

# 全球金融市场月报

2019 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](http://www.lhratings.com) [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

## 全球政策动态

美联储暗示已接近本轮宽松周期的终点，全球宽松潮可能暂时平息；全球经济依然处于下行阶段，除美国及部分欧元区国家外全球经济数据依旧疲软。11 月，美联储主席鲍威尔出席国会听证会时表示，鉴于货币政策运行存在滞后性，前期调整对经济的影响将随着时间推移而实现，只要经济前景与温和增长、强劲劳动力以及接近通胀目标大体一致，就会保持当前适当的货币政策立场。随后，美联储副主席理查德演讲时也表示，当前美国劳动力市场接近充分就业、货币政策框架足够灵活，未来将继续考量对长期目标和货币政策战略发布协商一致声明，以进一步阐明和澄清美联储对货币政策的立场。美联储官员的连续讲话被市场解读为美联储暂停降息的信号。本月除美联储外，英国、韩国等央行也宣布维持基准利率水平不变，表明全球宽松潮可能暂时平息。

从各国经济表现来看，美国经济增长有所提速，11 月公布的第三季度 GDP 增速修正值为 2.1%，高于第二季度 2.0% 的增长；非农数据表现强劲，远高于市场预期；得益于就业、订单和商业活动的改善，占美国经济比重超过 80% 的服务业活动从三年低点回升，且扩张程度超出预期；CPI 增速也录得今年 3 月以来的新高。欧元区三季度 GDP 表现也好于预期，其中德国和法国经济出现反弹，希腊也显示出一些复苏迹象，但意大利经济继续萎缩，英国经济增速也不及预期。经季节因素调整后，日本第三季度 GDP 年化季环比初值增长 0.2%，相比第二季度大幅下跌 1.6 个百分点，创去年第四季度以来新低。受到日本限制和全球贸易摩擦影响的韩国，经济表现也不及预期，虽然韩国采取了多项经济刺激的计划，让韩国经济止住了下滑趋势，但经济增速仍没能好转。11 月底，韩国央行将今明两年经济增长预期分别下调 0.2 个百分点至 2.0% 和 2.3%。受企业投资和个人消费需求不足拖累，印度第三季度经济增速从上个季度的 5.0% 降至 4.5%，为 6 年多来最低水平。对外贸易局势持续恶化、美国推迟批准美墨加协定（USMCA）等因素使得墨西哥经济连续两个季度负增长，陷入“技术性衰退”。

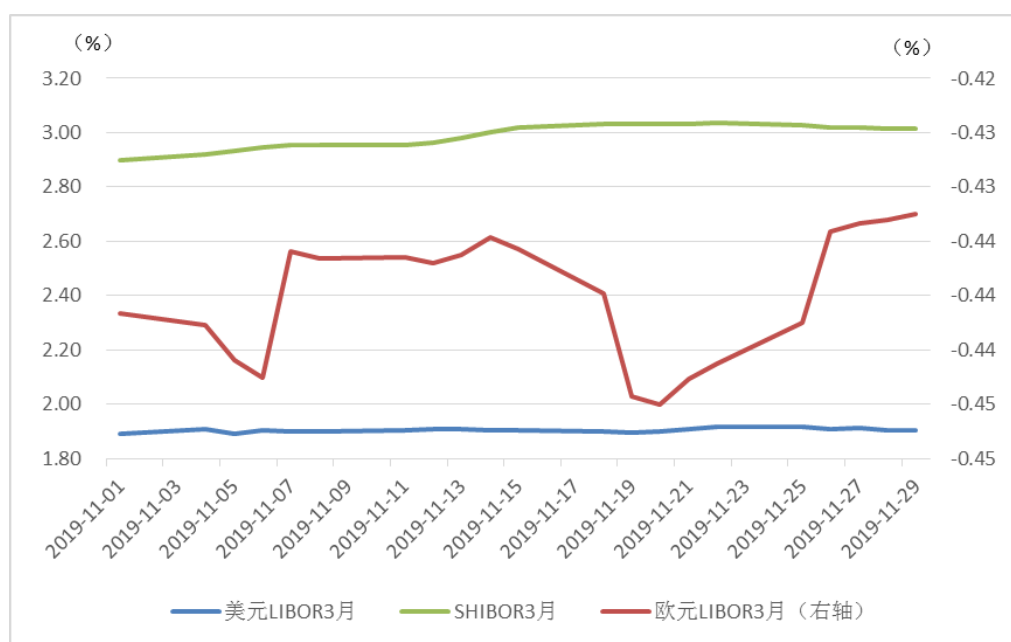
中美贸易局势总体向好，拉丁美洲政治风险进一步上升。11 月，中美两国之间的贸易磋商再度获得积极进展，中美双方已同意随协议进展分阶段取消加征关税，贸易摩擦风险继续缓和，但美国通过“涉港法案”给中美贸易磋商前景蒙上一层阴影。另一方面，拉丁美洲国家政治风险有所上升。智利爆发严重骚乱已经导致上月底智利总统皮涅拉宣布放弃主办原定于 11 月的 APEC 峰会，以及 12 月的联合国气候大会，进入 11 月以来，智利动荡持续升级并蔓延至周边多个城市，智利军方已接管首都圣地亚哥的管理权。玻利维亚总统莫拉莱斯迫于各方压力宣布辞职，随后玻利维亚首都拉巴斯再次爆发示威抗议，总统莫拉莱斯的支持者上街游行希望莫拉莱斯回国，指责自封临时总统的阿涅斯是独裁者。继智利、玻利维亚之后，拉丁美洲国家哥伦比亚也爆发了反政府示威游行。11 月 21 日，哥伦比亚数十万人走上街头，进行大规模抗议示威活动，他们要求政府维持年轻人最低薪水和领取养老金的权利，反对总统杜克的国家发展新计划。自 2018 年 8 月上任以来，杜克的支持率已经下降到 26%。拉丁美洲地区政治风险进一步上升。

## 全球流动性状况

2019 年 11 月，三月期美元 LIBOR 转跌为升。截至月底，三月期美元 LIBOR 较上月末小幅上行了 0.32 个 BP 至 1.91%。

2019 年 11 月，三月期欧元 LIBOR 仍维持负利率区间，全月累计上升了 0.60 个 BP 至 -0.43%，延续上月略微上行的趋势。本月，监管等结构因素叠加跨年因素，特别是银行负债结构压力推高 SHIBOR，三月期 SHIBOR 利率较上月末进一步上升了 13.00 个 BP 至 3.02%。

图 1 全球主要流动性指标走势



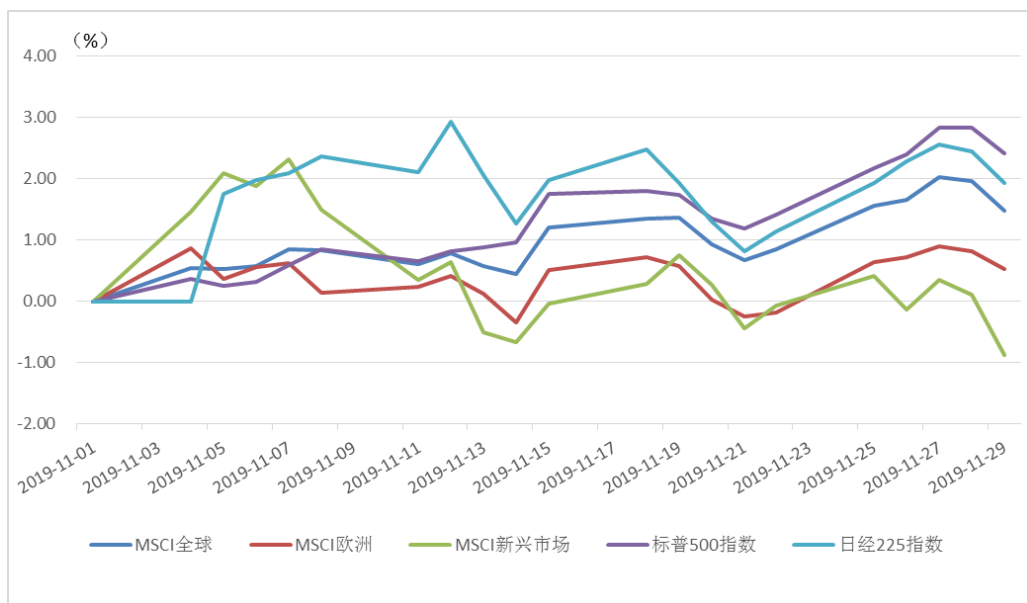
资料来源：WIND，联合资信整理

## 全球股票市场表现

2019 年 11 月，中美两国之间的贸易磋商再度获得积极进展，中美双方已同意随协议进展，分阶段取消加征关税。受此影响，市场风险偏好有所上升，全球股市普遍拉升，但涨幅较上月有所收窄。MSCI 全球指数回报率为 1.47%，较上月回报率（5.11%）大幅下降了 363.98 个 BP。

本月发达市场股指全部上涨，其中标普 500 和日经 225 指数表现较好，MSCI 新兴市场指数出现下跌。具体来看，本月公布的经济数据再度彰显出美国经济整体依然较为稳健，标普 500 指数回报率延续了上月（4.99%）的上涨趋势，达到 2.42%；日经 225 指数本月回报率为 1.94%，较上月（6.20%）下降了 426.45 个 BP；MSCI 欧洲指数本月回报率为 0.52%，较上月（6.50%）下降了 597.96 个 BP；MSCI 新兴市场指数回报率由上月的 4.99% 大幅下降至本月的 -0.87%，跌幅达到 570.42 个 BP。

图 2 全球主要股市指数回报率走势（11 月）

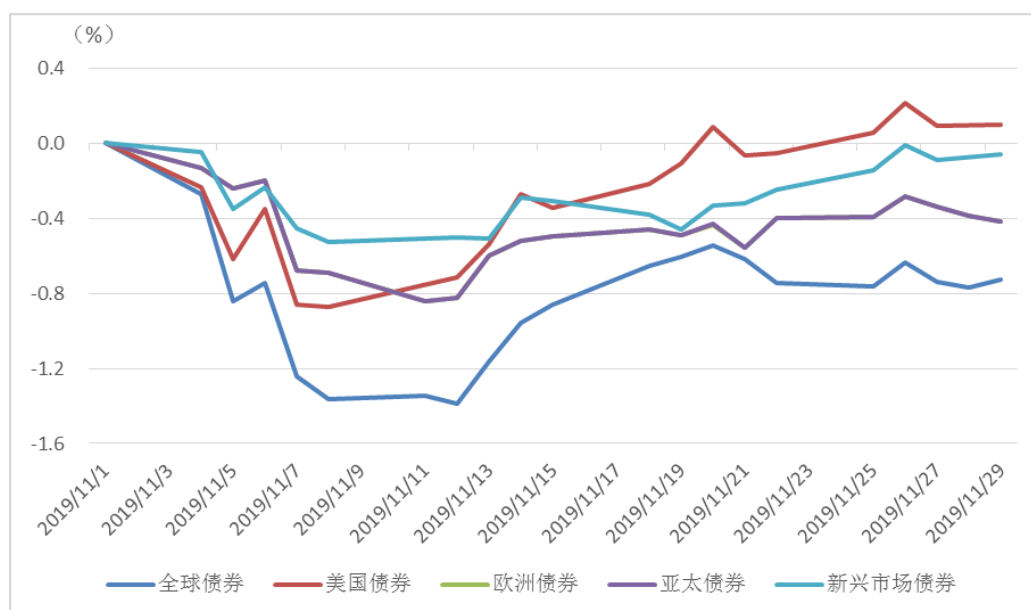


资料来源：WIND，联合资信整理

## 全球债券市场表现

2019 年 11 月，全球债券市场收益率转正为负，本月全球债券市场回报率为 -0.72%，同比下行 141.09 个 BP。除美国债券市场延续上月正回报率（0.10%）之外，其余主要债券市场收益率均为负。其中，受制造业下行、基本面不振影响，欧洲债券市场延续上月负收益（-0.42%），但跌幅有所收窄；亚太债券本月回报率为 -0.42%，同比下行 96.95 个 BP；新兴市场债券本月回报率为 -0.06%，同比下行 57.81 个 BP。

图 3 全球各地区债券市场回报率走势



资料来源：Bloomberg，联合资信整理

2019 年 11 月，全球投资级债利差和高收益债利差均延续了上月的收窄趋势，分别收窄 3.00 个和 9.25 个 BP，其中高收益债利差收窄趋势更为明显，表明全球债券市场风险偏好持续回升。

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。

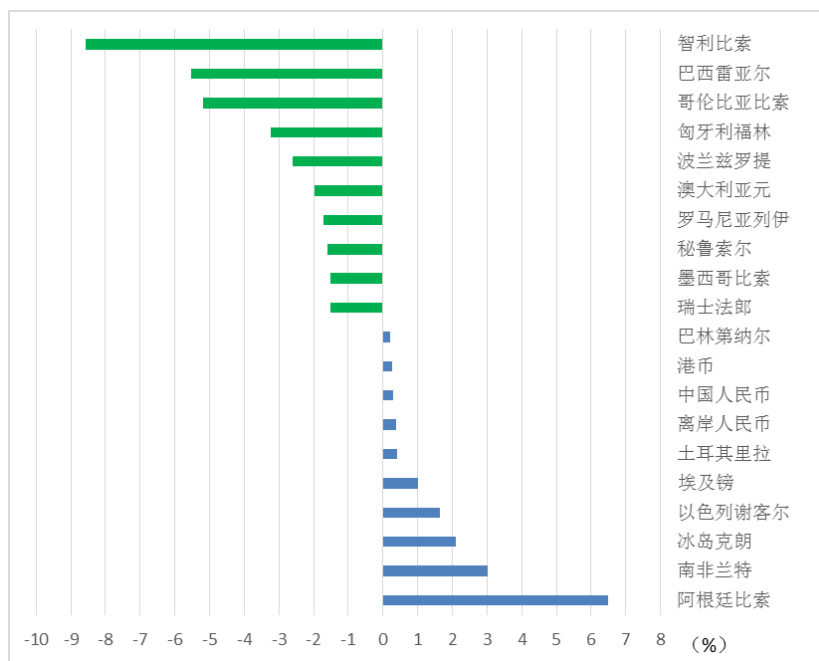
资料来源：Bloomberg，联合资信整理

## 全球汇率市场表现

2019 年 11 月，受国内持续动乱影响，智利比索继续领跌全球货币，且跌幅大幅走扩，总回报率为-8.58%。除智利外，拉丁美洲国家中巴西雷亚尔、哥伦比亚比索、秘鲁索尔和墨西哥比索均呈现不同幅度的贬值，其中巴西雷亚尔和哥伦比亚比索兑美元汇率均跌出历史新低。受央行连续降息、外贸形势恶化和资本外流压力影响，本月巴西雷亚尔总回报率为-5.52%；受全国大罢工影响，哥伦比亚比索总回报率为-5.18%。

另一方面，本月阿根廷比索继续领涨全球货币，总回报率达到 6.50%；南非兰特也出现走强，总回报率为 3.01%。此外，本月以色列谢客尔、埃及镑和土耳其里拉表现也相对较好，回报率分别达到 1.65%、1.02%和 0.42%。

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。

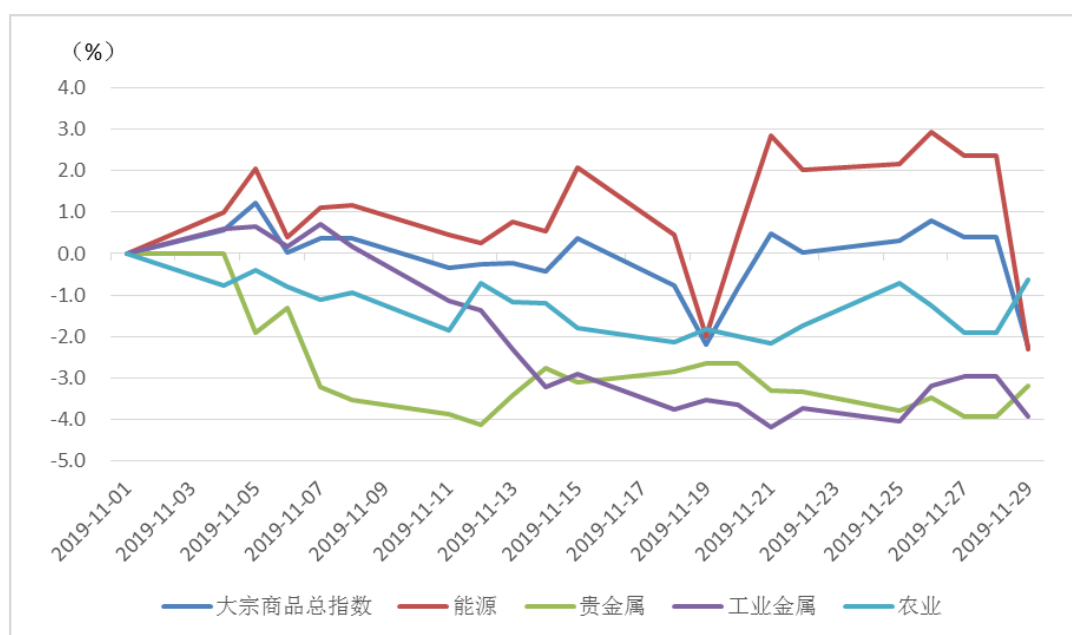
资料来源：Bloomberg，联合资信整理



## 全球大宗商品市场表现

2019 年 11 月，全球大宗商品回报率全线走跌，大宗商品总指数回报率下跌至-2.26%。全球经济增长前景趋于黯淡导致本月工业金属回报率较上月大幅下跌了 561.24 个 BP 至-3.93%，成为本月回报率最差的板块；随着英国无协议脱欧风险趋于下降、中美贸易战进展和美联储降息预期降温，黄金等贵金属一改上月涨势转而快速下跌，本月贵金属回报率为-3.19%，较上月下跌了 355.03 个 BP；石油库存和原油供给高于预期对石油价格形成打击，能源类商品 11 月回报率为-2.31%，较上月下跌了 482.96 个 BP；农业类商品回报率结束了多月的上涨趋势，转而下跌，11 月回报率为-0.63%，较上月下跌了 128.43 个 BP。

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