

全球金融市场月报

2019 年 3 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

3 月公布的经济数据普遍再度弱化，全球经济持续承压，多国央行货币政策持续宽松，态度更加“鸽派”。发达市场方面，美国私营部门 3 月就业增长率降至 18 个月来的低点，服务业增速降至自 2017 年中期以来最低水平；欧元区 3 月制造业 PMI 再度下滑至 47.6，为 2013 年 4 月以来新低，欧元区经济再度承压；日本 2 月核心 CPI 涨幅较上月放缓 0.1 个百分点。新兴市场方面，韩国 2 月外贸数据恶化，出口降幅创近三年最大，全球经济前景堪忧；土耳其 2018 年经济增速放缓至 2.6%，且股市、汇市双双大跌，未来经济增长前景依旧疲软。在经济下行压力持续加大的背景下，美联储、欧洲央行、日本央行及英国央行本月均维持利率不变。其中，美联储态度进一步“转鸽”，预计 2019 年将停止加息，2020 年加息一次，但若经济数据进一步恶化，不排除 2019 年末或 2020 年初降息；美联储还发表声明称，决定从今年 5 月起降低每月缩表规模上限，并于 9 月末停止缩表。

中美贸易谈判前景良好对市场形成一定支撑，但部分地缘风险上升推升市场避险情绪。3 月，第八轮中美经贸高级别磋商在北京进行，并取得新的进展，双方磋商已进入拟定文本阶段，中美贸易摩擦带来的风险持续消退。另一方面，欧盟同意延迟英国“脱欧”期限，但英国首相特雷莎·梅的“脱欧”议案再次在议会表决中被否，英国“脱欧”不确定性再度增加。此外，新西兰遭遇恐怖袭击枪击案，造成百人伤亡，进一步推升市场避险情绪。

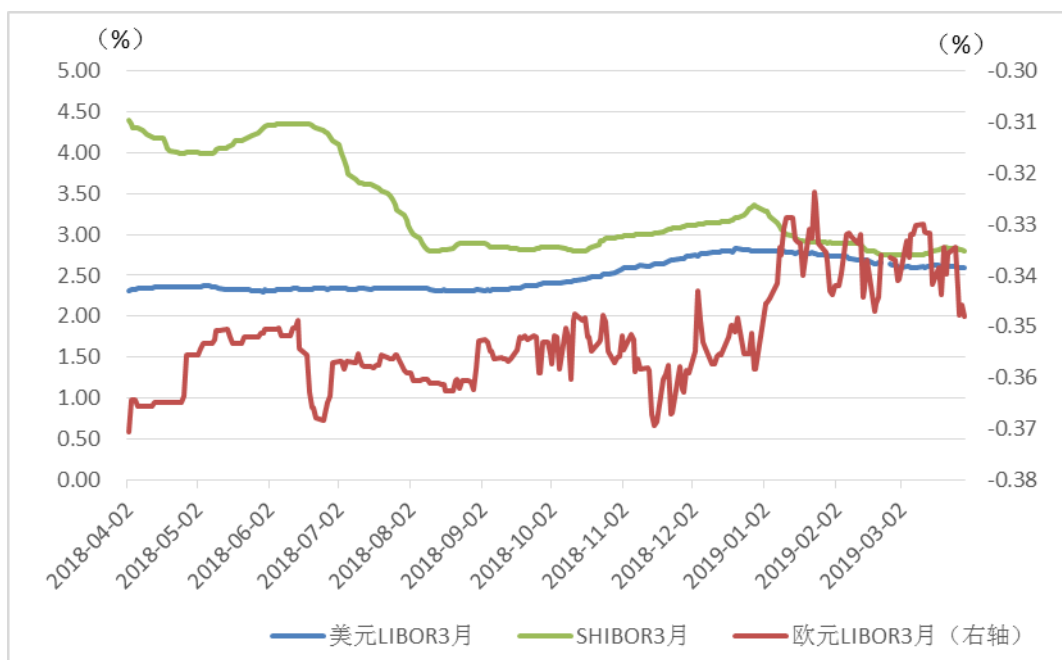
全球流动性状况

2019 年 3 月，三月期美元 LIBOR 继续小幅下跌，全月累计下跌 1.54 个 BP 至 2.5998%，较上月（下跌 12.24 个 BP）跌幅显著放缓。美元 LIBOR 下跌的主要原因为美联储态度进一步转向“鸽派”，3 月 20 日美联储召开议息会议释放进一步“转鸽”信号后，LIBOR 利率持续下跌，截至月底共下降 0.73 个 BP。此

外，LIBOR 利率高于商业票据收益率及国债利率也推动了大量资金涌入货币市场基金，推动了 LIBOR 利率的走低。

2019 年 3 月，三月期欧元 LIBOR 仍在负利率区间维持小幅波动态势，全月累计下跌 0.70 个 BP 至 -0.3480%，较上月（上涨 0.29 个 BP）有所下跌；受对冲税期、缴准、MLF 到期等多重因素影响，央行重启公开市场操作，三月期 SHIBOR 利率有所回升，全月累计上涨个 5.00BP 至 2.8010%，逆转上月（下跌 14.90 个 BP）跌势。

图 1 全球主要流动性指标走势



资料来源：WIND，联合资信整理

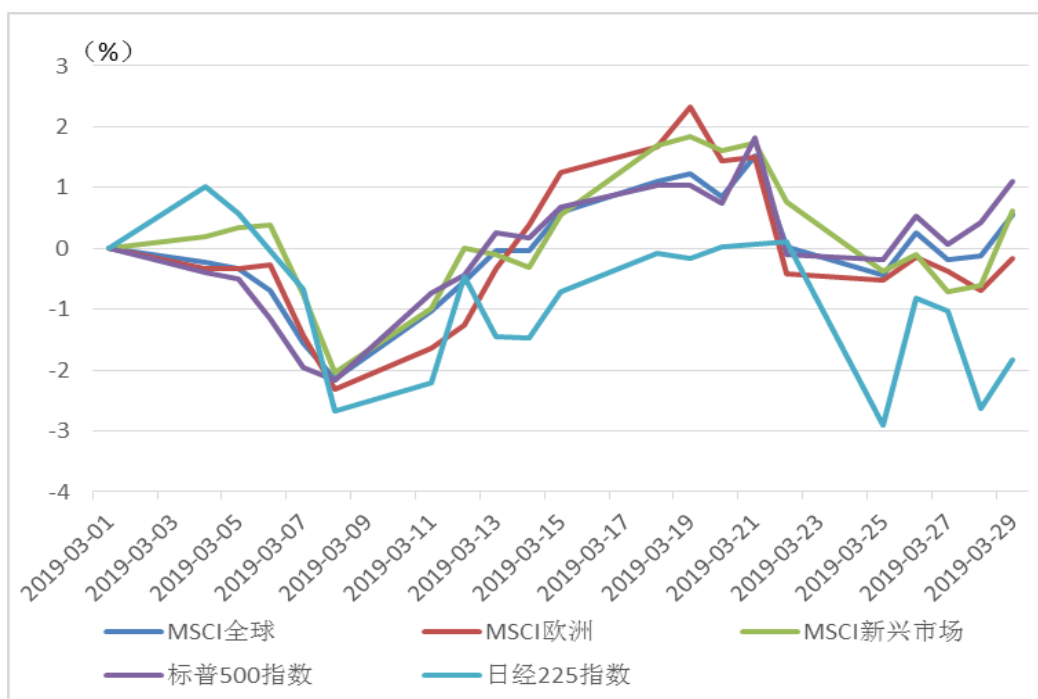
全球股票市场表现

2019 年 3 月，多方消息影响股市，全球市场涨跌参半，总体呈震荡趋势。中美贸易谈判乐观情绪的对全球股市上涨形成有力支撑；另一方面，英国“脱欧”前景不明、美联储过度“鸽派”及多国经济数据不及预期使得全球股市承压。整体来看，美国与新兴市场股市小幅上涨；受欧洲、日本经济增长承压影响，欧洲

与日本股市有所下降。MSCI 全球指数收益率达到 0.55%，较上月（2.45%）显著下滑。

具体来看，发达市场股市表现较上月显著变差，标普 500 指数、MSCI 欧洲指数收益率和日经 225 指数的收益率分别为 1.10%、-0.17% 和 -1.84%，均较上月下滑明显；新兴市场股市中除土耳其、巴西等少数国家表现相对较差外，普遍表现良好，中国、俄罗斯等国家股市表现尤为突出，MSCI 新兴市场指数全月收益率为 0.63%，较上月（0.07%）有所改善。

图 2 全球主要股市指数收益率走势（3 月）

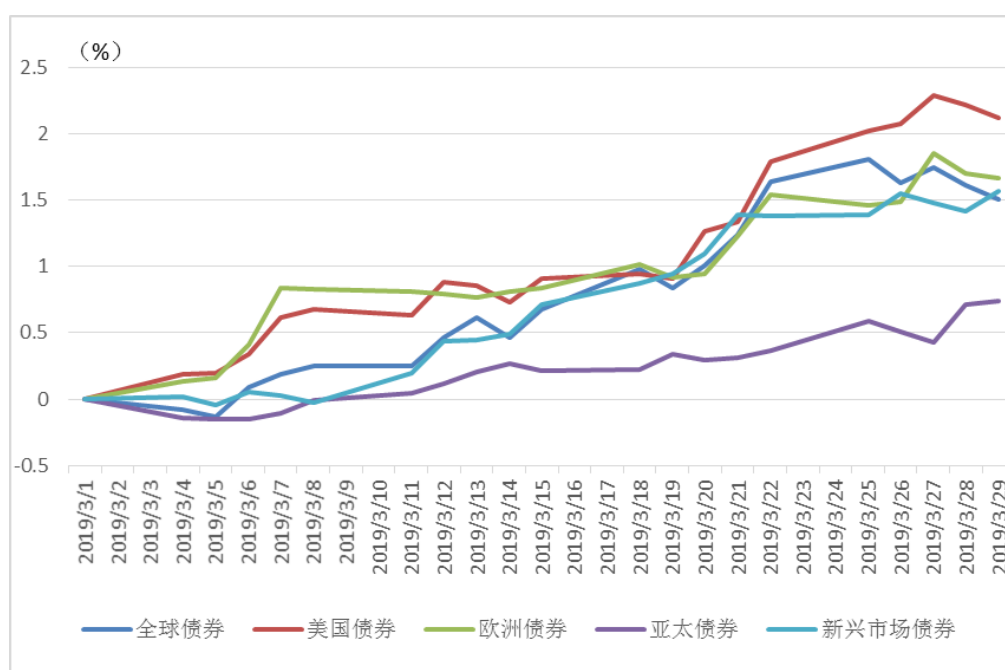


资料来源：WIND，联合资信整理

全球债券市场表现

2019 年 3 月，全球债券市场表现有所回暖，全月收益率为 1.50%，较上月（-0.33%）有明显回升，主要受全球股市震荡、市场避险情绪有所上升以及基数效应等因素影响。具体来看，美债、欧债和新兴市场债券表现较为优秀，全月收益率分别为 2.12%、1.66% 和 1.57%，均较上月有显著提升；亚太债券收益率为 0.74%，虽较上月（0.21%）也有显著改善，但在全球范围内表现较为一般。

图 3 全球各地区债券市场收益率走势



资料来源：Bloomberg，联合资信整理

2019 年 3 月，全球投资级债利差收窄 1BP，延续了上月（9BP）以来的收窄态势，但收窄幅度显著缩小，主要受新债发行量较上月有所回落、全球需求预期改善等因素影响。虽然美联储态度持续“转鸽”、中美贸易谈判前景良好，但受经济数据表现不及预期、英国“脱欧”前景未知等因素导致的市场避险情绪上升影响，全球高收益债利差走扩 19.16BP，逆转之前持续收窄趋势。

图 4 全球投资级债和高收益债利差走势



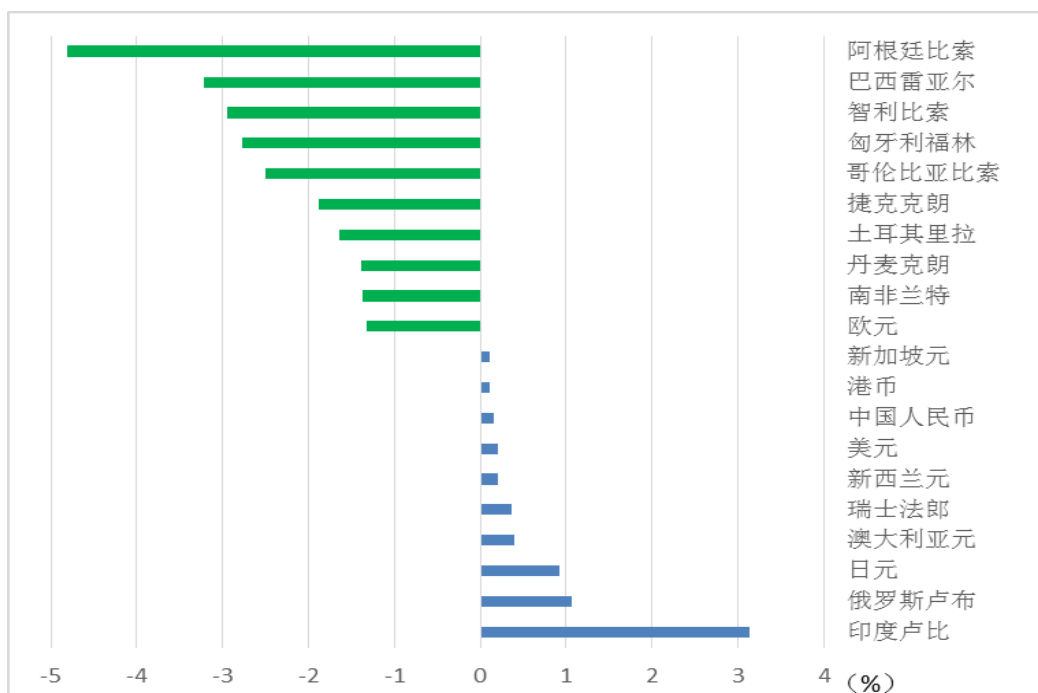
注：全球投资级债利差参考 Barclays Global Agg Credit Avg. OAS，全球高收益债利差参考 Barclays Global High Yield Average OAS。

资料来源：Bloomberg，联合资信整理

全球汇率市场表现

2019 年 3 月，得益于印度总理纳伦德拉·莫迪连任的可能性大幅增加，印度卢比延续上月（1.24%）上涨趋势，3 月上涨 3.14%，成为全球表现最佳货币；俄罗斯卢布、日元、澳大利亚元、新西兰元均逆转了上月跌势，3 月分别上涨 1.06%、0.91%、0.40% 和 0.21%，其中本月俄罗斯卢布表现仅次于印度卢比。得益于中美贸易磋商前景良好，人民币延续上月涨幅，3 月上涨 0.16%，但涨幅有所趋缓。另一方面，受美元指数走强影响，新兴市场国家货币中除印度卢比、俄罗斯卢布和人民币以外表现普遍不佳，其中阿根廷比索下跌 4.80%，较上月（-2.57%）跌幅再度走扩，成为 3 月全球表现最差的货币；巴西雷亚尔 3 月跌幅也超过 3%，跌幅仅次于阿根廷比索；此外，欧元和英镑受经济数据不及预期及英国“脱欧”风险再度上升影响，收益率双双转负。

图 5 全球汇率市场收益率最高和最低的货币（3 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

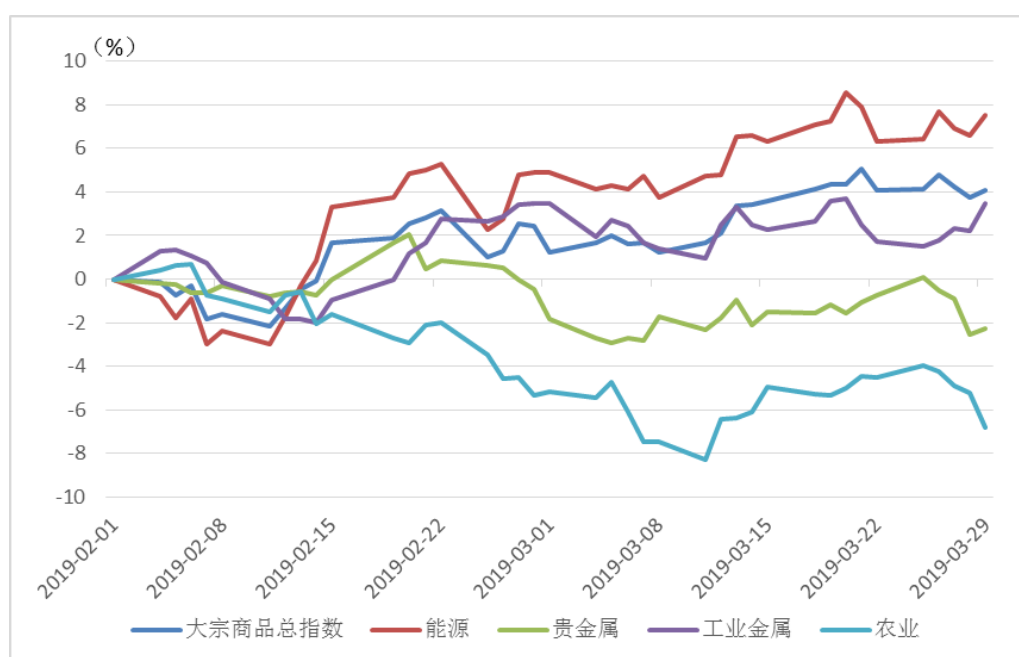
全球大宗商品市场表现

2019 年 3 月，全球大宗商品总指数收益率为 2.81%，较上月（2.45%）小幅上涨，主要为农产品收益率降幅显著收窄所致。

具体来看，得益于 OPEC 和俄罗斯等非 OPEC 产油国积极减产并有意延长减产协议、美国石油活跃钻井数减少及因电力故障导致的委内瑞拉原油出口减少均对油价形成了有力支撑，但美国原油库存走高及需求减弱等因素造成了国际油价的小幅震荡，但整体看国际油价仍处于上行通道，这也使得能源在 3 月的收益率达到 2.48%，延续上月（4.91%）上涨趋势，虽然涨幅有所放缓，但仍在所有大宗商品中表现最好。在美国、欧洲经济数据疲软、美联储及欧洲央行态度“鸽派”的情况下，贵金属前半月上涨明显，但随着美联储官员调整对市场预期以及英国“脱欧”不确定性再度上升，美元再度走强，对贵金属价格造成打压，月末贵金属大幅回落，使 3 月份贵金属收益率再度转负，延续上月（-0.47%）负收益率趋

势，收益率仅为-0.41%。受大豆播种不及预期、生猪价格上涨等因素影响，农业产品收益率在 3 月下滑幅度有所收窄，收益率为-1.75%，较上月（-5.32%）收窄明显，但仍处在负收益区间，且为全球表现最差的商品大类。

图 6 全球大宗商品指数收益率走势（3 月）



资料来源：WIND，联合资信整理