

12 月中下旬以来，主要大类资产行情显著分化

汇率方面：美元指数继续强势，目前处于 109 以上，明显突破了 2022 年以来的价格震荡局面，对人民币兑美元离岸汇率和日元兑美元汇率产生了明显的贬值压力，并将在近 1-2 月继续持续。一般情况下，在美元指数强势期间，国内权益和商品市场较为低迷，同时新兴市场风险偏好面临挑战。（数据来源：Wind，截至 2025.1.2）

利率方面：国内部分，中国十年期国债收益率继续震荡下行，达到 1.6% 以下，表明国债市场投资者对于经济和金融市场降准降息需求的强烈预期，同时，国内持续低迷的消费通胀物价数据也助推了国内债券市场显著的牛市行情，有望进一步保持震荡下行态势；国外部分，美国十年期国债收益率在近期继续震荡上行，显示了市场投资者对于联储结束降息周期的明确预期比较稳定，并助推美元指数保持强势。（数据来源：中债估值信息，截至 2025.1.6）

大宗商品方面：黄金在美元指数强势反弹背景下震荡上行，反映投资者对于 2025 年全球动荡环境继续的预期，国内地产相关商品市场价格例如螺纹钢等黑色产品总体低迷震荡，同时国内生猪价格在快速下行后尚未明显企稳，显示市场对于年末消费低迷和通货紧缩和物价下行趋势继续持续的预期。

权益市场赛道方面：前期小微盘股在没有进一步政策和题材出台的情况下明显下行，与此对应前期涨幅较少的大盘蓝筹股相对强势，但总体近期受到人民币汇率贬值压力的影响表现低迷。

展望未来一个月，国际大类资产市场波动震荡可能持续放大，将继续影响国内权益市场和债券市场，预计权益宽基指数可能仍然没有指数型上涨行情的机会，抓住行业和风格赛道轮动机会将是主线。人民币离岸汇率波动震荡空间或将逐渐放大，有较为温和的贬值压力，债券市场在国内总需求政策空间明确之前有望保持相对较强的上涨趋势。大类资产配置方面，黄金+国债+低波红利股票仍然是较为稳健的组合。（数据来源：Wind，截至 2025.1.2）

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。