

# 全球金融市场月报

2019 年 12 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

发达经济体主要央行“按兵不动”，全球各国经济表现喜忧参半。12 月 12 日，美国联邦储备委员会宣布将联邦基金利率目标区间维持在 1.5%-1.75% 不变，结束 7 月以来的利率“三连降”，并向外界释放出未来将“按兵不动”的信号。同日，欧洲央行公布了 12 月利率决议，宣布维持三大关键利率不变，同时预计利率会保持目前或较低的水平，直到通胀前景可以稳定地转变为大约 2% 的水平。12 月 19 日，日本央行宣布维持利率-0.1% 不变，维持年度国债购买量目标为 80 万亿日元不变。与发达经济体主要央行本月“按兵不动”相比，部分发展中经济体仍处在降息过程中，俄罗斯央行和土耳其央行本月再度降息，降息幅度分别达到 150 个和 200 个基点。

从全球经济表现来看，一方面欧美国家经济增长前景仍较为暗淡，另一方面中国、日本等国经济展现出一些企稳迹象。具体来看，美国 12 月 ISM 制造业 PMI 仅为 47.2，不及预期的 49，为 2009 年 6 月以来最低；欧元区 12 月制造业 PMI 初值为 45.9，低于预期的 47.3，较上月的 46.9 下滑明显，其中德国和法国制造业 PMI 均较上月有所下滑，此外英国 12 月制造业 PMI 数据同样出现下滑；11 月中国制造业 PMI 重回扩张区间，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，创下近 5 个月来的新高；日本三季度 GDP 大幅上修至 1.8%，远超初步估算的 0.2% 的增幅，也大幅超过市场预期。

中美贸易谈判就第一阶段协议文本达成一致，美墨加三国签署美墨加协定修订版，英国议会通过“脱欧”法案，全球风险偏好持续提升。12 月 13 日，中国政府发布关于中美第一阶段经贸协议的声明称，双方在平等和相互尊重原则的基础上已就中美第一阶段经贸协议文本达成一致，由中美贸易摩擦引发的不确定性也有望逐步消退。此前，加拿大、墨西哥和美国高级官员于 12 月 10 日签署了美墨加贸易协定的最新修订版，这为三国立法机构批准该协议铺平了道路，有利于北美地区贸易和投资状况的改善。继 12 月 13 日英国保守党赢得议会大选后，12 月 20 日鲍里斯政府向英国议会提交的脱欧议会法案以 358 票支持、234 票反

对的结果在下议院通过，确保英国将在 2020 年 1 月底“脱欧”，同时该法案中有条款明确禁止政府延长“脱欧”过渡期，由英国“脱欧”引发的不确定性大幅降低，全球风险偏好持续提升。

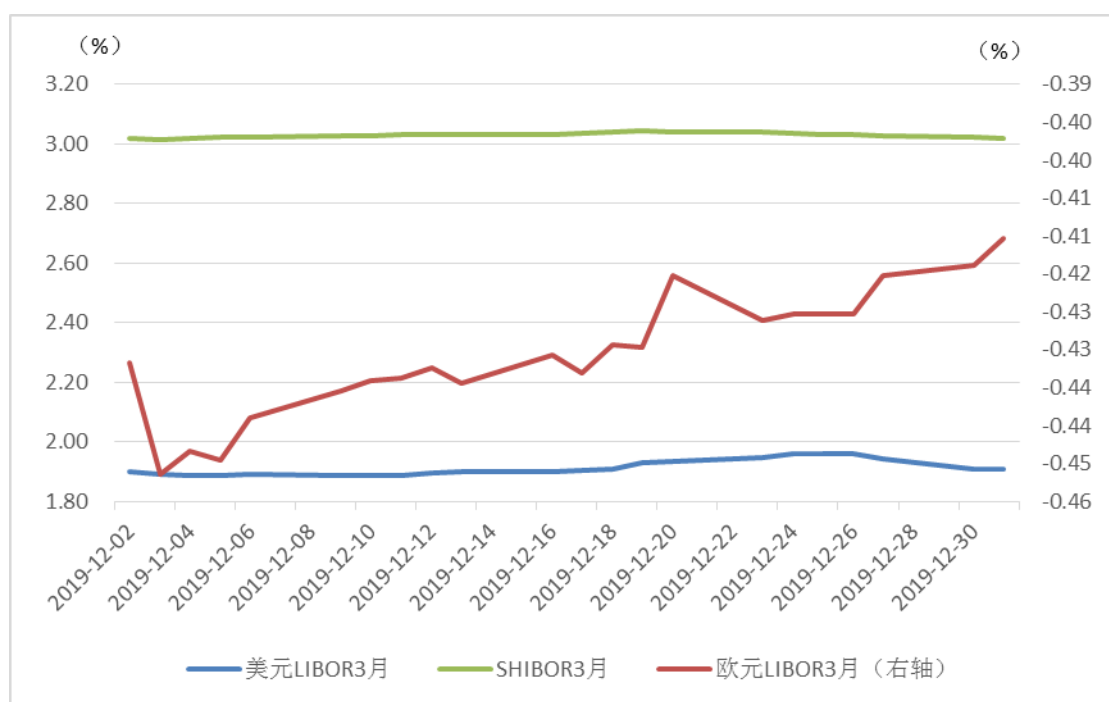
## 全球流动性状况

2019 年 12 月，受美联储释放暂停降息信号影响，三月期美元 LIBOR 延续上月小幅上升态势。截至月底，三月期美元 LIBOR 较上月末小幅上行了 0.29 个 BP 至 1.91%。从全年来看，2019 年三月期美元 LIBOR 累计下行了 88.55 个 BP，主是年内美联储货币政策持续宽松、全年连续三次降息所致。

本月，三月期欧元 LIBOR 仍维持负利率区间，全月累计上升了 1.97 个 BP 至 -0.41%，延续上月的上行趋势，且上行幅度显著扩大。从全年来看，2019 年三月期欧元 LIBOR 累计下行了 6.87 个 BP，下行幅度明显不及三月期美元 LIBOR 下行幅度，主要是因为欧洲央行在负利率环境下降息空间有限，货币宽松政策力度明显不及美联储。

本月，尽管年末资金面普遍偏紧，但由于市场存在较强的降准预期，三月期 SHIBOR 较上月末仅上升了 0.30 个 BP 至 3.02%，上行幅度明显收窄。从全年来看，2019 年三月期 SHIBOR 累计下行 26.50 个 BP，主要受央行全年三次降准、运用多种货币政策工具维持流动性合理充裕影响。

图 1 全球主要流动性指标走势



资料来源：WIND，联合资信整理

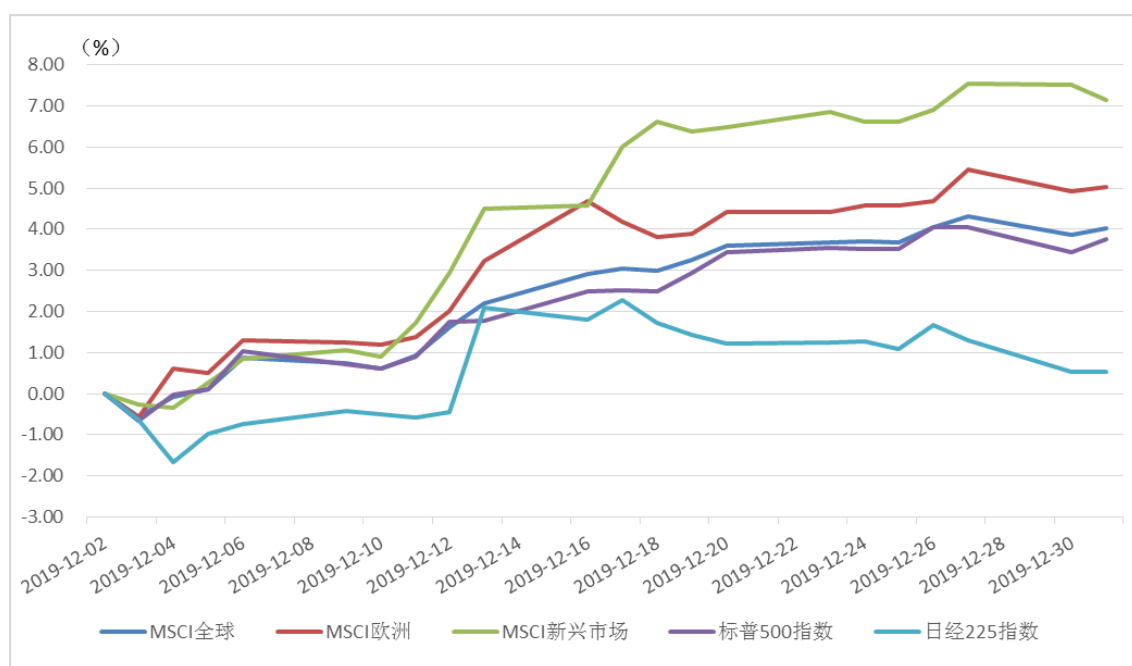
## 全球股票市场表现

2019 年 12 月，中美达成第一阶段贸易协议等因素推动市场风险偏好持续上升，全球股市普遍拉升，且涨幅较上月明显扩大。MSCI 全球指数回报率为 4.03%，较上月回报率（1.47%）上升 2.56 个百分点。

本月发达市场股指延续上周上涨态势，而在市场风险偏好上升的影响下，MSCI 新兴市场指数由跌转涨，且涨幅显著大于发达市场股指涨幅。具体来看，得益于英国“脱欧”不确定性的降低，MSCI 欧洲指数本月领涨发达市场，全月回报率为 5.04%，较上月（0.52%）大幅上升 4.52 个百分点；标普 500 指数回报率延续了上月（2.42%）的上涨趋势，且涨幅进一步扩大至 3.75%；日经 225 指数表现相对较差，本月回报率仅为 0.54%，较上月（1.94%）下降了 1.4 个百分点；得益于市场资金的大幅流入，MSCI 新兴市场指数回报率由上月的-0.87%大幅上涨至本月的 7.16%，在全球范围内表现最佳。

从全年来看，得益于全球主要央行货币政策趋向宽松、市场风险偏好较 2018 年明显上升等因素，2019 年股票市场在全球主要大类资产中表现最佳，MSCI 全球指数回报率为 24.04%，其中发达市场股市表现明显优于新兴市场股市，标普 500 指数全年回报率高达 28.71%，领涨全球股市。

图 2 全球主要股市指数回报率走势（12 月）



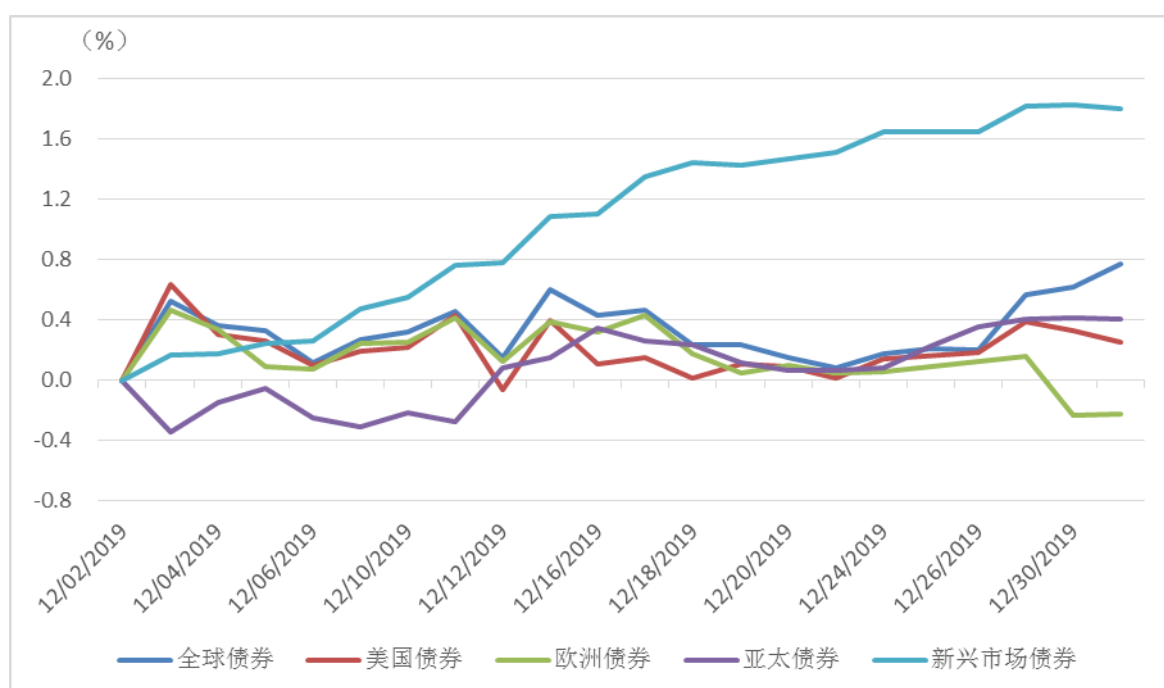
资料来源：WIND，联合资信整理

## 全球债券市场表现

2019 年 12 月，全球债券市场表现有所改善，本月全球债券市场回报率为 0.77%，扭转了上月的负回报率局面。除欧洲债券市场受经济数据持续低迷影响延续上月负回报率（-0.22%）之外，其余主要债券市场回报率均为正。其中，得益于部分新兴市场国家货币政策宽松力度的进一步加大，新兴市场债券本月表现最佳，全月回报率提升至 1.80%，较上月提升 1.86 个百分点；美国债券市场延续上月相对良好表现，全月回报率为 0.25%，涨幅较上月小幅扩大；亚太债券本月回报率为 0.40%，较上月提升 0.82 个百分点。

从全年来看，在全球利率水平走低及经济表现不佳的背景下，2019 年全球债券市场表现相对较好，全年回报率为 6.84%，其中新兴市场债券得益于市场风险偏好的提升表现最佳，全年回报率为 13.04%，其次为美国债券（8.58%），而亚太债券表现相对较差（2.82%），主要受日本债券长期低利率、回报率相对较低影响。

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 12 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 9.00 个和 40.34 个 BP，其中高收益债利差收窄趋势更为明显。从全年来看，2019 年全球投资级债利差和高收益债利差分别收窄 49.00 个和 122.47 个 BP，主要受全球货币政策持续趋向宽松影响，而高收益债利差收窄幅度显著大于投资级债收窄幅度也表明了全球市场风险偏好的回升。

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

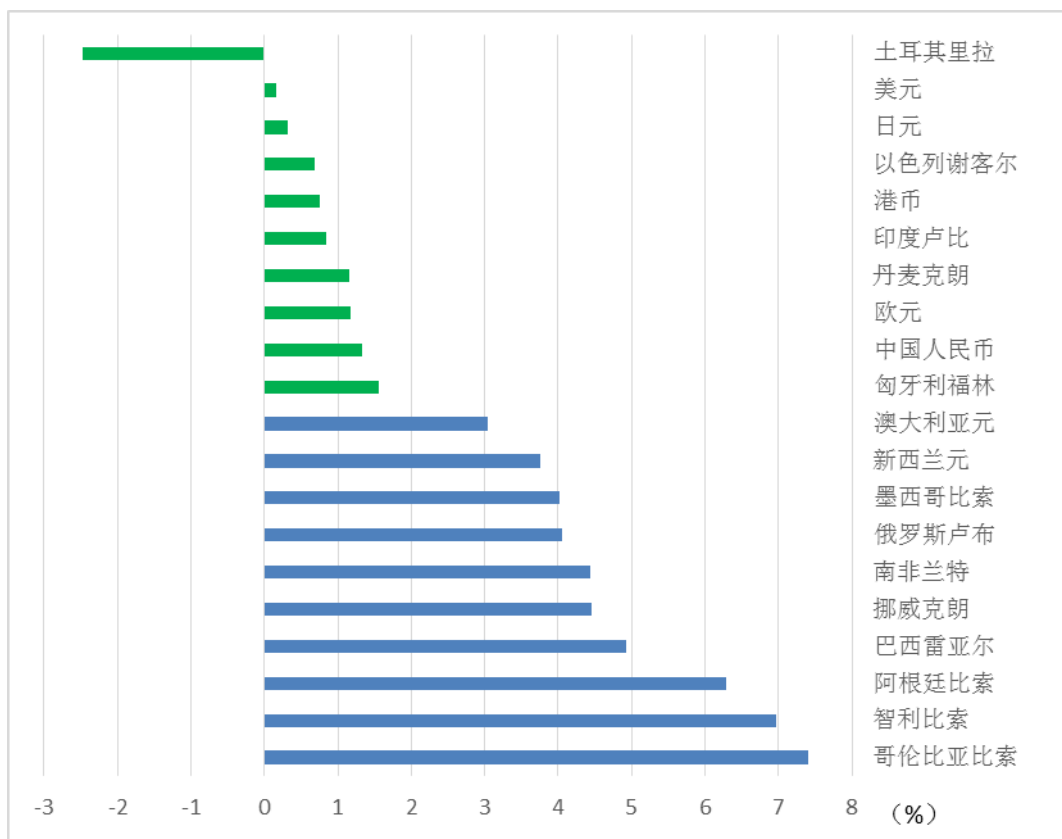
2019 年 12 月，除土耳其里拉外，全球主要货币均录得正回报，主要得益于美元本月走弱。美国国会最新批准的 2020 财年国防授权法案明确提出制裁土耳其，包括禁止土耳其继续参与 F-35 战机项目，除非土方放弃购买俄罗斯 S-400 防空导弹系统，这引发土耳其方面强烈不满，并声称可能关闭位于该国的美军因吉尔利克空军基地，以回应美国对土耳其实施制裁的威胁。受美土关系再度升级影响，土耳其里拉在全球货币表现最差，全月总回报率为-2.47%。除土耳其里拉外，本月美元的表现录得全球第二差，主要受美国经济数据不佳影响。

另一方面，本月拉丁美洲主要货币领涨全球，哥伦比亚比索、智利比索及阿根廷比索本月回报率分别 7.40%、6.98%和 6.28%，其中阿根廷比索自 2019 年 8 月大跌以来已连续四个月录得正回报。



从全年来看，阿根廷比索、俄罗斯卢布和墨西哥比索回报率位居前三，其中阿根廷比索全年回报率高达 26%，虽然阿根廷比索兑美元全年大跌近 60%，但是由于阿根廷国内利率水平很高，由此产生的巨额利息收入已经完全覆盖了汇率变化产生的损失。另一方面，智利比索全年回报率为-5.90%，在全球主要货币中表现最差，主要受全球贸易保护主义倾向上升、国内动乱等因素影响。

图 5 全球汇率市场回报率最高和最低的货币（12 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

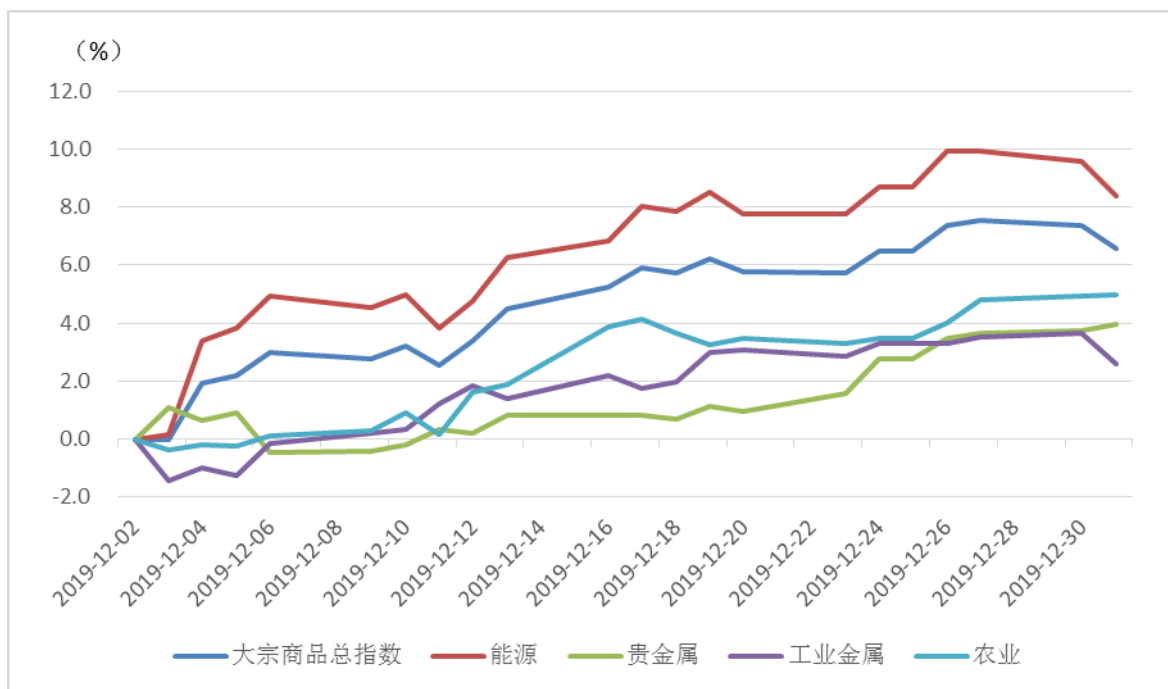
2019 年 12 月，全球大宗商品回报率全线回暖，大宗商品总指数回报率上升至 6.56%，扭转了上月的下跌局面。OPEC 达成新一轮减产协议、中美贸易磋商取得的积极进展以及中东地区局势趋紧等因素推动国际油价回升，本月能源类商品回报率达到 8.40%，在所有大宗商品中表现最佳；由于欧美国家经济增长前景



仍较为暗淡，工业金属尽管扭转了上月的下跌局面，但回报率仅为 2.60%，在所有大宗商品中表现较差；此外，贵金属和农业商品本月回报率分别达到 3.98% 和 5.00%，均较上月有明显改善。

从全年来看，2019 年全球大宗商品回报率达到 16.50%，在全球主要大类资产中表现相对较好，但各类商品的表现出现明显分化。其中，能源和贵金属商品表现相对较好，全年回报率分别达到 27.13% 和 17.29%；在全球贸易保护主义倾向上升、全球经济增长压力持续加大的背景下，工业金属全年回报率仅为 4.85%，表现相对较差，而农业商品则成为了唯一一个全年回报率为负的板块。

图 6 全球大宗商品指数回报率走势（12 月）



资料来源：WIND，联合资信整理