联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

全球金融市场月报

2020 年 11 月



- 全球政策动态
- 全球流动性状况
- 全球股票市场表现
- 全球债券市场表现
- 全球汇率市场表现
- 全球大宗商品市场表现

联合资信评估股份有限公司
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层 100022 电话 010-85679696 www.lhratings.com lianhe@lhratings.com

全球政策动态

全球大部分地区经济活动仍表现低迷，欧洲多国再次进入“封锁”状态，但拜登顺利当选以及新冠疫苗研发取得突破进展的消息强势提振市场风险情绪

根据 11 月已公布的经济数据，全球大多数地区经济复苏进度已开始放缓。11 月 12 日，**欧盟**统计局数据显示欧元区 9 月工业产出环比增幅下降至-0.4%，在连续四个月保持正增长后再度由正转负。欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数录得 32.8，创今年 5 月以来新低。**英国**因疫情大范围反扑于 11 月 5 日开始在英格兰地区开始实施第二次全面“封锁”直至 12 月 2 日。奥地利、希腊、法国、德国等十余个欧洲国家也先后于本月进入二次“封锁”状态。此外，英欧谈判仍在紧张进行中，双方在本月进行的多次谈判中仍未就关键议题达成一致意见，11 月 28 日，欧盟首席谈判代表巴尼耶在伦敦和英国谈判代表佛罗斯特恢复面对面磋商，谈判进入关键时刻。**日本**内阁府 11 月 15 日发布的 2020 年第三季度国内生产总值（GDP）初步统计结果显示，三季度日本实际 GDP 环比上升 5.0%，按年率计算增幅为 21.4%，创下自 1968 年三季度以来数据新高，此前日本已经历连续 3 个季度 GDP 下滑，第二季度按年率计算 GDP 降幅达 28.1%。但进入 11 月以后，日本每日新增确诊人数连续数日突破 2,000 人次，存在疫情二次反弹风险，日本四季度经济表现或将受累。11 月 20 日，日本总务省发布的数据显示，10 月日本除生鲜食品外的核心 CPI 季调后录得 101.3，同比下降 0.7%，为近 10 年来最大降幅。11 月 15 日第四次区域全面经济伙伴关系协定领导人会议以视频方式举行，东盟十国以及中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰 15 个国家正式签署区域全面经济伙伴关系协定（RCEP），标志着全球规模最大的自由贸易协定正式达成。11 月 27 日，**中国**国家统计局公布的 10 月规模以上工业企业利润数据显示，10 月份全国规模以上工业企业实现利润同比增长 28.2%至 50,124.2 亿元，前 10 个月累计利润同比增速年内首次由负转正。**美国**大选于 11 月 3 日如期举行，根据多家美国媒体 11 月 7 日公布的计算结果，民主党总统候选人拜登获得的选举人票数超过当选总统所需的 270 张，顺利当选第 46 任美国总统。当晚拜

登和哈里斯分别以当选总统和当选副总统身份发表了获胜讲话，加拿大、英国、法国等二十几个国家的政要与欧盟三大机构领导人通过社交媒体向拜登表示祝贺。本月新冠疫苗研发捷报频传，11 月 9 日，美国辉瑞制药宣布其与德国 BioNTech 合作的新冠疫苗有效性超 90%，随后莫德纳制药和礼来制药也宣布新冠疫苗研发取得突破性进展，关于疫苗的积极消息搅动全球资本市场风险情绪疯狂上扬，市场风险偏好迅速升温。

全球主要央行仍维持目前超宽松货币环境，多家央行调整现行利率水平

美联储 11 月 5 日公布其最新利率决议，决定维持基准利率在 0~0.25%区间不变直至通胀升至 2.0%及实现就业最大化，并重申将使用所有工具支撑美国经济。同日，美国财政部宣布将季度发债规模提高至创纪录的 1,220 亿美元，并将自 2019 年以来首次增加通胀挂钩债券的发行，同时计划扩大浮息债券的发行。11 月 19 日，美财政部部长姆努钦表示财政部将拒绝延长美联储的部分贷款计划要求，这意味着美联储一系列由财政部支持的便利工具待 12 月 31 日授权到期后，支持多个救济项目的资金将不会续期；除此之外，姆努钦还催促美联储，希望其尽快归还 4,550 亿美元（约合人民币 3 万亿元）的闲置资金。次日，美联储表态称按照法律规定，美国财政部的举措是合法的，因此美联储将按要求退还五项紧急贷款工具中未使用的资金。同日，**英国央行**宣布维持基准利率在 0.1%不变，并扩大资产购买规模至 8,950 亿英镑，其中将政府债券购买规模扩大至 8,750 亿英镑。英国央行表示，如果市场恶化将准备好再次提高量化宽松规模。**澳联储**于 11 月 3 日宣布下调基准利率 15 个基点至 0.1%的历史新低，这是澳联储本年度第三次降息。此外，澳联储还下调 3 年期国债收益率目标 15 个基点至 0.1%，并表示将在未来 6 个月购买 1,000 亿澳元 5 年至 10 年期政府债券。11 月 20 日，**土耳其央行**将关键利率上调 475.0 个 BP 至 15.0%，为两年来最大加息幅度。菲律宾央行将关键利率从 2.25%下调 25.0 个 BP 至 2.00%，印度尼西亚央行将 7 天回购利率从 4.00%下调至 3.75%。

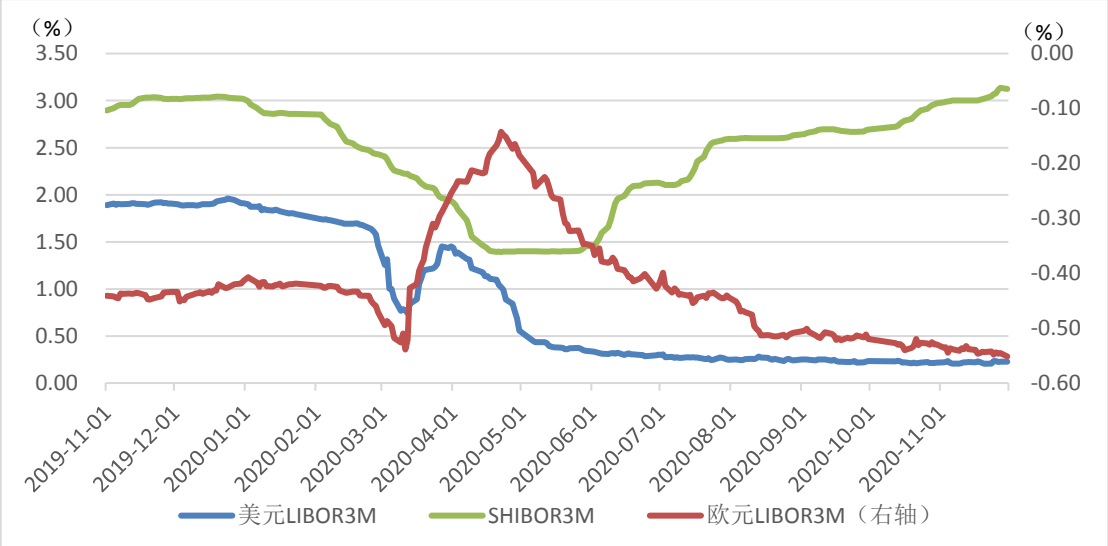
全球流动性状况

2020 年 11 月，全球美元流动性仍保持充足。拜登当选以及数个疫苗研发机构先后宣布疫苗研究取得突破性进展的消息带动市场风险情绪迅速上涨，三月期美元 LIBOR 波动上行，截至月末，三月期美元 LIBOR 为 0.23%，较上月上涨 1.19 个 BP，实现 8 个月以来首次上涨。

本月欧洲多国因二次疫情再次进入“封锁”状态，市场对于欧元区经济复苏前景担忧再起，受此影响三月期欧元 LIBOR 负利率进一步走扩，至月末三月期欧元 LIBOR 较上月末下跌 2.19 个 BP 至-0.55%。

中国央行继续收紧货币政策，截至月末三月期 SHIBOR 较上月末上涨 15.10 个 BP 至 3.12%。

图 1 全球主要流动性指标走势



资料来源：WIND，联合资信整理

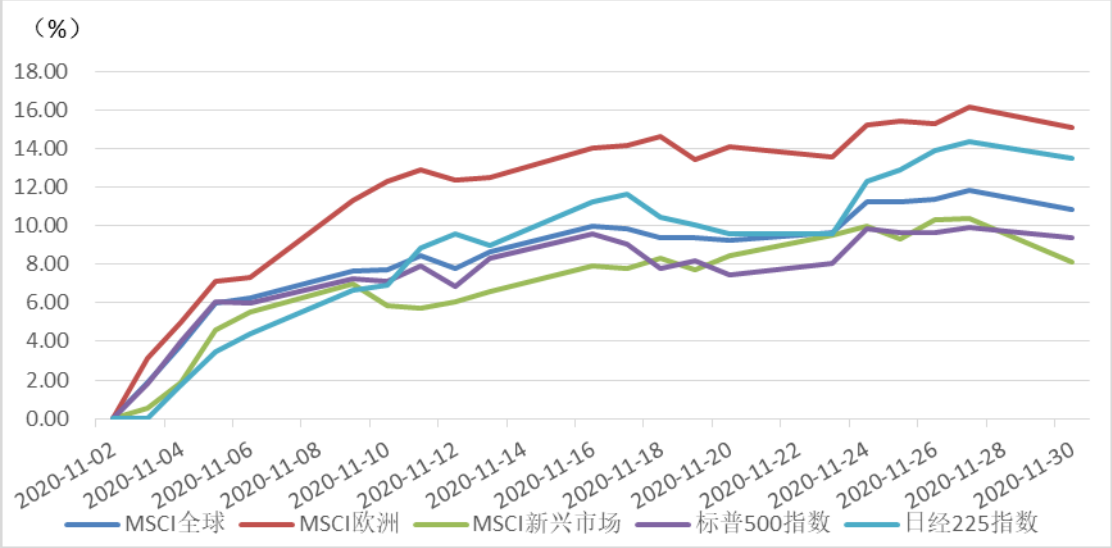
全球股票市场表现

本月美国辉瑞制药宣布其研制的新冠疫苗“有效性超 90%”，随后美国莫德纳公司也宣布其疫苗研发取得突破性进展，关于疫苗的乐观消息迅速带动全球股市强势上涨。MSCI 全球指数全月回报率较上月（-3.66%）大幅上涨 14.49 个百分点至 10.83%。

本月欧洲地区股市表现最为抢眼，月初英国央行公布了规模超预期的资产购买计划改善了投资者对英国经济前景预期；有关新冠疫苗有效性的积极消息亦加强了投资者对于疫苗尽快投入使用的乐观情绪；此外，多家欧洲行业巨头相继公布三季度财报，且盈利远超预期。受上述因素推动 MSCI 欧洲指数全月回报率较上月（-5.25%）大幅上涨 20.37 个百分点至 15.12%，领跑全球。日本及北美地区亦表现不俗，日经 225 指数和标普 500 指数回报率分别较上月大幅上调 14.37 个和 12.69 个百分点至 13.47%和 12.69%，实现全月回报率转正。

新兴市场股市延续上月正回报表现，10 月 MSCI 指数回报率较上月上涨 6.38 个百分点至 8.10%，但与其他主要市场指数回报率相比涨幅最小。

图 2 全球主要股市指数回报率走势（11 月）



资料来源：WIND，联合资信整理

全球债券市场表现

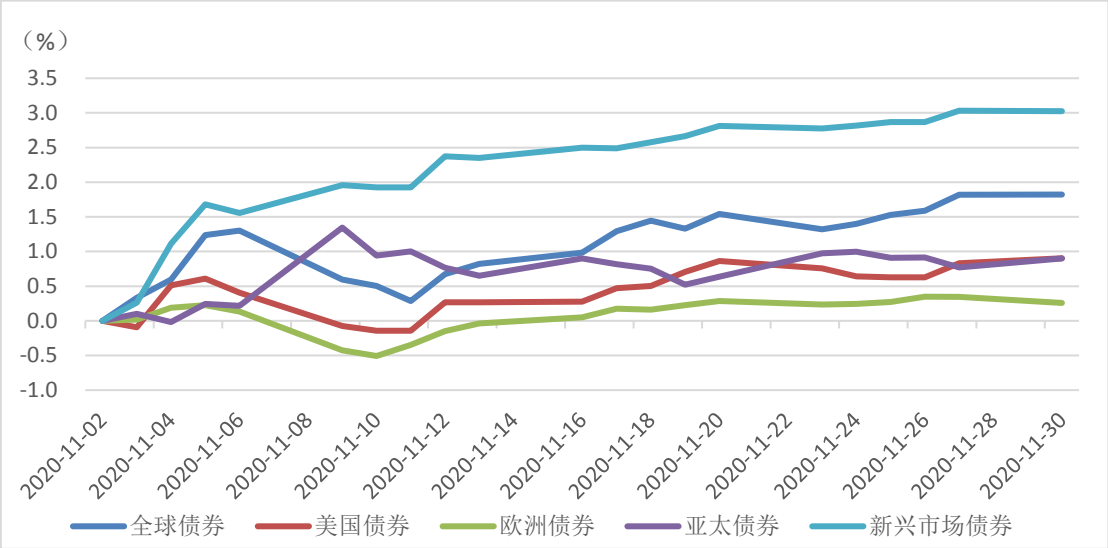
2020 年 11 月，全球主要央行继续维持超低利率水平，澳大利亚、菲律宾等国央行继续下调关键利率水平，创建更加宽松的货币环境。

根据国际金融协会统计数据，11 月共有约 765 亿美元流入新兴市场，规模创年度新高，其中流入债市达 367 亿美元。本月新兴债券市场在海外资产的强力增持下全月回报率较上月增长 3.25 个百分点至 3.03%，重新领跑全球。在新兴市

场积极表现的带动下，全球债券市场回报率较上月上涨 1.75 个百分点至 1.82%，但仍明显弱于全球股市表现。

本月欧洲股市大热，投机情绪高涨导致债市因其避险效用遇冷，欧洲债券市场表现不及上月（0.74%），全月回报率仅为 0.26%。美国虽因大选结果推迟公布及欧洲股市大量吸金导致上旬债市表现低迷，但进入下旬后由于美国新冠疫情每日新增确诊人数屡创新高，投资者避险情绪再起，债市表现出现逆转，全月回报率较上月上涨 1.38 个百分点至 0.90%。亚太债券市场表现相对平稳，全月回报率较上月（0.10%）微涨至 0.90%。

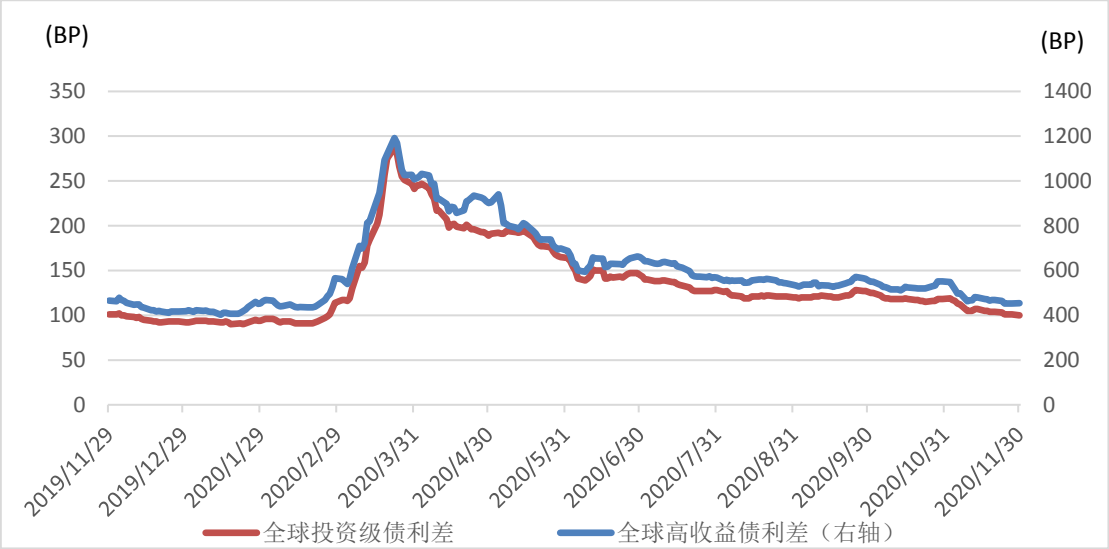
图 3 全球各地区债券市场回报率走势（11 月）



资料来源：Bloomberg，联合资信整理

尽管欧美疫情仍在肆虐，但拜登顺利当选的消息增加了美国新一轮巨额财政刺激计划尽快出台的可能性，亦增强了美国未来财政政策的可预测性；同时，多家疫苗研发机构的利好消息显著抬升了市场风险情绪，投资者风险偏好明显改善，全球投资级债券利差和高收益债券利差双双收窄，其中全球投资级债券利差大幅收窄 94.34 个 BP，高收益债券利差收窄 19.00 个 BP。

图 4 全球投资级债和高收益债利差走势



注：全球投资级债利差参考 Barclays Global Agg Credit Avg. OAS，全球高收益债利差参考 Barclays Global High Yield Average OAS。

资料来源：Bloomberg，联合资信整理

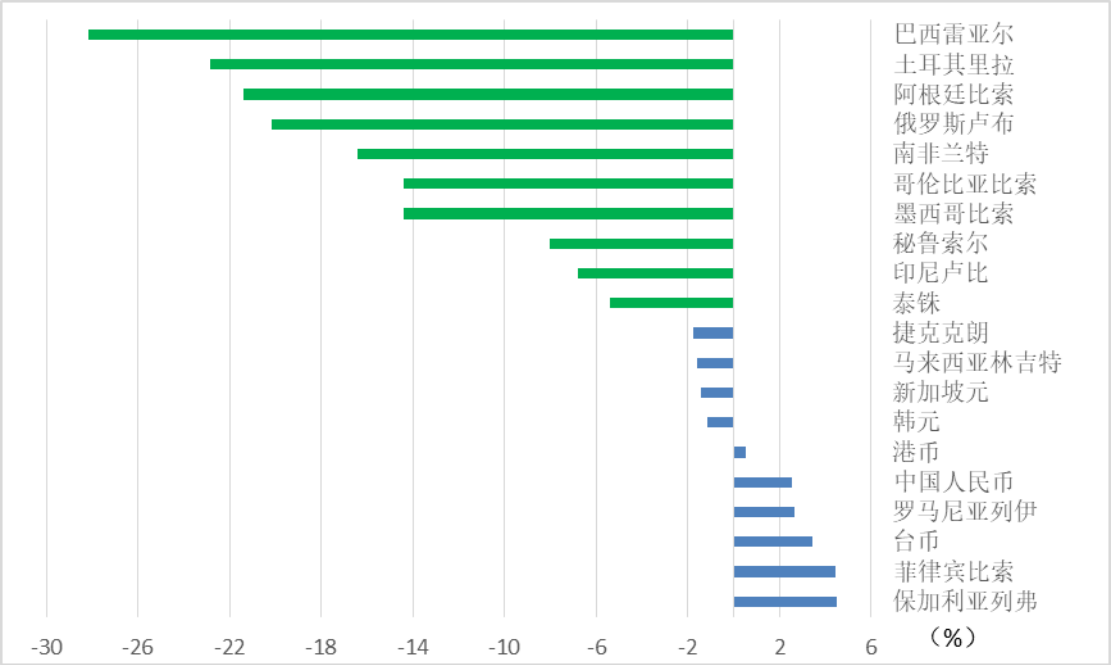
全球汇率市场表现

2020 年 11 月，美元指数继续走弱，主要非美货币相对走强，但部分受疫情冲击较大的国家货币贬值幅度较大。

巴西目前已成为全球新冠疫情累计确诊人数第三多的国家，自下半年以来该国疫情一直未得到有效控制，日均新增确认人数屡破纪录。快速传播的新冠疫情不仅给巴西的公共卫生医疗系统带来极大压力，也对其经济复苏造成强力打击。当前巴西国内形势愈发紧张，国际市场对巴西经济前景态度并不乐观，本月巴西雷亚尔回报率跌至-28.15%，为全球表现最差货币。土耳其央行虽在月内大幅加息，但里拉贬值幅度并未得到有效抑制，里拉全月回报率仅为-22.87%。阿根廷比索、俄罗斯卢布及南非兰特亦表现不佳，全月回报率分别为-21.40%、-20.15%和-16.41%。

得益于疫情控制良好且经济复苏势头持续向好，本月保加利亚列弗、菲律宾比索、台币、罗马尼亚列伊及中国人民币表现较好，均录得 1%以上回报率。

图 5 全球汇率市场回报率最高和最低的货币（11 月）



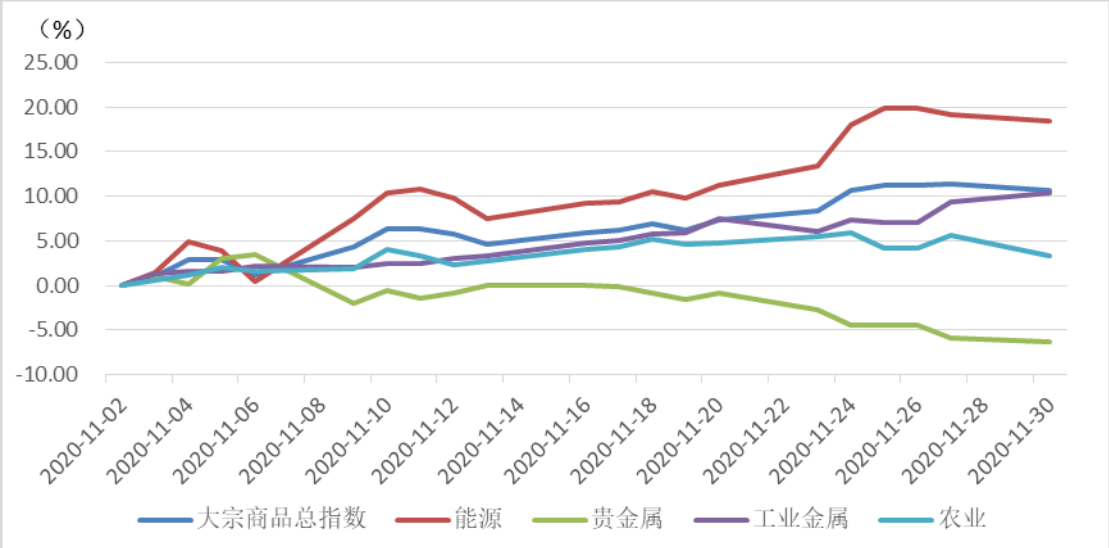
注：所有货币表现均以兑美元即期汇率变化为基准。
资料来源：Bloomberg，联合资信整理

全球大宗商品市场表现

2020 年 11 月，尽管欧洲多国因疫情二次暴发再次进入封锁状态、美国大选两党博弈加剧美国内部紧张氛围，但关于新冠疫苗研发进展的积极消息使市场大受鼓舞，尤其是能源资产。本月能源资产在市场预期转好的推动下价格一路上行，全月回报率较上月大幅上涨 24.29 个百分点至 18.46%，成为本月回报最高的大宗商品种类。能源资产价格的强势逆袭带动大宗商品总指数逆转上月表现（-1.69%），本月大宗商品总指数回报率亦表现亮眼（10.67%）。以中国为代表的部分经济体继续加速复工复产以及投资者对全球经济前景的乐观预期推动工业金属回报率继续上涨，本月工业金属回报率较上月（5.84%）涨至 10.42%。

自疫苗研发的积极消息被公布后，由于市场风险情绪在其支持下持续高涨，贵金属作为主要避险资产价格继续下挫，全月回报率较上月回调至-6.26%。本月农业板块结束上月的上涨行情，全月回报率较上月小幅下跌 0.57 个百分点至 3.37%。

图 6 全球大宗商品指数回报率走势（11 月）



资料来源：WIND，联合资信整理