

海外担忧情绪急升

——2020年2月第4周全球主要资产收益追踪

宏观周报

◆要点

2020年2月第4周，新冠肺炎中国确诊人数趋于稳定，而海外却有爆发和蔓延的趋势。对疫情和经济增长的担忧推动了自2008年金融危机以来最快的市场调整，权益市场、大宗商品市场和贵金属资产普遍下跌，美债获得追捧。市场渐渐开始将新冠疫情从与SARS对比转向与次债危机对比。

全球权益市场大幅回调，美国三大股指周跌幅逾10%；欧洲STOXX600指数下行12.25%；中国股市表现相对较好，万得全A和上证综指分别下行5.42%和5.24%。从全球权益市场来看，能源和通信板块跌幅最大。

国际避险情绪的持续上升，使得美债以及避险货币日元持续走强。美10年期国债下行33bp至1.13%，远低于次债危机时的水平。而日元兑美元则升值3.14%。

全球大宗商品市场下行压力加大，全球CRB现货指数和中国南华指数全线下行。恐慌使投资者全面抛售资产，贵金属价格回落，黄金价格下跌3.49%。

风险提示:全球新冠病毒疫情有可能强烈冲击全球经济。宏观和公共卫生政策的改变，以及全球疫情的走势，将会主导近期资本市场表现。

分析师

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

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

国内外重要宏观事件回顾

表 1: 中国本周宏观事件: 疫情

日期	类别	具体项目	数据及内容
2020-2-27	货币政策	政策预期	央行副行长刘国强表示将对 2019 年普惠金融服务达标的银行择机定向降准
2020-2-29	景气调查	2 月 PMI	2020 年 2 月份制造业 PMI 为 35.7%，非制造业 PMI 为 29.6%，生产指数和新订单指数，分别下行 23.5 和 22.1 个百分点，供货商配送时间指数下行 17.8 个百分点，从业人员指数下行 15.7 个百分点，原材料库存指数下行 13.2 个百分点
	社会事件	湖北武汉新型冠状病毒疫情	截至 2 月 29 日 12 时 56 分，全国新型冠状病毒感染确诊累计达 79389 例，现存确诊 37464 例，死亡 2838 例，治愈 39087 例 ¹ 。日新增确诊患者人数开始低于海外。截至 2 月 28 日，中国有超过 20 个省份连续 6 天未出现新增病例，这表明新冠疫情在中国境内可能得到控制。

资料来源：光大证券研究所整理

表 2: 全球本周宏观事件: 疫情加速蔓延

日期	数据及内容
2020-2-23	穆迪将法国前景从“积极”调整为“稳定”
2020-2-26	韩国将国内疫情预警级别上调至最高级别
2020-2-27	联合国粮农组织再发警告：东非地区的蝗灾仍处于“极其令人担忧”的状态，蝗灾将对埃塞俄比亚、索马里和肯尼亚等国的粮食安全构成严重威胁。
	韩国央行维持基准利率 1.25% 不变，不同于市场预期；同时对韩国经济 2020 增速预期由 2.3% 下调至 2.1%
	美国上周（至 2020.2.22）初次申请失业金人数为 21.9 万人，前值由 21 万人修正为 21.1 万人
2020-2-28	伊朗副总统玛苏梅·埃卜特卡尔 27 日宣布确诊新冠病毒感染，目前至少有 7 名伊朗官员感染了新冠肺炎
2020-2-29	世卫组织总干事谭德塞在日内瓦宣布，将新冠肺炎全球风险级别提高为“非常高”
	截至 2 月 29 日 12 时 56 分，世界范围内新型冠状病毒感染现存确诊：亚洲除中国外 3575 例（其中韩国 2888 例，伊朗 305 例，日本 208 例，日本钻石公主号邮轮 699 例），欧洲 1022 例（其中意大利 821 例，德国 48 例，法国 44 例，西班牙 39 例，英国 12 例），澳大利亚 10 例，美国 60 例，加拿大 11 例 ¹ 。截至 2020 年 2 月 29 日，美国出现三例无法追溯源头的确诊患者。

资料来源：光大证券研究所整理

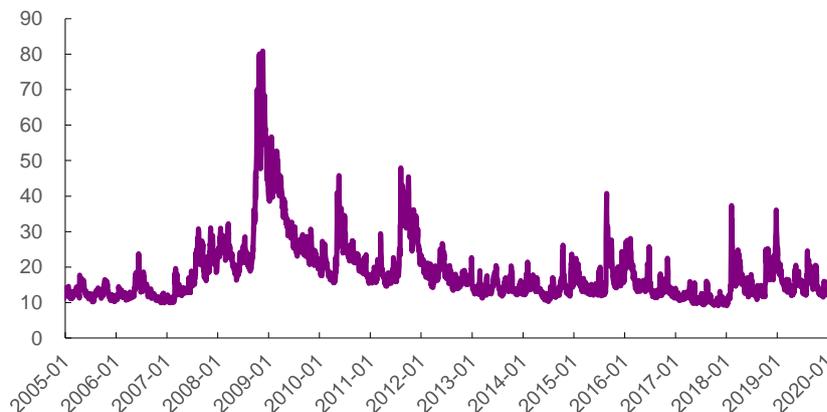
疫情有别，海外市场加速调整

2020 年 2 月第 4 周，新冠疫情在中国以外的地区加速蔓延，截至 2 月 28 日，中国以外新冠确诊病例已经超过 5000 例，人们对于疫情可能演变为全球大流行的担忧加剧。周一，CBOE 恐慌指数 (VIX) 飙升 46% 至 25.03，周五收于 40.11，较上周大幅上行 134.8% (图 1)。周五下午，美联储主席鲍威尔发布声明，承认“疫情对经济活动带来了不断演变的风险”，同时承

¹https://ncov.dxy.cn/ncovh5/view/pneumonia_peopleapp?from=timeline&isappinstalled=0

诺将“采取合适的工具和行动支撑经济”。市场预计美联储在今年3月FOMC会议降息的概率超过90%。

图 1：2 月第 4 周 CBOE 波动率指数 VIX 大幅上行



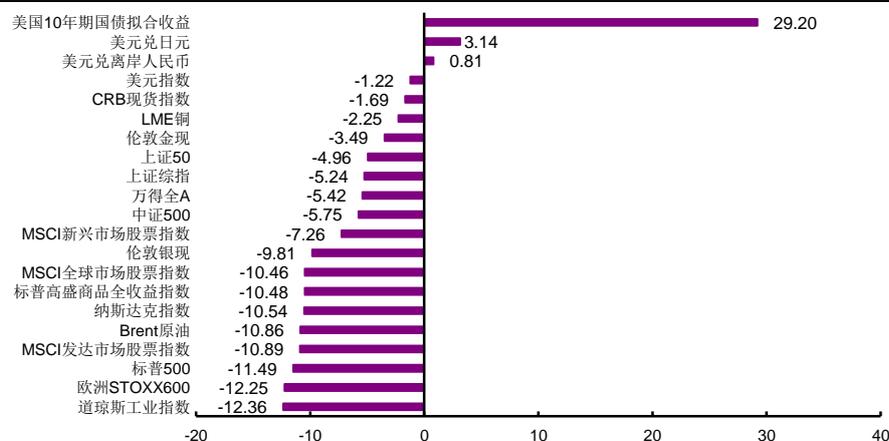
资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/2/28

投资者避险情绪的快速上升，带来避险资产价格持续上行。美国 10 年期国债收益率从周初 1.46% 大幅降至 1.13%，远低于次债危机时的水平，在当周统计的资产类别中表现远超其他资产（图 2）。

与此同时，全球权益市场大幅回调，美元指数第 4 周下跌 1.22% 至 98.13。美国三大股指周跌幅逾 10%；欧洲 STOXX600 指数下行 12.25%；中国万得全 A 和上证综指分别下行 5.42% 和 5.24%。MSCI 发达市场、全球市场和新兴市场股票指数分别下行 10.89%、10.46% 和 7.26%。

全球大宗商品价格同样遭遇滑铁卢，标普高盛商品全收益指数环比周跌幅为 10.48%，Brent 原油价格下跌 10.86%，LME 铜价格跌幅略小为 2.25%。资本市场大幅下滑，造成流动性挤兑，也导致贵金属价格的回落，投资者全面抛售资产，伦敦金现价格第 4 周下跌 3.49%，伦敦银现价格下跌 9.81%。

图 2：2 月第 4 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 2020/2/28

外国的恐慌蔓延至国内，使中国境内的大类资产同样受到影响（图 3）。与国际权益市场相比，中国股市表现相对滑落较少，中证 1000 和中证 500 指数分别较前一周下行 5.97% 和 5.75%，创业板表现较差，第 4 周下行 6.96%；大宗商品市场全面下行，南华能化指数和南华工业品指数跌幅较大，分别为 7.51% 和 6.46%；具有避险属性的债券市场表现则较为靠前。

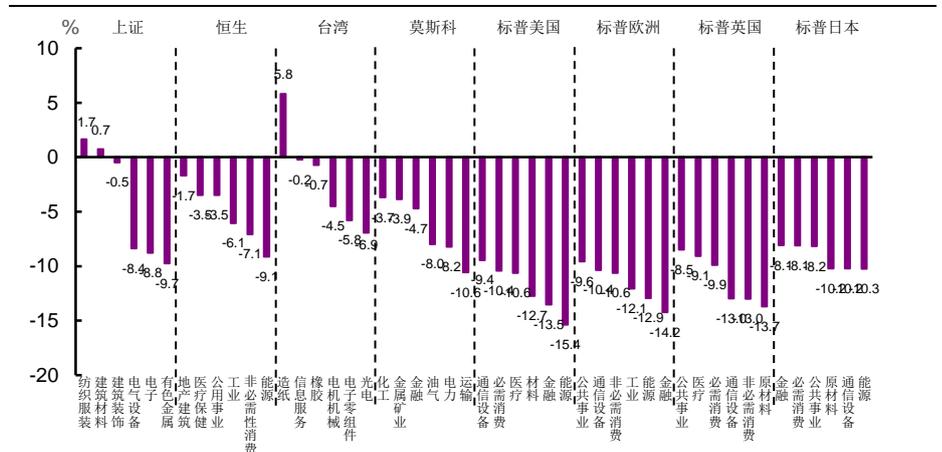
图 3：2 月第 4 周中国大类资产收益率排序（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/2/28

2 月第 4 周，发达国家权益市场表现差于新兴国家，总体而言，公共事业和医疗板块的跌幅稍小，而能源和通信等板块跌幅较大（图 4）。

图 4：2 月 24 日至 2 月 28 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 2020/2/28

国际大类资产

国际权益市场大幅抛售

疫情的蔓延是全球风险资产大幅抛售的催化剂，美股指数下行，一周之内标普 500 指数和纳斯达克综合指数分别下行 11.49% 和 12.36%，创 2008 年 10 月以来最大单周跌幅（图 5）。

欧洲股市同样大幅下行，德国 DAX 指数一周下行 12.44%，英国富时 100 指数下行 11.12%（图 6）。亚太地区主要市场股票价格也同期下行，韩国综合指数和日经 225 指数分别下行 9.49%和 8.13%，恒生指数跌幅略小为 4.32%（图 7、图 8）。

图 5：2 月第 4 周美股大幅下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/28

图 6：2 月第 4 周德股、英股大幅下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/28

图 7：2 月第 4 周亚太主要市场股票价格大幅下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/28

图 8：2 月第 4 周 H 股下行



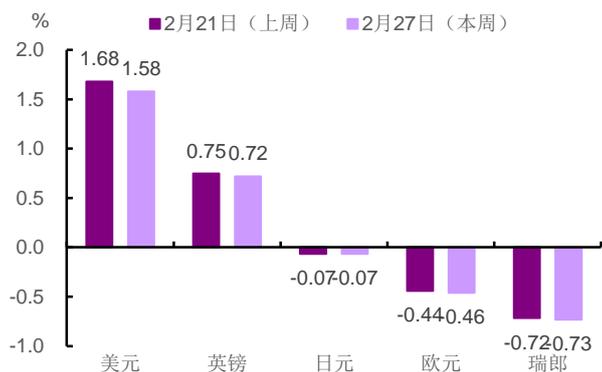
资料来源：Wind，时间截至 2020/2/28

国际债券市场及其亮眼

2 月第 4 周，全球主要货币 3 个月 LIBOR 利率水平都出现了小幅下行，表明全球债券市场流动性仍相对充裕（图 9）。避险情绪激发了对国债的需求，美国 10 年期国债收益率周五跌至 1.13%，创历史新低，期限利差小幅回升，美债收益率较上月同期都出现了较明显的下行（图 10、图 11）。

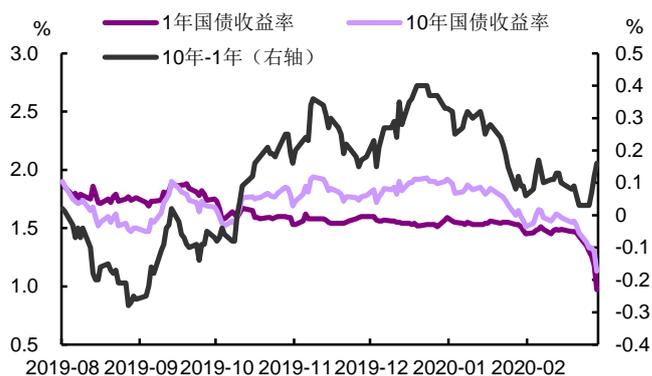
第 4 周周一，避险情绪下，黄金价格触及 1671.65 美元的高位，在本周余下的时间里风险资产价格的快速下滑，投资者全线抛售资产导致衍生品市场流动性危机，黄金也遭抛售。从全周来看，伦敦金现下跌 3.49%（图 12）。

图 9：2 月第 4 周各国货币 3 个月 LIBOR 利率水平



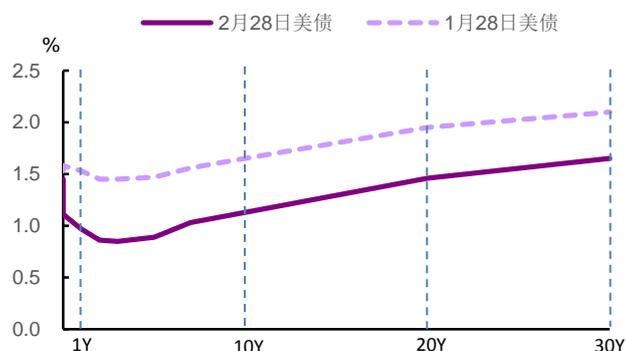
资料来源：Wind，时间截至 2020/2/27

图 10：2 月第 4 周美债 10 年-1 年收益率小幅上行



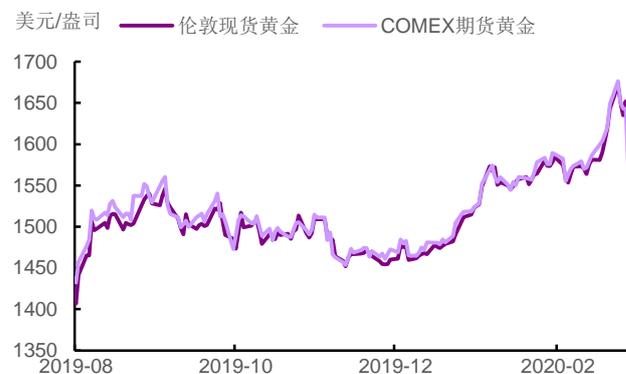
资料来源：Wind，时间截至 2020/2/28

图 11：近一个月，美债收益率曲线下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/28

图 12：2 月第 4 周国际黄金价格先上后下

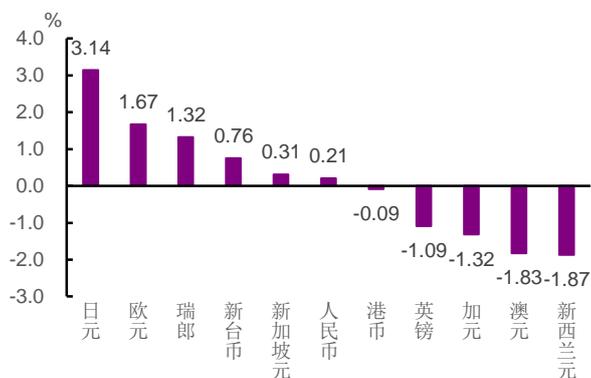


资料来源：Wind，时间截至 2020/2/28

国际外汇市场

2 月第 4 周，市场对于避险货币的需求上升，日元、欧元和瑞郎汇率分别升值 3.14%、1.67%和 1.32%（图 13），疫情在美国蔓延的担忧导致美元指数小幅下行 1.22%至 98.13（图 14）。

图 13：主要货币 2 月第 4 周兑美元涨跌幅



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/28

图 14：2 月第 4 周美元指数小幅下行

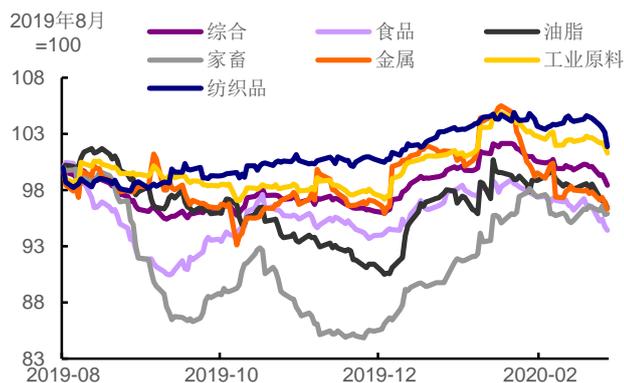


资料来源：Wind，时间截至 2020/2/28

国际大宗商品市场下行压力加大

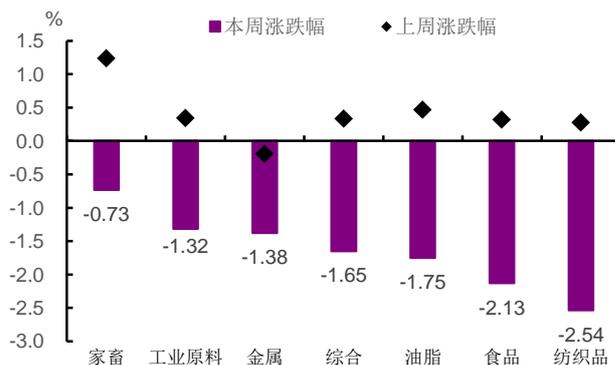
2月第4周,CRB现货指数全线下行,其中食品和纺织品价格跌幅最大,分别为2.54%和2.13%(图15、图16)。对全球经济增速放缓担忧,使得Brent原油现货价格第4周大幅下行10.86%(图17),国际动力煤价格下行6.71%(图18)。

图 15: 2月第4周 CRB 现货指数走势 (国际大宗)



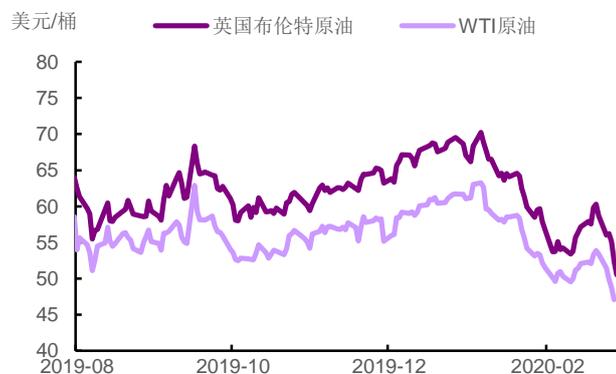
资料来源: Wind, 时间截至 2020/2/27

图 16: CRB 现货指数 2月第4周涨跌幅



资料来源: Wind, 时间截至 2020/2/27

图 17: 2月第4周国际原油价格大幅下行



资料来源: Wind, 时间截至 2020/2/28

图 18: 2月第4周国际动力煤价格下行



资料来源: Wind, 时间截至 2020/2/26

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_6939

