

美伊按下“暂停键”，风险偏好回升

——2020年1月第2周全球主要资产收益追踪

宏观周报

◆要点

2020年1月第2周，中东地缘政治危局跌宕起伏，资本市场瞬息万变。继1月第1周美伊突发争端导致全球股市暴跌，债券、黄金和原油价格攀升后，美伊紧张局势出现缓和，投资者避险情绪降温，全球权益市场普遍上涨，安全资产和贵金属板块出现回落，周期商品价格上行。

就权益市场而言，新兴国家市场整体表现持续好于发达国家，其中科技以及消费板块表现靠前。中东紧张局势暂缓，推动下半周美股持续上行，纳斯达克综合指数和道琼斯指数都收于创记录高位。

就全球债券市场来看，美债收益率上行，美德利差整体稳定，但中国的低等级信用债收益率略有上行，国债收益率小幅下行。从外汇市场看，避险情绪降温，美元指数上行0.50%，日元兑美元贬值1.27%，而随着中美贸易第一阶段协议的确认，人民币兑美元汇率小幅升值。

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，金属和家畜价格上涨较快，而中国南华指数中，金属价格上涨最快。

风险提示:全球宏观政策和地缘政治风险都会影响到资产价格走势，目前两者仍有不确定性。

分析师

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

周子彭 (执业证书编号: S0930518070004)
021-52523803
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
2020-1-7	国际收支	12月官方储备资产	12月官方储备资产 32,229.32 亿美元, 前值 32,062.63 亿美元
2020-1-9	通货膨胀	12月 CPI	12月 CPI 同比 4.5%, 与前月持平; 核心 CPI 1.4%, 同样与上月持平
		12月 CPI 构成	非食品 CPI 同比 1.3% (前值 1.0%), 食品 CPI 17.4% (猪肉价格同比涨幅从 110% 收窄至 97%, 较前月对总体 CPI 少贡献 0.3 个百分点; 鲜菜价格同比涨幅由 11 月的 3.9% 扩大至 10.8%, 较上月多贡献 0.2 个百分点)
		12月 PPI	12月 PPI 同比降幅继续收窄至 -0.5% (前值 -1.4%)

资料来源: 光大证券研究所整理

表 2: 全球本周宏观数据

日期	数据及内容
2020-1-3	美国 12 月 ISM 制造业 PMI 47.2%, 前值 48.1%, 连续 5 个月处于收缩, 并为 2009 年 6 月以来最低水平
2020-1-6	欧盟 11 月 PPI 同比 -1%, 前值 -1.6%; 欧元区 11 月 PPI 同比 -1.4%, 前值 -1.9%
2020-1-7	美国 11 月贸易逆差 431 亿美元, 前值 472 亿美元
2020-1-8	美国 12 月 ADP 就业人数为 20.2 万人, 前值 6.7 万人
	欧元区 12 月 CPI 初值同比增加 1.3%, 前值 1%
2020-1-9	欧盟 11 月失业率 6.3%, 欧元区失业率 7.5%, 均与上月持平
	美国上周 (至 2020.1.4) 初次申请失业金人数为 21.4 万人, 前值 22.3 万人
	由于贸易和投资复苏不及预期, 世行下调对 2019 和 2020 年世界经济增长预期为 2.4%、2.5%, 下调 0.2 个百分点; 下调 2021 年经济增速预期至 2.6%; 下调 2020 年欧洲等国家和地区的经济预期; 但上调 2020 年美国经济增长预期; 新兴经济体形势料将趋于稳定
	欧元区 12 月消费者信心指数终值 -8.1, 前值 -7.2; 12 月经济景气指数 101.5, 前值 101.2
2020-1-10	12 月美国新增非农就业 14.5 万人不及 16.4 万人预期, 前值 25.6 万人; 失业率 3.5%, 与上月持平; 工资增速为 2.9%, 是自 2018 年 7 月以来首次低于 3%

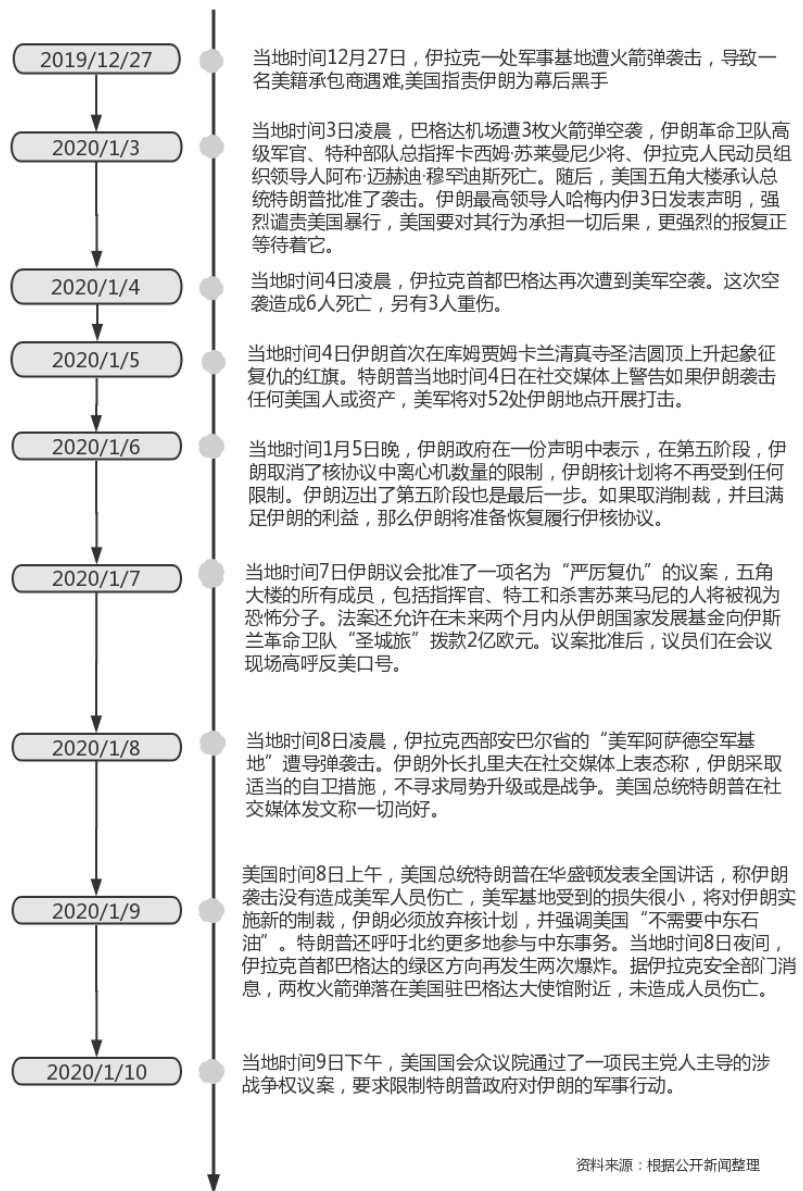
资料来源: 光大证券研究所整理

表 3: 全球本周宏观事件

日期	事件
2020-1-4	美联储发布 2019 年 12 月会议纪要, 多数决策者认为当前利率水平适当
2020-1-5	澳大利亚山火持续, 经济学家称将拖累澳大利亚经济增长进一步放缓, 尤其是旅游业和消费部门
2020-1-8	印度爆发全国工人罢工运动, 抗议莫迪政府的国企私有化政策
2020-1-9	国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤将于 1 月 13-15 日率团访问华盛顿, 与美方签署中美第一阶段经贸协议
2020-1-10	英国下议院于 9 日以 330 票赞成、231 票反对投票通过脱欧法案, 下周法案将送往上议院

资料来源: 光大证券研究所整理

图 1：美伊冲突重要时间点回顾



资料来源：光大证券研究所整理

美伊争端按下“暂停键”

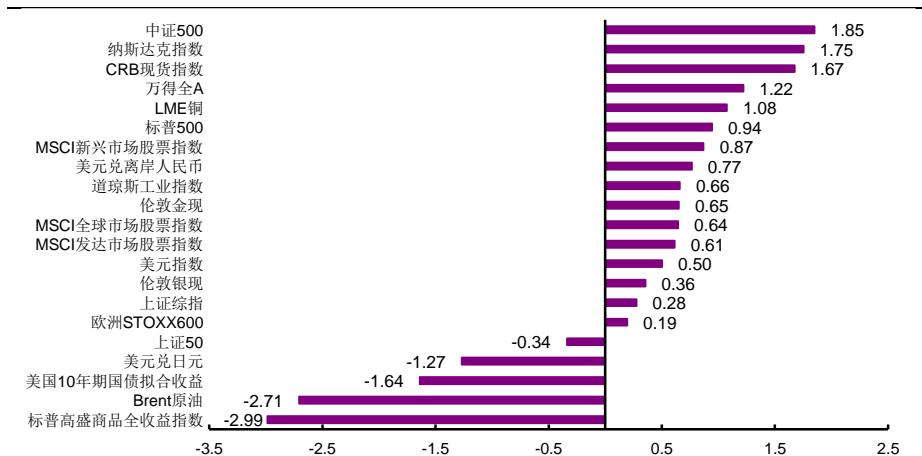
2020年伊始，美伊“黑天鹅”事件突袭，导弹发射、客机坠毁……全球资本市场被中东地缘政治局势裹挟，瞬息万变。

1月3日，受美军空袭伊朗高级将领影响，全球资本市场在一夜之间遭遇风暴，投资者避险情绪上升，全球股市在上周五大幅回落，债券、黄金和原油价格攀升。而本周三，美国总统特朗普在白宫新闻发布会上表示，伊朗对美军驻伊拉克基地的空袭未造成任何美国人员伤亡，美军基地只遭受了很小的损失。鉴于此，美国将对伊朗实施新的经济制裁，但也愿与伊方就共同利益合作。特朗普的讲话缓和了市场对于中东紧张局势升级的担忧，投资者避险情绪降温，全球权益市场普遍上涨。2020年1月第2周，中证500指

数上涨 1.85%，MSCI 新兴市场、全球市场和发达市场股票指数分别上行 0.87%、0.64%和 0.61%（图 2）。

同样时间里，美国 10 年期国债收益率上行，从 1.80%升至 1.83%，导致其投资收益表现较差。美元指数本周上涨 0.50%至 97.38。贵金属类避险资产的价格同样出现了上行，伦敦金现价格在上周环比上涨 2.71%的基础上小幅上行 0.65%，伦敦银现价格本周上行 0.36%。周期性商品表现出现分化，LME 铜价格环比周涨幅达到 1.08%，而 Brent 原油价格在上周五大幅飙升后本周出现回落，跌幅达 2.71%，标普高盛商品全收益指数较上周下跌 2.99%。

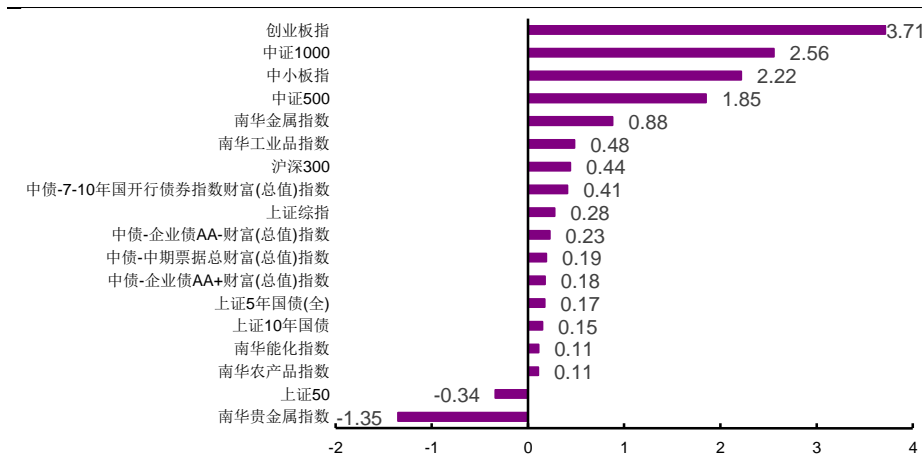
图 2：1 月第 2 周全球大类资产收益率排序（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/1/10

从中国市场来看，逆周期调节政策与中美经贸关系的缓和推动大类资产收益普遍上涨（图 3）。中国人民银行于 2020 年 1 月 6 日起全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，释放长期资金约 8000 多亿元，提振了市场情绪。1 月 9 日，商务部新闻发言人表示，应美方邀请，中美全面经济对话中方牵头人刘鹤将于本月 13 日到 15 日率团访问华盛顿，与美方签署第一阶段经贸协议，持续一年多的中美经贸谈判终于迎来协议签署的曙光。

图 3：1 月第 2 周中国大类资产收益率排序（%）



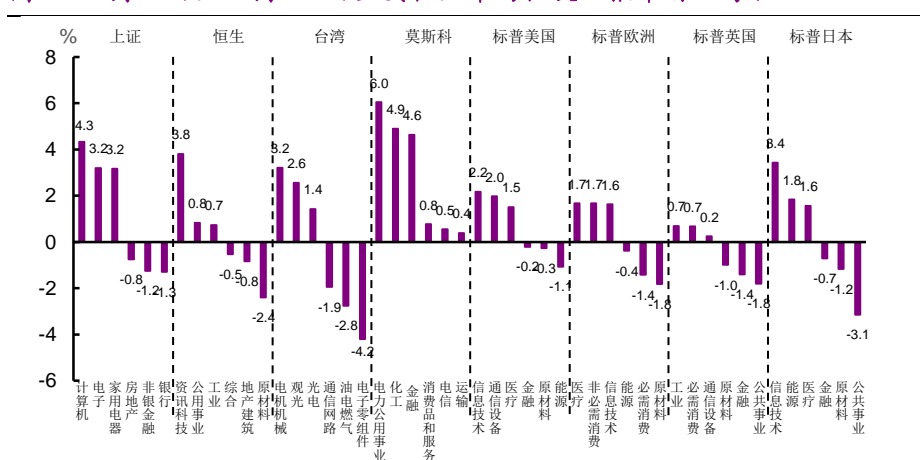
资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/1/10

本周我国资本市场除上证 50 指数小幅下跌 0.34%（上周上涨 2%）和贵金属价格下跌 1.35%（上周上涨 1.55%）外，其余大类资产均呈现出上涨态势。其中受风险偏好回升，成长类和中小板块上行最快。从 A 股市场来看，中证 1000、中证 500 和沪深 300 分别上行 2.56%、1.85%和 0.44%。在科技股带动下，创业板指累计上行 3.71%，领涨中国股指。中国 10 年期和 5 年期国债收益率下行，其投资收益表现较上周有所改善。

全球权益市场：科技与消费表现更优

从全球主要权益市场分板块来看，全球权益市场整体表现较好，俄罗斯市场表现亮眼（图 4）。科技与消费板块成为 1 月第 2 周涨幅较靠前的板块，而公共事业和原材料等板块则表现较落后。

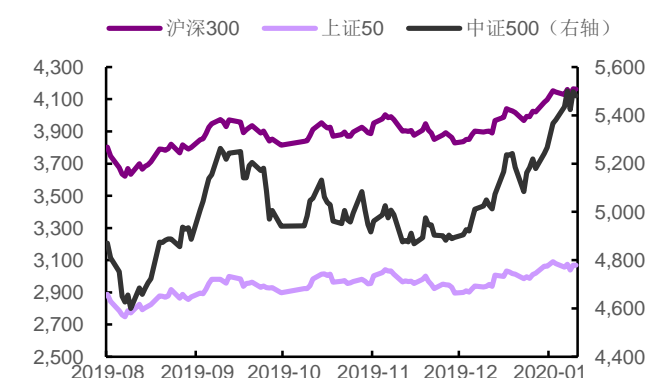
图 4：1 月 6 日至 1 月 10 日主要权益市场板块回报率前三与后三



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/1/10

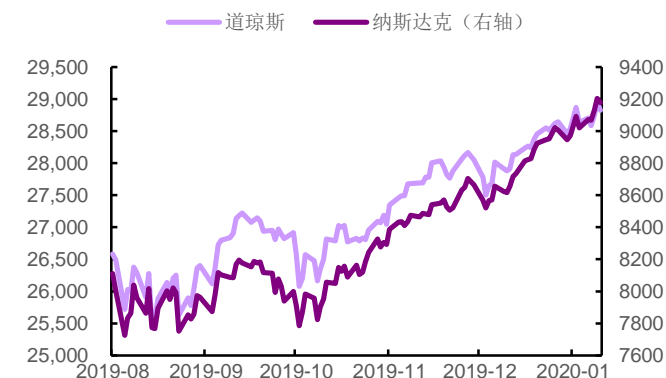
1 月 8 日乌克兰客机的坠毁使得全球股市集体下跌，A 股市场也未能幸免，然而受益于持续一年多的中美经贸谈判终于迎来协议签署的曙光与央行与 1 月 6 日起全面降准 0.5 个百分点，中国股市连续第 6 周上涨。1 月第 2 周，中证 500 指数表现要好于沪深 300 指数以及上证 50 指数（图 5）。

图 5：A 股连续第 6 周上涨



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/10

图 6：1 月第 2 周美股持续上行



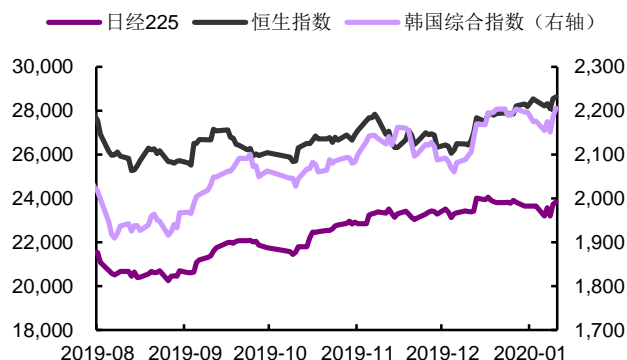
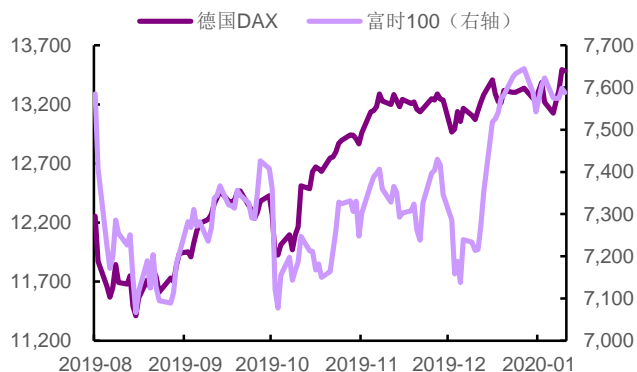
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/10

本周三，美国总统特朗普在白宫新闻发布会上的讲话缓和了市场对于中东紧张局势升级的担忧，美股指数开始回升，周四纳斯达克综合指数和道琼斯指数均收于创记录高位，至 9203.43 点和 28956.90 点（图 6）。

地缘政治风险使得欧洲股市出现波动，从全周来看，德国 DAX 指数累计上涨 2%，英国富时 100 指数累计下跌 0.45%（图 7）。而亚太地区主要市场股票价格本周出现上行，韩国综合指数本周上涨 1.38%，表现好于日经 225 指数（上涨 0.82%）和恒生指数（上涨 0.66%）（图 8）。

图 7：1 月第 2 周德股小幅上行、英股小幅波动

图 8：1 月第 2 周亚太主要市场股票价格小幅上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/10

资料来源：Wind，时间截至 2020/1/10

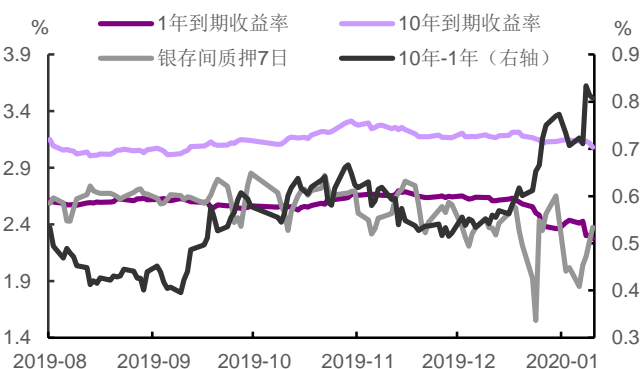
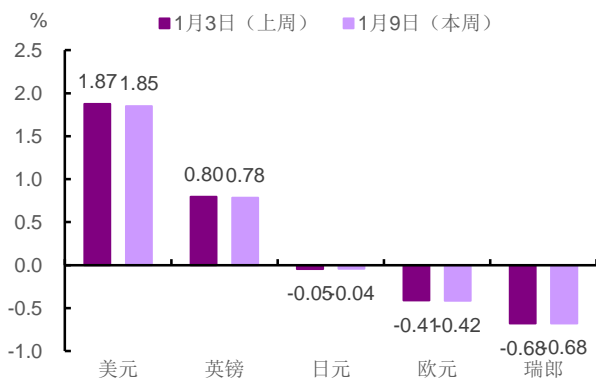
全球债券市场：收益率涨跌互现

1 月第 2 周，美元与英镑 3 个月 LIBOR 利率较上周小幅下行 0.02%（图 9）。中国 10 年期和 1 年期国债收益率下行，而期限利差大幅上行，中国银行间市场 7 天债券回购利率 DR007 先下后上，整体呈上行趋势（图 10）。

本周中国不同等级产业债收益率先上后下，整体略有上行，其中 AA 级产业债收益上行速度高于 AAA 级和 AA+ 级产业债，可能反映了近期债券违约风险的上升（图 11）。美伊紧张局势的暂缓使美债 10 年与 1 年期的收益率之差本周出现回升（图 12）。1 月第 2 周，美德利差先上后下，整体与上周持平（图 13），而中美国债利差出现了小幅收窄（图 14）。

图 9：1 月第 2 周各国货币 3 个月 LIBOR 利率水平

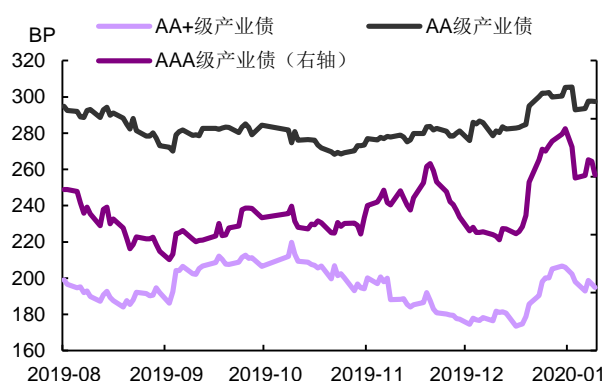
图 10：中债期限利差大幅上行，DR007 先下后上



资料来源：Wind，时间截至 2020/1/9

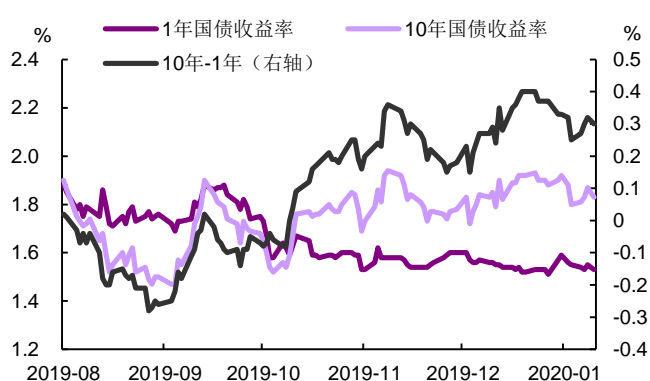
资料来源：Wind，时间截至 2020/1/10

图 11: 本周中国不同等级产业债信用利差小幅波动



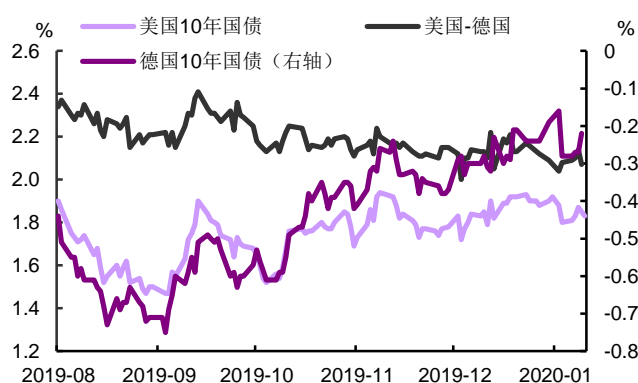
资料来源: Wind, 时间截至 2020/1/9

图 12: 1 月第 2 周美债 10 年-1 年收益率小幅上行



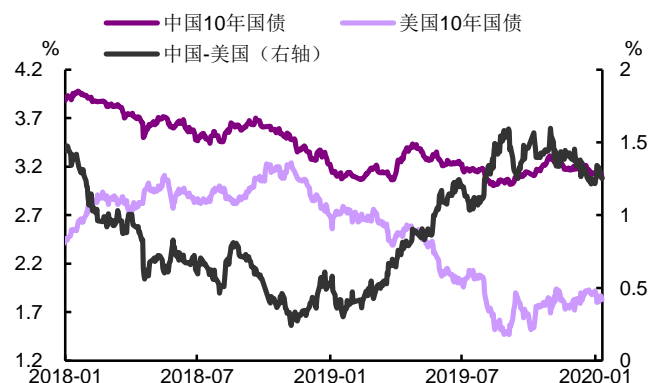
资料来源: Wind, 时间截至 2020/1/10

图 13: 美德利差先上后下



资料来源: Wind, 时间截至 2020/1/10

图 14: 中美利差小幅下行



资料来源: Wind, 时间截至 2020/1/10

汇率市场波折

1 月第 2 周, 人民币名义和实际有效汇率出现上行 (图 15)。新兴经济体汇率普遍上涨, 而发达经济体汇率出现下跌 (图 16)。人民币兑美元汇率小幅升值, 避险资产日元在上周短暂上涨后, 本周出现回落, 较上周下跌 1.27% (图 17、图 18)。

图 15: 1 月第 2 周人民币汇率上行

图 16: 主要货币 1 月第 2 周兑美元涨跌幅

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_7849



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn