

拐点乍现，市场情绪有所转暖

——2020 年 4 月第 2 周全球主要资产收益追踪

宏观周报

◆要点

上周（2020 年 4 月第 2 周），发达经济体新冠肺炎蔓延出现局部缓和迹象，叠加各国经济刺激政策推进力度持续增强，市场情绪改善，全球金融市场普遍出现反弹。

权益市场全线收涨，道琼斯、标普 500 和纳斯达克指数分别上行 12.67%、12.10%和 10.59%；欧洲 STOXX600 指数上行 7.36%；中国万得全 A 和上证综指分别上行 1.68%和 1.18%。从全球权益市场来看，非必需消费和工业板块的表现较为强劲，而能源和必需消费板块则表现较落后。

债券市场行情降温，美国 10 年期国债收益率上周上行 11bp 至 0.73%。美元指数回落 1.11%至 99.52，而人民币未来升值空间则略有打开。美联储宽松货币政策带动下，贵金属价格回升，黄金价格上涨 4.86%。

商品市场则互有涨跌，OPEC+减产谈判进展波折，英国 Brent 原油期货结算价下跌 7.71%，标普高盛商品全收益指数下行 3.16%。全球 CRB 现货指数中，纺织品和油脂价格上涨较快，家畜和金属价格跌幅较大。而中国南华指数全线上行，其中工业品和金属价格跌幅较大。

风险提示:全球新冠病毒疫情蔓延超预期，全球经济停摆时间可能超预期。国内外宏观和公共政策的演进，以及能否看到疫情的拐点，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@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：疫情拐点乍现

2020年4月第2周，新冠疫情在海外主要经济体中的蔓延出现了缓和迹象，拐点乍现。欧洲疫情发展或达拐点，西班牙、意大利、法国和德国等几个疫情重点地区的每日新增确诊病例和死亡人数开始下降。而美国疫情震中纽约州4月9日入住ICU的病例数首次出现了负增长，华盛顿大学最新的预测模型将美国新冠病毒预期死亡人数从8万下调至约6万。投资者情绪因乐观的预期而备受提振，全球股市普遍录得大幅上涨，债券市场出现回落，全球商品价格涨跌不一。

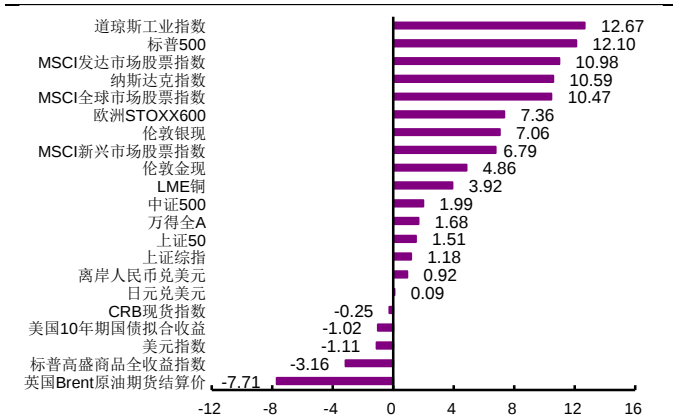
4月第2周，道琼斯、标普500和纳斯达克指数分别上行12.67%、12.10%和10.59%；欧洲STOXX600指数上行7.36%，年初至今累计下行20.95%；中国万得全A和上证综指分别小幅上行1.68%和1.18%；MSCI发达市场、全球市场和新兴市场股票指数分别上行10.98%、10.47%和6.79%。周五，美国、英国、欧洲等市场因Good Friday而休市。

市场风险偏好的回温以及美国国债供应量的增加，导致美国10年期国债收益率一周上行11bp至0.73%。美元指数因市场流动性趋稳，一周回落1.11%至99.52。

全球大宗商品价格涨跌不一。因OPEC+仍未就石油减产达成一致，英国Brent原油期货结算价下行7.71%，年初至今跌幅达52.48%，标普高盛商品全收益指数和CRB现货指数分别下行3.16%和0.25%。LME铜价格上行3.92%。美联储的宽松政策导致部分过剩的流动性进入贵金属市场，推动贵金属价格回升，伦敦金现价格上涨4.86%，伦敦银现价格上涨7.06%（图1）。

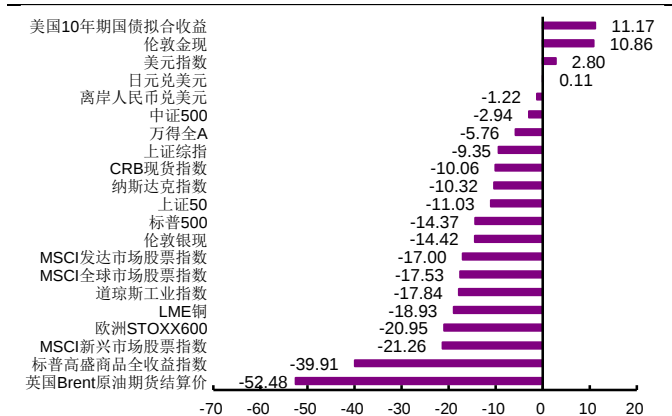
从图2来看，年初至今避险资产美债和黄金的收益率远超其他资产，反映出新冠疫情对全球资本市场和经济预期的冲击。

图1：4月第2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2020/4/10

图2：年初至今全球大类资产收益率排序（%）

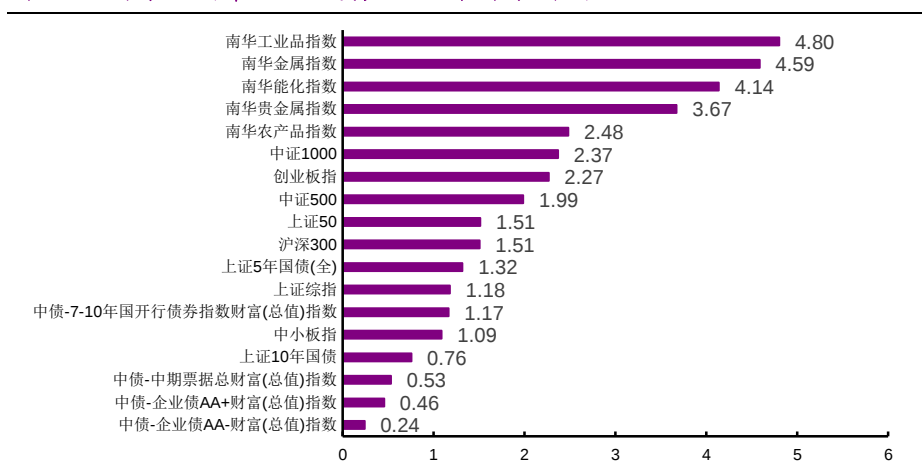


资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2020/4/10

周一，中国市场因清明假期而休市。受全球对于新冠疫情乐观预期的影响，中国资本市场普涨。大宗商品市场表现亮眼，在当周统计的资产类别中排名最靠前。受复工情绪好转带动，工业品板块和金属板块分别上涨4.8%和4.59%；A股市场小幅上行，中证1000和中证500指数分别上行2.37%

和 1.99%，创业板一周上行 2.27%；与美国债券市场同步，中国国债市场表现相对落后（图 3）。

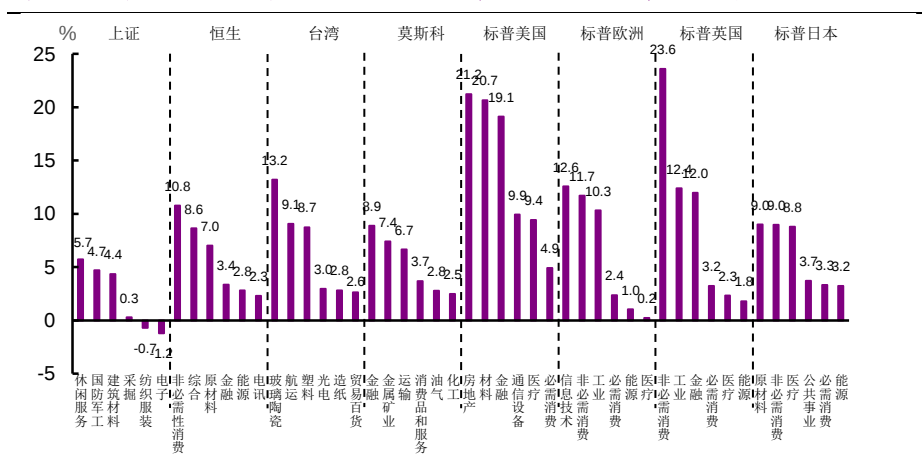
图 3：4 月第 2 周中国大类资产收益率排序（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/4/10

4 月第 2 周，发达国家权益市场触底反弹，表现好于新兴国家。总体而言，非必需消费以及工业板块的表现较为强劲，能源和必需消费板块表现较为疲弱，而中国电子以及纺织服装板块出现下滑。（图 4）。

图 4：4 月 6 日至 4 月 10 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 2020/4/10

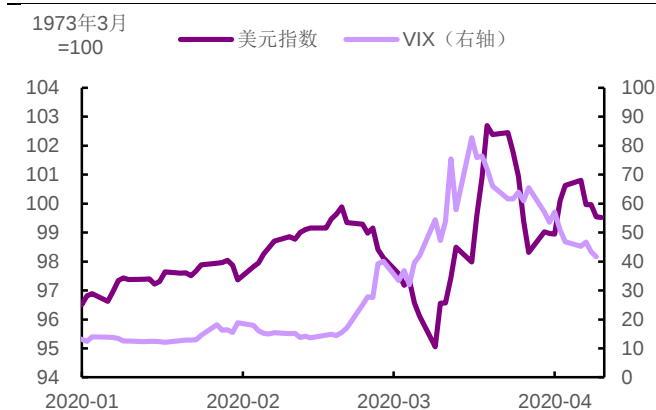
市场流动性趋稳

4 月第 2 周，海外新冠肺炎确诊病例超过 160 万例，尽管蔓延速度有所放缓，但对实体经济的冲击可能正逐步显现。美国劳工部周四数据显示，在截至 4 月 4 日的一周内，美国初次申请失业救济金的人数达到 660.6 万，仅略低于前一周创纪录的 686.7 万人。而自 3 月 13 日美国总统特朗普宣布“国家紧急状态”以来，已有至少 1600 万美国人申请失业救济，占美国劳动力总数的 10% 以上。由于劳动力市场的急剧萎缩，密歇根大学 4 月份的消费者信心指数创下有史以来最大跌幅，并回落至 2011 年的水平。

为了对冲疫情对经济的负面影响，各国政府持续滚动推出新的经济援助措施。周四上午，美联储宣布了一项规模高达 2.3 万亿美元的刺激计划，承诺为中小企业和地方政府提供贷款以支持经济，美联储还抛弃了对高风险债券一贯的谨慎态度，将债券购买计划扩展至 BB 级高收益企业债（垃圾债）。同日，欧盟成员国财长就 5400 亿欧元的抗疫救助方案达成协议，以支持正在受到疫情影响的经济体。

在政府源源不断向市场注入流动性后，近期流动性风险进一步缓和。美元指数从周二开始跌破 100 并持续下行，CBOE 恐慌指数（VIX）降至近 1 月低点（图 5）。TED 利差（衡量银行间市场流动性的一个指标，为 3 个月伦敦银行同业拆借利率与 3 个月美国国库券收益率之差）一周下滑 32bp 至 0.97%，也反映了市场的流动性趋稳（图 6）。

图 5：VIX 和美元指数回落显示流动性趋稳



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/10

图 6：3 月第 4 周 TED 利差大幅下行



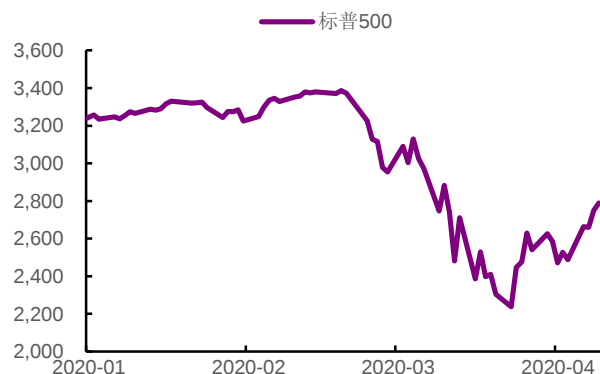
资料来源：Wind，时间截至 2020/4/09

国际大类资产

国际权益市场大幅反弹

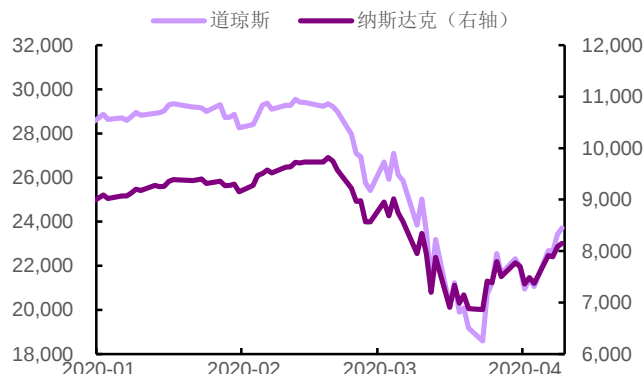
4 月第 2 周，全球新冠疫情发展的乐观趋势以及各国陆续推出的经济刺激计划支撑了市场情绪。美国股市录得自 1974 年以来最好的周涨幅，三大股指一周上行均超过 10%，标普 500、道琼斯和纳斯达克指数分别上行 12.10%、12.67%和 10.59%。年初至 4 月 9 日，标普 500、道琼斯和纳斯达克指数的跌幅分别为 14.37%、17.84%和 14.32%（图 7、图 8）。4 月第 2 周，标普 500 板块全线上行，其中房地产和材料板块表现最为出色（图 9）。

图 7：4 月第 2 周标普 500 指数上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/9

图 8：4 月第 2 周道琼斯、纳斯达克指数上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/9

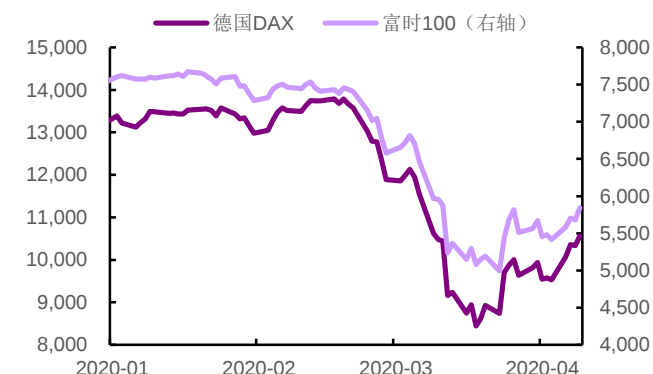
图 9：4 月第 2 周标普 500 板块回报率

行业板块	占标普500权重 (%)	周涨跌幅 (%)	年初至今 (%)
能源	2.5	13.25	-43.12
材料	2.3	20.65	-16.24
工业	8.2	12.29	-22.31
非必需消费	13.1	13.77	-13.13
必需消费	8.5	4.93	-7.70
医疗	13.1	9.41	-6.92
金融	10.3	19.12	-24.07
信息技术	25.3	10.59	-6.95
通信设备	10.8	9.94	-12.94
公共事业	3.2	17.64	-5.79
房地产	2.7	21.22	-8.25

资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/4/9

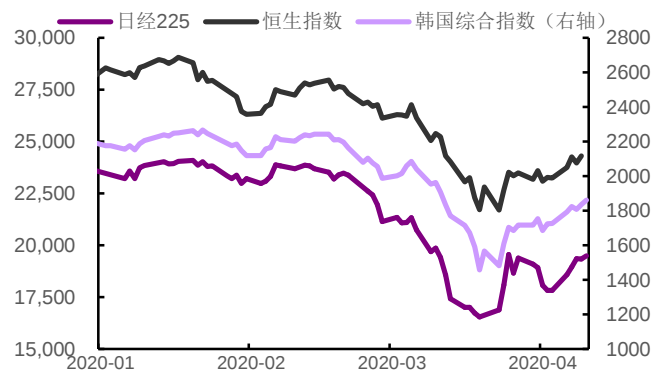
同期欧洲股市也大幅反弹，德国 DAX 指数一周上行 10.91%，英国富时 100 指数上行 7.89%（图 10）。亚太地区股市同样录得上涨，韩国综合指数和恒生指数分别上行 7.84% 和 4.58%，日经 225 指数上周上行 9.42%，然而年初至今跌幅仍然达到 17.58%（图 11）。4 月 7 日，安倍晋三宣布日本进入紧急状态，而为缓解疫情对经济造成的冲击，日本内阁会议当日通过历史最大规模经济刺激计划，总额达到 108 万亿日元，相当于日本去年 GDP 的 20%。

图 10：4 月第 2 周德股、英股上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/9

图 11：4 月第 2 周亚太主要市场股票价格上行

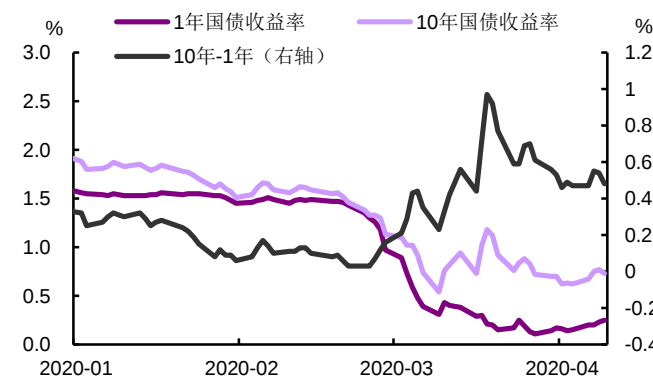


资料来源：Wind，时间截至 2020/4/10

国际债券市场行情降温

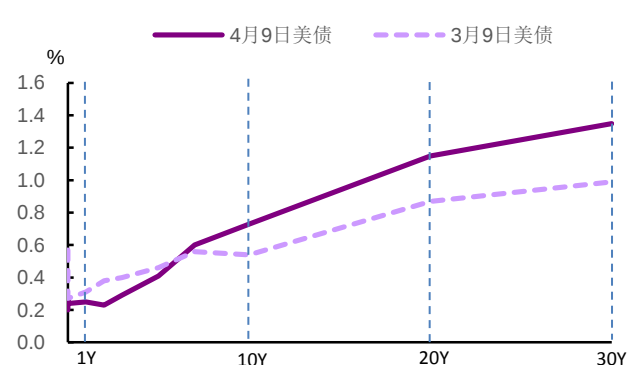
为了筹资以刺激经济，美国国债规模急剧上升，截至4月9日，美国国债总规模正式突破 24 万亿美元。国债供应的大幅增加以及市场风险偏好的回温，导致美国 10 年期国债收益率上周上行 11bp 至 0.73%，美国 1 年期国债收益率上行 10bp 至 0.25%，期限利差基本与上周持平（图 12）。而与上月同期相比，短期和中期美债收益率出现下行，而长期美债收益率上行（图 13）。

图 12：4 月第 2 周美债 10 年-1 年收益率小幅波动



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/9

图 13：近一个月，美债收益率曲线波动

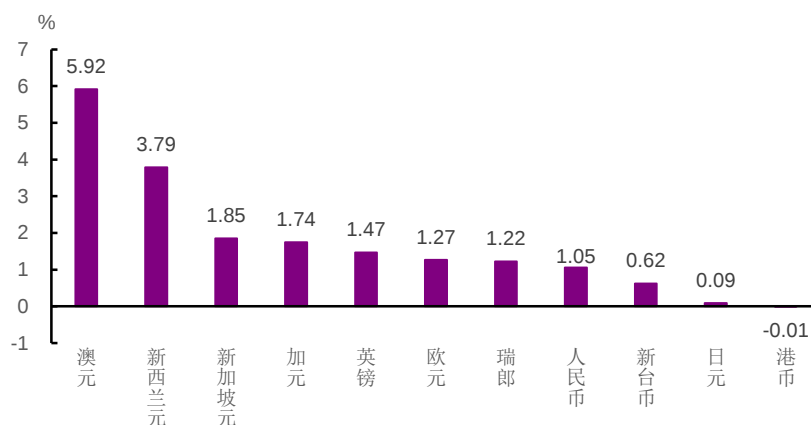


资料来源：Wind，时间截至 2020/4/9

美元指数回落

4 月第 2 周，受美元指数下行影响，主要货币兑美元汇率普遍走强，其中澳元的升值幅度最大为 5.92%（图 14）。

图 14: 主要货币 4 月第 2 周兑美元涨跌幅



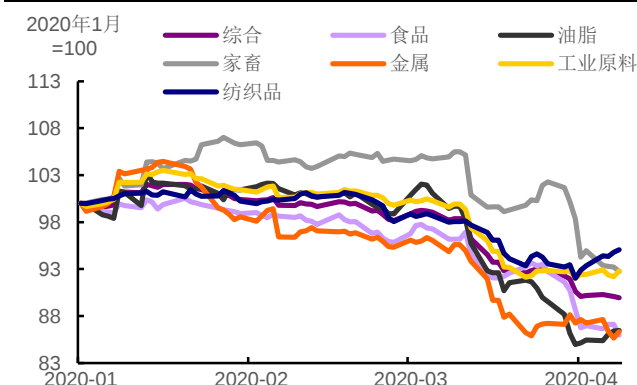
资料来源: Wind, 光大证券研究所, 时间截至 2020/4/10

国际大宗商品市场涨跌互现

4 月第 2 周, CRB 现货指数中, 纺织品和油脂板块涨幅较大, 分别为 2.36% 和 1.56%, 而家畜和金属板块跌幅最大, 分别为 1.60% 和 1.47% (图 15、图 16)。

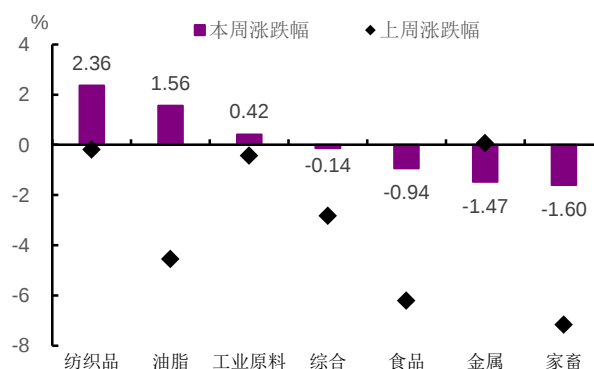
4 月 9 日召开的 OPEC+ 会议初步计划自 2020 年 5 月 1 日启动首轮减产, 规模为 1000 万桶/日, 为期两个月, 因墨西哥反对配额而被搁置。4 月 10 日, G20 能源部长会议仍未就石油减产达成最终协议, OPEC+ 与墨西哥的对话将延续到周六。石油减产前景仍不明朗, 而考虑到新冠疫情导致对原油需求大量减少, 原定 1000 万桶/日的减产幅度也似乎低于市场的期望, 英国 Brent 原油期货结算价一周下跌 7.71% (图 17)。贵金属价格继续上行, 伦敦金现价格上涨 4.86%, COMEX 期货黄金价格上涨 6.51% (图 18)。在市场情绪有所转暖的情况下, 金价上涨一个可能的原因在于, 美联储大量注资救市, 导致市场目前存在着过量的货币供给, 而这些过剩的流动性流入了黄金市场。当然, 疫情对经济影响的不确定性, 也可能是推动近期金价上涨的因素之一。

图 15: 4 月第 2 周 CRB 现货指数走势 (国际大宗)



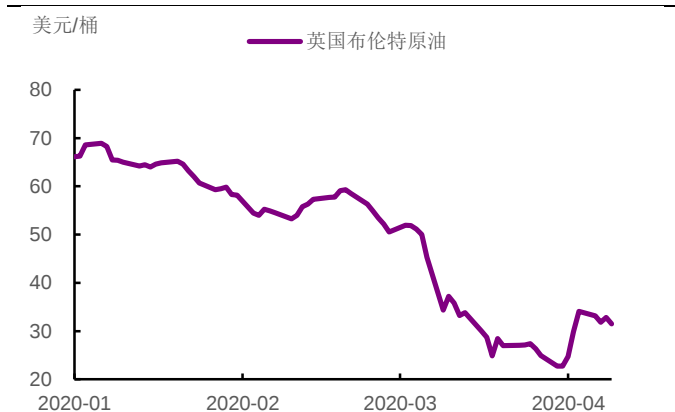
资料来源: Wind, 时间截至 2020/4/9

图 16: CRB 现货指数 4 月第 2 周涨跌幅



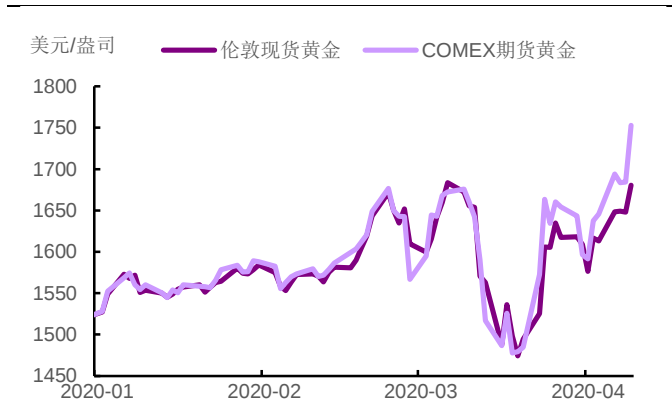
资料来源: Wind, 时间截至 2020/4/9

图 17: 4 月第 2 周英国 Brent 原油期货结算价下行



资料来源: Wind, 时间截至 2020/4/9

图 18: 4 月第 2 周国际黄金价格上行



资料来源: Wind, 时间截至 2020/4/9

中国大类资产

中国权益市场

4 月第 2 周, A 股小幅上行, 从全周来看, 中证 500、上证 50 和沪深 300 指数分别上行 1.99%、1.51%和 1.51% (图 19)。以科技股为主的中小板和创业板分别上行 1.09%和 2.27% (图 20)。从万得全 A 分板块来看, 医疗保健、信息技术和日常消费涨幅最靠前, 年初至今这三个板块取得了正收益 (图 21)。

图 19: 4 月第 2 周 A 股小幅上行

— 沪深300 — 上证50 — 中证500 (右轴)

图 20: 4 月第 2 周中小创指数小幅上行

— 创业板指 — 中小板指 (右轴)

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_5861

