

全球金融市场月报

2019 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

多国央行涌入宽松大潮，放宽货币政策已成在全球经济不确定性增强的大背景下各国刺激经济的重要措施。7 月，IMF 将 2019 年全球经济增长预期下调至 3.2%，比 4 月的预期低 0.1 个百分点，同时低于去年的 3.6% 和 2017 年的 3.8%。受全球经济增长放缓、国际贸易疲软及地缘政治、保护主义等方面的不确定性影响，全球多家央行转向宽松货币政策。具体来看，7 月 18 日，韩国、南非、印尼和乌克兰四国央行于同一天宣布降息。7 月 25 日，欧洲央行召开货币政策会议，在维持欧元区三大关键利率不变的同时，调整前瞻性指引，预期关键利率至少到 2020 年上半年将“保持或低于当前水平”。这是自 2017 年 6 月以来，欧洲央行首次在货币政策声明中明确释放可能降息的信号。同日，土耳其央行宣布将一周回购利率大幅下调 425 个基点，即将 7 天期回购利率从 24% 下调至 19.75%，降息力度远超市场预期，目的是为备受衰退打击的土耳其经济提供刺激。由于经济增长低于预期，7 月 26 日，俄罗斯央行宣布将基准利率下调 25 个基点至 7.25%，为年内第二次降息，并表示随着通胀和经济增长放缓，年内还将进一步降息。受国际贸易形势紧张、全球经济下行压力增加、新兴市场资金外流及货币贬值等多重因素影响，巴西经济复苏乏力，通胀低迷，7 月 31 日，巴西央行宣布降息 50 个基点，将基准利率从目前的 6.5% 下调至 6%，为 16 个月以来的首次降息。在美国经济下行压力增加、核心通胀低迷的情况下，美联储 7 月议息会议也决定下调美联储联邦基金目标利率 25 个 BP 至 2.00%~2.25%，为 2009 年以来首次降息。多个发达及新兴经济体接连降息显示全球流动性宽松的预期再起。

全球贸易局势依然紧张，伊朗与西方对峙进一步加深使得中东紧张局势持续。本月，尽管中美贸易战暂时停火，但全球贸易局势依然紧张。7 月初，日本政府宣布针对三种半导体制造关键原材料对韩国实施限制措施，同时考虑将韩国排除在可享受手续简化等优惠待遇的“白色清单”之外，引发两国贸易摩擦。此外，本月美国和欧洲之间也出现新的贸易对峙，加剧了围绕经济增长迟滞的担忧。美国政府就长期以来的飞机补贴争议加大对欧洲施压，威胁要对额外的价值 40

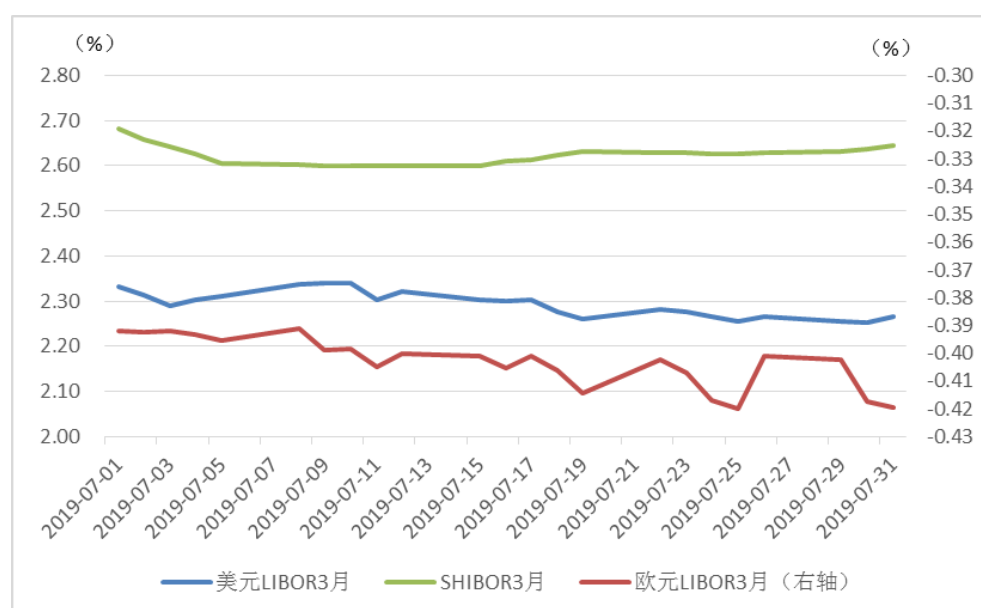
亿美元欧洲产品加征关税。欧盟表示，对于与美国就飞机补贴争端进行磋商持开放态度，但在美国把橄榄、意大利乳酪和苏格兰威士忌列入可能大幅加征关税的商品清单后，欧盟准备实施报复。7 月 23 日，IMF 将 2019 年全球贸易预计下调至 2.5%，比 4 月的预期低接近 1 个百分点。地缘政治风险方面，伊朗与西方对峙进一步加深。7 月 8 日，伊朗宣布突破了伊朗核协议的限制，浓缩铀的丰度在协议后首次超过 3.67%，并表示下一步将会将丰度提升到 20%。英国皇家海军陆战队随后在直布罗陀扣押了一艘载有 200 万桶原油的伊朗超级油轮，此事触怒了德黑兰当局。作为报复，后者在霍尔木兹海峡附近扣押了一艘悬挂英国国旗的油轮。伊朗与西方之间的对抗随之加剧。

全球流动性状况

2019 年 7 月，由于美联储降息预期进一步抬升，三月期美元 LIBOR 继续保持下行趋势。LIBOR 利率持续高于商业票据收益率及国债利率也推动了大量资金继续涌入货币市场基金，致使 LIBOR 利率走低。三月期美元 LIBOR 全月累计下跌 5.43 个 BP 至 2.27%，但较上月跌幅（18.26 个 BP）有所收窄。

2019 年 7 月，三月期欧元 LIBOR 仍维持负利率区间，全月累计下跌了 2.83 个 BP 至 -0.4197%，延续了上个月（4.81 个 BP）的下跌趋势。受中国央行定向降准等因素影响，中国银行体系流动性总量处于合理充裕水平，本月三月期 SHIBOR 利率进一步回落了 6.40 个 BP 至 2.64%，但跌幅较上月（下跌 20.40 个 BP）大幅收窄。

图 1 全球主要流动性指标走势



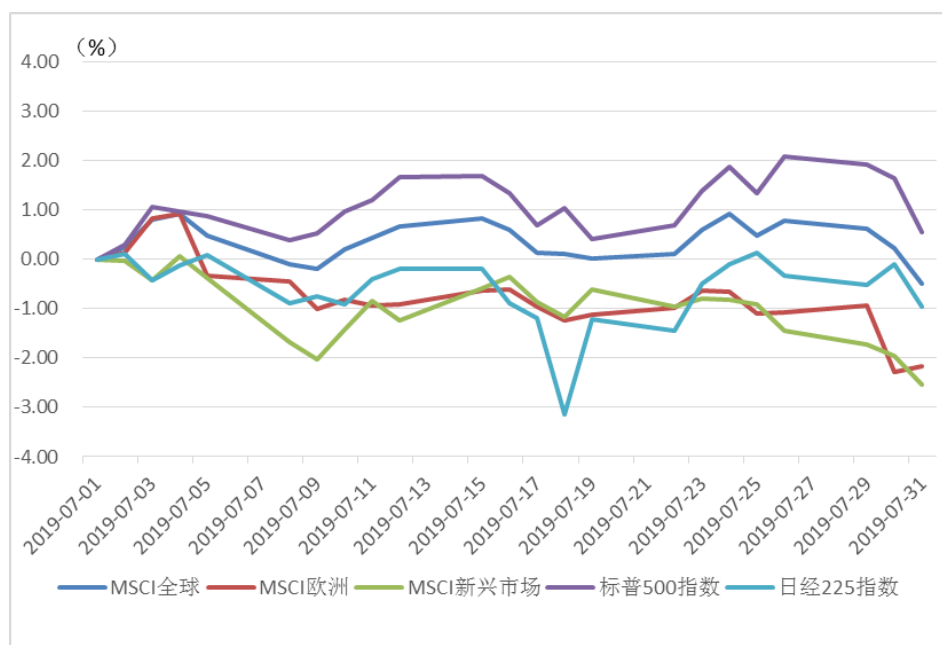
资料来源：WIND，联合资信整理

全球股票市场表现

2019 年 7 月，在全球经济增长动能进一步放缓以及全球贸易局势不稳定的背景下，市场避险情绪再起，MSCI 全球指数回报率跌至-0.49%，终结上月(6.29%)的涨势。

发达市场股市方面，MSCI 欧洲指数、MSCI 新兴市场指数和日经 225 指数的回报率均由正转负，分别达到-2.17%、-2.54%和-0.96%；标普 500 指数全月回报率仅为 0.54%，显著低于上月表现（7.19%）。

图 2 全球主要股市指数回报率走势（7 月）

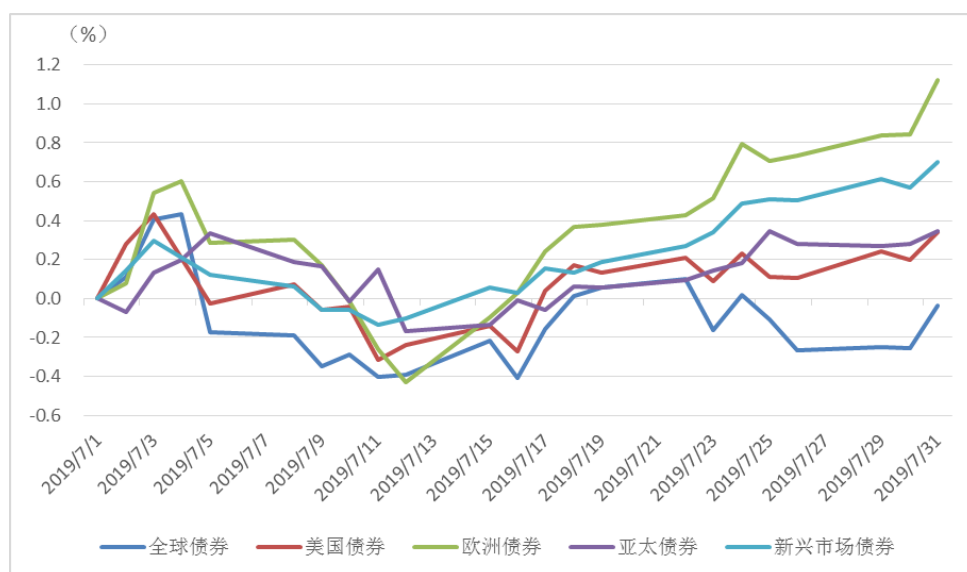


资料来源：WIND，联合资信整理

全球债券市场表现

2019 年 7 月份全球制造业 PMI 为 49.7%，较上月下降 0.3 个百分点，连续 4 个月环比下降，降至荣枯线以下，全球经济下行态势明显，资金回流黄金等避险属性更强的资产，导致全球债券市场表现不佳，全月收益率仅为-0.04%，与上月（1.83%）相比小幅下滑。具体来看，美债、欧债、亚太债券和新兴市场债券全月回报率分别为 0.34%、1.12%、0.35%和 0.70%，均较上月有不同程度的下降，其中欧洲债券成为 7 月全球债券市场表现最佳的板块。

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 7 月，全球投资级债利差收窄了 7 个 BP。当月，全球高收益债利差走扩了 8.01 个 BP，扭转了上月收窄（66.88BP）的趋势，显示本月全球债券市场的风险偏好有所回落。

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。

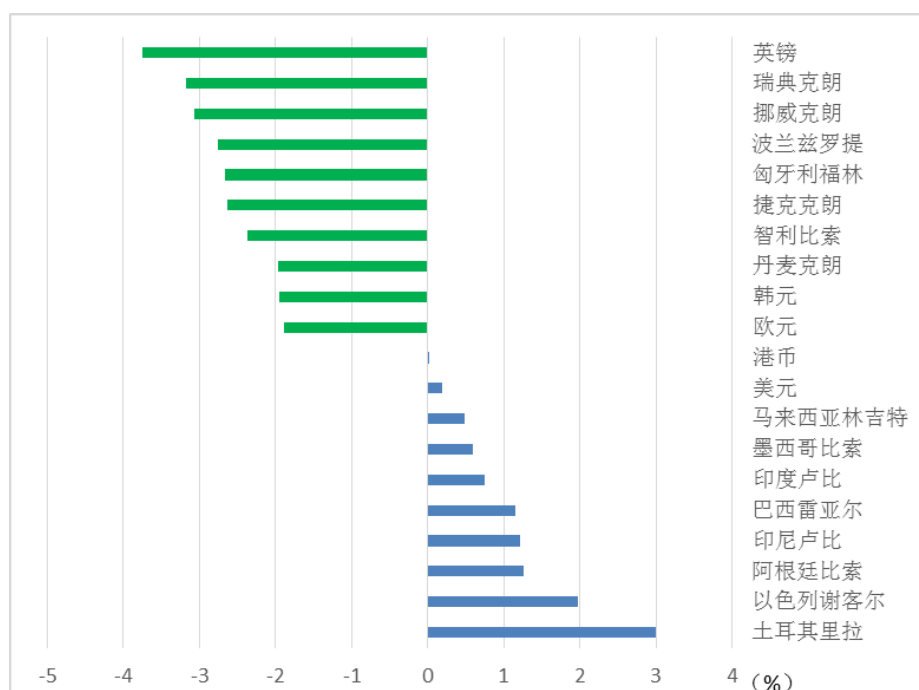
资料来源：Bloomberg，联合资信整理

全球汇率市场表现

2019 年 7 月，土耳其里拉汇率延续了上月的升值趋势，虽然 7 月初土耳其央行行长易主以及 7 月 25 日土耳其央行下调基准利率 425 个基点至 19.75%，但降息后土耳其里拉仍小幅走升，里拉本月回报率为 2.99%，为本月全球表现最佳的货币。受美元走强影响，本月新兴市场货币的回报率较 6 月普遍走低。具体来看，阿根廷比索、墨西哥比索和印尼卢比的回报率分别为 1.25%、0.60% 和 0.75%，分别较上周下降 905 个、11 个和 293 个 BP。

另一方面，发达国家货币表现相对较差。主张强硬“脱欧”的鲍里斯·约翰逊就任英国首相后，英国“无协议脱欧”风险上升导致英镑遭到大量抛售，英镑本月回报率为-3.75%，成为本月全球表现最差的货币；瑞典克朗和挪威克朗紧随其后，本月回报率分别为-3.18%和-3.07%，均显著低于新兴市场货币回报率。

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

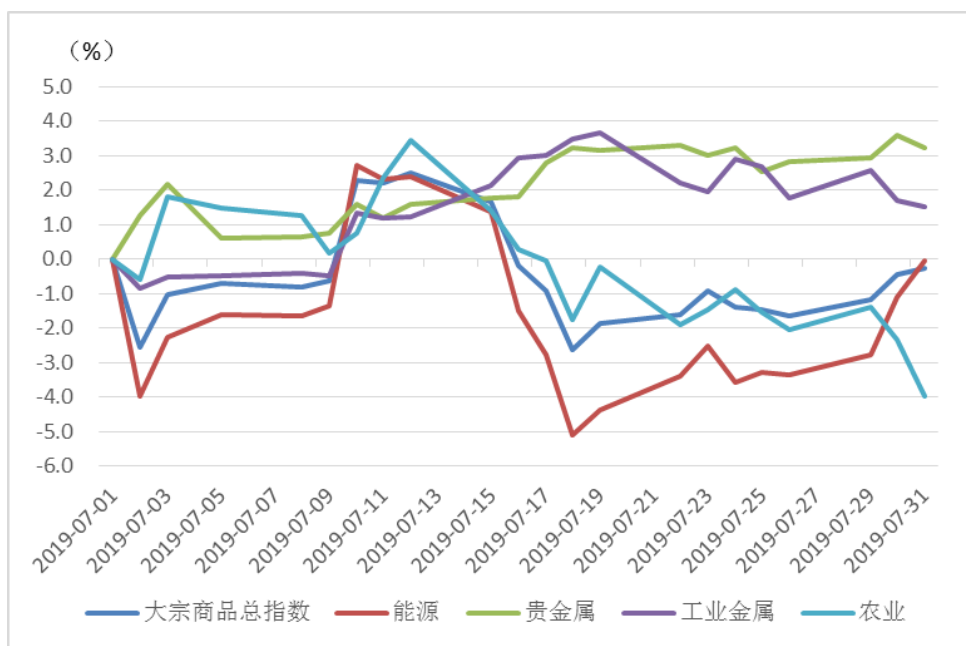
全球大宗商品市场表现

2019 年 7 月，全球大宗商品总指数回报率转正为负，达到-0.25%，主要受能源和农业产品的回报率回落所拖累。

具体来看，受美国原油库存超市场预期以及全球贸易、经济增长的不确定性削弱了国际原油需求等因素的影响，本月国际油价转升为跌。油价的下跌也使得能源类商品 7 月的回报率小幅下跌 0.06%，逆转上月涨势。受北半球夏季来临、农产品供应量增加影响，7 月农业产品回报率继续为负（-3.96%），在本月主要大宗商品品类中跌幅最大。

另一方面，虽然全球经济增长前景进一步趋于黯淡限制了工业金属的反弹，但全球央行货币政策趋于宽松还是给工业金属带来一定支撑，工业金属本月回报率达到 1.52%，延续了上月的涨势。贵金属回报率也在部分地区地缘政治风险上升、美联储降息预期进一步增强、全球央行不断增持黄金储备等因素的支撑下延续了上周的上升趋势，本月回报率达到 3.24%，在本月主要大宗商品品类中涨幅最大。

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