

## 本期内容

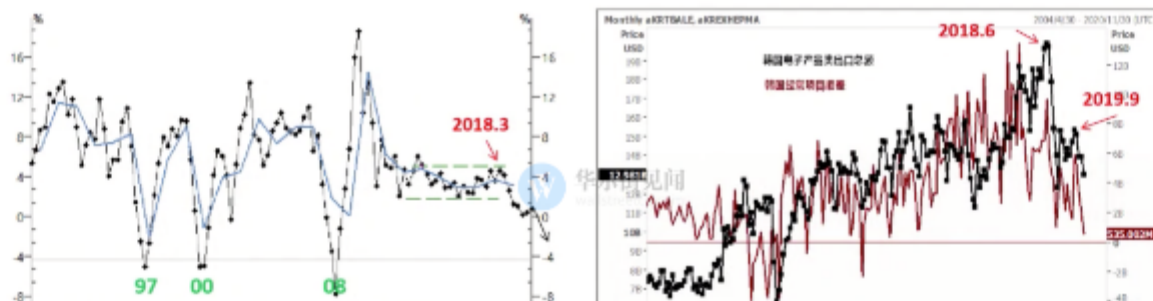
>>本文仅限作者观点，点击上方视频收看！

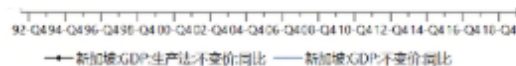
交易桌前看天下，《付鹏说》来评财经。

现在是什么因素能够推动美债收益率创出10年期的历史新低呢，当下大家最关注的第一个肯定是疫情。从去年Q4季度贸易摩擦得到缓和之后，市场是一个往上的情绪，大家开始对经济有一些乐观的预估，但是在春节期间迅速就被打断，对疫情的担忧从中国开始迅速蔓延，已经对经济造成实质上的影响了。

开市以后，中国的国债收益率也在一路下行，国债期货在快速上行。经济跟什么关系最大？经济跟债券的关系是最大的，然后是汇率、商品，最后才是权益。对，权益还真不一定是经济能够直接产生影响的，所以大家不要看股市去衡量经济，这之间没有太直接的关系，隔着十万八千里。最直接的肯定是债券，然后是汇率、商品，这样的一个路径。

从中国疫情开始以后，全球市场上的担忧应该说是有，但不是特别的明显，但是最近情绪在发酵，因为大家发现疫情的扩散不仅仅是在中国。从武汉以后，中国在第二阶段采取了非常硬核、冲击非常大的管理方式，但是现在大家发现外围在恶化。整个市场的路径非常清晰，就是说大家发现外围的这种状况后恐怕就不是一个简单的担忧的问题了。





我这里边放了几个非常重点的国家。现在中东有了，欧洲有了，美国有了，东南亚现在其实蛮严重的，我们的邻国韩国、日本，然后我们的香港和台湾地区，围绕着中国的这几个地方目前来讲受影响其实蛮大的。这种担忧从日本、韩国开始慢慢地蔓延，说经济复苏的迹象被打断了，我认为这个话是错的，应该说是经济复苏的预期被打断了，这样说是准确的。

从2018年贸易摩擦开始前后，全球的经济放缓迹象已经大幅度的发生了。比如说我们来看全球物流中转——新加坡，也是我们的金丝雀，但凡新加坡经济增速大幅度下滑，或者说新加坡的经济增长大幅度地低于零，全球基本上就没什么好事，比如1997年、2000年、2008年。其实新加坡的经济增长中间蕴含了大量的物流、金融等等，能够看到全球的经济影子。为什么说这10年来全球经济其实挺弱的，可以来看看新加坡的经济增速，除了2008年金融危机、中国的4万亿政策后，经济基本上就是平淡无奇。但是从2018年3月份贸易摩擦进入到比较高潮的时候，全球经济大幅度萎缩，那么大概有一两个月稍微有一点点企稳的迹象，但现在倒推，新加坡应该是在2020年一季度或者二季度的数据里出现负值。中国有句古话，屋漏偏逢连阴雨，大概就是这个意思。本来就已经很脆弱的全球格局，又受到了这样的一个疫情的重大打击，应该说是个连贯性的反应。

隔壁的韩国最近的病例新增速度非常快，并且已经完全的扩散，以后能不能像中国政府做到这样硬核呢，我觉得够呛。所以说韩国其实是高危风险。而就经济本身来讲，2018年年初韩国的经常项目顺差就已经开始大幅度的消退，韩国也是金丝雀，主要关注韩元汇率和韩国出口。

2018年6月份，韩国电子产品出口大幅度萎缩，到2019年上半年有一定的缓和，2019年的9月份又再次放缓。这整个迹象再受一下疫情的冲击，可想而知影响是非常大的，其实已经反映在了韩元的汇率上面。

隔壁的另外一个国家就是日本，大家在密切关注日本的情况。日本的经济数据上，季度环比已经出现了大幅度的回落，从年度同比上看，目前是走在一个很微妙的节点上。如果考虑到日本的疫情可能出现大问题，后续影响大家猜都能猜出来，如果后面奥运会也不办，大家想想冲击其实蛮大的。

当然了，在中国疫情的过程中日本其实帮了很多，我们也希望日本能够避免这次冲击，但是我们在做情景假设的时候可以看到现在市场对日本的担忧是在升温的。如果单纯看日本经济的话，我其实比较喜欢用这个数据，叫日本生产部门的资本支出和库存指数，尤其是这个库存指数，库存指数大概维持在100的上方，这属于经济还不错，一旦库存指数大幅度的抬高，我这边是一个倒数，库存指数大幅度抬高就意味着全球经济在快速的放缓。

如果日本的库存指数大幅度升高，那么企业的资本支出，也就是前端的投资肯定是对应着放缓的，所以这两个数据应该是高度吻合的。这是2018年3月份以后的状态，可以看到资本支出放缓，库存指数快速上升，说明日本经济本身的脆弱性比较明显了，安倍前面运气也不好，还再次调高了一次消费税。

对于疫情会蔓延到全球的担忧，对全球经济的放缓和下修是一个非常明确的信号。现在的债券市场其实在慢慢体现这样的关系。如果日本率先沦陷的话，毫无疑问日本央行会松口，当然了现在还没松，但是日本央行死守2%的通胀率，确实偏离他的目标越来越远。日本的薪资增速从2018年开始放缓，库存大幅度累积，人才求职比例开始大幅度调头，这往往意味着后期失业率的抬升，这所有的迹象都在告诉大家，日本央行所维持的通胀率的目标在之后可能会做大幅度的修正。日本的债券本来就已经是负利率的，再往下一沉，即便是美国仍然维持着“你们弱，我比你们强”这个态势，但是2016年开始的carry-trading套息也会拽着美债收益率往下走。这些外围因素最终并不会让美国单独怎么样，它一定会对美国形成一个拖累。

所以说现在很微妙。美债收益率一旦往下沉，大家可以按照这三期的内容去做一个预估，后续的反应其实是蛮严重的。美债收益率往下一拖，实际利率往下一沉，黄金其实就是最直接的一个表现了。

—— END ——

(戳) 不错哟！我要订阅《付鹏说》



《付鹏说》~见识社区~



付鹏的财经世界

“交易桌前看天下，付鹏说来评财经”~感谢大家订阅《付鹏说》语音，听我聊聊一些有意思的事情，发散思维评说财经，欢迎大家

在社区里多多交流。



华尔街见闻  
wallstreetcn.com

## 猜你喜欢



**30堂实战课跑通量化交易**  
全球排名第二的开源量化交易平台  
vn.py 创始人

¥199.00/起

899 人在学



**外滩商学院：阿次管理百课**  
100天迈向管人高手

¥99.00/起

36 人在学



**货币周游记**  
德国商业银行高级经济学家

¥199.00/起

1351 人在学



**见闻阅读**  
阅读的累积，像获得复利一样。

¥399.00/起

2960 人在学

