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 4 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

全球新冠疫情进入第三阶段，在各国采取严格的公共卫生防御举措下，欧洲疫情初现拐点。

目前，新冠疫情正处于以新兴经济体和低收入国家为代表的第三阶段（第一阶段指东亚地区的疫情暴发，第二阶段是指欧美地区的疫情暴发），欧美疫情出现触顶迹象，但新兴市场仍在快速蔓延，目前全球疫情发展具有不确定性，未来仍有可能大幅增长。

为抑制新冠疫情的快速蔓延趋势，多国政府采取包括宵禁、出行限制、关闭边境以及“居家令”等严格的公共卫生防御举措。日本方面，4 月 16 日，日本内阁政府举行对策本部会议，将“紧急事态宣言”扩大到日本全国，适用期间持续至 5 月 6 日。印度方面，对于日益恶化的疫情局势，印度当局已经多次延长全国封锁期至 5 月 17 日，印度国内所有的航班、火车、地铁等交通工具全部禁止通行，各邦之间的交通也全部封锁。

各国的封锁政策不仅导致各行各业停工停产，使全球经济陷入“供需两弱”的局面；还导致国际贸易运转受阻以及多条全球供应链遭受冲击。在感染人数上升以及公共医疗资源紧缺的背景下，全球疫情防控工作依旧举步维艰，全球经济面临自二战以来最大的衰退压力。为此，各国央行和政府纷纷出手救市，通过宽松的货币政策和积极的财政政策向市场注入大量流动性。

今年一季度全球主要国家均陷入经济衰退，为此各国继续出台大规模的财政或货币政策以维护经济运行。

从经济政策看，**中国方面**，4 月 3 日，中国央行宣布为支持实体经济发展以及加大对中小微企业的支持力度，下调存款准备金率 1 个百分点，共释放长期资金约 4,000 亿元；同时决定自 4 月 7 日起将金融机构在央行超额存款准备金利率从 0.72%下调至 0.35%。**美国方面**，4 月 9 日，美联储公告称，将采取新措施并提供高达 2.3 万亿美元的贷款以支持经济。其中市政流动性便利可提供至多 5,000 亿美元的贷款，大众企业贷款计划可提供至多 6,000 亿美元的贷款。同时，将定

期资产抵押证券贷款工具（TALF）抵押品范围拓展至 AAA 级 CMB 债券，以及新的贷款抵押债券。此外，美联储将启动薪资保护计划（PPP）流动性便利，通过小企业 PPP 贷款支持的定期融资，为参与的金融机构提供流动性。**欧洲方面**，为应对疫情对欧元区经济的冲击，欧洲央行通过 7,500 亿欧元债券购买计划（PEPP）来提高金融机构放贷能力。另外，欧央行 4 月 30 日召开货币政策会议，要求维持三大利率不变，同时调降第三轮定向长期再融资操作（TLTRO-III）利率，并设立名为“大流行紧急长期再融资操作（PELTROs）”的新工具。**日本方面**，4 月 7 日，日本政府进一步加码财政政策，通过了总规模达 108 万亿日元（约合 9,902 亿美元）的紧急经济对策，相当于日本年国内生产总值的 20%左右，是日本迄今最大规模的经济对策。

从经济表现看，**全球方面**，4 月 14 日，IMF 预计今年全球经济增速将降至-3%，为上世纪 30 年代大萧条以来最严重的经济衰退。其中，发达经济体今年增长率将跌至-6.1%，美国及欧元区分别为下降至-5.9%及-7.5%；新兴市场和发展中经济体预期增长率为-1.0%。中国（1.2%）和印度（1.9%）将是唯独保持经济增长的主要亚洲发展中经济体。**中国方面**，受 1 月新冠肺炎疫情爆发以及全国停工停产的双重影响，中国一季度经济增速同比下降 6.8%，为 1992 年以来首次单季度负增长。分产业看，第一产业同比下降 3.2%，第二产业同比下降 9.6%，第三产业同比下降 5.2%。**美国方面**，新冠疫情在美国大暴发导致各州颁布“居家令”，使美国居民消费和服务业均受到严重影响，疫情严重拖累了美国的供需两端，导致美国一季度经济增速降至-4.8%，结束了美国历史上最长的经济扩张。此外，考虑到美国失业初请人数突破 3,000 万、多家著名企业申请破产或债务重组、制造业和服务业 PMI 创 2008 年金融危机以来新低等因素，预计美国二季度经济增速大概率为负。**欧洲方面**，4 月 30 日，欧洲统计局公布数据显示，2020 年第一季度欧元区经济增速同比下降至-3.3%，为 1995 年以来最大降幅，反映出因采取严格的公共卫生防御措施，欧元区经济供需两端活动量锐减，经济下行压力增大。**新兴市场方面**，4 月 14 日，世界银行预计撒哈拉以南非洲受到当前新冠疫情的严重影响，2020 年经济增速预计将从 2019 年的 2.4%降为-2.1%~-5.1%，25 年来首次陷入经济衰退。

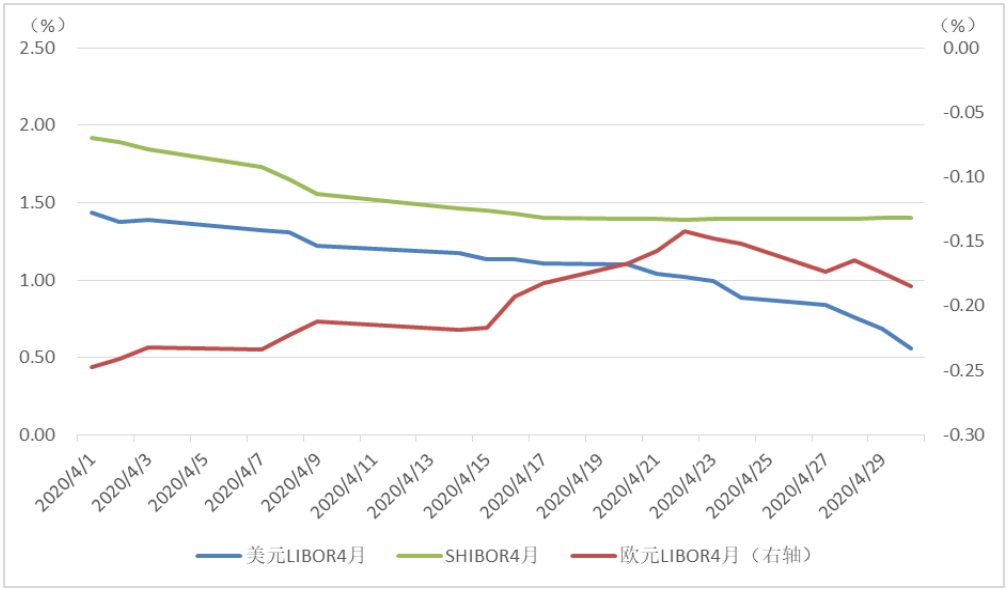
全球流动性状况

2020 年 4 月，美联储持续向市场注入流动性，继续加码货币政策并向市场提供高达 5,000 亿美元的市政流动性便利，使美元流动性更加充裕。三月期美元 LIBOR 在本月持续下跌，截至 4 月 30 日，三月期美元 LIBOR 下滑至 0.56%，较上月末下降 89.44 个 BP。

本月，三月期欧元 LIBOR 仍维持在负利率区间，受国际原油价格大幅下跌、市场恐慌情绪上升影响，欧洲股市相应下跌，欧元流动性有所趋紧，4 月 22 日三月期欧元 LIBOR 应声上涨至-0.14%，创 2016 年初以来的最高水平。随后，石油价格逐步回升，市场情绪趋于缓和，使欧元流动性得到缓解，三月期欧元 LIBOR 呈现回落趋势。截至 4 月 30 日，三月期欧元 LIBOR 较上月末上涨 6.97 个 BP 至-0.19%。

本月，得益于中国新冠疫情得到有效控制、央行定向降准 1 个百分点以及央行续做金额为 561 亿元中期借贷便利（TMLF），中国银行间市场资金面维持宽松，三月期 SHIBOR 继续呈现下行趋势。截至 4 月 30 日，三月期 SHIBOR 较上月末大幅下滑了 53.30 个 BP 至 1.40%，市场流动性继续保持宽裕。

图 1 全球主要流动性指标走势



资料来源：WIND，联合资信整理

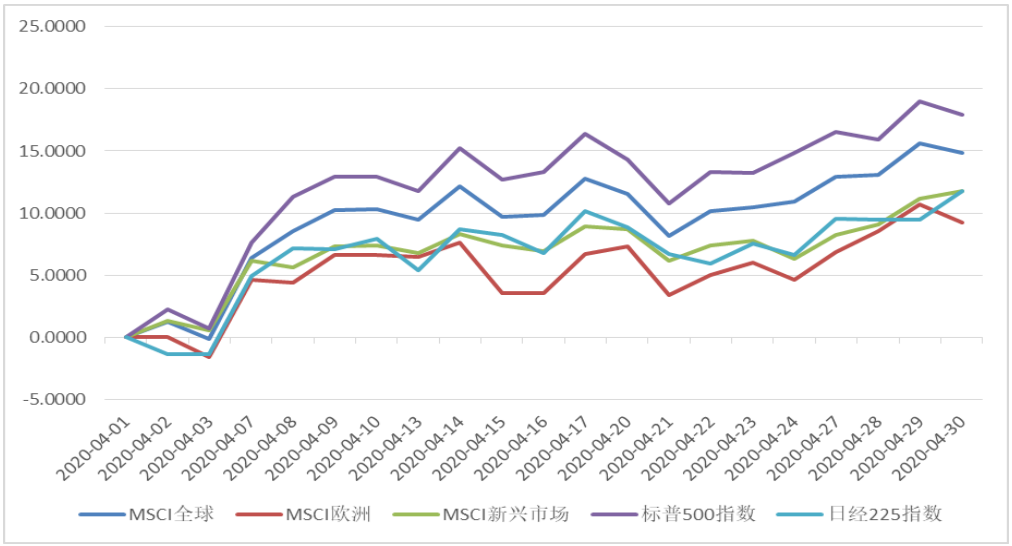
全球股票市场表现

2020 年 4 月欧美疫情出现触顶迹象，在各国纷纷采取严格的公共卫生防御举措以及出台宽松货币政策和积极财政政策的背景下，投资者恐慌情绪在 3 月多次“熔断”后得到有效缓解，投资者风险偏好回升，全球股市逐步回暖。本月 MSCI 全球指数加速回升，全月回报率上升为 14.83%，较上月回报率上涨超过 31 个百分点。

具体来看，标普 500 指数表现亮眼，全月回报率大幅上涨 34.25 个百分点至 17.89%，一是因为美联储释放 2.3 万亿美元信贷救助方案以及 4,840 亿美元抗疫纾困法案，有效支撑中小企业生产和居民消费；二是因为各国医疗抗疫取得一定进展，中国已有 3 种疫苗进入二期临床阶段，有效缓解投资者的恐慌情绪。

受益于 3 月美元荒得到有效缓解以及国际资金逐步布局和流向新兴市场，MSCI 新兴市场指数本月表现强劲，全月回报率上升 28.37 个百分点至 11.81%；在欧洲疫情初现拐点以及欧洲央行维持三大利率不变的背景下，欧洲股市明显复苏，MSCI 欧洲指数全月回报率上涨 25.23 个百分点至 9.24%；由于日本疫情控制相对较好、政府出台史上最大规模刺激方案等，日经 225 指数本月表现较好，全月回报率上涨 23.15 个百分点至 11.78%。

图 2 全球主要股市指数回报率走势（4 月）



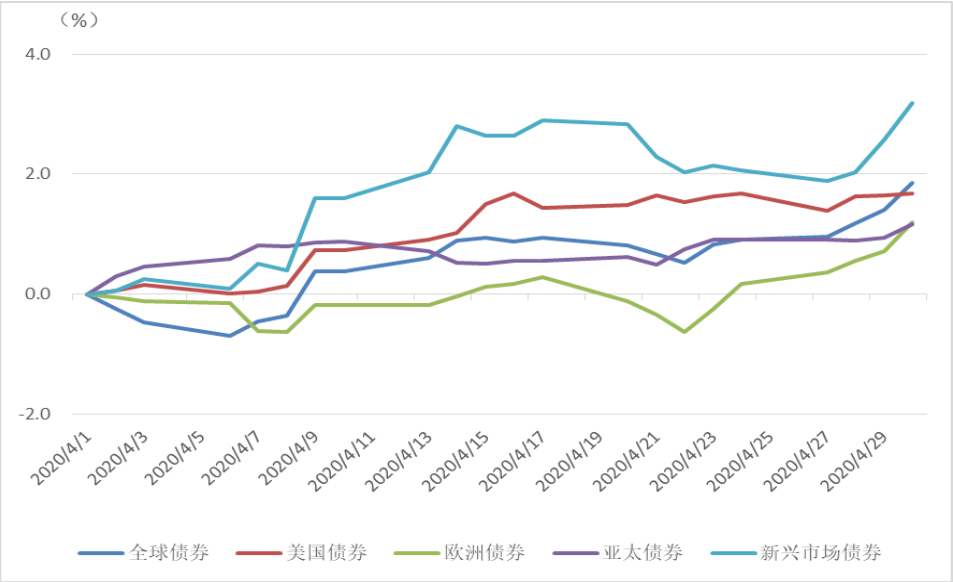
资料来源：WIND，联合资信整理

全球债券市场表现

2020 年 4 月，一方面，全球疫情防控取得一定成效，促使中、欧等国逐步推进复工复产，对经济面复苏和内需边际回暖起到一定支撑作用，全球避险情绪有所回落。另一方面，随着各国纷纷出台政策救市，市场美元荒压力基本得到缓解，投资者恐慌情绪缓解并逐步回归理性，使大量抛售债券套现的现象逐步降温，资金逐步回流债市。因此，全球债券指数明显上涨，本月全球债券市场回报率逆转上月颓势并上升至 1.86%，较上月大幅上涨 4.53 个百分点。

在市场逐步回归理性的背景下，本月各主要债券指数均呈现正回报，尤其以新兴市场债券指数涨幅最为明显。具体来看，随着美元流动性逐步充裕，本月美国债券市场回报率较上月上涨 2.40 个百分点至 1.67%；得益于欧洲疫情初现拐点以及多国逐步复工复产，本月欧洲债券市场回报率较上月上涨 4.63 个百分点至 1.20%；因中国疫情得到全面控制有效提振市场表现，亚太债券市场指数明显上涨，本月回报率上涨至 1.16%，较上月上涨 3.30 个百分点；受市场风险偏好回升以及国际投资者资金回流新兴市场等因素影响，新兴市场债券指数表现尤为亮眼，本月回报率上涨至 3.19%，较上月大幅增长 14.15 个百分点。

图 3 全球各地区债券市场回报率走势（4 月）



资料来源：Bloomberg，联合资信整理

2020 年 4 月，受益于全球美元荒问题缓解以及投资者恐慌情绪得到缓解，全球投资级债利差和高收益债利差显著收窄。具体来看，全球投资级债利差和高收益债利差本月分别收窄 56.00 个和 110.86 个 BP，其中高收益债利差回落至 1,000BP 以下，显示出市场风险偏好明显回落。

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

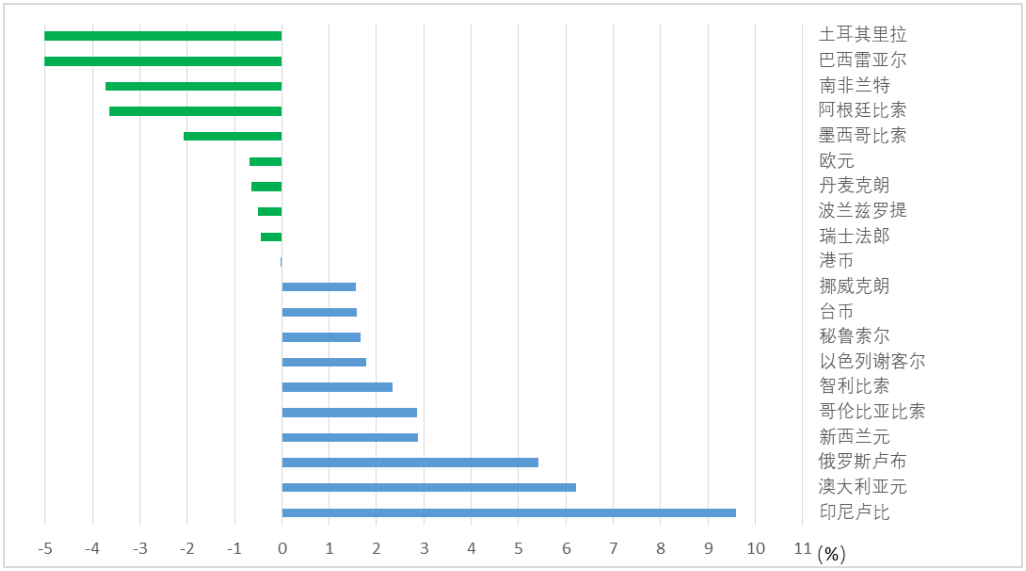
全球汇率市场表现

2020 年 4 月，美国经济指标不佳叠加避险需求消退，美元指数承压下行并跌破 100 高位。在美元指数继续下跌的背景下，全球主要非美货币多数走强。

具体来看，随着“OPEC+”谈判破裂、美股多次熔断等黑天鹅事件被市场逐步消化，投机资金纷纷重返国际市场。其中，印尼卢比成为本月表现最佳的货币，全月回报率高达 9.60%，主要是因为 3 月印尼卢比跌幅较大，本币存在一定低估，因此 4 月涨幅明显扩大；由于澳大利亚 3 月贸易顺差（106 亿澳元）创历史新高，远远高于市场普遍预的 60 亿澳元，并且高于 1 月和 2 月的顺差总和，提振投资者信心并看涨澳元，本月澳大利亚元回报率高达 6.21%。

但部分新兴经济体货币依然较为脆弱。土耳其里拉的稳定性很差，长期较高的经常账户逆差增大了土耳其的汇率风险，全月回报率为-5.32%，在全球主要货币中表现最差；而巴西、南非、阿根廷等新兴市场国家本币较为脆弱，本月货币回报率跌幅也都在 3%以上。

图 5 全球汇率市场回报率最高和最低的货币（4 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

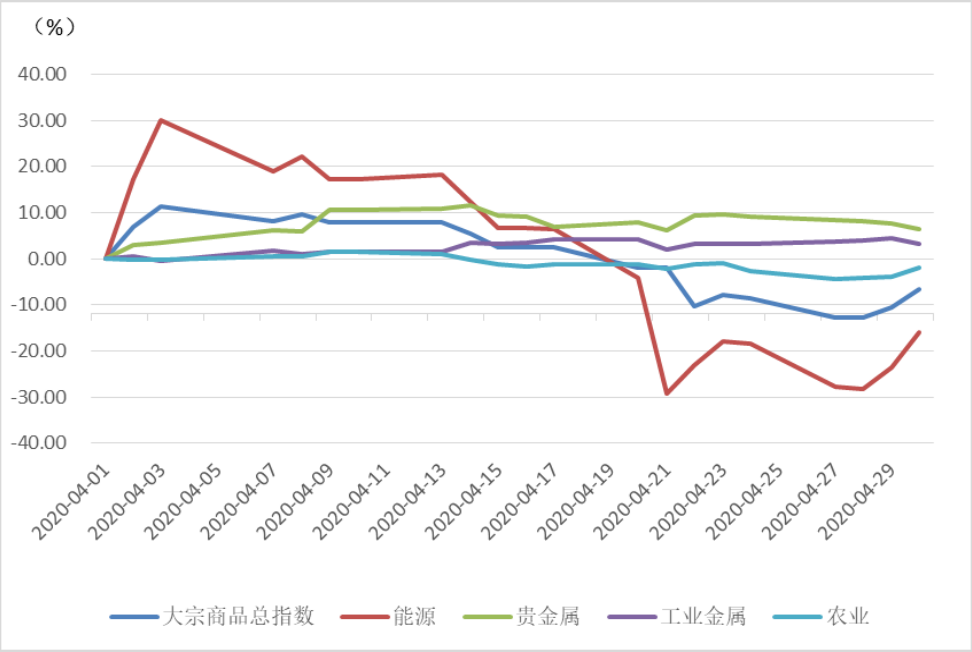
2020 年 4 月，受投资者恐慌情绪舒缓、石油价格止跌以及全球政府纷纷救市等因素影响，大宗商品下跌趋势有所趋缓。整体看，本月大宗商品总指数回报率为-6.59%，仍处于负回报区间，但跌幅较上月大幅收窄近 25 个百分点。

具体来看，4 月 12 日，“OPEC+”达成石油减产协议，将削减 970 万桶/日原油产出，成为“OPEC+”成立以来达成的最大规模减产协议。“OPEC+”达成减产协议给国际原油市场带来短期的情绪改善，4 月上旬油价转跌为涨并带动能源类商品价格回升。但 4 月下旬，受国际原油需求锐减、储存空间紧张等

因素拖累，原油期货价格罕见跌入历史首次负值区间，拖累能源类商品价格回落，最终能源板块全月回报率为-15.96%，但较上月大幅回升 33.89 个百分点。

此外，受部分国家逐步复工复产的影响，工业金属板块逆转了上月的负回报状态，全月回报率为 3.35%，较上月大幅上涨 14.65 个百分点；因多国限制粮食出口以及非洲和中亚地区爆发蝗灾，全球粮食存在供不应求风险，虽然农业板块全月回报率为-2.02%，但仍较上月上涨 2.93 个百分点；由于疫情继续在发展中经济体扩散以及全球多国实施宽松货币政策和大规模财政刺激计划，导致全球避险资金继续纷纷涌入贵金属市场，全月贵金属回报率为 6.45%，较上月小幅提升 7.78 个百分点，成为表现最好的商品大类。

图 6 全球大宗商品指数回报率走势（4 月）



资料来源：WIND，联合资信整理