

2019年7月15日

宏观经济



宽松预期推动的回温

——2019年7月第2周全球主要资产收益简报

宏观简报

◆要点

2019年7月第2周，美联储主席和欧央行6月会议纪要释放出不同程度的宽松信号。全球发达经济体新一轮降息周期似乎渐行渐近。受此影响，美元指数小幅下滑，黄金价格继续受到支撑，发达国家市场股票指数上行，多数主要经济体长端国债利率小幅下行。受供给压缩以及需求预期回暖的双重影响，原油价格表现最为亮眼，预计短期仍有上行空间。而中国权益市场，经历了6月快速上行后，7月第2周表现较弱。

风险提示:全球贸易环境仍具有不确定性，宏观政策超预期变动也会影响到股市走势。

分析师

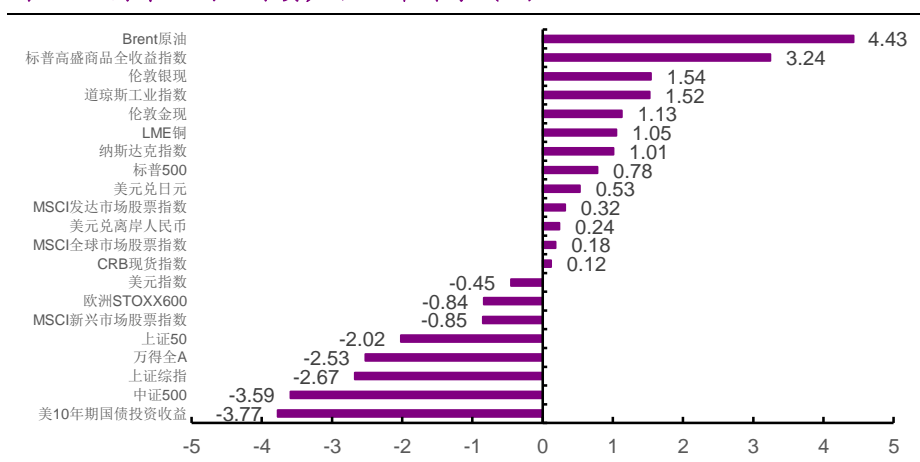
张文朗 (执业证书编号: S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebsec.com

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

全球商品和发达国家权益市场表现相对较好

7月第2周，全球市场中商品与发达市场股票指数表现相对靠前，而中国的权益市场，在经历了6月快速上行后表现则相对靠后（图1）。7月第2周，Brent原油价格上涨4.43%，道指上涨1.52%，伦敦金现价格表现上涨1.13%。背后的驱动力主要在于7月第2周，发达市场央行更为强调经济下行压力，推动了新一轮降息周期的可能到来。美元指数小幅下行，但受美国劳动力市场超预期影响，美国10年期国债收益率却出现上行，导致其投资收益表现最差。

图1：7月第二周全球资产收益率排序（%）

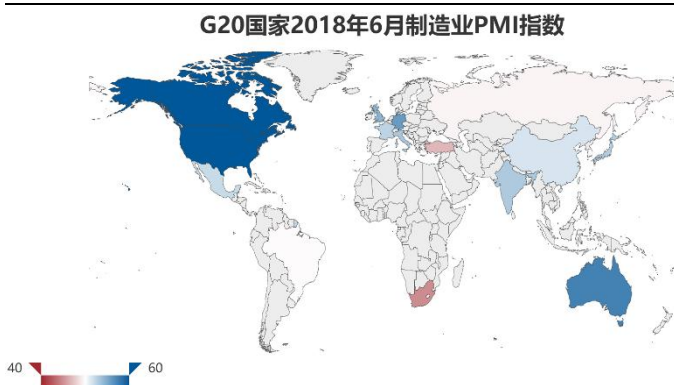


资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2019/7/12

发达市场降息周期渐行渐近

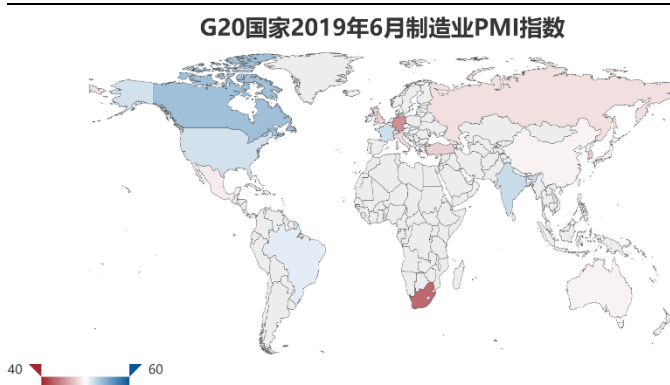
受全球贸易摩擦加剧影响，2019年6月G20经济体的制造业PMI都较上年同期出现了较大幅度下滑（图2、图3）。未来全球贸易环境仍存较大不确定性，主要经济体通胀水平持续偏弱，导致美欧央行的货币政策表态趋于宽松。

图2：2018年6月G20国家PMI指数



资料来源：Wind，光大证券研究所

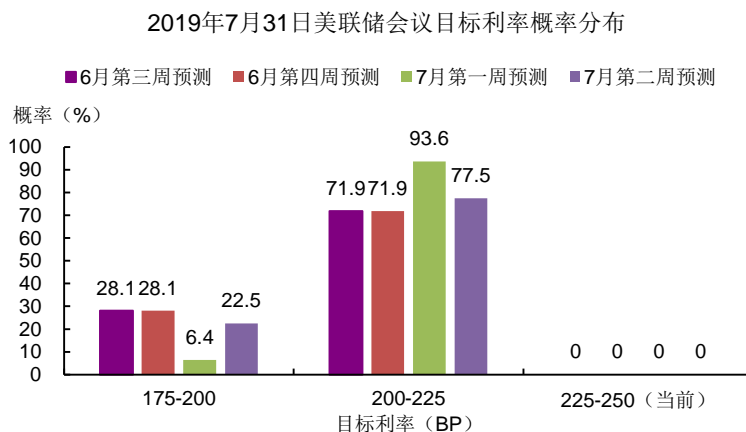
图3：2019年6月G20国家PMI较上年同期明显下降



资料来源：Wind，光大证券研究所

北京时间 7 月 10 号开始，美联储主席鲍威尔晚间开始在美国国会作证。鲍威尔释放出在当前劳动力市场数据较好的情况下，仍会降息的信号。受此影响，市场预期美联储 7 月底 100%降息的前提下，联邦基金利率下调 50BP 的概率上升（图 4）。

图 4：7 月第二周市场预计美联储 7 月底大幅降息概率增大



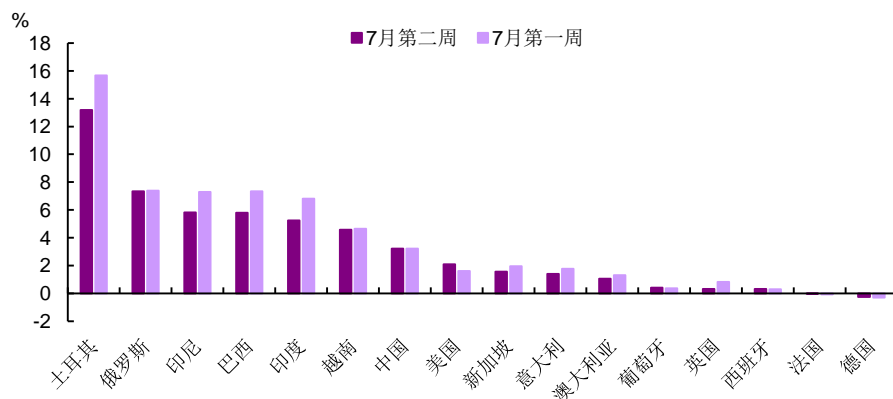
资料来源：CME Group Fedwatch，时间截至 2019/7/12

而欧央行在 7 月 11 日公布的 6 月欧央行会议纪要中，提及欧央行决策者一致认为，有必要准备在“不确定性加剧”的环境下为欧元区经济提供更多刺激。同时，该纪要也显示，欧央行已就未来几周采取更多刺激措施达成共识，并且已将降息、调整政策指引、推出新的资产购买计划等宽松政策提上了讨论日程。

此外，市场预期拉加德 11 月将正式履职欧洲央行行长，并普遍认为拉加德会延续欧洲宽松的货币政策。

受此影响，2019 年 7 月第 2 周，主要经济体 10 年期国债收益率皆较上一周下行（图 5）。但由于美国劳动力数据超预期，美联储降息预期已经被市场吸收，美国却成为少数几个周度 10 年期国债收益率上涨的国家。

图 5：主要经济体 10 年期国债收益率变动



资料来源：Wind

原油受供应端影响，短期价格仍有上行空间

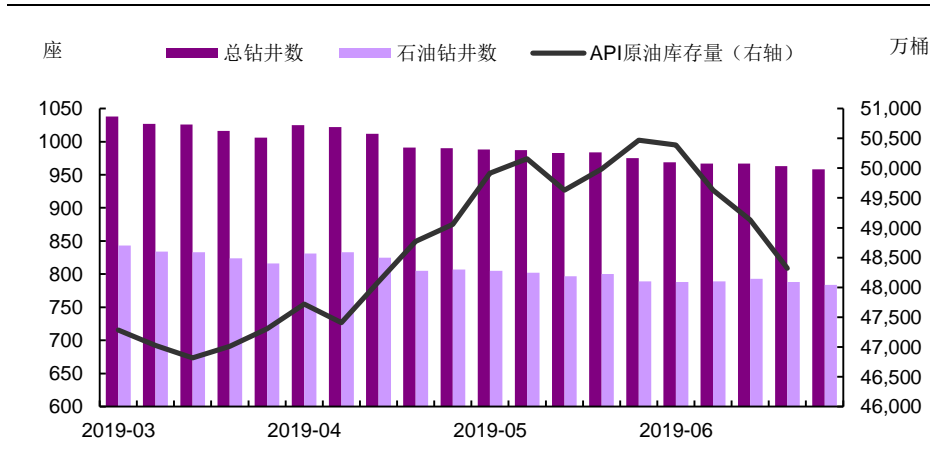
7月第2周，受到墨西哥湾热带风暴冲击，原油供应受到影响，原油价格快速上行，而西德克萨斯中质原油期货本周上涨近5%，布伦特原油期货上涨逾4%。

美国进入夏季后，原油库库存持续下行，势头不会短期结束（图6）。在美国劳动力市场相对稳健，美联储推动降息的宏观背景下，市场认为美国的能源需求短期难以削弱。

而受地缘政治影响伊朗石油出口持续受到限制，OPEC+成员国也决定延长9个月石油减产期，增加了全球原油供应压力。

整体而言，原油价格短期仍有上行空间。

图6：进入夏季，美国API原油库存下降趋势将延续



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2019年7月12日

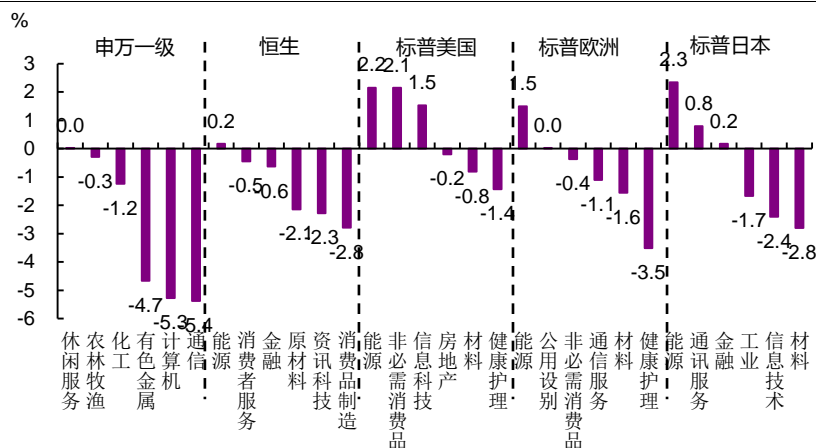
7月第2周，全球权益市场、债券市场、汇率市场以及商品市场具体情况，列于附录。

风险提示：全球贸易环境仍具有不确定性，突然的变动会扰动权益市场；同时宏观政策超预期变动也会影响到股市走势。

附录：全球主要市场大类资产价格走势

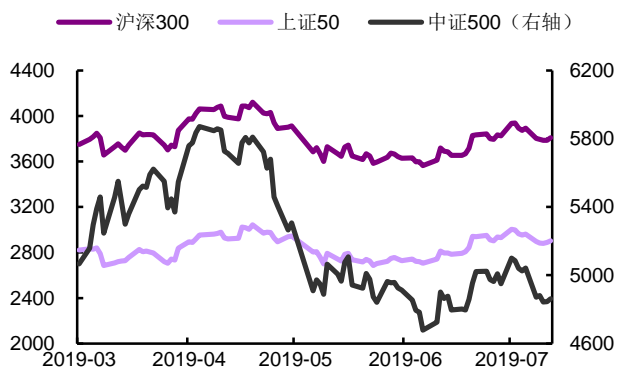
全球权益市场

图 7：7 月 5 日至 7 月 12 日主要权益市场板块回报率前三与后三



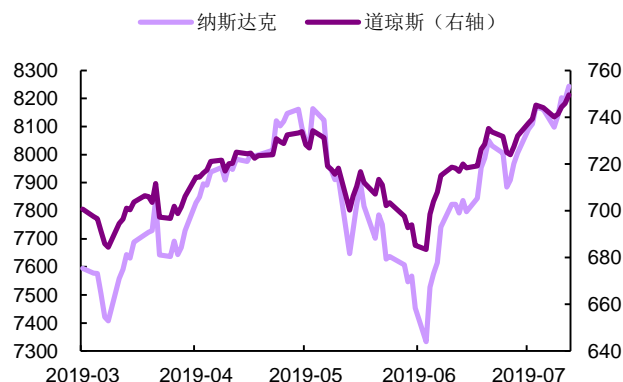
资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2019 年 7 月 12 日

图 8：A 股 7 月第二周小幅下跌



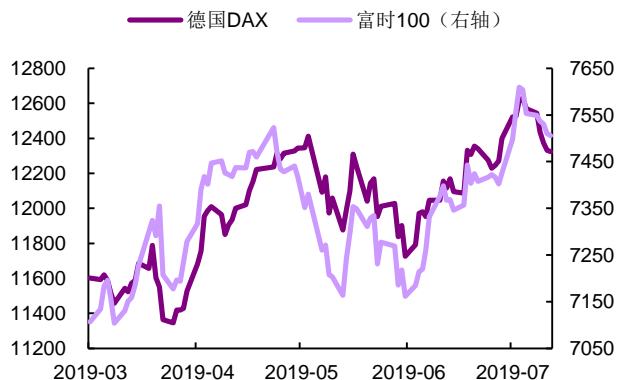
资料来源：Wind，时间截至 2019/7/12

图 9：美股 7 月第二周上涨较多



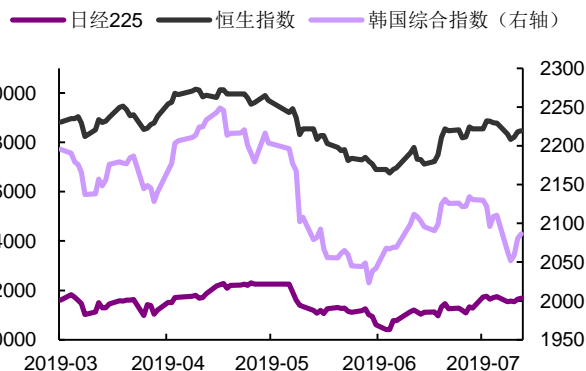
资料来源：Wind，时间截至 2019/7/12

图 10：7 月第二周德股和英股延续跌势



资料来源：Wind，时间截至 2019/7/12

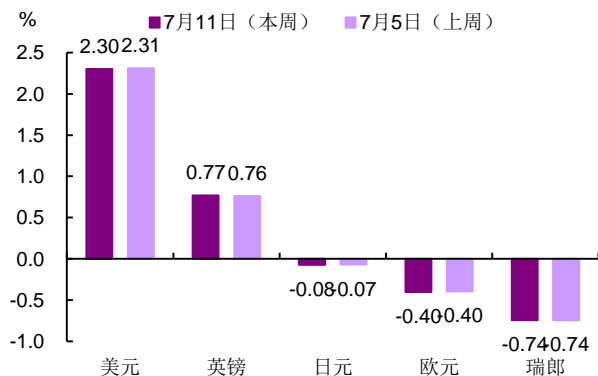
图 11：7 月第二周亚太主要市场股票价格小幅波动



资料来源：Wind，时间截至 2019/7/12

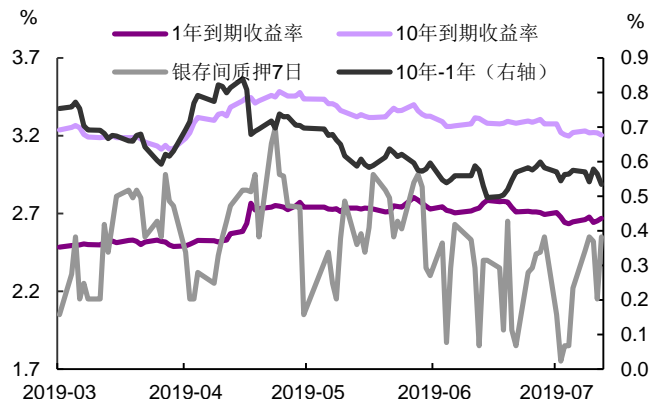
全球债券市场

图 12: 7 月第二周各货币 3 个月 Libor 利率水平



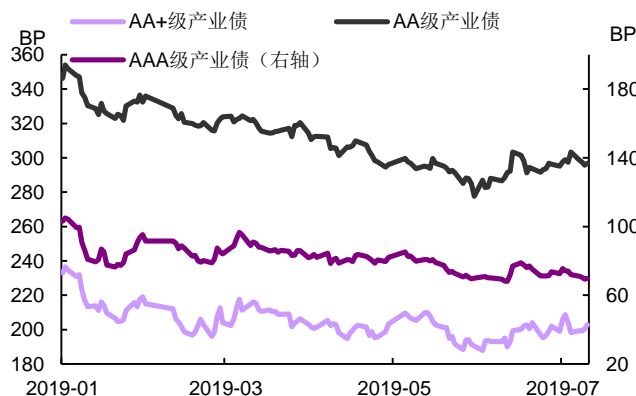
资料来源: Wind, 时间截至 2019/7/11

图 13: 上周中债 10-1 年利差小幅变动, DR007 上行



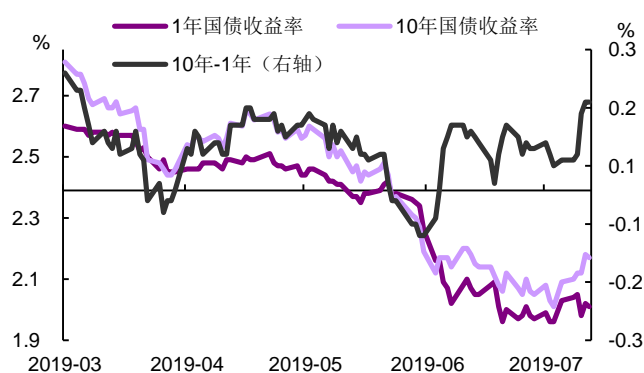
资料来源: Wind, 时间截至 2019/7/12

图 14: 上周中国低等级产业债信用利差小幅下行



资料来源: Wind, 时间截至 2019/7/11

图 15: 7 月第二周美债 10 年-1 年收益率大幅增加

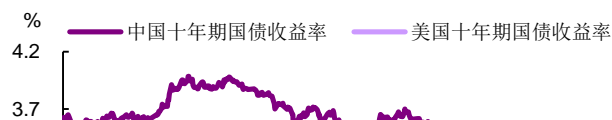


资料来源: Wind, 时间截至 2019/7/12

图 16: 上周 10 年德债收益率上行、美德利差小幅上行



图 17: 中美利差小幅收窄



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_11370



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn