

国际关系不明朗，避险情绪再起

——2020 年 5 月第 2 周全球主要资产收益追踪

宏观周报

◆要点

海外疫情蔓延趋缓，投资者对低迷的经济数据和不甚明朗的经济前景做出了消极回应。美联储主席鲍威尔发表讲话时表示美国经济面临巨大的下行风险，以及中美贸易的不确定性都是导致市场情绪动荡的导火索。整体而言，上周全球股市整体下行，债券市场回暖，全球大宗商品价格持续上行。

权益市场普遍下行。纳斯达克、标普 500 和道琼斯工业指数分别下行 1.17%、2.26%和 2.65%；欧洲 STOXX600 指数下行 3.76%；中国上证综指和万得全 A 分别下行 0.93%和 0.53%。从全球权益市场来看，科技、医疗板块的表现较为靠前，金融、能源板块表现相对靠后。

市场避险情绪推动避险资产获得青睐。美国 10 年期国债收益率一周下行 5bp 至 0.64%。贵金属价格回升，伦敦金现价格上行 2.38%，伦敦银现价格大幅上行 7.43%，美元指数上周小幅上升 0.63%至 100.38。

全球大宗商品价格持续上行。原油需求改善推动英国 Brent 原油期货结算价上升 4.94%。标普高盛商品全收益指数上行 0.99%。全球 CRB 现货指数中，油脂、食品、纺织品有所上升。而中国南华指数中，除农产品板块有所下跌外，其余板块均呈上行。

风险提示：疫情蔓延持续放缓，但经济前景仍不甚明朗，不确定性因素增多。国内外宏观和公共政策的演进，以及国际政治环境等因素，将主导近期国内外资本市场表现。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebsecn.com

周子彭 (执业证书编号：S0930518070004)
021-52523803
zhouzipeng@ebsecn.com

一周资产走势速览：避险情绪蔓延

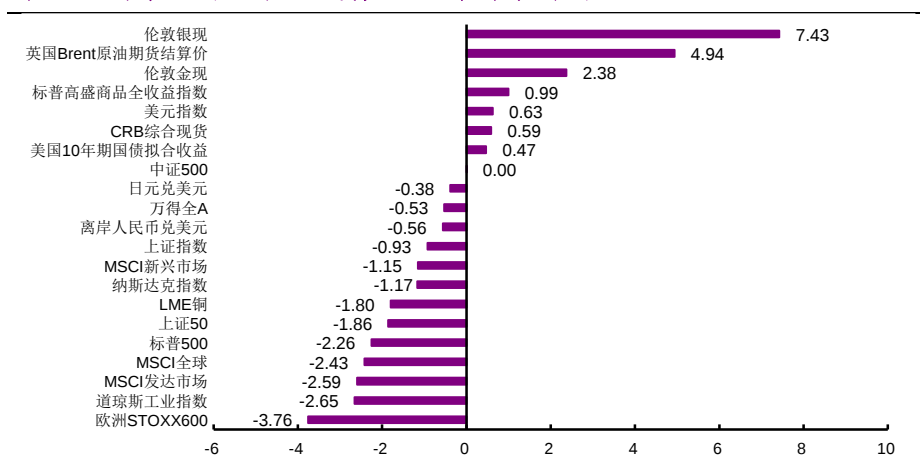
2020年5月第2周，海外疫情蔓延趋缓，投资者对低迷的经济数据和不甚明朗的经济前景做出了消极回应。美联储主席鲍威尔发表讲话时表示美国经济面临巨大的下行风险，以及中美贸易的不确定性都是导致市场情绪动荡的导火索。整体而言，上周全球股市整体下行，债券市场回暖，全球大宗商品价格持续上行。

5月第2周，权益市场低迷。纳斯达克、标普500和道琼斯工业指数分别下行1.17%、2.26%和2.65%；欧洲STOXX600指数下行3.76%；中国上证综指和万得全A分别下行0.93%和0.53%；MSCI新兴市场、发达市场和全球市场股票指数分别下行1.15%、2.59%和2.43%。

市场避险情绪推动避险资产获得青睐。美国10年期国债收益率一周下行5bp至0.64%。贵金属价格回升，伦敦金现价上行2.38%，伦敦银现价大幅上行7.43%，美元指数上周小幅上升0.63%至100.38。

全球大宗商品价格持续上行。原油需求改善推动油价上涨，英国Brent原油期货结算价上升4.94%。标普高盛商品全收益指数和CRB现货指数分别上行0.99%和0.59%，LME铜价格下行1.80%（图1）。

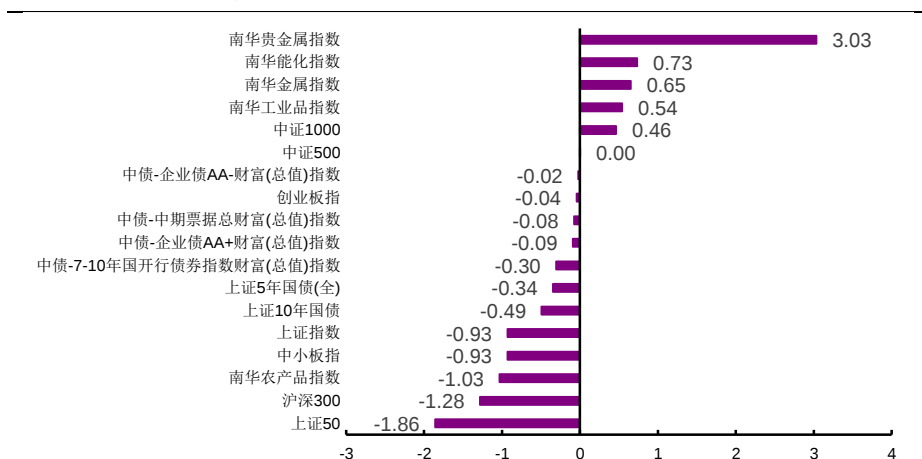
图1：5月第2周全球大类资产收益率排序（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2020/5/15

5月第2周，中国境内权益市场回落，中证1000略微上行0.46%，中证500与上一周基本持平，中小板和创业板分别下行0.93%和0.04%；大宗商品市场除农产品板块外全线上行，其中贵金属板块涨幅最大为3.03%；债券市场全线下行（图2）。

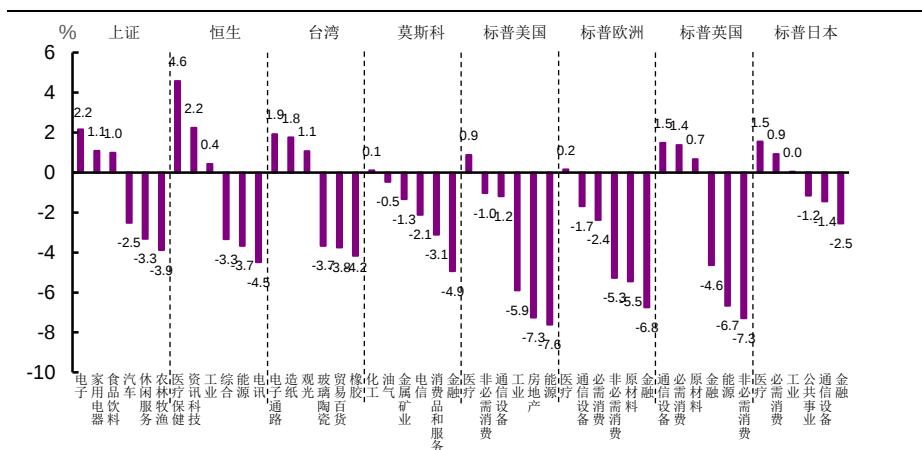
图 2：5 月第 2 周中国大类资产收益率排序 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/5/15

5 月第 2 周，新兴国家权益市场表现优于发达国家。总体而言，科技、医疗板块的表现较为靠前，金融、能源板块表现相对靠后（图 3）。

图 3：5 月 11 日至 5 月 15 日主要权益市场板块回报率前三与后三



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/5/15

国际大类资产

国际权益市场低迷

5 月第 2 周，经济数据仍然低迷。周五，美国商务部公布，4 月份除汽车行业以外的零售额大幅下降 17.2%，为有记录以来的最大降幅，几乎是市场普遍预期降幅的两倍。周四公布的非农就业报告显示，在截至 5 月 9 日的一周内，申请失业救济的人数仍然接近 300 万。4 月美国消费者价格指数(CPI)环比下降 0.8%，也反映出消费者状况趋紧。

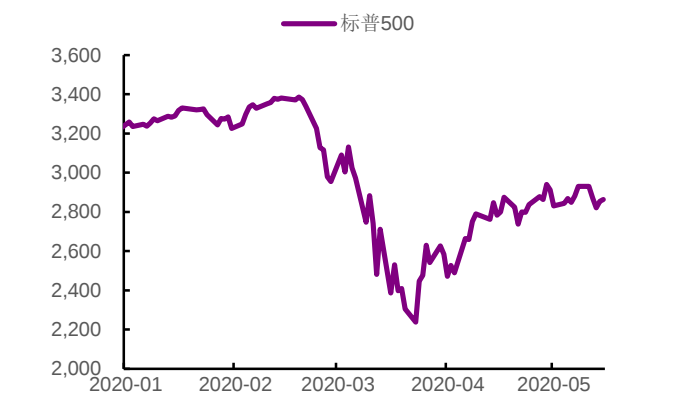
13 日上午，美联储主席鲍威尔在讲话中表示“未来几个月，美国经济面临巨大的下行风险”，并警告称“美国经济的生产能力将受到持续损害”。鲍威尔认为美联储有可能采取进一步的刺激措施，但不会考虑将利率降至 0% 以下，这可能让一些人感到失望。额外财政刺激的前景也仍不明朗，美国总统特朗普称他可能不会通过众议院民主党提出的新的 3 万亿美元救助计划。

针对前几周股票市场出现大幅反弹，两位知名对冲基金经理发表了对市场前景的负面预期。斯坦利·德鲁肯米勒(Stan Druckenmiller)于周二表示经济的V型复苏是一种“幻想”，大卫·泰珀(David Tepper)则于周三表示除了1999年，当前股票被高估的程度是他所见过的最高的。这种悲观情绪一定程度上打击了市场情绪。

担心中美贸易摩擦再起的因素进一步抑制了整周的情绪。周二，美国共和党参议员向国会提交了《新型冠状病毒问责法案》(The COVID-19 Accountability Act)草案，特朗普总统周四还表示，美国可能会“切断与中国的整个关系”。

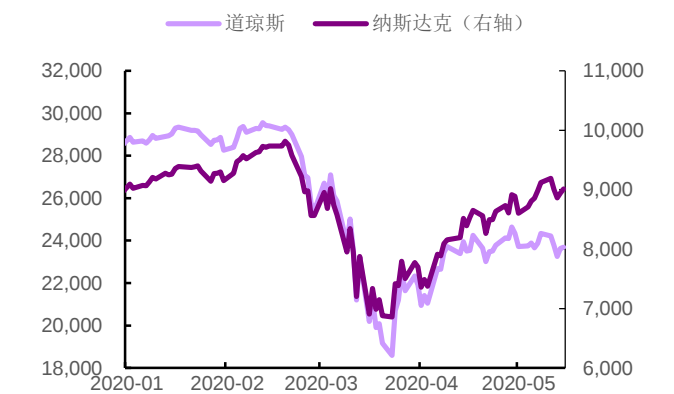
投资者对黯淡的经济数据和不明朗的市场前景做出了反应，权益市场出现回落，并于周三录得本周最差表现。5月第2周，美国三大股指全线下跌，标普500和道琼斯工业指数分别下行2.26%和2.65%，以科技股为主的纳斯达克指数跌幅稍小，上周下行1.17%（图4、图5）。而在标普500板块中，除医疗板块上周略微上行0.88%外，其余板块全线下跌（图6）。

图4：5月第2周标普500指数下行



资料来源：Wind，时间截至2020/5/15

图5：5月第2周道琼斯、纳斯达克指数下行



资料来源：Wind，时间截至2020/5/15

图6：5月第2周标普500板块回报率

行业板块	占标普500权重 (%)	周涨跌幅 (%)	年初至今 (%)
能源	2.5	-7.61	-40.34
材料	2.3	-3.08	-17.03
工业	8.2	-5.90	-27.03
非必需消费	13.1	-1.03	-4.46
必需消费	8.5	-1.53	-9.34
医疗	13.1	0.88	-1.73
金融	10.3	-5.68	-31.83
信息技术	25.3	-1.49	1.83
通信设备	10.8	-1.19	-5.22
公共事业	3.2	-2.72	-15.54
房地产	2.7	-7.26	-20.21

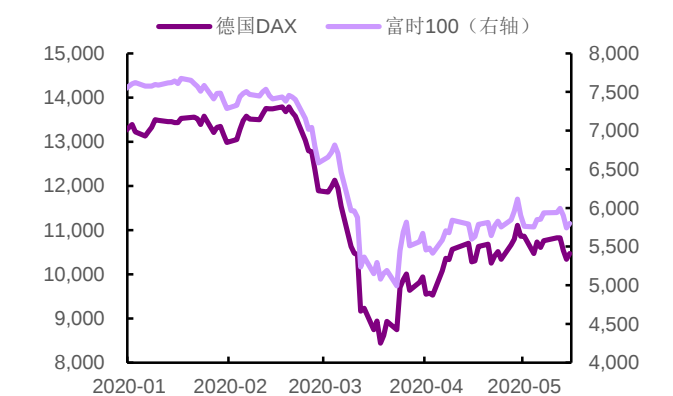
资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2020/5/15

根据欧盟统计局(Eurostat)的初步估算，与2019年最后三个月相比，2020年第一季度欧元区经济萎缩了3.8%。法国经济萎缩5.8%，是19个成

员国中表现最差的，其次是斯洛伐克（5.4%）和西班牙（5.2%）。意大利的国内生产总值（GDP）萎缩了 4.7%，最大经济体德国萎缩 2.2%。

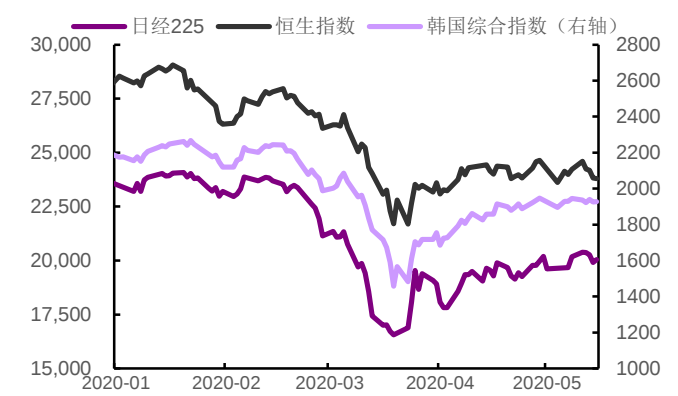
人们越来越担心，可能出现的第二波冠状病毒感染会使经济衰退加剧。欧洲股市上周回落，德国 DAX 和英国富时 100 指数分别下行 2.73% 和 2.29%（图 7）。亚太地区股市上周同样下行，日经 225 指数、韩国综合指数和恒生指数分别下行 0.70%、0.95% 和 1.79%（图 8）。

图 7：5 月第 2 周德股、英股下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/5/15

图 8：5 月第 2 周亚太主要市场股票价格下行

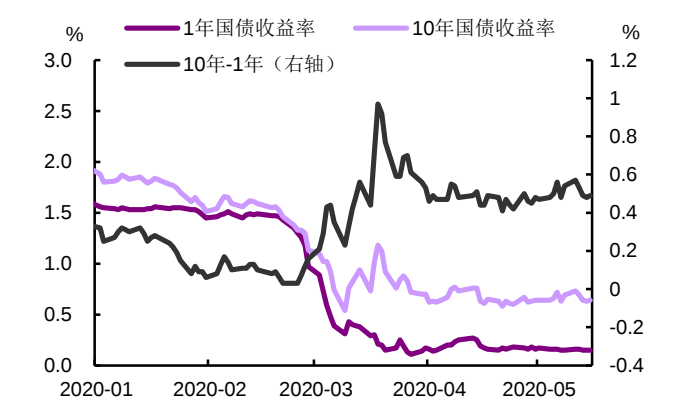


资料来源：Wind，时间截至 2020/5/15

债券市场回暖

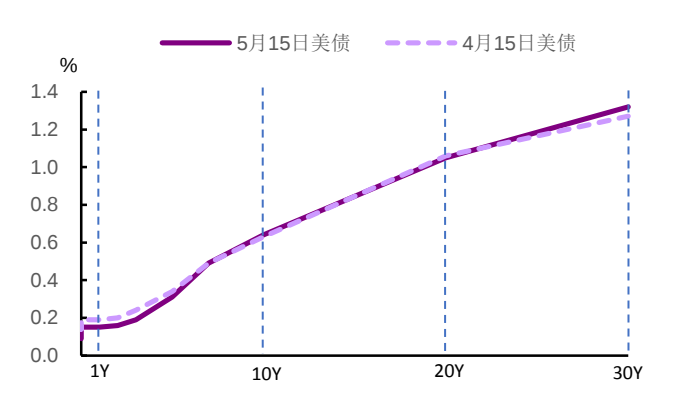
5 月第 2 周，市场情绪的低迷推动了债券市场上行。美国 10 年期国债收益率下行 5bp 至 0.64%，美国 1 年期国债收益率则维持在 0.15%，期限利差下行 5bp（图 9）。与上月同期相比，短期和中期美债收益率出现下行，而长期美债收益率上行（图 10）。

图 9：5 月第 2 周美债 10 年期收益率下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/5/15

图 10：近一个月，美债收益率曲线浮动



资料来源：Wind，时间截至 2020/5/15

美元指数持续上行

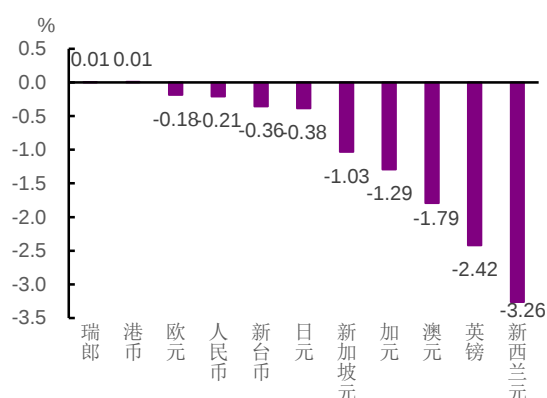
5月第2周,由于市场维持较高的避险需求,美元指数持续上行0.63%至100.38(图11)。主要货币兑美元汇率普遍走弱,其中新西兰元和英镑贬值幅度最大,分别为3.26%和2.42%(图12)

图 11: 5 月第 2 周美元指数持续上行



资料来源: Wind, 时间截至 2020/5/15

图 12: 主要货币 5 月第 2 周兑美元涨跌幅

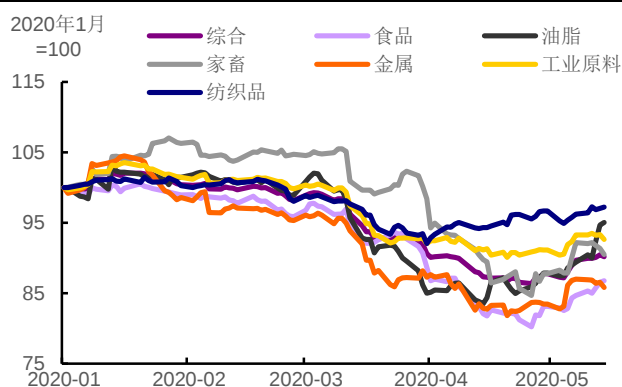


资料来源: Wind, 时间截至 2020/5/15

国际大宗商品市场涨跌不一

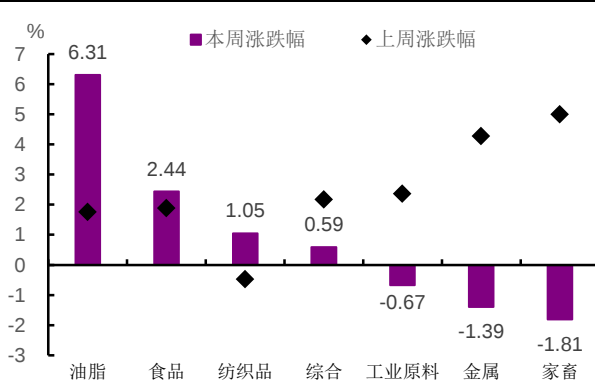
5月第2周,CRB 现货指数中,油脂和食品板块涨幅较大,分别为6.31%和2.44%,而家畜和金属板块跌幅最大,分别为1.81%和1.39%(图13、图14)。

图 13: 5 月第 2 周 CRB 现货指数走势 (国际大宗)



资料来源: Wind, 时间截至 2020/5/15

图 14: CRB 现货指数 5 月第 2 周涨跌幅

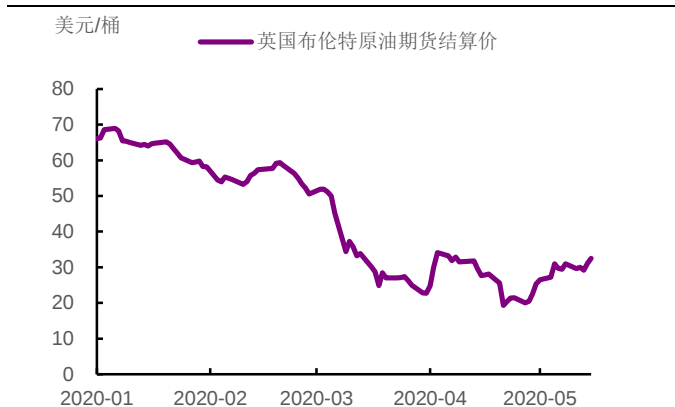


资料来源: Wind, 时间截至 2020/5/15

由于本周美国活跃石油钻机数量继续下降和石油需求出现改善迹象,原油价格持续回升。英国 Brent 原油期货结算价一周上行4.94%,年初至今累计下跌50.94%(图15)。

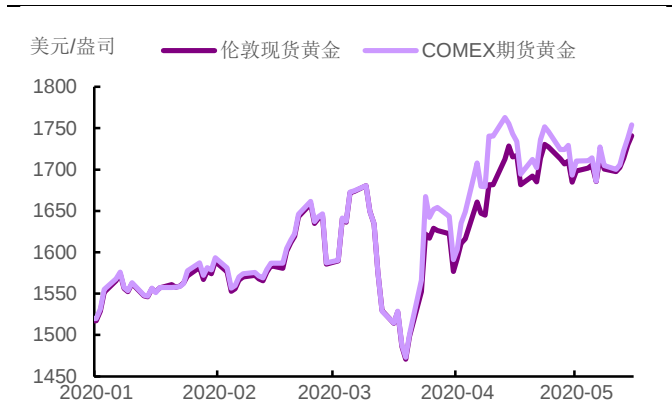
5月第2周,贵金属价格上行。从全周来看,伦敦金现价格上行2.38%,COMEX 期货黄金价格上行2.89%(图16)。

图 15: 5 月第 2 周英国 Brent 原油期货结算价上行



资料来源: Wind, 时间截至 2020/5/15

图 16: 5 月第 2 周国际黄金价格上行



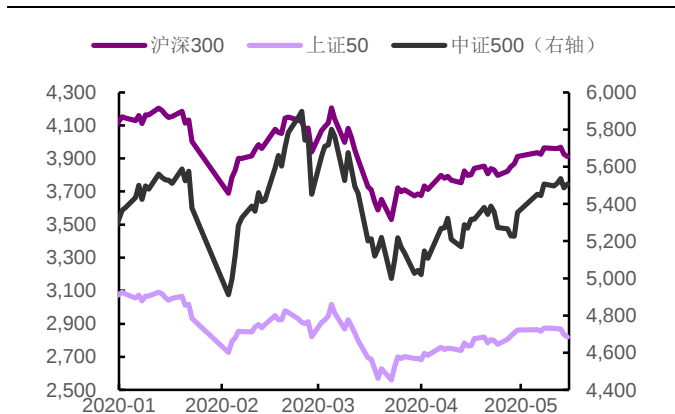
资料来源: Wind, 时间截至 2020/5/15

中国大类资产

中国权益市场低迷

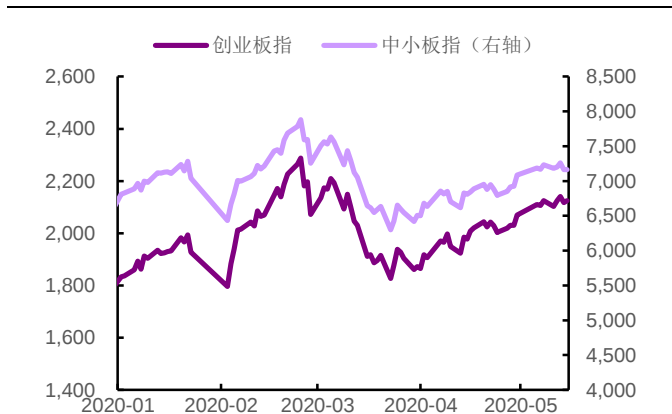
5 月第 2 周, 中国权益市场回落。除中证 500 保持相对稳定外, 其余股指全线下跌。沪深 300 和上证 50 指数分别下行 1.28% 和 1.86%, 以科技股为主的中小板和创业板一周分别下行 0.93% 和 0.04% (图 17、图 18)。从万得全 A 分板块来看, 除信息技术和医疗保健板块有所上行, 其余板块均呈下行, 其中房地产下行幅度最大为 1.93% (图 19)。

图 17: 5 月第 2 周 A 股下行



资料来源: Wind, 时间截至 2020/5/15

图 18: 5 月第 2 周中小创指数下行



资料来源: Wind, 时间截至 2020/5/15

图 19: 5 月第 2 周万得全 A 板块回报率

行业板块	占万得全A权重 (%)	周涨跌幅 (%)	年初至今 (%)
能源	3.7	-1.20	-18.58
材料	8.7	-1.04	-4.20
工业	15.4	-0.83	-0.92
可选消费	9.0	-0.21	-5.60
日常消费	9.4	-0.35	11.31
医疗保健	8.3	0.61	18.07
金融	23.9	-1.86	-13.17
信息技术	15.7	0.85	13.10
电信服务	0.4	-1.83	1.32
公用事业	2.7	-0.70	-8.75
房地产	3.0	-1.93	-12.49

资料来源: Wind, 光大证券研究所, 时间截至 2020/5/15

中国债券市场下行

5 月第 2 周, 中国 10 年期国债与 1 年期国债收益率上行, 期限利差上行 5bp 至 1.46%, 中国银行间市场 7 天债券回购利率由 1.55% 降至 1.50%, 表明银行间市场资金面较为充裕 (图 20)。

不同等级产业债信用利差涨跌不一, 上周 AAA 级产业债信用利差回升 2.49bp, AA+ 和 AA 级产业债信用利差分别下行 1.26bp 和 5.08bp (图 21)。

图 20: 5 月第 1 周中债期限利差上行、DR007 下行

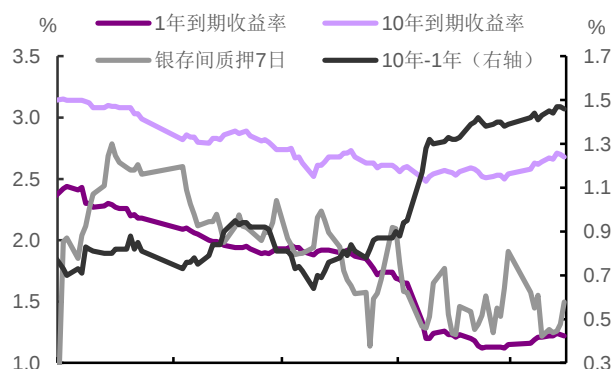
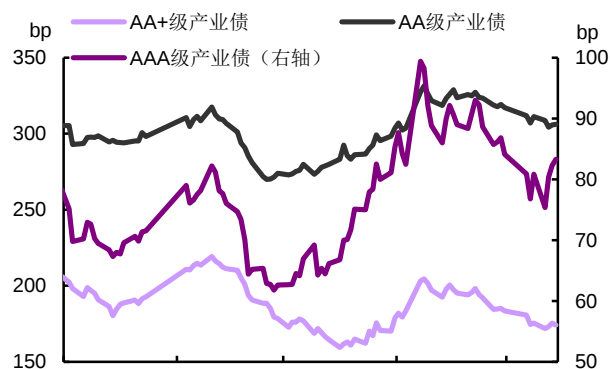


图 21: 中国不同等级产业债信用利差涨跌不一



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_5118

