

2020年2月16日

宏观经济



宽松预期对冲疫情冲击

——2020年2月第2周全球主要资产收益追踪

宏观周报

◆要点

2020年2月第2周，对新冠病毒疫情过度担忧情绪逐渐平复，美国稳健的经济数据，以及全球相对宽松的政策预期一定程度上带动全球权益市场上行，周期商品价格受到支撑，安全资产价格相对平稳。

上周，全球权益市场表现较为优异。美股指数上行，纳斯达克和道琼斯指数再创历史新高。中国A股市场整体保持升势，成长和科技板块继续受追捧。全球新兴市场表现好于发达市场。

避险情绪回落的情况下，利率债市场，无论是全球和中国，上周的表现都相对靠后。贵金属等其他安全资产也表现平平。

全球大宗商品中，金属和工业原料价格上涨较快。中国南华指数中，除农产品板块外，其余板块价格均出现上行。外汇市场上，美元指数上行0.46%，人民币兑美元汇率第2周小幅升值。

风险提示:新冠病毒疫情有可能在中国以外的国家蔓延。宽松政策能否落地，市场情绪会否发生变化都有不确定性。

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

国内外重要宏观事件回顾

表 1：2 月第 2 周中国宏观经济数据

日期	类别	具体项目	数据及内容
2020-2-10	通货膨胀	12 月 CPI	2019 年 12 月 CPI 同比 5.4%，前值 4.5%，环比 1.4%，前值 0%
		12 月 PPI	2019 年 12 月 PPI 同比 0.1%，前值 -0.5%
2020-2-15	社会事件	湖北武汉新型冠状病毒疫情	截至 2 月 15 日 10 时 04 分，全国新型冠状病毒感染确诊累计达 66576 例，现存确诊 56951 例，死亡 1524 例，治愈 8101 例 ¹

资料来源：光大证券研究所整理

表 2：2 月第 2 周全球宏观事件

日期	事件
2020-2-10	美国总统特朗普在新预算案中将提出延长 2017 年底通过的有争议的税改方案。个税削减的到期时间将从 2025 年延长至 2035 年，预计总计将减税 1.4 万亿美元。预算案假设未来 10 年内经济预期强劲而同时 10 年期利率仅上升至 3% 左右。
2020-2-15	截至 2 月 15 日 10 时 04 分，世界范围内新型冠状病毒感染现存确诊：欧洲 42 例（其中德国 15 例，法国 11 例，英国 9 例），澳洲 10 例，美国 12 例，加拿大 5 例。

资料来源：光大证券研究所整理

表 3：2 月第 2 周国际宏观经济数据

日期	数据及内容
2020-2-11	英国 2019 年 4 季度 GDP 初值同比季调 1.05%，前值 1.24%
2020-2-13	德国 1 月 CPI 同比 1.7%，前值 1.5%；环比 -0.6%，前值 0.5%
	美国 1 月 CPI 同比 2.5%，前值 2.3%；季调环比 0.1%，前值 0.2%；核心 CPI 同比维持上月 2.3% 不变，季调环比 0.2%，前值 0.1%
2020-2-14	美国上周（至 2020.2.8）初次申请失业金人数为 20.5 万人，前值由 20.2 万人修正为 20.3 万人
	德国 2019 年 4 季度 GDP 初值同比季调 0.5%，前值 0.5%，环比季调 0%，前值 0.2%

资料来源：光大证券研究所整理

商品市场回弹

2020 年 2 月第 2 周，尽管新冠疫情仍在蔓延，但对疫情的过度担忧相对平复，宽松的政策预期和美国偏强的经济数据在一定程度上也提振了市场情绪，投资者风险偏好回暖。在大类资产中，国际原油和铜价表现明显回弹。

2 月 12 日，美联储主席鲍威尔重申了对美国经济前景的信心，但也称需警惕新冠疫情对美国经济可能造成一定拖累的风险。截至 2 月 14 日，市场预期美联储未来几个月内降息的概率超过 80%。投资者除了对宽松政策有所期待以外，美国经济数据的好转也额外提振了市场情绪。美国劳工部公布 2 月第 1 周首次申请失业救济人数为 20.5 万人，增幅低于此前预计的 21 万人。

而为应对新冠病毒疫情，中国央行设立 3000 亿元专项再贷款额度，对疫情防控重点企业实施优惠贷款利率，2 月 10 日开始发放；同时对疫情严重

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

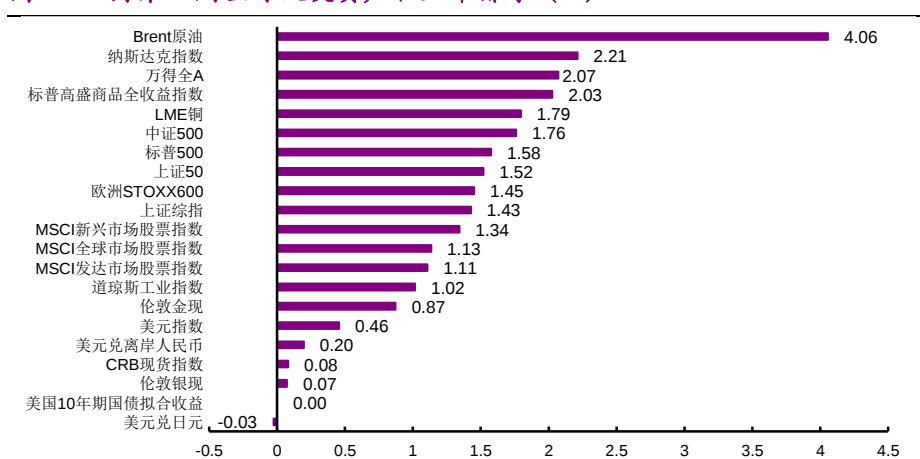
地区的担保和再担保机构减半收取担保费，并引导银行业金融机构对受疫情影响较大的小微企业，适当下调贷款利率，增加信用贷款和中长期贷款。此外截至 2 月 13 日，中国各级财政共安排疫情防控资金 805.5 亿元，实际支出 410 亿元，对五类重点保障企业提供中央财政贴息政策，加大对小微企业金融支持力度，在税收上提供优惠政策。

从全球大类资产走势上来看，商品价格出现了回弹，而股市表现继续上行(图 1)。其中 Brent 原油价格结束了持续下跌的趋势，第 2 周上涨 4.06%，成为当周统计的资产类别中表现最好的资产，而 LME 铜价格环比周涨幅为 1.79%，标普高盛商品全收益指数上涨 2.03%。

A 股市场上周表现优异，万得全 A 和上证综指分别上行 2.07% 和 1.43%，排名靠前。美国三大股指全线收涨，道琼斯和纳斯达克指数周中再创历史新高，高点至 29551.42 点和 9731.18 点。MSCI 新兴市场、全球市场和发达市场股票指数分别上行 1.34%、1.13% 和 1.11%。

安全资产在上周全球大类资产中表现相对靠后。美国 10 年期国债收益率整体表现基本与第 1 周持平。贵金属类避险资产价格小幅波动，伦敦金现价格小幅上涨 0.87%，伦敦银现价格基本平稳。

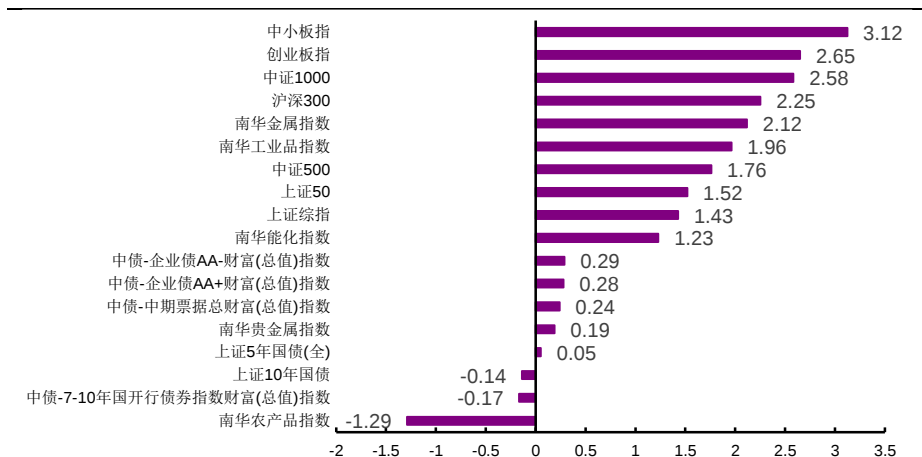
图 1：2 月第 2 周全球大类资产收益率排序 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/2/14

新冠疫情没有在湖北省外发生更严重扩展，这也让中国境内的大类资产在 2 月第 2 周，展现出韧性的一面(图 2)。权益市场表现靠前，中小板指和创业板指分别较前一周上行了 3.12% 和 2.65%，中证 1000 和沪深 300 指数分别上行 2.58% 和 2.25%；大宗商品市场出现回暖，南华金属指数和南华工业品指数分别上行 2.12% 和 1.96%，但南华农产品价格较上一周下行 1.29%；利率债表现也较为垫底。

图 2：2 月第 2 周中国大类资产收益率排序 (%)

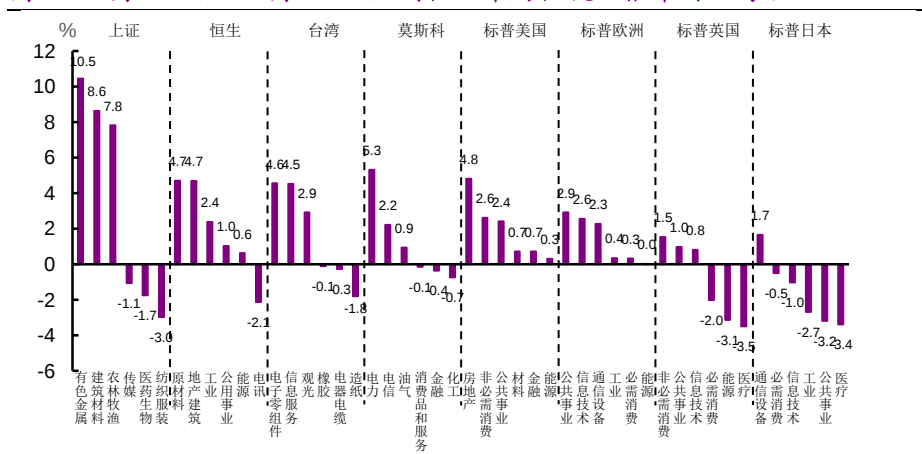


资料来源: Wind, 光大证券研究所, 时间截至 2020/2/14

全球权益板块中科技和成长表现较好

从全球主要权益市场分板块来看, 科技和成长板块成为 2 月第 2 周涨幅较靠前的板块, 而医药和化工等偏周期行业表现较落后 (图 3)。

图 3: 2 月 10 日至 2 月 14 日主要权益市场板块回报率前三与后三

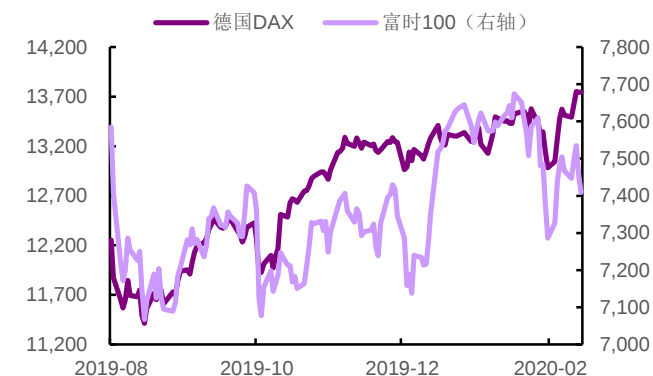


资料来源: Wind, 光大证券研究所, 时间截至 2020/2/14

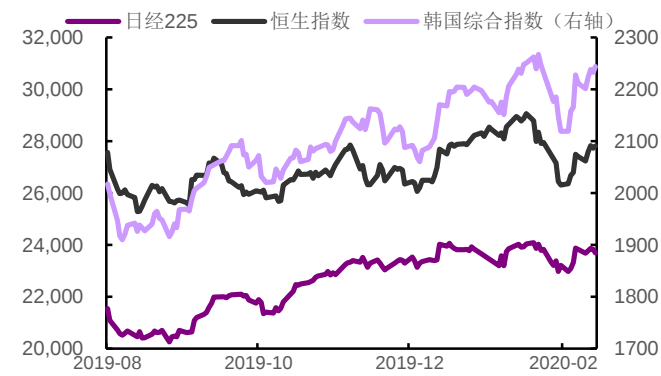
2 月第 2 周, 欧洲股市小幅波动, 德国 DAX 指数上涨 1.70%, 受英镑升值影响, 英国富时 100 指数下跌 0.77% (图 4)。而日本受到 2019 年第 4 季度 GDP 增长可能不及预期影响, 日经 225 指数同期小幅下行 0.59% (图 5)。

图 4: 2 月第 2 周德股小幅上行、英股小幅下行

图 5: 2 月第 2 周亚太主要市场股票价格小幅波动



资料来源: Wind, 时间截至 2020/2/14



资料来源: Wind, 时间截至 2020/2/14

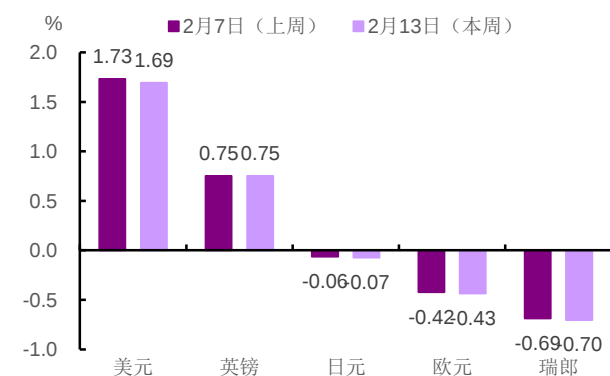
全球债券市场：收益率涨跌互现

上周，全球主要货币 LIBOR 利率水平都出现了小幅下行，表明全球债券市场流动性仍相对充裕（图 6）。同样在充裕的流动性支持下，中国银行间市场 7 天债券回购利率小幅下行，由上周的 2.12% 降至 1.98%（图 7）。

2 月第 2 周初，中国债券投资者担心新冠疫情可能导致中小企业复工出现困难，导致产业债收益率快速上升，但随着部分企业 2 月 10 日的如期复工，产业债收益率开始回落。从全周来看，AA 级产业债收益率小幅上行，AA+ 级和 AAA 级产业债收益率整体下行（图 8）。

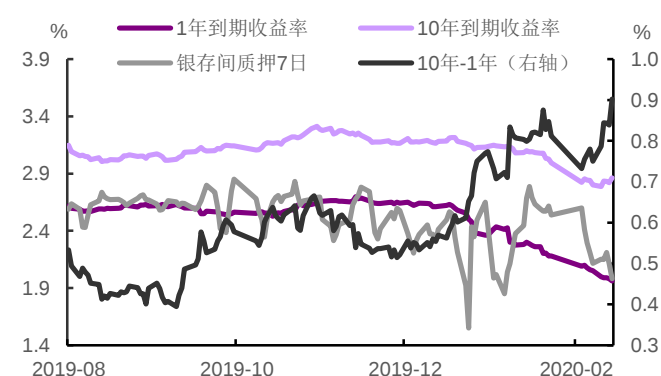
尽管新冠病毒疫情的担忧主导着市场情绪，中美国债收益率较上月同期都出现了较明显的下行（图 9），但随着对疫情的担忧有所减轻，中国的国债收益率上周都有一定上行（图 7）。

图 6：2 月第 2 周各国货币 3 个月 LIBOR 利率水平



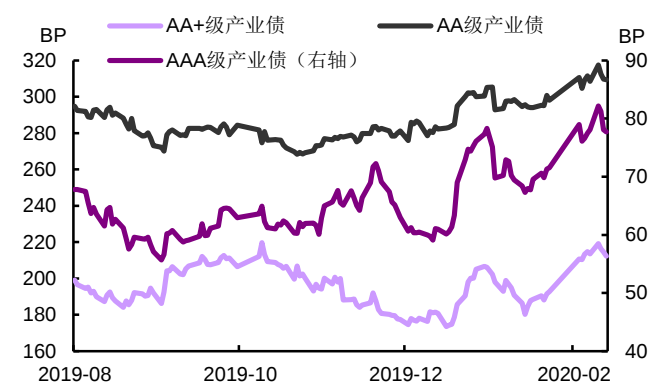
资料来源: Wind, 时间截至 2020/2/13

图 7：中债期限利差小幅上行，DR007 小幅下行



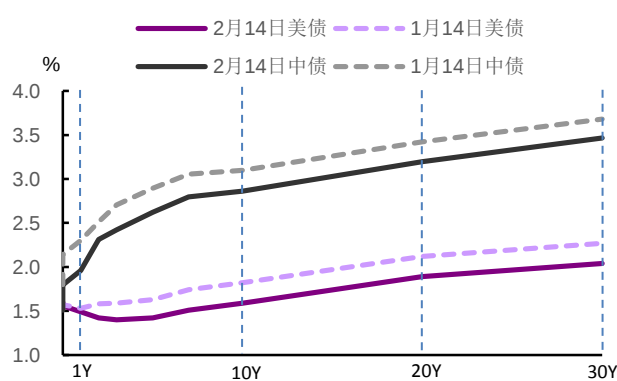
资料来源: Wind, 时间截至 2020/2/14

图 8：第 2 周中国不同等级产业债信用利差先上后下



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/13

图 9：近一个月，中美国债收益率曲线下行

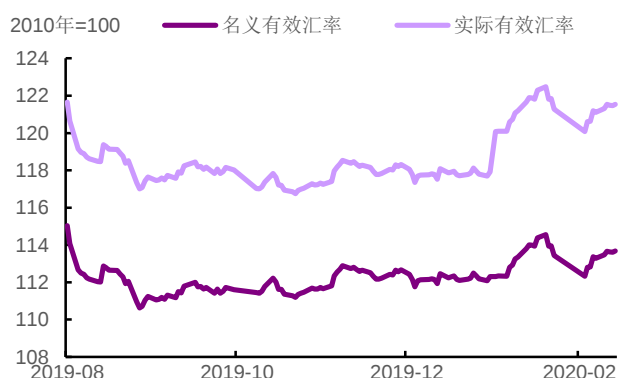


资料来源：Wind，时间截至 2020/2/14

汇率市场波动

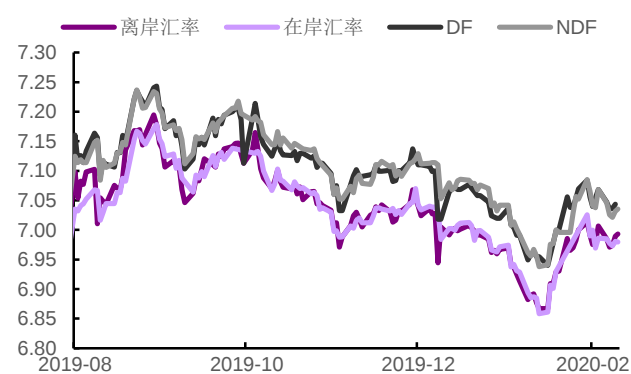
2 月第 2 周，随着担忧情绪的回落，人民币名义和实际有效汇率出现上行（图 10）。人民币兑美元即期汇率第 2 周出现小幅升值（图 11）。周四，英国财政大臣贾维德宣布辞职，由于外界猜测新任财政大臣里希·苏纳克可能会公布增加公共支出的计划，英镑汇率第 2 周升值 1.28%（图 12）。

图 10：2 月第 2 周人民币汇率上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/14

图 11：2 月第 2 周人民币兑美元小幅升值



资料来源：Wind，时间截至 2020/2/14

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_7220

