

## 美股继续上冲，A股略有回调

### ——2020年1月第3周全球主要资产收益追踪

宏观周报

#### ◆要点

2020年1月第3周，受美国12月零售销售额环比增长、首次申请失业救济人数下降及中美第一阶段经贸协议签署的影响，美股快速上涨，带动全球发达国家权益市场指数上行，安全资产和贵金属板块出现回落，周期商品价格涨跌互现。

就第3周权益市场而言，发达国家市场整体表现好于新兴国家，其中公共事业、科技以及消费板块表现靠前。美股的纳斯达克指数、标普500指数和道琼斯工业指数均收于创记录高位。

就全球债券市场而言，美债收益率略有上行，中美、美德利差整体稳定，中国10年期国债收益率较第2周整体略有下行，不同等级信用债收益率也略有下行。从外汇市场看，避险情绪降温，美元指数上行0.27%，日元兑美元贬值0.62%，而随着第一阶段贸易协议的正式签署和美国取消认定中国为汇率操纵国，人民币兑美元汇率升破6.9关口。

全球贵金属价格出现回落，偏周期的大宗商品价格上涨。全球CRB指数中，家畜和金属价格上涨较快，而中国南华指数中，金属价格上涨最快。

风险提示:全球贸易环境和宏观政策会影响到资产价格走势，这两者仍有较大不确定性。临近春节，流动性也有可能出现紧松波动，同样会影响资本市场表现。

#### 分析师

张文朗 (执业证书编号: S0930516100002)  
021-52523808  
[zhangwenlang@ebsec.com](mailto:zhangwenlang@ebsec.com)

周子彭 (执业证书编号: S0930518070004)  
021-52523803  
[zhouzipeng@ebsec.com](mailto:zhouzipeng@ebsec.com)

## 国内外重要宏观事件回顾

表 1: 中国本周宏观数据

日期	类别	具体项目	数据及内容
2020-1-13	对外贸易	美国将中国移出“汇率操纵国”名单	美国财政部 13 日公布半年度汇率政策报告, 取消对中国“汇率操纵国”的认定
2020-1-14	对外贸易	12 月进出口数据	2019 年 12 月以美元计的中国出口同比+7.6%(前值-1.1%), 进口同比+16.3% (前值+0.3%), 均高于市场预期 (分别为+4.9%、+10%)
2020-1-15	对外贸易	中美第一阶段经贸协议签署	扩大贸易部分中, 中国将在 2020、2021 年, 共增加从美国进口制成品、农产品、能源产品、服务四大类至少 2000 亿美元(以 2017 年为基准); 汇率方面, 承诺不竞争性贬值、对 IMF 进行数据报告等; 争端解决机制中, 中美双方将成立贸易框架工作组, 负责人为美国贸易谈判代表和中方一位副总理, 双方每 6 个月举行一次高级别会议
2020-1-16	货币信贷	12 月货币供应	12 月 M2 同比 8.7%, 前值 8.2%; M1 同比 4.4%, 前值 3.5%; M0 同比 5.4%, 前值 4.8%
		12 月社会融资规模	12 月新增社融规模 2.1 万亿人民币, 前值 1.75 万亿人民币; 同时社融口径变更, 自 2019 年 12 月起, “国债”和“地方政府一般债券”纳入社会融资规模统计
		12 月新增人民币贷款	12 月新增人民币贷款 1.14 万亿元, 前值 1.39 万亿元
2020-1-17	工业生产	12 月工业增加值	12 月工业增加值同比 6.9%, 前值 6.2%
	投资	12 月固定资产投资	12 月固定资产投资累计同比 5.4%, 前值 5.2%
	行业数据	12 月社会消费品零售总额	12 月社会消费品零售总额同比 8%, 同上一期持平
	货币信贷	12 月国内信贷	12 月国内信贷 217.3 万亿元, 前值 214.6 万亿元
	国内生产总值	第四季度 GDP、2019 GDP 初步数	第四季度 GDP 同比 6.0%; 初步核算 2019 全年 GDP 为 990865 亿元, 按可比价格计算比上年增长 6.1%, 完成了增长 6-6.5% 的计划; 按年平均汇率折算, 人均 GDP10276 美元, 突破人均 1 万美元大关

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	事件
2020-1-11	伊朗军方承认由于操作失误, 意外击落乌航客机
2020-1-14	纽约联储宣布计划从 1 月 16 日至 2 月 13 日进行一系列定期回购操作, 其中最大规模为 350 亿美元
2020-1-15	俄罗斯总统普京 15 日发表年度总统国情咨文后, 总理梅德韦杰夫宣布俄全体政府辞职
2020-1-16	俄罗斯总统普京签署总统令, 任命梅德韦杰夫为俄联邦安全委员会副主席, 并任命米舒斯京为俄政府总理
	美国参议院通过了一项新的美墨加贸易协议, 将移交总统特朗普签署成为法律

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	数据及内容
2020-1-13	英国 2019 年 11 月 GDP 环比降 0.3%，与预期持平，同比增长 0.6% 穆迪将澳大利亚 2020 年的 GDP 增速预期略微下调至 2.1%
2020-1-14	美国 12 月 CPI 季调环比 0.2%，前值 0.3%；同比 2.3%，前值 2.1%；核心 CPI 季调环比 0.1%，前值 0.2%；同比 2.3%，前值 2.3%
2020-1-15	德国 2019 年 GDP 增速为 0.6%，预期 0.6%，前值 1.5%；增速创 2013 年来新低 美国 12 月 PPI 同比升 1.3%，符合预期，前值 1.1%；核心 PPI 同比 0.7%，前值 0.6% 英国 12 月 CPI 同比 1.3%，前值 1.5%
2020-1-16	美国 1 月费城联储制造业指数季调为 17，前值 2.4 美国上周（至 2020.1.11）初次申请失业金人数为 20.4 万人，前值 21.4 万人 美国 12 月零售销售环比增加 0.3%，前值由 0.2%修正为 0.3%，符合预期
2020-1-17	欧元区 2019 年 12 月 CPI 同比终值升 1.3%，前值 1%；欧盟 CPI 同比 1.6%，前值 1.3%

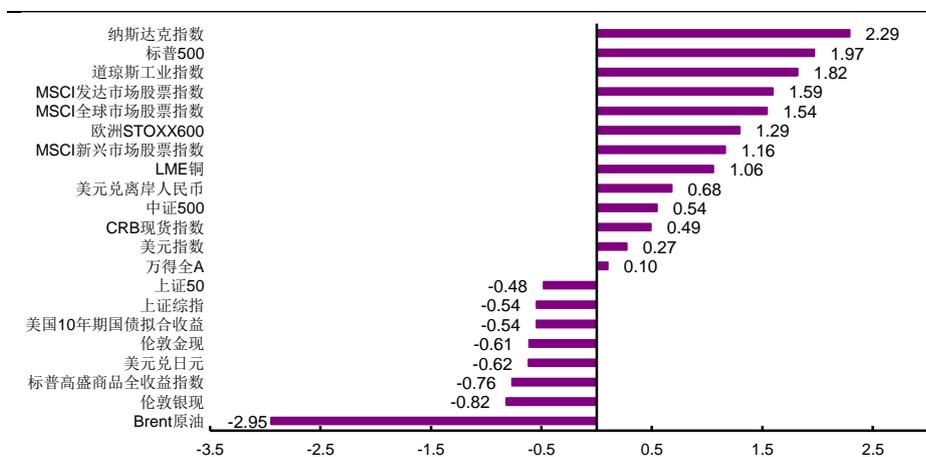
资料来源：光大证券研究所整理

## 美股表现继续亮眼

1 月第 3 周，全球资本市场整体表现较好，MSCI 发达市场、全球市场和新兴市场股票指数分别上行 1.59%、1.54%和 1.16%（图 1）。受美国 12 月零售销售额环比增长 0.3%、上周首次申请失业救济人数降至一个多月来最低水平以及中美第一阶段经贸协议签署等因素带动，本周美股表现亮眼，三大股指再创历史新高，纳斯达克指数上涨 2.29%，标普 500 指数上涨 1.97%，道琼斯工业指数上涨 1.82%。

美国 10 年期国债收益率小幅上行 0.01%（从 1.83%升至 1.84%），导致其投资收益表现较上周有所下滑。美元指数本周上涨 0.27%至 97.64。贵金属类避险资产价格小幅下行，伦敦金现价格本周下跌 0.61%，伦敦银现价格下跌 0.82%。周期性商品表现出现分化，LME 铜价格环比周涨幅达到 1.06%。不过受美原油产量超预期影响，Brent 原油价格本周大幅下跌 2.95%，标普高盛商品全收益指数较上周下跌 0.76%。

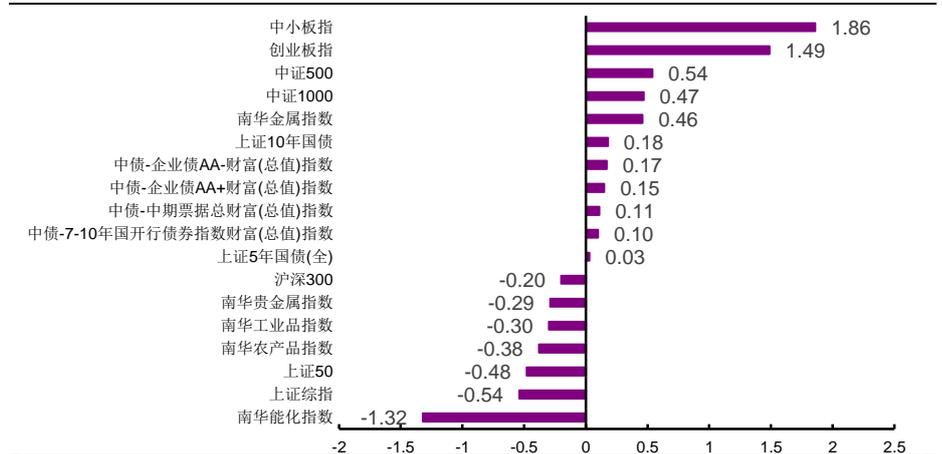
图 1: 1 月第 3 周全球大类资产收益率排序 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/1/17

1月15-17日，中国人民银行连续3日开展公开市场操作，累计净投放9000亿元，维护了春节前银行体系的流动性需求。中国权益市场风格明显，表现较好的板块偏向于中小创，中证500和中证1000指数分别上行0.54%和0.47%，但沪深300、上证50和上证综指小幅下行（图2）。中小板指累计上行1.86%，领涨中国股指。中国10年期和5年期国债收益率略有上行。而大宗商品市场表现出现回落，除金属板块外，其余板块均有所下跌。

图2：1月第3周中国大类资产收益率排序（%）

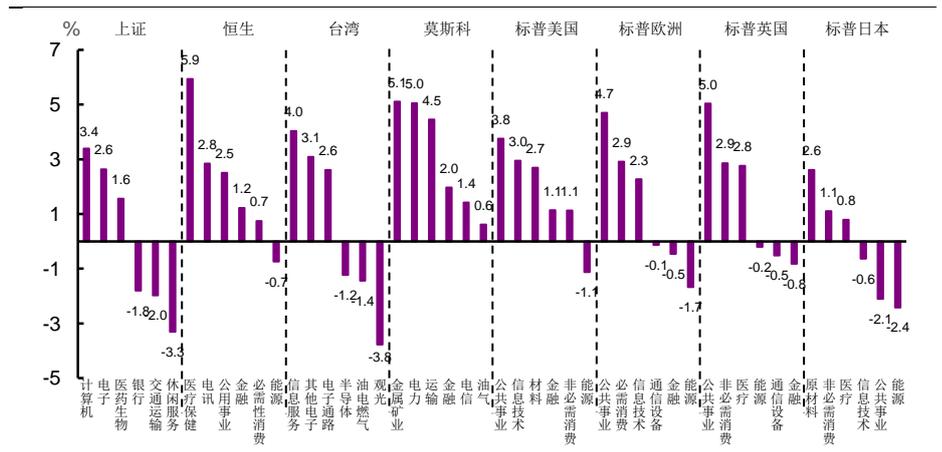


资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2020/1/17

## 全球权益市场：发达市场表现更优

从全球主要权益市场分板块来看，发达国家权益市场表现好于新兴国家，其中公共事业、科技与消费板块成为1月第3周涨幅较靠前的板块，而能源和金融等板块则表现较落后（图3）。

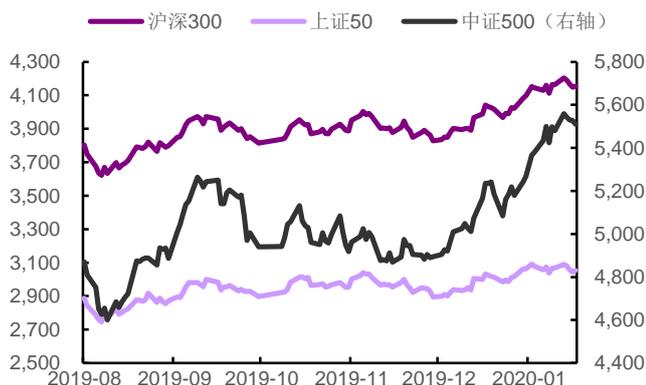
图3：1月13日至1月17日主要权益市场板块回报率前三与后三



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2020/1/17

1月第3周，A股出现小幅下行（图4）。贸易协议的良好预期持续提振了市场，A股自12月以来连续6周上涨，而本周三中美第一阶段经贸协议的正式签署却未能再次推动中国股市，沪深300和上证50指数均录得下行。近期美股涨幅强劲，周五纳斯达克综合指数和道琼斯指数再次收于创纪录高位，至9388.94点和29368.10点（图5）。

图 4：1 月第 3 周 A 股小幅下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/17

图 5：1 月第 3 周美股持续上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/17

1 月第 3 周，欧洲股市出现上行，德国 DAX 指数上涨 0.32%，英国富时 100 指数上涨 1.14%（图 6）。亚太地区主要市场股票价格本周同样出现上行，韩国综合指数上涨 2%，表现好于恒生指数（上涨 1.46%）和日经 225 指数（上涨 0.8%）（图 7）。

图 6：1 月第 3 周德股、英股小幅上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/17

图 7：1 月第 3 周亚太主要市场股票价格小幅上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/17

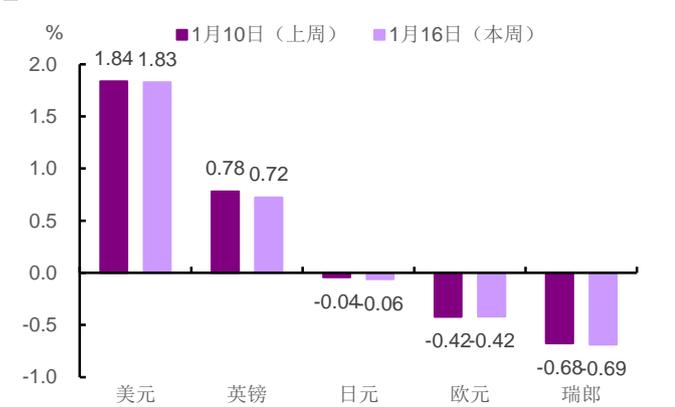
## 全球债券市场：收益率涨跌互现

1 月第 3 周，英镑 3 个月 LIBOR 利率较上周小幅下行 0.06%（图 8）。中国 10 年期国债收益率基本稳定在 3.08% 附近，整体较 1 月第 2 周略有下行，但与第 2 周末数值相当，期限利差小幅波动，中国银行间市场 7 天债券回购利率 DR007 先上后下，整体呈上行趋势（图 9）。

央行于周三至周五开展公开市场操作净投放 9000 亿流动性，资金面边际缓和，隔夜、7 天和 14 天 SHIBOR 均出现明显下行（图 10）。本周中国不同等级产业债收益率小幅下行，可能反映了近期债券违约风险的降低，其中 AAA 级产业债收益下行速度快于 AA+ 级和 AA 级产业债（图 11）。

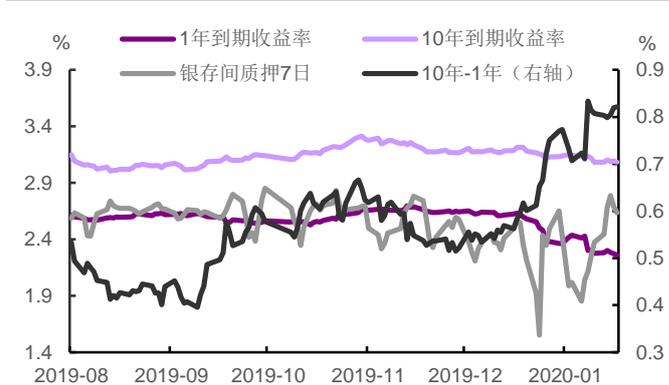
1 月第 3 周，美国与德国 10 年期国债收益率窄幅波动基本稳定，但仍保持 2019 年 9 月以来上行趋势（图 12）。美德利差小幅波动，整体与上周持平，中美国债利差基本稳定（图 13）。

图 8：1 月第 3 周各国货币 3 个月 LIBOR 利率水平



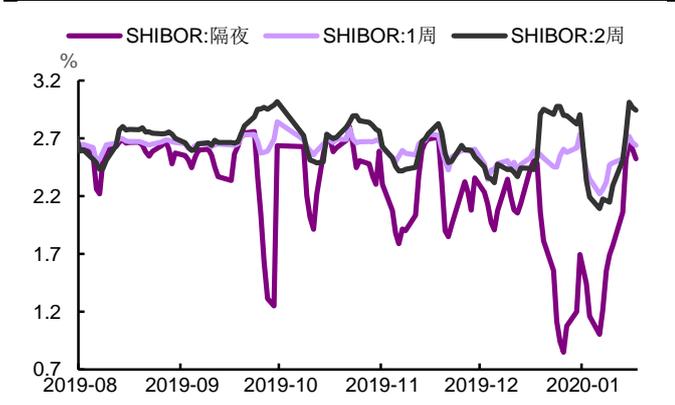
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/17

图 9：中债期限利差小幅波动，DR007 先上后下



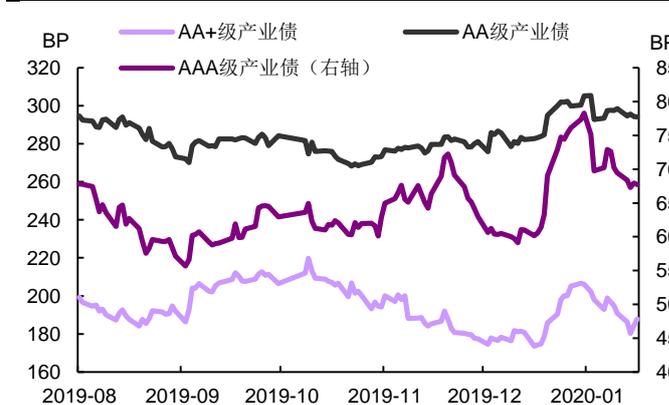
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/17

图 10：1 月第 3 周 SHIBOR 利率先上后下



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/17

图 11：本周中国不同等级产业债信用利差小幅下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/17

图 12：1 月第 3 周美德 10 年期国债收益率基本稳定



图 13：中美、美德利差波动不大



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\\_7661](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7661)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn