

美国通胀数据回落，加息预期有所缓和

一、重要信息点评

- 1、美联储7月FOMC会议决定，将联邦基金利率目标区间维持在3.5%至3.75%之间不变，为年内连续第五次“按兵不动”。投票结果显示，美联储内部鹰派分歧明显加大，9名票委赞成维持利率不变，3人反对，主张加息25个基点。美联储主席沃什在新闻发布会释放中性偏鹰基调，明确2%通胀目标维持不变，拒绝抬高通胀容忍度，强调通胀回落是长期过程，单次利好通胀数据不足以确认下行趋势，保留后续进一步加息选项。美联储推进沟通框架改革，弱化前瞻性指引，利率决策高度依赖后续经济数据，9月议息会议成为重要观察节点。决议公布后全球金融市场剧烈震荡，美债收益率触底回升，美股全线收跌，黄金冲高回落。
- 2、美国第二季度GDP初值年化环比增长1.5%，低于第一季度的2.1%和市场预期。消费者支出和投资均保持强劲，但净出口下滑拖累整体数据。美国6月核心PCE价格指数环比上涨0.1%，同比上涨3.3%，较5月有所回落。6月整体PCE价格指数环比下降0.1%，为2020年疫情暴发以来首次转负。
- 3、我国7月制造业PMI回落至收缩区间。国家统计局发布数据显示，7月份，我国制造业、非制造业和综合PMI产出指数分别为49.2%、49.0%和49.3%，环比下降1.1个、1.2个和1.3个百分点。装备制造业和高技术制造业PMI分别为51.4%和53.3%，明显高于制造业总体。
- 4、中共中央政治局7月30日召开会议，决定今年10月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第五次全体会议，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究持之以恒推进全面从严治党若干重大问题。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议强调，要实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度，加力扩大内需、优化供给。宏观政策要发力提效，加快财政支出和债券资金使用进度，有力推进“两重”建设和“两新”工作。兜牢基层“三保”底线。综合运用并适时调整货币政策工具，优化实施财政金融协同促内需政策。
- 5、伊朗“波斯湾海峡管理局”发布声明称，由于美军在相关海域持续采取侵略性行动，目前霍尔木兹海峡已无法正常通行。美军中央司令部对此表示，伊朗政

府再次声称已关闭霍尔木兹海峡，这是不实的消息。美国官员表示，特朗普总统已下令对伊朗发动新一轮攻击，目标是迫使其投降，行动最早可能于本周末开始，并将持续数天。

6、美国与日本近 30 年来首次通过直接买入日元方式联手撑日本货币。7 月 31 日，日本政府和日本央行连续第二日干预汇市买入日元。美国财政部通知多家银行，买入日元的汇市干预可能出现并要求其做好准备，纽约联储也对欧元兑日元交易进行汇率询价。消息图片显示，美国财政部长贝森特在内阁会议上使用的记事本出现待办事项清单，内容包含买入日元计划，规模为 50 亿至 100 亿美元。

（以上数据来源:Wind, 时间截至 2026 年 8 月 2 日）

二、 市场表现回顾

a) 期货市场

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	 -0.70	 29.31	 81.40
COMEX黄金	 -0.79	 -0.01	 -8.93
LME铝	 1.12	 3.47	 6.66
LME铜	 1.16	 3.95	 11.11
CBOT玉米	 -4.87	 7.85	 -5.98
CBOT大豆	 -5.21	 4.32	 8.54
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	 -167.98	 -140.12	 153.59
美元兑离岸人民币	 -188.00	 -385.00	 2272.00
美元兑日元	 -635.95	 -508.95	 74.65

	2026/7/31	2026/7/26	2026/6/30	2026/1/1
ICE布油	91.04	92.82	73.43	60.91
COMEX黄金	4098.6	4055.7	4021.8	4332.1
	2026/7/31	2026/7/26	2026/6/30	2026/1/1
美元指数	99.7849	101.4647	101.1861	98.249
美元兑离岸人民币	6.7528	6.7716	6.7913	6.98
美元兑日元	157.493	163.8525	162.5825	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 7 月 31 日期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面，上周各类期货价格有所下行，其中伦铜涨幅最大，大豆跌幅最大。ICE 布油收于 91.04 美元，跌 0.70%，COMEX 黄金收于 4098.6 美元，跌 0.79%。

上周美元指数下行 167.98BP，通胀数据缓和叠加政府出手拉升日元，美元有所走弱。在此背景下人民币上周升值 188 个基点，日元升值 635.95 个基点。

b) 股票市场

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
科创50	-8.46	-25.90	21.71
创业板指	-3.93	-23.00	4.40
偏股混合型基金指数	-1.80	-13.81	1.36
中小板指	-1.69	-13.19	1.30
沪深300	-1.31	-7.86	-0.90
上证50	-1.13	-2.22	-3.57
中证500	-0.51	-17.02	0.38
万得全A	-0.05	-13.14	-3.13

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 7 月 31 日

A 股表现来看，上周主要板块有所下行，其中中证 500 跌 0.51%，跌幅最小；科创 50 跌 8.46%，跌幅最大。7 月 FOMC 释放鹰牌信号叠加国内经济数据走弱背景下 A 股有所走弱。偏股基金指数跌 1.80%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	3.69	13.13	0.99
恒生科技指数	4.31	7.98	-12.45

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 7 月 31 日

港股方面，恒生指数涨 3.69%，恒生科技指数涨 4.31%。美元大幅回落带动港股市场继续回升。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
纳斯达克指数	1.59	-3.20	9.17
标普500	1.05	-0.13	9.41
道琼斯工业指数	1.04	0.32	9.20

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 7 月 31 日

美股方面上周有所上行，三大指数中纳斯达克涨 1.59%，表现最好；道琼斯涨 1.04%，表现最差。PCE 及 GDP 低于预期带动加息预期回落，在此背景下美股有所走强。后续从周末的进展来看，目前中东局势有所反复，后续关注中东冲突进展及海外通胀粘性。

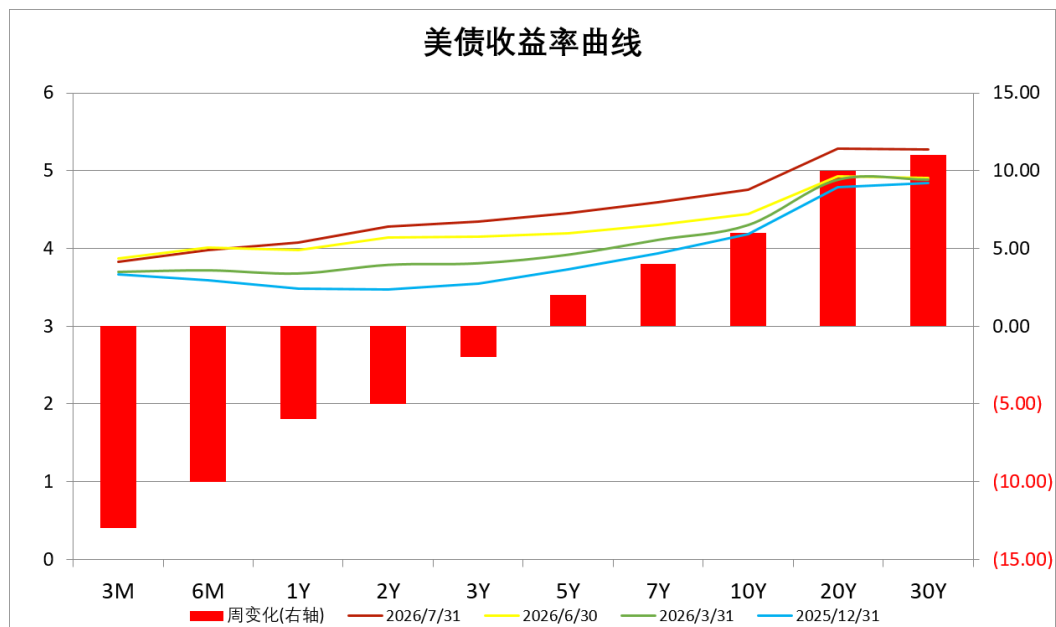
c) 债券市场

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.15	1.28	1.41	1.71	国债	13.26	13.24	30.31	国债	-	-	-
国开债	1.43	1.50	1.56	1.78	国开债	6.91	5.52	21.83	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.51	1.64	1.75	-	AAA信用债	12.78	11.31	-	AAA信用债	7.71	13.58	19.37
AA+信用债	1.54	1.70	1.84	-	AA+信用债	15.78	14.31	-	AA+信用债	10.71	19.58	28.37
AA信用债	1.58	1.76	1.97	-	AA信用债	17.78	21.31	-	AA信用债	14.71	25.58	41.37
AA-信用债	1.84	2.27	2.50	-	AA-信用债	42.78	23.31	-	AA-信用债	40.71	76.58	94.37

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	1	0	-3	-1	国债	2	-1	-3	-2	国债	-19	-10	-22	-13
国开债	3	0	0	-1	国开债	9	4	2	0	国开债	-12	-19	-26	-23
AAA信用债	-2	1	1	-	AAA信用债	1	3	1	-	AAA信用债	-17	-16	-19	-
AA+信用债	-2	1	0	-	AA+信用债	1	3	1	-	AA+信用债	-25	-24	-26	-
AA信用债	-2	0	-1	-	AA信用债	1	-2	-3	-	AA信用债	-28	-39	-37	-
AA-信用债	-2	0	-1	-	AA-信用债	1	-5	-10	-	AA-信用债	-38	-53	-52	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年7月31日分位数为过去5年分位数。

债券市场方面，上周信用债震荡下行，其中1YAAA、AA+、AA及AA-下行2BP，下行幅度最大。利率债短端上行长端下行，其中5Y国债下行3BP，下行幅度最大。国内7月PMI数据大幅走弱，在此背景中债市震荡下行。往后看，海外就业数据回升对通胀形成压力，后续关注美联储货币政策变化。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年7月31日

美债方面，上周短端下行长端上行，其中30Y上行11BP，上行幅度最大；3M下行13BP，下行幅度最大。一方面，6月PCE数据走弱使得加息预期缓和，短端利率下行；另一方面，7月FOMC释放鹰派信号推升长端利率。后续关注高利率环境叠加国际政治扰动下美联储如何调整货币政策路线。

三、 资产配置观点

4.1. 国内PMI走弱，海外通胀数据回落

上周，国内发布 7 月 PMI 数据，其中制造业 PMI 出现了较大幅度的回落，由 6 月的 50.3 下滑至 49.2，低于市场预期的 50.1，显示国内经济面临较大的下行压力。同时，7 月政治局会议召开并再次强调逆周期调节，随着经济数据进一步走弱后续关注财政及货币政策发力方向。往后看，扩大内需仍是政策发力方向，同时产业链优势带来的出口稳定性对经济增速能够形成一定支撑，海外不确定性较大背景下经济基本面预计将出现一定的震荡回升。海外方面，7 月 FOMC 会议召开并维持基准利率不变，同时 6 月 PCE 数据出现了环比回落，使得市场对通胀的担忧有所缓解。在此背景下加息预期有所回落，目前市场预期 9 月加息的概率由 71.2%下降至 67%。

指标(2026/07/31)	预测值	实际值		2026/6/30
PMI	50.11	49.2	↘	50.30
工业增加值:当月同比	5.05	----	----	5.30
GDP:当季同比	----	----	----	4.30
固定资产投资:累计同比	-6.1	----	----	-5.70
制造业投资:累计同比	----	----	----	-1.20
基建投资:累计同比	----	----	----	-2.41
地产投资:累计同比	----	----	----	-18.00
社会消费品零售总额:当月同比	1.5	----	----	1.00
出口金额:当月同比	23.38	----	----	27.00
进口金额:当月同比	25.6	----	----	36.00
社会融资规模:当月值	10711.67	----	----	33,645.00
社融规模:同比	----	----	----	7.40
人民币贷款:当月值	1333.33	----	----	16,100.00
人民币贷款:同比	5.25	----	----	5.30
M1:同比	3.7	----	----	4.00
M2:同比	7.9	----	----	8.00
CPI:当月同比	0.91	----	----	1.00
PPI:当月同比	3.8	----	----	4.10
1年存款利率(央行)	----	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	6.97	6.7762043	↘	6.78

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 7 月 31 日

美国经济指标	2026-07	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	趋势
实际GDP(同比)	----	1.50	----	----	2.10	----	----	0.50	----	----	4.40	震荡上行
PMI	----	53.30	54.00	52.70	52.70	52.40	52.60	47.90	48.20	48.70	49.10	震荡上行
消费者信心	55.20	49.50	44.80	49.80	53.30	56.60	56.40	52.90	51.00	53.60	55.10	震荡下行
零售	----	8.40	5.67	4.63	4.71	4.02	3.03	3.78	1.88	3.46	5.60	震荡上行
房地产	34.00	36.00	37.00	34.00	38.00	37.00	37.00	39.00	38.00	37.00	32.00	震荡
耐用品订单	----	0.32	-4.04	8.51	1.34	-1.17	-0.43	-0.91	5.44	-2.09	0.64	震荡上行
CPI	----	3.50	4.20	3.80	3.30	2.40	2.40	2.70	2.70	----	3.00	↗
核心CPI	----	2.60	2.90	2.80	2.60	2.50	2.50	2.60	2.60	----	3.00	↗
PCE	----	3.67	4.08	3.79	3.54	2.87	2.88	2.88	2.82	2.71	2.79	↗
核心PCE	----	3.29	3.42	3.32	3.25	3.05	3.10	2.97	2.83	2.75	2.83	↗
非农就业	----	57.00	129.00	148.00	214.00	-156.00	160.00	-17.00	41.00	-140.00	76.00	震荡下行
失业率	----	4.20	4.30	4.30	4.30	4.40	4.30	4.40	4.50	----	4.40	震荡上行
职位空缺率	----	----	4.60	4.60	4.20	4.20	4.40	4.00	4.10	4.30	4.30	震荡下行
时薪增速	----	0.35	0.27	0.16	0.21	0.32	0.35	0.05	0.41	0.41	0.22	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 7 月 31 日

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。