

贵金属周报

**美联储加息预期降温 利空减弱金
银有所回升**

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25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：**近期随着美国公布6月经济数据总体放缓，尽管中东局势再度紧张能源价格回升，美元和美债收益率维持高位，但市场对美联储短期加息的预期降温，叠加市场对AI科技行业的高增长存疑使股票估值有所修正，流动性驱动前期回调较多的贵金属价格呈现底部企稳，周初价格快速反弹但由于美国威胁对伊朗行动升级使油价飙升至近两个月高位，金银涨幅有所收窄。国际金价早段价格回升最高至4166美元后回落，收盘报4052.6美元/盎司当周累计涨0.85%，周K线结束“二连阴”；国际银价在价格止跌反弹过程中相对黄金更强势并一度升至60美元上方但后段涨幅收窄，收盘报58.181美元/盎司涨幅4.46%。铂钯此前在需求改善的支撑下价格回升较多但本周对金银价格回升敏感度不高，总体呈现震荡整理。

- **后市展望：**前期贵金属受到多重宏观利空影响而持续承压，一方面在中东地区冲突加剧，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疲软。然而目前看，利空影响被逐步计入，随着美国经济活动略有降温，A科技I行业的“泡沫”存在挤出效应，美联储短期或将按兵不动，市场进一步修正加息预期，资金板块的轮动有望提振金银，价格筑底的迹象进一步明朗，但中东战争的反复持续推高能源价格对行情修复形成约束，总体仍处于磨底阶段，黄金在4000美元上方企稳则可以尝试轻仓短线做多，或卖出虚值看跌期权。
- **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。尽管近期美联储官员发声仍强调控制通胀的决心，然而CPI通胀随着能源价格回落而可能见顶，未来进行加息的门槛或在提高，短暂加息的实质性意义亦不大，但市场仍预期9月后将加息2次。
- **资金情绪：**本周金银价格回升，科技股的估值面临修正的情况下部分资金重新流向黄金ETF使持仓见底反弹。

- **后市展望：**白银走势与黄金同步但波动相对更大，近期国内光伏等工业需求略有改善但投资需求相对偏弱，目前价格维持在55-60美元区间波动，单边操作需谨慎，可构建虚值期权双卖策略。
- **金银比：**影响中性，前期宏观利空对白银价格打压强于黄金，金银比震荡上行，若贵金属呈现筑底且行情持续修复则白银在资金情绪驱动下有望强于黄金使金银比回落。
- **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。6月我国未锻造白银出口量超预期回升，近期国内白银需求放缓厂家出口进一步回升；银粉进口量持续3个月下滑但环比下降幅度较前几个月缓和，光伏行业进口银粉需求在国产替代背景下或持续减弱但或逐步见底。
- **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走势与金银呈现一定分化，但在宏观地缘风险冲击下价格仍有回调压力，走势波动不确定性较大单边建议谨慎观望，而钯金在工业需求提振下价格仍将相对铂金走强，建议逢高做空铂钯比，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短线可把握反套机会。
- **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，伦敦铂钯拆借利率维持在年内低位。

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	4055.70	0.81	4171.40	3986.50	622210	-34102	173991	-46761
沪金2608	881.18	0.85	910.08	865.70	826574	-168569	64308	-36864
伦敦金	4052.60	0.85	4166.07	3982.32	-	-	-	-
上金所黄金TD	883.69	1.49	908.85	864.87	170086	-35880	197942	-5166
COMEX白银主力	58.490	4.04	61.270	55.760	163497	-15322	81585	2347
沪银2610	14154	4.67	14950	13386	3681917	1169400	253963	80877
伦敦银	58.181	4.06	60.929	55.465	-	-	-	-
上金所白银TD	14192	5.29	14870	13345	1624012	-478330	2929520	-107072

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	1599.10	-0.27	1680.70	1578.40	58950	-16970	45051	-261
PT2608	395.15	0.77	418.10	386.80	32443	9066	12327	4637
现货铂金	1590.00	0.03	1672.80	1568.82	-	-	-	-
上金所铂金9995	397.94	-1.02	417.50	393.07	228	40	-	-
NYMEX钯金主力	1246.00	-0.32	1328.000	1233.00	16789	-1718	17242	-77
PD2608	297	0.83	321	291	27196	8546	8847	5060
现货钯金	1244.80	-0.38	1324.451	1230.92	-	-	-	-

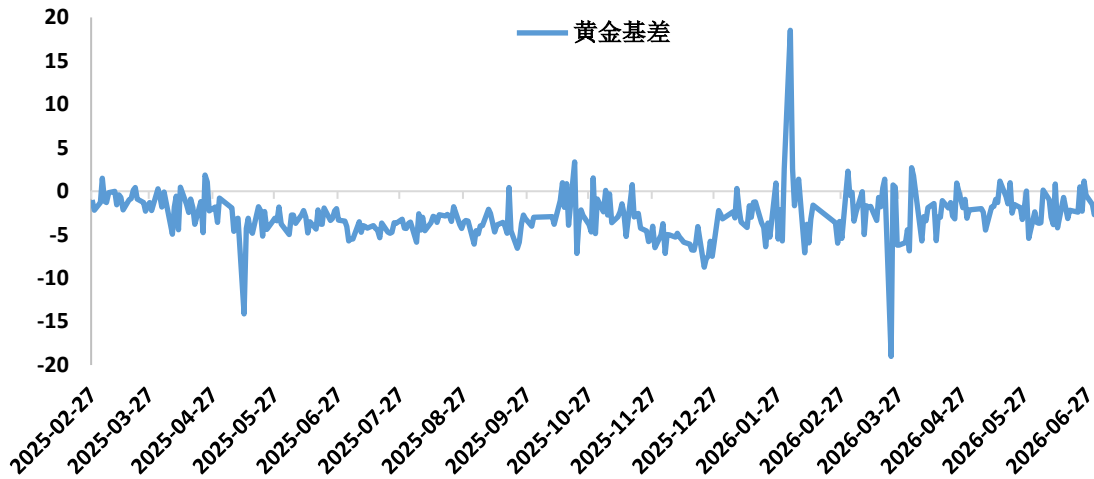
国际铂金走势



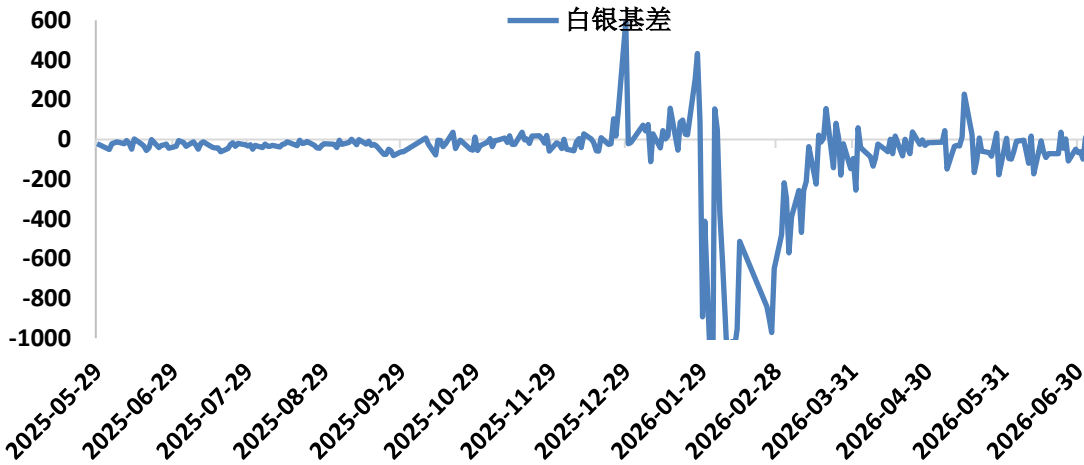
国际钯金走势



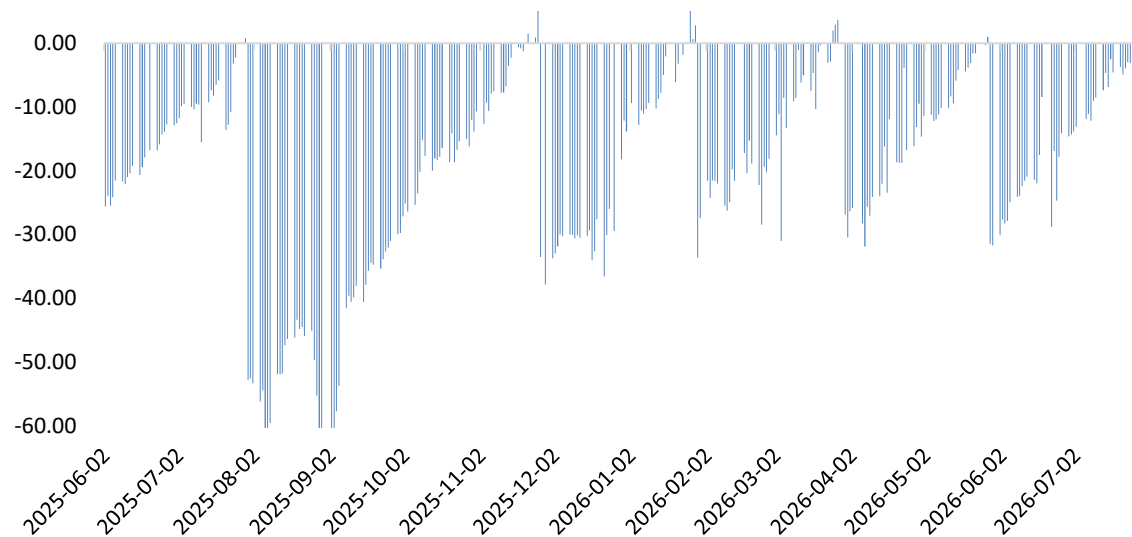
黄金t+d和沪金主力价差



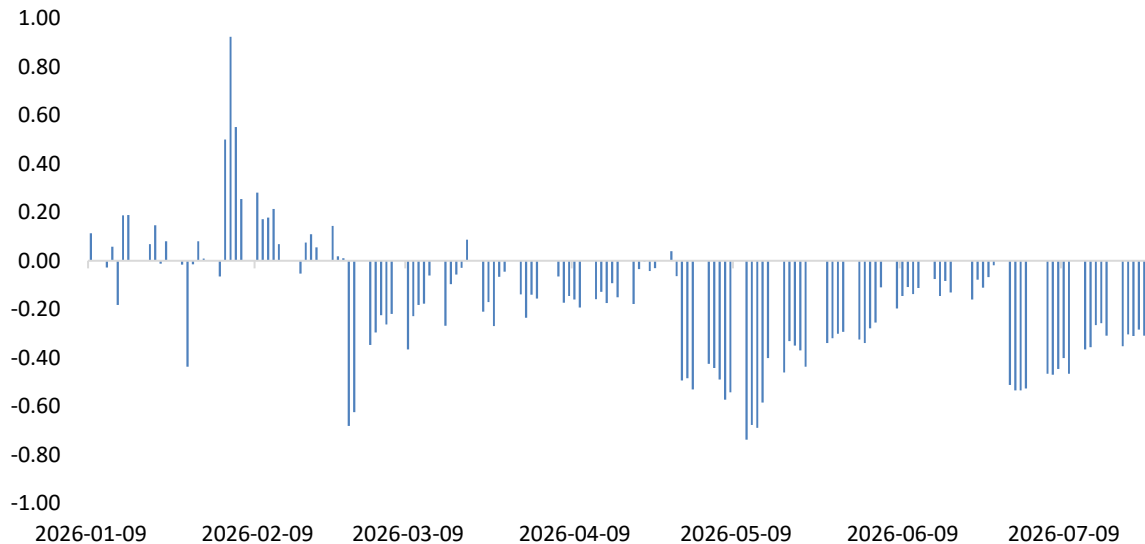
白银t+d与沪银主力价差



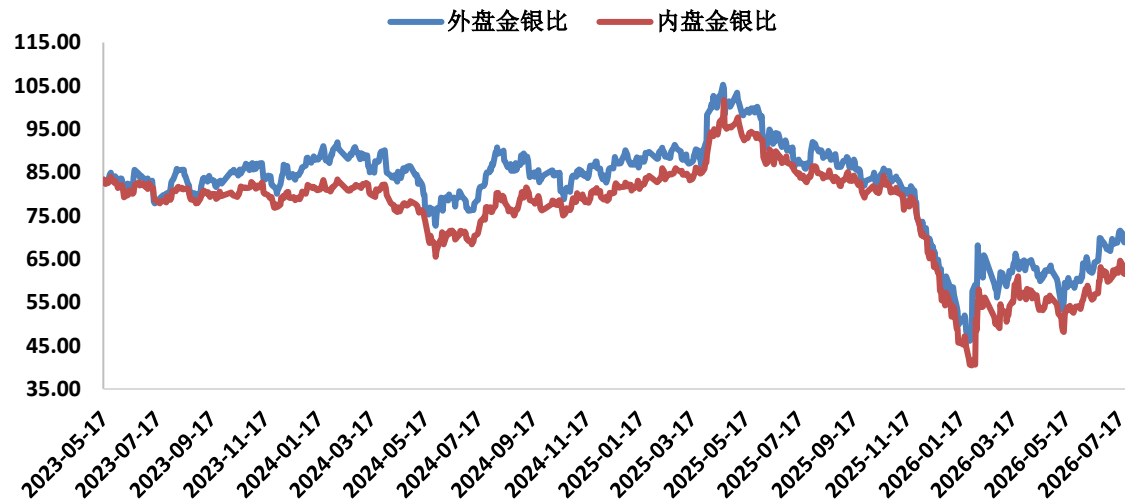
伦敦金-COMEX金价差



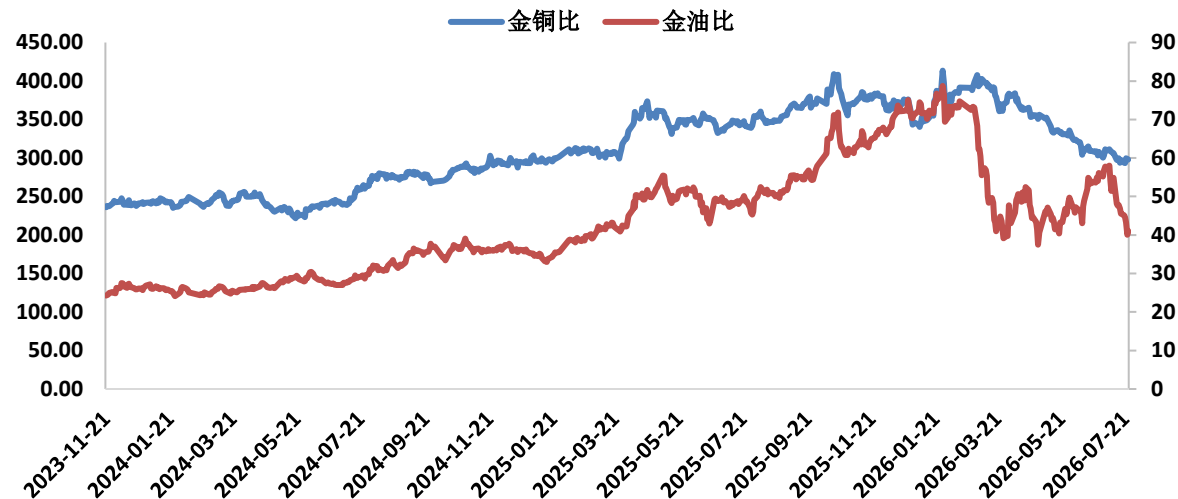
伦敦银-COMEX银价差



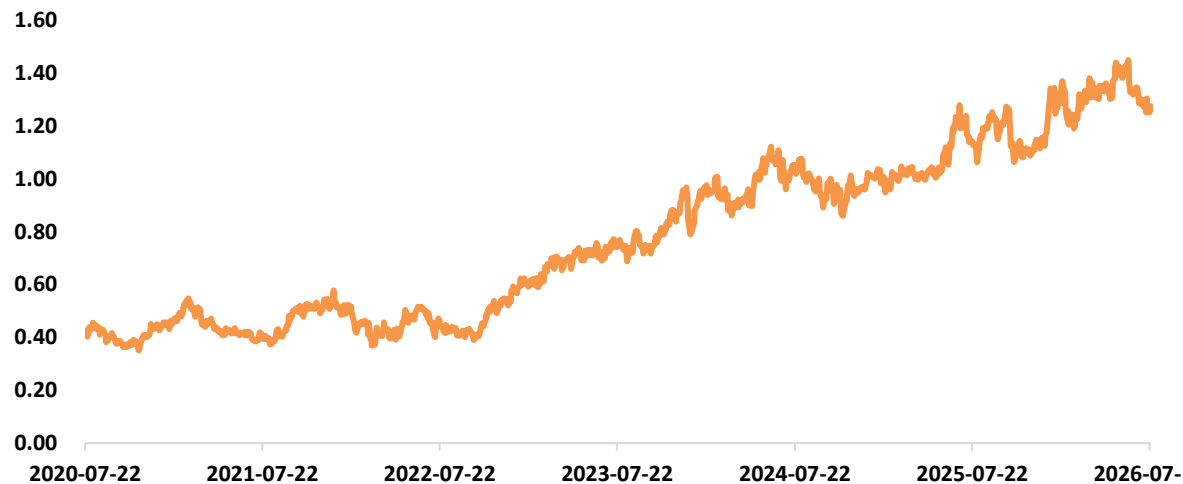
内外盘金银比价



金铜比和金油比



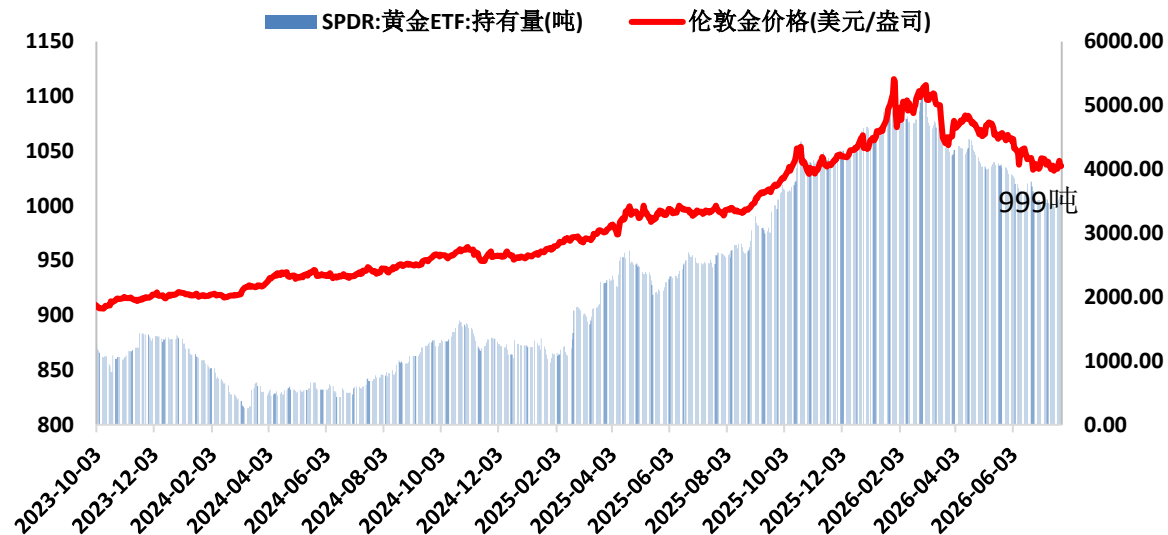
现货铂钯比价



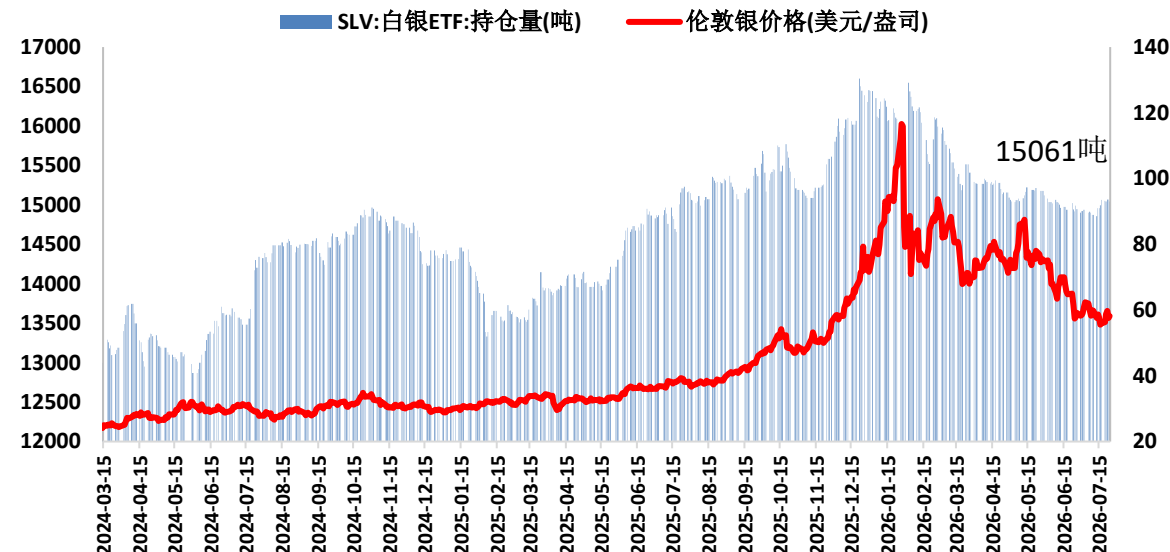
二、资金面与持仓分析



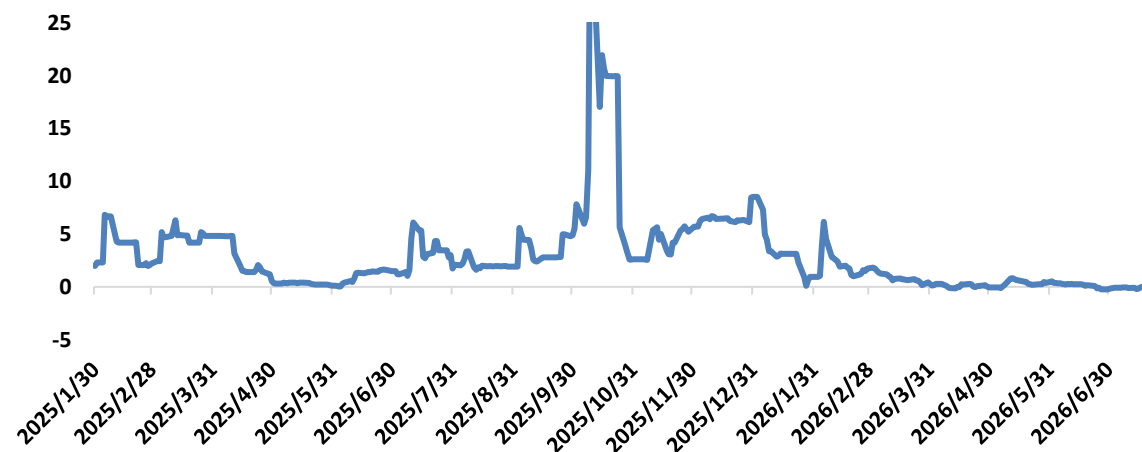
全球最大SPDR黄金ETF基金持仓量变化（金价：右轴）



全球最大SLV白银ETF基金持仓量变化（银价：右轴）

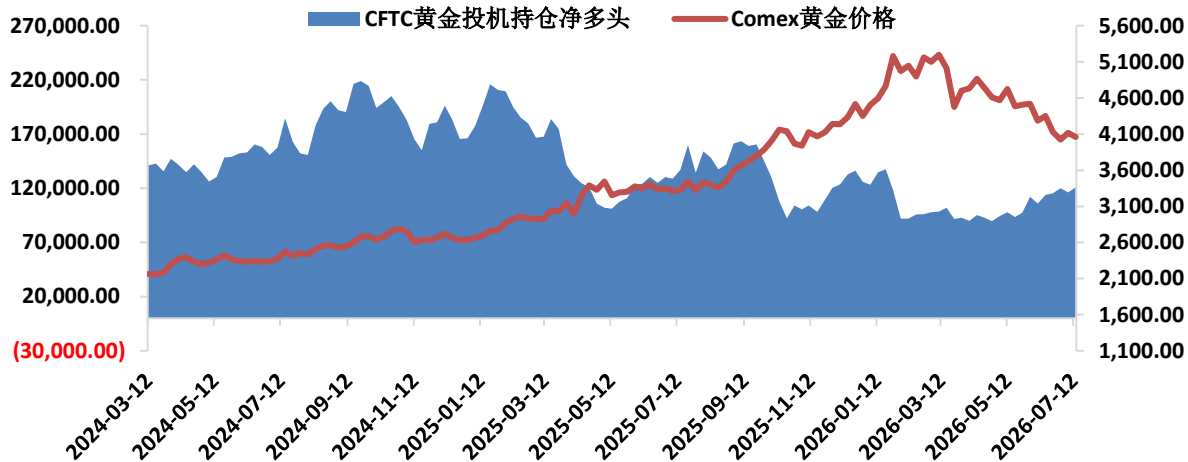


伦敦白银1月同业拆借利率（%）

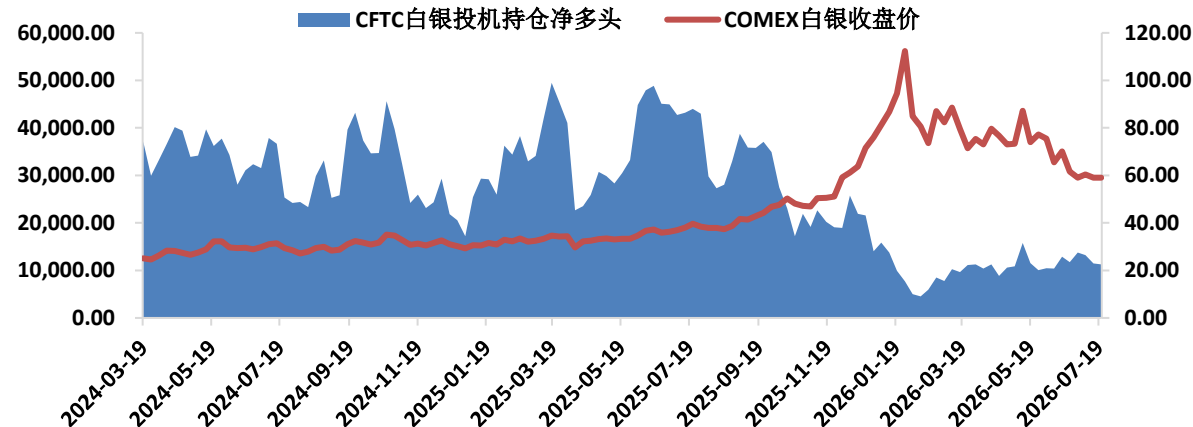


- 截至7月24日，全球最大SPDR黄金ETF基金持仓量约为1009.3吨，本周持仓随着价格回升亦重新增长达10.3吨，在科技股的估值面临修正的情况下部分资金重新流向贵金属；全球最大SLV白银ETF基金持仓量约为15044吨，本周持仓略降16.9吨，随着白银底部逐渐明确，ETF持仓亦见底。
- 白银当前现货库存充足，但伦敦白银拆借利率处于0附近，供应和需求趋于平衡。

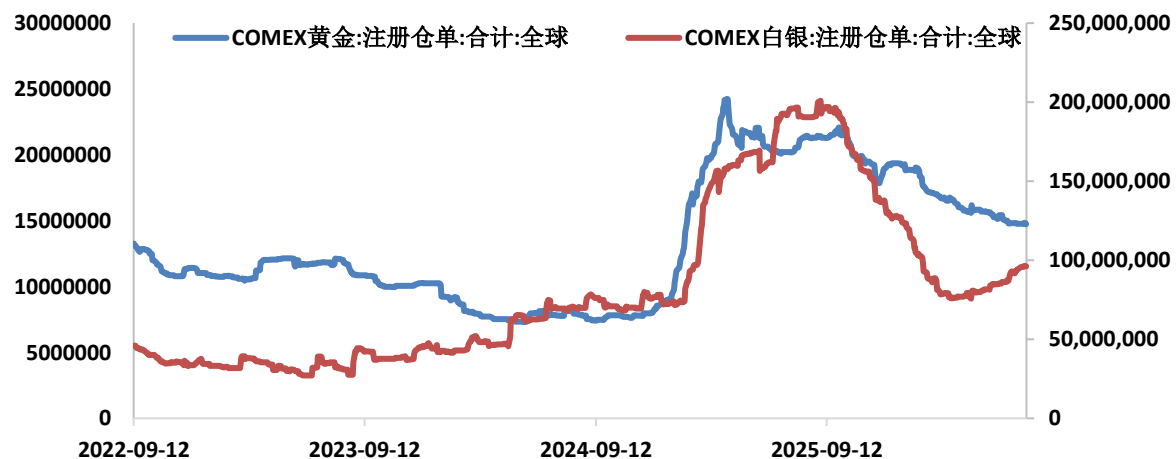
CFTC黄金期货投机持仓净多头变化



CFTC白银期货投机持仓净多头变化

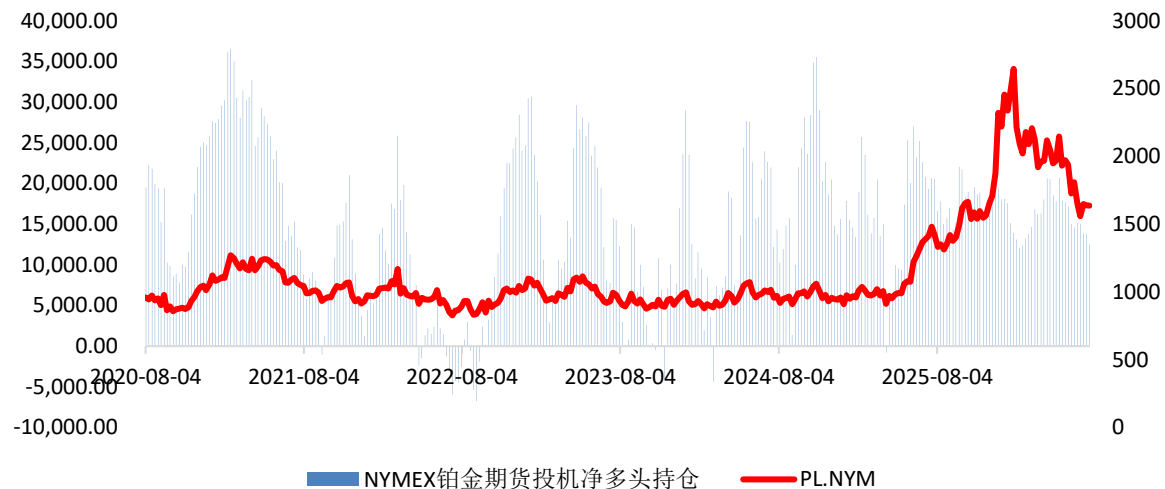


COMEX黄金与白银期货仓单库存



- 7月21日当周，CFTC黄金期货投机持仓净多头为124831手，较前一周增加4052手连续两周回升，主要是投机多头增仓并多于空头；白银期货投机持仓净多头为11282手连续两周回落，环比略降219手，空头增仓略多于多头。
- 近期COMEX黄金白银价格维持在年内低位，注册仓单均呈现上升，反映当前市场对实物交割需求不大。

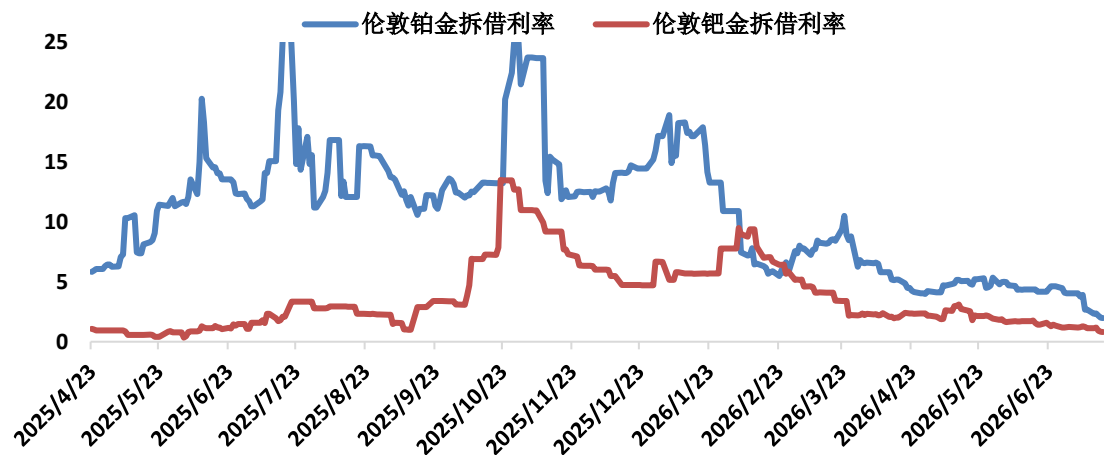
CFTC铂金期货投机持仓净多头变化



CFTC钯金期货投机持仓净多头变化



伦敦铂钯同业拆借利率 (%)

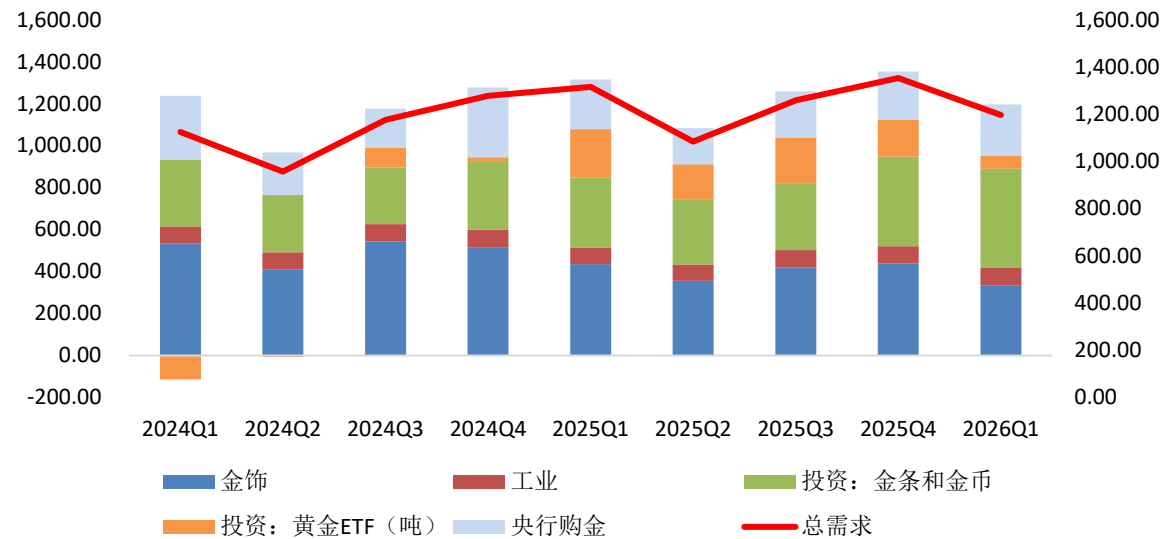


- 7月21日当周，CFTC铂金期货投机持仓净多头12484手，环比前一周略减少1264手为连续4周回落，多头减仓而空头增仓，市场对后市相对看空；钯金期货投机持仓净多头为负5003手，负增扩大114手，目前投资这对后市仍保持偏空态度。
- 近期伦敦铂钯拆借利率维持在年内低位表明现货市场需求偏弱。

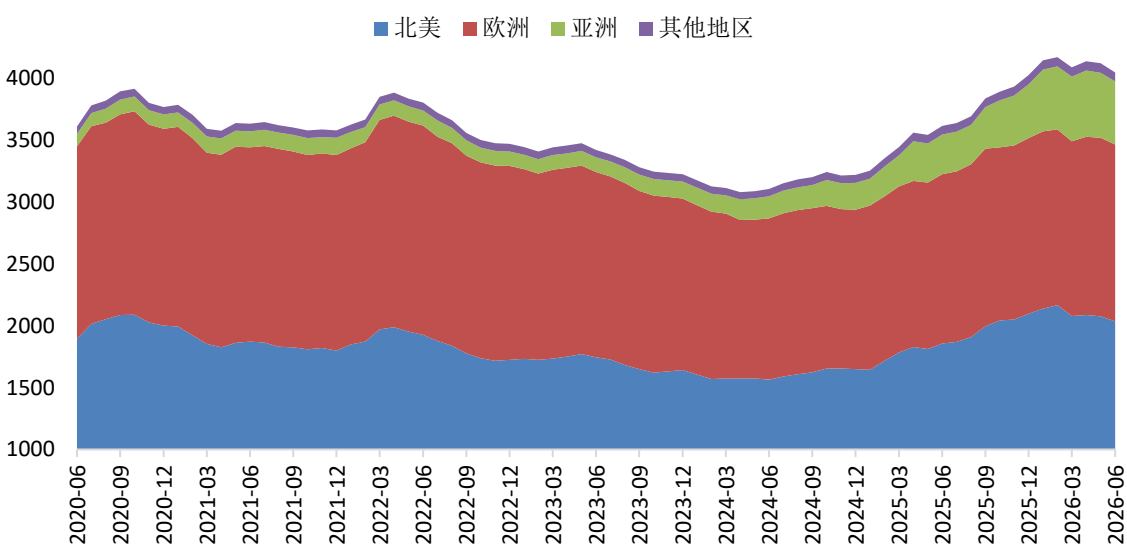
三、贵金属产业链数据



全球黄金季度需求变化（吨）

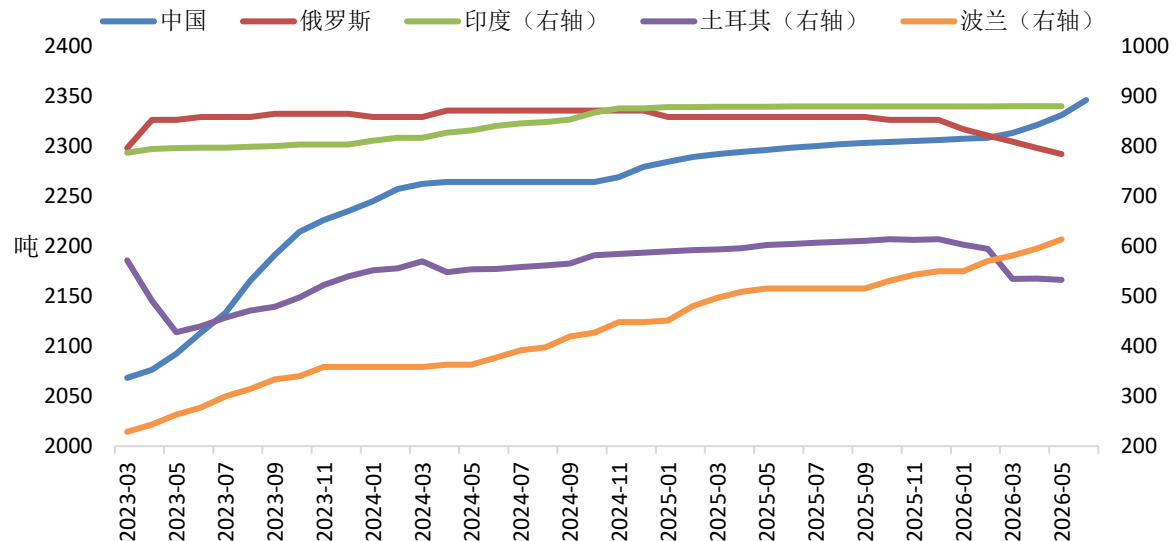


全球黄金ETF按地区持仓量情况（吨）

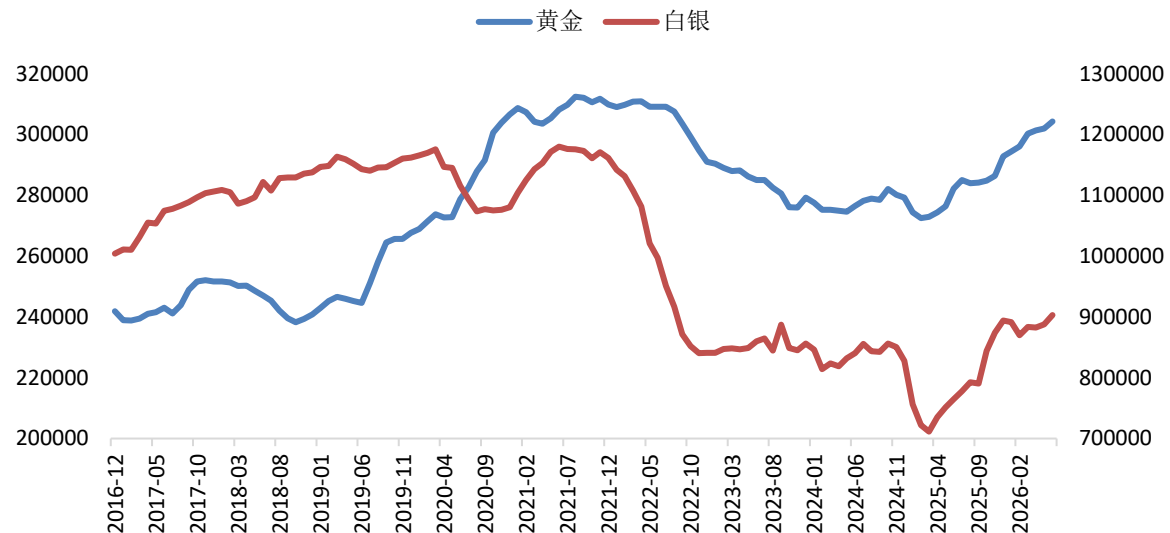


- 据世界黄金协会统计，2026年1季度全球黄金需求同比下滑9%至1195.9吨，其中珠宝首饰需求疲软同比降23%至335吨，ETF投资需求同比降73%至62吨，为需求放缓主要拖累，然而在金价大涨背景下当季黄金需求总量（包含场外交易）为1231吨，同比小增2%，以价值计黄金需求总金额达创纪录的1930亿美元，同比大增74%。另外，黄金实物投资需求同比增42%达到473.6吨，为历史第二高季度水平，特别是中国地区需求强劲；央行购金当季同环比均有上升，为243.7吨，波兰、乌兹别克斯坦和中国是已披露的最大买家。1季度我国黄金消费量303.292吨，同比增长4.41%，主要为金条及金币同比增长46.40%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

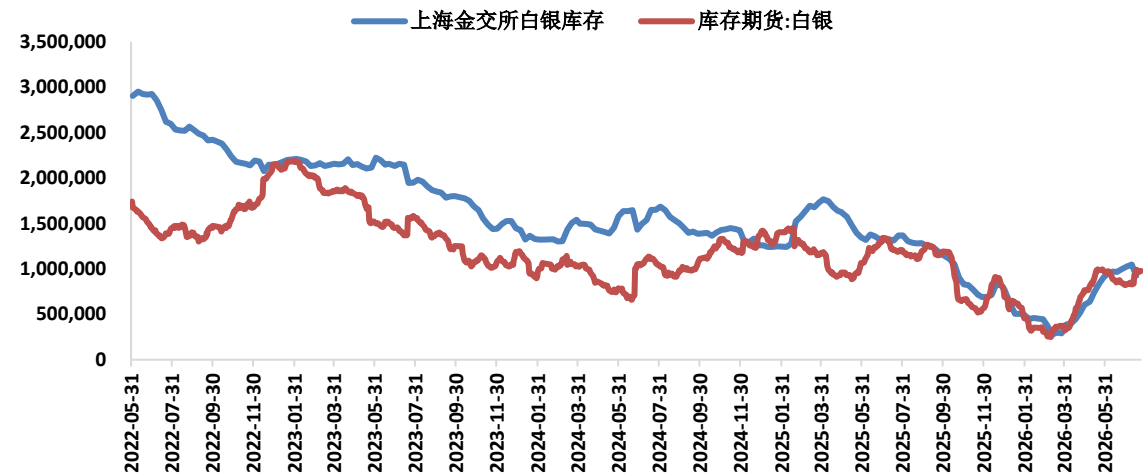


LBMA伦敦金银库存（千盎司）

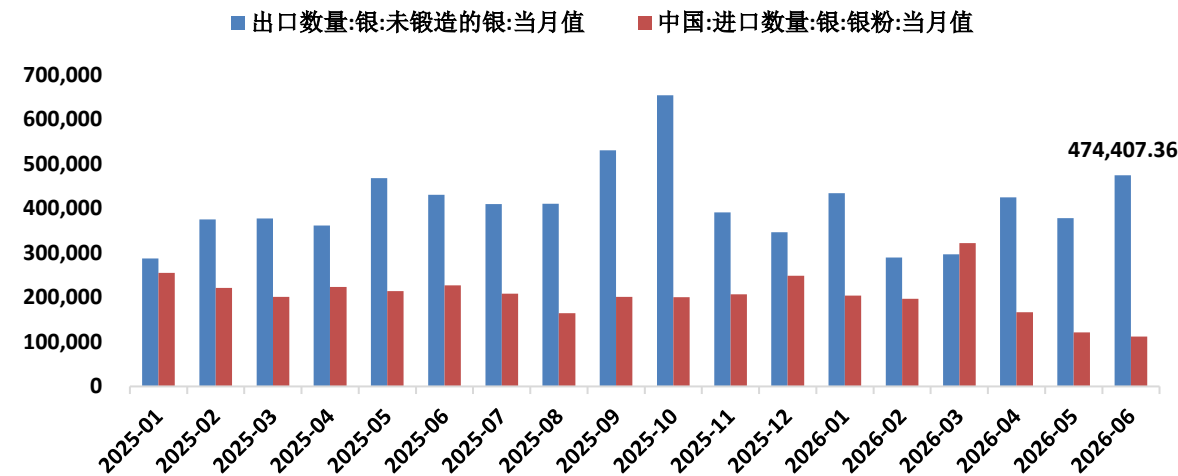


- 中国外管局公布6月末黄金储备约2346.4吨，环比增长达到14.9吨规模再超预期，为连续19个月增持，表明我国持续通过黄金替代美元外储的趋势有所加速。尽管近期土耳其等个别央行大幅抛售黄金储备换取美元流动性，但中国、波兰和哈萨克斯坦等央行保持较快的购金节奏，俄罗斯和土耳其央行则受到财政压力影响持续抛售黄金换取流动性。
- 2026年6月LBMA伦敦黄金库存增加72.4吨至9464吨持续10个月上升，部分央行和ETF基金抛售黄金使实物持续向LBMA伦敦库存回流且规模有所增加；白银库存上升470吨至28080吨，增幅相对前期变大，在白银持续被抛售价格下跌情况下伦敦库存进一步积累。

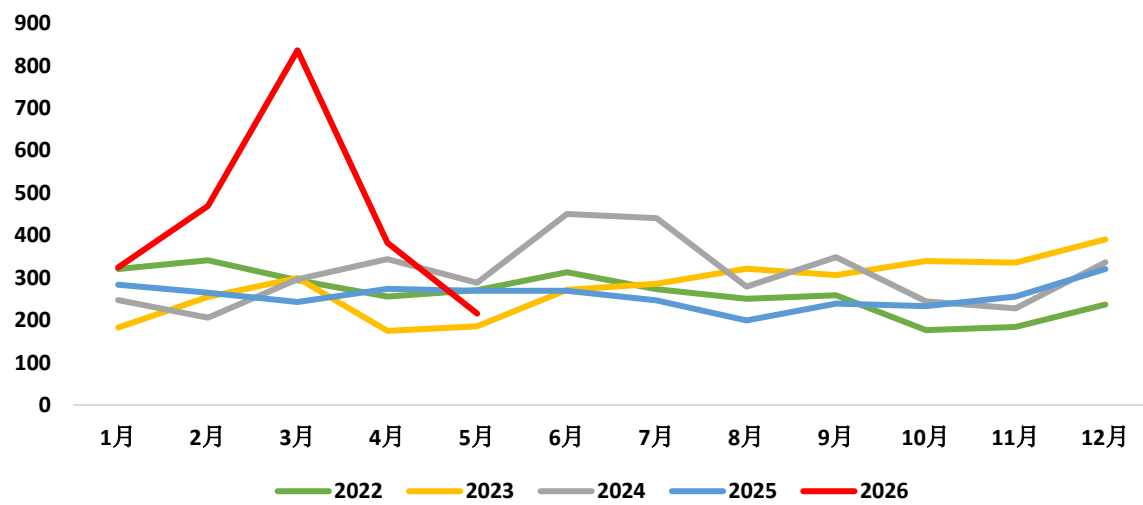
国内白银显性库存（公斤）



中国白银制品进出口量（千克）

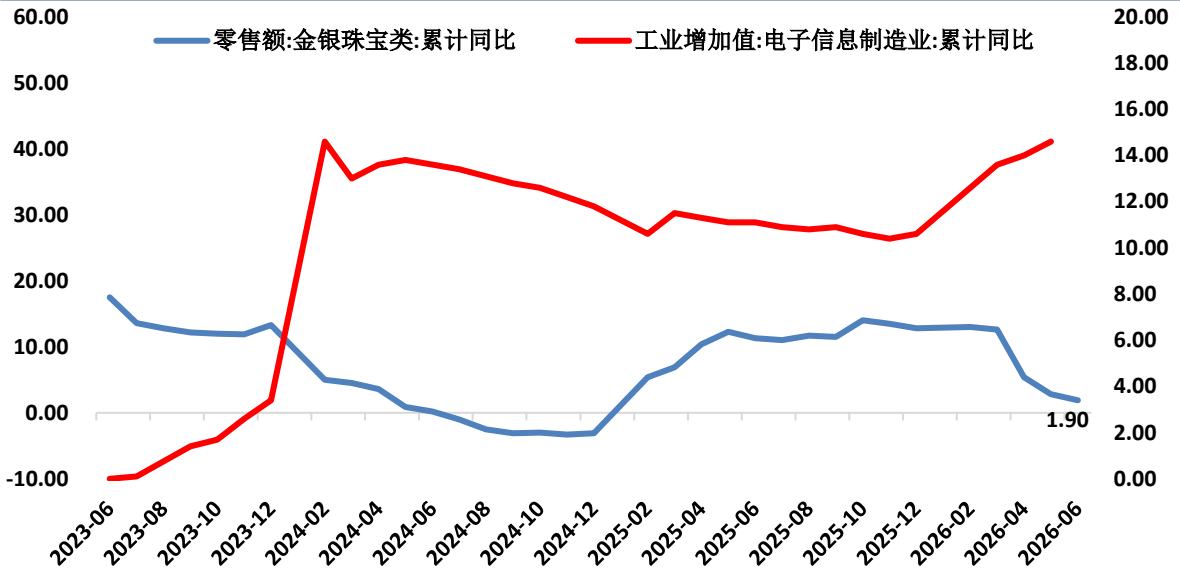


中国白银进口量季节性变化（吨）

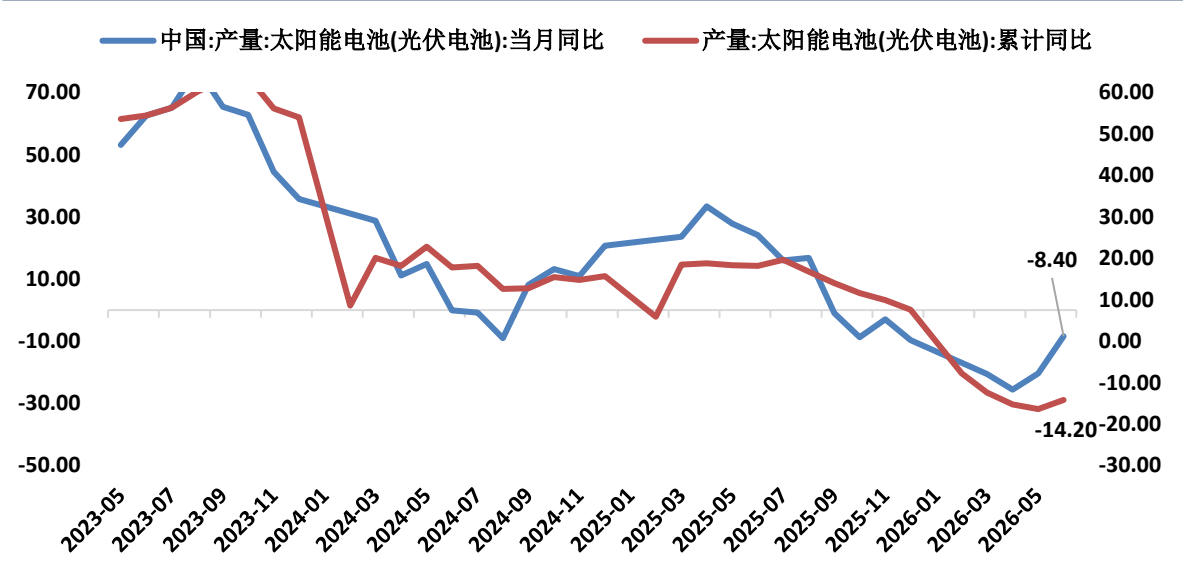


- 7月以来在交割月份过后上期所白银库存止跌回升，表明现货实物需求仍然疲软；
- 6月我国未锻造白银出口量超预期回升至374.4吨，环比5月增加26%，同比升10%，近期国内白银需求放缓厂家出口进一步回升；银粉进口量持续3个月下滑至112.3吨续创10年新低，环比下降7%幅度较前几个月缓和，光伏行业进口银粉需求在国产替代背景下或持续减弱但或逐步见底。

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）

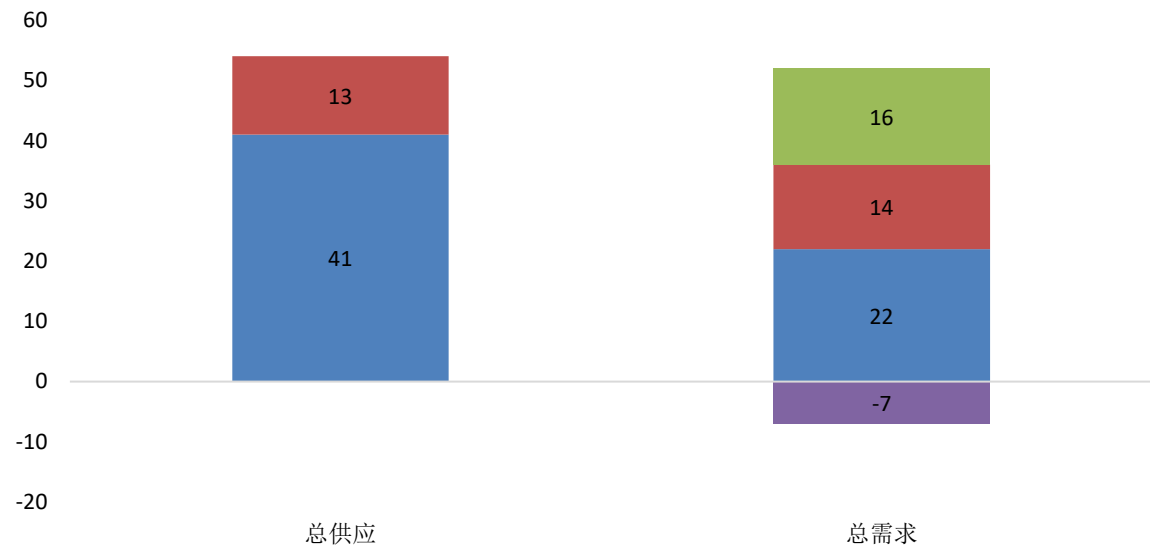


光伏电池产量变化（%；累计同比：右轴）

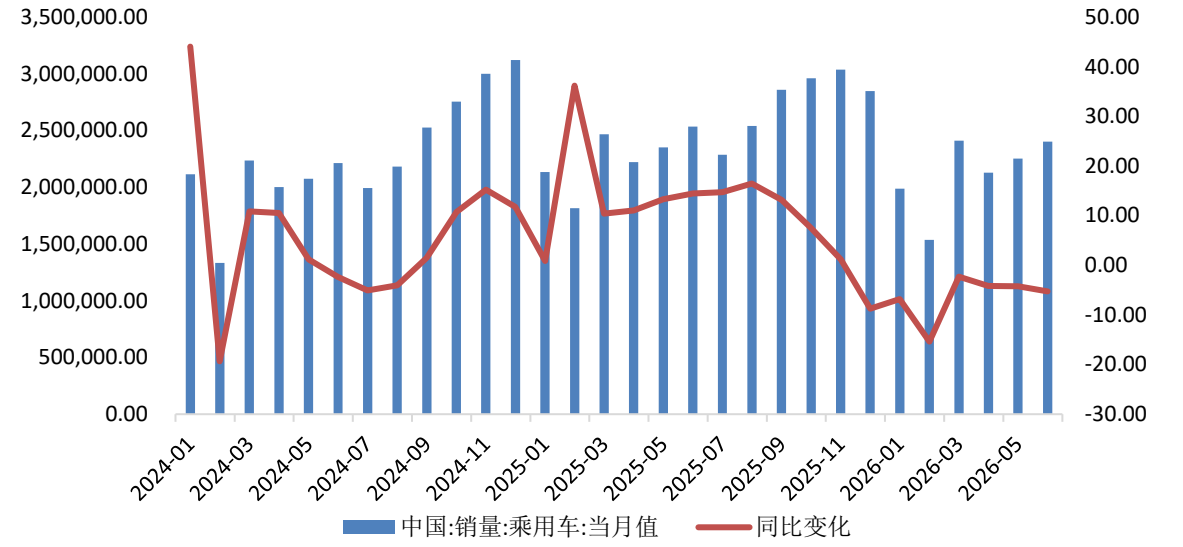


- 6月国内珠宝零售额累计同比增速连续第四个月收窄至1.9%续创2025年以来的新低，贵金属需求转弱且价格持续回调的情况下叠加珠宝消费淡季使销售持续放缓但幅度有所缓和；5月电子信息相关行业工业增加值累计同比增速扩大至14.6%为2024年以来新高，反映行业景气度高出口需求强劲；6月光伏太阳能电池产量当月同比负增进一步收窄至-8.4%，累计同比负增收窄至14.2%，行业收缩趋势或结束。
- 世界白银协会预期2026年全球白银供应将有所增长而需求受到工业和投资需求拖累下降，然而总体供应缺口仍保持在2000吨以上，为连续第6年呈现供应赤字。

2026年Q1全球铂金供需结构情况（吨）

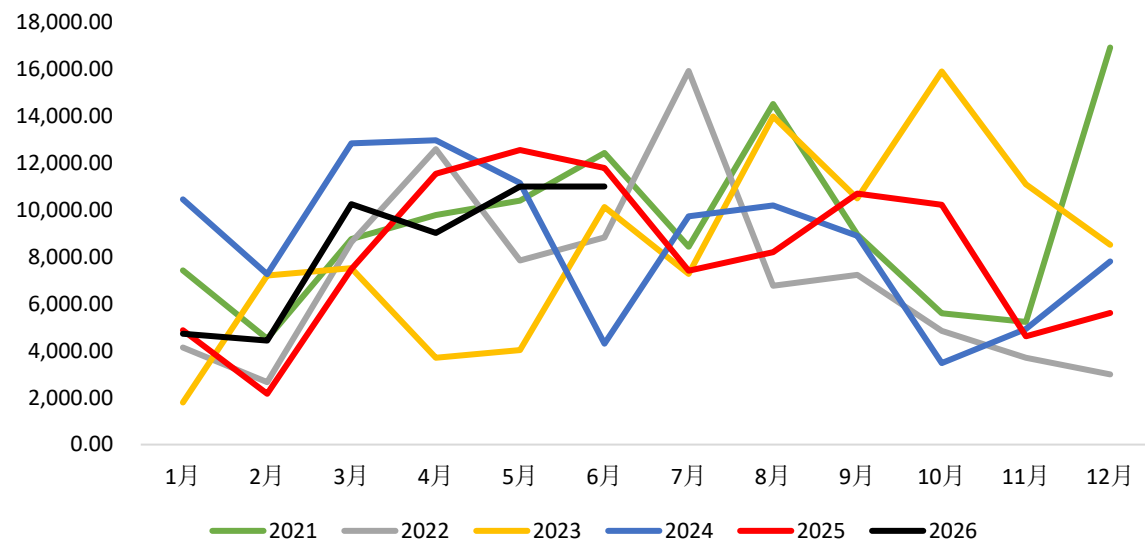


国内乘用车市场销售数据（%；同比：右轴）

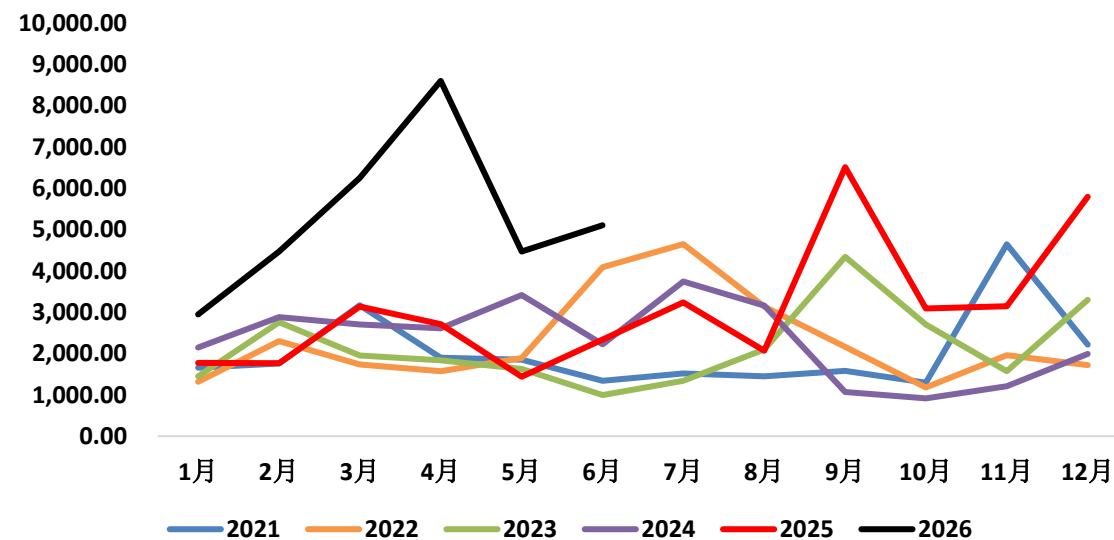


- 根据WPIC数据，2026年一季度铂金全球供应量为54吨，需求为45吨，录得约9吨盈余。供应较环比降19.6%，同比增20.6%，需求环比下滑35.2%，同比下滑30.3%，一季度需求下滑主要由于价格下跌使投资端需求大幅流出，其他领域需求亦略有放缓。铂金连续第三年处于供应短缺状态，但WPIC预计2026全年供应赤字有所收窄至约9吨，首饰和汽车催化需求下滑被投资和其他工业需求弥补，供应在回收显著增长的带动下使总体缺口减少。
- 6月全国乘用车市场零售连续两个月回升至240.2万辆，但同比负增扩大至5.3%，燃油车销量持续下降，目前燃油车内销崩塌，新能源乘用车零售渗透率持续上升

铂金进口量季节性变化（千克）



钯金进口量季节性变化（千克）

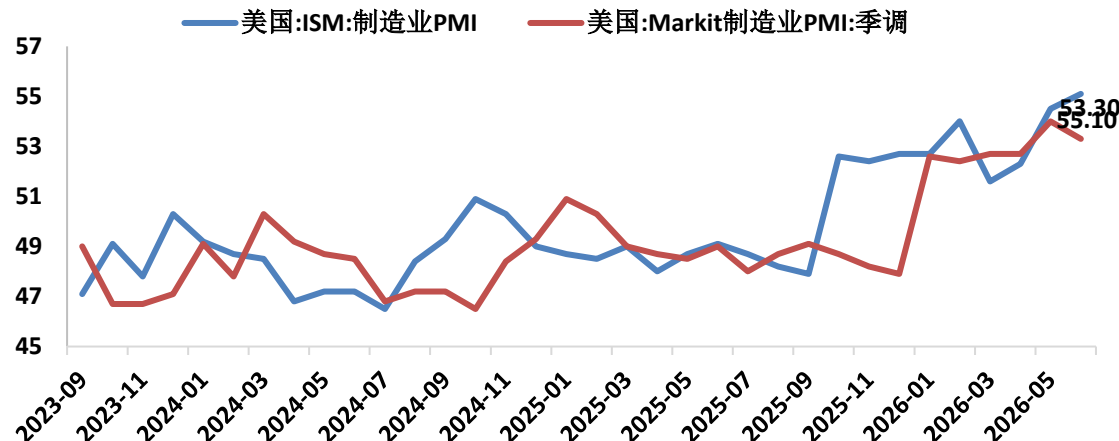


- 6月国内进口铂金数量与5月基本持平在11吨，但同比去年仍下降6.7%，当月广期所铂金合约进行首次交割，商家进口需求保持积极；国内进口钯金数量回升至5.1吨，同比增118%近期工业行业包括化工、新材料和医药行业催化需求强劲对钯金的用量呈现持续上升。

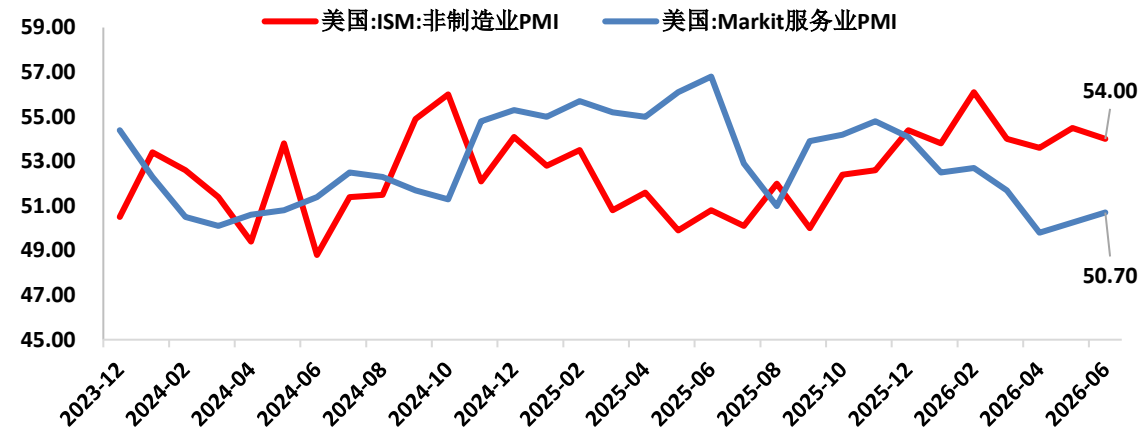
四、宏观基本面分析



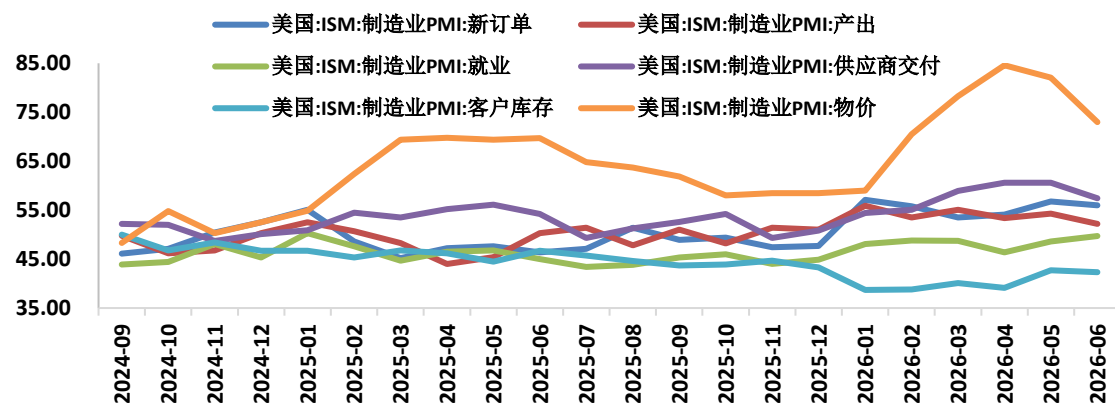
制造业PMI指数



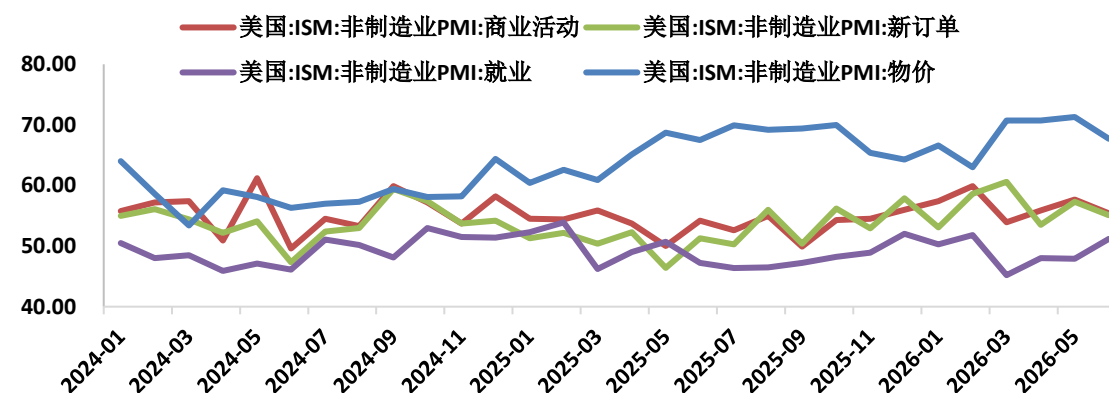
非制造业PMI指数



ISM制造业PMI分项指标

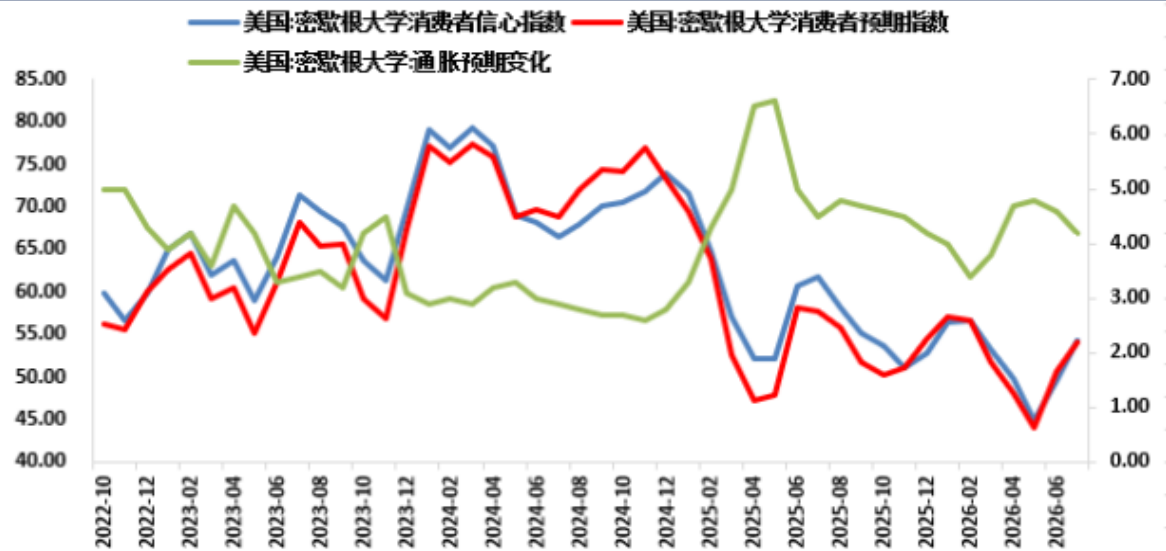


ISM非制造业PMI分项指标

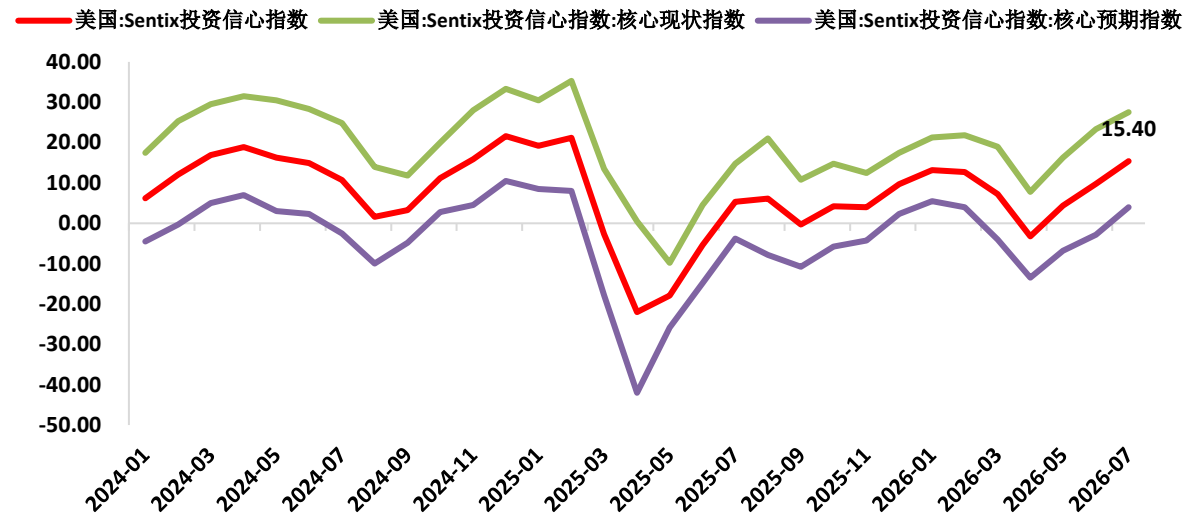


- 美国6月制造业PMI制造业指数53.3，预期54，前值54，制造业领域总体保持扩张，尽管生产和订单需求等景气度小幅回落保持韧性，就业分项持续改善但仍处于50荣枯线下方；服务业PMI从54.5降至54.0，预期的54.2，连续24个月处于扩张区间，就业指数创2024年以来最大升幅并重回扩张区间，支付价格指数也回落至四个月低点。在需求保持韧性和成本压力缓解的背景下，企业招聘意愿回暖。

美国密歇根消费者信心指数和通胀预期（通胀预期：右轴）

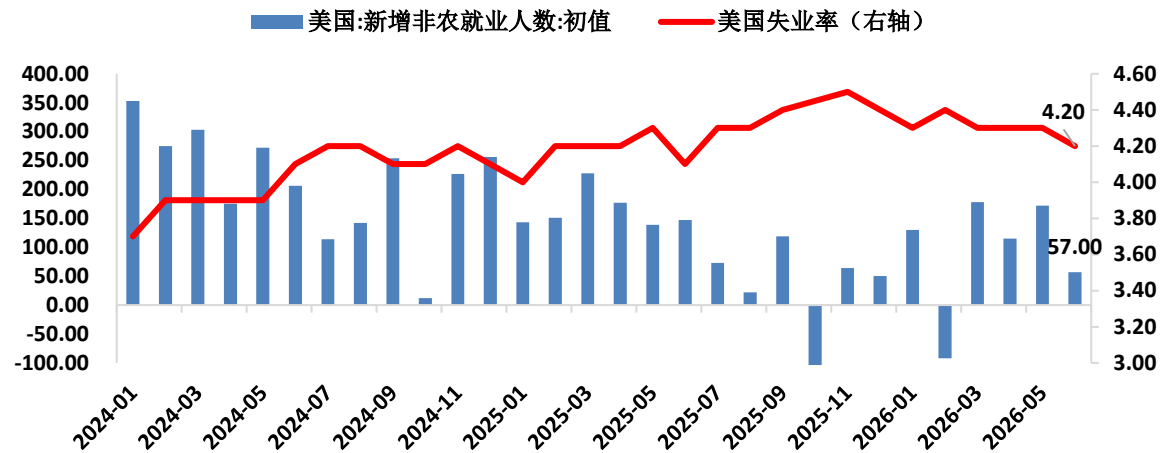


美国Sentix投资者信心指数

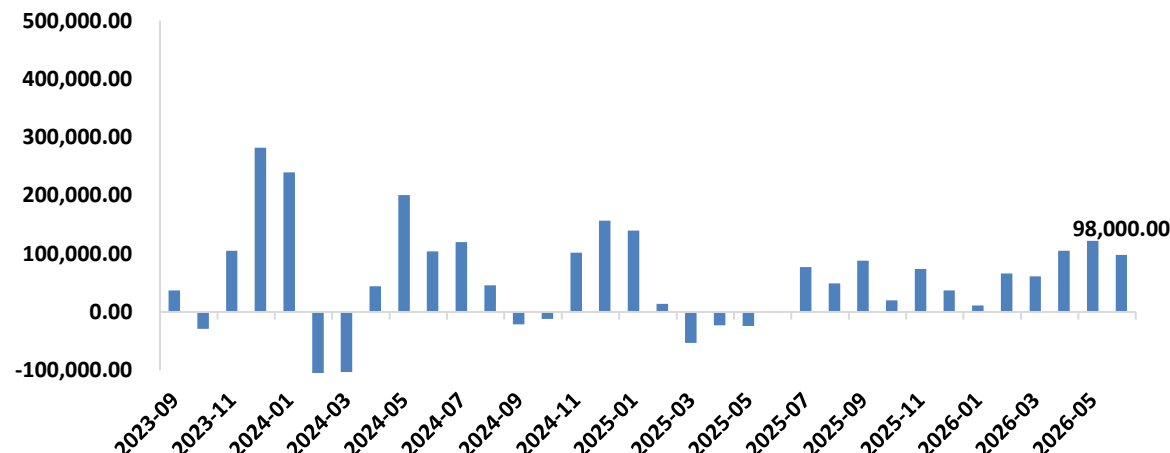


- 7月美国密歇根大学消费者信心指数连续2个月反弹至54.4高于预期的51，反弹脱离历史最低位，消费预期改善；消费者未来一年价格涨幅预期较回落至4.2%低于预期的4.4%，地缘冲突缓和使能源价格走低降低通胀预期。
- 7月美国Sentix投资信心指数回升至15.4连续3个月上升，近期在AI行业保持火热的情况下企业资本支出保持较高水平，带动投资者信心持续回暖。

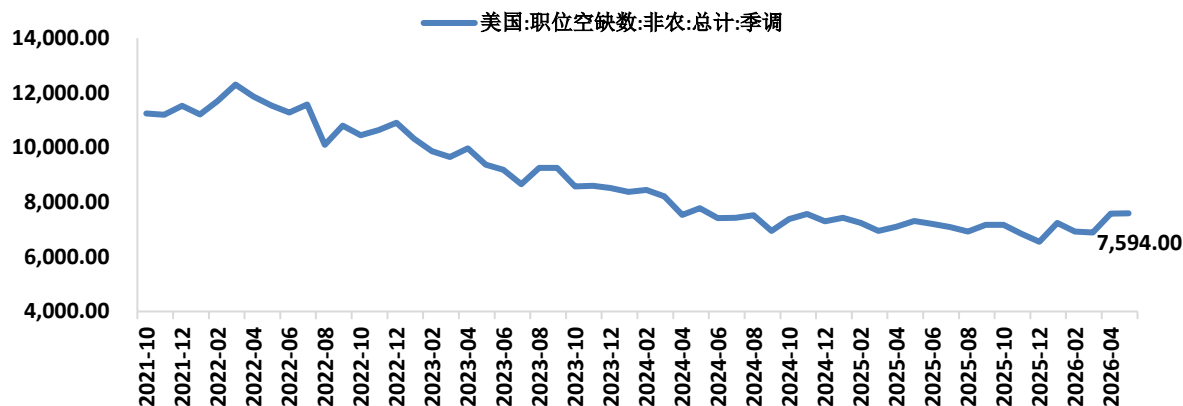
美国新增非农就业人数与失业率 (千人; %; 失业率: 右轴)



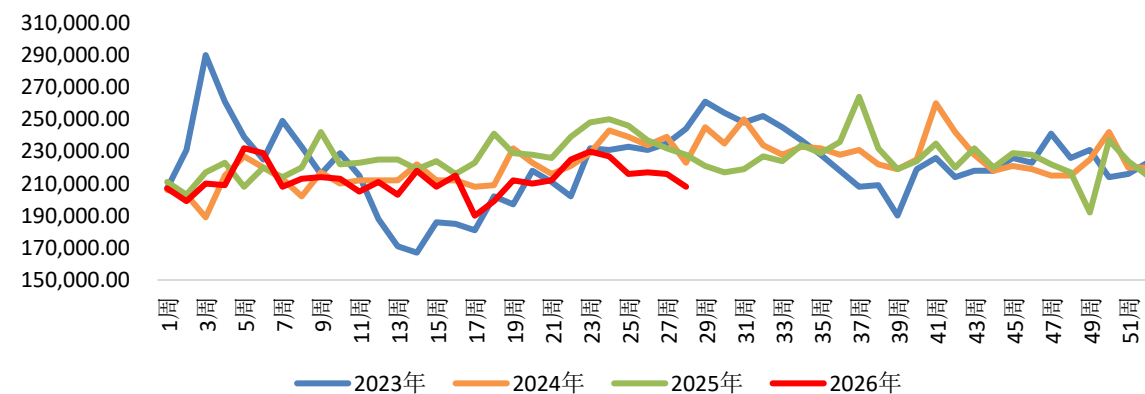
美国ADP非农新增就业人数



美国职位空缺数 (千人)

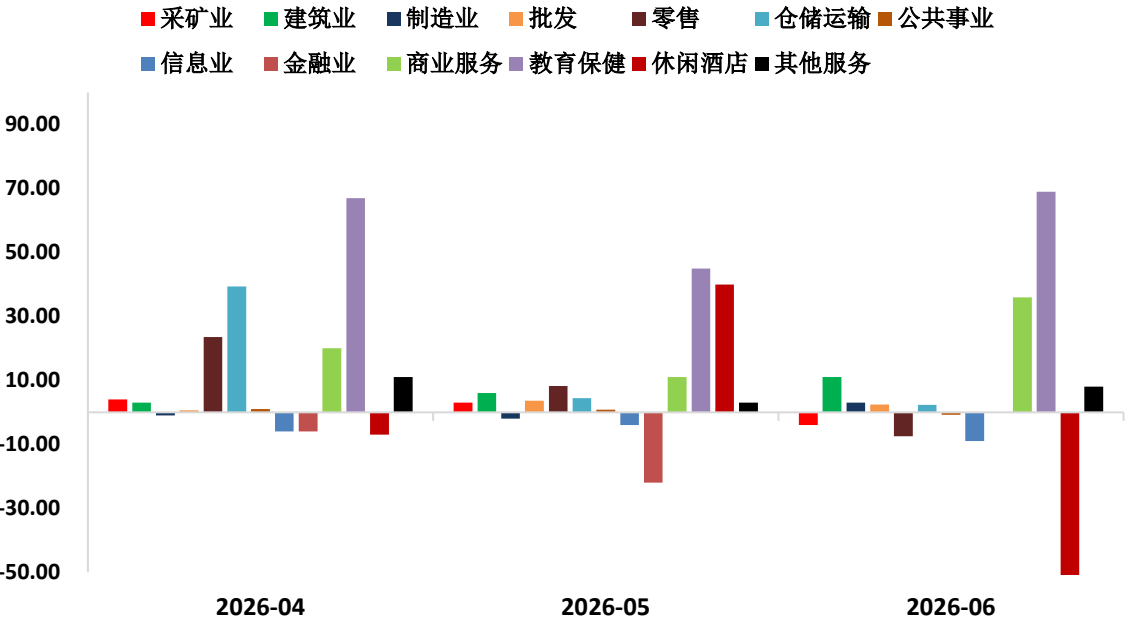


美国当周初请失业金人数季节性变化 (人次)

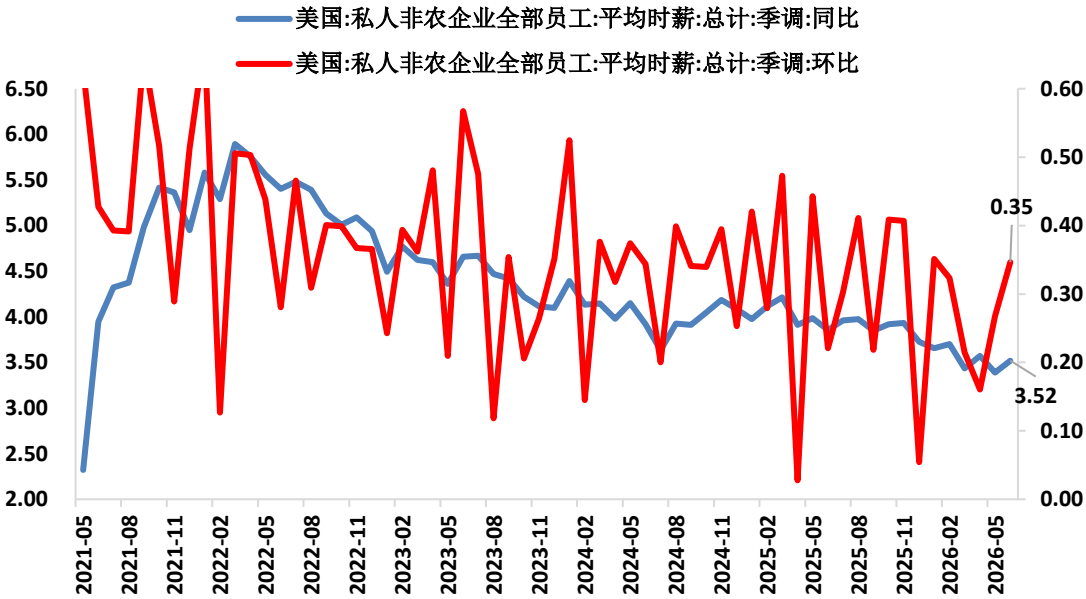


- 美国6月非农就业人口增加5.7万人，仅约预期11.3万人的一半，远低于5月修正后的12.9万人（初值为17.2万人），4月和5月数据合计下修7.4万人反映此前三个月强势的就业市场正在回归正常，招聘形势总体平稳。失业率从4.3%降至4.2%，为2025年6月以来最低水平，预期4.3%，主要由于劳动力参与率从61.8%降至61.5%。上周首申失业金人数降至近两个月新低好于预期，反映就业市场存在韧性。

美国非农新增就业人数结构（千人）

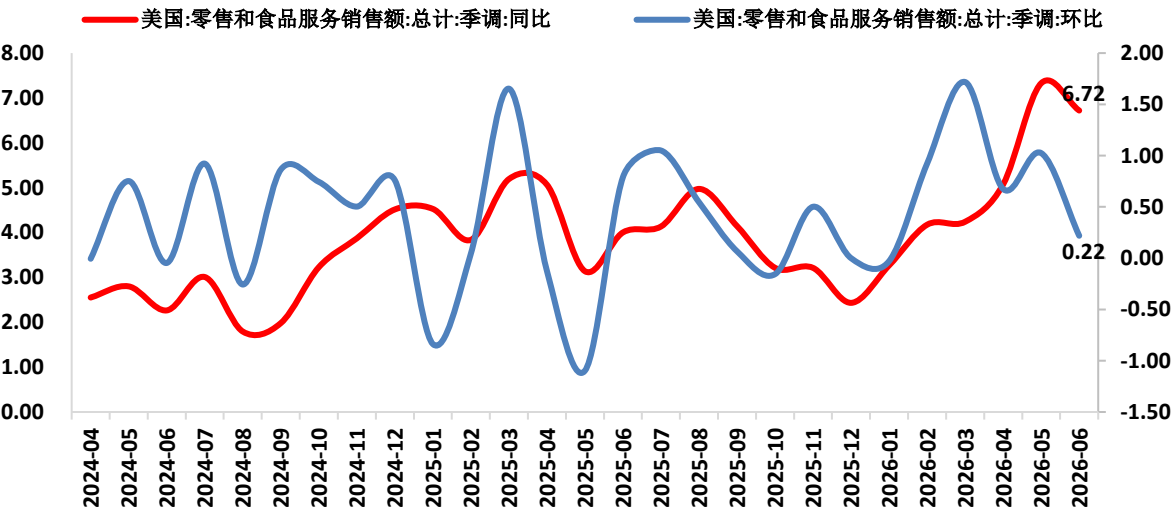


美国非农企业员工平均时薪同比与环比变化（%；薪资环比：右轴）

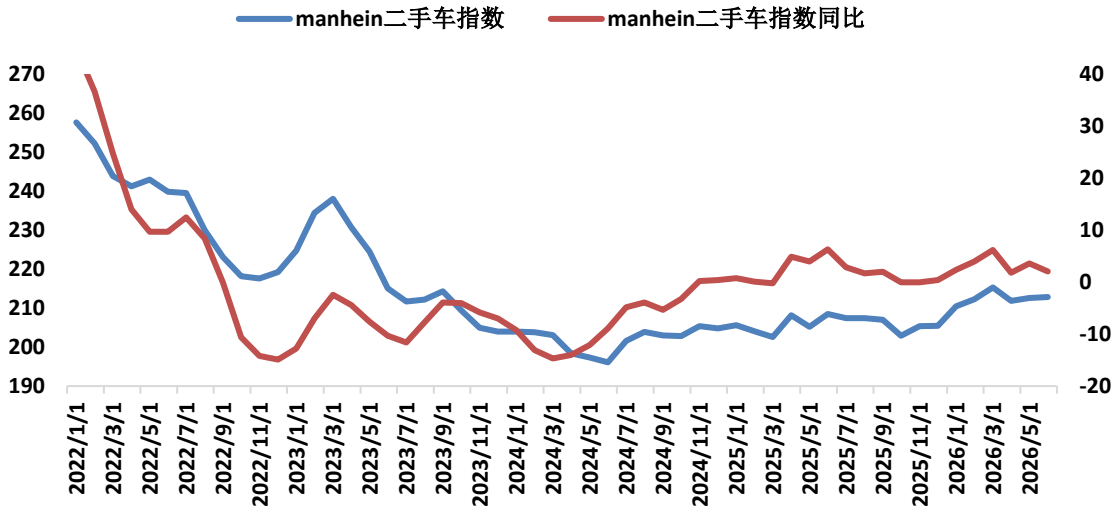


- 从结构上看，6月休闲和酒店业就业人数减少6.1万人，创下2020年以来最大单月降幅，为就业人数下滑的最大拖累项，世界杯赛事未持续带来新增招聘，然而教育保健相关行业仍持续稳定带来新增岗位，其次是商业服务业，受到AI岗位替代的信息业正持续裁员。
- 6月非农平均时薪环比上涨0.3%，同比增3.5%均符合预期，尽管居民薪资保持增长但同比落后于CPI通胀反映人们生活压力持续增加。

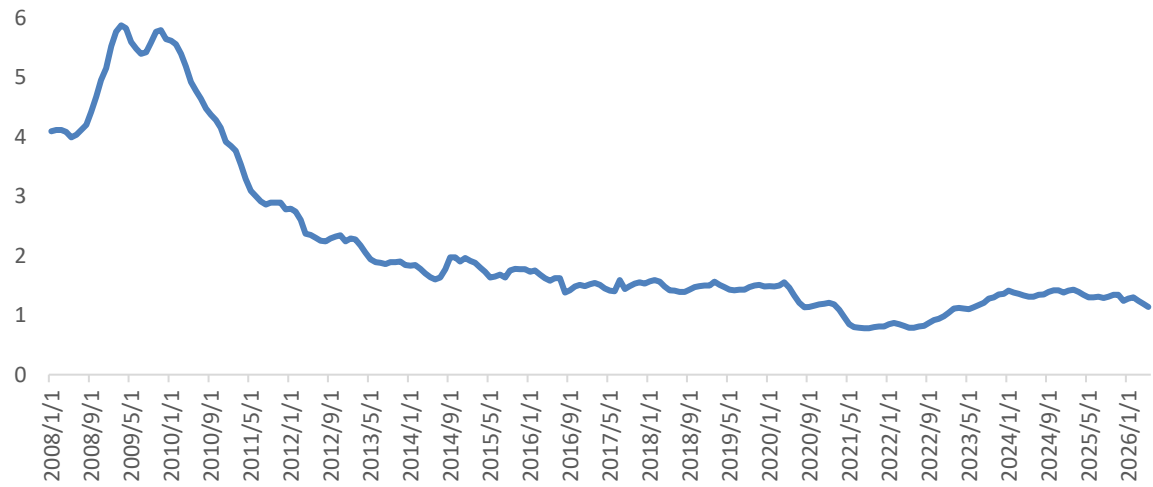
美国零售和食品服务销售变化（%；环比：右轴）



美国Manheim二手车价格指数（%；同比：右轴）

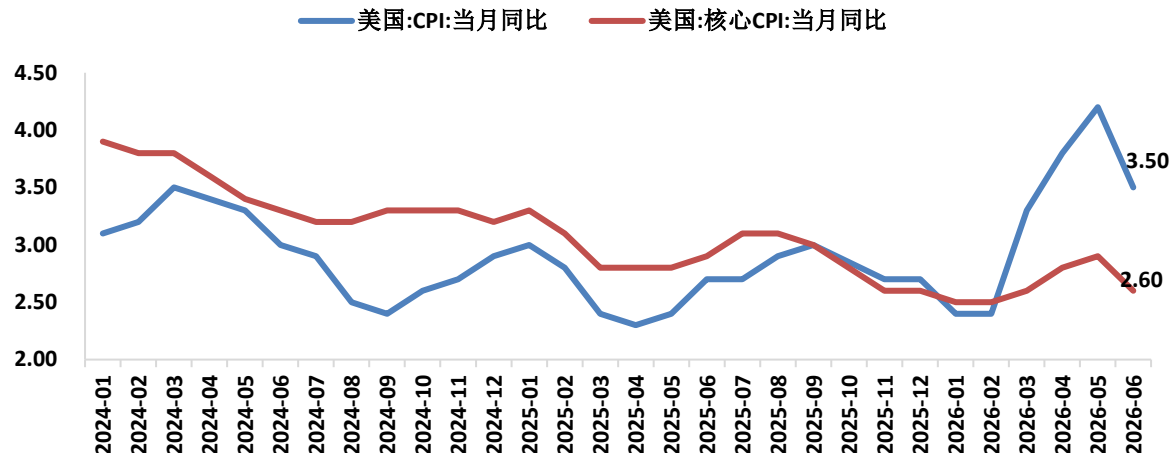


美国信用卡拖欠率

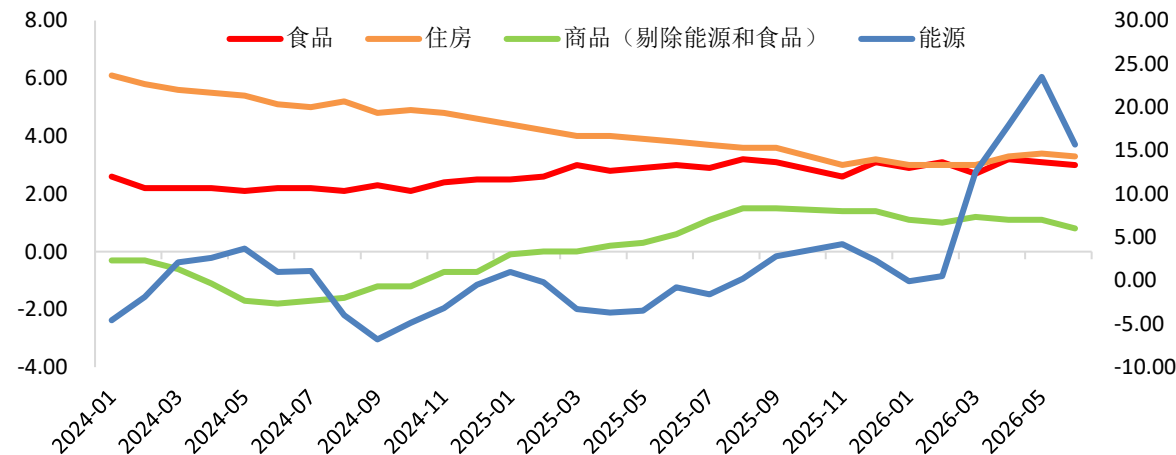


- 6月美国零售销售环比增长0.2%，符合市场预期，5月数据向上修正至环比增长1%，同比增长收窄至6.7%。加油站销售额大幅下滑成为当月主要拖累项，加油站销售额单月环比下滑5.3%，但剔除加油站后，零售销售环比增长0.7%，显示消费者支出的内生动能仍然较强，13个零售品类中有7个录得增长。
- 私人机构调查数据显示今年6月二手车价格基本持平同比增速回落，在就业市场降温薪资增速落后于通胀的情况下相关消费基本凝固，5月居民信用卡拖欠率持续回落反映人们消费和财务情况相对稳健。

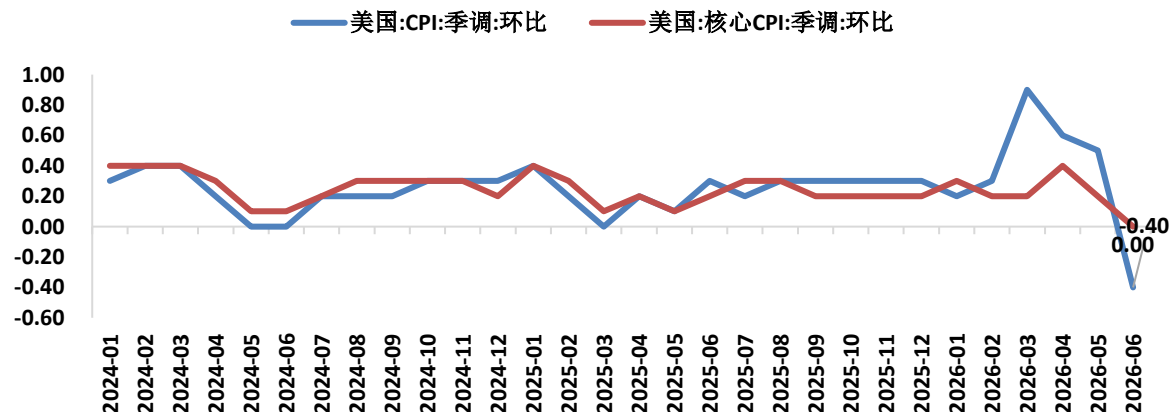
美国CPI与核心CPI同比 (%)



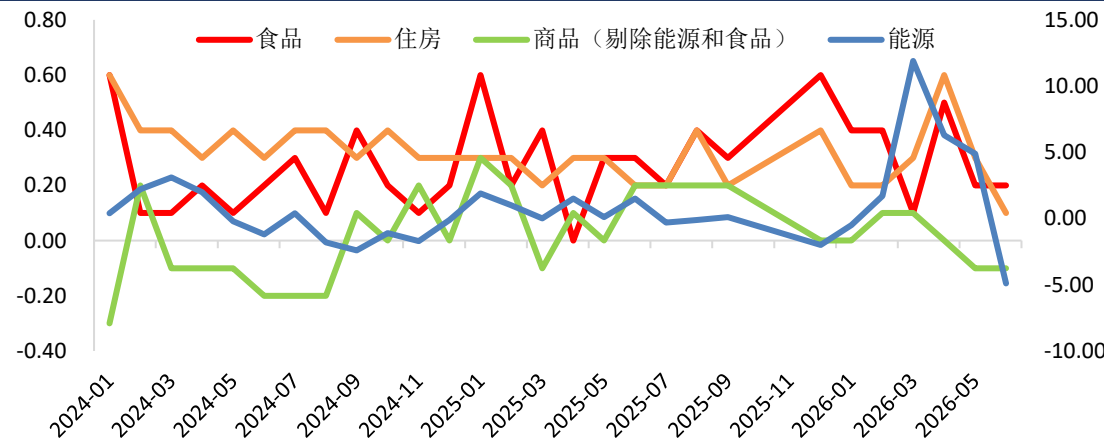
美国CPI分项同比 (%)；能源：右轴



美国CPI与核心CPI环比 (%)

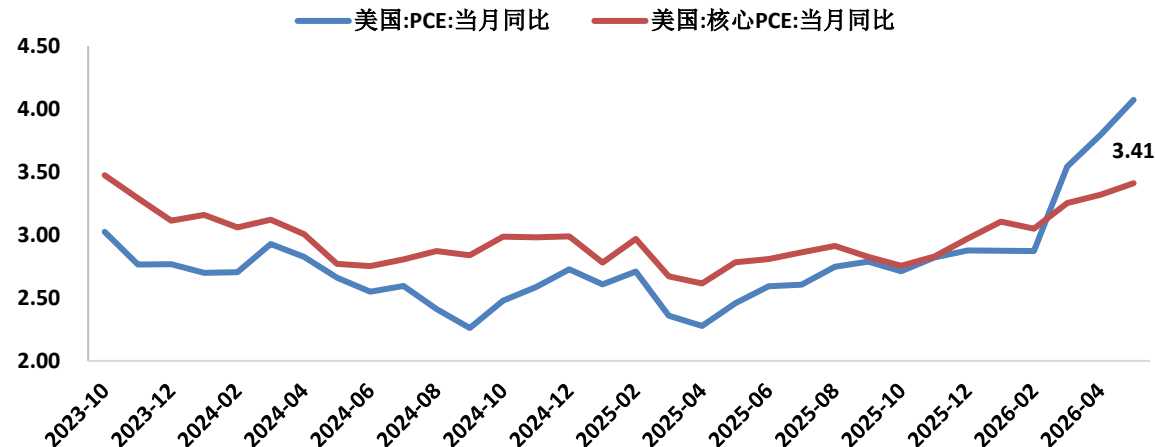


美国CPI分项环比 (%)；能源：右轴

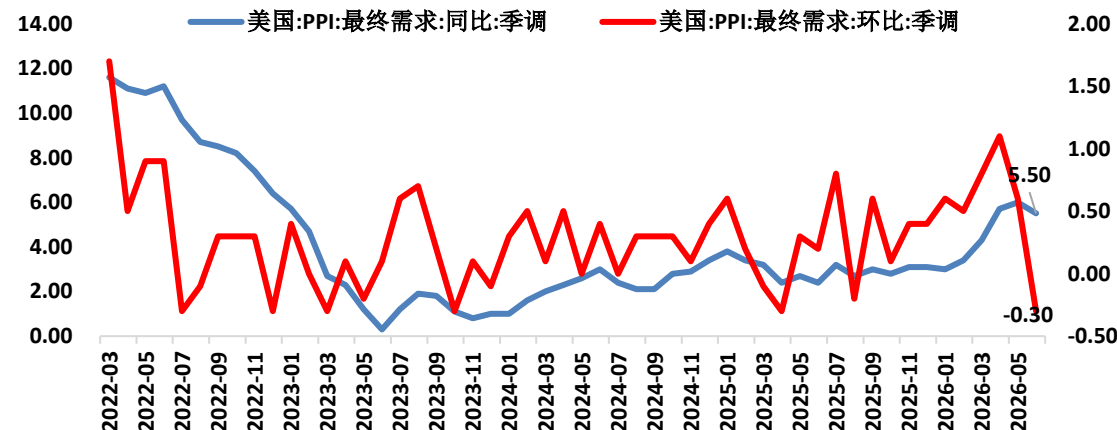


- 6月CPI同比上涨3.5%，低于市场预期的3.8%，较前值4.2%明显回落；核心CPI同比升2.6%，同样低于预期的2.8%及前值2.9%。环比下滑0.4%，为六年来首次，预期为-0.1%；核心CPI环比0%，较前值0.2%显著放缓。伊朗战争引发的能源价格冲击开始消退，油价下跌为通胀回落的主要原因，此外商品价格的也广泛回落，服装及二手车价格降幅显著，核心服务价格仅小幅上涨。

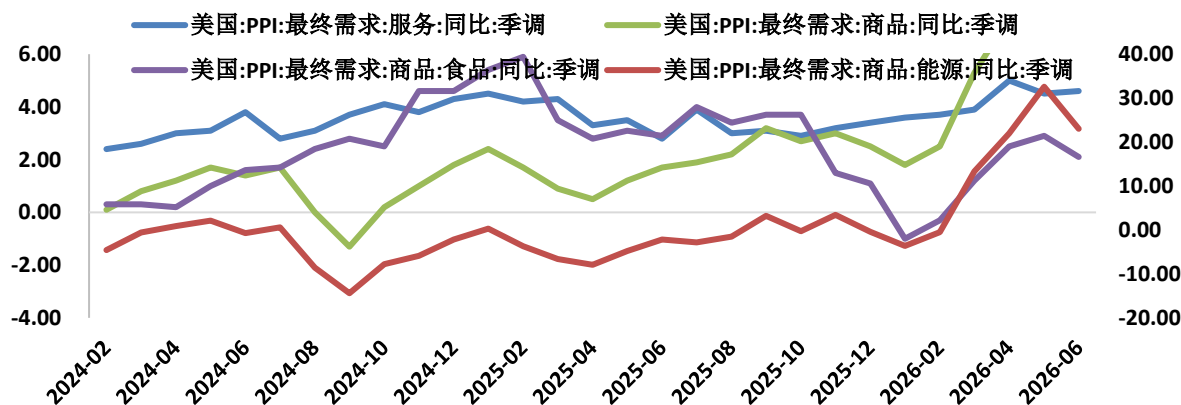
美国PCE与核心PCE同比 (%)



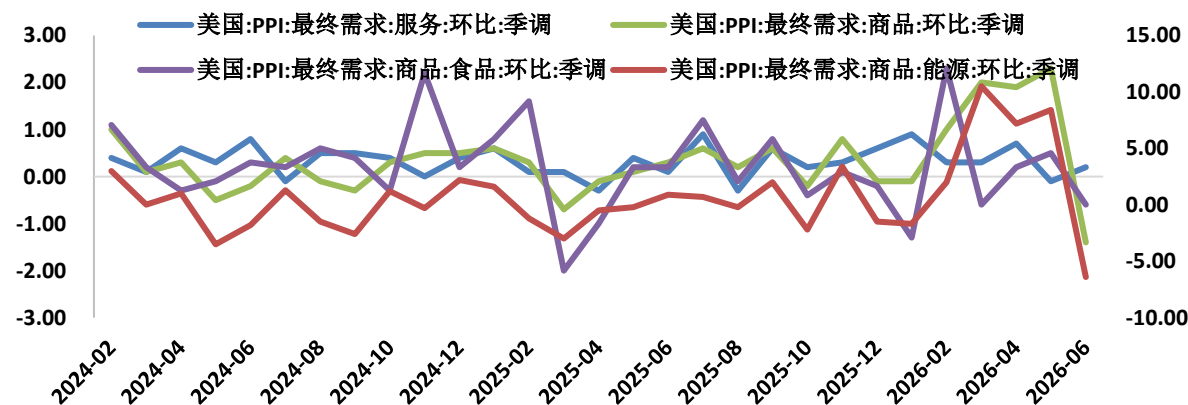
美国PPI同比与环比 (%)；环比：右轴



美国PPI分项同比 (%)；能源：右轴

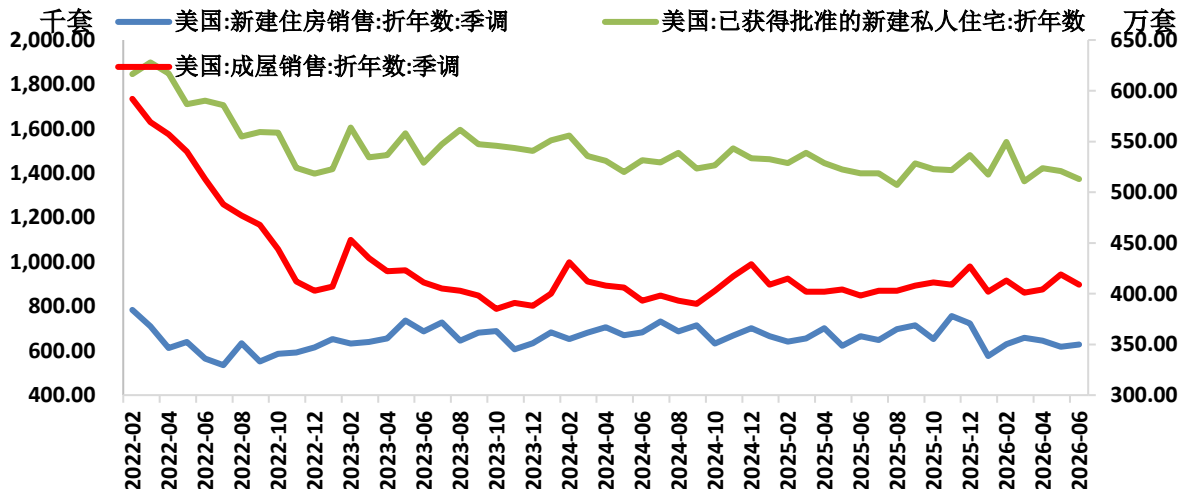


美国PPI分项环比 (%)；能源：右轴

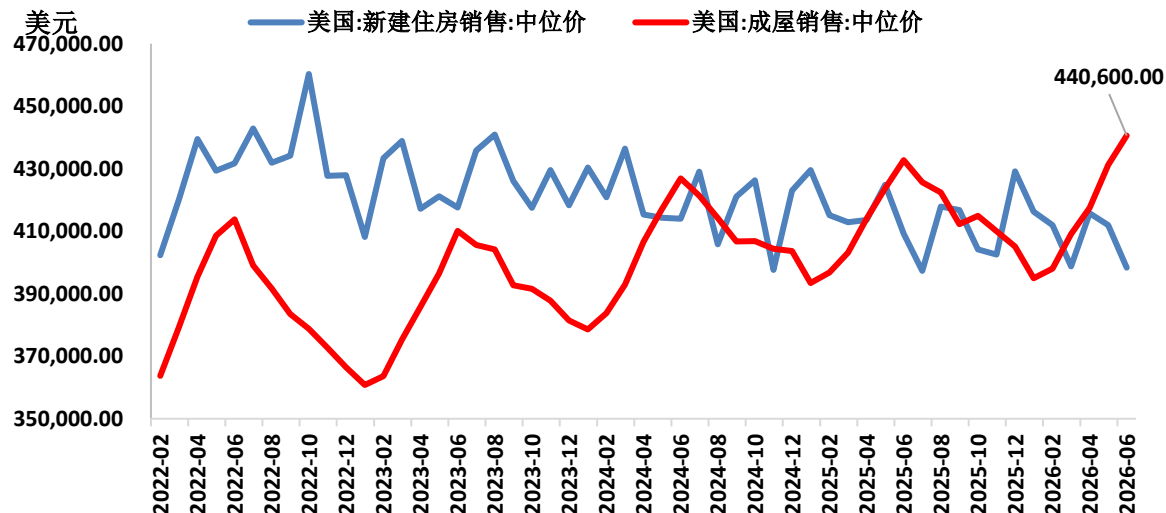


- 美国5月核心PCE同比上升3.4%，为2023年10月以来的最高水平，数据符合预期，环比为0.3%，高于前月的0.2%，服务业成本再度提速为主要驱动因素；
- 美国5月PPI同比增长5.5%，低于预期值6.2%，前值由6.5%下修至6%。核心PPI同比增长4.7%，亦低于预期值5.1%，前值由4.9%下修至4.6%。PPI环比下降0.3%，创六年来最大跌幅，预期为持平，数据反映能源价格下跌有助于遏制上个月的通胀压力，其他商品价格亦回落。

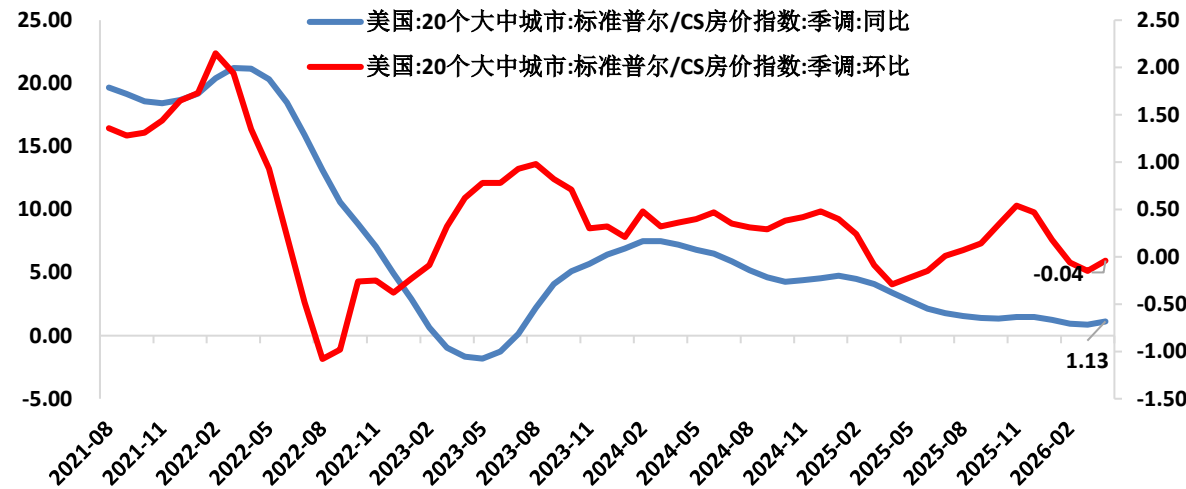
美国房地产销售和投资数据（右轴：成屋销售）



美国新建住房与成屋销售价格中位数（美元）

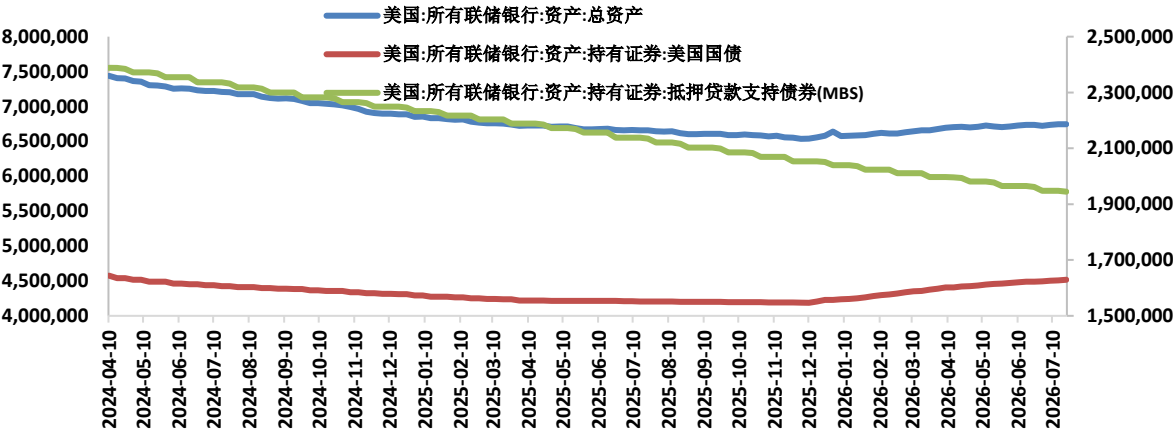


美国20个大中城市房价增速（%；环比：右轴）

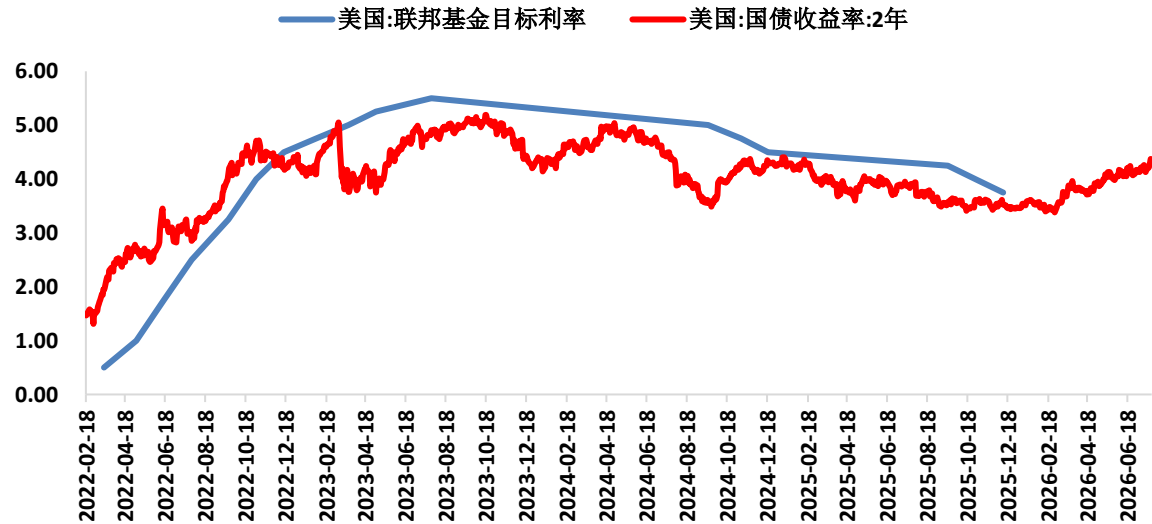


- 美国6月成屋销售总数年化较5月略下降2.4%至409万套，同比仍增长2.8%，房地产销量在美联储释放鹰派信号市场实际利率上行的情况下受到抑制；成屋销售价格中位数则连续5个月反弹至44.06万美元创历史新高，环比增长2.2%，同比增1.8%，目前尽管居民购房意愿有所降温但房价在高通胀背景下持续上行，或使相关核心通胀更加顽固。
- 今年4月S&P/CS20座大城市房价指数同比增速呈现见底反弹至1.1%，高于预期0.92%和前值0.83%，结束5个月的回落，环比负增收窄至仅0.04%略高于预期，房地产下行趋势或接近尾声。

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（%）

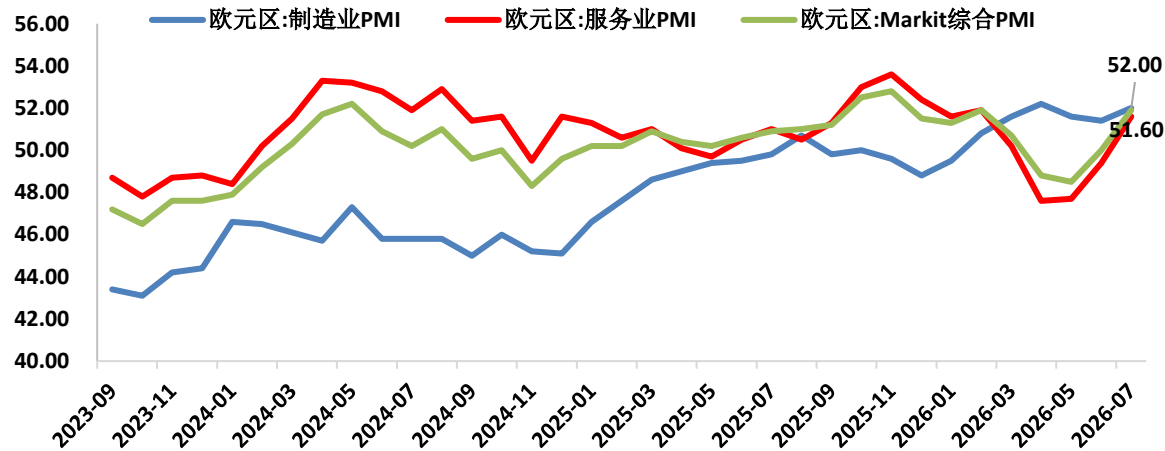


FedWatch美联储降息概率预测

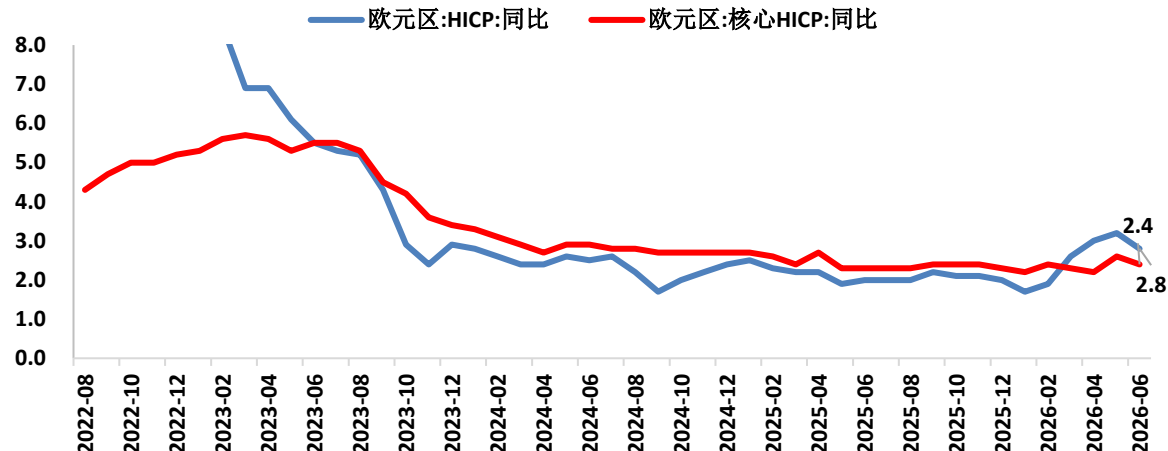
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2026/7/29	0.0%	0.0%	62.1%	37.9%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	15.1%	56.2%	28.7%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	11.4%	46.2%	35.4%	7.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	6.9%	32.3%	39.7%	18.3%	2.8%
2027/1/27	0.0%	0.0%	6.3%	30.2%	39.1%	20.1%	4.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	4.7%	24.3%	36.9%	24.8%	8.0%
2027/4/28	0.0%	0.0%	4.0%	21.1%	34.9%	26.8%	10.7%
2027/6/9	0.0%	0.0%	4.0%	21.2%	34.8%	26.7%	10.7%
2027/7/28	0.0%	0.0%	3.5%	18.7%	32.9%	27.9%	13.0%

- 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。尽管近期美联储官员发声仍强调控制通胀的决心，然而CPI通胀随着能源价格回落而可能见顶，未来进行加息的门槛或在提高，短暂加息的实质性意义亦不大，但市场仍预期9月后将加息2次。

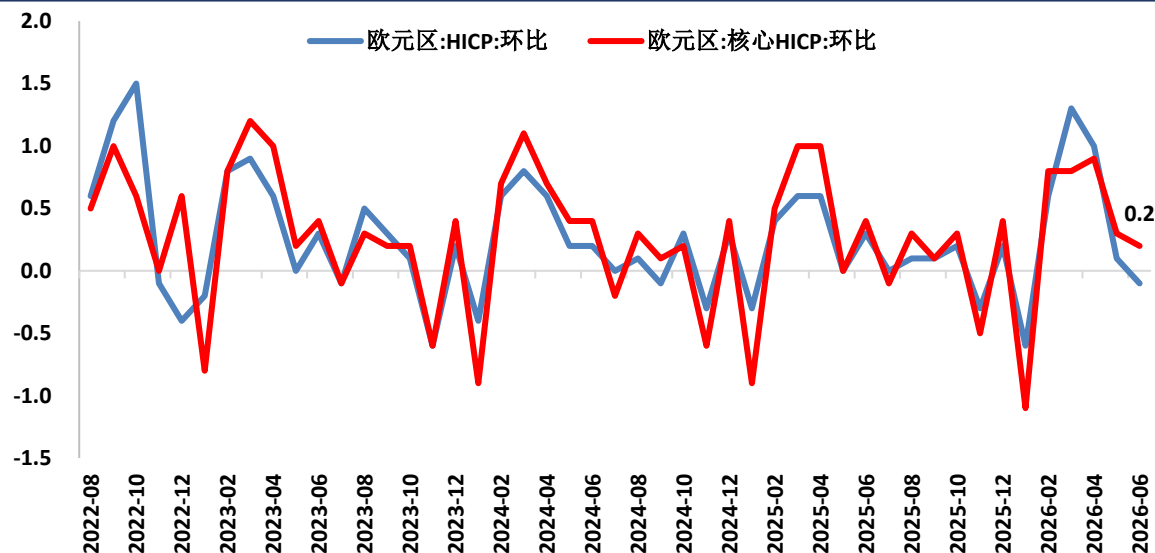
欧元区制造业与非制造业PMI



欧元区CPI与核心CPI同比 (%)

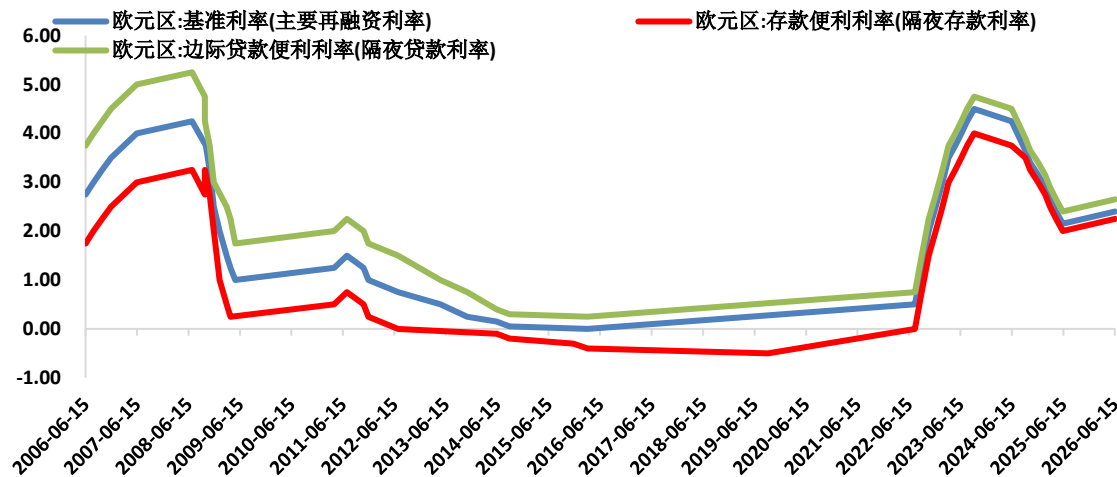


欧元区CPI与核心CPI环比 (%)

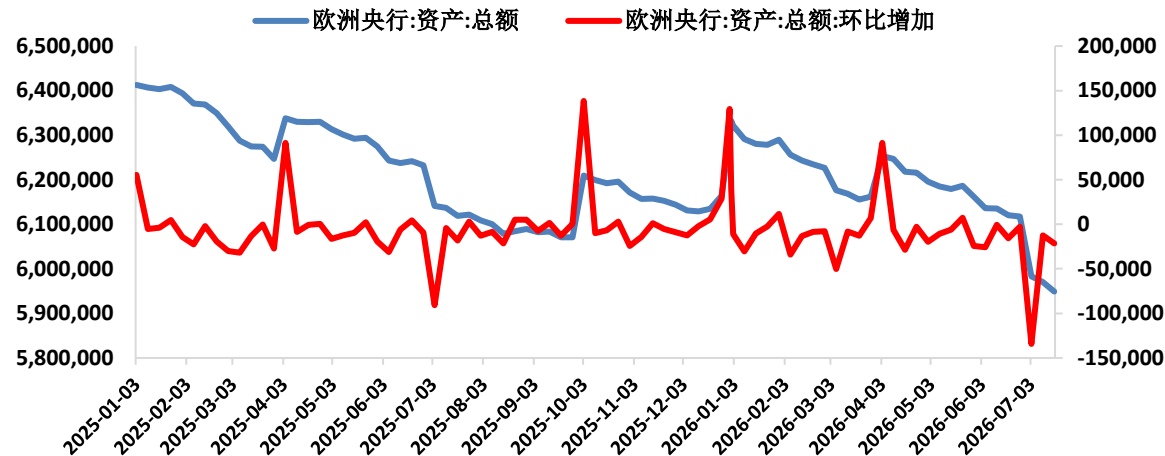


- 欧元区7月制造业PMI初值52创3个月新高，预期51.5，前值51.4；服务业PMI初值51.6重回荣枯线上方，预期49.8；综合PMI升至51.9，重返扩张区间创5个月新高。欧元区经济活动迎来明显改善，德国和法国经济均出现回暖迹象。但随着美伊局势再度升级，油气价格重新承压，通胀和供应链风险可能削弱这轮复苏势头；
- 欧元区6月CPI同比上涨2.8%，低于市场预期的3.0%，也较5月的3.2%明显回落，核心CPI由2.6%降至2.4%，同样低于市场预期的2.5%；除整体通胀外，欧洲央行最关注的服务业通胀也由5月的3.5%降至3.2%，显示此前由能源价格上涨带来的价格压力并未全面扩散。
- 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。

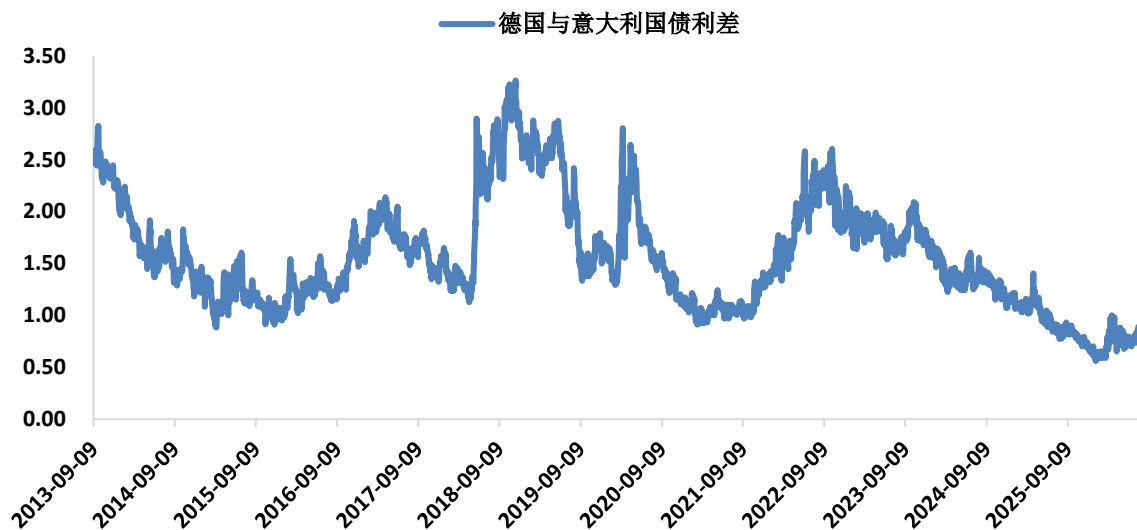
欧洲央行利率变化 (%)



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)

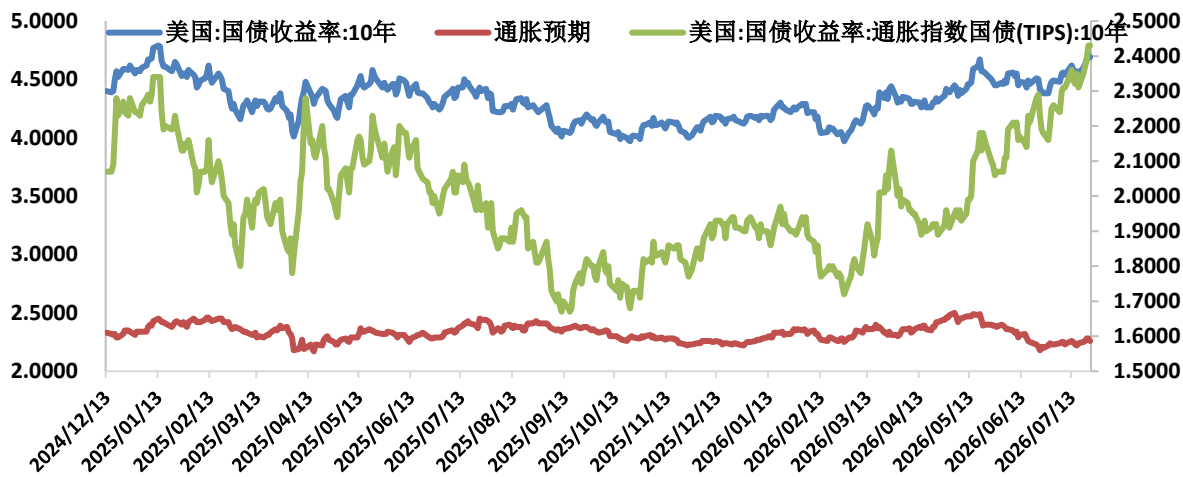


德国与意大利国债利差 (%)

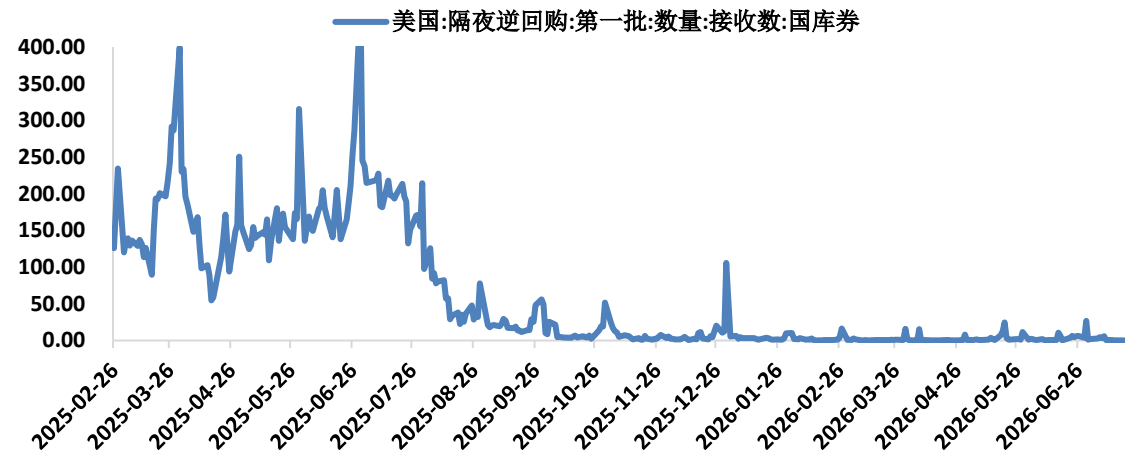


- 欧洲央行7月议息会议宣布按兵不动与市场预期完全一致，在声明中表示，当前能源价格走势虽高度波动，但基本接近欧元系统工作人员6月份基线预测水平，同时仍显著高于中东冲突爆发前的价格。委员会强调，不确定性依然较高，能源冲击对通胀的完整影响尚未全面显现。行长拉加德表示能源将使通胀高于目标直至2027年上半年，央行不会提供任何前瞻性指引，将根据数据逐次决策。
- 尽管欧洲央行措辞审慎，利率市场反应平稳，交易员维持此前押注，预计年底前欧洲央行将累计加息约48个基点，后期可能将在9月重启加息。

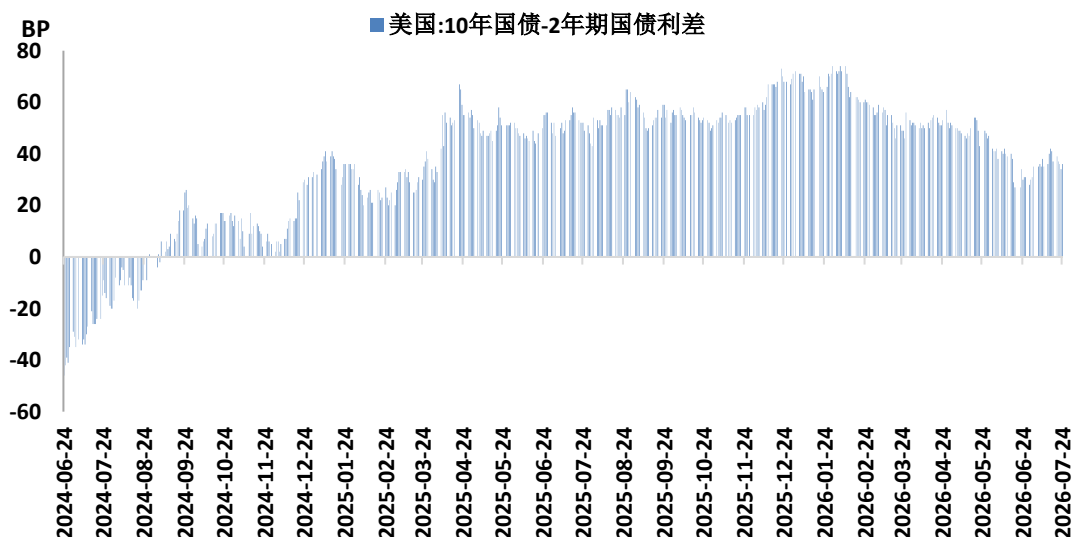
10年期美债收益率与美国通胀预期（%；右轴：TIPS收益率）



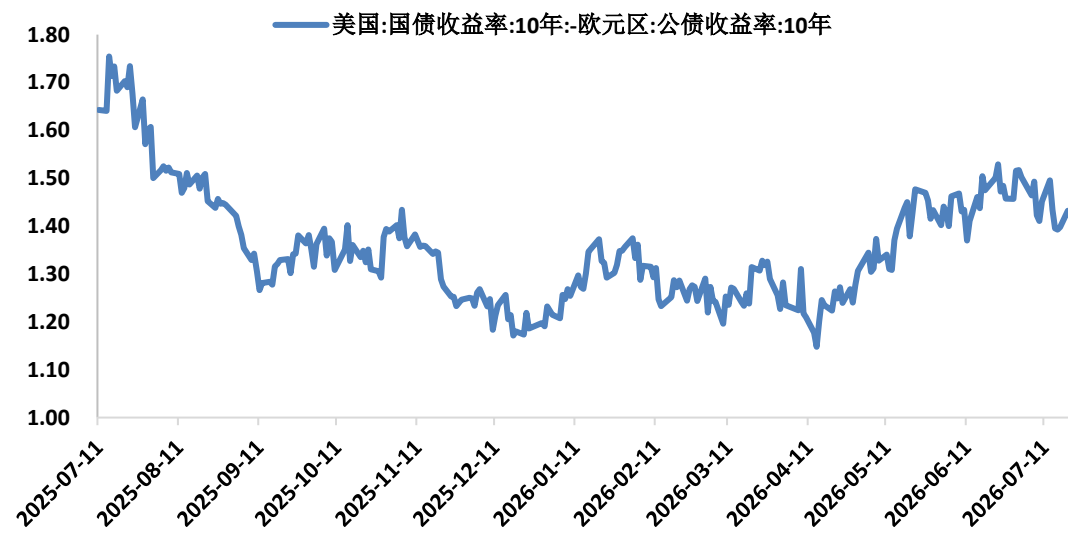
美联储隔夜逆回购协议（RRP）使用规模（十亿美元）



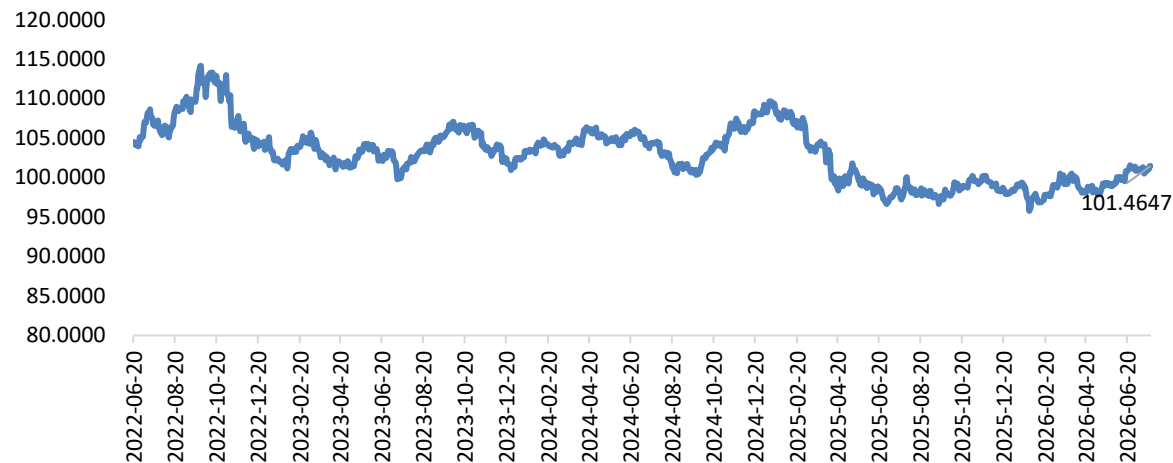
美国长短利差（%）



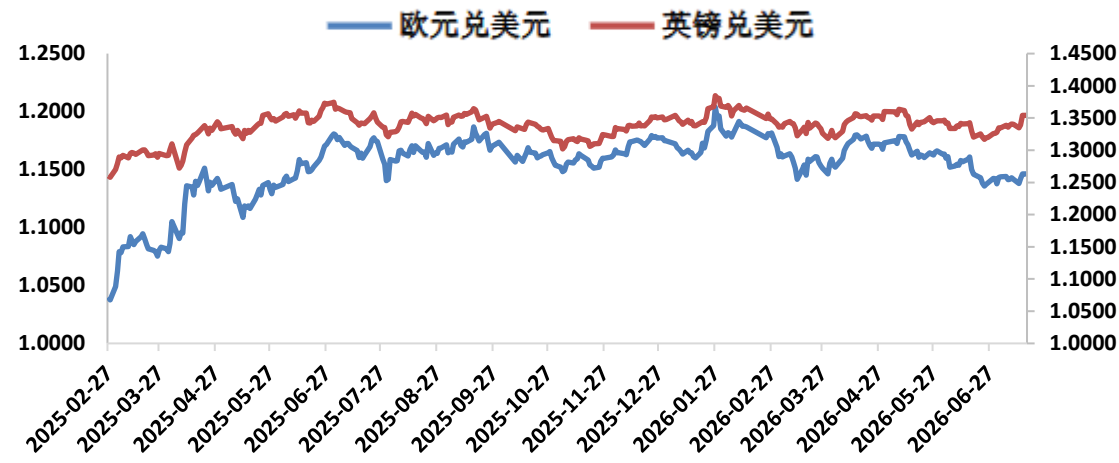
欧美利差（%）



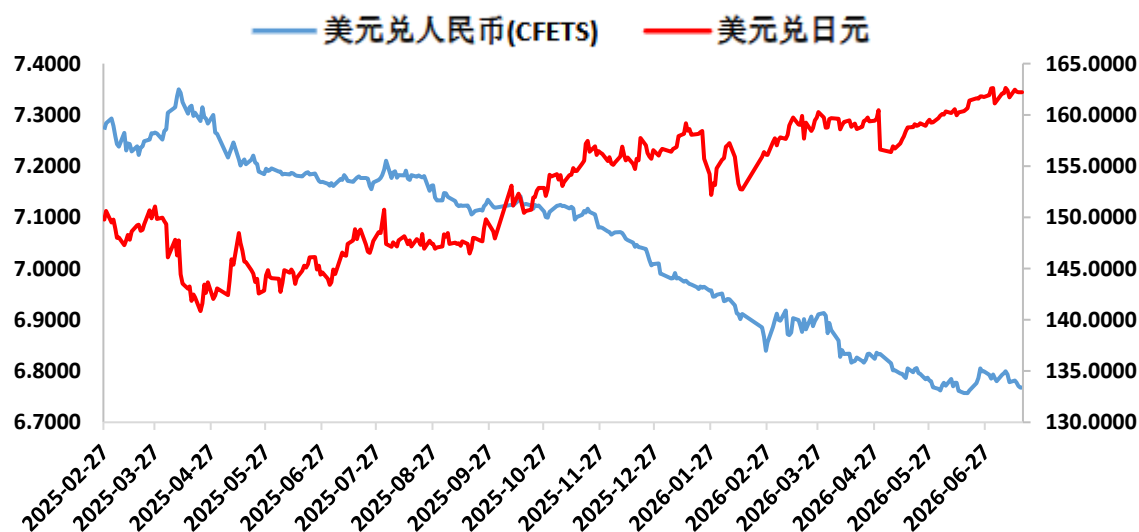
美元指数走势



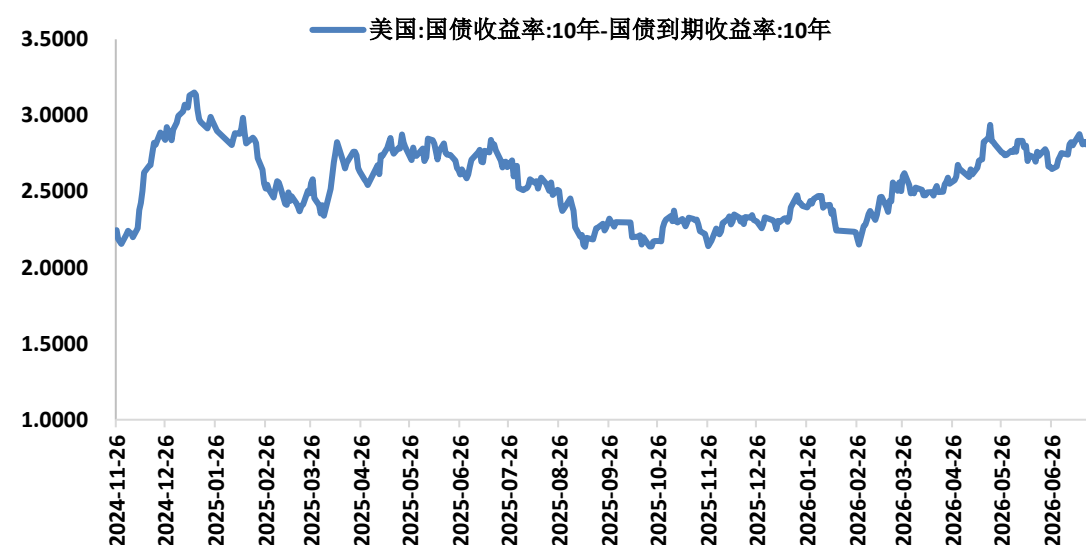
欧元兑美元，美元兑英镑汇率（美元兑英镑：右轴）



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

