

2019年7月15日

宜信财富：鲍威尔巩固降息预期，专项债放量拉动社融

每周观点聚焦

上周全球主要股指普遍下跌，上证综指下跌 2.7%，但美股却持续创下历史新高，标普 500 全周上涨 0.8%，主要因为美联储主席的鸽派讲话，美元指数也因此下跌至 97 以内。债市同样分化，欧美债券收益率普遍上行，但中国国债收益率略有下行。在美油库存意外减少和 OPEC+ 延长减产期限的消息影响下，上周油价出现了显著回升。

李琳 博士
首席经济学家
资产配置策略研究负责人

美股的一枝独秀与美联储主席的鸽派态度有关。 上周美联储主席鲍威尔在为期两天的国会听证会上发表了演讲，他认为全球经济放缓带来的风险正在增加，美国经济正面临一系列不确定性，美联储采取预防行动“宜早不宜迟”，这种偏鸽派的态度巩固了市场对于 7 月底降息的预期，推动美股再创历史新高。

夏天然 博士
投资策略师

美联储的行动与此前全球多国央行的行动和态度较为一致，即进行降息或引导降息预期，以支撑日渐疲弱的经济。但早已采取宽松行动的中国央行，在近期却没有“跟风”行动，反而已经连续三周未展开公开市场操作，累计净回笼资金近 7500 亿元。再加上上市公司近期爆雷不断，A 股上周显著走跌。

刘博
经济学家

按照中国央行的说法，中国的市场利率已经下跌很多，未来将坚持“以我为主”的原则：美欧的货币宽松会为中国央行打开政策空间，但央行不会“跟风”，更多是结合实体经济和金融市场形势相机抉择。

我们认为中国央行将会继续引导市场利率水平下行，因为当前的经济压力需要宽松的逆周期宏观政策。 上周公布的一些经济数据再次体现了需求不足的问题：6 月 CPI 同比增速 2.7%，符合预期，但 PPI 同比增速从 5 月的 0.6% 下降至 0%，低于预期。下半年 CPI 同比增速或将走低，PPI 同比或跌入负增长区间。6 月出口同比下降 1.3%，进口同比下降 7.3%，衰退式顺差继续扩大。6 月新增社会融资规模为 2.26 万亿元，明显高于市场预期，但主要受地方政府专项债发行放量 and 表外融资收缩力度减弱带动，企业中长期贷款延续偏弱，显示实体企业投资需求仍然低迷。后期银行监管政策加强、房企融资环境收紧都会对信贷需求形成负面影响。

中美债市的分化更多是由于两国通胀数据的差异。 上周公布的美国 6 月通胀数据表现较好，已经较为拥挤的美债多头头寸有所释放，带动美债德债收益率回升。而中国的通胀数据显示政策压力不大，中国国债收益率稳中有降。

在当前时点，我们提示一个风险。 由于中美互征关税会带来物价进一步提升的压力，**未来美联储降息力度可能不及预期。** 再加上近期股市进入财报季，上市公司依旧弱势的盈利会影响投资者风险偏好，**美国或有股债双杀的风险。**

本周关注的焦点：中国 6 月工业生产数据、中国 6 月社会消费品零售数据、中国 6 月城镇固定资产投资数据、中国 6 月大中城市住宅价格数据、美国 6 月零售销售数据、欧元区 6 月 CPI 数据、欧元区 7 月经济景气指数。

重要经济数据分析

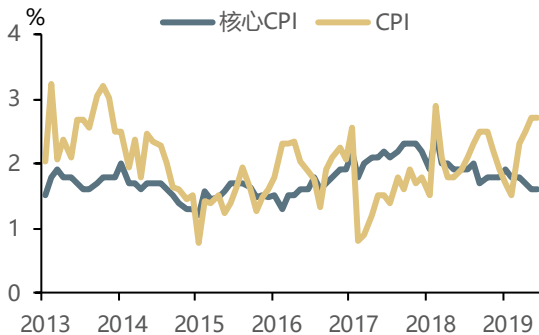
中国：PPI 同比增速下半年将转负，企业利润增速下行压力加大；CPI 增速即将见顶回落

6 月 CPI 增速符合预期。6 月 CPI 同比增速 2.7%，与 5 月份持平，符合市场预期。核心 CPI 同比增速也持平于 5 月的 1.6%。CPI 分项数据显示，食品价格同比涨幅继续扩大，从 5 月份的 7.7%进一步上升至 6 月份的 8.3%，主要受猪肉、鲜果价格攀升拉动；但非食品价格同比增速从 5 月的 1.6%下降至 1.4%，显示总需求进一步回落。

6 月 PPI 增速弱于市场预期，PPI 总指数和主要分项环比增速全线转负。6 月 PPI 同比增速从 5 月的 0.6%下降至 0%，低于市场预期的 0.2%。6 月 PPI 生产资料同比增速从 5 月的 0.6%下降至-0.3%，PPI 生活资料同比增速持平于 5 月的 0.9%。这显示企业投资需求疲弱带动生产资料价格同比转负。从环比增速看，6 月 PPI 月环比增速从 5 月份的 0.2%明显回落至-0.3%。分行业看，采矿业 PPI 月环比转负至-0.4%（5 月：1.9%）；加工工业 PPI 月环比大幅下跌 1%（5 月：0%）；石油和天然气开采业价格月环比大幅下降 3.9%（5 月：4.2%）；其中多数中下游行业的价格月环比也明显下跌，如化学纤维制造、黑色金属加工、燃气生产供应等价格月环比分别下跌 3.1%、1.3%和 0.6%。

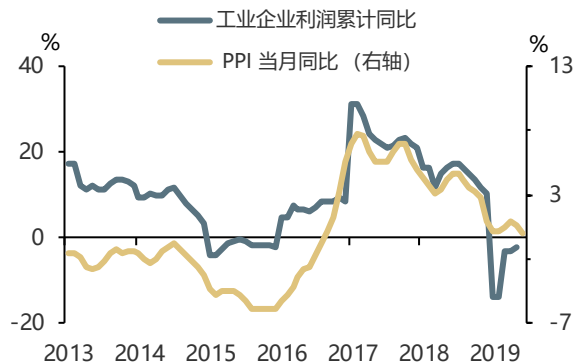
向前看，下半年 CPI 同比增速将走低；PPI 同比将跌入负增长区间，企业利润增速下行压力加剧。从翘尾因素看，6 月 CPI 翘尾因素 1.6 个百分点，全年最高。随着翘尾因素回落，再加上核心 CPI 扩张乏力，CPI 增速大概率下半年逐步放缓。PPI 环比增速已经明显转负，预计下半年 PPI 同步增速将进入负增长区间，工业企业利润增速下行压力将进一步加大。

图表 1：核心 CPI 和总体 CPI 走势分化



数据来源：Wind, 宜信财富

图表 2：PPI 增速下滑继续施压企业利润



数据来源：Wind, 宜信财富

中国：6 月社融超预期，主要受专项债发行放量和表外融资收缩减弱带动；下半年不利社融、信贷增长的因素仍然较多

6 月新增人民币贷款 1.66 万亿元，市场预期 1.68 万亿元，前值 1.18 万亿元；社会融资规模 2.26 万亿元，前值 1.40 万亿元，6 月社融明显高于市场预期；M2 同比 8.5%，市场预期 8.6%，前值 8.5%；M1 同比 4.4%，前值 3.4%；M0 同比 4.3%。

社融增速超预期，主要受地方政府专项债发行放量和表外融资收缩力度减弱带动。专项债发行放量显示政府稳增长意愿有所增强，下半年基建投资有望温和回升。6 月新增社会融资规模 2.26 万亿元，同比多增 7723 亿元，存量同比增速 10.9%，较 5 月的 10.6%上升 0.3 个百分点，连续第三个月回升。6 月社融超预期的推手之一是

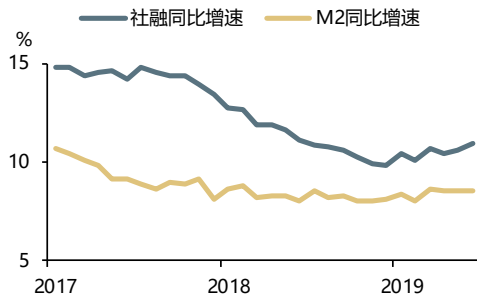
地方政府专项债 6 月新增 3579 亿元，同比多增 2560 亿元，这反映地方政府稳增长意愿有所增强。从存量同比增速看，6 月地方政府专项债存量同比增速 44.7%，较 5 月的 41.1% 上升 3.6 个百分点。在专项债融资转资本金和地方政府专项债发行额度可能提高的帮助下，将部分弥补地方政府土地出让金的不足，带动下半年基建投资温和回升。

另一推手是表外融资（信托贷款、委托贷款、未贴现的银行承兑汇票）6 月新增-2124 亿元，同比少减 4791 亿元。从存量同比增速看，6 月表外融资余额同比增速-8.1%，较 5 月上升 2.2 个百分点。去年受资管新规等影响，非标融资渠道断裂引发违约潮，带来表外融资大幅萎缩；而年初以来非标融资渠道有所修复，表外融资增速有所稳定。

新增人民币贷款略低于预期，其中企业中长期贷款延续偏弱，显示实体企业投资需求仍然低迷。6 月新增人民币贷款 1.66 万亿元，略低于市场预期的 1.68 万亿元，同比少增 1786 亿元。尤其是企业贷款仍较为疲弱，6 月企业新增中长期贷款 3753 亿元，同比少增 248 亿元。整个二季度，企业新增中长期贷款合计同比少增 3600 亿元，显示实体企业投资需求低迷。二季度，居民新增中长期贷款相对较强，同比多增 1600 亿元，显示居民住房按揭贷款延续较强扩张。6 月新增票据融资 961 亿元，同比少增 1986 亿元，反映票据融资冲量的形式也被强监管和银行较低的风险偏好所约束。

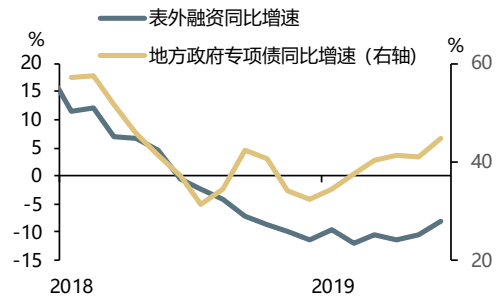
向前看，制约社融、信贷增长的负面拖累因素仍然较多；地方债融资转资本金能否撬动中长期贷款增加仍需观察。一方面，实体企业中长期贷款需求持续低迷，另外银行的监管政策加强和风险偏好降低，也抑制表内票据融资扩张。同时，房地产融资政策有所收紧，对房地产企业融资（包括表内和表外融资）及住户部门按揭贷款都会存在负面影响。6 月地方政府专项债发行放量是正面因素，并且下半年专项债可能提高发行额度，在专项债融资转资本金的政策推动下，能否撬动中长期信贷的增长仍需要进一步观察。

图表 3: 6 月社融增速超预期



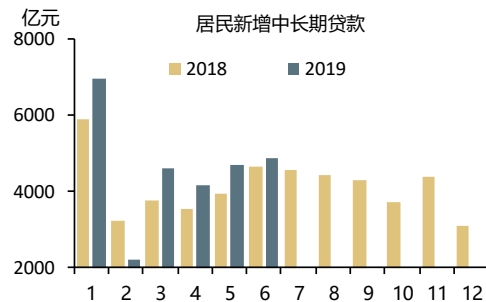
数据来源: Wind, 宜信财富

图表 4: 表外融资和地方政府专项债增速较快



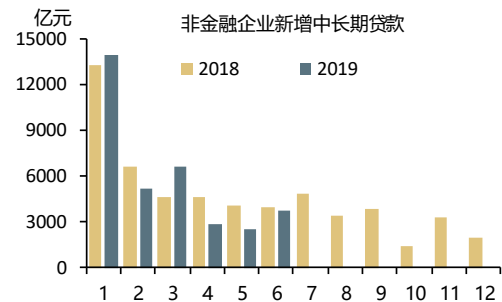
数据来源: Wind, 宜信财富

图表 5: 居民中长期贷款增长相对较强



数据来源: Wind, 宜信财富

图表 6: 二季度企业中长期新增贷款明显走弱



数据来源: Wind, 宜信财富

中国：内需疲弱拖累进口；外需不确定性仍高，出口增速下半年面临风险

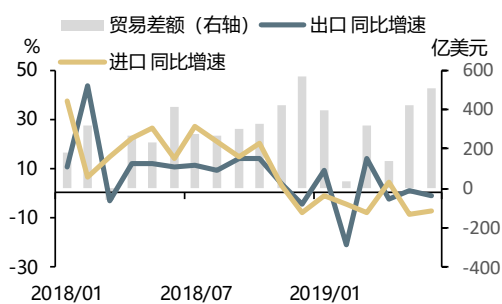
6月出口增速放缓，符合预期；其中6月中国对东盟出口同比增速逆势显著增长，可能反映随着中美贸易摩擦的升级，中国积极开拓东盟市场。6月出口同比下降1.3%，比5月增速1.1%放缓，接近市场预期增速-1.4%，反映5月出口抢跑后，6月份如期回落。其中，对美国、欧盟、香港等地出口增速放缓，对东盟出口增速加快。6月，对东盟出口同比增速0%（5月：6.1%），对美国出口同比下降7.8%（5月：-4.1%），对香港出口同比下降8.2%（5月：-3.1%），对东盟出口同比增长12.9%（5月：3.5%），对韩国出口同比增长3.0%（5月：1.8%），对台湾出口同比增长5.0%（5月：12.8%）。中国对东盟出口增速6月明显提升，可能反映随着中美贸易摩擦的升级，中国积极开拓东盟市场。6月出口分产品看，机电产品、劳动力密集型产品出口增速总体放缓，但计算机和汽车出口增速加快。

6月进口增速低于市场预期，反映内需疲弱；6月从美国进口增速加速下滑。6月进口同比下降7.3%，比5月增速-8.5%回升，进口增速回升部分反映去年同期低基数的支持，但6月进口增速仍然低于市场预期的-4.6%，反映内需仍然疲弱。分国家看，对美国进口跌幅加大，对欧盟和日本进口增速回升。6月，对美国进口同比下降31.4%（5月：-26.8%），对欧盟进口同比增长8.5%（5月：1.8%），对日本进口同比下降5.0%（5月：-15.9%），对东盟进口同比增长0.4%（5月：3.4%），对韩国进口同比下降21.9%（5月：-18.2%），对台湾进口同比下降7.4%（5月：-8.3%）。分产品看，6月，原油进口同比增长8.2%（5月：5.5%），铁矿石进口同比增长34.6%（5月：24.0%），未锻造的铜和铜材进口同比增长-34.4%（5月：-28.3%）。环比看，原油和大豆进口量价齐跌，铁矿石进口量下降、价格上涨。

‘衰退式’贸易顺差继续扩大。6月贸易顺差509.8亿美元，高于5月顺差416.6亿美元和市场预期278.5亿美元。这主要反映由于内需疲弱进口增速的下滑幅度大于出口增速的影响，带来衰退式外贸顺差走高。二季度贸易顺差同比增长17.5%，涨幅较一季度67.8%放缓，预计2季度净出口对GDP增速贡献比1季度（1.5个百分点）回落。

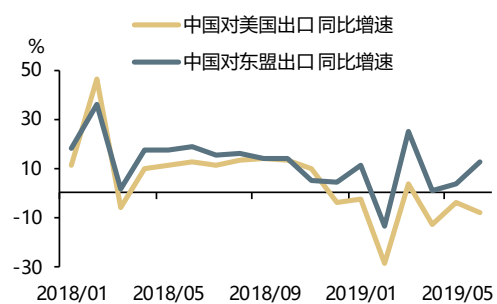
外需仍面临下行风险。6月中国制造业PMI出口订单指数降至46.3%，较5月份继续下降。发达经济体面临需求放缓压力，再叠加中美贸易摩擦的不确定性，总体而言，下半年出口仍面临下行风险。

图表 7：进出口增速疲弱，衰退式顺差扩大



数据来源：Wind, 宜信财富

图表 8：中国对美国和对东盟出口增速分化



数据来源：Wind, 宜信财富

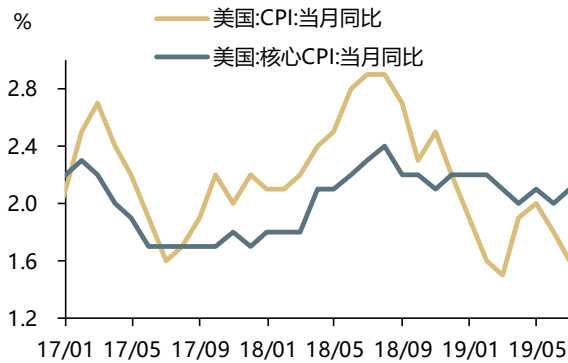
美国：核心通胀水平企稳，但仍低于目标

上周四（7月11日）公布的美国6月通胀数据表现略好于预期，其中，CPI同比上涨1.6%，持平于预期，核心CPI同比上涨2.1%，好于预期，也高于前值2.0%。PPI同比增速为1.6%，持平于预期，核心PPI同比上涨2.3%，好于预期，持平于前值。

CPI 增速依然在下行的趋势中，但核心 CPI 有所企稳，表明近半年来的通胀回落主要是受到油价和食品价格的影响。当然，从绝对水平来看，核心 CPI 也远低于 2% 的目标。所以，数据公布后，美联储主席并没有在国会听证会发言时改变其鸽派措辞。

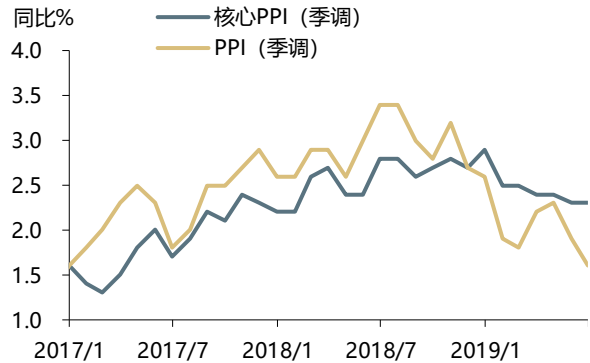
我们认为，下半年美国通胀水平有回升的可能，主要是因为中美贸易摩擦中加税的影响。按照美联储的估算，如果美国对中国所有商品加征关税，会快速拉升 PCE 物价指数到 2% 左右。这将会对美联储进一步宽松形成一定制约。

图表 9：美国 6 月核心 CPI 好于预期



数据来源：Wind，宜信财富

图表 10：美国 6 月 PPI 增速仍在回落



数据来源：Wind，宜信财富

重大政策事件追踪

中国：货币政策坚持“以我为主”；预计银行间市场利率将继续保持低位，实体经济贷款利率也将下降

在 7 月 12 日的上半年货币金融数据发布会上，央行货币政策司司长孙国峰强调：“下一阶段人民银行将继续实施稳健的货币政策，密切监测国内外经济金融形势的变化，在统筹平衡好内外均衡的前提下，**坚持以我为主的原则**，重点根据中国的经济增长、价格形势变化，及时进行预调微调，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕和市场利率水平合理稳定”。并且其指出，对于中国的利率水平，主要看两个重要利率：

- 1、**整体市场利率水平，从去年开始一直在下降。**截至 2019 年 6 月末，DR007 是 2.56%，同比下降 45 个基点；十年期国债收益率是 3.23%，同比下降 25 个基点。
- 2、**贷款实际利率**，2019 年 5 月企业贷款平均利率 5.34%，同比下降 17 个基点，尤其是小微企业贷款利率明显降低。

我们认为，从孙国峰司长的上述表态看，中国央行的货币政策将主要反映国内经济的基本面因素，坚持以我为主的原则。鉴于中国经济下行压力较大，预计银行间市场利率将继续保持在低位，银行间资金面也将维持在较为宽松的水平。而实体经济贷款利率也将下降。

美国：鲍威尔再放鸽派言论，巩固降息预期

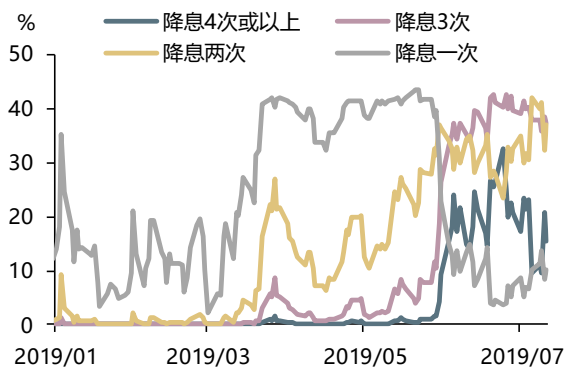
从上周三（7 月 10 日）开始，美联储主席在美国国会上进行为期两天的听证会发言，这次会议上，他再度释放了鸽派的言论。鲍威尔表示，美国经济“处于一个非常好的状态”，但由于全球经济放缓带来的风险正在增加，美国经济正面临一系列不确定性，美联储采取预防行动“宜早不宜迟”。

他的发言不仅巩固了本月底（7月31日）降息的预期，也令市场对年内降息2次的预期再度回升。在今年6月份的议息会议上，美联储已经下调了对基准利率的长期预期水平，从2.8%下调至2.5%，市场对美联储年内降息的预期也一直居高不下。目前市场对7月份降息的预期为100%，对年内降息两次的预期概率为36.9%，该概率此前曾因为较强的6月非农就业数据而短暂下跌至32.4%。

鲍威尔在会议上表示，6月的非农报告是“非常好的消息”，但没有足够证据认为当前劳动力市场是过热的，薪资增速不足以推动通胀水平上行。事实上，上周四公布的6月核心CPI增速上涨至2.1%，好于预期和前值。但鲍威尔没有因此改变他的态度。

目前期货市场显示，美联储在7月份会降息一次，下半年共降息2次和3次的概率分别为36.9%和37.3%，表明市场的宽松预期较高，但我们需要警惕美联储宽松不及预期的风险。因为美联储行动的准则主要基于就业和通胀等“硬数据”，对风险的评估则为辅助。如果就业市场能够保持目前的紧俏状态，通胀水平可能因关税问题而有上升压力，美联储降息的动力就不会太强。尤其是当前美股和美债均因美联储的宽松预期而创下新高，继续刺激也会带来内部泡沫破灭的风险，这也会是美联储的一个重要考量。

图表 11：市场预期美联储下半年降息 2-3 次概率较高



数据来源：美联储官网，宜信财富

图表 12：6 月份美联储已经下调了长期利率预期

Variable	2019	2020	2021	Longer run
Change in real GDP	2.1	2.0	1.8	1.9
March projection	2.1	1.9	1.8	1.9
Unemployment rate	3.6	3.7	3.8	4.2
March projection	3.7	3.8	3.9	4.3
PCE inflation	1.5	1.9	2.0	2.0
March projection	1.8	2.0	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	1.8	1.9	2.0	
March projection	2.0	2.0	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	2.4	2.1	2.4	2.5
March projection	2.4	2.6	2.6	2.8

数据来源：Wind，宜信财富

美国：宣布豁免 110 种中国制造的产品高关税

美国政府宣布将豁免 110 种中国制造的产品，令这些产品免受美国政府于 2018 年 7 月 6 日针对价值 340 亿中国产品加征的 25% 的关税。对此，中国商务部回应：已注意到相关报道。据了解，这是美方正常的关税排除程序。中方也已建立了相应的关税豁免机制，将根据企业申请进行处理。我们认为，自 G20 中美两国元首会晤后，中美贸易摩擦升级的势头有所缓和，最终中美经贸协议可能将会达成，但在具体执行过程中的不确定性可能仍高。

欧洲：欧央行或继续宽松，支撑下半年经济回升

上周四（7月11日），欧洲央行发布了6月份议息会议的纪要。纪要显示，与会的官员一致认为，有必要准备在“不确定性加剧”的环境下为欧元区经济提供更多刺激。且降息、调整政策指引，甚至推出新的资产购买计划（分层利率计划）都已提上日程。

这份纪要基本与欧央行行长德拉吉上月讲话中所提及的内容一致，虽然会议整体态度偏鸽派，但没有提到具体的宽松时间和具体的宽松政策措施，不及市场预期的鸽派。不过，市场目前对这份纪要关注度并不高，更多的目光聚焦在下一任欧央行行长身上。按照目前欧洲理事会讨论的结果，现任 IMF 总裁拉加德将大概率接任欧央

行行长。由于拉加德与现任行长德拉吉都是偏鸽派，市场预期欧央行将有望保持宽松的方向。IMF 在最新的一份关于欧元区报告中也指出，欧央行维持货币政策宽松“至关重要”。

我们预计，下半年欧洲央行将采取多管齐下的方式进行货币宽松，包括降息、重启 QE、TLTRO（定向长期再融资）等。同时，财政政策也会继续放松，以应对贸易摩擦、地缘政治冲突等风险。这些政策有望推动经济在下半年小幅回升，全年 GDP 增速或达到 1.2%。

大类资产走势回顾

股票市场：降息预期推动美股再创历史新高，爆雷事件影响 A 股走势

虽然本月初公布的 6 月非农数据表现靓丽，导致市场对美联储宽松的预期下降，但美股仅因此下跌了一天。上周美股受到美联储主席鲍威尔鸽派讲话的推动，再度刷新了历史新高。道琼斯工业平均指数上涨 1.52%，收于 27332.03 点；标准普尔 500 种股票指数上涨 0.78%，收于 3013.77 点；纳斯达克综合指数上涨 1.01%，收于 8244.14 点。

美股当前的上涨驱动因素单一，几乎完全取决于美联储的态度。且美股基本面较弱，一季度美股盈利增速已经下跌至负区间，与股价的飙涨形成鲜明对比。本周起，上市公司将陆续发布二季度报告，预计盈利表现依然不佳，美股或面临回调风险。

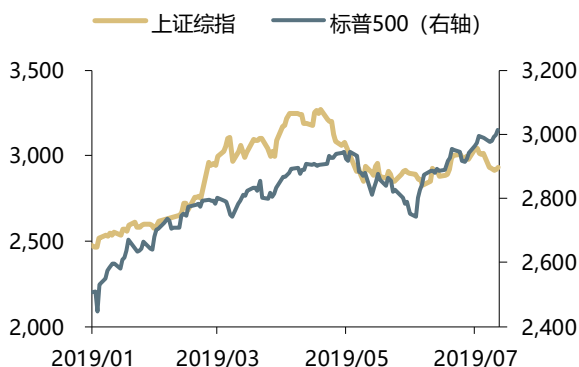
上周中国 A 股表现偏弱，上证综指全周下跌 2.7%。从流动性来看，央行近期的操作并没有显示出进一步宽松的倾向，所以 A 股并没有追随美股的行情。从消息面看，上周 A 股港股爆雷事件较多，包括承兴国际、中原证券、ST 鹏起等上市公司在内，对市场情绪形成了不良冲击。接下来 A 股上市公司也会陆续公布半年报，投资人需警惕更多“业绩雷”爆发。

债券市场：受美国核心 CPI 走强影响，美、德国债收益率上扬；中国国债收益率稳中略降，中美利差小幅缩窄

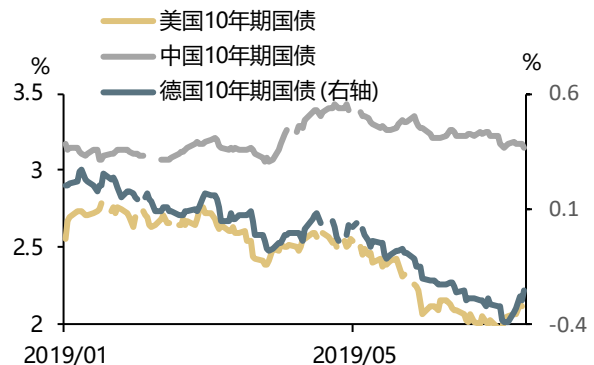
上周美债、德债收益率明显回升，主要受美国核心 CPI 超预期推动。尽管上周鲍威尔讲话释放降息信号，但美国 6 月核心 CPI 环比增速超预期，打击美国债市。当前无论美债还是德债，其收益率均处于较低水平，CFTC 持仓数据也显示美债、德债的多头仓位较为拥挤，令市场对债市的负面消息格外敏感，因此上周美国核心 CPI 的意外走强，带动美债收益率上周明显上行，德债收益率亦随之上扬。

中国国债收益率稳中略降，中美利差小幅缩窄。上周中国国债收益率总体平稳，通胀数据显示总体通胀压力不大，对中国债市影响较小。银行间资金面保持宽松，包商银行事件对市场的负面影响继续消退，中国国债收益率稳中略降，中美 10 年期国债收益率利差小幅缩窄 10 基点。

图表 13：美股 A 股走势分化



图表 14：欧美债券收益率回升



数据来源: Wind, 宜信财富

数据来源: Wind, 宜信财富

外汇市场: 美元指数上周回落 0.5%, 人民币对美元保持稳定

鲍威尔鸽派讲话奠定美国将开启降息周期, 再加上上周欧洲数据, 尤其法国、英国工业产出数据偏正面, 对欧元, 和英镑带来一定提振。这些因素带动上周美元指数回落 0.5%。我们认为, 下半年美元指数将走弱, 这对全球货币条件将形成一定支持。上周人民币对美元基本保持稳定, 即期汇率近期稳定在 6.88 左右。

多因素共振推动油价反弹, 后期大概率保持波动

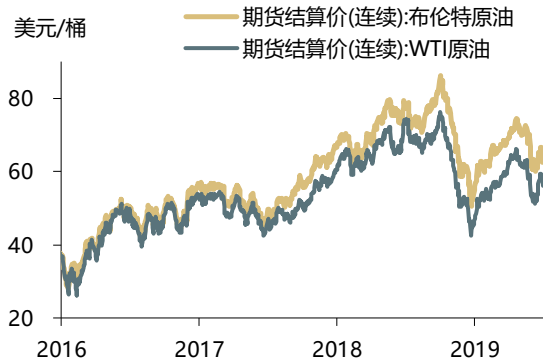
上周油价大幅上涨, 布伦特原油全周上涨 3.9%, 收于 66.7 美元/桶。多方面因素共同促进了油价的反弹, 一是美国原油库存的意外下滑。美国石油协会 API 的数据显示, 截至 7 月 5 日当周美国原油库存减少 813 万桶至 4.614 亿桶, 远超分析师预期的减少 356 万桶。二是 OPEC+ 的减产协议, 上周 OPEC+ 成员同意将减产协议延长至 2020 年 3 月。三是墨西哥湾持续风暴, 影响了原油生产。总体来看, 短期因素居多, 油价回升的持续动力不足, 下半年油价可能继续在当前水平波动。

图表 15: 上周美元指数回落



数据来源: Wind, 宜信财富

图表 16: 上周原油价格反弹



数据来源: Wind, 宜信财富

图表 17: 上周主要股指普遍下跌

股票-国家(当地货币)	% w/w	% m/m	% YTD
上证综合指数	-2.7	1.7	17.5
香港恒生指数	-1.1	5.0	10.2
台湾加权指数	0.4	2.8	11.3
韩国 KOSPI 指数	-1.1	-0.4	2.2
标普 500 指数	0.8	4.4	20.2
欧洲 Stoxx 600 指数	-0.8	2.1	14.6
英国富时 100 指数	-0.6	2.2	11.6
日经 225 指数	-0.3	2.7	8.3
澳洲 ASX 指数	-0.8	2.2	18.6
加拿大 TSX 指数	-0.3	1.1	15.1
印度 BSE 100 指数	-2.1	-2.0	4.6
股票-地区(美元)			
MSCI 发达国家	0.3	3.8	17.4
MSCI 亚洲(不包括日本)	-1.2	3.7	8.6
MSCI 大中华	-1.2	5.8	13.4
MSCI 新兴市场	-0.8	4.1	10.5
MSCI 东盟	-0.2	4.5	9.0

数据来源: Bloomberg, 宜信财富

图表 18: 上周美债欧债收益率上行

10 年国债收益率 (%)	bp w/w	bp m/m	bp YTD	
中国	3.15	-2.5	-10.4	-15.5
美国	2.12	8.8	4.2	-56.2
德国	-0.21	15.3	4.4	-45.1
英国	0.83	9.8	-1.2	-44.1
日本	-0.12	4.2	1.3	-11.6
韩国	1.57	2.8	-2.2	-39.1
澳洲	1.44	15.6	6.8	-88.0
加拿大	1.61	3.6	17.2	-35.9
印度	6.49	-21.2	-42.8	-87.5
商品				
布伦特原油 (美元/桶)	66.72	3.9	7.6	24.0
黄金(美元/金 衡盎司)	1415.75	1.2	5.5	10.4
道琼斯商品 指数	629.40	2.5	4.2	9.9
铜(美元/吨)	5928.75	0.7	2.3	-0.3

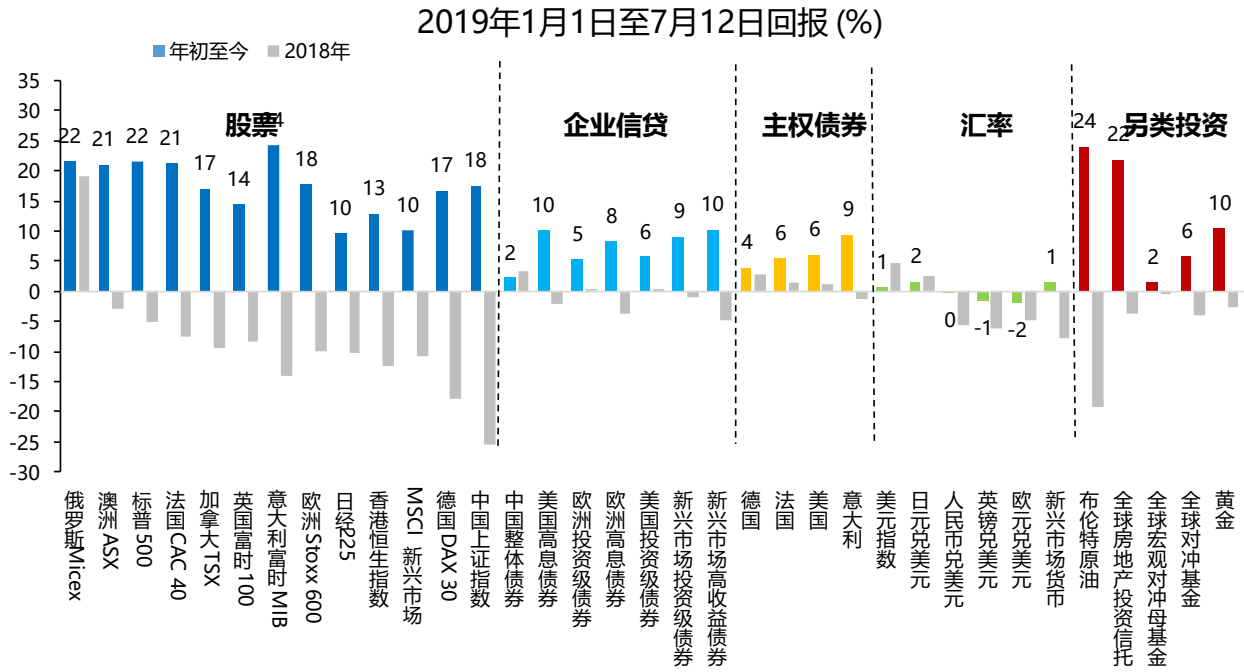
数据来源: Bloomberg, 宜信财富

图表 19: 上周美元指数下跌

货币	汇率/指数	% w/w	% m/m	% YTD
美元兑在岸人民币	6.8808	-0.2	-0.6	0.0
美元兑离岸人民币	6.879	-0.2	-0.7	0.1
人民币汇率指数	92.92	0.0	-0.1	-0.4
美元指数	96.81	-0.5	-0.8	0.7
欧元兑美元	1.127	0.4	0.6	-1.7
英镑兑美元	1.2572	0.4	-0.1	-1.4
美元兑瑞士法郎	0.9842	-0.7	-1.5	0.2
美元兑日元	107.91	-0.5	-0.6	-1.6
美元兑韩圆	1,179	0.7	-0.5	5.7
澳元兑美元	0.702	0.6	2.2	-0.4
新西兰元兑美元	0.6693	1.0	3.1	-0.4
美元兑加币	1.3028	-0.4	-2.9	-4.5
美元兑印度卢比	68.68	0.4	-1.6	-1.6
德银新兴市场货币指数	86.25	0.2	1.8	1.5

数据来源: Bloomberg, 宜信财富

图表 20: 年初至今各大类资产周涨跌排名



数据来源: Bloomberg, 宜信财富