广发期货
GF FUTURES

贵金属周报

美国通胀压力推高加息预期 贵金属回落至年内低位



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11月14日　叶倩宁　从业资格：F03088416　投资咨询资格：Z0016628

月度观点| 本周行情回顾

- **月度观点：**目前贵金属主要受美国经济强劲带来美元资产包括美债收益率高位运行与美联储12月加息预期构成的压制，地缘冲突推升油价反而通过通胀渠道强化紧缩预期，贵金属的避险功能在美元和美债的挤压下失效。年末在美国高增长、高通胀和高利率的利空打压下，贵金属将持续维持弱势震荡，等待美国中期选举后地缘局势的进展对能源供应的影响。黄金跌破4000关口的支撑或进一步向3700美元回踩，关注金融条件的变化，操作上以反弹逢高做空思路为主。金融和工业属性形成双重打压，投机空头在加仓，白银后市将延续弱势，价格跌破50美元关口将进一步下探至45美元（10000元），建议保持逢高空思路。

- **本周行情回顾：**美国公布通胀数据超预期，10月CPI及PPI等数据反映通胀粘性压力，叠加多位美联储官员释放鹰派信号，市场上调加息预期，此外中东地区局势陷入僵持状态，国际油价回升，都推动美元指数、美债实际收益率同步走高，美国科技股下跌使市场流动性趋紧，贵金属整体承压下行并抹去上周涨幅，金银回到年内低位。国际金价盘中失守4000美元关口并一度下探至3852美元/盎司的阶段低位，虽周五尾盘小幅反弹但多头信心受损，收盘报3883.98美元/盎司，全周仍录得明显下跌4.56%；国际银价受流动性影响跌幅大于黄金再度跌至50美元以下，收盘报48.736美元/盎司，当周跌6.1%创年内新低。铂钯跟随金银回落但跌幅相对较小，铂金当周累跌3%，钯金则跌2.5%。

黄金周度 | 核心因素与后市展望

- **后市展望：**美国经济基本面强劲通胀压力仍然较大再度推高美联储货币紧缩预期使美元资产包括美债收益率高位运行，中东地区地缘冲突推升油价导致通胀粘性强化紧缩预期同时提振美元，贵金属的避险功能在美元和美债的挤压下失效相关投资需求放缓，但央行购金及ETF投资需求逆势回升对下跌趋势略有缓和。当前美国通胀压力仍主导货币政策预期，在12月的FOMC会议前相关数据及美联储官员讲话将持续放大市场波动，下周建议关注APEC会议各国领导人在地缘冲突上的态度，金价跌破3900美元关口后在流动性持续收紧的情况下或下探至3800美元，若市场情绪改善则温和反弹，建议短期买入看跌期权，后续等待底部企稳信号再进行操作。

- **宏观：**三季度美国经济增长受到AI相关产业支撑保持强劲增长，相关投资拉动增长较为显著，10月非农数据大超预期表明就业市场表现强劲相关行业招聘回暖，但通胀数据全面反弹反映通胀压力进一步加剧，后续在货币紧缩及通胀压力下房地产等相关消费或持续遭到挤压，叠加AI行业投资将降温，美国经济前景或面临放缓。
- **美联储货币政策：**目前在美国通胀压力仍较大的情况下多位官员态度偏“鹰派”，市场完全计入12月加息25BP但在部分官员激进言论影响下对加息50BP的预期有所升温。从官员表态看多数倾向于渐进式加息，但未来随着中期选举民主党重新掌控两院将推动结束美伊战争有望缓和通胀使明年持续加息的空间有限。
- **资金情绪：**本周金银再度大跌ETF基金持仓表现有所分化，黄金ETF逆势加仓，而银价再度走低部分资金减持离场。

白银周度 | 核心变化与后市展望

- **后市展望：**白银在工业光伏的刚性需求放缓的情况下，投资需求亦不容乐观，具体反映在海内外的显性库存维持偏高水平。当前在金融属性的利空影响下，白银跟随黄金回落跌破50美元后下方支撑在45美元，建议逢高做空。

- **金银比：**影响偏空，宏观利空打压叠加白银受到工业需求疲软国内持续累库叠加有色金属走弱拖累，在投机空头力量增强情况下跌幅大于黄金，金银比或震荡上行。
- **供需：**影响偏空，9月国内珠宝零售额累计同比负增扩大创2024年12月的以来新低，目前国内消费呈现疲软趋势尚未结束；国内计算机通讯等电子设备制造的工业增加值累计同比增速小幅上升，反映电子通讯制造相关行业出口等景气度较高；光伏太阳能电池产量当月同比负增连较8月有所收窄，累计同比负增亦收窄%，行业下行趋势有所缓和。9月白银出口下滑，外盘银价一度出现进口窗口进口量显著回升。
- **库存：**影响中性，本周上期所白银期货库存回落36吨至1336.6吨，库存见顶后持续回落，上金所库存则回落39吨至806.8吨，银价走低或刺激产业采购意愿。

铂钯周度 | 核心变化与后市展望

- **后市展望：**铂钯走势与金银相对同步承压，受流动性冲击叠加国内需求基本面走弱短期偏弱震荡，主要生产国在生产面临亏损的情况下或减产使价格在回落到相对低位后获得支撑，未来需关注玻纤在新领域上的需求或逐步反映的价格上。在金银偏弱的情况下铂钯单边空可继续持有，铂金关注1400美元关口支撑，钯金在980美元。

- **铂钯比：**近期铂钯更多受到工业属性影响，高油价打压钯金需求使铂钯比上涨，铂金受到金属板块价格波动影响更大，预期铂金相对钯金更强。
- **供需：**影响偏空，2026年二季度铂金总供应量约59吨，同比增长1%。其中矿山供应约43.5吨，同比下降2%；回收供应增长9%。总需求同比下降16%至51.6吨，其中首饰降32%，汽车降6%，工业增6%。当季过剩7.6吨，上半年合计过剩约17吨。协会预期下半年预计将出现约8.8吨短缺，AI服务器和数据中心PCB对电子玻璃纤维需求的增长提振铂金工业用量，上半年过剩量将被下半年短缺部分抵消，但全年仍过剩8.2吨。

一、本周行情回顾



金银行情回顾——美国通胀压力推高加息预期 贵金属回落至年内低位

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	3887.60	-4.70	4157.70	3856.70	899696	-62044	220388	-35072
沪金2612	839.00	-3.55	889.58	829.60	1279509	-340691	123911	-25638
伦敦金	3883.98	-4.56	4148.60	3852.35	-	-	-	-
上金所黄金TD	837.45	-3.97	888.15	829.00	190810	-46972	210300	-16534
COMEX白银主力	48.650	-6.38	53.780	48.405	272719	-31401	58799	-11787
沪银2702	11985	-3.09	12924	11872	3516929	561161	277627	107625
伦敦银	48.736	-6.10	53.722	48.450	-	-	-	-
上金所白银TD	11916	-4.03	12852	11835	1553348	-650940	2503446	18608

数据来源：Wind，广发期货研究所

金银价格走势

国际金价走势



国际银价走势



数据来源：文华财经

铂钯行情回顾——美国通胀压力推高加息预期 贵金属回落至年内低位

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	1492.20	-2.91	1587.70	1485.70	74303	-23094	62654	2104
PT2612	371.75	1.01	386.65	369.25	26094	-18742	5687	-502
现货铂金	1488.80	-3.05	1587.80	1484.80	-	-	-	-
上金所铂金9995	377.97	1.35	389.59	375.00	402	40	-	-
NYMEX钯金主力	1000.00	-2.10	1088.000	980.00	42784	-8111	19013	-2634
PD2612	239	-1.55	250	236	34201	-26190	5291	-590
现货钯金	997.01	-2.55	1090.273	985.19	-	-	-	-

数据来源：Wind，广发期货研究所

铂钯价格走势

国际铂金走势



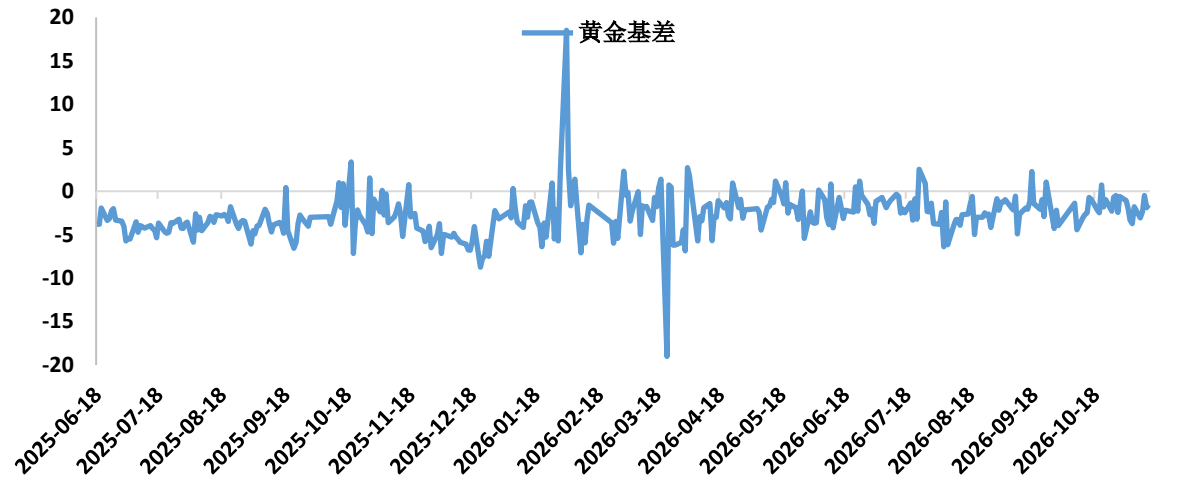
国际钯金走势



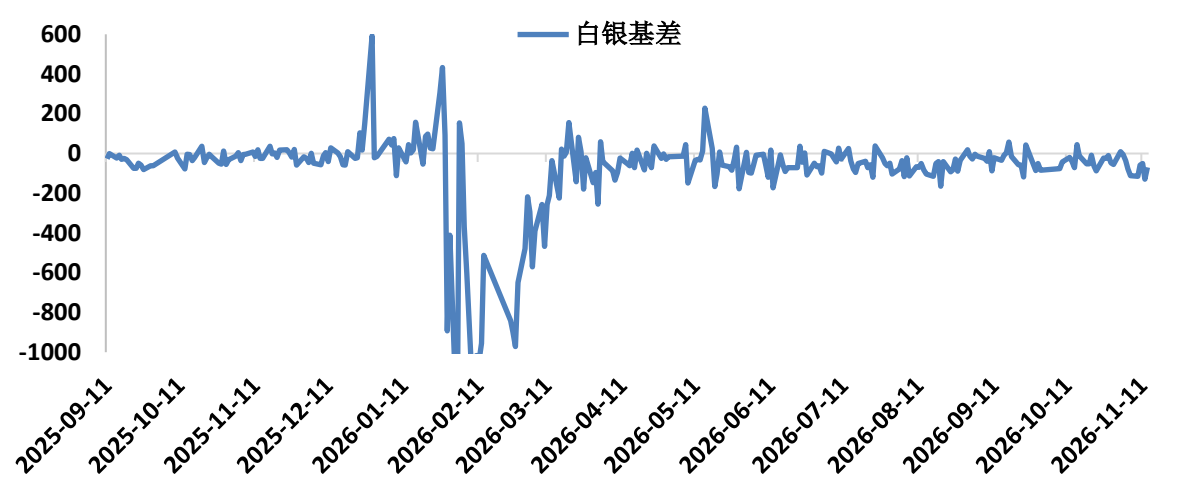
数据来源：文华财经

贵金属期现价差——本周贵金属再度回落黄金基差先升后降，白银期货主力合约换月基差震荡走低

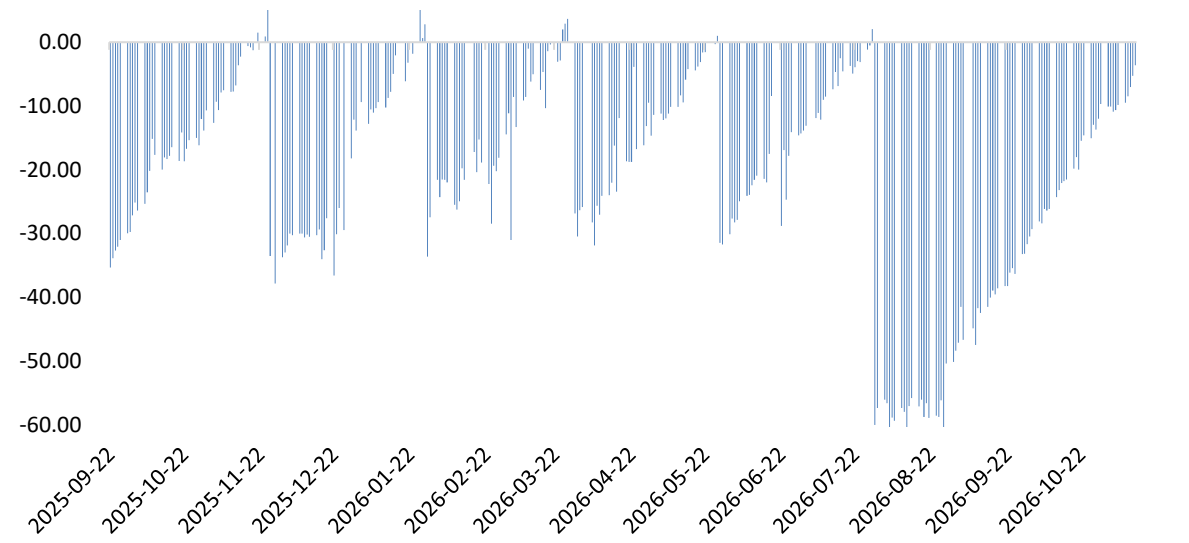
黄金t+d和沪金主力价差



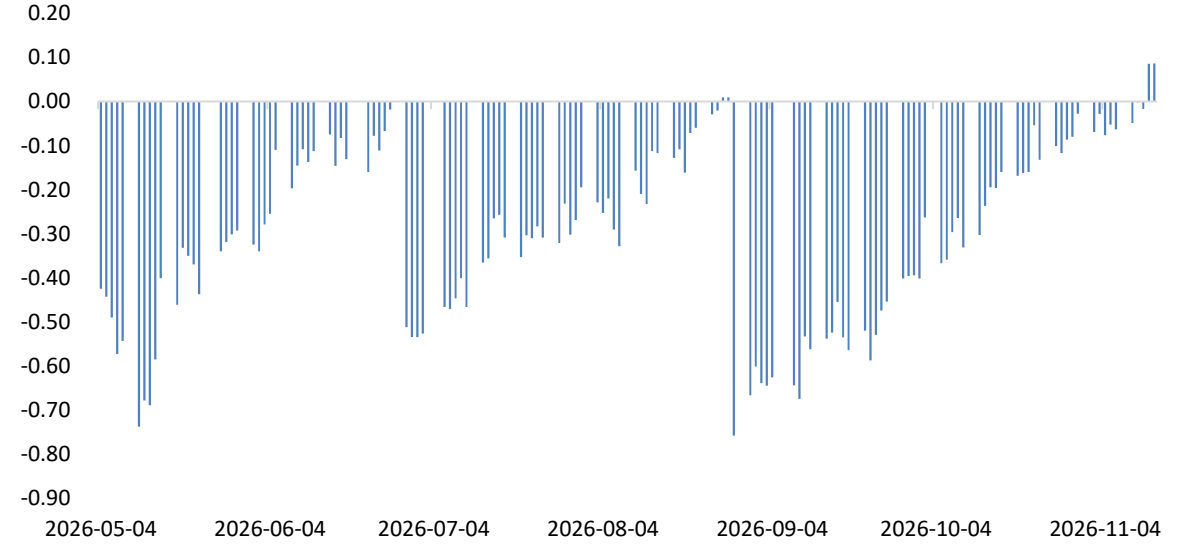
白银t+d与沪银主力价差



伦敦金-COMEX金价差

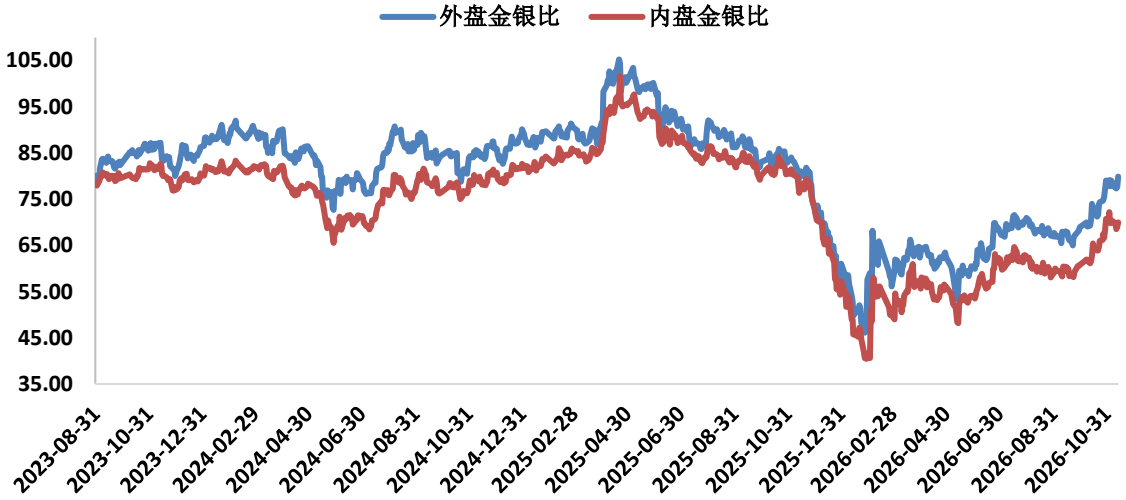


伦敦银-COMEX银价差

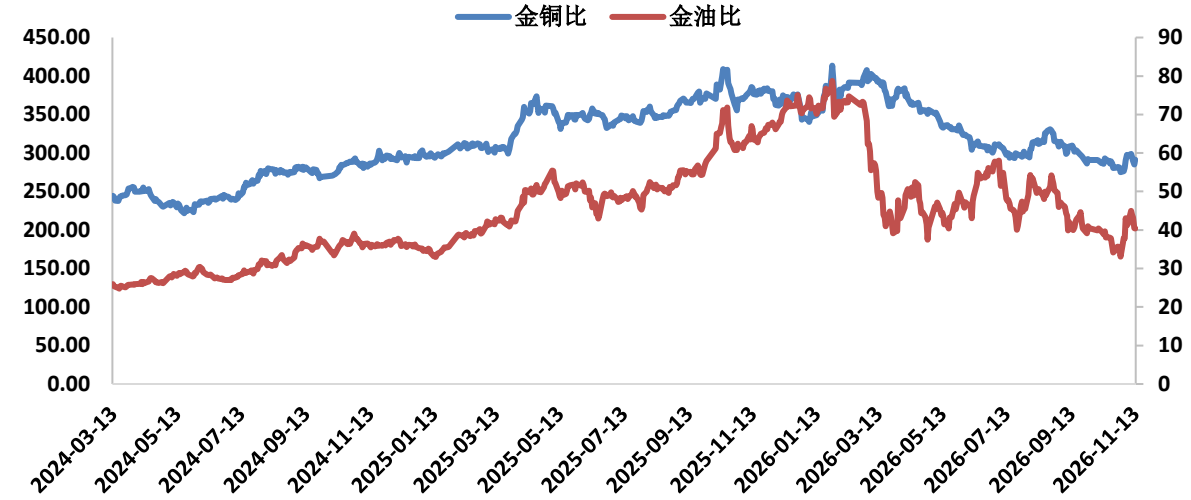


数据来源：Wind，广发期货研究所

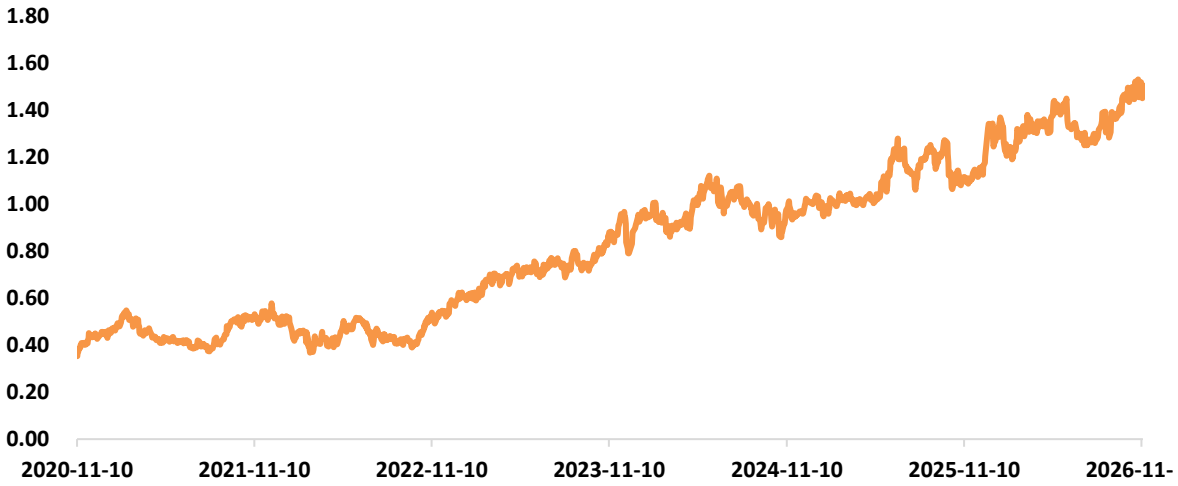
内外盘金银比价



金铜比和金油比



现货铂钯比价



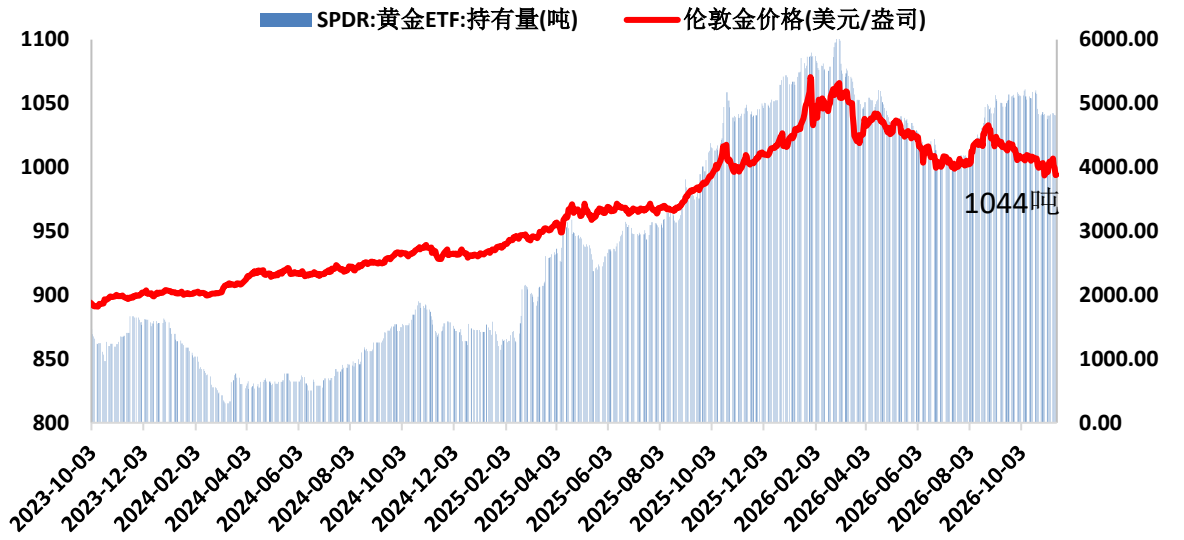
数据来源：Wind，广发期货研究所

二、资金面与持仓分析

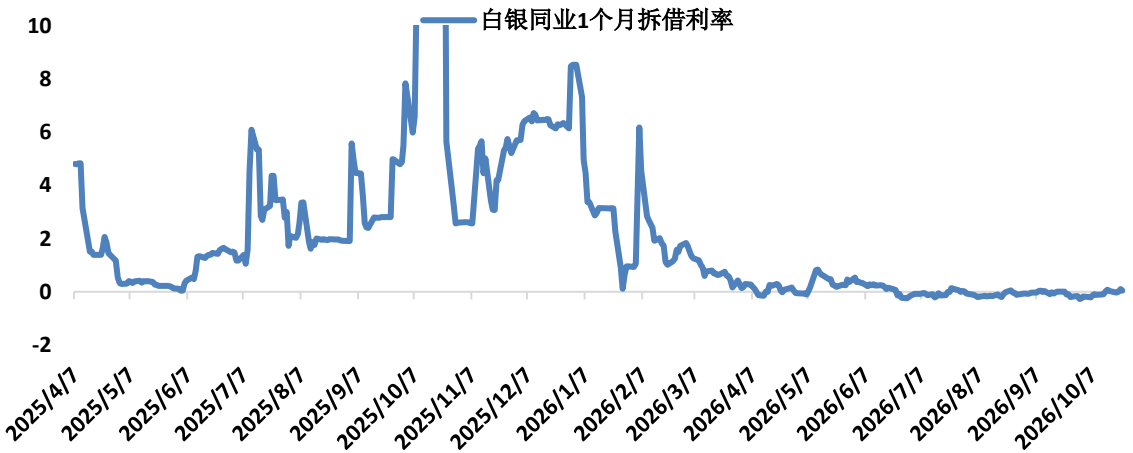


资金面变化——本周金银再度大跌ETF基金持仓表现有所分化，黄金ETF逆势加仓，而银价再度走低部分资金减持离场

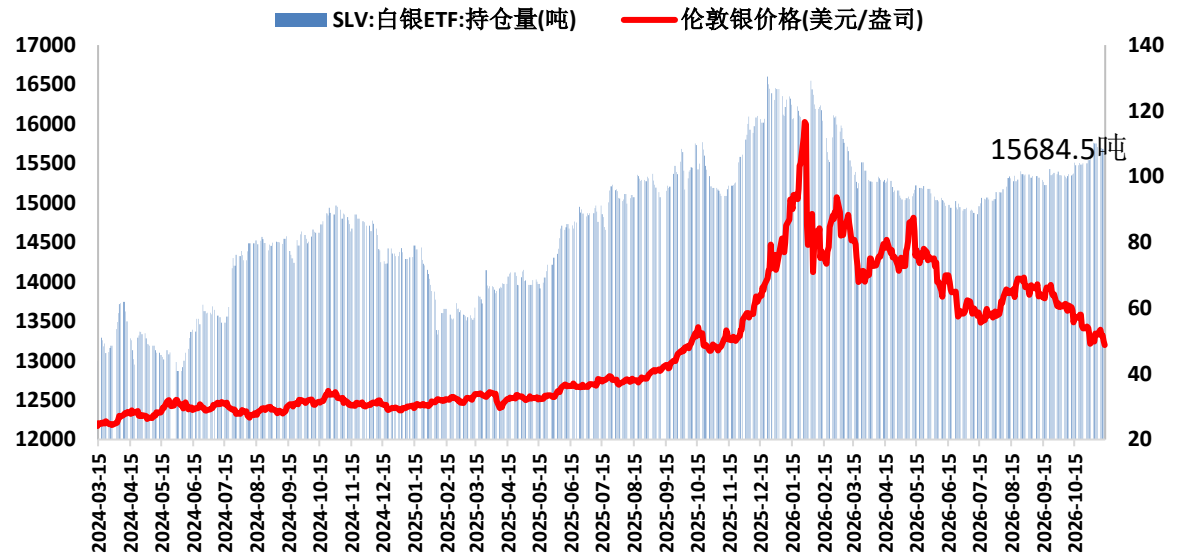
全球最大SPRD黄金ETF基金持仓量变化（金价：右轴）



伦敦白银1月同业拆借利率（%）



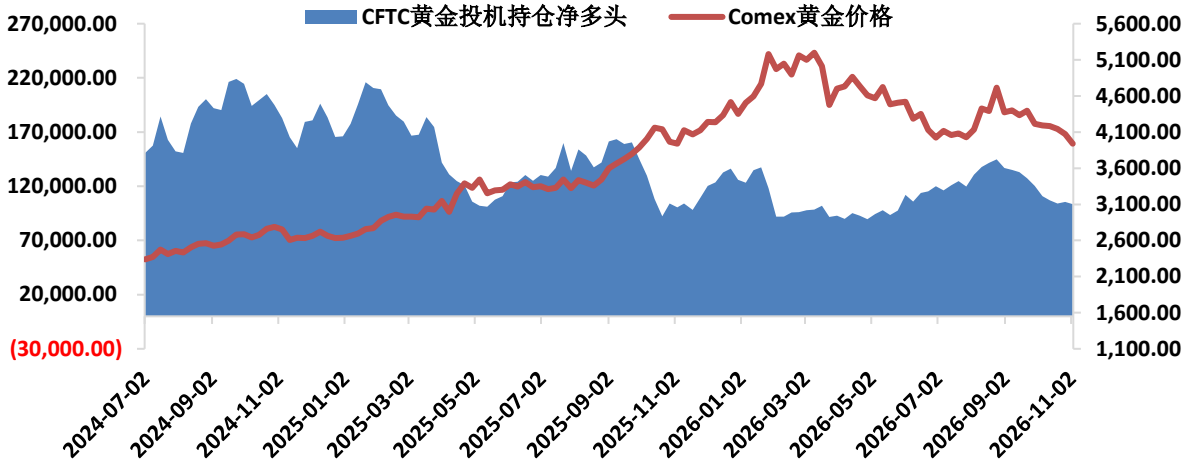
全球最大SLV白银ETF基金持仓量变化（银价：右轴）



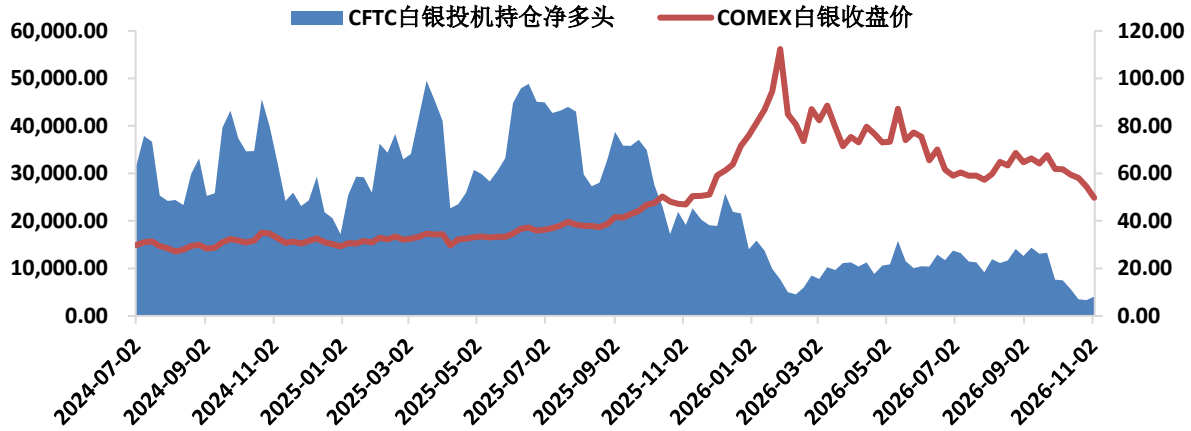
- 截至11月13日，全球最大SPRD黄金ETF基金持仓量约为10444.4吨较上周五略增3吨，本周金价再度回落ETF持仓却逆势加仓；全球最大SLV白银ETF基金持仓量约为15684.5吨，本周持仓略降25吨，在银价再度走低的情况下资金减持离场。
- 白银当前现货库存充足，伦敦白银拆借利率处于0附近，供应和需求趋于平衡对价格驱动相对有限。

数据来源：Wind，彭博，广发期货研究所

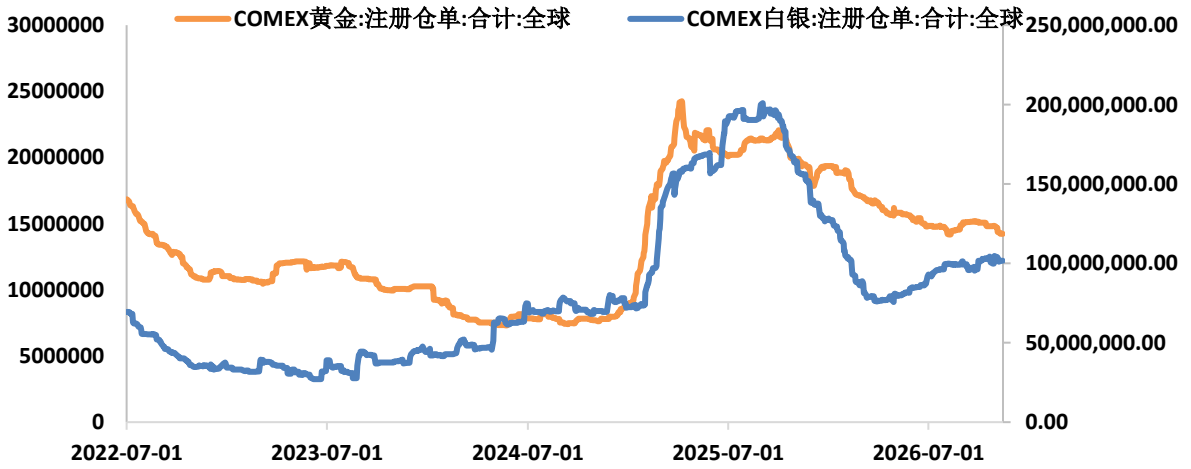
CFTC黄金期货投机持仓净多头变化



CFTC白银期货投机持仓净多头变化



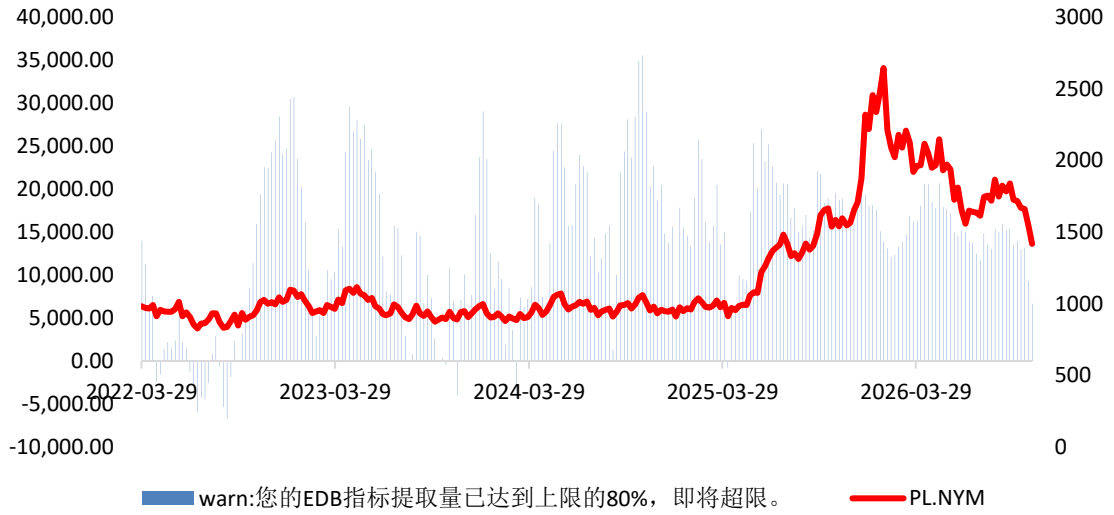
COMEX黄金与白银期货仓单库存



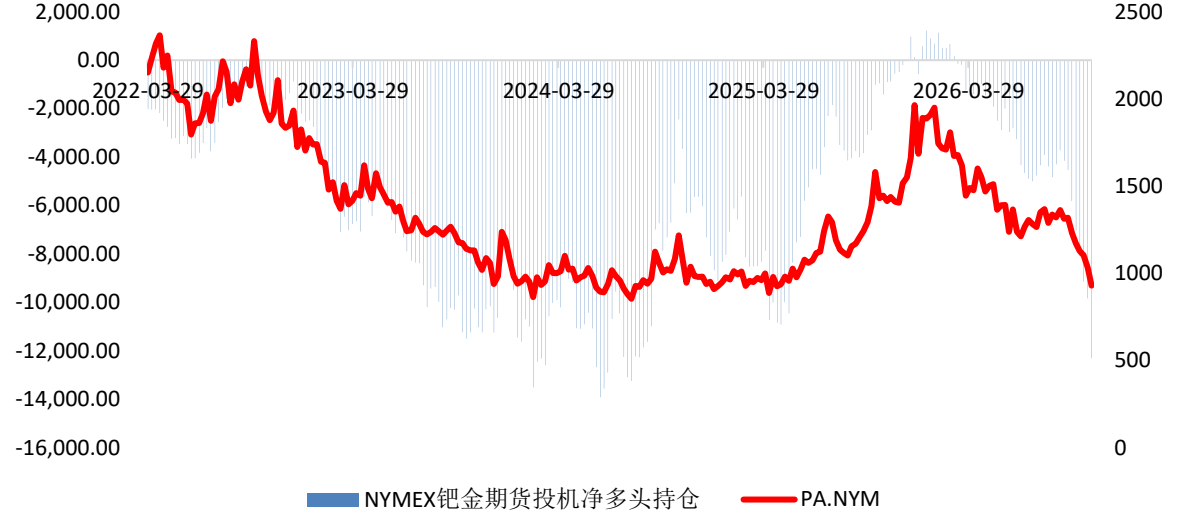
- 11月3日当周，CFTC黄金期货投机持仓净多头为103614手，较前一周减少1948手结束短暂回升而再次回落，投机多头减持而空头增仓反映前期下行压力；白银期货投机持仓净多头为4035手自2024年初以来的低位有所回升，较上周增加714手，多头增仓而空头减仓，价格下行情况下多头抄底意愿上升。
- 本周COMEX期货注册仓单库存数量黄金持续回落，白银库存则基本维持不变。

数据来源：Wind，广发期货研究所

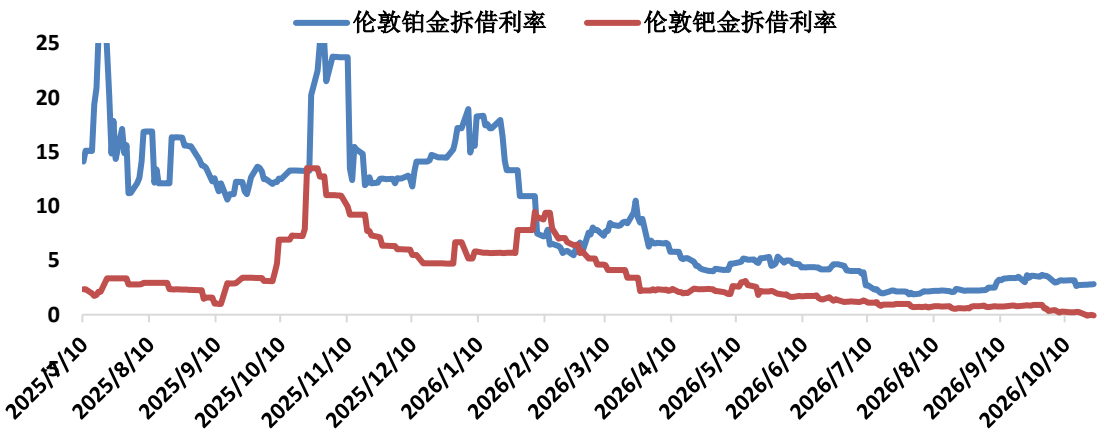
CFTC铂金期货投机持仓净多头变化



CFTC钯金期货投机持仓净多头变化



伦敦铂钯同业拆借利率（%）



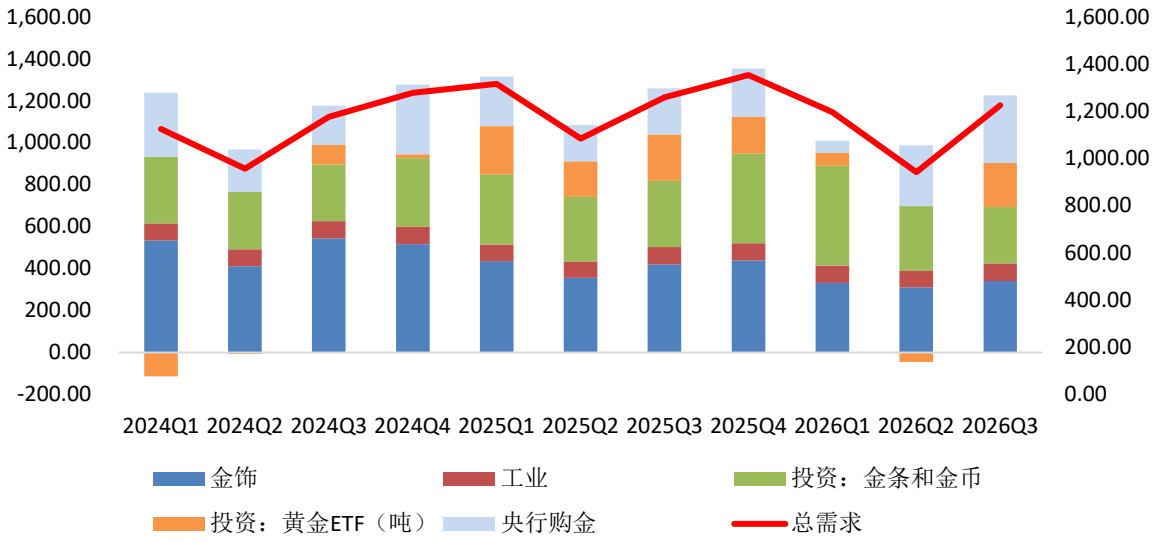
- 11月3日当周，CFTC铂金期货投机持仓净多头为6665手连续两周回落，下降2629手，在铂金下跌的过程中投机多空头均有增仓但空头增仓更多；钯金期货投机持仓净多头为负12303手，创2024年8月以来的新低，价格在空头不断增仓情况下跌幅加剧。
- 近期伦敦铂金拆借利率经历小幅上市后再度回落，钯金拆借利率亦处于0值附近，反映现货市场需求总体疲软。

数据来源：Wind，彭博，广发期货研究所

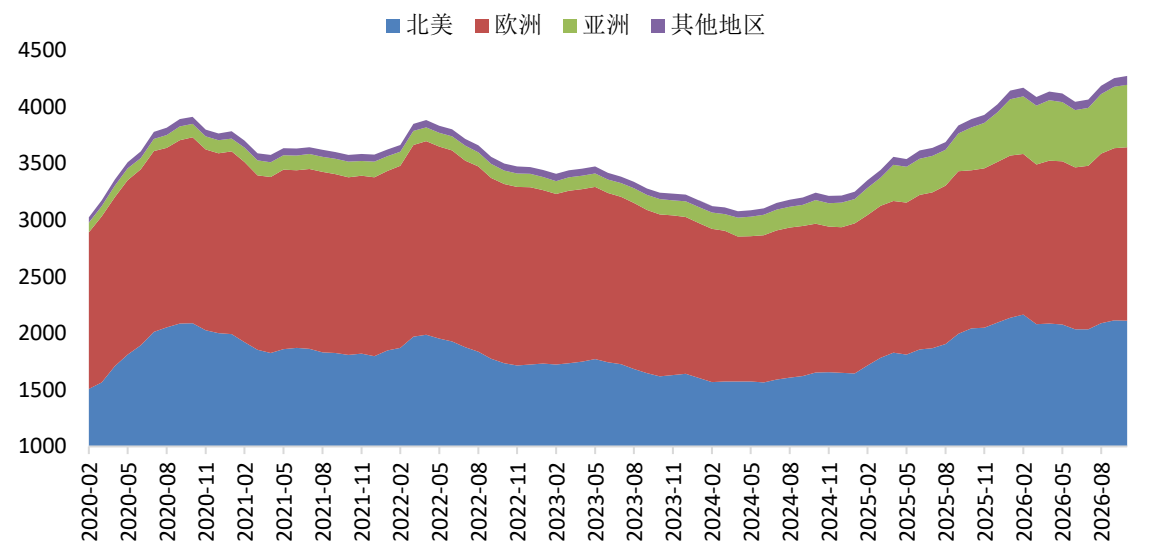
三、贵金属产业链数据



全球黄金季度需求变化（吨）



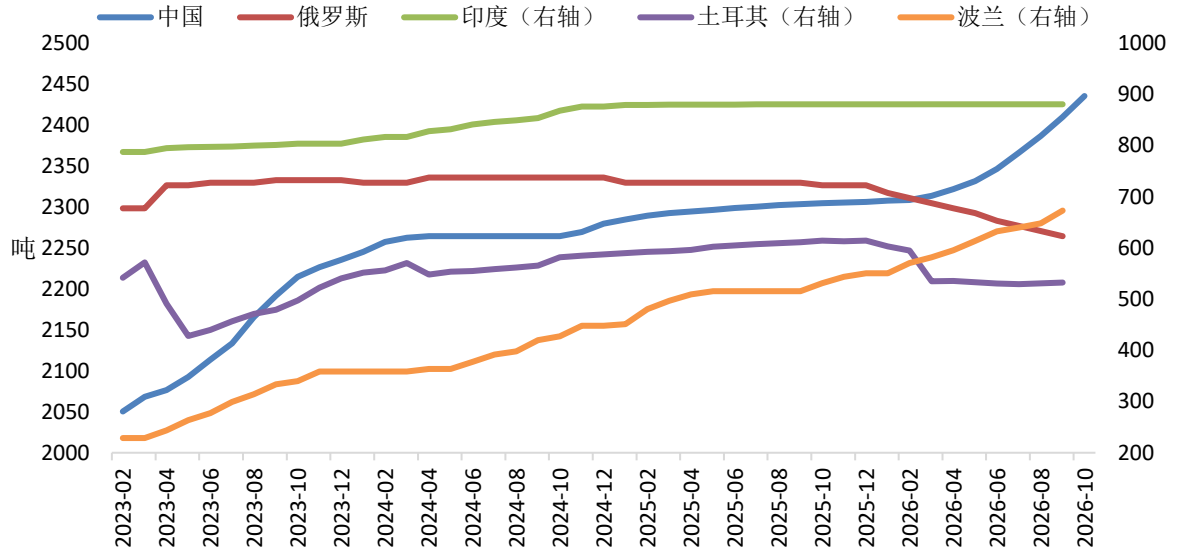
全球黄金ETF按地区持仓量情况（吨）



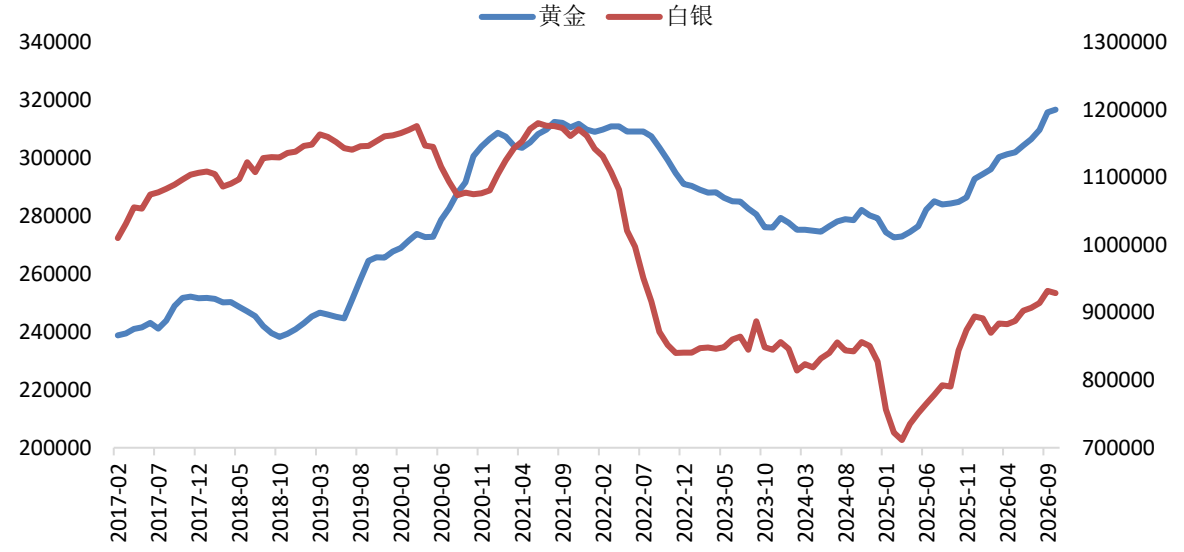
- 据世界黄金协会统计，三季度全球黄金总需求为1225.1吨，同比下降3%但较上季增长30.1%，按交易价格计算的黄金需求总值同比增长22%，达1880亿美元。年初至今全球黄金需求总量为3362.8吨，需求金额升至5660亿美元，创历史新高。全球各央行及其他官方机构黄金储备净增321吨，同比增长42%，创2024年四季度以来单季新高，且远高于五年季度平均水平；ETF投资需求扭转二季度的流出态势，合计净流入211吨；金条金币投资需求同比下降19%至268吨，为四年来最低季度水平。
- 10月尽管金价持续下跌，但全球黄金ETF总体仍有流入19.4吨，规模较9月减少，其中欧洲和亚洲地区均有流入，北美地区则流出，非美地区仍通过配置黄金来对冲风险。

数据来源：世界黄金协会，Wind，广发期货研究所

新兴国家官方黄金储备（印度、土耳其、波兰：右轴）



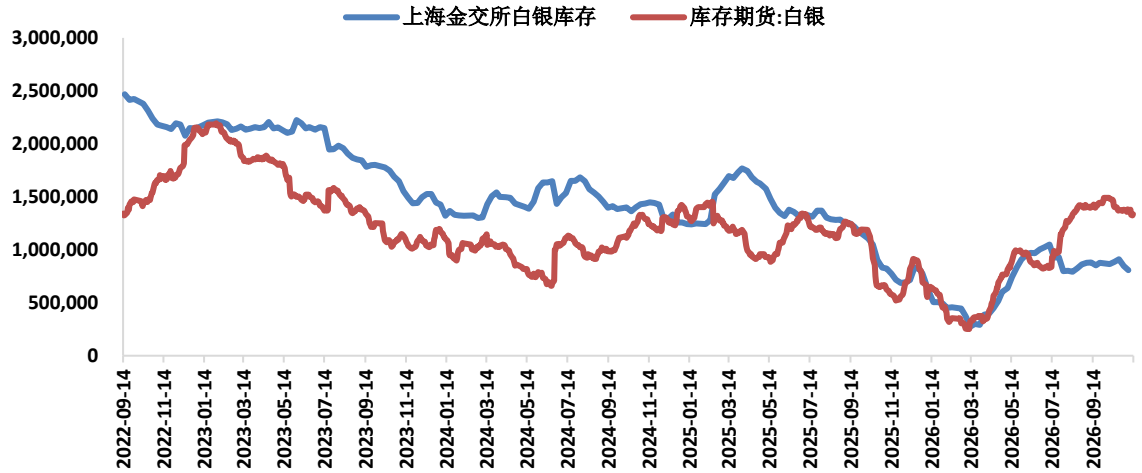
LBMA伦敦金银库存（千盎司）



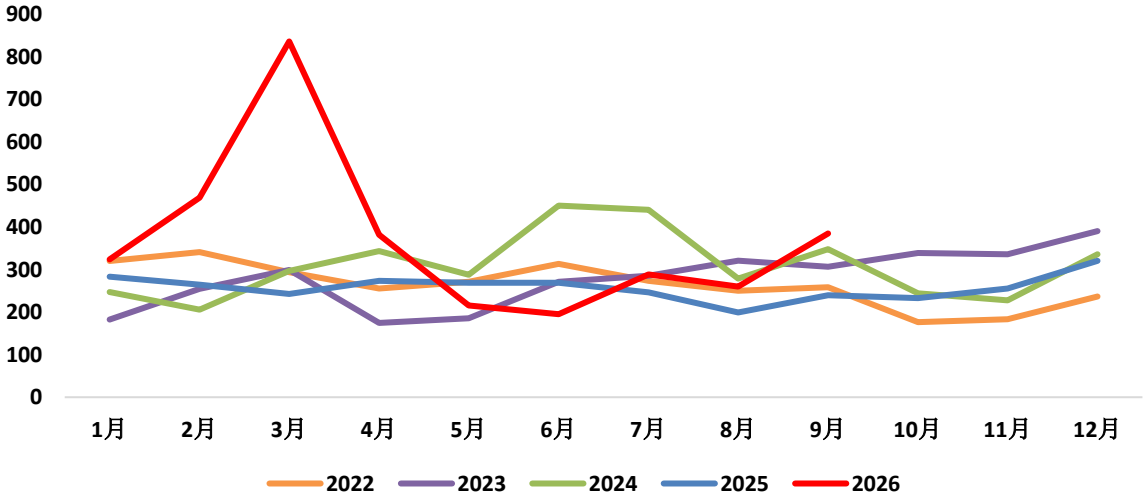
- 中国外管局公布10月末黄金储备约2435.4吨，环比增长进一步扩大至25.8吨，为连续24个月增持，金价持续下跌但央行不断扩大购买规模态度坚决对走势形成支撑。尽管今年以来俄罗斯、土耳其等个别央行仍有抛售黄金储备行为换取美元流动性，但中国、波兰和哈萨克斯坦等央行保持较快的购金节奏使总体需求保持偏高水平，韩国央行亦宣布将加入购金行列。
- 2026年10月LBMA伦敦黄金库存小幅增加31.5吨至9850.5吨持续14个月上升创数据记录新高，黄金实物投资消费需求放缓及部分黄金ETF实物在LBMA伦敦库存锁定的情况下，伦敦库存持续累积；白银库存小幅回落96吨至28889吨。

数据来源：LBMA，Wind，广发期货研究所

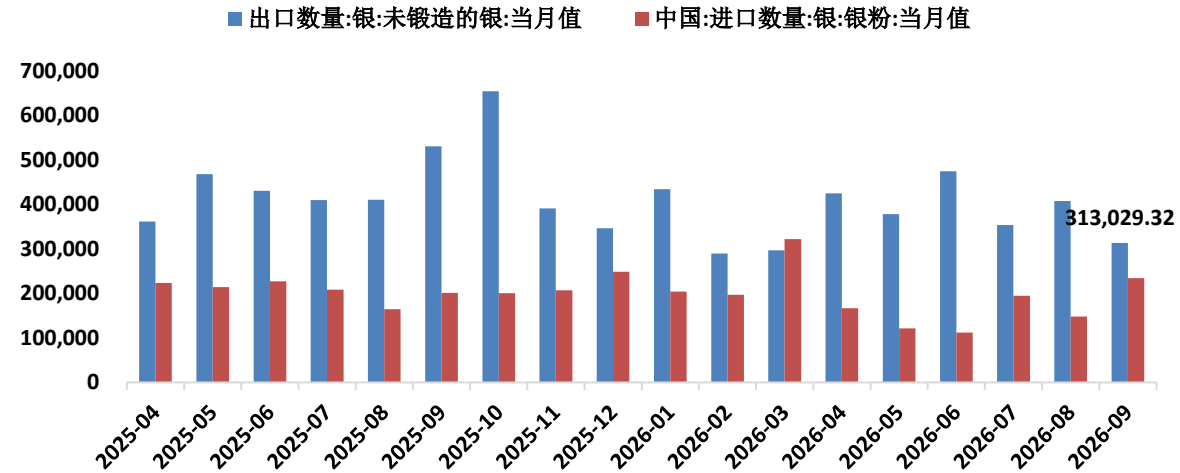
国内白银显性库存（公斤）



中国白银进口量季节性变化（吨）



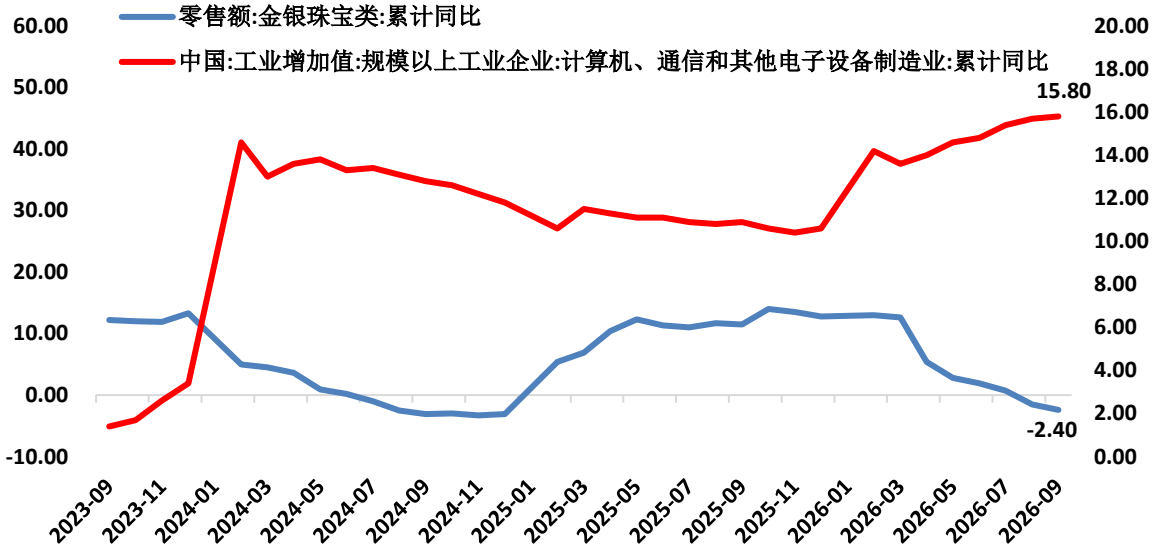
中国白银制品进出口量（千克）



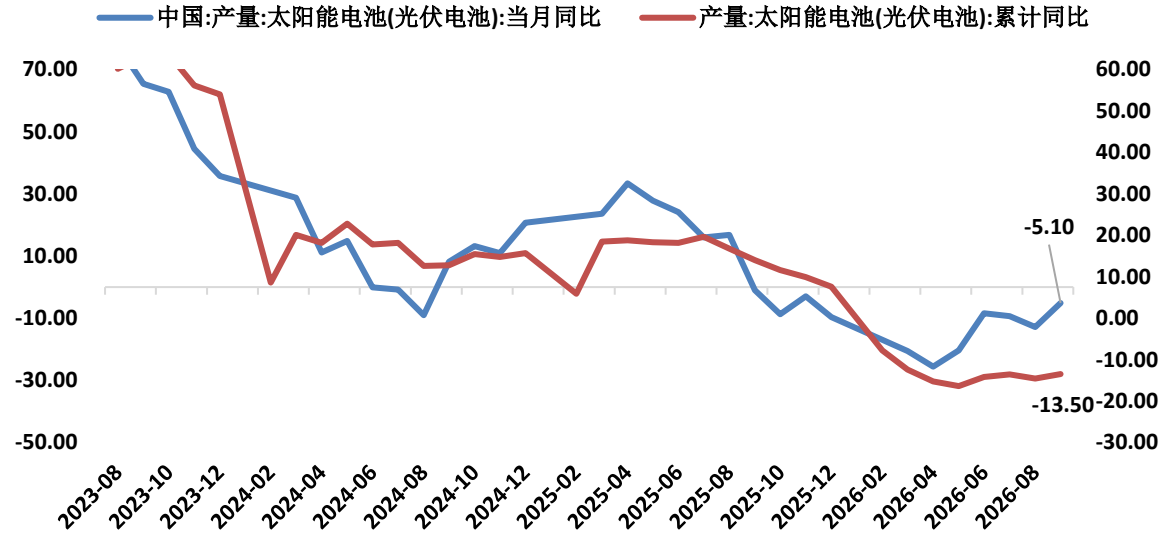
- 本周上期所白银期货库存回落36吨至1336.6吨，库存见顶后持续回落，上金所库存则回落39吨至806.8吨，银价走低或刺激产业采购意愿；
- 9月我国未锻造白银出口量小幅降至313吨，环比8月下降23%，同比更大降41%；外盘银价跌幅更大一度出现进口窗口，当月银粉进口量显著回升至234吨，环比大升58%，同比也升16%，进口回升或与当月光伏行业产量跌势缓和相关。

数据来源：Wind，彭博，广发期货研究所

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）



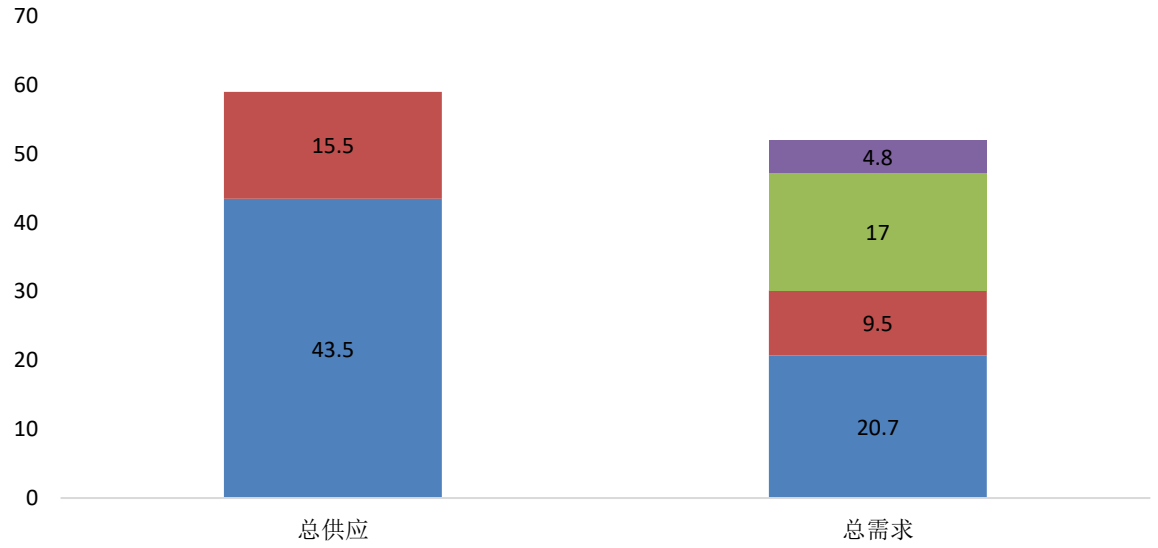
光伏电池产量变化（%；累计同比：右轴）



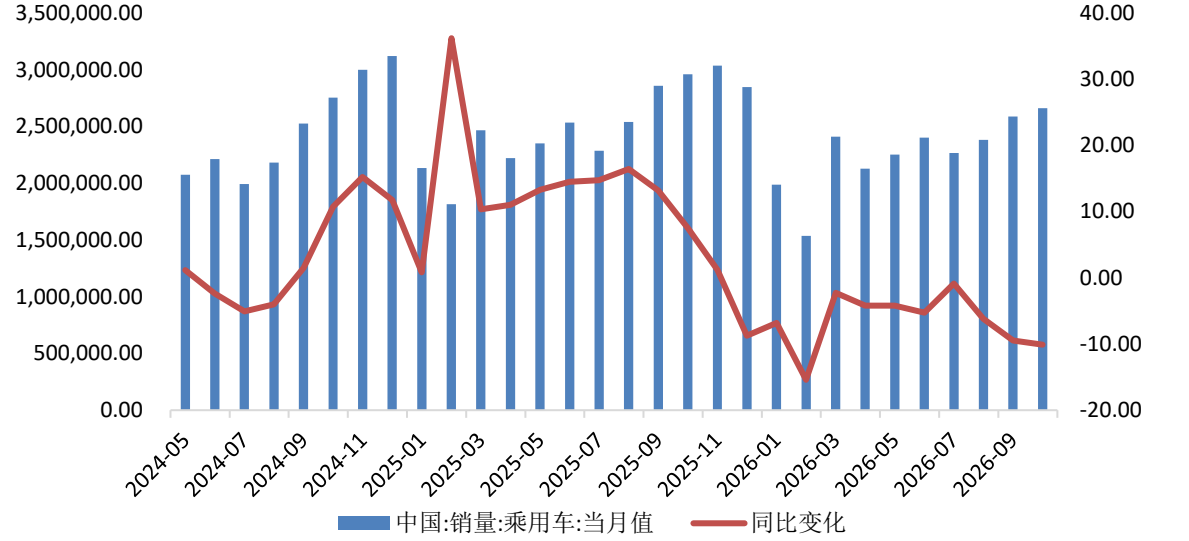
- 9月国内珠宝零售额累计同比负增扩大至2.4%创2024年12月的以来新低，目前国内消费呈现疲软趋势尚未结束；国内计算机通讯等电子设备制造的工业增加值累计同比增速小幅增至15.8%，反映电子通讯制造相关行业出口等景气度较高；光伏太阳能电池产量当月同比负增连较8月有所收窄至-5.1%，累计同比负增亦收窄至13.5%，行业下行趋势有所缓和；
- 世界白银协会预期2026年全球白银供应将有所增长而需求受到工业和投资需求拖累下降，然而总体供应缺口仍保持在2000吨以上，为连续第6年呈现供应赤字。

数据来源：Wind，广发期货研究所

2026年Q2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）

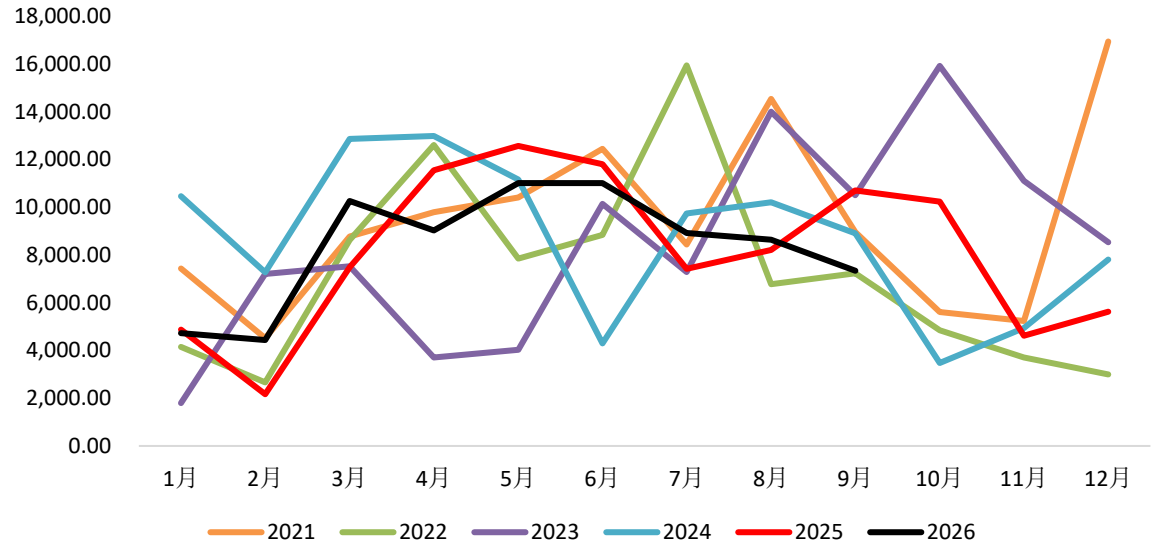


- 根据WPIC数据，2026年二季度铂金总供应量约59吨，同比增长1%。其中矿山供应约43.5吨，同比下降2%；回收供应增长9%。总需求同比下降16%至51.6吨，其中首饰降32%，汽车降6%，工业增6%。当季过剩7.6吨，上半年合计过剩约17吨。协会预期下半年预计将出现约8.8吨短缺，AI服务器和数据中心PCB对电子玻璃纤维需求的增长提振铂金工业用量，上半年过剩量将被下半年短缺部分抵消，全年仍过剩8.2吨。
- 据工信部数据，10月全国乘用车销量连续3个月回升至266.2万辆，环比增长3%但高基数下同比降10.1%，新能源车渗透率进一步升至74.9%，燃油车销售在高油价背景下进一步被挤压。

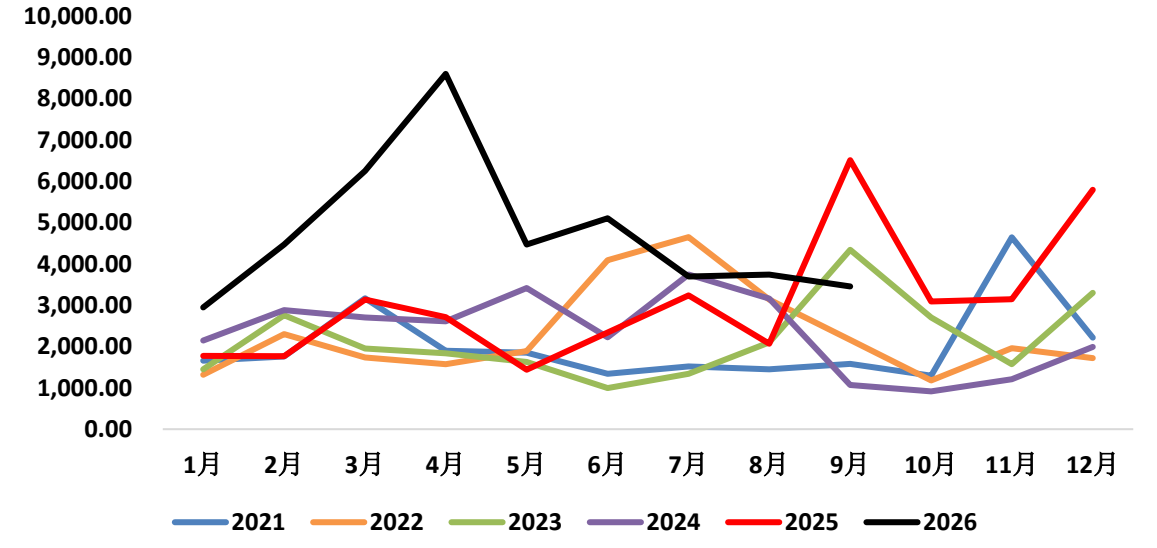
数据来源：WPIC，Wind，广发期货研究所

铂钯需求——9月国内铂钯进口量环比同步下滑，受到高油价及燃油车需求萎缩等影响国内进口需求疲软

铂金进口量季节性变化（千克）



钯金进口量季节性变化（千克）



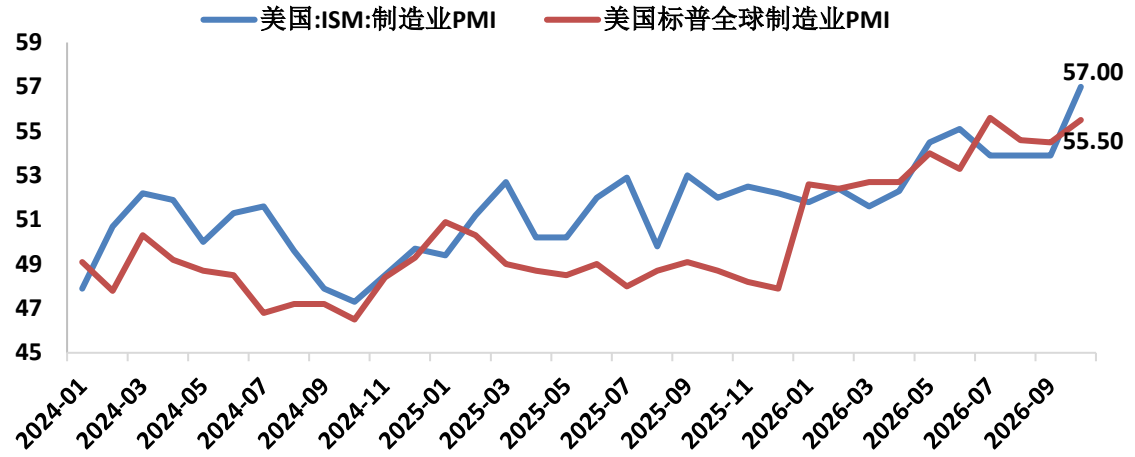
- 9月国内进口铂金数量连续3个月回落至7.3吨，较8月降15%，同比较去年下滑31%；国内进口钯金数量再度回落8%至3.45吨，同比下滑47%，近期铂钯受到高油价及燃油车需求萎缩等影响国内进口需求疲软。

数据来源：Wind，广发期货研究所

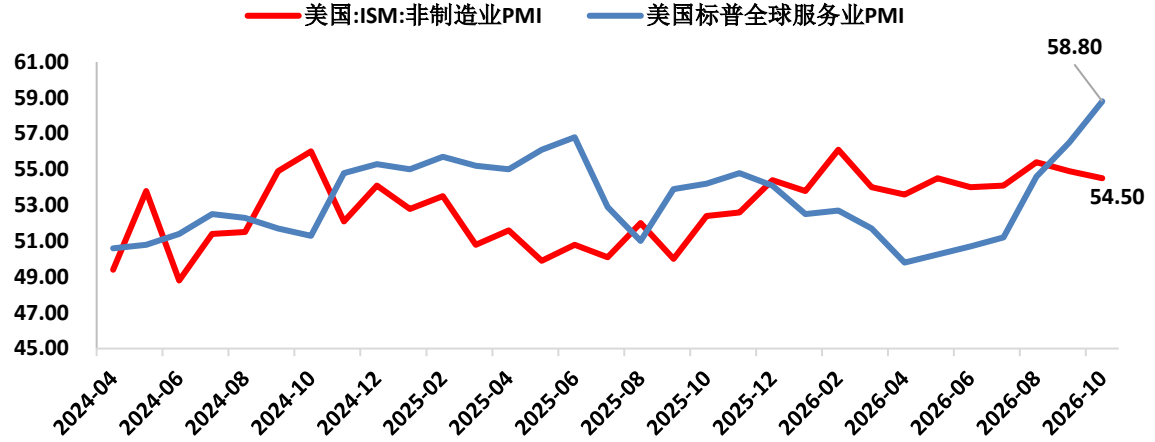
四、宏观基本面分析



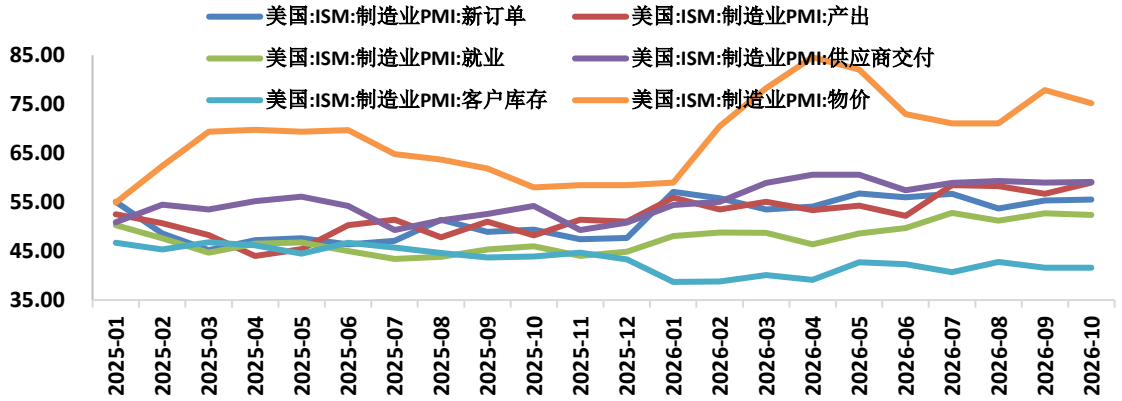
制造业PMI指数



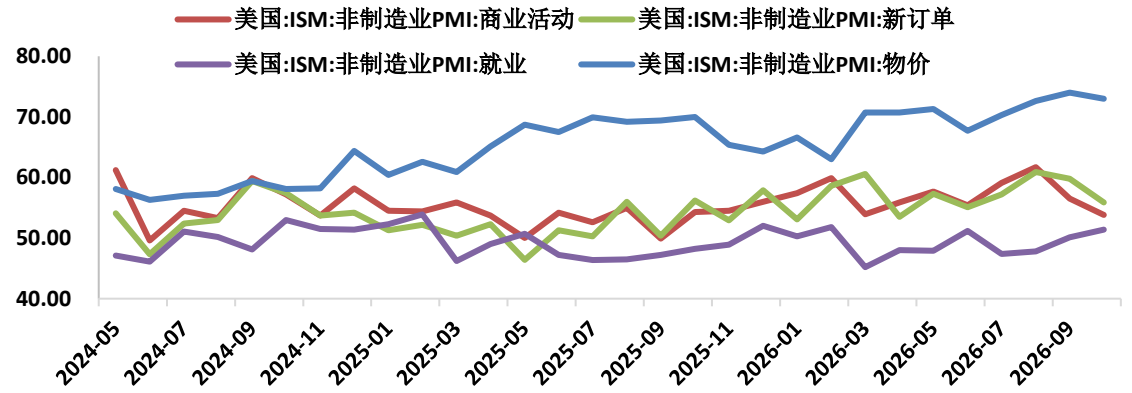
非制造业PMI指数



ISM制造业PMI分项指标



ISM非制造业PMI分项指标

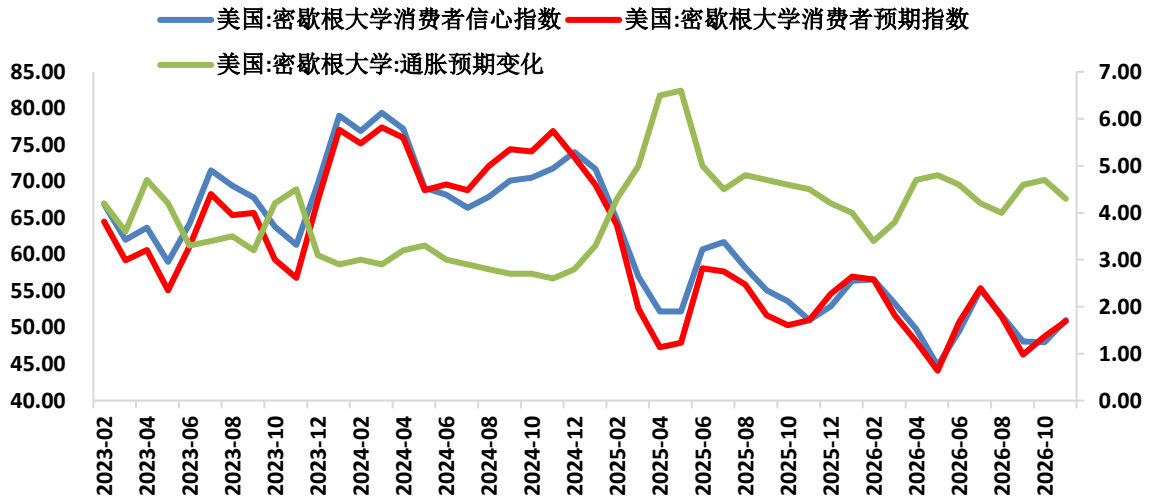


- 美国9月ISM制造业PMI指数较8月的54.6略为降至54.5，低于市场预期的55，数据连续两个月回落，分项方面，新订单指数创下近期较快的扩张速度，生产指数虽然回落但保持强劲，就业指数持续温和回升，价格指标大幅升至77.9，为5月以来四个月最高水平；服务业PMI从8月的55.4小幅回落至54.9，创下自今年2月以来的最高水平，低于市场预期的55.2，服务企业活动仍持续扩张但价格指数从72.6升至74.0，创2022年7月以来新高。

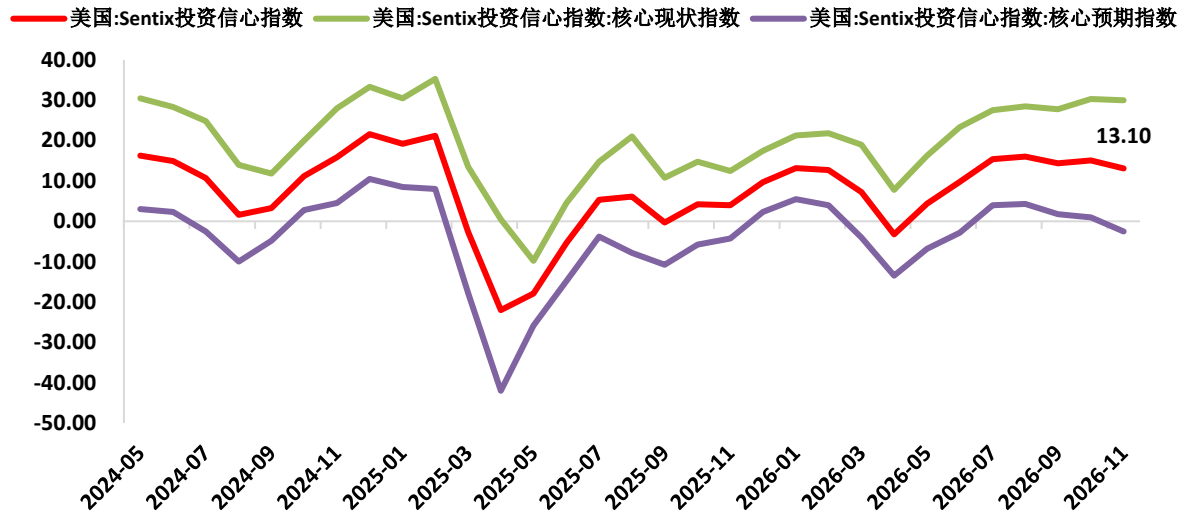
数据来源：Wind，广发期货研究所

美国经济景气度——11月消费者信心指数反弹结束连续3个月的下降，通胀预期则有回落，地缘影响减弱通胀担忧有望缓解

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

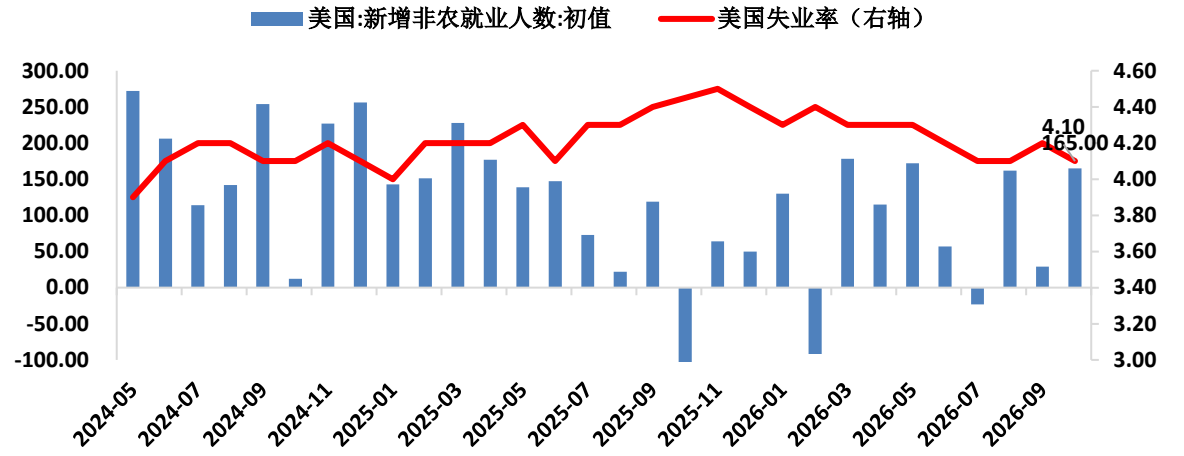


- 11月美国密歇根大学消费者信心指数初值为50.9，较上月有所反弹结束3个月的下行，油价回落或有助于提振消费者信心。通胀预期由4.6%小幅回落至4.3%，能源价格对通胀预期影响较大，后续随着地缘冲突影响减弱通胀担忧有望缓解。
- 11月美国Sentix投资信心指数小幅回落至13.1，前值为15.1，民主党控制参众两院后或加大监管力度使AI投资信心降低。

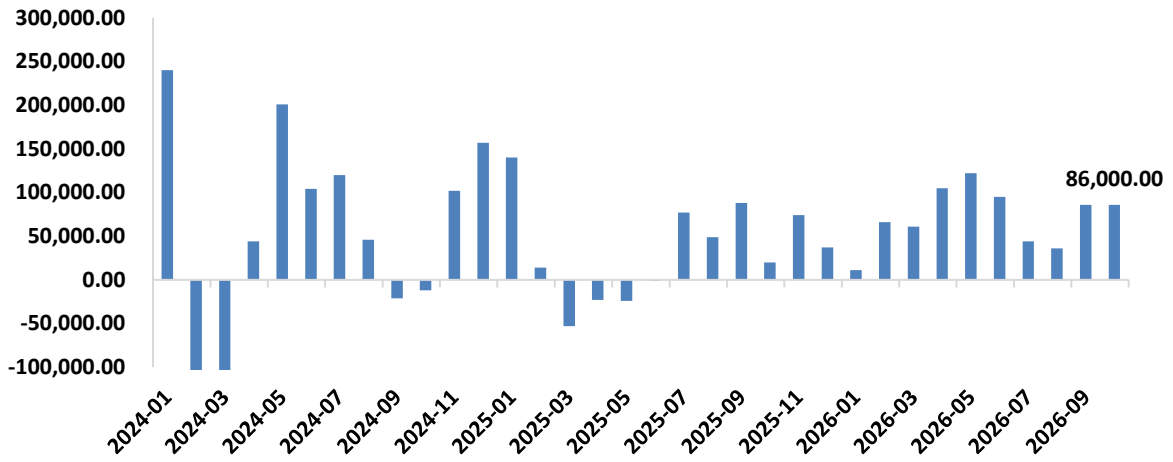
数据来源：Wind，广发期货研究所

美国就业数据——10月美国非农新增人数大幅高于预期前值上修，失业率意外回落，劳动力市场表现强劲

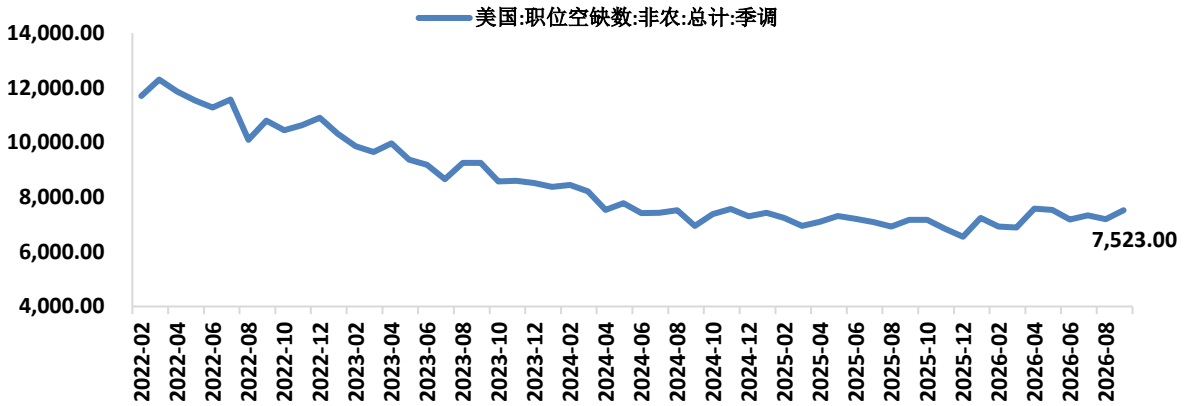
美国新增非农就业人数与失业率（千人；%；失业率：右轴）



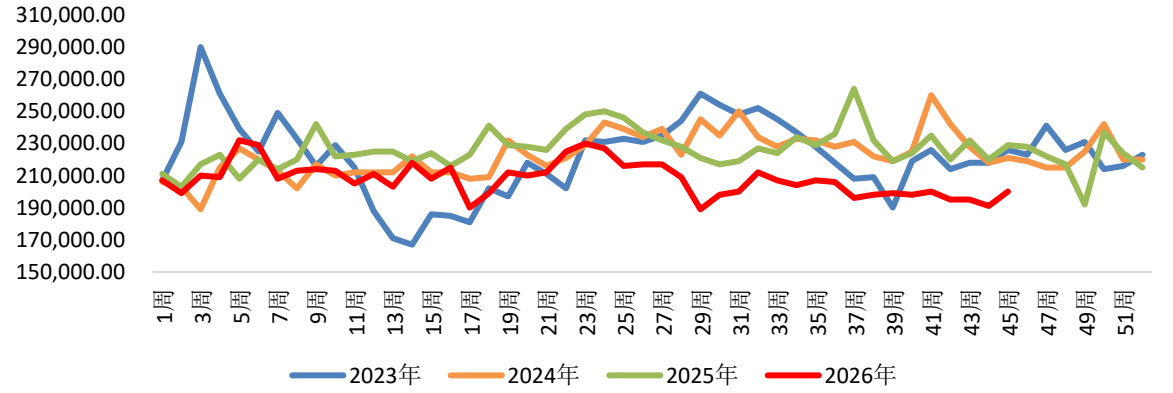
美国ADP非农新增就业人数



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）

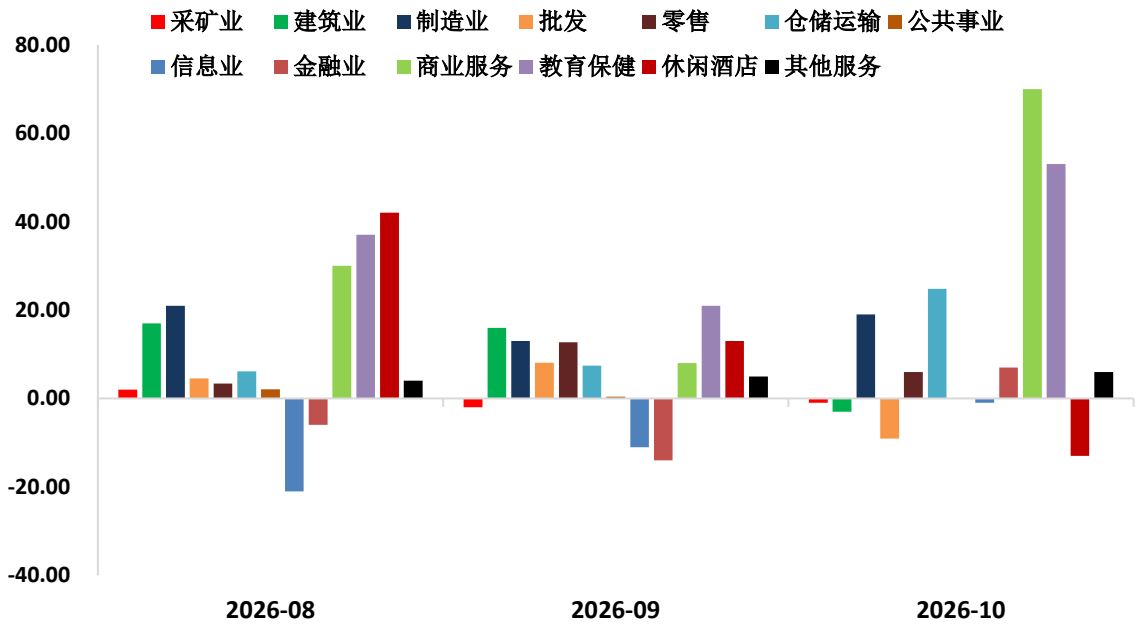


- 美国10月非农就业人数增加16.5万，是华尔街机构6.5万预期中值的2.5倍，达到约5个标准差的偏差，超出所有机构预测区间上限，当前劳动力市场维持强劲。8月非农就业人数由+13.3万上修至+18.6万，9月则由+2.9万上修至+6.0万，两个月合计上修8.4万人。失业率意外从4.2%回落至4.1%，市场预期维持不变。近期美国初请失业金人数有所反弹，或反映就业市场降温。

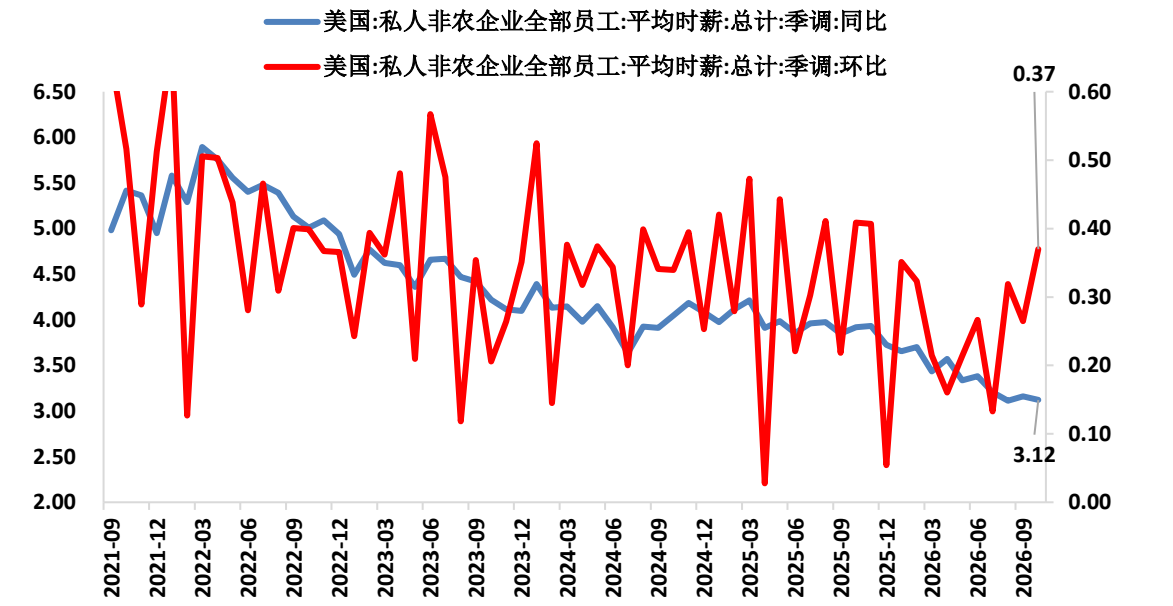
数据来源：Wind，广发期货研究所

美国就业结构及薪资——医疗保健等服务业持续为就业增长主要贡献，非农薪资增速高于预期为近1年最大单月涨幅

美国非农新增就业人数结构（千人）



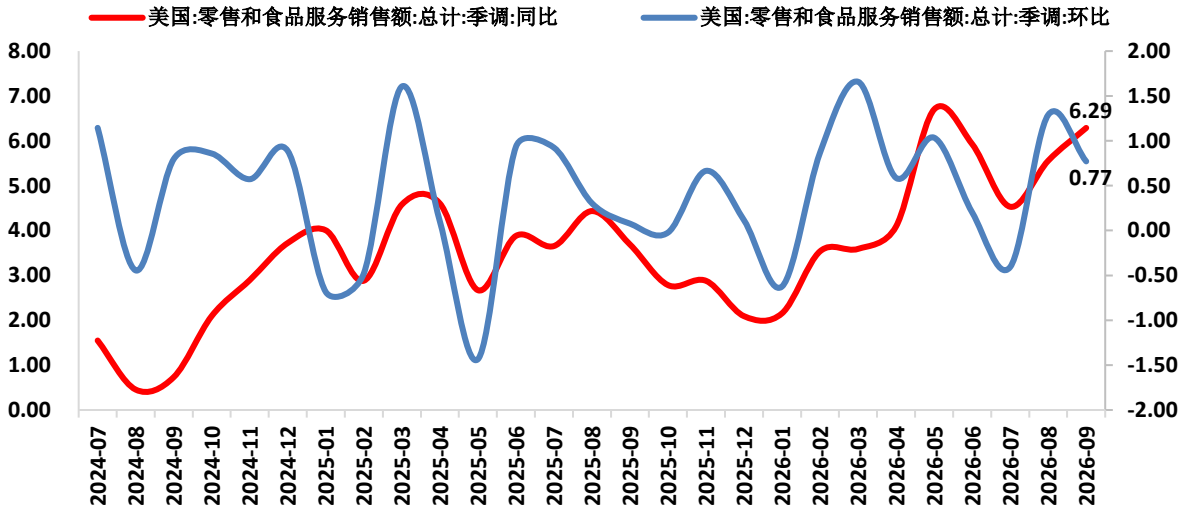
美国非农企业员工平均时薪同比与环比变化（%；薪资环比：右轴）



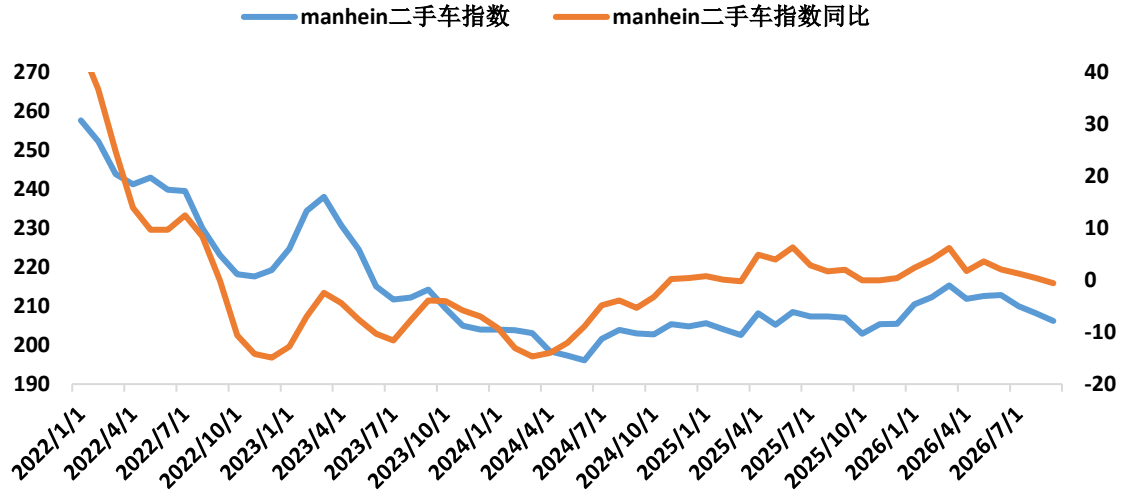
- 从结构上看，10月就业增长具有较强的广度。医疗保健行业新增约5.5万人，为六个月最高，该行业近年来持续担当就业增长的主要引擎；专业和商业服务、制造业亦录得明显增长，但休闲酒店行业出现负增。
- 10月非农平均时薪环比上涨0.4%，高于市场预期的0.3%，为2025年11月以来最高月度涨幅；同比增速从上月修正后的3.2%小幅回落至3.1%，但高于预期的3.0%以下水平，薪资增速持续落后于通胀增速。

数据来源：Wind，广发期货研究所

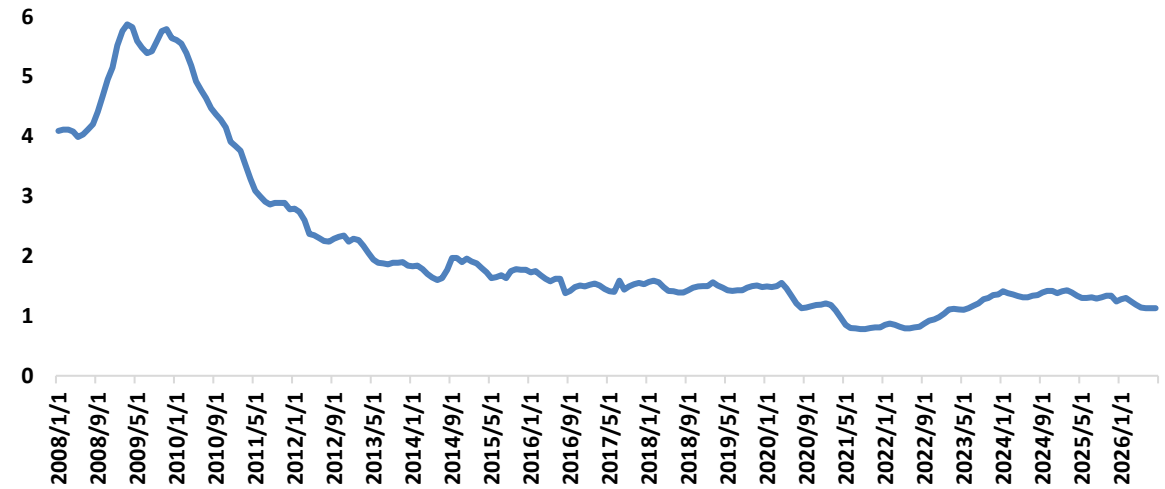
美国零售和食品服务销售变化（%；环比：右轴）



美国Manheim二手车价格指数（%；同比：右轴）



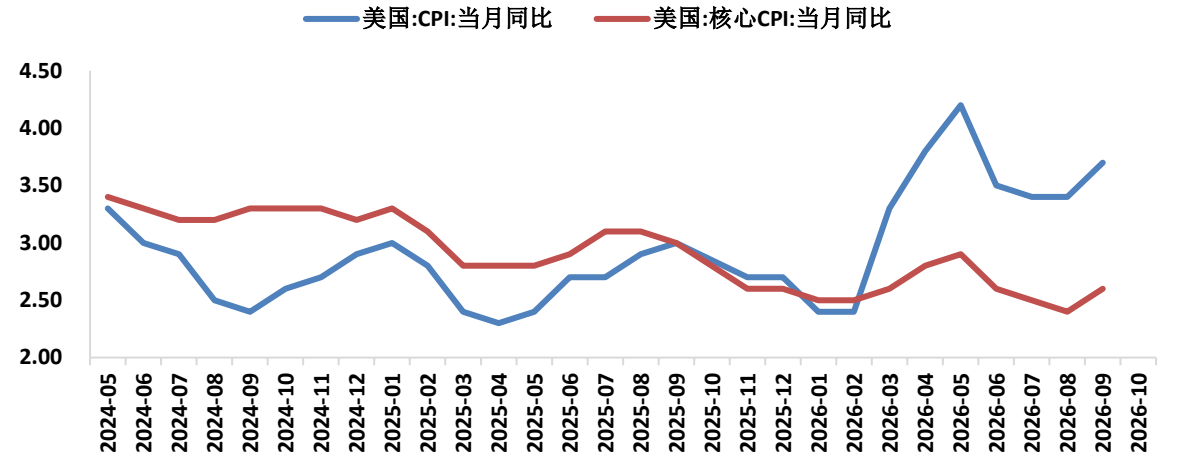
美国信用卡拖欠率



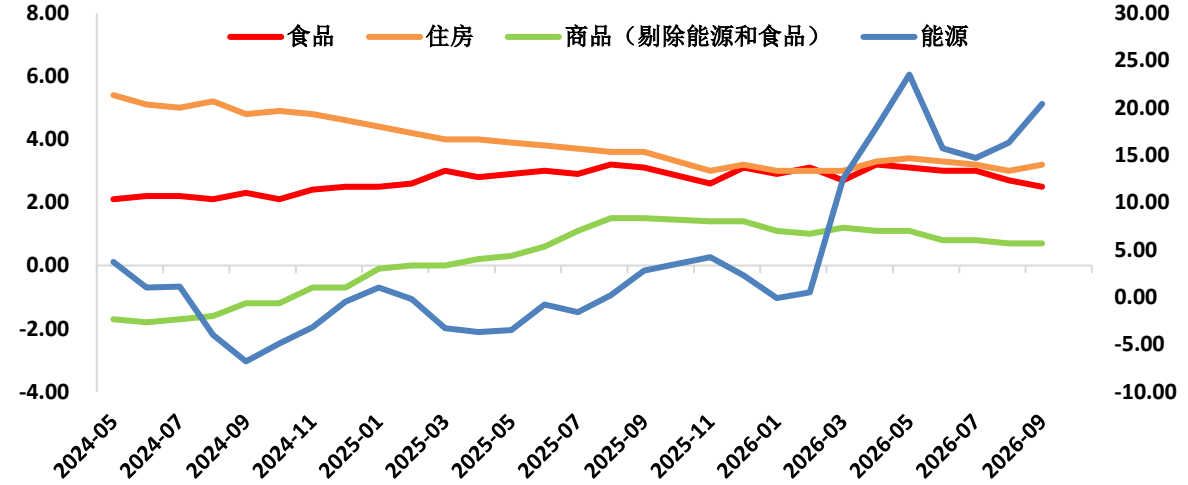
- 9月零售销售环比增长0.8%，高于市场预期的0.3%，同比增幅达6.3%， 剔除汽车及汽油后的核心零售销售仅增长0.2%，直接反映GDP商品消费计算的"控制组"销售额环比仅增0.1%，较8月大幅回落。能源通胀正持续对其他消费形成挤出效应，9月零售销售增长的主要贡献来自加油站，该品类销售额环比飙升6.4%，为13个品类中涨幅最大，其余家具、电子产品及餐饮销售均有所上升，餐厅及酒吧消费环比增长1.1%。
- 私人机构调查数据显示9月二手车价格基本持平同比由正转负增0.6%，8月居民信用卡拖欠率持续回落反映人们消费和财务情况相对稳健，能源高通胀对相关消费打压持续恶化。

数据来源：Wind,彭博，广发期货研究所

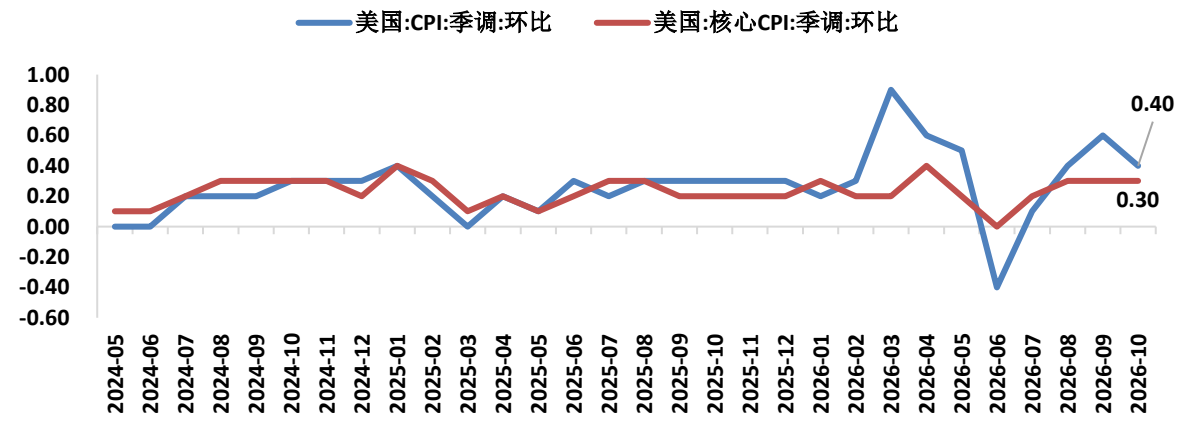
美国CPI与核心CPI同比（%）



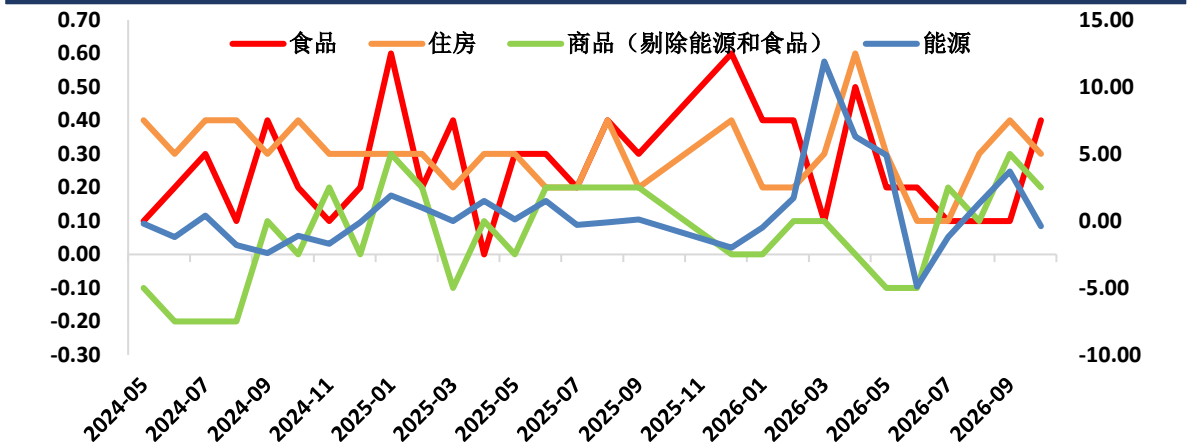
美国CPI分项同比（%；能源：右轴）



美国CPI与核心CPI环比（%）



美国CPI分项环比（%；能源：右轴）

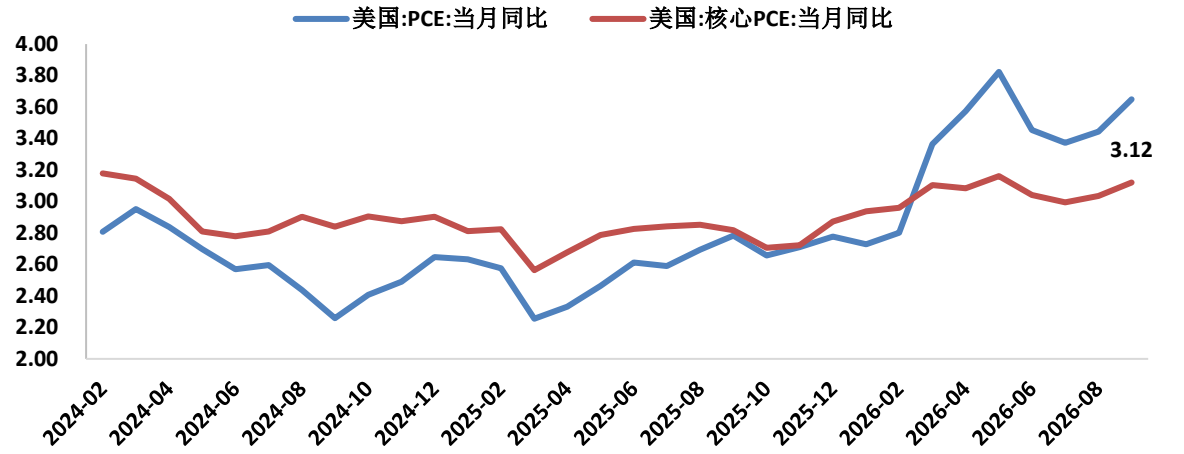


- 10月美国CPI环比上涨0.4%，超出预期的0.3%，核心CPI环比上涨0.3%，高于市场预期的0.2%，同比变化因去年10月政府停摆而不公布。数据反映通胀全面升温，其中源指数环比上涨0.7%，涨幅较9月的5.2%大幅收窄，住房指数环比上涨0.3%，贡献了当月整体涨幅的逾三成，食品指数环比上涨0.5%，较9月明显反弹。

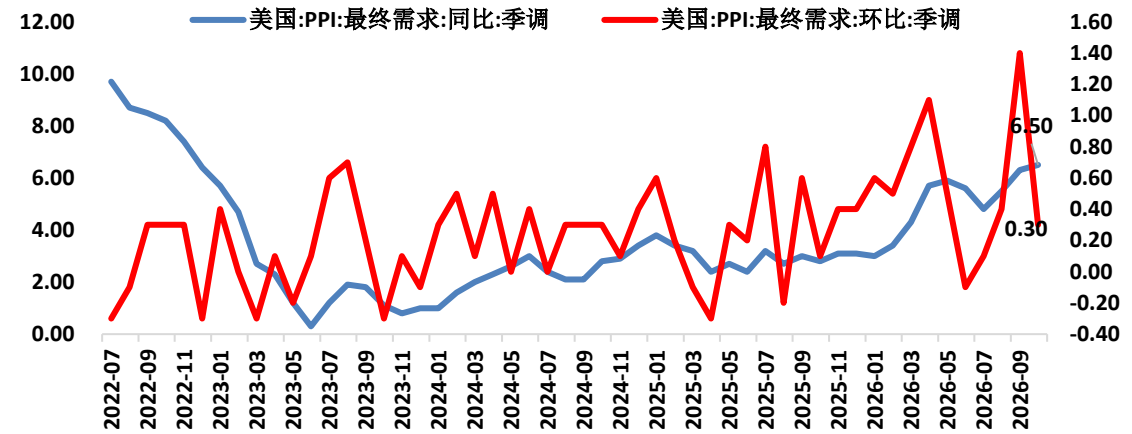
数据来源：Wind，广发期货研究所

美国其他通胀数据——10月PPI同比增速略低于预期创2022年11月以来新高，食品价格及运输等上游成本攀升正推动通胀加速

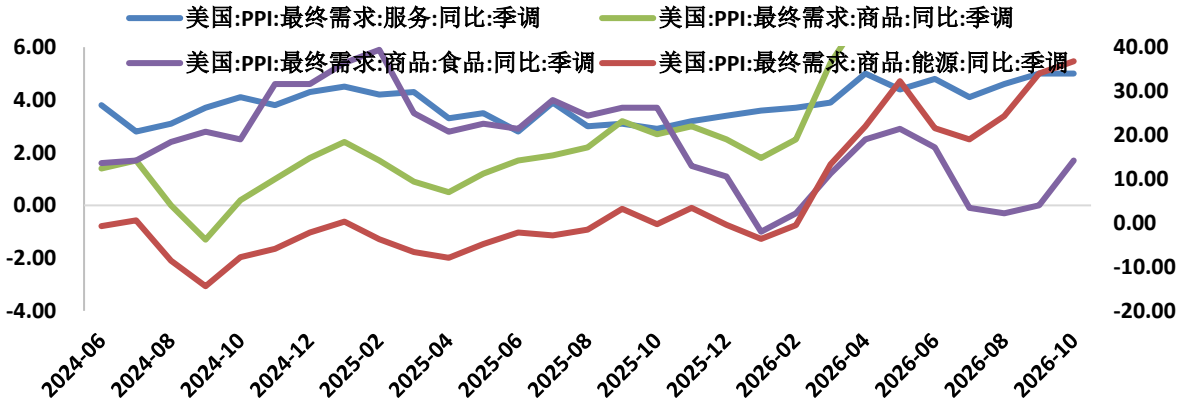
美国PCE与核心PCE同比（%）



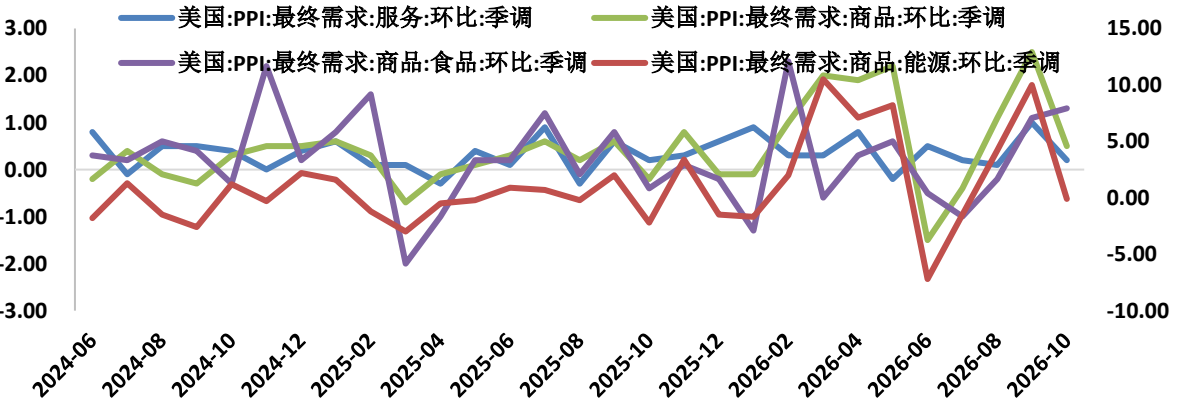
美国PPI同比与环比（%；环比：右轴）



美国PPI分项同比（%；能源：右轴）



美国PPI分项环比（%；能源：右轴）

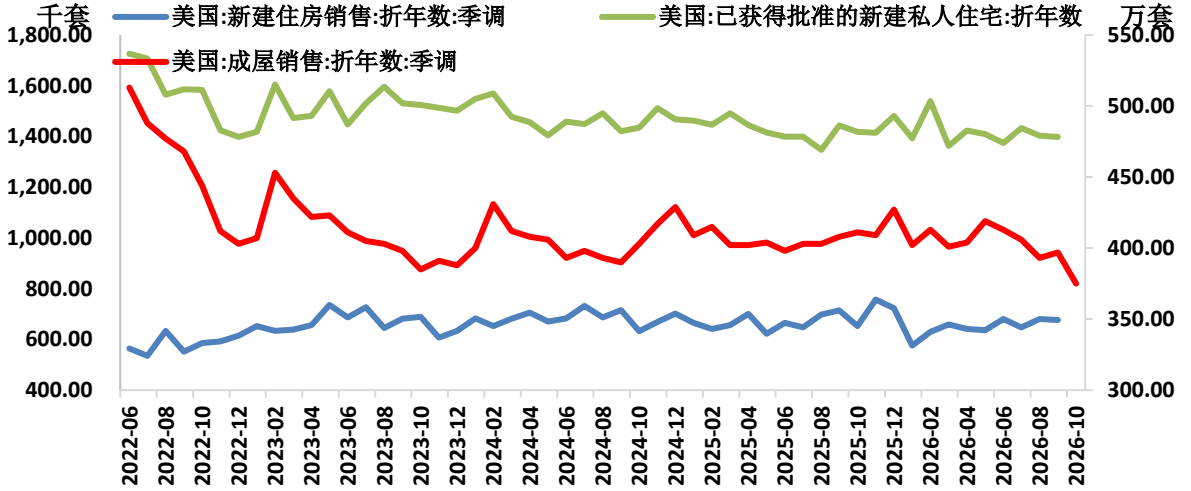


- 美国9月核心PCE同比升至3.1%，符合市场预期，高于前值3%；环比上涨0.3%，亦符合预期，能源价格反弹仍为通胀升温的重要推手同时通胀粘性持续。
- 美国9月PPIPPI同比上涨6.5%略低于预期6.6%但创2022年11月以来新高；环比上涨0.3%，低于市场预期的0.4%，但商品与服务价格连续三个月同步上涨。核心PPI持平于5.0%，符合预期，环比上涨0.3%，食品价格及运输等上游成本攀升正推动通胀加速。

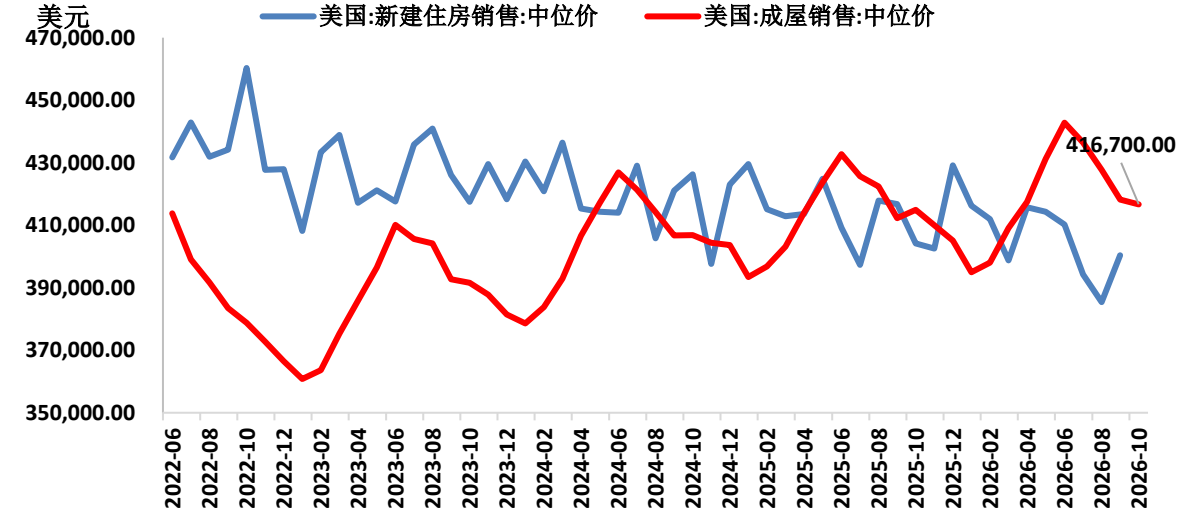
数据来：Wind，广发期货研究所

美国房地产销售与价格——10月成屋销售销量显著下滑创2010年以来新低，房市在房贷利率飙升及通胀压力下持续萎缩

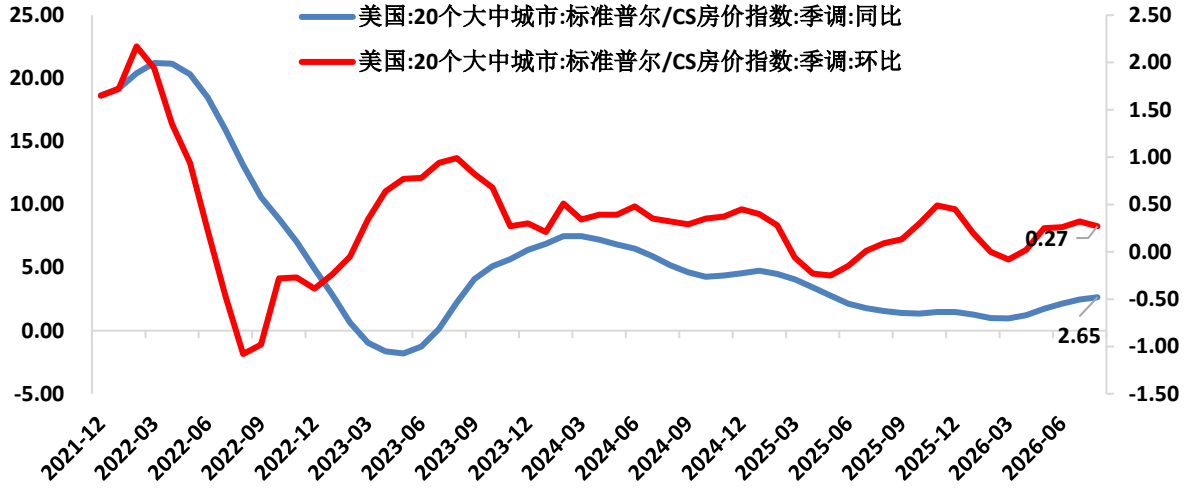
美国房地产销售和投资数据（右轴：成屋销售）



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）

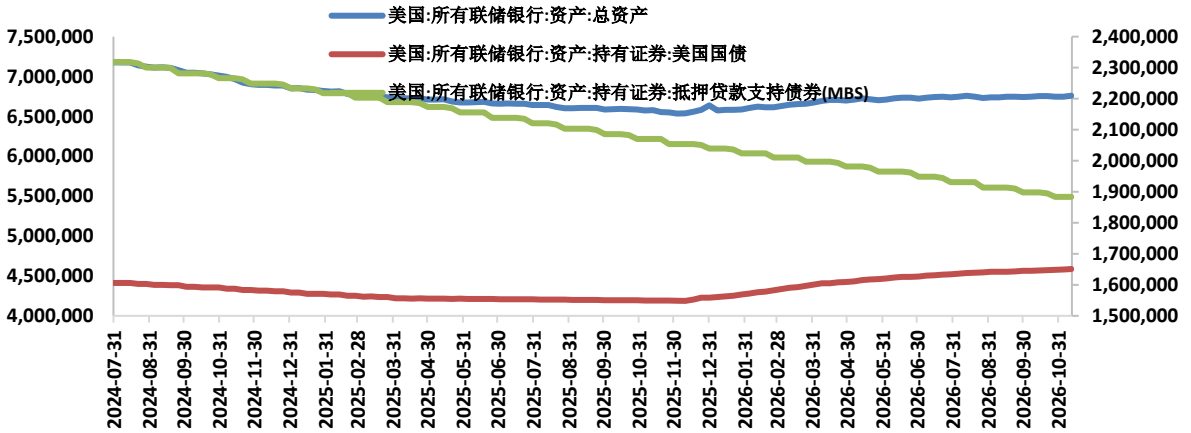


- 美国10月成屋销售环比下滑5.5%，折年率降至375万套，为2010年以来最低，9月前值由399万套下修为397万套，其中西部地区创1999年有数据记录以来新低，南部、中西部创最近逾10年最低。销售中位价为416,700美元，同比仅上涨0.4%，为今年2月以来最小年度涨幅，价格上行动能持续放缓。在房贷利率飙升及通胀压力下，美国房地产市场持续萎缩。
- 8月S&P/CS20座大城市房价指数同比2.65%连续4个月回升，预期2.6%，前值2.47%，环比增0.27%，预期0.3%，前值0.32%，美国房价回暖或加剧通胀粘性。

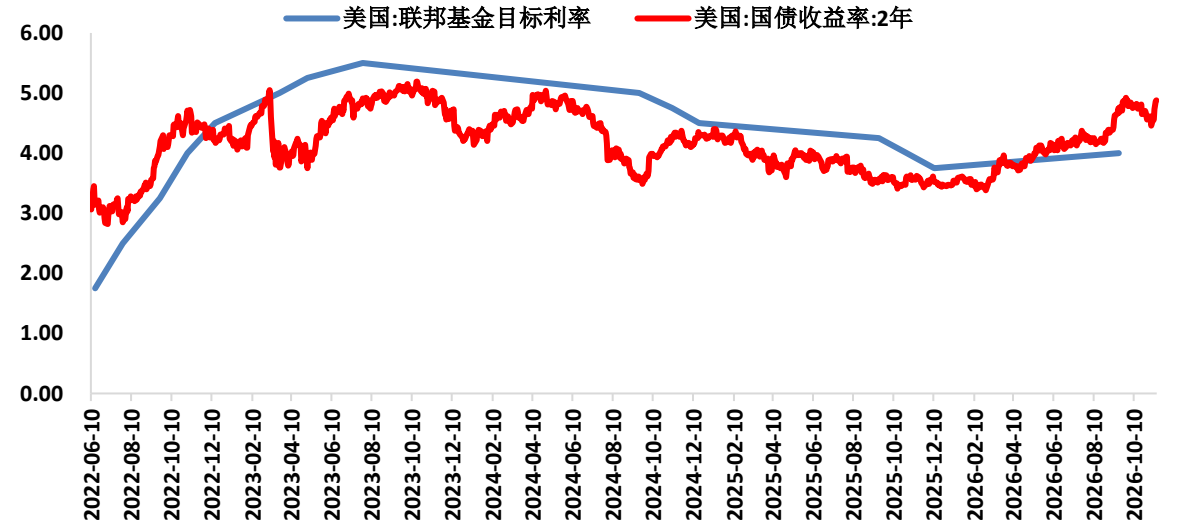
数据来源：Wind，广发期货研究所

美联储货币政策——在美国通胀压力仍较大的情况下近期多位官员态度偏“鹰派”，市场完全计入12月加息25BP

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（%）



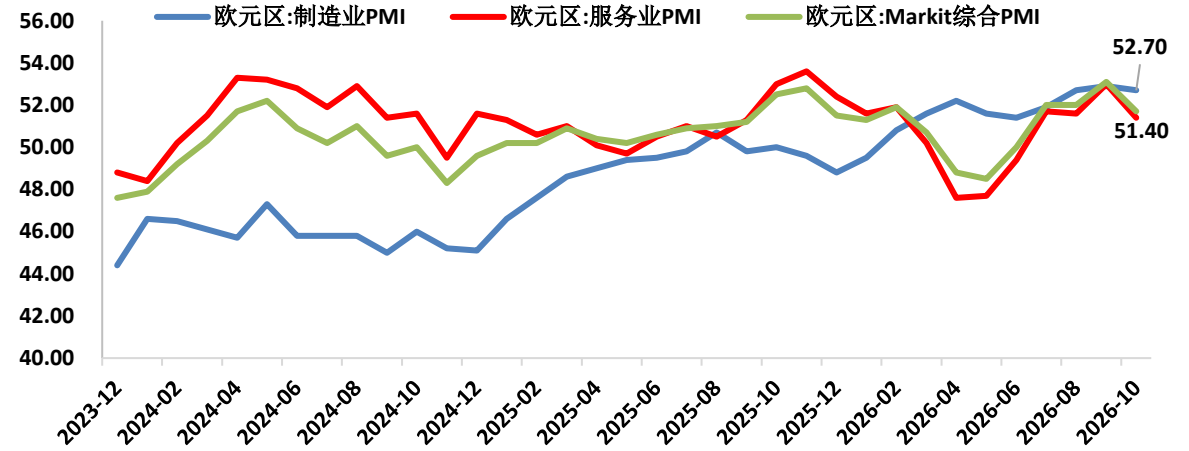
FedWatch美联储降息概率预测

MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/12/9	0.0%	91.7%	8.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	26.4%	67.7%	5.9%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	8.5%	39.7%	47.7%	4.0%	0.0%
2027/4/28	0.0%	5.6%	29.0%	45.0%	19.0%	1.4%
2027/6/9	0.0%	3.3%	19.5%	38.5%	29.5%	8.5%
2027/7/28	0.0%	2.8%	17.0%	35.6%	30.9%	11.8%
2027/9/15	0.0%	2.4%	15.0%	33.0%	31.6%	14.4%
2027/11/17	0.3%	3.9%	17.1%	32.8%	29.6%	13.2%

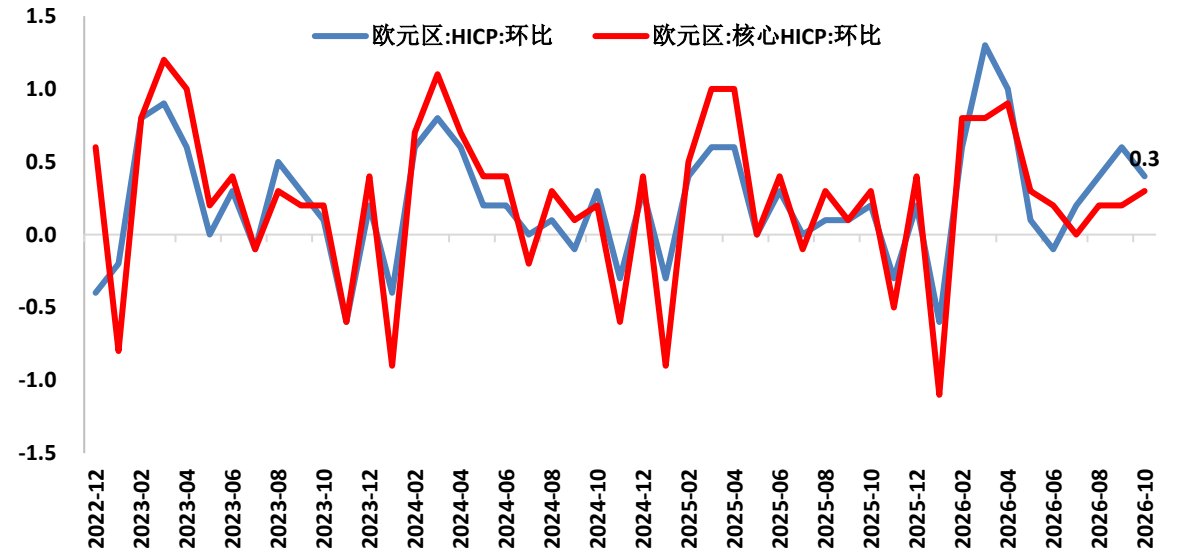
- 美联储10月FOMC会议以10-2的表决结果维持联邦基金利率目标区间在3.75%-4.0%不变，符合市场预期。本次决议中美联储理事库克、克利夫兰联储主席哈玛克投下支持加息一票反映其内部仍有分歧但较7月减少。声明与9月相比，将美国经济活动的评价从“稳健”上调至“强劲”，删除了“当次政策行动将帮助通胀更及时回归2%目标”的表述，转而强调需要积累更多信息，以判断适当的政策立场。在新闻发布会上，主席沃什宣布，美联储将从2027年起调整会议制度，每年八次会议中，将有一次专门用于宏观货币政策战略讨论，不进行利率表决；2028年此类会议增至两次。
- 目前在美国通胀压力仍较大的情况下多位官员态度偏“鹰派”，市场完全计入12月加息25BP但在部分官员激进言论影响下对加息50BP的预期有所升温。从官员表态看多数倾向于渐进式加息，但未来随着中期选举民主党重新掌控两院将推动结束美伊战争有望缓和通胀使明年持续加息的空间有限。

数据来源：Wind，CME，广发期货研究所

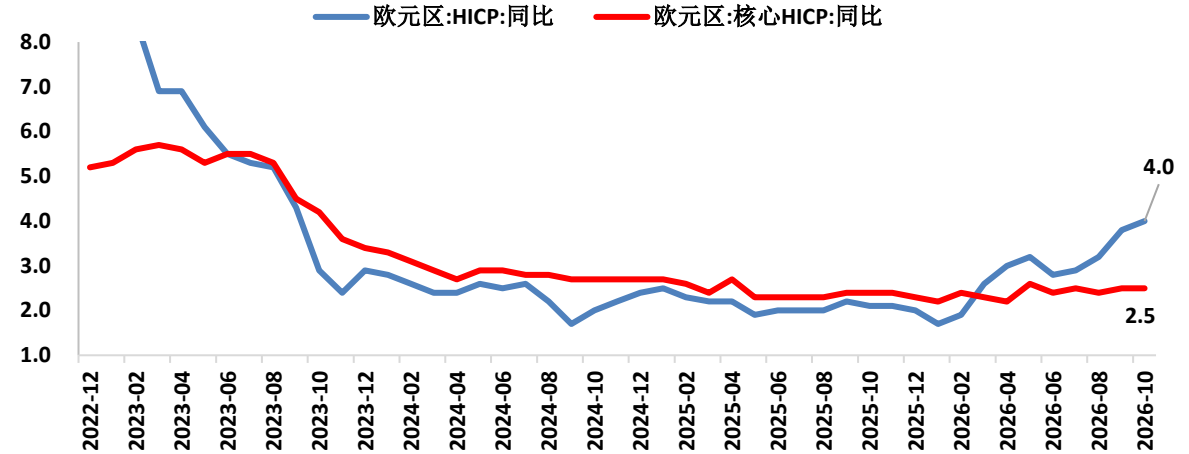
欧元区制造业与非制造业PMI



欧元区CPI与核心CPI环比（%）



欧元区CPI与核心CPI同比（%）

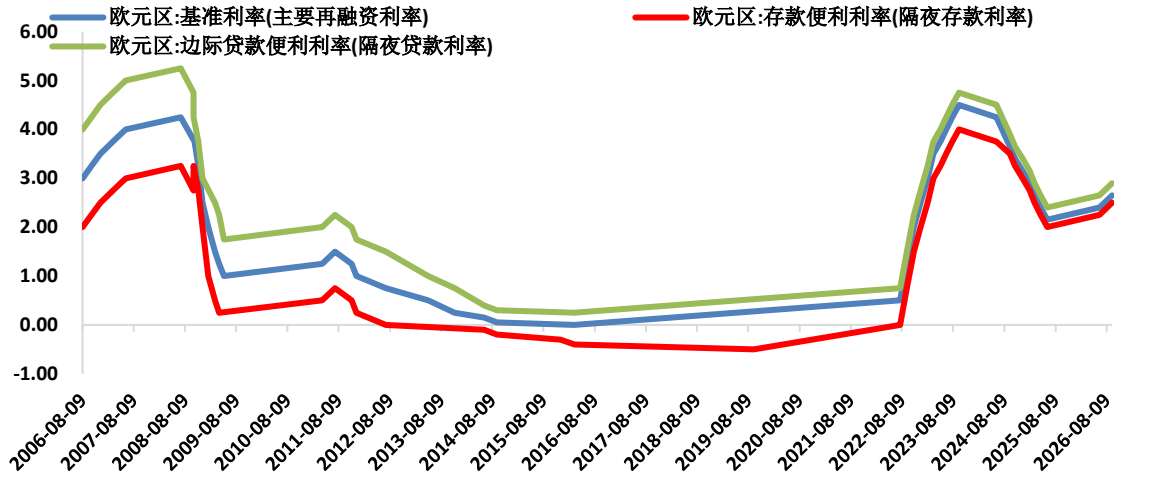


- 10月欧元区制造业PMI终值52.7，初值52.4，综合PMI初值为显著回落至51.9，9月为53.1，仍明显高于50。数据反映私营部门放缓程度超出预期，法国表现逊于预期与罢工和骚乱扰乱部分地方经济有关，德国制造业则强于预期。
- 10月欧元区CPI同比上涨4.0%，符合市场预期，高于9月的3.8%，创下三年来最高水平且连续第八个月高于欧洲央行2%的中期目标。能源价格是本轮通胀反弹的主要推手，同比上涨20.8%，高于9月的18.9%，创2023年1月以来最高水平。核心通胀率维持在2.5%，与上月持平，显示目前能源冲击尚未明显演变为更广泛的二次通胀效应，服务业通胀率从9月的3.2%升至3.3%存在一定的粘性，使后续央行加息压力进一步上升。
- 欧元区三季度GDP季环比初值0.6%，预期0.2%，前值0.6%，同比初值1.2%，预期1%，前值1.2%。

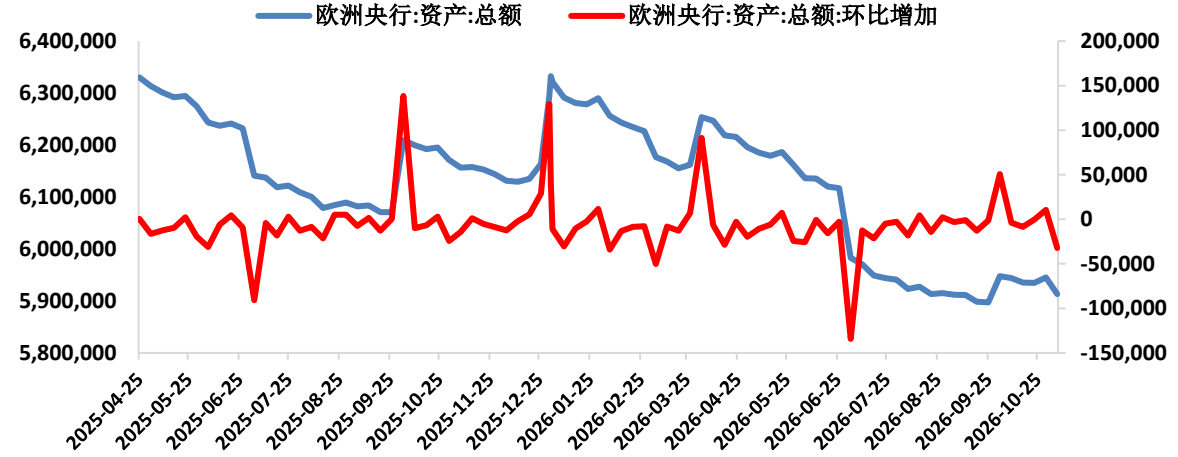
数据来源：Wind，广发期货研究所

欧洲央行货币政策——央行10月如期维持利率不变，通胀创三年新高的情况下，目前市场预期欧洲央行12月加息板上钉钉

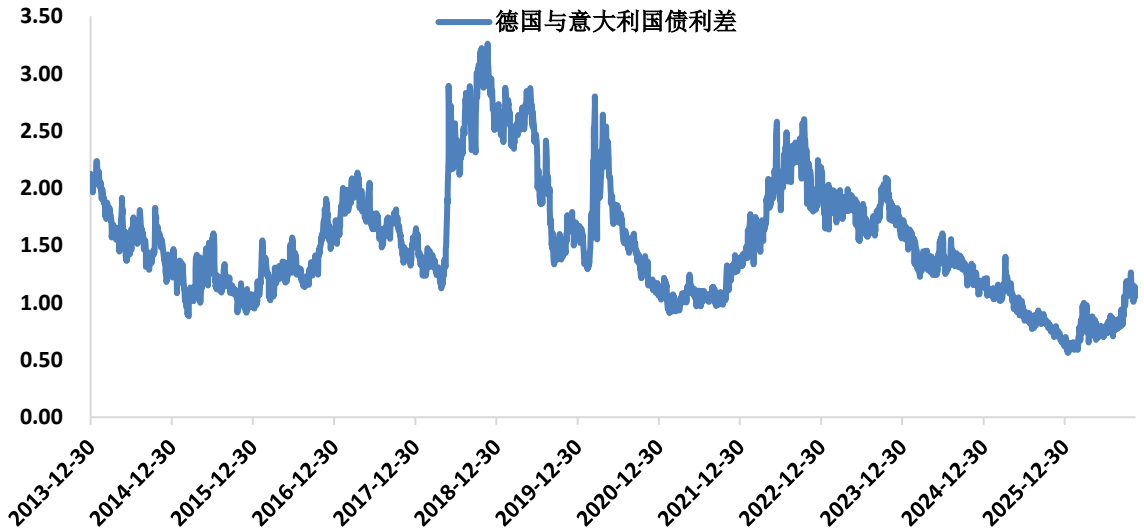
欧洲央行利率变化（%）



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）



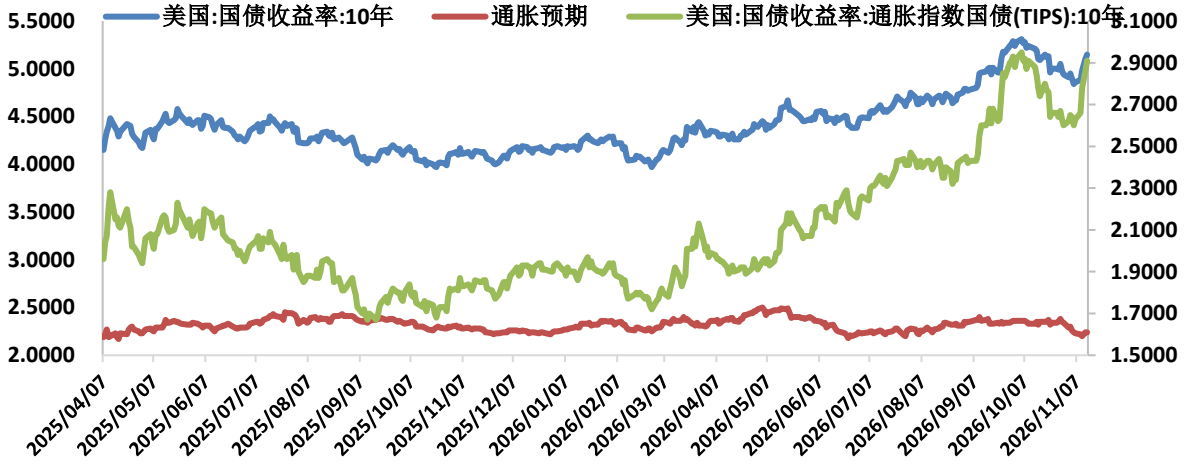
德国与意大利国债利差（%）



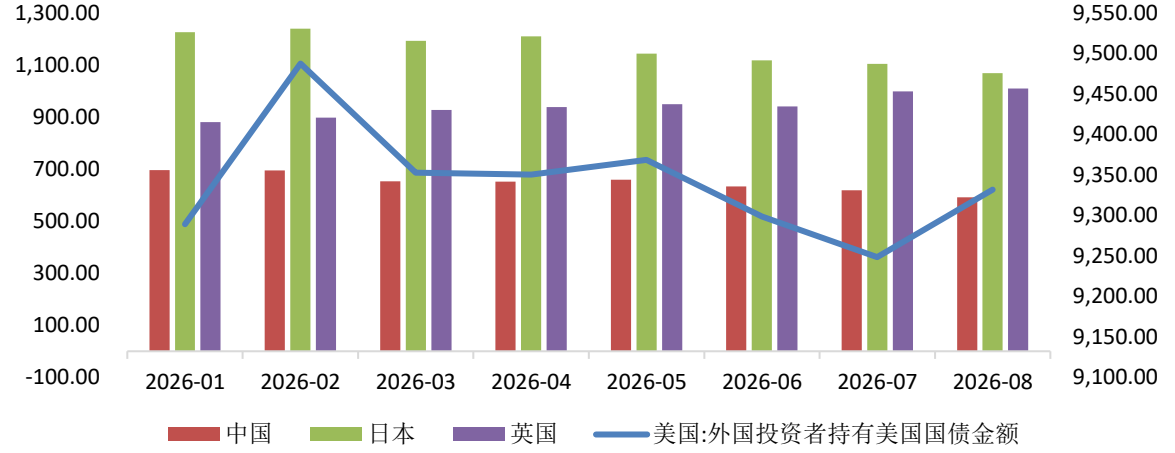
- 欧洲央行10月维持利率不变符合市场预期。央行表示，尽管能源冲击的全部影响仍在显现，但核心通胀迄今大致保持稳定，工资亦尚未出现明显反应。官员们承认通胀有向2%目标两倍水平靠拢的风险，但目前尚未看到油气价格上涨向更广泛领域蔓延的迹象。
- 在欧元区通胀创三年新高，能源冲击未退的情况下，目前市场预期欧洲央行12月加息板上钉钉，但后续随着通胀回落持续加息的可能性降低。

数据来源：Wind，广发期货研究所

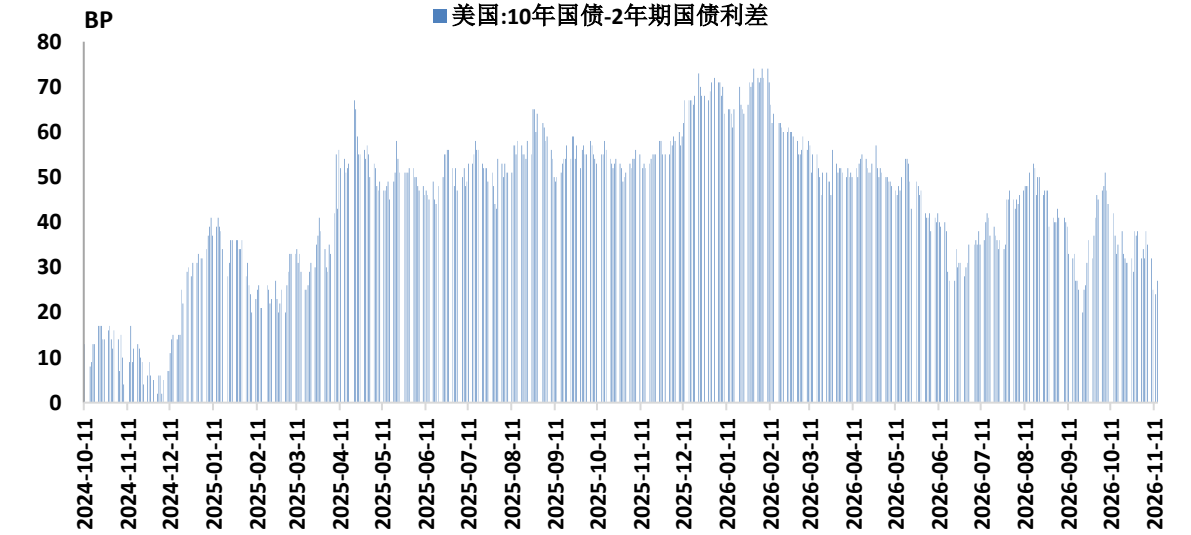
10年期美债收益率与美国通胀预期（%；右轴：TIPS收益率）



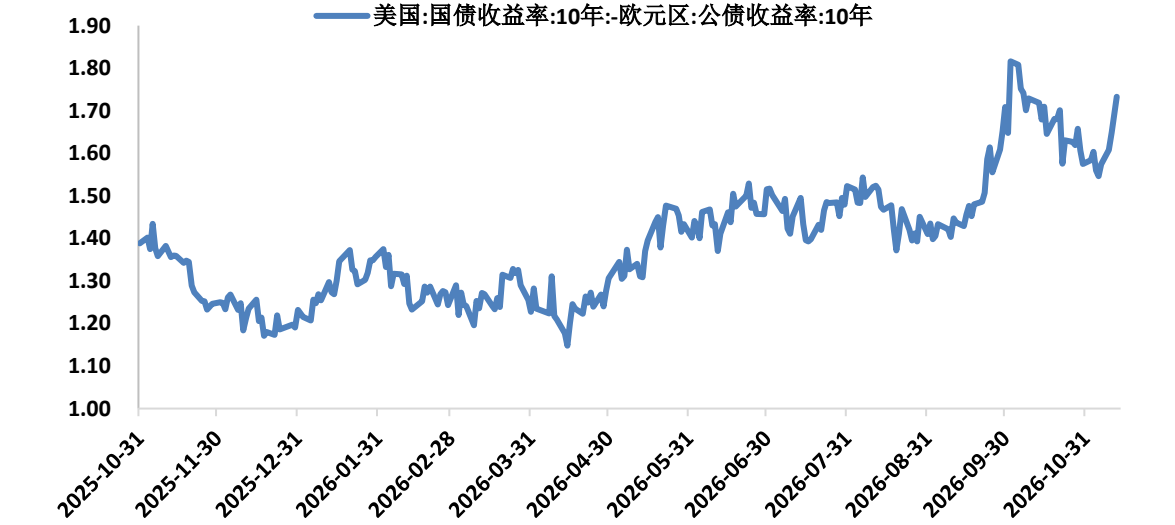
外国投资者持有美债规模（亿美元；右轴：总规模）



美国长短利差（%）



欧美利差（%）

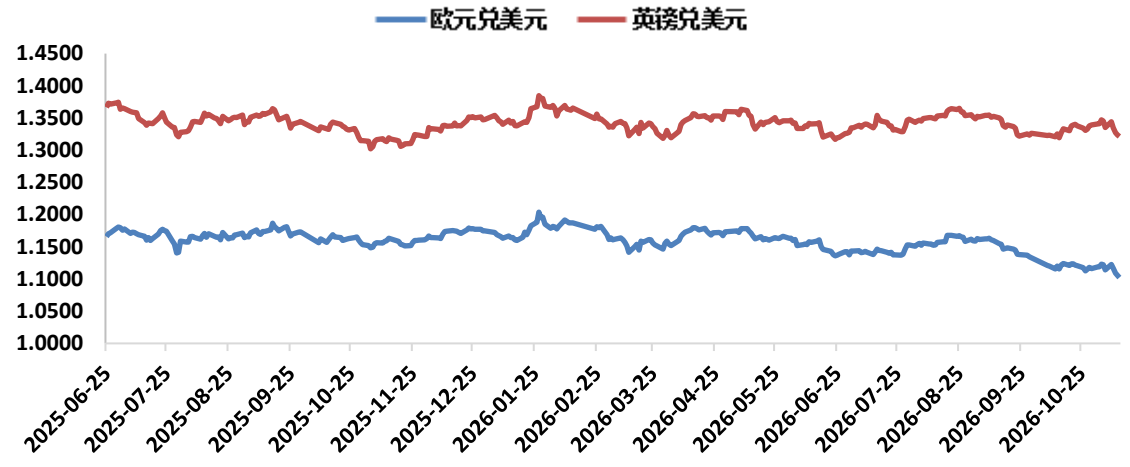


数据来源：Wind，广发期货研究所

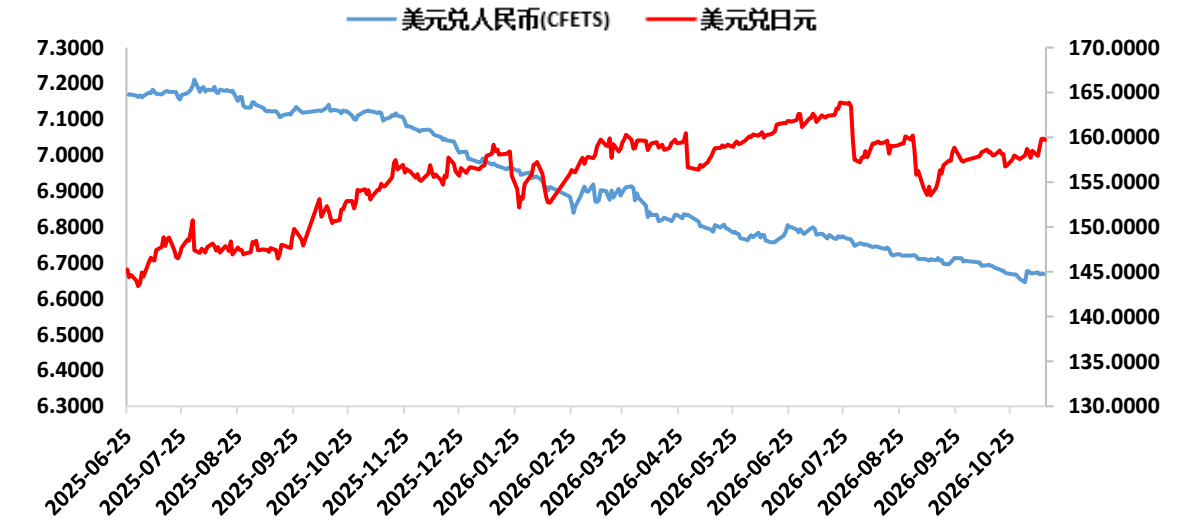
美元指数走势



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



数据来源：Wind，广发期货研究所

结尾部分 | 免责声明

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！

广发期货
GF FUTURES

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

