2020 年 1 月 5 日

宏观经济

避险情绪先落后升

——2020 年 1 月第 1 周全球主要资产收益追踪

宏观周报

分析师

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

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

◆要点

2020 年 1 月第 1 周，得益于贸易方面的利好消息，本周股市开盘表现强劲。而受到中东紧张局势升级的影响，全球股市在周五出现大幅回落，投资者避险情绪再度回升，安全资产和贵金属板块受到追捧，周期商品价格下行，各国权益和债券市场表现各有千秋。

就权益市场而言，新兴国家市场整体表现好于发达国家，其中原材料以及能源板块表现靠前。在贸易问题边际缓和的提振下，上半周美股持续上行，纳斯达克综合指数和道琼斯指数都收于创记录高位。而受美军空袭伊朗将领影响，美国股市周五全线收跌，道琼斯指数下行 0.81%，创 12 月 2 日以来最大单日跌幅。

从全球债券市场来看，美德利差小幅下行，中国的高等级信用债收益率略有下行，国债收益率小幅上行。而从外汇市场看，日元兑美元升值 1.21%，人民币兑美元汇率小幅升值。美元指数下行，避险情绪上升，带动了全球贵金属价格出现较快上行。而偏周期的大宗商品价格出现下跌。全球 CRB 指数中，家畜和食品价格上涨较快，而中国南华指数中，贵金属上涨最快。

风险提示:全球贸易环境、逆周期调节政策和地缘政治风险都会影响到资产价格走势，这三者都具有不确定性。

国内重要宏观事件回顾

表 1：中国本周宏观数据与会议

日期	类别	具体项目	数据及内容
2019-12-28	货币政策	存量浮动利率贷款的定价基准转换	自 2020 年 3 月 1 日起，金融机构应与存量浮动利率贷款客户就定价基准转换条款进行协商，将原合同约定的利率定价方式转换为以 LPR 为定价基准加点形成（加点可为负值），加点数值在合同剩余期限内固定不变；也可转换为固定利率。定价基准只能转换一次，转换之后不能再次转换。
2019-12-31	景气调查	12 月官方制造业 PMI	12 月官方制造 PMI 为 50.2%，与上月持平，连续两个月处于荣枯线以上，其中，生产指数 53.2%，上行 0.6%，新订单指数 51.2%，下行 0.1%，从业人员指数 47.3%维持不变，原材料库存指数 47.2%，下行 0.6%，供货商配送时间指数 51.1%，上行 0.6%。
2020-1-1	货币政策	存款准备金率降低	中国人民银行决定于 2020 年 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。支持实体经济发展，降低社会融资实际成本。预计释放 8000 亿流动性。

资料来源：光大证券研究所整理

不确定的一周

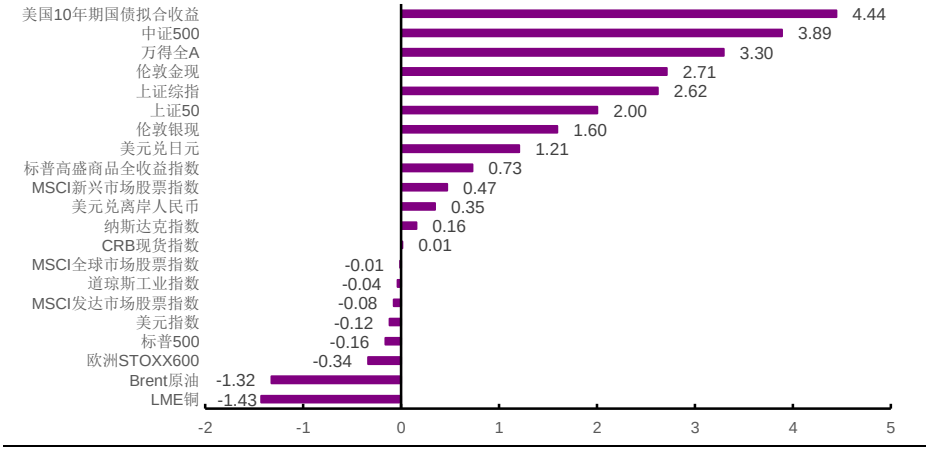
2020 年第 1 周，全球资本市场被不确定因素、逆周期调节政策和突发事件所包围，全球资本市场出现震荡。

就全球贸易环境而言，2019 年 12 月 31 日，美国总统特朗普在推特上表示，中美将于 2020 年 1 月 15 日在白宫签署第一阶段贸易协议，并表示更靠后的时间，他愿意前往北京就贸易协议的第二部分展开谈判。得益于贸易方面的利好消息，本周股市开盘表现强劲。

央行的逆周期调节政策同样推动了 A 股市场上涨。本周四，中国人民银行宣布决定于 2020 年 1 月 6 日起全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，释放长期资金约 8000 多亿元，此货币政策消息提振了市场情绪。本周我国权益市场表现亮眼，中证 500 指数上涨 3.89%，万得全 A 上涨 3.30%，上证综指指数上涨 2.62%（图 1）。

然而地缘政治风险的加剧，使得全球资本市场在一夜之间遭遇风暴。受到美军 1 月 3 日空袭伊朗高级将领影响，投资者避险情绪回升，全球股市在周五出现回落，债券、黄金和原油价格上涨。美国 10 年期国债收益率大幅下行，从本周初的 1.90%降至周五收盘的 1.80%，创下近三周来的最低水平，导致其投资收益表现最好。美元指数连跌两周，本周继续下跌 0.12%至 96.89。美元指数的下跌推动了对于贵金属类避险资产的需求，伦敦金现价格在上周环比上涨 2.23%的基础上继续上行 2.71%，伦敦银现价格本周上行 1.60%。Brent 原油价格周五大幅冲高，单日涨幅达 3.67%。

图 1：1 月第 1 周全球资产收益率排序（%）

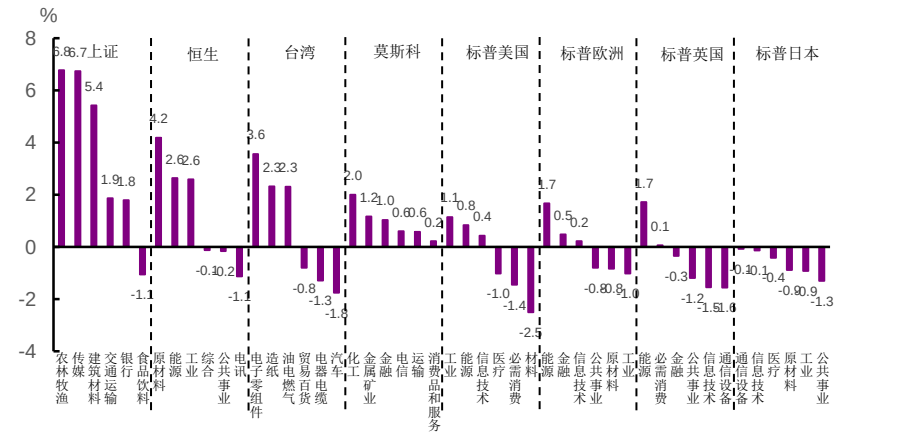


资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/1/3

全球权益市场：新兴市场表现仍然更优

从全球主要权益市场分板块来看，新兴国家权益市场表现好于发达国家，其中原材料以及能源板块成为 1 月第 1 周涨幅较靠前的板块，而公用事业和消费等板块则表现较落后（图 2）。

图 2：12 月 30 日至 1 月 3 日主要权益市场板块回报率前三与后三

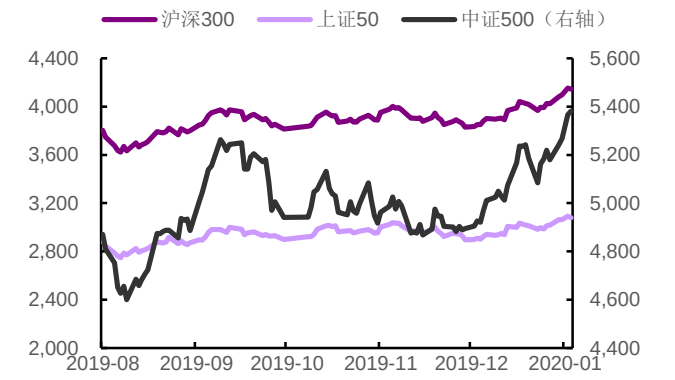


资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/1/3

得益于贸易方面的利好信息与央行宣布全面降准 0.5 个百分点，中国股市连续第 5 周上涨。1 月第 1 周，中证 500 指数、沪深 300 指数和上证 50 指数分别上涨 3.89%和 3.06%和 2.00%（图 3）。

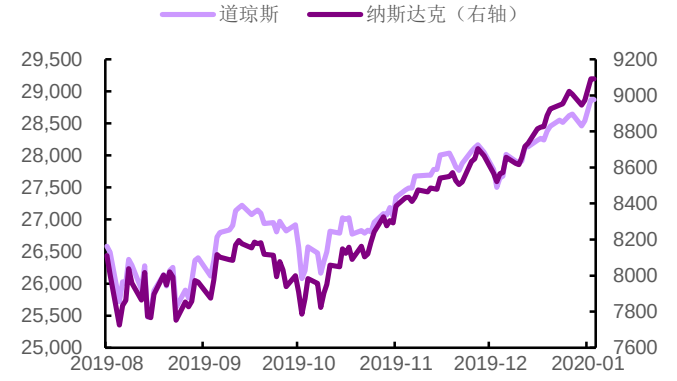
本周美股指数先涨后跌，周四纳斯达克综合指数和道琼斯指数均收于创记录高位，至 9092.19 点和 28868.80 点（图 4）。而受到美军空袭伊朗将领影响，美国股市周五全线收跌，道琼斯指数下行 0.81%，创 12 月 2 日以来最大单日跌幅，纳斯达克指数下行 0.79%。

图 3： A 股连续第 5 周上涨



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

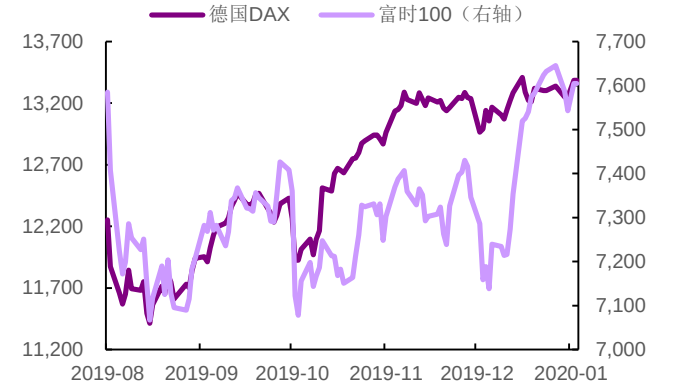
图 4：1 月第 1 周美股先涨后跌



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

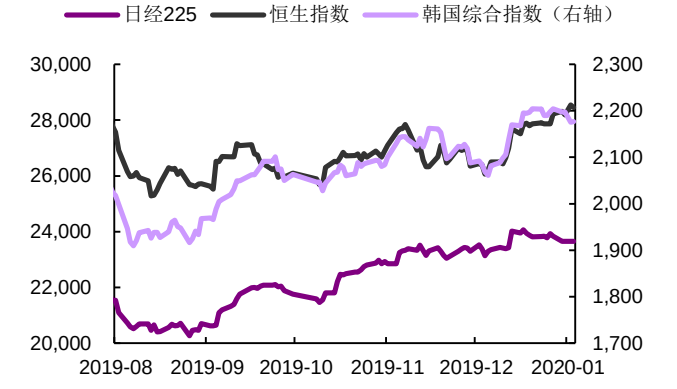
地缘政治的担忧使得欧洲股市周五同样全线收跌，从全周来看，德国 DAX 指数累计下跌 0.88%，英国富时 100 指数累计下跌 0.29%（图 5）。而亚太地区主要市场股票价格本周出现小幅波动，日经 225 指数和韩国综合指数本周小幅下跌 0.88%和 0.29%，恒生指数小幅上行 0.80%（图 6）。

图 5：1 月第 1 周德股、英股小幅下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

图 6：1 月第 1 周亚太主要市场股票价格小幅波动



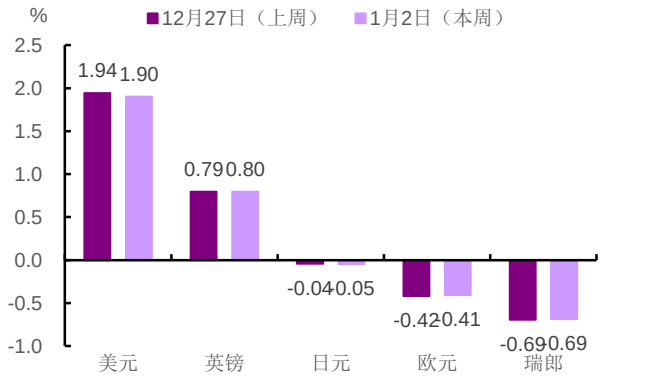
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

全球债券市场：收益率涨跌互现

1 月第 1 周，美元 3 个月 LIBOR 利率较上周小幅下行 0.04%。中国 10 年期和 1 年期国债收益率上行，而期限利差小幅下行。中国银行间市场 7 天债券回购利率 DR007 先上后下，整体呈下行趋势（图 7、图 8）。

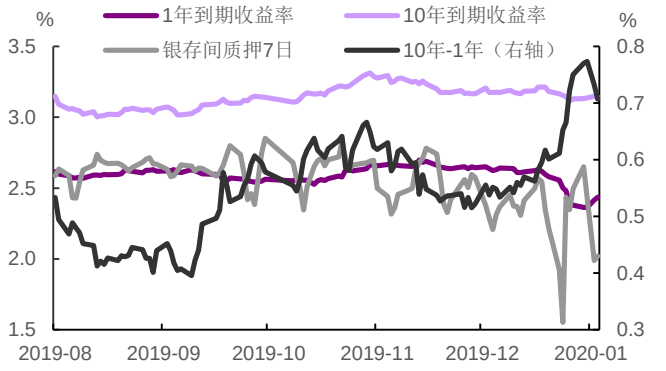
中国高等级产业债收益率本周小幅下行，但是 AA 级产业债收益略有上行，可能反映了近期债券违约风险上升（图 9）。美国 12 月 ISM 制造业 PMI 不及预期，数据为 2009 年 6 月以来最低，经济数据和地缘政治的担忧，使美债 10 年与 1 年期的收益率之差大幅下跌（图 10）。1 月第 1 周，美德利差小幅下行（图 11），而中美国债利差由于美国 10 年期国债收益率的大幅下行，而出现上行（图 12 ）。

图 7：1 月第 1 周各国货币 3 个月 LIBOR 利率水平



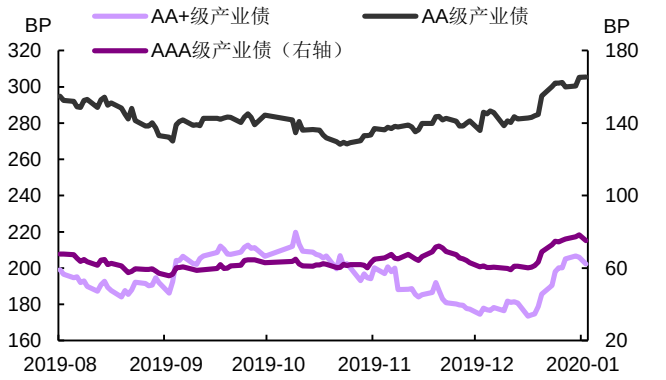
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/2

图 8：中债期限利差小幅下行，DR007 先上后下



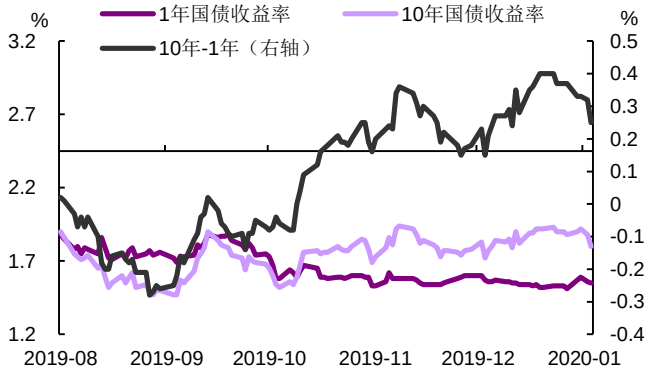
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

图 9：本周中国不同等级产业债信用利差小幅上行



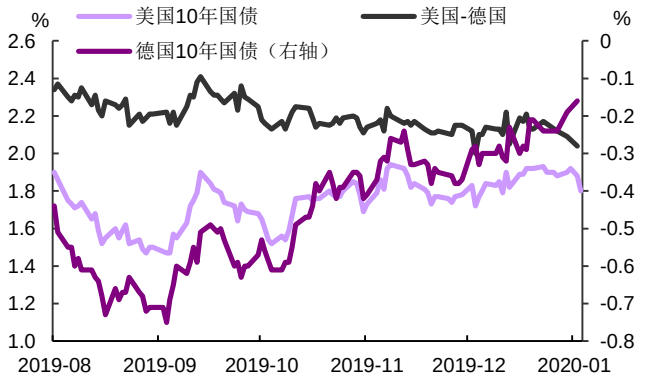
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/2

图 10：1 月第 1 周美债 10 年-1 年收益率大幅下跌



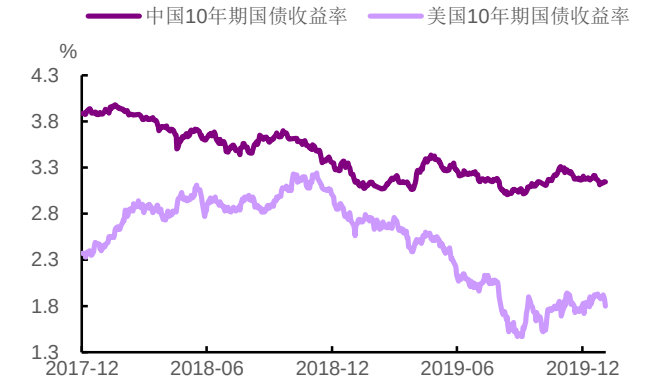
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

图 11：美德利差小幅下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

图 12：中美利差小幅上行



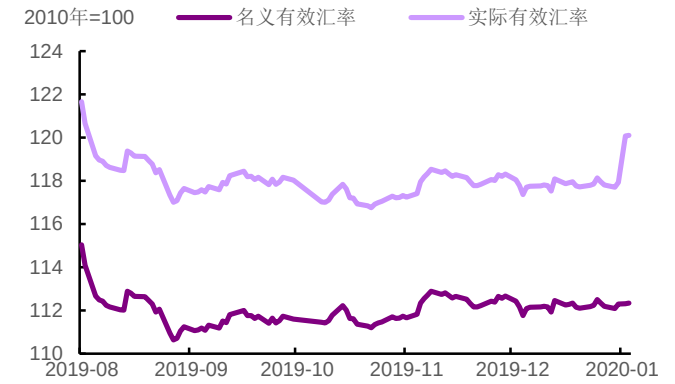
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

不确定性上升，汇率市场波折

1 月第 1 周，人民币名义和实际有效汇率出现上行（图 13）。美国空袭伊朗将军事件发生后，避险资产日元结束了连续 3 周下跌的趋势，大幅上涨

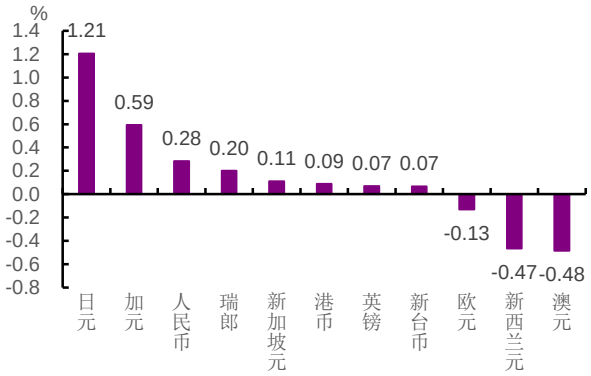
1.21%（图 14）。人民币兑美元汇率小幅升值，本周内比特币价格持续下滑，以太币价格小幅波动（图 15、图 16）。

图 13：1 月第 1 周人民币汇率上行



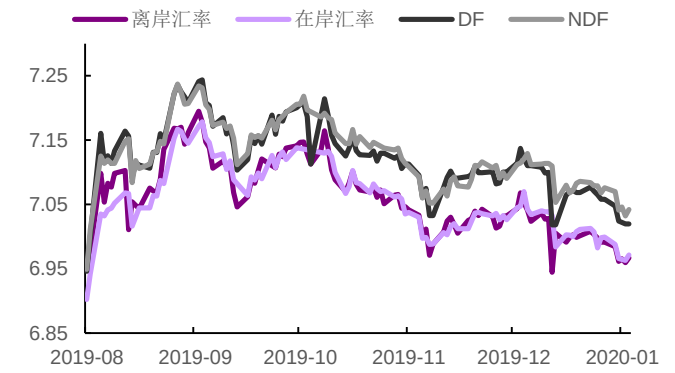
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

图 14：主要货币 1 月第 1 周兑美元涨跌幅



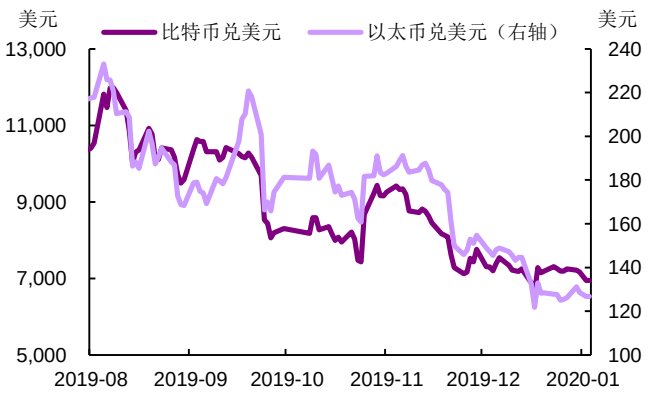
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

图 15：1 月第 1 周人民币兑美元小幅升值



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

图 16：1 月第 1 周比特币价格持续下滑



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/3

全球大宗商品市场出现反转

1 月第 1 周，由于全球避险情绪的回升，贵金属价格大幅上升，而偏周期的大宗商品价格出现下跌。偏周期商品的价格变化通常与全球经济增长呈

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_7990