

经济面临重启，但噪音也在增多

——2020年4月第5周全球主要资产收益追踪

宏观周报

◆要点

上周（2020年4月第5周），海外疫情管控有所成效，部分主要经济体进入重启经济阶段。抗病毒药物瑞德西韦（Remdesivir）在临床试验中的有效性大幅提振了市场情绪，然而经济数据的不容乐观以及特朗普表示可能会考虑新的关税措施的消息再度扰乱了市场情绪，这在一定程度上遏制了市场的上升。整体而言，情绪回暖带动了市场的上行。

权益市场整体转好，然而主要股指涨跌不一。纳斯达克、标普500和道琼斯工业指数分别下行0.34%、0.21%和0.22%；欧洲STOXX600指数上行2.37%；中国上证综指和万得全A分别上行1.84%和1.73%。从全球权益市场来看，金融和能源板块表现较为靠前，而医疗板块则表现较落后。

市场情绪回暖导致避险资产价格普遍呈下行趋势。美国10年期国债收益率一周上行4bp至0.64%。贵金属价格下跌，伦敦金现价格下行1.69%，伦敦银现价格下行1.78%。美元指数下行1.19%至99.06。

全球大宗商品价格普遍上行。美国商业原油库存增幅小于预期带动英国Brent原油期货结算价上升23.32%。标普高盛商品全收益指数和CRB现货指数分别上行1.92%和1.43%。CRB现货指数中，除家畜板块略微下行0.29%外，其余板块均出现上行，而中国南华指数全线上行。

风险提示：全球新冠病毒疫情管控略有成效，部分国家开始逐步重启经济，但疫情对经济造成的巨大冲击不断显现。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@ebcn.com

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

一周资产走势速览：市场情绪有所回暖

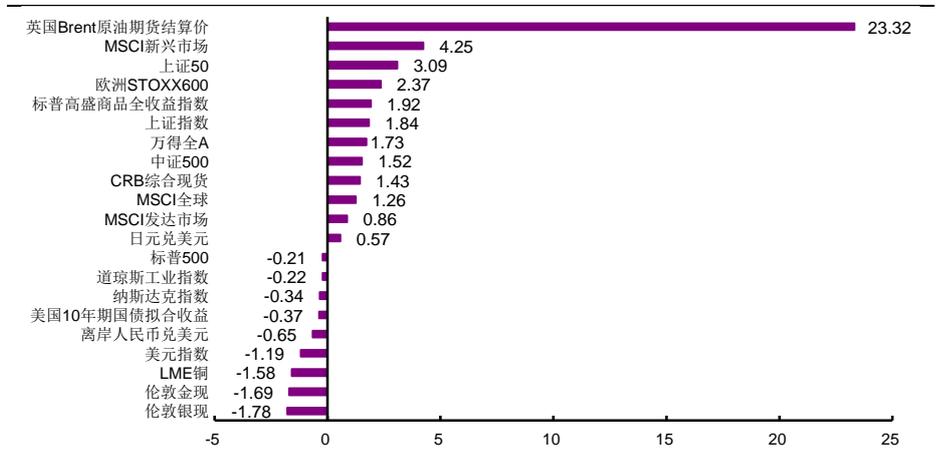
2020年4月第5周，海外疫情防控有所成效，部分主要经济体开始逐步重启经济。吉利德官网发布“吉利德科学关于国家过敏和传染病研究所对COVID-19研究中使用的抗病毒药物瑞德西韦（Remdesivir）的有效性数据的声明”，提升了人们对于这项药物的期待。而随后公布的低迷的经济数据，以及特朗普可能考虑采取新的关税措施的消息，却在一定程度上遏制了市场的乐观情绪。整体而言，市场情绪回暖带动上周全球股市整体呈现上行趋势，债券市场和贵金属等避险资产价格下行，而全球大宗商品价格整体上行。

4月第5周，权益市场略有回暖，然而主要股指涨跌不一。纳斯达克、标普500和道琼斯工业指数分别下行0.34%、0.21%和0.22%；欧洲STOXX600指数上行2.37%；中国上证综指和万得全A分别上行1.84%和1.73%；MSCI发达市场、全球市场和新兴市场股票指数分别上行0.86%、1.26%和4.25%。

市场情绪有所回暖导致避险资产价格普遍呈下行趋势。美国10年期国债收益率一周上行4bp至0.64%。贵金属价格下跌，伦敦金现价格下行1.69%，伦敦银现价格下行1.78%。美元指数上周下行1.19%至99.06。

全球大宗商品价格普遍上行。在美国商业原油库存增幅小于预期的刺激下，英国Brent原油期货结算价一周上升23.32%。标普高盛商品全收益指数和CRB现货指数分别上行1.92%和1.43%，LME铜价格下行1.58%（图1）。

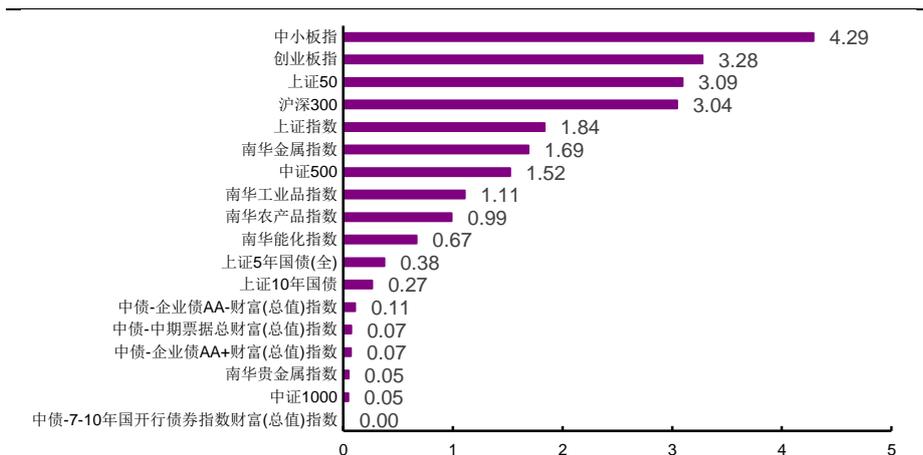
图1：4月第5周全球大类资产收益率排序（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2020/5/1

4月第5周，中国境内的大类资产表现优异。权益市场表现靠前，中证1000和中证500指数分别上行0.05%和1.52%，中小板指和创业板指分别上行4.29%和3.28%；大宗商品市场全面上行，其中金属板块涨幅最大为1.69%；债券市场表现较为垫底（图2）。

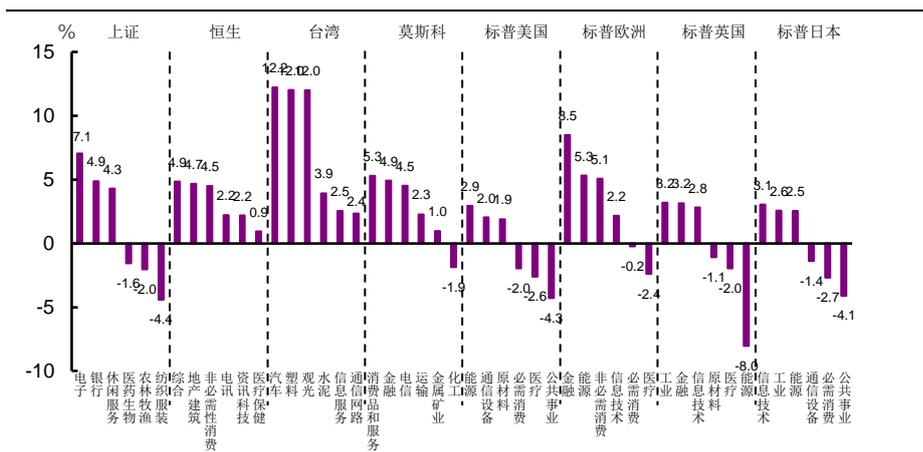
图 2：4 月第 5 周中国大类资产收益率排序 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/4/30

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

图 3：4 月 27 日至 5 月 1 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 2020/5/1

国际大类资产

国际权益市场整体向好

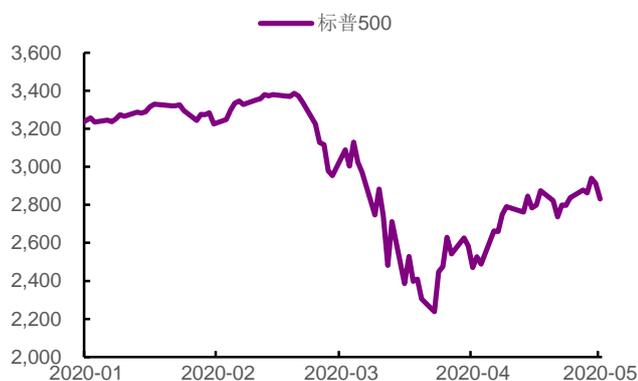
4 月第 5 周，尽管疫情防控成效明显，但危机对经济造成的影响仍然明显。在截至 4 月 25 日的一周内，美国初次申请失业救济金的人数为 383.9 万，数量超过之前预期的 350 万，这也使得美国在过去六周内申请失业的总人数超过 3,000 万，约占美国劳动人口的 18%。4 月 29 日，美国商务部公布了 2020 年第一季度国内生产总值，数据显示，今年第一季度美国实际国内生产总值环比下降了 4.8%，超过预期的-4.0%，这也是 2009 年以来最大的季度跌幅。而 3 月份个人收入的降幅也超过预期，个人消费支出下降了 7.5%，创下有记录以来的最大降幅。

周三，可能为新冠患者提供有效治疗的消息提振了市场。吉利德科学公司宣布，他们的药物瑞德西韦 (Remdesivir) 在一项政府资助的大型研究中

表现良好，服用该药的新冠患者比服用安慰剂的患者恢复得更快。美国国家过敏和传染病研究所(NIAID)主任 Anthony Fauci 博士在新闻发布会上表示：瑞德西韦在缩短康复时间方面具有明确、显著、积极的作用。疫苗的研发进展虽然要缓慢得多，但牛津大学研究小组最早可能在9月份提供的报道同样也鼓舞了投资者。周四晚间，唐纳德·特朗普总统表示，他正在考虑实施新的贸易制裁，如在关税上采取一定措施，这一消息再度扰乱了市场。

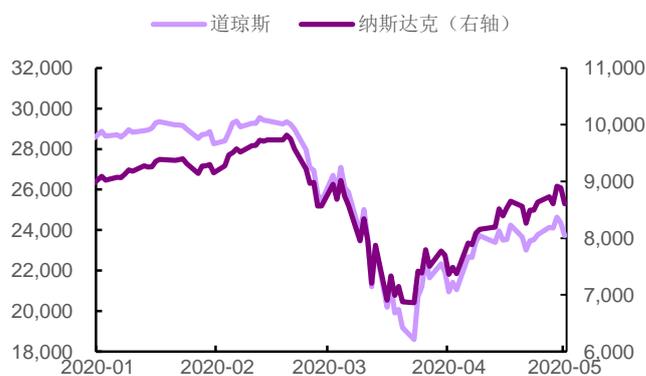
随着一些美国部分州解除了封锁令、海外主要经济体逐渐尝试重启经济，投资者似乎受到了鼓舞，股市周一开局良好。而抗病毒药物瑞德西韦在临床试验取得的进展进一步提振了市场情绪，股价大幅上升。然而随后公布的低迷的经济数据，以及特朗普可能实施新的关税措施的消息打击了市场情绪，导致股市从周四开始回落。整体而言，4月第5周，美国三大股指全线收跌，标普500下行0.21%，纳斯达克和道琼斯工业指数分别下行0.34%和0.22%（图4、图5）。在标普500板块中，能源板块表现最为突出，一周上行2.94%（图6）。

图4：4月第5周标普500指数下行



资料来源：Wind，时间截至2020/5/1

图5：4月第5周道琼斯、纳斯达克指数下行



资料来源：Wind，时间截至2020/5/1

图6：4月第5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	2.94	-40.35
材料	2.3	1.90	-17.21
工业	8.2	1.16	-23.47
非必需消费	13.1	-1.12	-7.56
必需消费	8.5	1.95	-8.73
医疗	13.1	-2.61	-4.23
金融	10.3	1.33	-28.47
信息技术	25.3	0.21	-3.07
通信设备	10.8	2.04	-7.51
公共事业	3.2	-4.27	-13.63
房地产	2.7	0.63	-15.20

资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2020/5/1

随着疫情得到控制，欧洲各国给出了逐步恢复经济的详细计划。意大利总理表示，从5月4日起，意大利制造业、建筑业和批发业将恢复工作；从

5月18日起，零售业、博物馆、画廊和图书馆将恢复运营。德国从4月20日开始解除了部分限制，例如允许小企业恢复经营，教育部长在上周二表示学校将慢慢恢复所有年龄段的课程。在法国，企业将从5月11日启动复工，包括公交系统和必要生产性企业，但咖啡馆、餐馆和大型博物馆、电影院等大型会场除外。

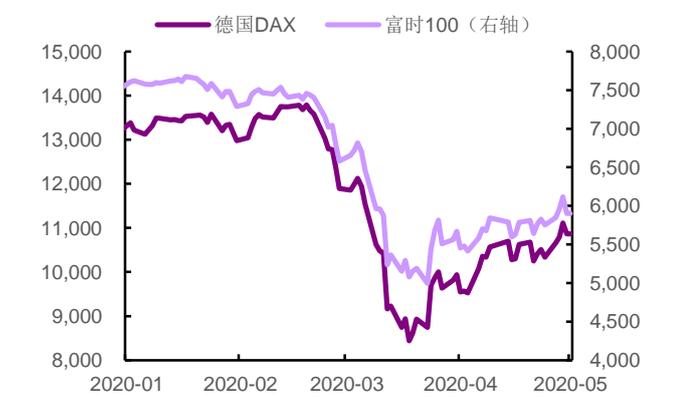
29日公布的数据显示，欧元区第一季度的国内生产总值(GDP)同比下降了3.8%，超过了预期的3.5%。法国一季度GDP同比下降5.8%，为1949年以来最为严重的一次经济衰退。第二季度的数据预计可能会更糟糕，因为大部分封锁措施是在3月初之后开始的。

周四，欧央行的最新利率决议出炉，决定维持资产购买规模和基准利率不变。此外，欧央行重申将购买超过1万亿债券以缓解经济和市场压力，并进一步放松第三轮定期长期再融资操作(TLTROs)的条件。欧央行还宣布了新一轮的贷款计划，其中包括疫情应对紧急长期再融资操作(PELTROs)，以支持欧元区金融系统的流动性。

逐步重启经济的计划很大鼓舞了市场情绪，但较为低迷的经济数据以及欧洲央行的利率决议在一定程度上侵蚀了上涨的幅度。整体而言，欧洲股市上周呈上行趋势，德国DAX指数上行5.08%，英国富时100指数上行0.19%（图7）。

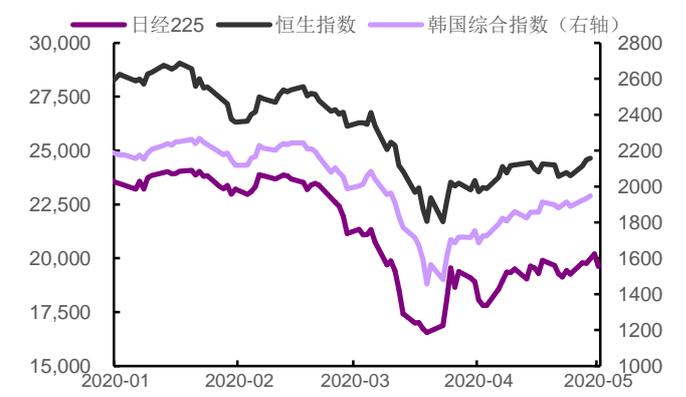
亚太地区股市上周同样上行，韩国综合指数、日经225指数和恒生指数分别上行3.10%、1.86%和3.41%（图8）。日本央行公布2020财年GDP增速预期为-5%至-3%，此前为0.9%。

图7：4月第5周德股、英股上行



资料来源：Wind，时间截至2020/5/1

图8：4月第5周亚太主要市场股票价格上行

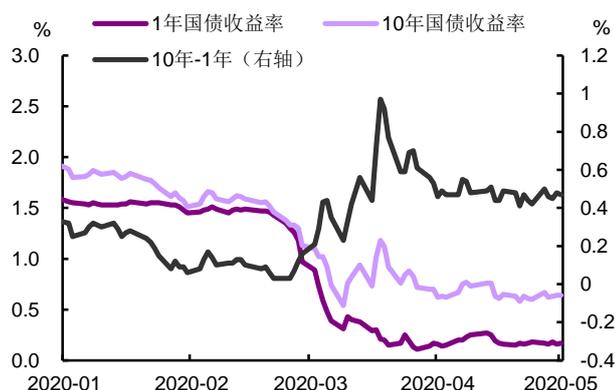


资料来源：Wind，时间截至2020/5/1，其中韩国综合指数和恒生指数截至4/29

债券市场行情降温

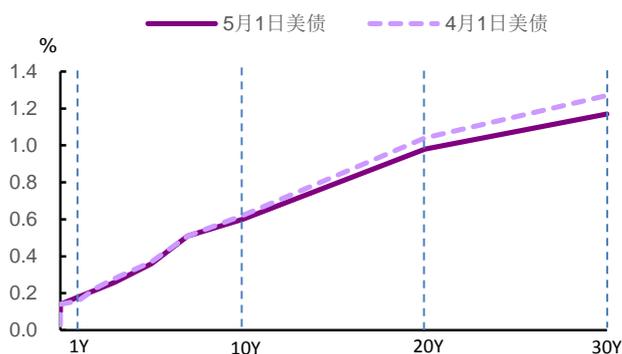
4月第5周，美国10年期国债收益率小幅上行4bp至0.64%，美国1年期国债收益率则略微下行1bp至0.17%，期限利差有所上升，整体略高于前一周（图9）。而与上月同期相比，长期美债收益率出现小幅下行（图10）。

图 9：4 月第 5 周美债 10 年期收益率小幅上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/5/1

图 10：近一个月，美债收益率曲线下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/5/1

美元指数下跌

4 月第 5 周，由于市场对美国经济数据预期较差，美元指数一周累计下行 1.19% 至 99.05（图 11）。受美元指数下行影响，主要货币兑美元汇率普遍走强，其中避险货币欧元和瑞郎升值幅度最大，分别为 1.46% 和 1.20%（图 12）。

图 11：4 月第 5 周美元指数持续下跌



资料来源：Wind，时间截至 2020/5/1

图 12：主要货币 4 月第 5 周兑美元涨跌幅

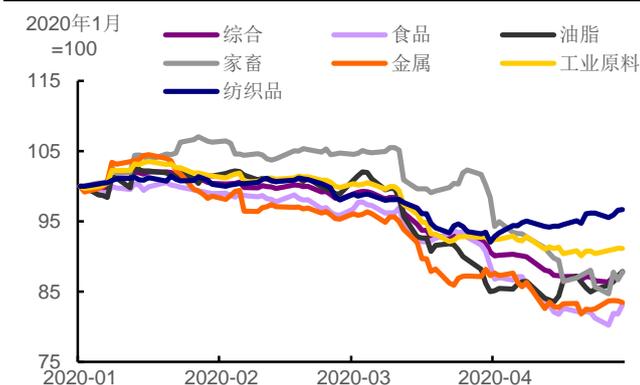


资料来源：Wind，时间截至 2020/5/1

国际大宗商品市场涨跌不一

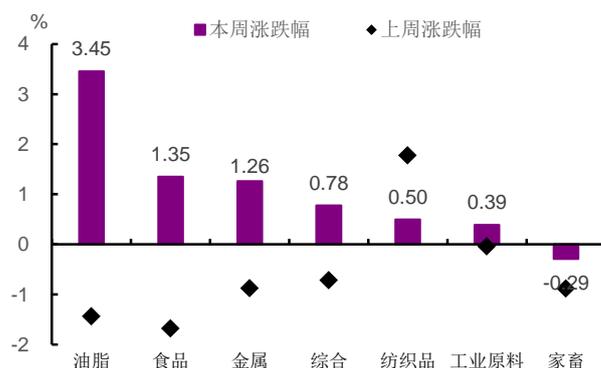
4 月第 5 周，CRB 现货指数中，除家畜板块小幅下行 0.29% 外，其余板块均上行，其中油脂和食品板块涨幅较大，分别为 3.45% 和 1.35%（图 13、图 14）。

图 13: 4 月第 5 周 CRB 现货指数走势 (国际大宗)



资料来源: Wind, 时间截至 2020/4/30

图 14: CRB 现货指数 4 月第 5 周涨跌幅



资料来源: Wind, 时间截至 2020/4/30

美国能源信息局 4 月 29 日公布的数据显示, 上周美国商业原油库存为 5.276 亿桶, 环比增加 900 万桶, 显著低于前一周 1502 万桶和市场预期的 1170 万桶的增幅。美国商业原油库存增幅小于预期以及新冠病毒的治疗研究取得进展推动了原油价格的回升。英国 Brent 原油期货结算价一周上行 23.32%, 年初至今累计下跌 59.94% (图 15)。

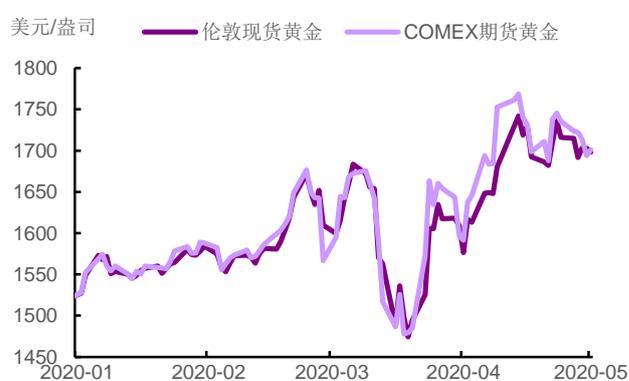
4 月第 5 周, 贵金属价格小幅回落, 伦敦金现价格下跌 1.69%, COMEX 期货黄金价格下跌 2.00% (图 16)。

图 15: 4 月第 5 周英国 Brent 原油期货结算价回升



资料来源: Wind, 时间截至 2020/5/1

图 16: 4 月第 5 周国际黄金价格小幅下行



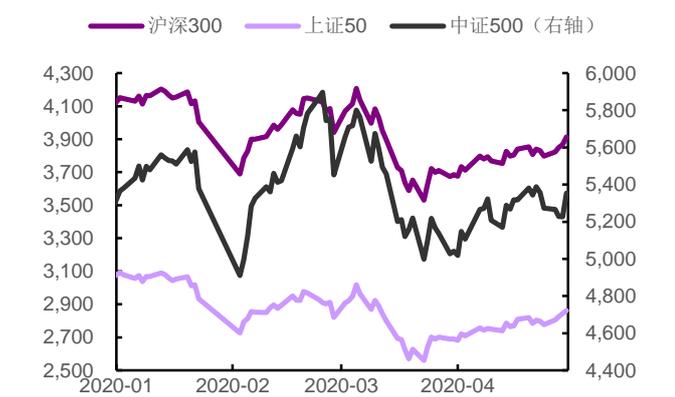
资料来源: Wind, 时间截至 2020/5/1

中国大类资产

中国科技股和创业板造好

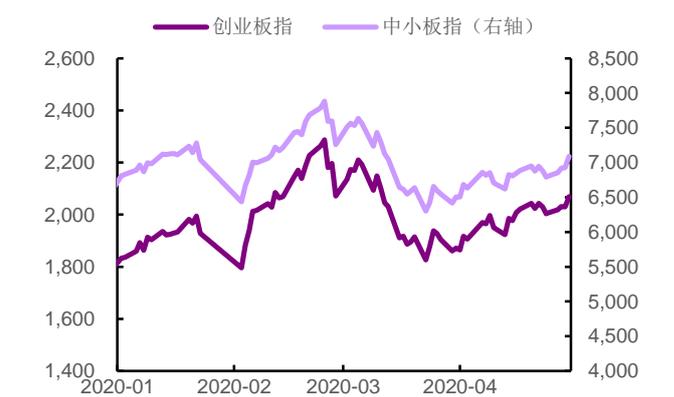
4 月第 5 周, A 股持续上行。中证 500、沪深 300 和上证 50 指数分别上行 1.52% 和 3.04%、3.09% (图 17)。以科技股为主的中小板和创业板表现优异, 一周分别上行 4.29% 和 3.28% (图 18)。从万得全 A 分板块来看, 金融和信息技术板块涨幅最大, 分别为 4.5% 和 4.24%, 而医疗保健和日常消费表现则较为疲弱 (图 19)。

图 17: 4 月第 5 周 A 股上行



资料来源: Wind, 时间截至 2020/4/30

图 18: 4 月第 5 周中小创指数上行



资料来源: Wind, 时间截至 2020/4/30

图 19: 4 月第 5 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	3.8	-0.39	-18.00
材料	8.7	-0.08	-5.63
工业	15.5	0.79	-1.87
可选消费	8.9	1.22	-7.90
日常消费	9.2	-0.58	8.16
医疗保健	8.1	-1.33	13.80
金融	24.7	4.50	-11.51
信息技术	15.1	4.24	8.13
电信服务	0.4	0.10	1.27
公用事业	2.7	0.65	-8.07
房地产	3.0	3.28	-10.43

资料来源: Wind, 光大证券研究所, 时间截至 2020/4/30

中国债券市场回落

4 月第 5 周, 中国 10 年期国债与一年期国债收益率小幅波动, 期限利差上行 1bp 至 1.39%, 中国银行间市场 7 天债券回购利率由 1.55% 升至 1.91%。表明银行间市场资金面有所收缩 (图 20)。

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_5464

