



新病毒的资产 “压力测试”



【财新网】（专栏作家 彭文生）新冠病毒新型变异毒株的出现引起了广泛的担忧。

南非在 11 月 24 日向世界卫生组织报告了新冠病毒的一种新型变异毒株，此前这种毒株在博茨瓦纳被首次发现、被称为 B.1.1.529 变异病毒株。世界卫生组织于 11 月 26 日将此毒株提升为值得关切的变异病毒株 (SARS-COV-2 Variant of Concern) 并命名为“奥密克戎” (Omicron)。

根据世卫组织公报，Omicron 可能具有更高的传染性、并且可能会影响到现有疫苗的效力，非洲以外，英国、德国、意大利、以色列均发现了相关病例。因此，这一毒株引发了市场的广泛担忧，金融市场出现一定震荡。

其他的一些消息可能也加剧了市场对疫情发展的担心。最近欧洲的疫情发展重回市场关注，奥地利已经重启封锁措施，德国正在考虑跟进。同时，根据一篇发表在 Science 的文章介绍，从今年 2 月到 10 月，主流疫苗的有效率均有明显下降：辉瑞从 86% 下降到 43%，莫德纳从 89% 下降到 58%，强生从 86% 下降到 13%。此外，11 月 26 日，默沙东宣布下修其新冠口服药的有效率：最新的实验数据显示，默沙东新冠口服药 Molnupiravir 在降低患者住院或死亡风险的效果为 30%，低于此前的 50%。

但同时，各国政府以及科学机构的应对也更加及时、果断。在世卫组织收到南非关于新变异毒株的报告一天后，英国就在 25 日宣布将南非、博茨瓦纳、纳米比亚等 6 个南部非洲国家列入“红色”旅行禁令名单，并随

即于 26 日暂停来自这些国家的航班。紧随其后，德国、意大利、荷兰、以色列、新加坡等也相继宣布类似禁令。

但除了针对性的禁令之外，这一新的变异毒株并未引起更严厉的管控措施。同时，全球主要疫苗生产商纷纷在 11 月 26 日宣布已经启动对疫苗免疫效果的检验，辉瑞表示如果证实疫苗防护率下降，将在 6 周之内研发新疫苗，并在 100 天内开始大规模供应。

综上所述，Omicron 总的情况是，传染性可能较强，但致死率、对疫苗的抗性还尚未有结论，且在全球的传播范围也没有可靠证据。到目前为止，达到“值得关切的”这一级别的变异病毒共有 Alpha、Beta、Gamma、Delta、Omicron 共 5 个，前四种中只有 Delta 出现了广泛传播，但没有阻止美欧逐步重启边境的步伐。

在不确定性仍然比较大的情况下，有些资产价格就已经开始对 Omicron 大幅反映，比如上周五日元领涨，显示市场的避险情绪有一定上升。但从各资产的走势来看，也不免有一些“矛盾”。比如，如果只是基于 Omicron 引发的避险情绪，那么欧洲受到疫情影响的确定性更大，股市跌幅应该高于美股，欧元、英镑也应该相对美元贬值。事实上，虽然前者成立，但欧元相对美元升值、英镑也相对美元升值。同时，美债实际利率大幅下跌后，黄金价格却基本收平。

以上矛盾告诉我们，Omicron 是一个很好的测试，它在帮助我们识别哪些资产的价格比较脆弱、哪些比较稳定。从以上资产价格的变化当中，

我们可以得出 3 点重要的观察：

即使受到疫情影响，债券衍生品市场仍然预期美联储将在 2022 年加息两次以上。虽然在避险情绪的推动下美国国债利率下跌，加息预期下降，但即使在下跌之后，联邦基金期货价格仍然隐含 2022 年加息概率超过 2 次，加息 3 次的概率仍有 24%；而在 10 月 20 日之前，市场隐含的加息 3 次概率为 0%。

美元主要受加息预期驱动，短期内或难以作为“避险货币”。11 月 25 日，联邦基金期货市场隐含美联储在 2022 年加息 3 次的概率已经上升到 88%，这样的加息预期超过了我们的基准预测，甚至高于我们预期的风险情形；同一时期内，我们也看到了美元与 2 年期美债利率的快速上涨。由于计入了较多的加息预期，避险情绪短期内已经不是主导美元的主要因素；随着加息预期回落，美元于上周五明显走弱。接下来，美元定价焦点可能继续围绕着加息预期的变化，疫情带来的避险情绪可能不会推动美元上涨。

黄金价格继续上涨的基本面支撑并不稳固，需要考虑全球央行购金行

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_30198

