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

全球金融市场月报

2020 年 7 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

美联储通过放宽沃尔克法则的提议，同时正式启用一级市场企业信贷便利，此外，美联储宣布延长 7 项紧急贷款机制至年底，并维持现有基准利率水平不变并延长央行回购和掉期额度至 2021 年 3 月底

美东时间 6 月 25 日，美联储、美国货币监理署和联邦存款保险公司批准了对沃尔克法则的修改，允许银行增加对风险投资基金的投资。货币监理署和联邦存款保险公司还取消了银行在与其关联机构交易衍生品时必须持有保证金的要求。6 月 29 日，美联储宣布一级市场公司信用便利工具（PMCCF）于当日正式向公司开放，这是美联储为抗击新冠疫情而实施的九项支持借贷市场应急计划中的最后一个。7 月美国新冠疫情反弹剧烈，日均新增确诊人数突破 5 万，确诊病例的增长速度较上月几乎翻倍。多州为防止新冠疫情进一步蔓延选择重新收紧社交隔离措施，经济重启再遭搁置，部分疫情严重地区经济状况甚至开起了倒车。疫情的二次暴发加重了投资者对美国经济复苏前景的担忧，为稳定金融市场，7 月 28 日美联储宣布延长 7 项紧急贷款机制至年底，以确保这些工具可以继续帮助维持现有的宽松信贷环境、支持经济复苏。次日，美联储宣布维持联邦基金利率目标区间在 0~0.25%之间，同时将超额准备金率维持在 0.1%不变，将贴现利率维持在 0.25%不变；并称“将至少以当前的速度”购买美国国债和机构住宅及商业抵押贷款支持证券。

英国新推 300 亿英镑财政计划力保就业，中国央行继续向市场释放合理充裕流动性，欧盟成员国就 7,500 亿欧元恢复基金达成一致意见，日本央行维持基准利率水平不变

新冠疫情严重冲击了英国的就业市场，疫情期间为遵循社交隔离规则，工厂普遍关停、服务业需求骤减，大量企业为求自保选择大规模裁员，导致失业率陡升。为稳定就业，英国政府先后出台了一系列措施期望劳动力市场重现活力。当地时间 7 月 8 日，英国财政大臣里希·苏纳克宣布了 300 亿英镑的一揽子支出计

划，该计划规定：若员工在 2020 年 11 月初至 2021 年 1 月底复工并保留岗位，且每月工资超过最低标准，那么每增加一位满足上述条件的员工，雇主都会获得 1,000 英镑的奖金。

中国方面，本月中国央行继续开展逆回购操作，向市场释放合理充裕流动性。7 月 30 日，中共中央政治局最新会议表示，下半年中国财政政策要更加积极有为、注重实效，保障重大项目建设资金；货币政策要更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降。会议同时还强调要持续扩大国内需求，积极扩大有效投资，加快新型基础设施建设，以新型城镇化带动投资和消费需求；要更大力度推进改革开放，实施好国有企业改革三年行动方案；要做好民生保障，采取有效措施缓解疫情对青年人就业影响。

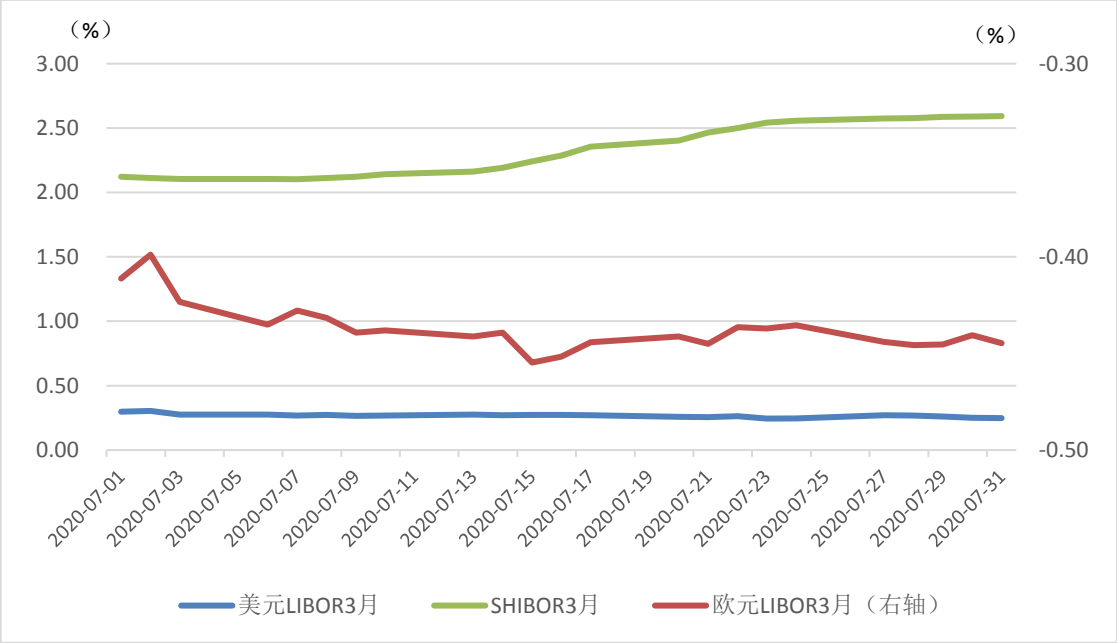
欧洲方面，当地时间 7 月 21 日，在经过数轮磋商和激烈讨论之后，欧盟各成员国领导人在特别峰会的第五天就总额 7,500 亿欧元的经济救助方案达成共识。其中 3,900 亿欧元作为无偿拨款，另外 3,600 亿欧元作为贷款，用于资助成员国疫后重建，该方案较之前的提议将无偿拨款份额从 5,000 亿欧元削减至 3,900 亿欧元。7 月 3 日，意大利众议院预算委员会通过了资金规模为 550 亿欧元的“复兴法案”修正案，该法案主要用于帮扶受新冠疫情影响而陷入困境的个人、家庭和企业，支持引导经济快速重启。7 月 14 日，法国总统马克龙表示，法国将在之前投入的 4,600 亿欧元基础上再投入至少 1,000 亿欧元用于恢复经济，此救助款项涉及工业、生态、地方建设、文化和教育等多个领域。**日本方面**，7 月 15 日，日本央行在货币政策例会结束后宣布，继续保持目前的货币政策宽松力度，维持基准利率水平不变，同时下调本财年经济增长预期。

全球流动性状况

美联储通过启用一级市场企业信贷工具（PMCCF）表明其将力保企业信贷市场的决心，并带动资金回流至企业债市场，受此影响，三月期美元 LIBOR 继续走低，截至 7 月 31 日，三月期美元 LIBOR 下滑至 0.25%，较上月末下降 0.05 个 BP。

本月欧盟各成员国就规模达 7,500 亿欧元的恢复基金以及未来 7 年的欧盟预算案达成一致意见的消息有力提振了投资者对欧盟经济复苏前景的信心，意大利 550 亿欧元的“复兴法案”修正案的通过及法国政府再增 1,000 亿欧元经济救助预算的消息亦保证了欧洲市场流动性继续充裕，三月期欧元 LIBOR 小幅下行，至 7 月 31 日，三月期欧元 LIBOR 较上月末下跌 0.02 个 BP 至-0.44%；三月期 SHIBOR 继续上行，截至 7 月 31 日，三月期 SHIBOR 较上月末小幅上涨 0.47 个 BP 至 2.59%。

图 1 全球主要流动性指标走势



资料来源：WIND，联合资信整理

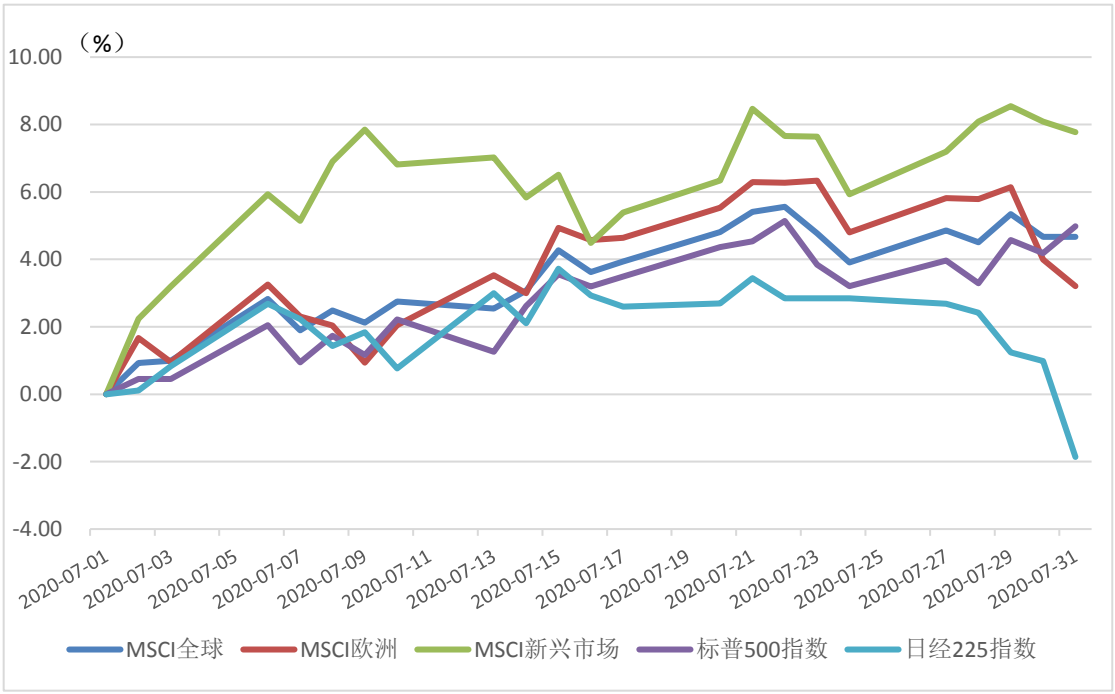
全球股票市场表现

本月日本央行、美联储先后宣布维持现有利率水平不变，俄罗斯央行再次下调基准利率水平，欧盟各成员国协议通过巨额复苏基金等各类货币政策及财政计划的出台表明下半年全球大部分金融市场仍将大概率维持宽松信贷环境；美国疫情肆虐、经济重启暂停加深投资者对美国经济复苏前景的悲观预期，在避险情绪持续升温及美元持续贬值的不利消息主导下，新兴市场再度实现资本净流入。根据国际金融协会发布的最新报告，7 月份新兴市场共吸引 151 亿美元非居民净资

本流入，其中股票市场的净流入资本达 19 亿美元。在此背景下，本月依旧是 MSCI 新兴市场指数领跑全球股市，全月回报率高达 7.78%，较上月回报率上涨 3.19 个百分点。

本月欧盟 7,500 亿欧元历史性复苏基金的计划达成向市场传递了欧盟成员国合作开展经济重启的积极信号，亦展现了欧盟主导欧洲一体化的决心；叠加欧洲各国自身财政刺激计划开始陆续落实，有力提振了投资者对欧洲地区未来经济复苏的信心，本月 MSCI 欧洲指数回报率回升至 3.21%，较上月小幅增长 0.57 个百分点；虽然本月美国多州经济活动再次关停，但标普 500 指数未受太大波及，全月回报率为 4.98%，较上月回升 3.52 个百分点；日本于 7 月中旬开始单日新增疫情确诊人数出现激增，引发了投资者对日本是否会宣布再次进入紧急状态的担忧，叠加受下旬日本上半年出口创历史新低的悲观消息影响，日经 225 指数本月小幅下行，全月回报率为-1.86%，较上月下跌 2.88 个百分点。

图 2 全球主要股市指数回报率走势（7 月）



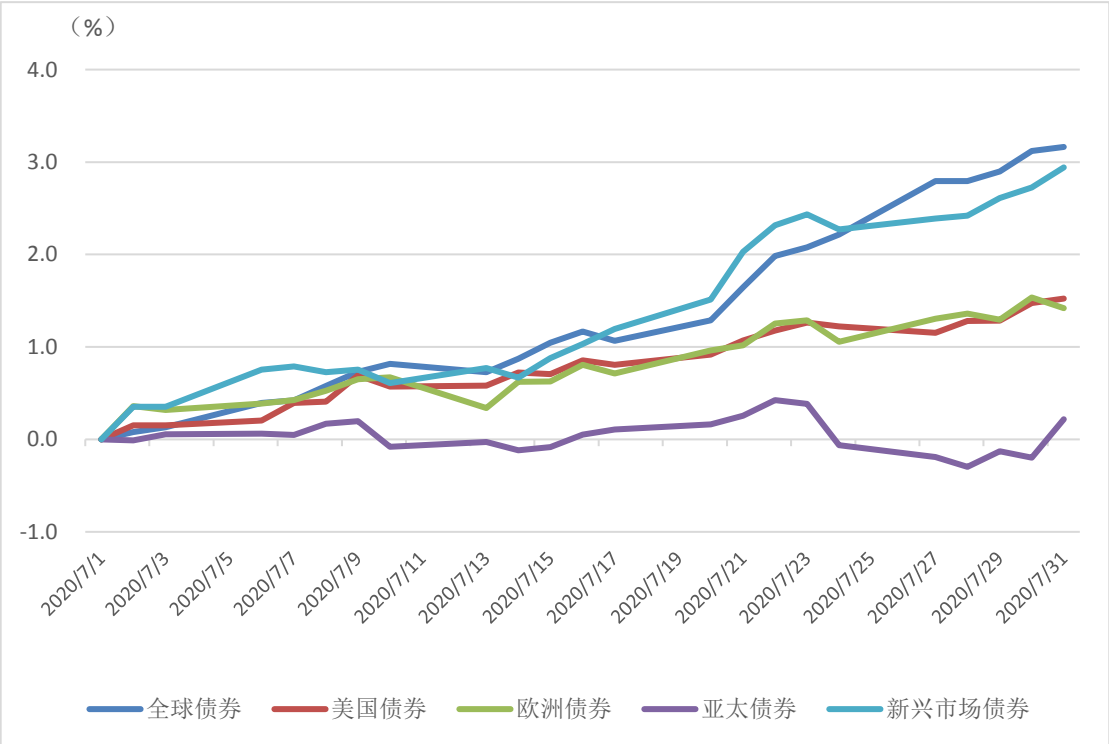
资料来源：WIND，联合资信整理

全球债券市场表现

2020 年 7 月，全球主要债券市场均呈现正回报率，全球债券指数继续上行，全球债券市场回报率上涨至 3.16%，较上月增加 2.36 个百分点。

本月美元持续走弱、各期限美债实际收益率亦一路下跌，刺激资金继续流入新兴市场，全月新兴债券市场吸引 132 亿美元资本净流入，占当月资本净流入总量的 85%以上；本月新兴市场债券指数表现依旧亮眼，市场回报率达 2.94%，较上月增长 0.64 个百分点。美联储通过启用一级市场公司信用便利工具（PMCCF）达到直接为企业提供资金的目的，本月美企发债意愿大幅提升，发债规模亦有所增加，全月美国债券市场回报率为 1.52%，较上月增长 0.83 个百分点；欧盟最新复苏基金的敲定及各国宣布继续开展各项救助措施的消息有力提振了投资者对欧洲债券市场的未来预期，本月欧洲债券市场回报率涨至 1.42%，较上月增长 0.20 个百分点；亚太债券市场指数小幅波动，全月市场回报率升至 0.22%，较上月上浮 0.06 个百分点。

图 3 全球各地区债券市场回报率走势（7 月）



资料来源：Bloomberg，联合资信整理

2020 年 7 月，尽管全球疫情走向的不确定性加大了投资者对于全球未来经济复苏前景的悲观预期，但持续表现良好、风险与收益并存的新兴债券市场不断吸引资本流入，全球高收益债利差和全球投资级债利差继续收窄，本月全球高收益债利差和全球投资级债利差分别收窄 83.45 个和 15.00 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

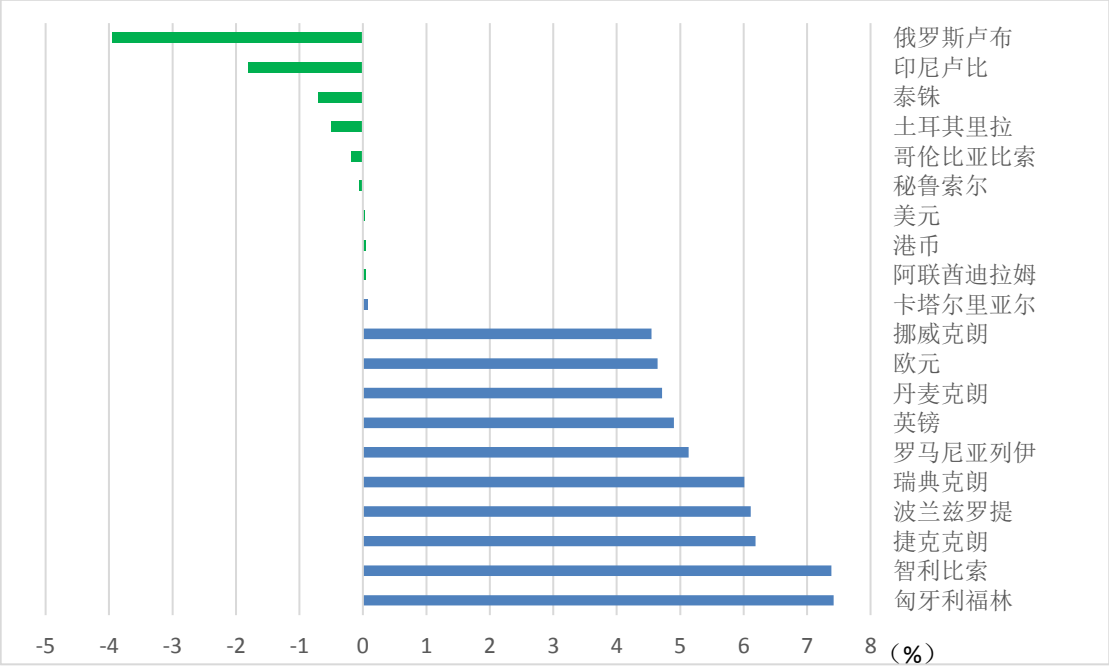
本月，美国出现严重疫情二次反弹，经济重启前景难料；叠加美元避险属性受贵金属持续升值的冲击，美元指数承压一路下行，跌至 93 点位附近。

在美元走势疲软、美债收益率上涨乏力及美联储维持宽松货币政策的背景下，本月仍是非美货币走强。本月全球货币表现最佳的是匈牙利福林和智利比索，全月回报率分别为 7.42%和 7.38%。具体来看，由于欧洲多地出现疫情反弹，为控制新冠疫情扩散，匈牙利政府于 7 月 15 日起执行边境封锁等多项措施，有效的将每日确诊人数控制在 20 人以内，是欧洲地区疫情防控表现突出的国家之一。

疫情防控得当使得匈牙利实体经济未受此次疫情反弹太大波及，经济活动重启仍在有序开展。智利本月新冠疫情每日新增确诊人数较上月显著下降，且智利政府于 7 月 31 日宣布了一项包含就业补贴、扩大基建等多方面的经济复苏计划，有效的疫情防控措施和政府最新救助计划的出台改善了投资者对智利的经济复苏预期，助推智利比索大幅增值。

由于本月国际能源需求增长放缓但供给有所增加，原油价格上涨乏力，俄罗斯能源出口受到影响，整体经济表现不佳。在此背景下俄罗斯卢布全月回报率仅为-3.95%，是本月全球货币贬值幅度最大的货币。

图 5 全球汇率市场回报率最高和最低的货币（7 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

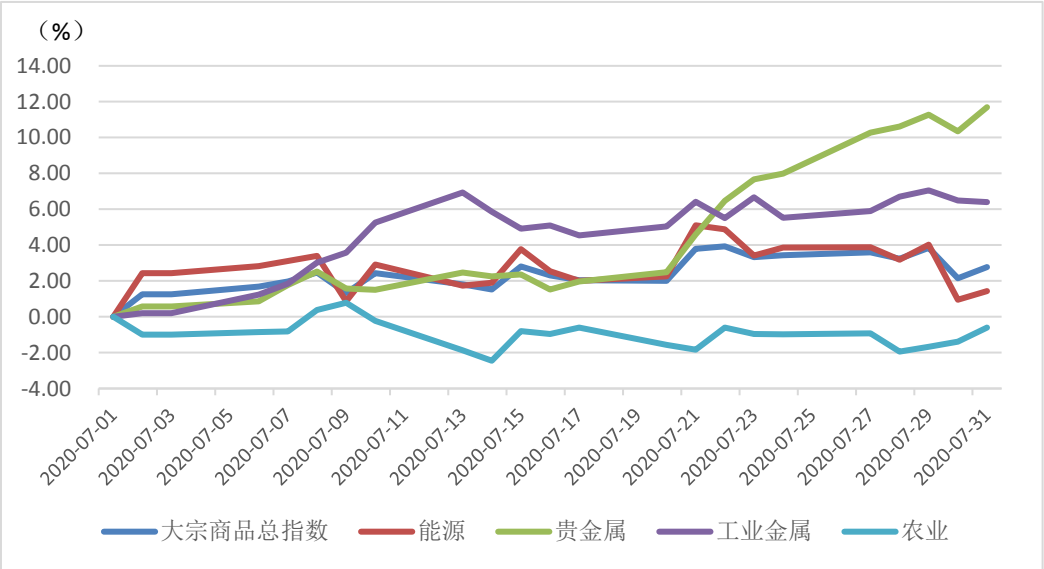
全球大宗商品市场表现

本月世界多地出现二次疫情暴发，经济活动再次陷入停滞，能源需求大幅下降，但在以中国为首的部分国家大力复产复工的推动下大宗商品仍实现了正向收益。本月大宗商品总指数回报率为 2.77%，较上月小幅回落 2.23 个百分点。

能源板块来看，由于沙特及其他欧佩克成员国结束自愿减产，尼日利亚及伊拉克也未能履行承诺超额减产，欧佩克石油产量较上月有所上升；另一方面，俄罗斯也在 7 月实行了石油增产，能源总供给端上月显著增加。但由于本月多地因新冠疫情二次暴发，石油需求出现回落，石油价格承压下行，本月能源回报率为 1.43%，较上月大幅下滑 7.32 个百分点；农业板块来看，由于夏季极端天气多发，洪灾、蝗灾以及澳大利亚近期突发的禽流感严重影响农业产出，本月农产品主力合约涨跌不一，全月农业回报率为-0.59%，较上月下跌 1.38 个百分点。

因二次疫情暴发，全球工业生产较上月未出现明显回升，工业金属需求增速放缓，本月工业金属回报率小幅波动，全月回报率为 6.40%，较上月增加 0.11 个百分点；由于美国疫情反弹形势严峻，投资者对疫情走向和美国经济前景不确定性的担忧加剧，市场避险情绪再次升温，叠加部分地区地缘政治风险升级，贵金属投资需求大幅增加，本月贵金属回报率为 11.69%，较上月大幅上涨 9.24 个百分点，在所有大宗商品中表现最好。

图 6 全球大宗商品指数回报率走势（7 月）



资料来源：WIND，联合资信整理