

宏观研究/海外周报

2020年01月31日

李超 执业证书编号: S0570516060002
研究员 010-56793933
lichao@htsc.com

刘天天 执业证书编号: S0570518050003
研究员 010-56793946
liutiantian@htsc.com

相关研究

- 1《宏观: 减负前行, 拥抱人民币核心风险资产》2020.01
- 2《宏观: 2020 年海外潜在的三大切换》2019.12
- 3《宏观: 靴子落地, 阶段性修复风险偏好》2019.12

春节期间疫情如何影响海外市场?

——图说一周海外经济 (20200125-20200130)

大类资产综述: 美股下跌幅度小于港股, 疫情对于主要爆发地影响更大

春节期间, 我国的冠状病毒疫情引发了全球市场的关注。1月27日周一开盘后, 美股三大股指不同程度下跌, 美债、黄金等避险资产受到追捧, 原油和铜价由于受到需求预期降低的影响而出现下行。1月28日周二市场情绪出现修复, 美股小幅反弹而后趋于震荡。我们总结春节期间疫情对海外市场影响如下: 第一、美股受疫情的影响相对较小, 隔日出现反弹, 但港股自开盘交易以来已大跌两日, 主要爆发地受到的影响比海外市场大。第二、尽管美股出现修复, 但是总体来看仍是受损, 而美债以及黄金等避险资产在波动中是受益。第三、疫情促使美联储和欧央行年底降息概率上升。

疫情对美股影响相对较小, 隔日反弹而后震荡, 但港股自开盘来大跌两日

美股对疫情的反应较为迅速, 但是恐慌情绪缓释也相对较快。1月27日周一美股全线下跌, 三大股指均跌超1.5%, VIX恐慌指数从14.5升至18.2, 其中航空、旅游等板块跌幅居前。但美股的下跌持续时间较短, 在1月28日周二航空和旅游板块出现集体反弹, 热门中概股也出现上涨。我们认为, 这反应了两点: 第一、海外市场预计新型冠状病毒的防控措施一定程度上会降低经济遭受的负向冲击; 第二、由于爆发地在中国, 在短暂的恐慌后, 海外市场受到的影响相对有限。而港股鼠年开盘后连续两个交易日出现大跌, 29日恒指大跌2.82%, 30日恒指收跌2.62%, 唯有医药股大幅上涨。

美债收益率也随市场震荡而出现波动, 但美债作为避险资产总体仍是受益

疫情促使市场的避险情绪升温, 1月27日周一美股的下行带动债券市场大涨, 十年期美债收益率下行接近7BP。虽然次日在避险情绪缓释的影响下美债收益率有所回升, 但仍低于疫情前水平。利差方面, 截至周三, 10年期与2年期美债利差出现一定收窄。我们认为, 美债收益率可能会受到疫情、美国经济数据以及货币政策走向的综合影响, 整体偏震荡向下。若悲观情形下, 疫情持续发酵扩散开始冲击海外市场, 美债收益率可能在短时间内大幅度下行。

疫情对于油价更多是影响需求预期, 而非实际需求, 因此油价涨跌易反复

冠状病毒疫情主导了周初的大宗商品走势。1月27日周一市场对于疫情的担忧导致黄金上涨, 铜价重挫。1月28日周二, 避险情绪回落导致黄金小幅下跌, 而铜价受到需求端预期走弱而继续下行。油价方面, 1月27日周一布油跌幅达2.3%, 随后沙特能源部长出面讲话维稳油价, 他指出, 这种悲观情绪也曾发生在非典期间, 尽管非典并未导致原油需求大幅减少。1月28日周二阿富汗塔利班击落一架美国中情局飞机, 地缘政治风险发酵使布油价格小幅上升。我们认为现阶段的疫情和地缘政治风险更多是影响石油供需预期而非实际供需, 因此油价涨跌容易反复, 但长期影响相对有限。

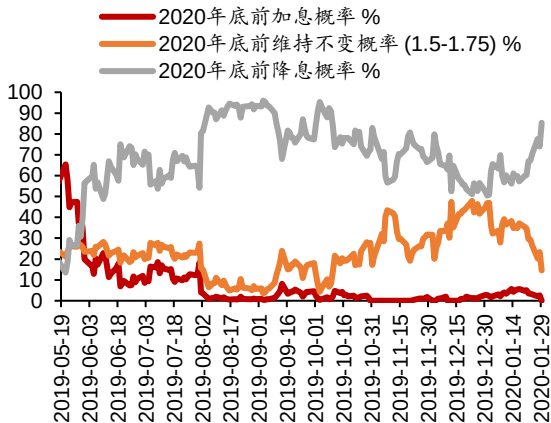
疫情促使美联储和欧央行年底降息概率上升, 相较之下欧元区受影响更大

鲍威尔在1月议息会议上表示, 冠状病毒可能会冲击中国经济, 并可能波及更广泛的地区, 但现在判断疫情会对美国产生何种影响为时过早。我们可以看到疫情爆发后, 彭博上联邦基金利率期货隐含的降息概率在上升, 但是疫情并不是美联储决策的主导因素, 通胀与美国经济增长本身才是。在1月议息会议鲍威尔强调低通胀的不安以及经济的不确定性后, 2020年底降息概率单日就从会议前的74%升至会议后的85.4%。相较之下, 疫情对于欧央行的影响可能会更多一些, 主要原因在于欧元区是外向型经济。据彭博, 欧央行年底降息概率从1月24日的18%上升到1月30日的46%。

风险提示: 新型冠状病毒疫情扩散幅度加大, 贸易摩擦事态升级或反复冲击市场风险偏好。

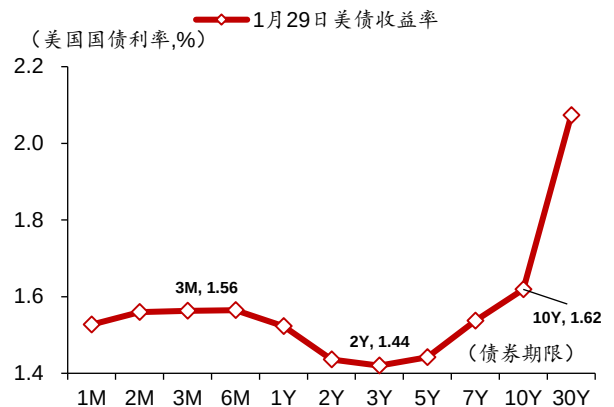
高频经济观察

图表1: 春节期间疫情促使美联储年底前降息概率出现上升, 而在1月议息鲍威尔提及低通胀的不安以及经济的不确定性后, 降息概率迅速上升



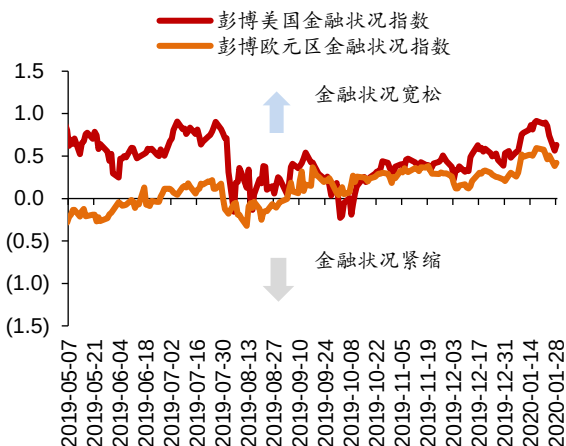
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表2: 受突发疫情蔓延影响, 美债收益率不同程度下跌, 10 年期与 2 年期国债利差有所收窄



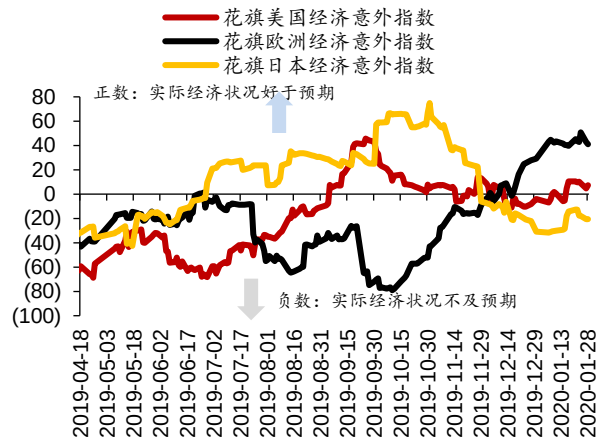
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表3: 新型肺炎疫情蔓延加剧了对经济下行的担忧, 美国与欧元区金融状况有所收紧



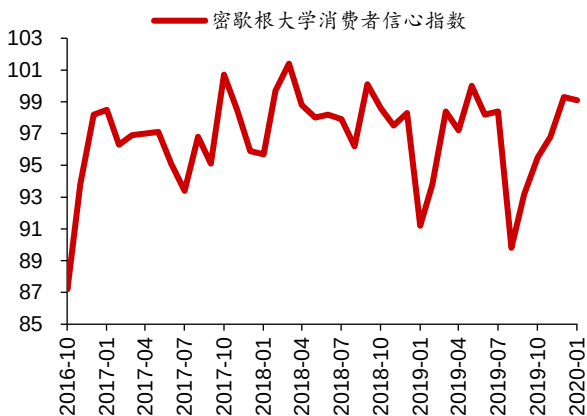
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表4: 美国与欧洲实际经济情况好于预期, 疫情对亚洲经济预期冲击相对明显, 日本经济情况不及预期



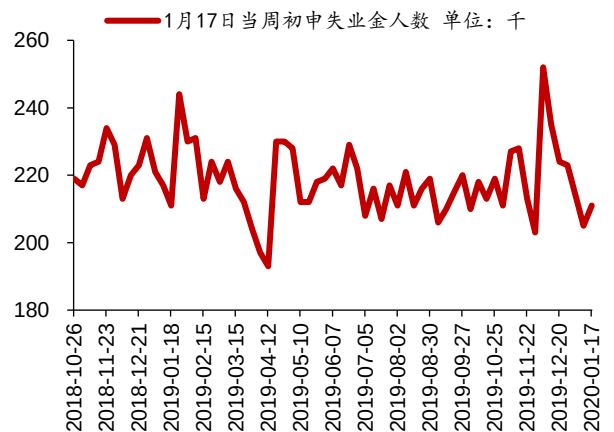
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5: 美国消费者信心小幅回落, 一月密歇根大学消费者信心指数录得99.1, 但仍处于相对高位



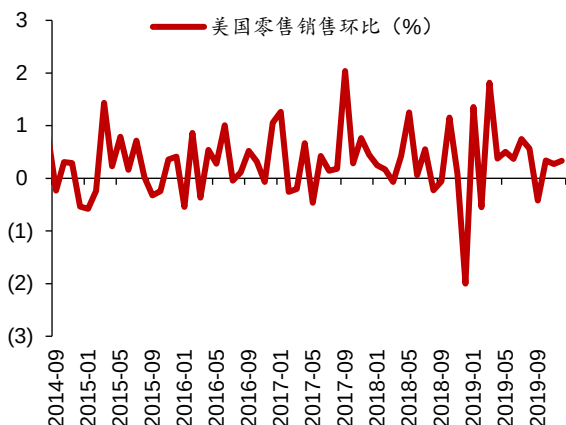
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: 美国劳动力市场仍然强劲, 1月17日当周首次申请失业救济人数录得21.1万人, 维持在较低位置



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

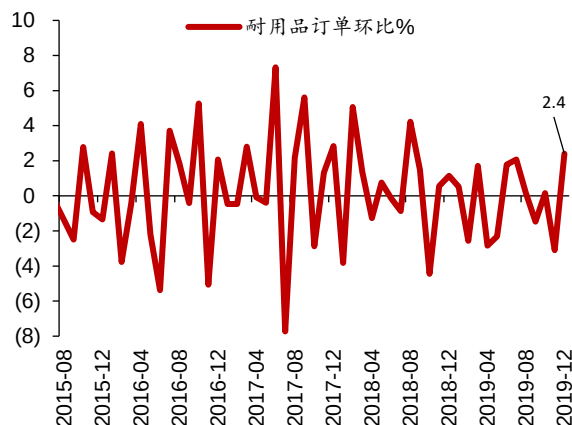
图表7：得益于假日购物热潮，19 年 12 月美国零售销售环比录得 0.33%，小幅超出预期



资料来源：Wind，华泰证券研究所

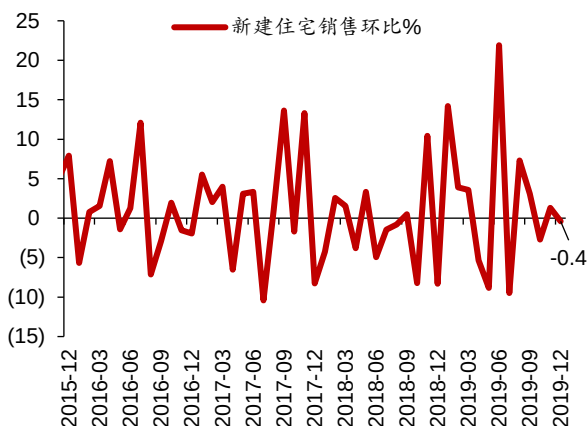
图表8：美国 19 年 12 月耐用品订单环比超预期录得 2.4%，较 11 月出

现明显好转



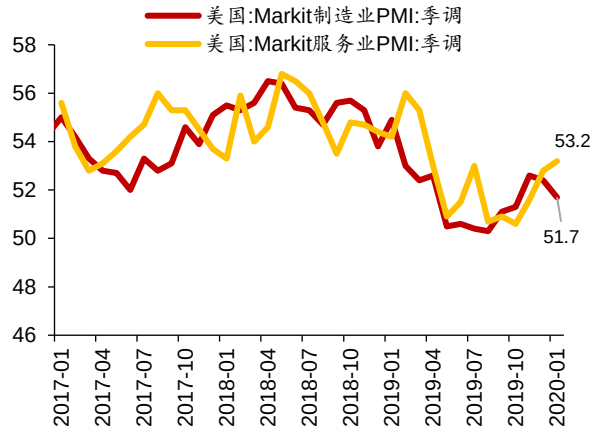
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：房价走高对于房地产销售端形成一定制约，美国新建住宅销售环比降至五个月低点，未达预期水平



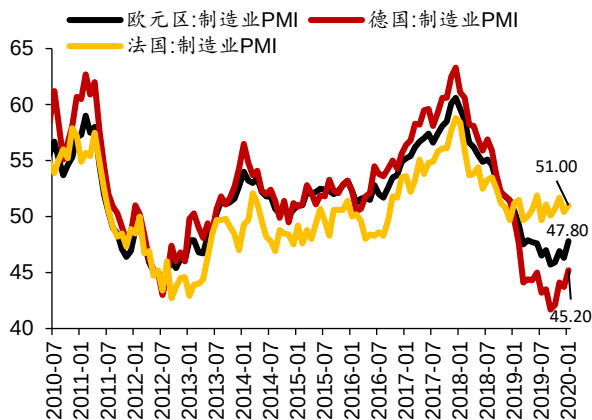
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：受新订单增加和商业信心回升影响，美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 53.2



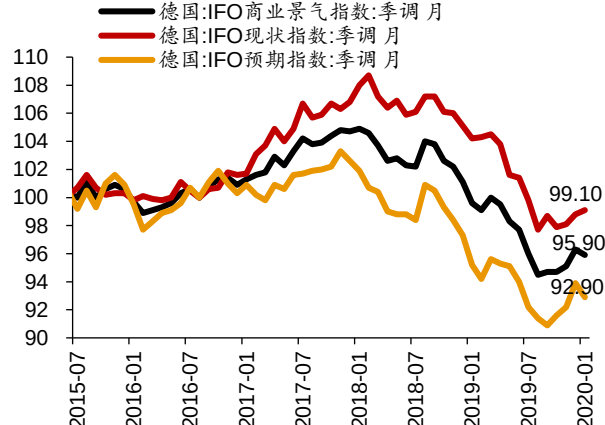
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11：欧德法制造业 PMI 均有所回升，可能欧元区经济最差的时候正在过去，但欧元区和德国仍位于枯线以下



资料来源：Wind，华泰证券研究所

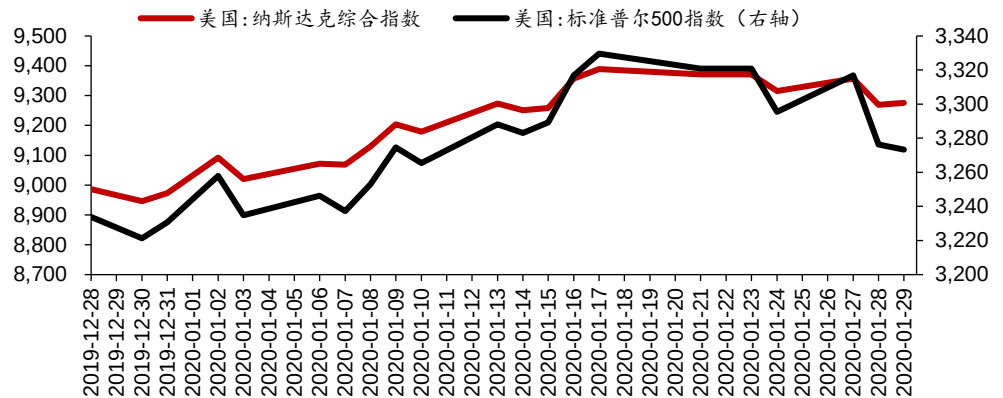
图表12：德国经济前景仍然堪忧，1 月 IFO 商业景气指数录得 95.90 不及预期，IFO 预期指数也出现回落



资料来源：Bloomberg，华泰证券研究所

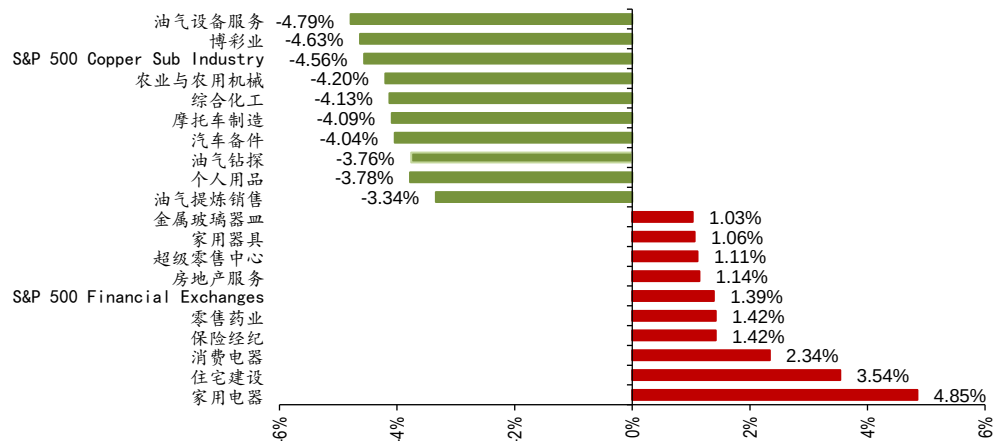
大类资产表现

图表13: 1月27日周一美股下跌, 其中航空、旅游等板块跌幅居前。但美股的下跌持续时间较短, 在1月28日周二航空和旅游板块出现集体反弹, 热门中概股也出现上涨



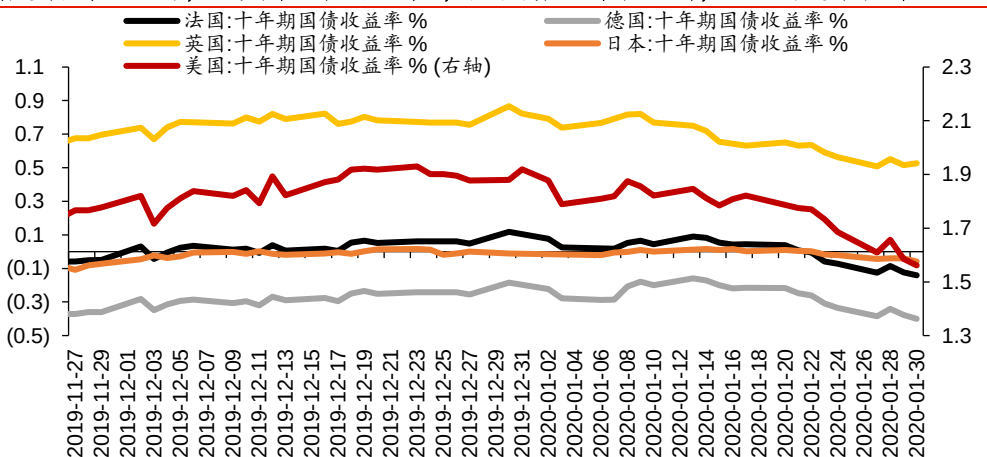
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 截至1月29日, 本周标普500指数中家用电器、住宅建设、消费电器涨幅位列前三, 而油气设备服务、博彩业板块领跌

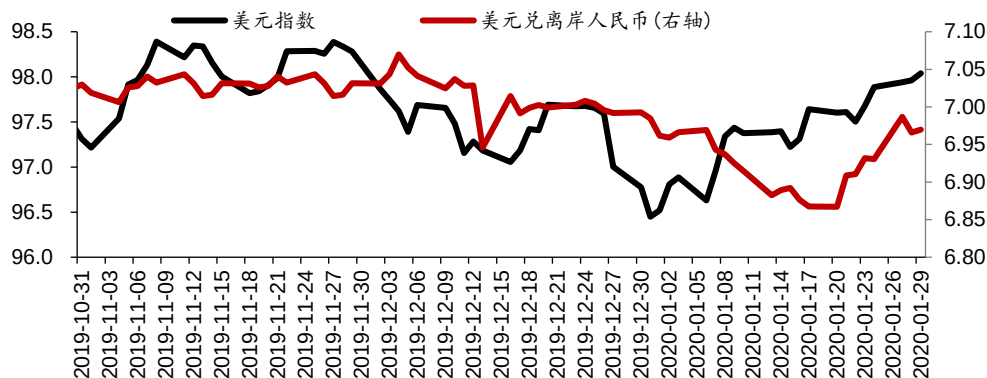


资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表15: 受疫情蔓延影响, 避险情绪回升明显, 近日主要发达国家十年期国债收益率均呈下跌趋势, 后因市场预期疫情在有效防控下, 对海外市场冲击相对有限, 各国国债收益率集体回升, 但仍低于疫情前水平



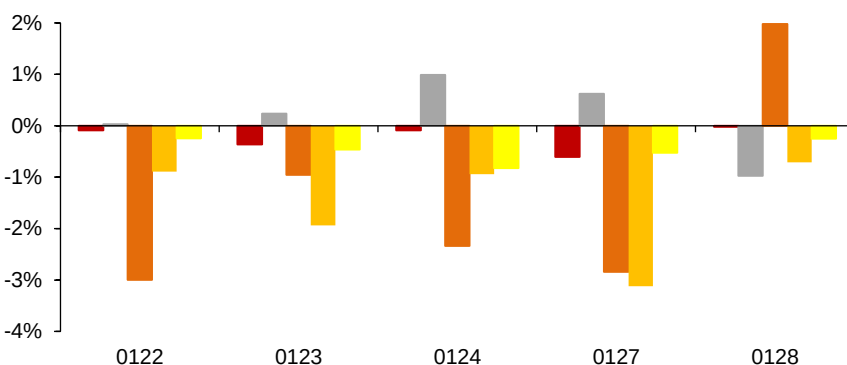
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表16: 疫情的爆发导致人民币汇率出现贬值, 离岸人民币汇率接近 7 关口


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 1 月 27 日周一市场对于疫情的担忧导致黄金上涨, 铜价重挫; 1 月 28 日周二, 避险情绪回落导致黄金小幅下跌, 而铜价受到需求端预期走弱而继续下行

■ CRB 指数 ■ COMEX 黄金期货 ■ 布伦特原油 ■ 现货 LME 铜 ■ 期货 CBOT 大豆



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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_7544

