

美元指数延续震荡上行

报告摘要

● 报告摘要：

- 上周海外市场总体而言比较平淡。消息面上，中美贸易可能重启谈判，缓解了市场的避险情绪，股市出现了明显的反弹，黄金微有下跌。数据上，美国7月耐用品订单月率初值为2.1%，大幅超出了预期值1%，但是扣除运输耐用品后，增速仅有-0.4%，这表明7月份的耐用品大部分由运输品拉动。另外，美国还公布了2季度GDP数据的修正值，从初值的2.1%下调到2%，各分项的变化也不大，7月份的PCE和核心PCE分别为1.4%和1.6%，总体而言这两个数据对市场的影响都不大。
- 本周的重要数据和事件包括：欧洲公布8月PMI终值、美国8月ISM和Markit PMI、澳洲联储和加拿大央行议息决议、美国7月贸易数据、美国8月非农就业数据。其中非农就业数据最为重要，从目前的市场预期看，就业人口变动预计比7月稍有上升，平均时薪则有所下降。
- 上周主要大类资产价格表现如下：
 - **1、汇率：美元指数上升至98.84。**上周美元指数上升至98.84，主要受到中美将恢复经贸谈判、以及美国7月耐用品订单数据大超预期影响。受此影响，全球主要货币兑美元均出现了一定的贬值，其中欧元下跌1.36%、英镑下跌1.01%、日元下跌0.83%、人民币下跌0.37%。
 - **2、商品：原油价格出现小幅回升。**上周原油价格出现小幅回升，布伦特原油价格0.52%，至58.46美元/桶；WTI原油价格上升1.72%，至55.10美元/桶，中美贸易的利好提振了油价，但是OPEC石油产量在8月份增加了8万桶/日，以及美国当周EIA原油库存超预期，又使得油价上行幅度有限。黄金价格下跌0.28%，但银价创下了2年以来的新高；铜价下跌0.12%。
 - **3、股债：全球股市出现明显回升。**上周全球股票市场中，除日本股市小幅下跌0.03%以外，其余均出现了明显的回升，10年期与2年期美债仍然处于倒挂的状态，但市场已经在逐渐消化这一变量。债券市场方面，上周10年期美债收益率下跌到1.50%。截至8月30日，10年期美德利差上升6BP至2.21%，10年期美日利差上升2BP至1.775%。

研究部

钟正生

zhongzhengsheng@cebm.com.cn

姚世泽

szyao@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究：

莫尼塔研究是财新集团旗下的一家独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。



目录

一、海外重点事件追踪	3
1、银价创下两年来的高位	3
2、美国二季度 GDP 增速下修至 2%	3
3、美国批准对沃尔克规则进行修订	3
二、大类资产走势回顾	4
1、汇率：美元指数上升至 98.84	4
2、商品：原油价格出现小幅回升	4
3、股债：全球股市出现明显回升	4
三、海外央行观点追踪	5
1、美联储主要官员表态追踪	5
2、欧央行主要官员表态追踪	5
3、日本央行主要官员表态追踪	6
4、其他央行追踪	6
四、海外市场机构观点追踪	6

图表目录

图表 1：上周美元指数上升至 98.84	4
图表 2：上周主要货币兑美元均出现一定贬值	4
图表 3：上周原油价格小幅回升	4
图表 4：上周黄金价格小幅回调	4
图表 5：上周全球股市大部分反弹明显	5
图表 6：上周美德、美日利差均上升	5

一、海外重点事件追踪

1、银价创下两年来的高位

美债收益率利差继续扩大，截至27日晚间，10年期美债收益率为1.505%，2年期美债收益率为1.539%，3个月美债收益率为2%，倒挂幅度创下了本轮的最大值。这表明由于贸易问题的进一步发酵，市场愈发的担心长期增长与通胀。市场对美联储在9月份降息的概率早已经是100%，其中降息25BP的概率超过了98%，美联储继续降息25BP已经是大概率的事件。鉴于7月份美联储的鹰派降息态度导致市场出现明显下跌，本次美联储的态度会是非常重要的关注点。

由于债券收益率的下跌和避险情绪的提高，白银价格触及18美元/盎司，创下了两年来的高位。7月份以来，黄金价格上涨8.28%，白银价格上涨15.23%，白银的超额收益明显。未来短期的避险情绪和长期的货币宽松都将推动金银价格继续上涨，目前金银比价仍然处在历史高位水平，因此白银相对于黄金更有估值上的优势。

2、美国二季度 GDP 增速下修至 2%

美国公布二季度经济数据修正值，美国第二季度实际GDP年化季率修正值实际公布2.0%，预期2.0%，前值2.1%；第二季度核心PCE物价指数年化季率修正值实际公布1.7%，预期1.8%，前值1.8%；第二季度消费者支出年化季率修正值实际公布4.7%，预期4.3%，前值4.3%；第二季度GDP平减指数修正值实际公布2.4%，预期2.4%，前值2.4%。

由于出口下降和企业投资低迷，美国经济增速比最初的报告明显更慢。二季度，美国经济增长的主要驱动力是消费，按年率计算增幅达4.3%，远高于第一季度1.1%的增幅。拖后腿的是对外贸易和投资。二季度美国的出口减少5.2%，而第一季度是正增长4.1%，由此拉低了美国经济增速。投资方面，第二季美国私人部门投资大幅下滑5.5%，拖累当季经济增长约1个百分点。此外，第二季美国的库存增加660亿美元，低于GDP初值报告时预期的717亿美元。目前市场预计2019年全年美国经济增速为2.3%。第三季度美国的GDP增速可能只有1.8%，远低于第一季度3.1%的增速。

3、美国批准对沃尔克规则进行修订

8月20日，美国联邦存款保险公司和美国货币监理署批准了针对沃尔克规则的修订，市场预计这些修订能够得到美联储、美国证券交易委员会和商品期货交易委员会的批准，并将在2020年1月1日开始生效。

金融危机后，在2010年7月，奥巴马总统签署《多德-弗兰克法案》，用于对金融体系进行监管，控制系统性金融风险，其中的第619章即为沃尔克规则，于2013年12月获得投票通过，2017年7月21日开始全面实施。沃尔克规则的主要内容有以下几点：一是银行不得从事自营交易，但可以代表客户进行做市交易和对冲交易，不过相关的交易规模需要在合理范围内；二是交易资产和交易负债总额在100亿美元以下的银行机构，可以进行适度的自营交易，但需要遵循符合沃尔克最终规则的简化合规程序；三是限制自营投资对冲基金和私募基金的规模，银行投资于对冲基金和私募基金的资金量，不得超过自身一级资本的3%；四是建立高管问责机制，大型银行机构的首席执行官承担更大责任，每年需要做出书面保证，承诺所在银行已经设立了具体可执行的、遵守沃尔克规则的内部合规计划。

沃尔克规则的问题主要有三点：一是对自营交易的界定不明确；二是禁止自营交易削弱了大型银行的盈利能力，降低了金融市场的活跃度。根据标普估算，由于自营交易受限、合规成本上升，美国排名前8的银行每年税前利润合计减少约15%；三是增加了监管和合规成本。根据美国银行家协会估算，沃尔克规则实施后，银行业需要增加3000个合规岗位，来确保所在银行符合沃尔克规则，这会产生3.5亿美元的额外成本。

二、大类资产走势回顾

1、汇率：美元指数上升至 98.84

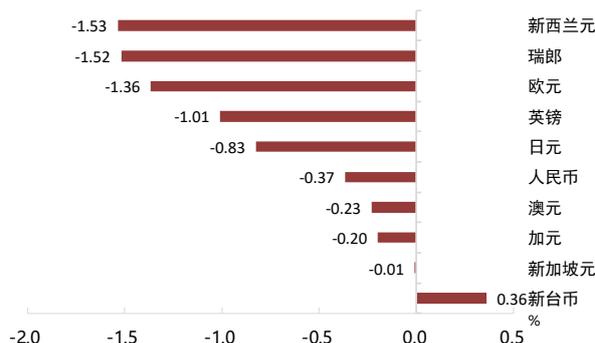
上周美元指数上升至98.84，主要受到中美将恢复经贸谈判、以及美国7月耐用品订单数据大超预期的影响（图表1）。受此影响，全球主要货币兑美元均出现了一定的贬值，其中欧元下跌1.36%、英镑下跌1.01%、日元下跌0.83%、人民币下跌0.37%（图表2）。

图表 1：上周美元指数上升至 98.84



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 2：上周主要货币兑美元均出现一定贬值



来源：Wind，莫尼塔研究

2、商品：原油价格出现小幅回升

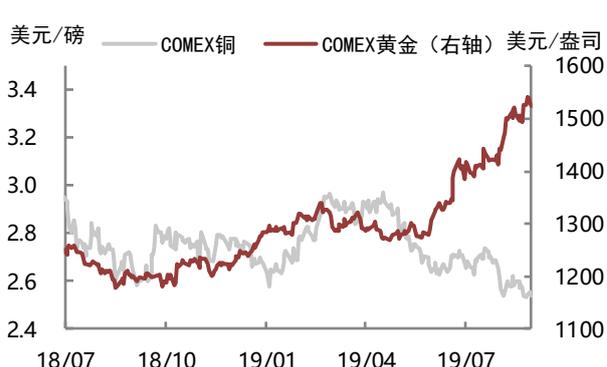
上周原油价格出现小幅回升，布伦特原油价格0.52%，至58.46美元/桶；WTI原油价格上升1.72%，至55.10美元/桶（图表3），中美贸易的利好提振了油价，但是OPEC石油产量在8月份增加了8万桶/日，以及美国当周EIA原油库存超预期，又使得油价上行幅度有限。黄金价格下跌0.28%，但银价创下了2年以来的新高；铜价下跌0.12%（图表4）。

图表 3：上周原油价格小幅回升



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：上周黄金价格小幅回调

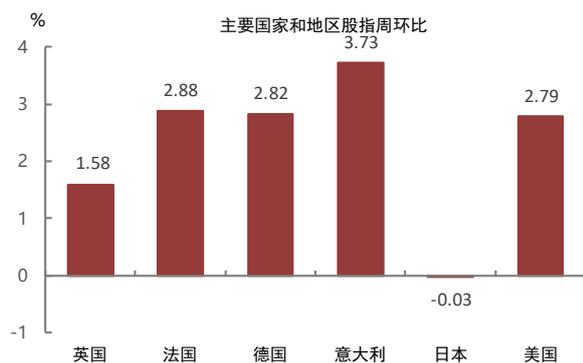


来源：Wind，莫尼塔研究

3、股债：全球股市出现明显回升

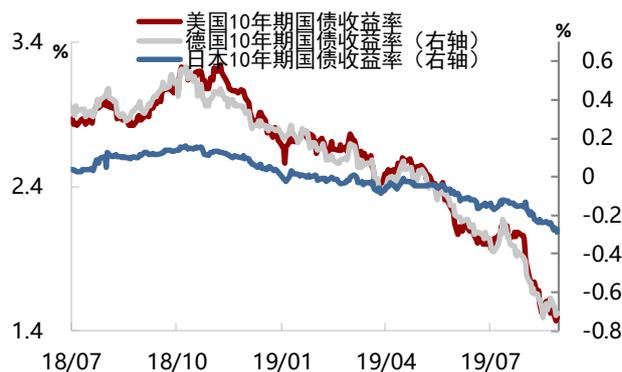
上周全球股票市场中，除日本股市小幅下跌0.03%以外，其余均出现了明显的回升，10年期与2年期美债仍然处于倒挂的状态，但市场已经在逐渐消化这一变量（图表5）。债券市场方面，上周10年期美债收益率下跌到1.50%。截至8月30日，10年期美德利差上升6BP至2.21%，10年期美日利差上升2BP至1.775%（图表6）。

图表 5：上周全球股市大部分反弹明显



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 6：上周美德、美日利差均上升



来源：Wind，莫尼塔研究

三、海外央行观点追踪

1、美联储主要官员表态追踪

(1) **前纽约联储行长达德利**：敦促美联储重新考虑其不涉及政治的做法，因为降息将为特朗普升级损害经济的贸易战创造条件。

(2) **美国联邦储备委员会**：拒绝在制定政策时将政治因素考虑在内。

(3) **里奇蒙德联储主席Thomas Barkin (2021年FOMC票委)**：尚未决定下个月是否支持再次下调基准利率，因为他正在寻找显示美国创纪录经济扩张可能走弱的信号。两种情况下可能降低利率：通胀率过低，或者经济增长面临风险。通胀部分，没有支持降息的证据；成长方面，消费强劲，商业投资疲弱，制造业低迷，但里奇蒙联储辖区的服务业务仍然强劲。

(4) **达拉斯联储主席卡普兰 (2020年FOMC票委)**：支持FOMC降息，认为虽然消费者支出强劲，但央行在设定利率方面仍然需要具有前瞻性。

(5) **旧金山联邦储备银行行长戴利 (2021年FOMC票委)**：处于观望状态，在评估对于拥有强劲动能但面临不确定性和全球增长放缓不利因素的美国经济而言，是否有必要再度降息。目前通胀压力很小，充分就业的门槛存在相当大的不确定性，倾向于让尽可能多的人参与就业。

2、欧央行主要官员表态追踪

(1) **德国央行行长魏德曼 (Jens Weidmann)**：虽然德国经济已经走弱，但现在德国政府或欧央行推出大规模经济刺激计划的行为还为时过早。

(2) **欧央行成员及荷兰央行行长诺特 (Klaas Knot)**：经济前景还没有弱到需要重启债券购买计划。如果通缩风险重新提上日程，资产购买计划则是合适的工具，但目前还没有必要采取这样的措施。如果不重启资产购买计划，那也意味着欧央行要为未来的意外事件做好准备。

(3) **德拉基的继任者拉加德 (Christine Lagarde)**：欧洲央行尚未触及利率下限，且拥有一个“广泛的工具箱”，可以用来应对经济低迷。

(4) **芬兰央行行长奥利·雷恩 (Olli Rehn)**：呼吁出台一套超出预期且“有影响力”的方案。

3、日本央行主要官员表态追踪

(1) **日本央行审议委员铃木人司**：在当前追加量化宽松措施是没有必要的。

(2) **日本央行**：本月第二次减少了关键5-10年期国债的购买量，周五提出购买4000亿日元的5-10年期债券，低于之前例行操作时的4500亿日元。9月例行操作中的5-10年期债券购买计划规模，将从8月份的3000亿-6500亿日元降至2500亿-5500亿日元。

4、其他央行追踪

(1) **英国央行行长卡尼**：各国央行应考虑联手创建一种虚拟货币，可取代美元在全球经济中的地位，以应对人们对美元作为全球首要储备货币地位的担忧。

(2) **澳大利亚央行副行长Guy Debelle**：澳大利亚一直是以规则为基础的全球贸易体系的主要受益者，但该体系正受到威胁。

(3) **墨西哥央行行长**：宣布下调今年经济增长预期，从此前的0.8-1.8%下调至0.2-0.7%，由于全球需求放缓和国内不确定性的影响，预计今年经济增速将创下2009年金融危机以来新低。

(4) **瑞士央行(SNB)管理委员会成员Andrea Maechler**：在全球不确定性加剧之际，瑞士央行必须维持宽松的货币政策，保持负利率，以对抗对避险资产瑞士法郎的需求。

(5) **印尼央行**：下调基准利率0.25个百分点，符合市场预期。

(6) **韩国央行**：维持基准利率1.50%不变，符合预期，但是仍面临进一步放松政策以刺激经济增长的压力。

(7) **新加坡金管局**：由于美元伦敦银行同业拆息可能停止更新，该机构计划将新加坡隔夜平均利率作为新的参考利率，这一利率基于规模庞大且流动性较强的隔夜融资市场的交易。

四、海外市场机构观点追踪

(1) **德国联邦统计局**：由于贸易拖累经济增长，德国经济第二季度出现萎缩，外贸增长放缓，消费和投资支撑了经济。联邦统计局公布，德国国内生产总值较上一季度萎缩0.1%，同比为增长0.4%。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9928

