2020 年 2 月 23 日

宏观经济

疫情有别，权益市场内外分化

——2020 年 2 月第 3 周全球主要资产收益追踪

宏观周报

分析师

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

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

◆要点

2020 年 2 月第 3 周，新冠肺炎中国新增确诊人数持续下行，而国外蔓延势头有所扩大。韩国新确诊人数快速增加，有可能影响相关产能，美债和贵金属资产获追捧，国际商品价格指数小幅上行，权益市场国内化分化明显。

新冠肺炎疫情的演变叠加周五美国经济数据低于预期，海外主要权益市场普遍走弱，其中能源和金融板块跌幅较大。美股的纳斯达克指数、标普 500 指数和道琼斯工业指数本周均收跌。但受国内疫情好转以及宽松政策预期的刺激下，中国 A 股市场持续上行。

上周国际避险情绪回升，使得贵金属、美债、以及避险货币瑞郎持续走强。黄金上涨 3.74%，美 10 年期国债下行 13bp 至 1.46%，周五美国 3 个月与 10 年期国债收益率再次出现倒挂，瑞郎对美元则上行 0.19%。

全球大宗商品价格指数小幅回暖，全球 CRB 现货指数中，家畜价格上涨较快，工业原料及金属价格出现回落。中国南华指数全面上行，贵金属板块价格上涨较快，而中国水泥价格略有下滑。

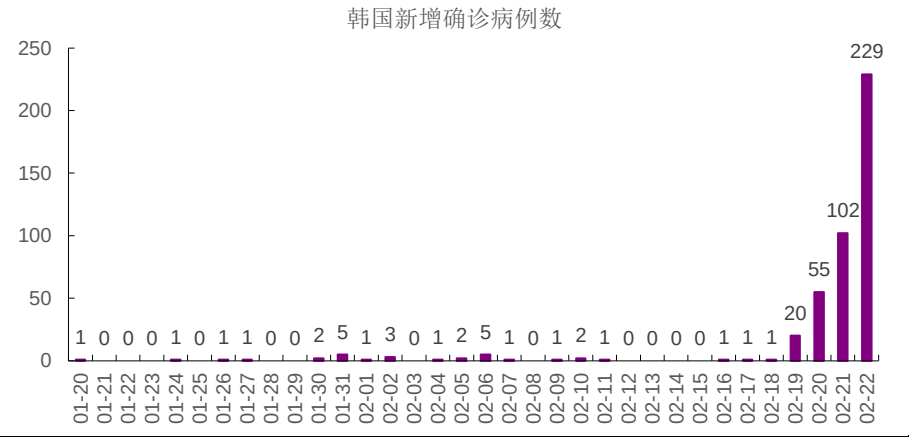
风险提示:新冠病毒疫情有可能在中国以外的国家蔓延，未来发展具有不确定性。

国内外重要宏观事件回顾

韩国疫情扩大，全球内存产能潜在风险提升

2 月第 3 周，在“钻石公主”号因新冠确诊病例持续增加引发外界关注之际，韩国的疫情同样快速蔓延，至 2 月 22 日 16 时，韩国再次确诊新增新冠病毒感染者 87 人，累计确诊感染者人数增至 433 人（图 1）。2 月 21 日，SK 海力士韩国总部由于一名员工与大邱市确诊患者密切接触，致使约 800 名员工进行自我隔离。韩国在全球半导体产业中占据重要地位，内存市场上，韩国三星、SK 海力士占据世界 DRAM 市场 72.8%和 NAND flash 市场的 46.8%的份额（2019Q1 估计数据），此外根据 2018 年 IC insights 数据，韩国企业占全球 IC（集成电路）市场的 27%。尽管目前未显现对产能的明显影响，但韩国疫情或对半导体产业带来风险，如果疫情控制不力，可能对全球内存生产产生冲击。

图 1：2 月第 3 周韩国新增新冠确诊病例快速增加



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/2/22

其他国家宏观数据一览

表 1：中国本周宏观数据

日期	类别	具体项目	数据及内容
2020-2-17	货币政策	MLF 操作、逆回购	开展 2000 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作和 1000 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率分别为 3.15%、2.40%，同日央行公开市场 10000 亿元逆回购到期
2020-2-20	货币信贷	1 月货币供应	1 月 M2 同比 8.4%，前值 8.7%；M1 同比 0%，前值 4.4%，M0 同比 6.6%，前值 5.4%
		1 月社会融资规模	1 月新增社融规模 5.07 万亿人民币，前值 2.1 万亿人民币
		1 月新增人民币贷款	1 月新增人民币贷款 3.34 万亿元，前值 1.14 万亿元
		2 月 LPR	1 年期 LPR 报价 4.05%，较上月下调 10bp；5 年期以上 LPR 报价 4.75%，较上月下调 5bp
2020-2-21	重大会议	中共中央政治局会议	①全国疫情发展拐点尚未到来，湖北省和武汉市防控形势依然严峻复杂，要毫不放松抓好疫情防控工作，及时完善防控策略和措施，不断巩固成果、扩大战果；

			②要打好三大攻坚战，全面做好“六稳”工作，努力实现全年经济社会发展目标任务，实现决胜全面建成小康社会、决战脱贫攻坚目标任务，完成“十三五”规划；③有序推动复工复产，交通运输是“先行官”；促进消费回补和潜力释放，发挥好有效投资关键作用，加大试剂、药品、疫苗研发支持力度，推动生物医药、医疗设备、5G 网络、工业互联网等加快发展；④积极的财政政策要更加积极有为，发挥好政策性金融作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，缓解融资难融资贵，为疫情防控、复工复产和实体经济发展提供精准金融服务，要帮扶住宿餐饮、文体娱乐、交通运输、旅游等受疫情影响严重的行业；⑤加大民生托底保障力度。要实施好就业优先政策，鼓励灵活就业，做好重点群体就业工作。
2020-2-22	对外贸易	中国调整自美进口商品加征关税措施	国务院关税税则委员会公布第二批对美加征关税商品第一次排除清单，对第二批对美加征关税商品，第一次排除其中部分商品，自 2 月 28 日起实施。下一步还将继续开展对美加征关税商品排除工作，适时公布后续批次排除清单。
	社会事件	湖北武汉新型冠状病毒疫情	截至 2 月 22 日 14 时 13 分，全国新型冠状病毒感染确诊累计达 76394 例，现存确诊 53227 例，死亡 2348 例，治愈 20819 例[1]

资料来源：光大证券研究所整理

表 2：全球本周宏观事件

日期	数据及内容
2020-2-15	美国贸易代表办公室 USTR 宣布将对从欧盟进口的飞机关税由 10%调整至 15%，3 月 18 日期生效
2020-2-18	澳洲联储表示将在 2 月会议中重审进一步降息可能性
	英国财政部已起草计划，考虑将高收入者的养老金相关税收减免率从 40%下调至 20%，此举将每年筹集约 100 亿英镑资金
2020-2-20	土耳其一周回购利率下调 50 个基点，至 10.75%
2020-2-21	印尼央行下调基准利率 25 个基点至 4.75%
2020-2-22	截至 2 月 22 日 14 时 13 分，世界范围内新型冠状病毒感染现存确诊：亚洲除中国外 363 例（其中韩国 186 例，日本 82 例，新加坡 48 例，泰国 18 例），日本钻石公主号邮轮 632 例，欧洲 37 例（其中意大利 19 例，德国 9 例，法国 7 例，英国 1 例），澳洲 6 例，美国 31 例，加拿大 6 例[1]

资料来源：光大证券研究所整理

表 3：全球本周宏观数据

日期	事件
2020-2-17	日本 2019 年 4 季度 GDP 初值同比-0.4%，前值 1.7%，环比季调-1.6%，前值 0.1%
2020-2-19	英国 1 月 CPI 环比-0.3%，前值 0%，同比 1.8%，前值 1.3%
	美国 1 月最终需求 PPI 环比季调 0.5%，前值 0.2%，同比季调 2.1%，前值 1.3%
2020-2-20	德国 1 月 PPI 同比 0.2%，前值-0.2%，环比 0.8%，前值 0.1%
	美国上周（至 2020.2.15）初次申请失业金人数为 21 万人，前值由 20.5 万人修正为 20.6 万人
2020-2-21	日本 1 月 CPI 环比-0.1%，前值 0%，同比 0.7%，前值 0.8%
	德国 2 月制造业 PMI 初值 47.8，前值 45.3
	欧元区 2 月制造业 PMI 初值 49.1，前值 47.9

[1]https://ncov.dxy.cn/ncovh5/view/pneumonia_peopleapp?from=timeline&isappinstalled=0

	欧元区 1 月 CPI 环比-1%，前值 0.3%，同比 1.4%，前值 1.3%
	欧盟 1 月 CPI 同比 1.7%，前值 1.6%

资料来源：光大证券研究所整理

疫情有别，海内外市场出现分化

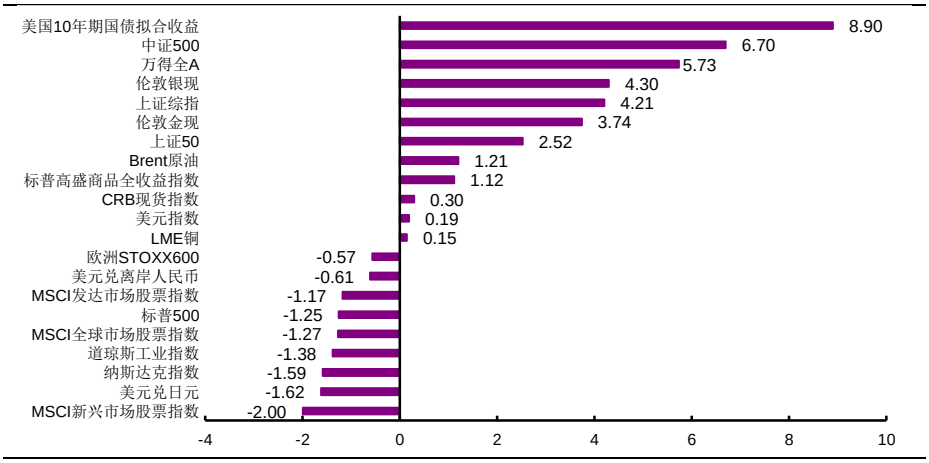
从全球大类资产走势上来看，安全资产获得追捧，商品价格小幅上行，但权益市场出现较明显的分化（图 2）。中国新增新冠肺炎确诊病例的下降以及中国政府采取的偏宽松的宏观政策在一定程度上提振了市场情绪，A 股市场表现亮眼，万得全 A 和上证综指分别上行 5.73%和 4.21%。

而疫情在全球蔓延的风险抑制了市场情绪，截至 2 月 21 日，中国以外新冠确诊病例超过 1000 例，国际投资者避险情绪回升，海外权益市场承压，美股指数下行，三大股指全线收跌。欧洲股市同样出现下行，STOXX600 指数下跌 0.57%。MSCI 发达市场、全球市场和新兴市场股票指数分别下行 1.17%、1.27%和 2.00%。

避险需求的上升导致国际安全资产获得追捧，美国 10 年期国债收益率从 1.59%大幅降至 1.46%，成为当周统计的资产类别中表现最好的资产。美元指数第 3 周小幅上行 0.19%至 99.35。贵金属类避险资产价格出现上行，伦敦金现价格第 3 周上涨 3.74%，伦敦银现价格上涨 4.30%。

周期性商品价格小幅回暖，标普高盛商品全收益指数环比周涨幅为 1.22%，Brent 原油价格上涨 1.21 %，LME 铜价格上涨 0.19%。

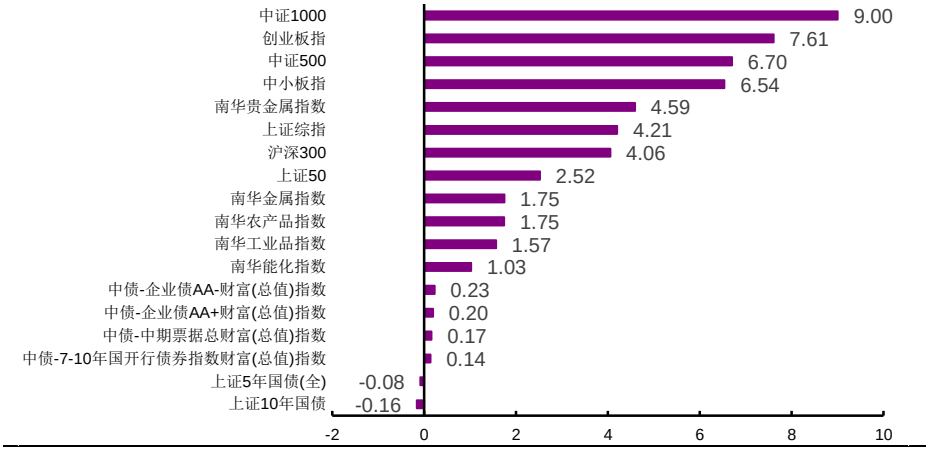
图 2：2 月第 3 周全球大类资产收益率排序（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/2/21

新冠疫情在中国境内看来逐步得到控制，促使中国境内的大类资产在 2 月第 3 周表现优异（图 3）。权益市场表现靠前，中证 1000 和中证 500 指数分别较前一周上行 9.00%和 6.70%，创业板指和中小板指分别上行 7.61%和 6.54%；大宗商品市场出现回暖，南华贵金属指数和南华金属指数分别上行 4.59%和 1.75%；利率债表现较为垫底。

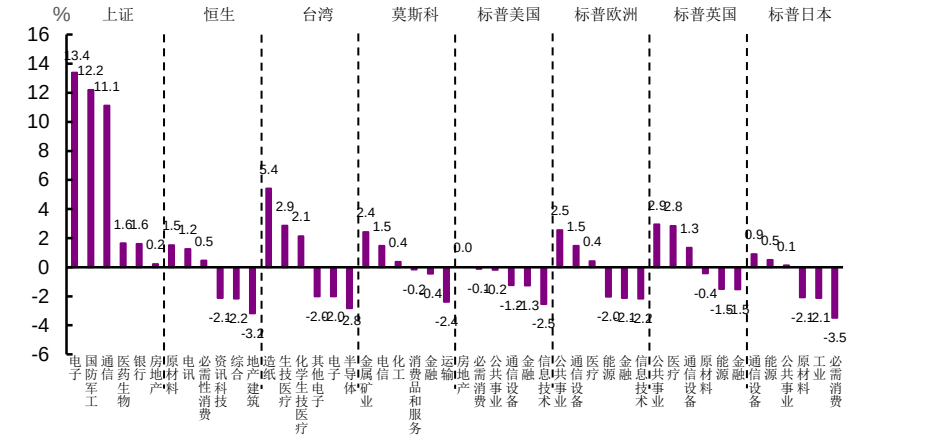
图 3：2 月第 3 周中国大类资产收益率排序（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/2/21

从全球主要权益市场分板块来看，医疗和通信板块成为 2 月第 3 周涨幅较靠前的板块，而能源和金融板块表现较落后（图 4）。

图 4：2 月 17 日至 2 月 21 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 2020/2/21

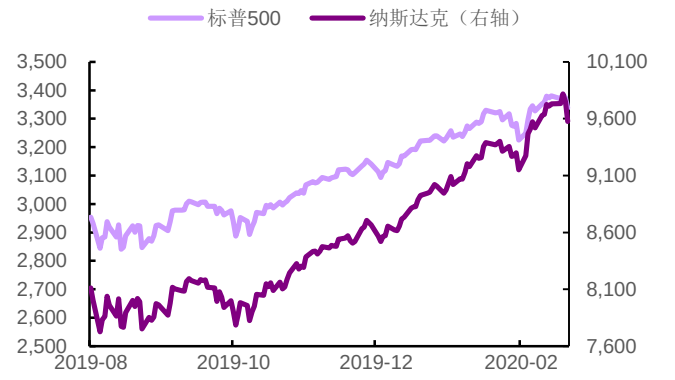
国际大类资产

国际权益市场

2 月 19 日，美国公布 1 月住宅建筑许可达到 15.51 万套，为自 2007 年 3 月以来的最高水平，住房市场的稳定可能有助于维持经济增长。标普 500 指数和纳斯达克综合指数在周三再次收于创纪录高位，至 3386.15 点和 9817.18 点。周五，美国公布的 2 月份 Markit 服务业 PMI 初值为 49.4，不及预期的 53 以及上月的 53.4，美国服务业处于逾 6 年来的最低水平。弱于预期的经济数据叠加韩国和日本感染人数的突增导致人们对疫情的担忧再度回升，美股在第 3 周末出现下行，从全周来看，标普 500 指数和纳斯达克综合指数分别下行 1.25%和 1.59%（图 5）。

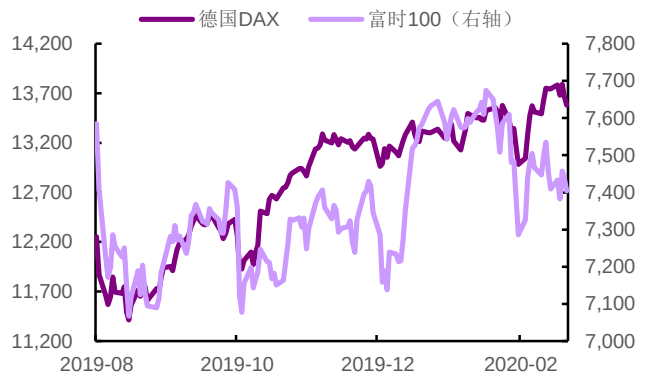
2 月第 3 周，欧洲股市小幅下行，德国 DAX 指数下行 1.20%，英国富时 100 指数下行 0.07%（图 6）。亚太地区主要市场股票价格第 3 周出现下行，韩国综合指数、日经 225 指数和恒生指数分别下行 3.60%、1.27%和 1.82%（图 7、图 8）。

图 5：2 月第 3 周美股先上后下



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/21

图 6：2 月第 3 周德股、英股小幅下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/21

图 7：2 月第 3 周亚太主要市场股票价格小幅下行

资料来源：Wind，时间截至 2020/2/21

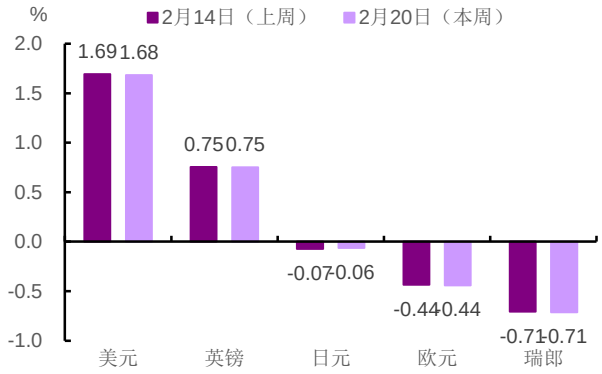
图 8：2 月第 3 周 H 股小幅下行

资料来源：Wind，时间截至 2020/2/21

国际债券市场

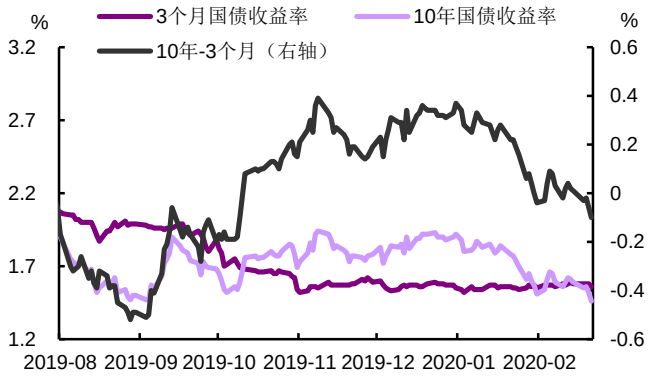
2 月第 3 周，美元 3 个月 LIBOR 利率较上周小幅下行 0.01%，日元 3 个月 LIBOR 利率小幅上行 0.01%，其余货币波动不大（图 9）。避险情绪激发了对国债的需求，美国 10 年期国债收益率跌至 2016 年 7 月以来的最低水平，而疲弱的经济数据导致美国国债收益率在周五再度出现倒挂，3 个月国债收益率超过 10 年期国债收益率，美债收益率较上月同期都出现了较明显的下行（图 10、图 11）。全球避险资产比如黄金价格较上周上涨 3.74%（图 12）。

图 9：2 月第 3 周各国货币 3 个月 LIBOR 利率水平



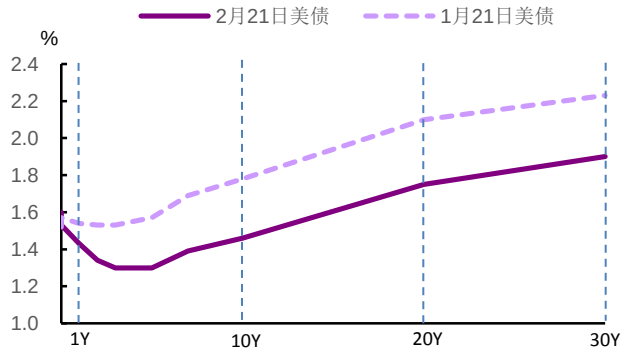
资料来源：Wind，时间截至 2020/2/20

图 10：2 月第 3 周美债 10 年与 3 个月收益率倒挂



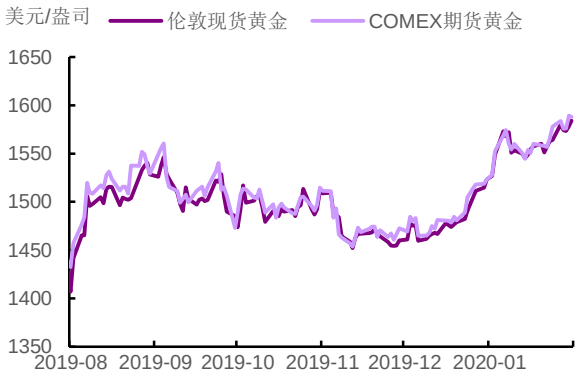
资料来源：Wind，时间截至 2020/2/21

图 11：近一个月，美债收益率曲线下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/21

图 12：2 月第 3 周国际黄金价格上涨



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/21

国际外汇市场

2 月第 3 周，市场避险情绪的回温推动避险货币瑞郎汇率升值 0.41%。而日本面对此次公共卫生事件的表现不力以及游客的大幅减少都可能对日本经济造成冲击，通常意义上作为避险货币的日元兑美元汇率在第 3 周贬值 1.62%（图 13）。

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_7079