

海外疫情影响美元黄金 ——对近期海外资产表现的思考

宏观简报

市场对海外疫情的担忧导致美元黄金齐涨、利率油价下跌。中国复工推迟对局部产业链产生影响，韩国 2 月中上旬进出口增速下滑，日本制造业 PMI 初值持续回落。海外地区陆地上病例数缓慢增加，86%在亚太地区，日韩两国相对较快。日本老龄人口占比高，人口密度大，市场关注更多一些。而日本经济本就疲弱，加上 2 月服务业 PMI 初值骤降，进一步增加市场担忧。多个央行表示视疫情演变情况，不排除采取更宽松的货币政策。后续要进一步观察国际市场情绪对资产价格的影响。

分析师

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

刘政宁 (执业证书编号：S0930519060003)
021-52523806
liuzn@ebcn.com

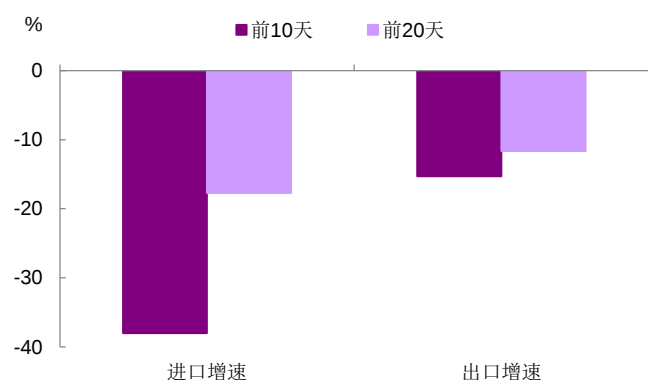
近期美元持续升值，美元指数接近 100。黄金每盎司突破 1640 美元，再创新高。10 年期美债利率跌破 1.5%，30 年期美债利率创历史新低。怎么看海外资产的这些变化？

美元黄金齐涨、利率油价齐跌，市场担忧新冠疫情影响扩散。疫情在中国以外地区有扩散迹象，对非美、尤其是亚太经济体的影响可能大于美国，推升美元。这些国家央行或将增加货币宽松的力度，全球无风险利率下行，黄金走高。

疫情对局部产业链的影响开始显现。疫情导致中国节后开工推迟，进出口有所放慢，亚太地区与中国产业链融合度较高，边际上受到影响。

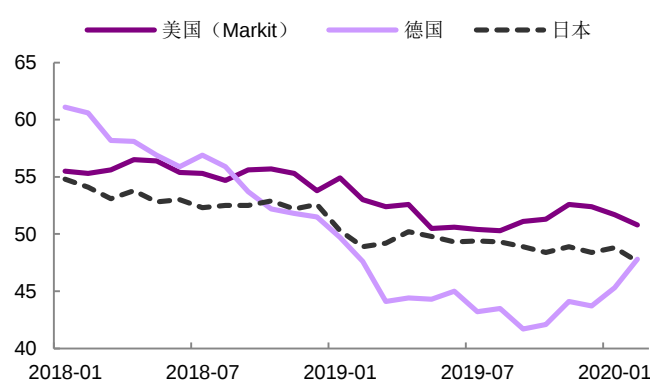
数据显示，韩国 2 月前 10 天日均进、出口增速较去年分别下滑 38% 和 15%（经工作日调整后），前 20 天日均进、出口增速分别下滑 18% 和 12%（图 1）。日本 2 月制造业 PMI 初值下滑至 47.6，连续第 10 个月处于枯荣线以下（图 2）。

图 1：韩国 2 月上、中旬进出口增速下滑



资料来源：Wind，光大证券研究所计算。数据经过工作日调整

图 2：日本 2 月制造业 PMI 下降



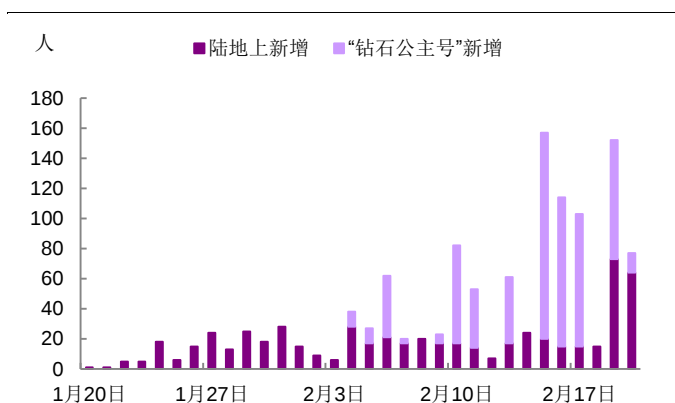
资料来源：Wind，光大证券研究所

如果疫情在海外进一步扩散，短期也会影响当地的经济活动。1 月底以来，中国大陆以外地区新增病例还在增加，截至 2 月 20 日，共有累计病例 1227 例，尽管其中有 634 例来自“钻石公主”号邮轮（图 3-4）。

剔除邮轮上的病例，分地区看，86% 的病例在亚太地区；分经济体看，韩国、日本、新加坡病例数相对较多（图 5-6）。尤其是日、韩两国，在 2 月 19、20 日两天分别新增 21 和 105 例。

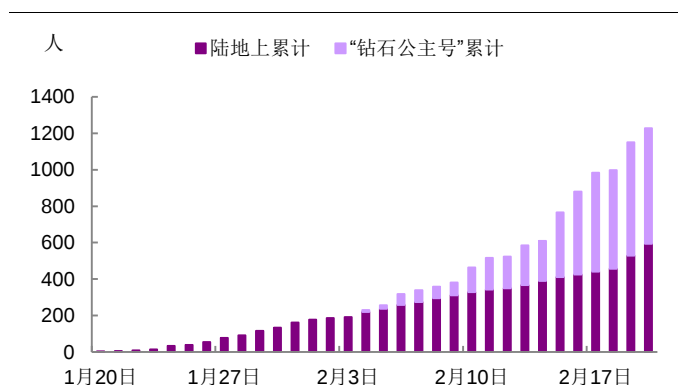
日本老龄人口占比高，人口密度大，海外市场对此关注更多。2018 年日本 65 岁以上老年人口占比高达 28%，显著高于其他主要经济体（图 7）。老年人相对比较容易感染病毒，风险相对更大。日本每平方公里人口数也属于较高水平，给疫情防控带来挑战（图 8）。

图 3：中国大陆以外地区新增确诊人数



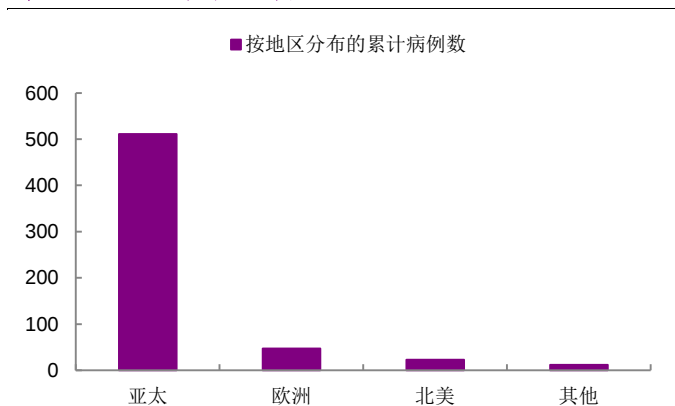
资料来源：世界卫生组织，光大证券研究所。数据截至 2020 年 2 月 20 日

图 4：中国大陆以外地区累计确诊人数



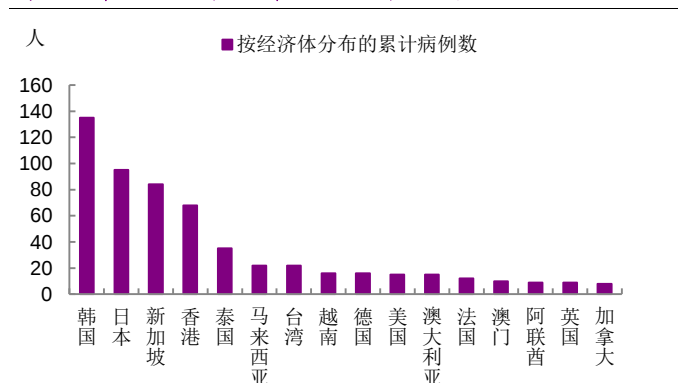
资料来源：世界卫生组织，光大证券研究所。数据截至 2020 年 2 月 20 日

图 5：86%的海外病例在亚太地区



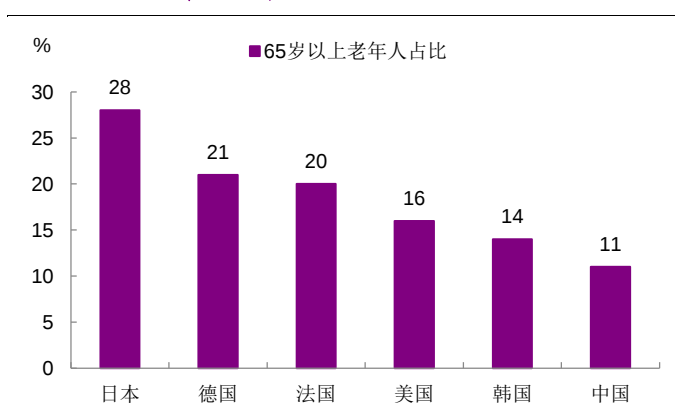
资料来源：世界卫生组织，光大证券研究所。注：亚太地区包括东亚、南亚、东南亚、以及澳洲。数据截至 2020 年 2 月 20 日

图 6：韩国、日本、新加坡病例数较多



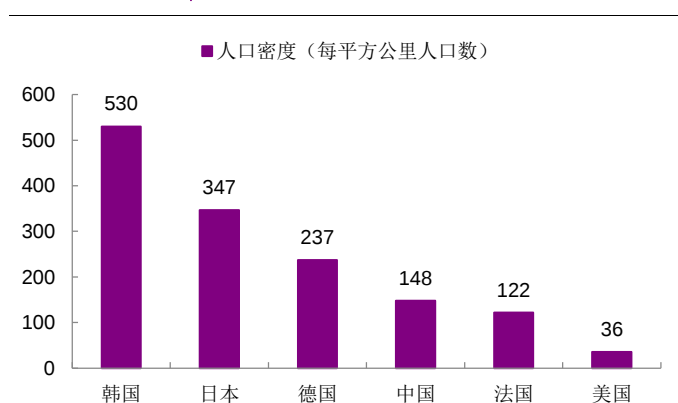
资料来源：世界卫生组织，光大证券研究所。数据截至 2020 年 2 月 20 日

图 7：主要经济体老年人口占比



资料来源：世界银行，光大证券研究所。数据为 2018 年

图 8：主要经济体人口密度



资料来源：世界银行，光大证券研究所。数据为 2018 年

抛开疫情风险，近两年日本经济本来就on不好，市场的担忧不无道理。国内方面，日本政府于 19Q3 提高了消费税率，导致四季度消费下滑。外部方面，中美贸易摩擦冲击日本制造业，拖累出口增长。两者叠加导致四季度

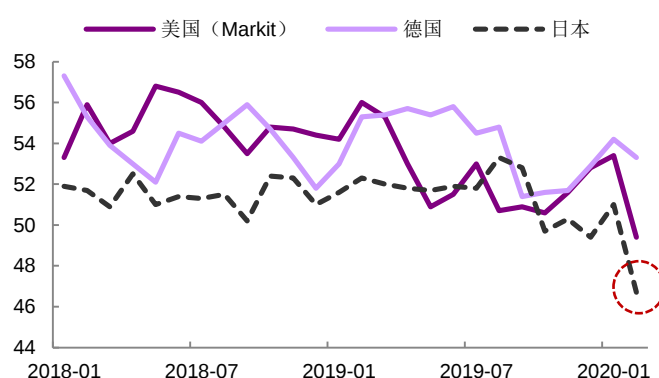
GDP 环比增速大幅下降（图 9）。在此基础上，最新公布的 2 月日本服务业 PMI 骤降至 46.7，表明内需增长依旧疲弱（图 10）。

图 9：2019 年日本 GDP 增长疲弱



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 10：日本 2 月服务业 PMI 骤降



资料来源：Wind，光大证券研究所

近期多个央行货币宽松的可能性上升。日本方面，日央行行长黑田东彦表示将持续关注疫情的影响，尤其是在消费表现不佳的背景下。美国方面，美联储主席鲍威尔也表示对疫情的关切，如果疫情带来实质影响，美联储将采取合适的措施。但 2 月 20 日美联储副主席克拉里达认为，当前对疫情影响的评估还为时尚早，暗示还需观望。

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_7074

