

全球金融市场月报

2019年5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



全球政策动态

5 月公布的各国经济数据显示，全球经济下行压力加大，市场对经济前景信心下降，全球各主要央行货币政策继续向偏鸽方向转变。美国 5 月 PMI 数据再度下滑创历史新低；4 月 CPI 同比增长 2.0%，仍不及预期。在此背景下，美联储 FOMC 议息会议维持联邦基金利率不变，下调超额准备金率，预计年内结束缩表计划，延续“鸽派”货币政策立场。欧洲方面，欧元区 5 月制造业 PMI 为 47.7，位于荣枯线之下且数月来呈下跌趋势，德国 PMI 继续下探至 44.3，5 月份失业率有所回升；欧洲央行表态维持三大基准利率不变，并预计将维持当前利率水平至少直到 2020 年上半年。新兴市场方面，巴西今年一季度经济增速环比下跌 0.2%，为 2016 年四季度以来首次下跌，经济增长预期由 2.2% 下调至 1.6%，在全球贸易摩擦升温及需求增长趋缓背景下经济韧性明显转差；韩国出口连续 6 个月下跌，经济增长面临严峻考验。在此背景下，新兴市场国家的货币政策继续转鸽。菲律宾央行 5 月将基准利率下调 25 个基点至 4.5%，6 年多来首次降息。马来西亚央行 5 月将隔夜政策利率下调 25 个基点至 3%。印度央行 6 月 6 日下调回购利率 25 个基点至 5.75%，年内第三次降息，货币政策立场由“中性”转为“宽松”。印度尼西亚央行也暗示降息取决于时间安排，货币政策放松迹象明显。

中美经贸摩擦激化叠加部分地区地缘风险上升，“黑色五月”弥漫避险情绪。5 月，第十一轮中美经贸高级别磋商遭遇严重挫折，美国将 2,000 亿美元中国输美商品的关税从 10% 上调至 25%，中方被迫予以反制，中美经贸摩擦再度激化。美国宣布对伊朗实施新一轮制裁，连续向伊朗施压，而伊朗则表示要继续增加原油出口及铀浓缩活动，中东地区政局不确定性持续上升，将进一步加剧国际油价波动。英国脱欧陷入僵局，保守党与工党磋商持续数周无果，多方压力下英国首相特雷莎·梅宣布辞去首相职位，英国“硬脱欧”可能性大幅增加；意大利同欧盟再演预算冲突，对意大利乃至欧盟的经济增长形成潜在威胁。中美经贸摩擦激

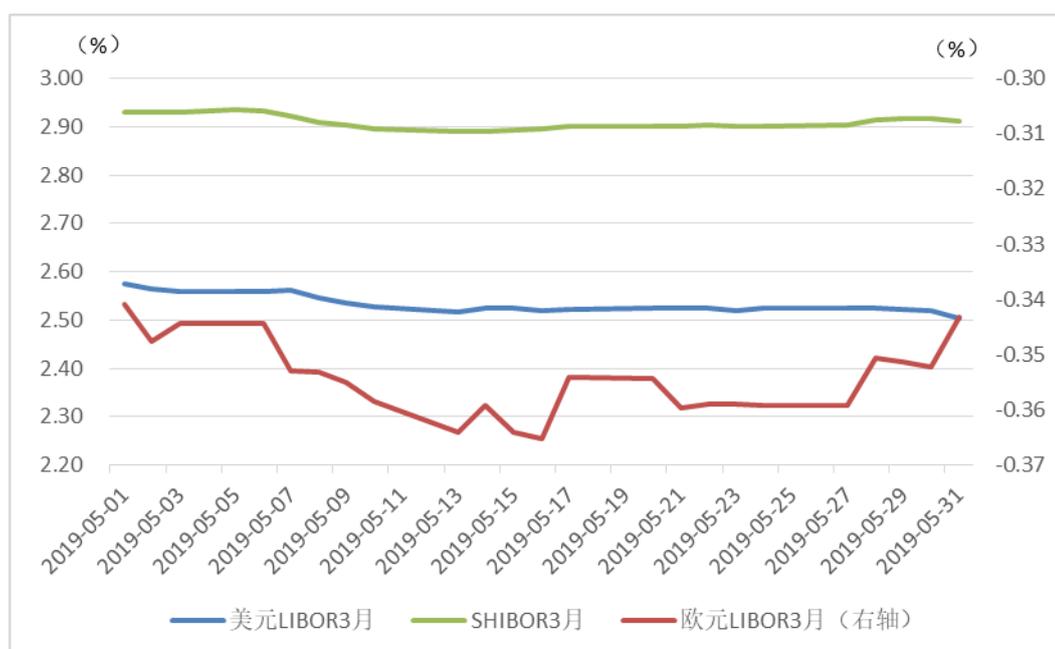
化以及部分地区地缘风险上升令资本市场弥漫避险情绪，“黑色五月”风险偏好大幅下降。

全球流动性状况

2019年5月，三月期美元 LIBOR 继续保持波动下行趋势，全月累计下跌 7.31 个 BP 至 2.5025%，较上月跌幅（2.42 个 BP）明显加大。美元 LIBOR 继续下跌且跌幅扩大的主要原因为美联储继续维持“鸽派”立场，虽然失业率创新低，但 PMI 及零售数据均不理想，显示货币当局依然对经济增长前景有所担心。另外，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。

2019年5月，三月期欧元 LIBOR 仍在负利率区间维持小幅波动态势，全月累计上涨了 0.28 个 BP 至 -0.3433%，延续了上个月（0.19 个 BP）的上升趋势。受中国央行定向降准以及加大公开市场投放力度等因素影响，5月，三月期 SHIBOR 利率有所回落，全月累计下降 1.80 个 BP 至 2.9120%，逆转上月（12.90 个 BP）的大幅涨势。

图 1 全球主要流动性指标走势



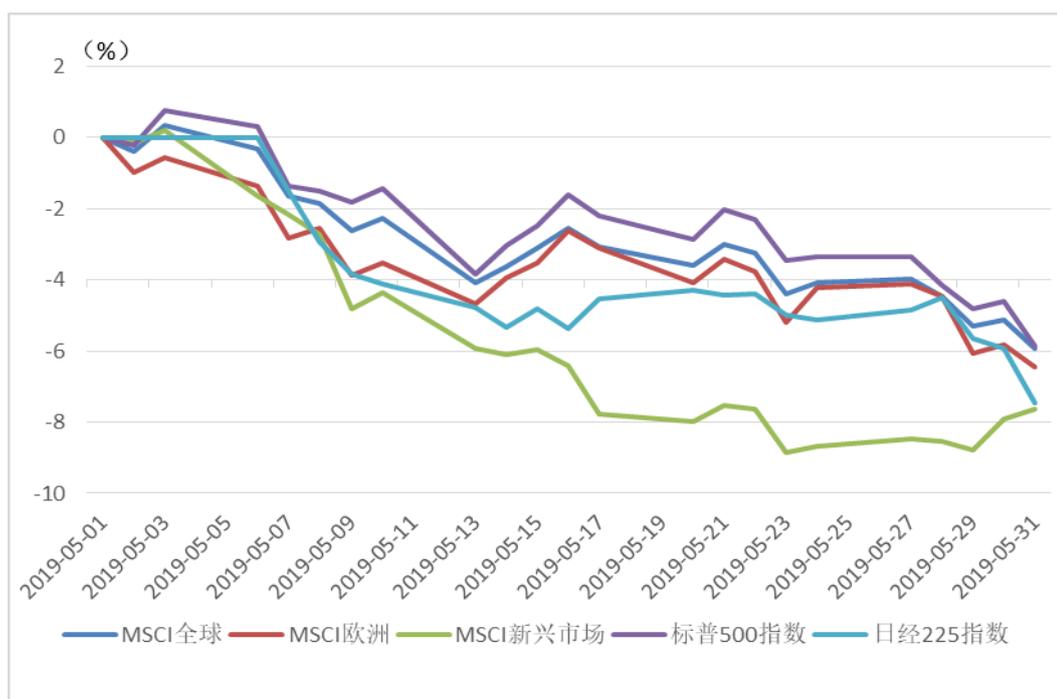
资料来源：WIND，联合资信整理

全球股票市场表现

2019年5月，受国际贸易局势不确定性增加、市场对美国经济疲软担忧再起、英国脱欧陷入僵局、意大利债务问题再起风波以及伊朗等地缘政治风险等利空因素影响，市场避险情绪难消，全球股票市场普遍遭遇了“黑色五月”。MSCI全球指数回报率跌至-5.92%，终结上月（2.04%）的涨势。

发达市场股市方面，标普500指数、MSCI欧洲指数回报率和日经225指数的回报率均由正转负，分别跌至-5.87%、-6.44%和-7.45%；新兴市场股市同样遭遇普跌，MSCI新兴市场指数全月回报率-7.63%，远不及上月表现（上涨0.85%）。

图2 全球主要股市指数回报率走势（5月）

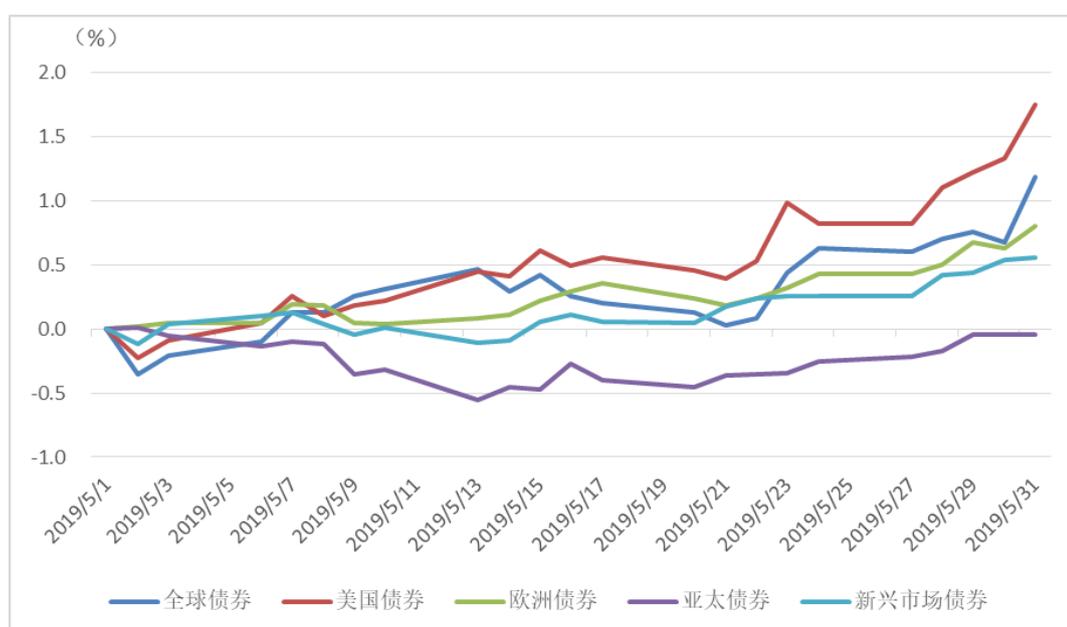


资料来源：WIND，联合资信整理

全球债券市场表现

2019年5月，全球避险情绪上升，风险资产遭受重创，而作为避险资产的债券则受到一定程度追捧，全球债券市场普遍上涨，全月回报率达1.19%，和上月（0.02%）相比大幅上升。具体来看，美债、欧债和新兴市场债券均呈小幅上升趋势，全月回报率分别为1.75%、0.80%和0.56%，均较上月有不同程度的回升；而亚太债券当月回报率为-0.04%，延续了上月回报率（-0.42%）在全球范围内较差的表现。

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5月，全球投资级债利差走扩15.09个BP，逆转了多月来的收窄趋势，主要受新债发行量较上月有所下降、全球需求预期不佳等因素的影响。当月，受中美经贸摩擦再次激化、美国经济数据不佳等影响，全球高收益债利差大幅走扩62.30个BP，扭转了上月收窄（5.77BP）的趋势，且走扩程度大幅高于投资级债券利差走扩幅度，显示避险情绪升温的情况下，本月全球债券市场的风险偏好大幅回落。

图4 全球投资级债和高收益债利差走势



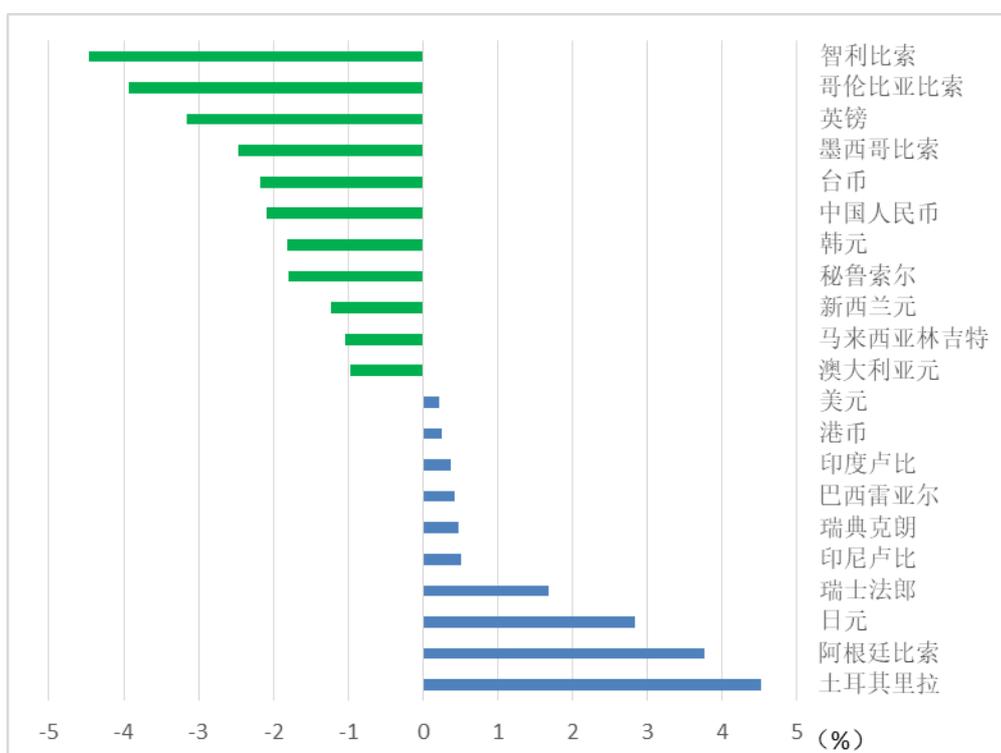
注：全球投资级债利差参考 Barclays Global Agg Credit Avg. OAS，全球高收益债利差参考 Barclays Global High Yield Average OAS。

资料来源：Bloomberg，联合资信整理

全球汇率市场表现

2019年5月，土耳其央行宣布暂停回购拍卖（回购本质上是向银行体系注入现金）提振里拉汇率后，土耳其里拉止跌回升，全月上涨4.52%，成为当月全球表现最佳的货币，逆转上月下跌5.95%的全球最差表现；阿根廷比索由于国内经济增长势头强劲，也同样延续上月（0.75%）涨势，全月上涨3.77%，表现仅次于土耳其里拉；受本月市场避险情绪上升影响，避险货币日元和瑞士法郎全月分别上涨2.84%和1.69%，回报表现同样出众。另一方面，受美元指数走强影响，新兴市场国家货币中除土耳其里拉、印度卢比和阿根廷比索以外表现普遍不佳，其中智利比索全月下跌4.46%，成为5月全球表现最差的货币；哥伦比亚比索下跌3.94%，较上月（-2.35%）跌幅再度走扩，跌幅仅次于智利比索；受英国深陷“脱欧”僵局，首相特雷莎·梅宣布辞职等负面消息拖累，英镑回报率全月大幅下跌3.16%；此外，受中美贸易谈判受挫、美国威胁对墨西哥加征关税等因素影响，墨西哥比索、台币及人民币5月跌幅均超过2%，回报率明显下滑。

图5 全球汇率市场回报率最高和最低的货币（5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

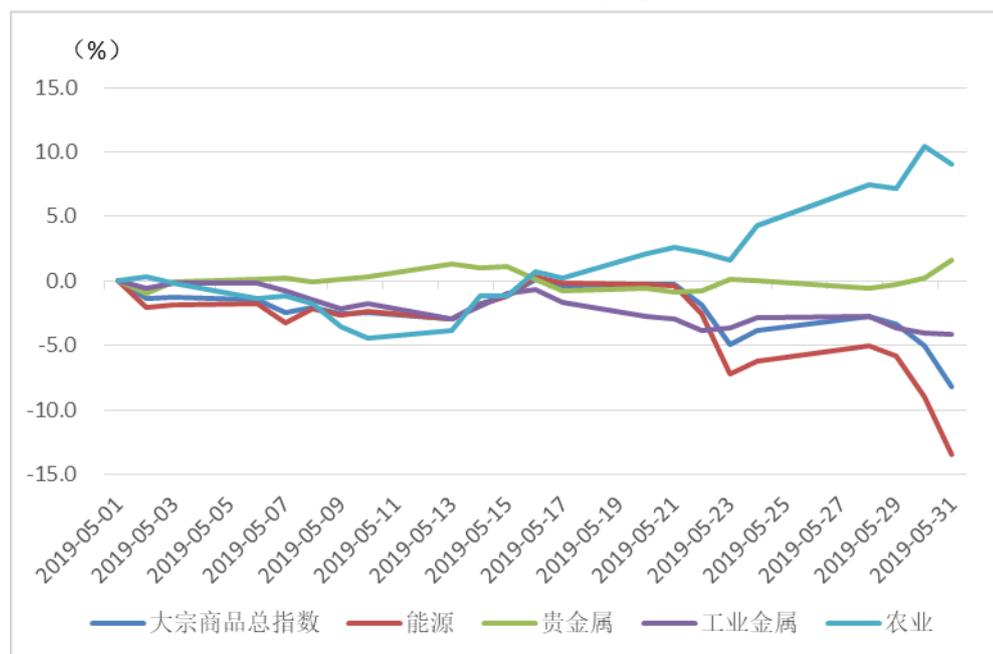
2019年5月，全球大宗商品总指数回报率为-8.21%，较上月（1.53%）大幅下滑，主要受能源和工业金属的回报率明显回落所拖累。

具体来看，受中美贸易摩擦再度激化、美国原油库存超市场预期以及月末特朗普威胁对墨西哥征税等因素的影响，包括原油在内的风险资产承受较大压力，本月国际油价大幅下跌。油价的下跌也使得能源类商品5月的回报率深跌至-13.44%，逆转上月（4.43%）的涨势，在主要大宗商品品类中跌幅最大。

另一方面，由于中美制造业数据的相对疲弱，投资者对全球经济担忧再度浮现，作为全球经济晴雨表的工业金属回报率5月继续下探至-4.13%，延续了上月的下跌趋势。5月，市场避险情绪强升，作为避险资产的贵金属回报率由负转正，全月回报率达到1.57%。受中美贸易摩擦升级、美国大豆推迟播种等因素影响，

农产品供需紧张态势支撑价格，令5月农业产品回报率由负转正，大幅上升至9.09%，成为全球表现最佳的商品。

图6 全球大宗商品指数回报率走势（5月）



资料来源：WIND，联合资信整理