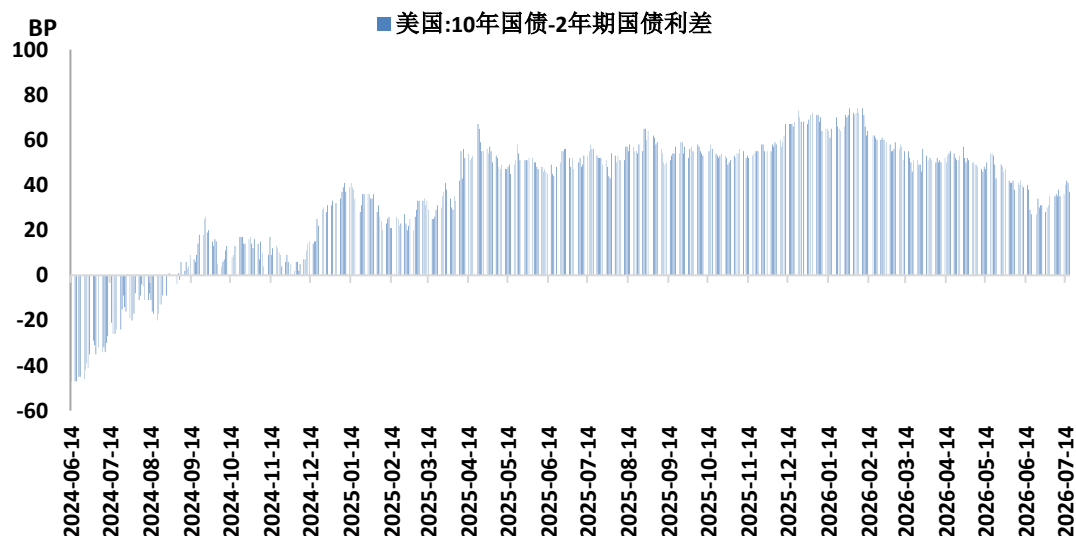
10年期美债收益率与美国通胀预期（%；右轴：TIPS收益率）



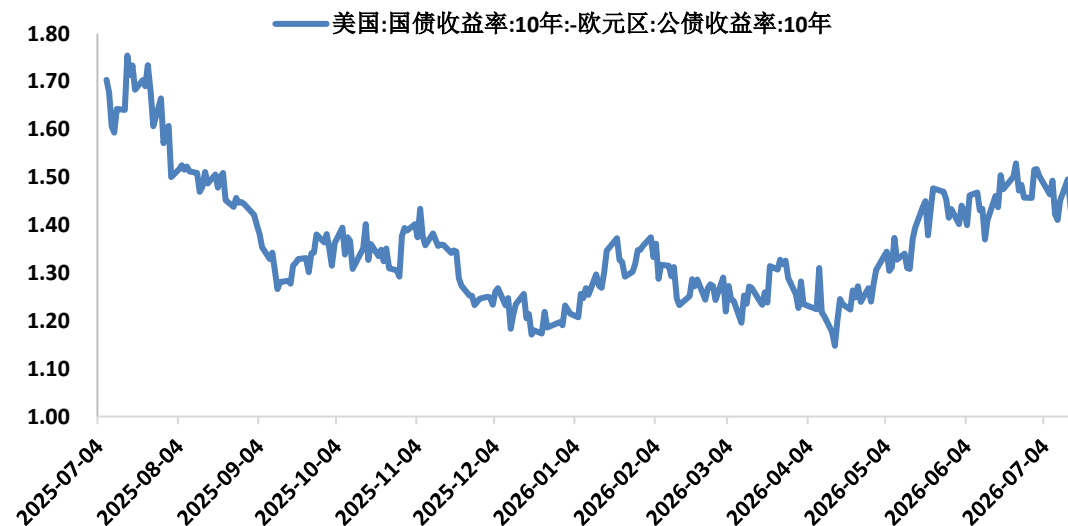
美联储隔夜逆回购协议（RRP）使用规模（十亿美元）



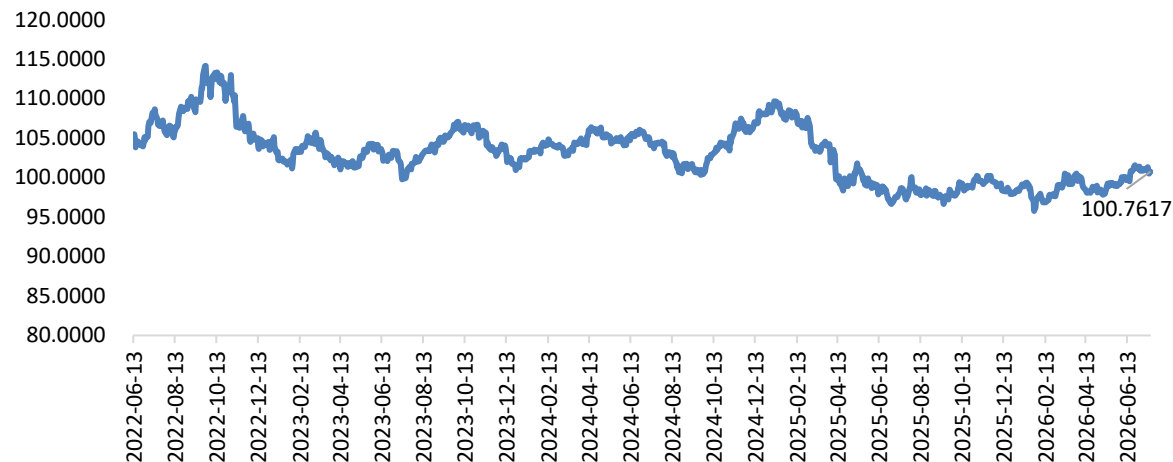
美国长短利差（%）



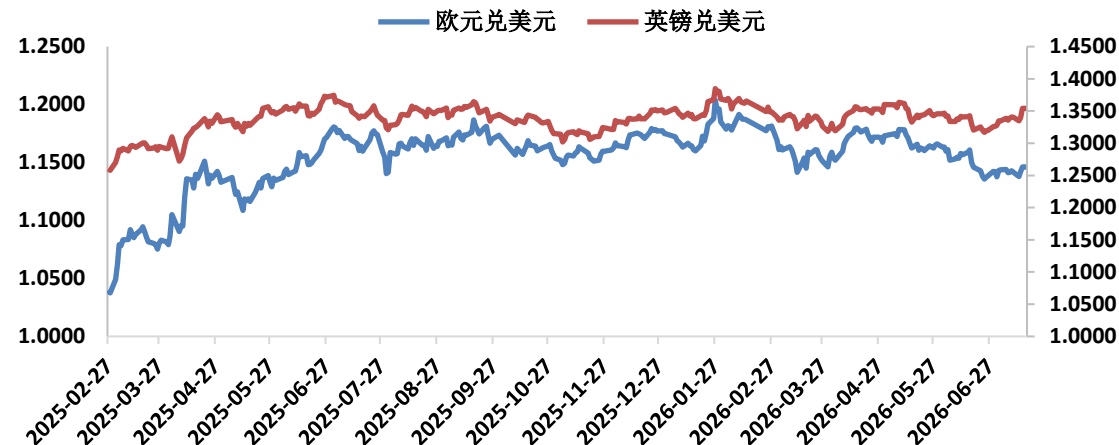
欧美利差（%）



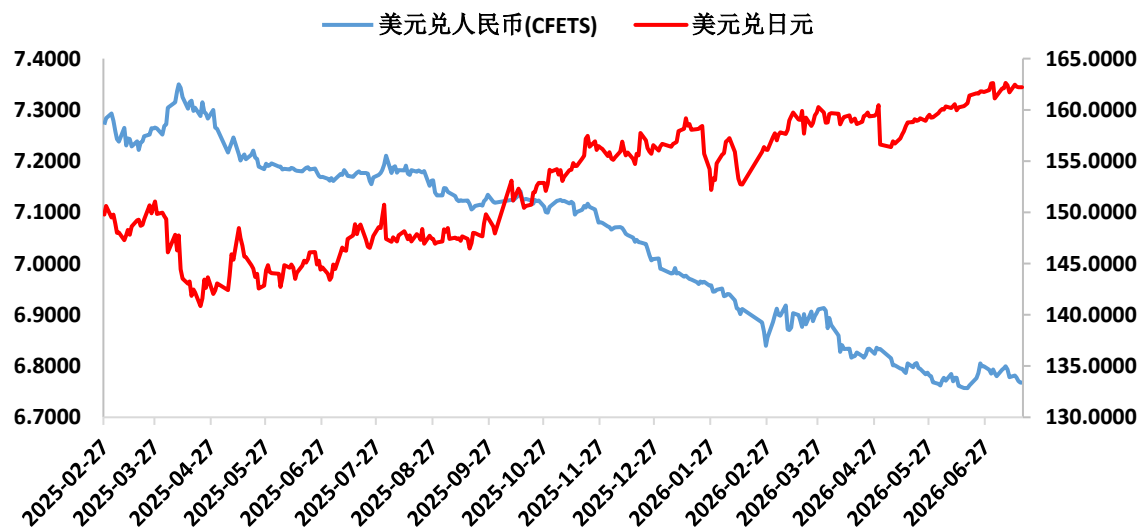
美元指数走势



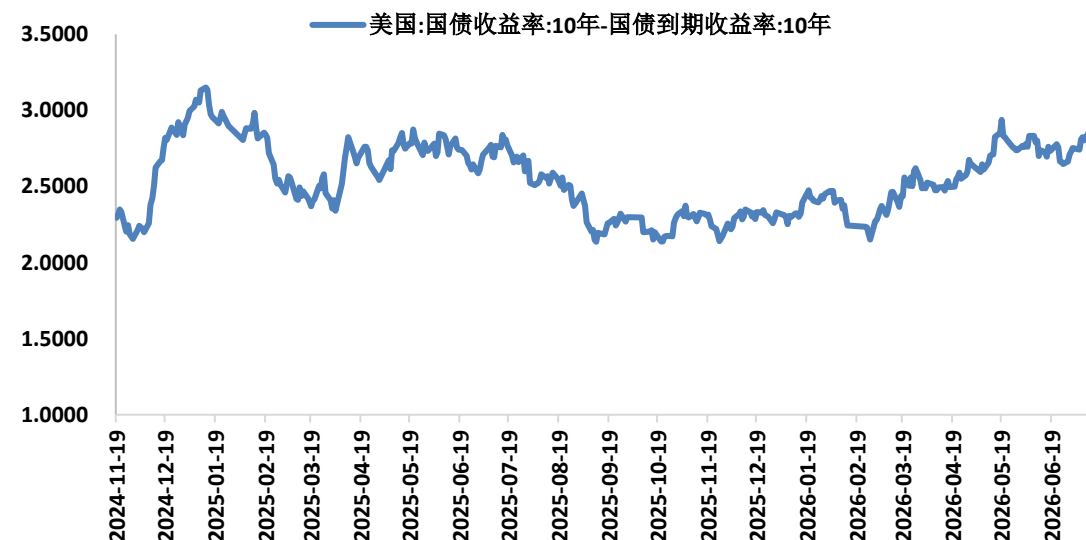
欧元兑美元，美元兑英镑汇率（美元兑英镑：右轴）



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

