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 9 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

新冠疫情冲击下全球多个新兴市场国家在二季度陷入大幅经济衰退，为提振经济全球各地加快复工复产，部分国家经济数据有所好转，但这也使得新冠疫情在多国出现二次暴发

2020 年 9 月，全球多个新兴市场国家公布了二季度经济数据，其中**印度** GDP 同比萎缩了 23.9%，创下了开始发布季度 GDP 数据以来的最差记录；**韩国** GDP 环比下降 3.2%，创 2008 年第四季度以来单季最低水平；**南非** GDP 降幅高达 51%，是南非经济自 1990 年以来下滑最为严重的一个季度，且已经连续四个季度陷入衰退。

从最新经济数据来看，随着全球各地加快复工复产，多国经济呈现回暖迹象。具体来看，**中国** 8 月份投资、工业、消费均超预期恢复，固定资产投资环比增速（4.18%）处于历史高位水平，工业增加值同比增速（5.6%）已回升至疫情后的新高，社会消费品零售总额同比增速（0.5%）则在疫情后首次由负转正；美联储 9 月初公布的最新经济状况褐皮书显示，**美国**经济活动温和回暖，但部分地区经济增长仍然低迷，整体而言经济仍远差于新冠肺炎疫情前的水平，而美国 9 月制造业 PMI 初值 （53.5）则较前值（53.1）略有上升，创近 20 个月新高；**欧元区** 9 月经济景气度（ESI）进一步改善，高于市场预期，同时就业预期指数（EEI）也连续第五个月上涨。

全球各地复工复产使得新冠疫情在多国出现二次暴发，其中美国每日新增确诊人数自 9 月初开始反弹，欧洲地区每周新增新冠肺炎确诊病例已超过今年 3 月疫情高峰时的水平。截至 9 月底，全球新冠肺炎确诊人数已高达 3,400 万人，其中美国、印度和巴西三国合计占比达一半左右。另一方面，全球范围内新冠疫苗研发及接种成功的利好消息部分缓解了投资者对于新冠疫情未来走向的悲观预期。

全球各国政府及央行维持宽松政策态势，但地缘政治风险的持续上升给市场带来一些扰动因素

2020 年 9 月，以美联储为代表的全球主要央行均维持当前基准利率水平不变，超宽松货币政策得以延续；此外，欧洲央行在最新的定向长期再融资操作（TLTRO）中向欧元区银行分配了 1,745 亿欧元的低息资金，并将贷款期限由 2 年延长至 3 年，澳大利亚央行则表示将放宽贷款标准、简化贷款流程以增加信贷。从财政政策来看，法国政府于 9 月初宣布推出总额约 1,000 亿欧元的经济重振计划，以应对新冠疫情蔓延给法国经济带来的挑战，英国政府也宣布了新一轮经济纾困计划，包括由政府继续对符合最低工作时间要求的民众支付三分之一的工资、适当延长企业偿还贷款的时间、允许困难企业采取更加灵活的方式还贷、旅游业和服务业的增值税优惠政策延长至明年 3 月份等；另一方面，美国国会参议院则未表决通过应对新冠肺炎疫情的新一轮经济刺激法案（其中包含 5,000 亿美元援助资金），可能会在一定程度上影响美国经济复苏进程。

本月，全球地缘政治风险呈持续上升趋势，给市场带来了一些扰动因素。具体来看，英国通过《内部市场法案》进一步加剧了英国和欧盟之间的矛盾，使得“无协议脱欧”风险大幅上升；亚美尼亚和阿塞拜疆在纳卡地区爆发军事冲突，且有进一步升级的可能；美国大选进行了首轮辩论，从目前来看大选形势仍不明朗，未来美国各项政策仍存在较大不确定性。

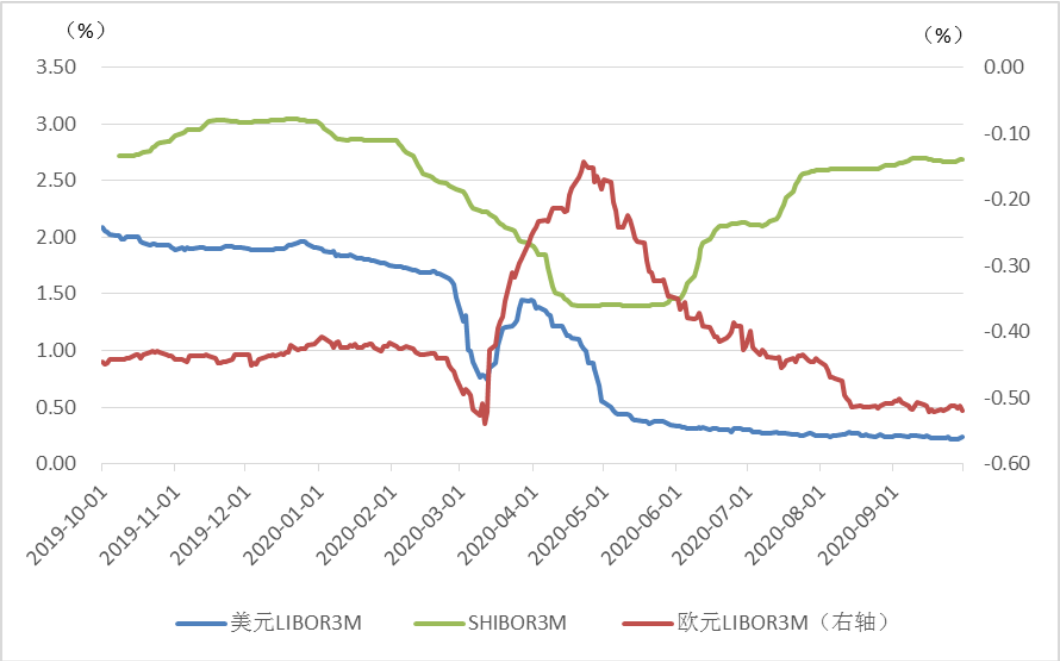
全球流动性状况

2020 年 9 月，在美联储维持宽松货币的背景下，美元流动性持续保持充裕，三月期美元 LIBOR 在本月下旬突破 2014 年创下的历史低点至 0.22%以下，截至月末虽小幅回升至 0.23%左右，但仍较上月末下降 0.70 个 BP。

本月，欧洲央行维持三大关键利率及紧急抗疫购债计划（PEPP）规模不变，符合市场预期，且在欧洲多国出现疫情反弹的情况下欧洲央行向欧元区银行新增分配逾千亿欧元低息资金，并将贷款期限由 2 年延长至 3 年，欧元区流动性持续保持宽松。在此背景下，三月期欧元 LIBOR 负利率继续走扩，并在本月中旬降至-0.52%以下的历史新低水平。截至月末，三月期欧元 LIBOR 较上月末下跌 1.10 个 BP 至-0.52%。

本月，在中国经济持续回暖的情况下，中国央行货币投放力度有所减弱，全月公开市场净投放仅为 1,000 亿元人民币，较上月（5,800 亿元人民币）显著减少，再加上季末因素，市场资金面进一步趋紧。截至月末，三月期 SHIBOR 较上月末上涨 6.10 个 BP 至 2.69%，距 5 月创下的年内低点（1.40%左右）已反弹约 130BP。

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

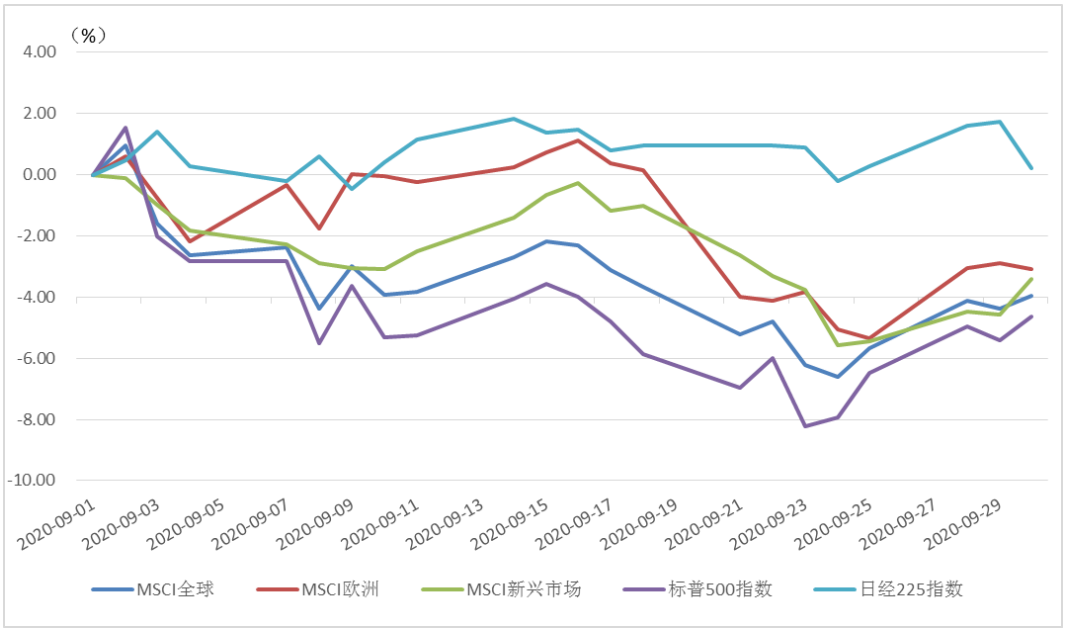
2020 年 9 月，尽管全球各国维持了宽松的货币及财政政策，但随着新冠疫情在多国出现二次爆发，再加上全球多国股市在连涨数月之后出现明显的回调压力，全球股票市场总体表现不佳。本月，MSCI 全球指数回报率自 3 月以来首次转跌，全月回报率为-3.97%，较上月表现（上涨 5.22%）明显转差。

具体来看，与上月领涨全球市场相比，本月标普 500 指数表现领跌全球市场，全月回报率为-4.64%，较上月表现（上涨 6.24%）大幅下滑，除了美国新冠疫情反弹因素以外，财政刺激法案迟迟未能通过、美国大选存在较大不确定性等因素也导致了标普 500 指数的大幅回调。欧洲及新兴市场国家均是新冠疫情二次暴发

的重灾区，受此影响 MSCI 欧洲指数和 MSCI 新兴市场指数本月均由涨转跌，全月回报率分别为-3.07%和-3.39%，表现略好于 MSCI 全球指数回报率。

本月，日本股市表现亮眼，成为唯一一个回报率为正的股票市场，这主要得益于日元的避险属性有所凸显、日本政府权力平稳交接等因素。日经 225 指数全月回报率为 0.2%，尽管较上月表现（上涨 4.25%）显著下滑，但在全球范围内仍表现上佳。

图 2 全球主要股市指数回报率走势（9 月）



资料来源：WIND，联合资信整理

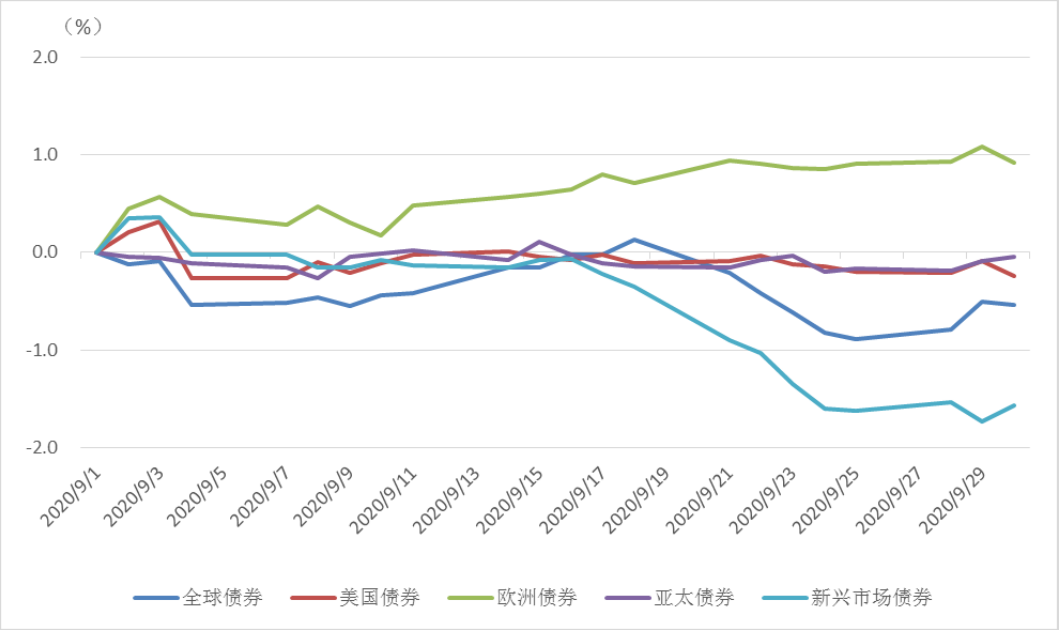
全球债券市场表现

2020 年 9 月，全球各国维持宽松的货币及财政政策使得债券市场供给量依然较大，债券收益率有所回升，而在股票市场下滑的情况下债券市场的避险作用再度失效，主要是在新冠疫情二次暴发的背景下投资者更倾向于持有现金。本月，全球债券市场回报率仅为-0.54%，较上月表现（上涨 0.22%）进一步恶化。

本月仅有欧洲债券市场呈现正回报，其他债券市场均为负回报。具体来看，欧洲央行维持购债规模不变给债券市场提供了有效支撑，另一方面在美债避险属性减弱的情况下市场对于欧洲债券尤其是国债更加青睐，推动欧洲债券市场回报

率本月由负转正至 0.91%；亚洲债券在日本国债良好表现的支撑下跌幅较小，全月回报率为-0.05%，尽管较上月表现（上涨 0.28%）有所恶化，但在全球范围内仍处于相对较好水平；美国经济复苏及通胀预期上升削弱了市场对于美债的避险需求，美国债券本月回报率仅为-0.24%，但较上月表现（-0.71%）小幅改善；新冠疫情二次暴发推动了市场风险偏好的下降，使得新兴市场债券由涨转跌，全月回报率仅为-1.57%，为 6 月以来最差表现。

图 3 全球各地区债券市场回报率走势（9 月）



资料来源：Bloomberg，联合资信整理

2020 年 9 月，在多国出现新冠疫情二次暴发的情况下，市场避险情绪有所上升，全球投资级债利差和高收益债利差自 3 月以来首次出现扩大。具体来看，全球投资级债利差和高收益债利差本月分别扩大 6 个和 24 个 BP，显示出市场风险偏好开始发生转变。

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

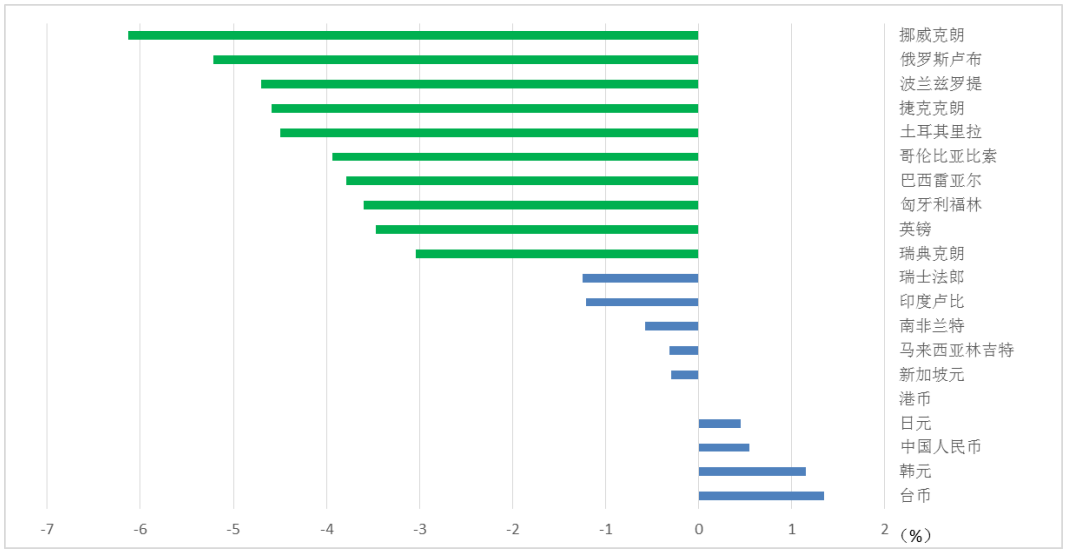
全球汇率市场表现

2020 年 9 月，美国经济部分回暖的较好表现及财政刺激方案的阶段性推动使得美元指数表现持续反弹，而欧洲、南美等地新冠疫情二次暴发则导致了非美货币的整体走弱。

具体来看，得益于疫情得到良好控制、经济复苏前景领先全球等因素，在美元走强的背景下东亚地区货币本月表现依然较好，韩元、人民币、日元等成为为数不多录得正回报的货币。

欧洲及南美地区货币本月表现较差，其中挪威克朗和俄罗斯卢布受国际能源价格低迷影响表现最差，全月回报率分别为-6.12%和-5.21%；此外，波兰兹罗提、捷克克朗及土耳其里拉均表现不佳，全月跌幅均在 4%以上。

图 5 全球汇率市场回报率最高和最低的货币（9 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

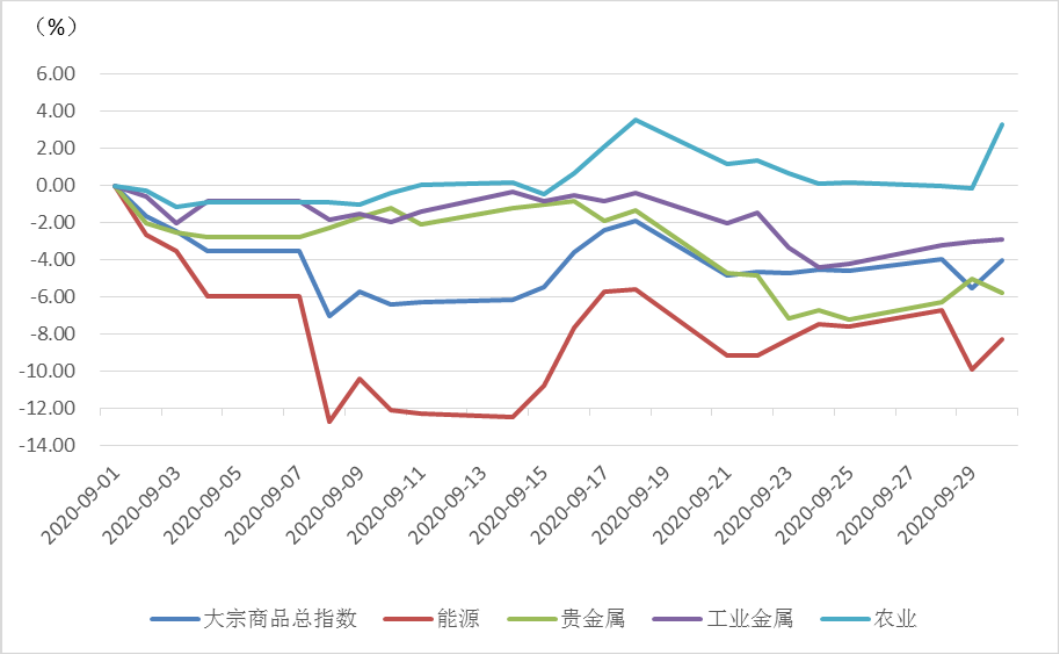
2020 年 9 月，在全球多国出现新冠疫情二次暴发的背景下，市场风险偏好由升转降，以能源为代表的风险资产表现不佳；另一方面，在美元指数走强的情况下，以贵金属为代表的避险资产避险属性也有所削弱，再加上前期涨幅较大，本月出现明显回调。综合来看，本月大宗商品总指数回报率由涨转跌至-4.05%，为 4 月以来最差表现。

具体来看，市场对于全球粮食供不应求的担忧依然存在，本月农业板块维持波动上涨态势，全月回报率为 3.31%，尽管较上月小幅下滑 2.31 个百分点，但仍是所有大宗商品大类中唯一录得正收入的板块。另一方面，全球疫情的反复及美元指数的走强使得能源板块自 4 月以来首次出现下跌，全月回报率仅为-8.30%，在所有大宗商品大类中表现最差。

此外，在美元走强的背景下贵金属本月表现也相对较差，尤其是白银，在经历了前两个月的大幅上涨后本月出现大幅回调，拖累贵金属回报率降至-5.76%，为今年以来最差表现；工业金属表现受到全球部分国家经济复苏和新冠疫情二

次爆发两方面的不同影响，全月回报率由正转负至-2.87%，但在所有大宗商品大类中表现仍然相对较好。

图 6 全球大宗商品指数回报率走势（9 月）



资料来源：WIND，联合资信整理