



全球疫情对海外股债流动性的影响分析

- **海外新冠肺炎疫情持续发酵**，2月27日，格鲁吉亚、挪威、北马其顿、罗马尼亚、巴基斯坦、爱沙尼亚、丹麦均出现首次确诊新冠肺炎病例。截至北京时间2月29日18时，中国以外共55个国家和地区报告新冠肺炎累计确诊病例6246例，死亡94例，治愈424例。**中国境外新冠肺炎新增病例数连续三天超过中国境内新增病例数。**
- **股票市场方面**。肺炎疫情的持续扩散打击市场风险偏好，2月17日至2月28日，海外股市大幅下跌，欧美股市跌幅居前。德国DAX指数以及法国CAC40指数期间跌幅均超12%，英国富时100期间跌幅超11%。美国三大股指同样遭受重挫，期间跌幅均超10%。**债券市场方面**。2020年至今，债券市场表现相对优异，2月17日至今大部分债券指数均录得正涨幅，其中美国国债指数涨幅最大，涨幅超过1%的债券指数还包括美国政府相关资产回报指数、美国综合债券指数、全球通胀挂钩指数以及美国政府/信用债券指数。**疫情冲击下的货币宽松，成为近期全球大类资产走势的主线**，近期主要国家的降息使得负利率债的规模再度上涨，截至2020年2月26日，**全球负利率债规模为13.97万亿美元**，占目前全球债券存量市值超过27%。
- **全球基金资金流向（按资产类别分）方面**，近两周股票类基金资金流出加快。最近两周全球基金资金（数据以美国上市的资产为例）从流入态势转为流出状态，时隔5个月之后再度转为净流出，上周净流出5.31亿美元，本周净流出128.29亿美元，净流出有加快的趋势。**分资产来看，近两周股票市场基金资金净流出加快，上周净流出20.52亿美元，本周净流出金额快速攀升至116.42亿美元**；固定收益类本周同样净流出，净流出基金资金为12.99亿美元；观察固收类中具体资产品种来看，目前固定收益类资产中的公司债近期呈现净流出趋势，上周净流出7.06亿美元，本周净流出26.31亿美元，近六周中有四周为净流出状态；**固定收益中的国债则一直保持基金资金净流入态势，近两周流入的基金资金量均超过11亿美元**。对于商品板块，基金资金已经连续七周为净流入状态
- **全球基金资金流向（按地区划分）**，近几周，亚太地区、欧洲地区维持小幅流出态势；拉美地区保持小幅流入趋势，北美地区近两周风格突变，由之前的基金资金大幅流入转为大幅流出，北美地区美国占据主导地位。上周全球基金资金流出美国数量为19.34亿美元，本周全球基金资金流出美国数量迅速攀升至122.44亿美元。
- **股票类基金资金近两周逐渐流出新兴市场国家**，美国同样也有逐渐流出的趋势。2020年1月24日至1月31日当周，ETF资金流出新兴市场国家数量为14.66亿美元，2月份ETF资金流出新兴市场资金量为21.78亿美元。2020年1月中旬至2020年2月中旬，ETF资金连续流入美国市场，但近几周资金流向有所变化，SPDR道琼斯工业平均指数ETF本周净流出0.28亿美元，之前则是保持连续四周的净流入。**iShares安硕核心标普500ETF本周净流出7.28亿美元**。中国方面，从月度ETF资金流入数据

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

高聪

☎021-60828524

✉gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

相关研究：

银行保险资金入市对国债期货的影响深度解析

2020-02-22

主力资金配置大基建板块追踪

2020-02-22

节后外资加速抄底，谁是外资的“真爱”？

2020-02-05

肺炎疫情对节后我国债券外汇市场的影响分析

2020-02-01

武汉肺炎疫情对节后我国股票市场的影响分析

2020-02-01

基于资金流入视角的股指标的选择

2020-01-06

中国债券市场结构介绍

2019-12-31

银保资金入市所带来的资金增量大致测算

2019-10-28

来看，iShares 安硕 MSCI 中国 ETF 资金净流入金额为 2.48 亿美元，但是从周度数据来看须值得警惕，本周为净流出。

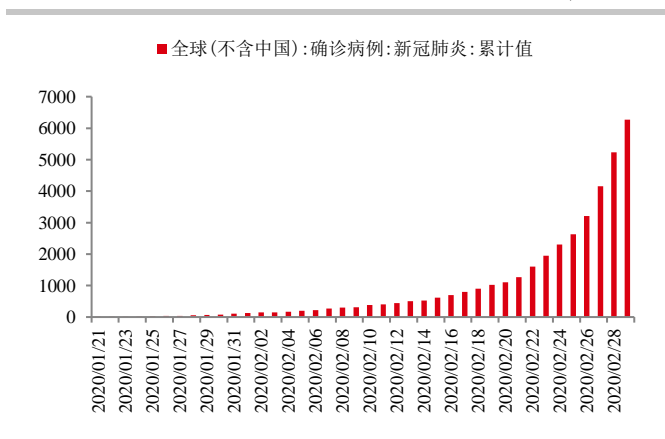
- 国内北上资金方面，从日度数据来看，北上资金目前已经连续六个交易日净流出，期间净流出资金高达 302 亿元人民币，同时需警惕全球金融风险外溢，注意 A 股回调风险。从月度数据来看，2 月份北上资金仍然为净流入趋势，2 月份北上资金净流入 A 股 115.84 亿元，2020 年至今净流入 A 股 499.76 亿元，截至 2020 年 2 月 28 日，北上资金累计买入成交净额为 10434.52 亿元。

海外疫情的发展情况

海外新冠肺炎疫情持续发酵，2月27日，格鲁吉亚、挪威、北马其顿、罗马尼亚、巴基斯坦、爱沙尼亚、丹麦均出现首次确诊新冠肺炎病例。截至北京时间2月29日18时，中国以外共55个国家和地区报告新冠肺炎累计确诊病例6246例，死亡94例，治愈424例。中国境外新冠肺炎新增病例数连续三天超过中国新增病例数。

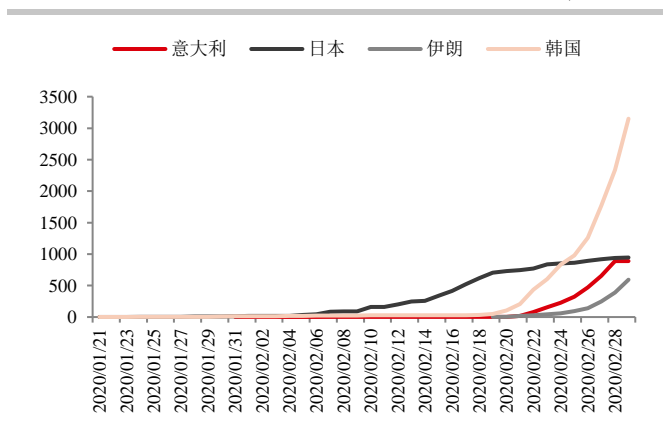
目前海外疫情最严重的国家是韩国、日本、意大利以及伊朗。据韩国中央防疫对策本部通报的最新疫情数据，截至29日下午4点，韩国较前一天下午4时新增新冠肺炎确诊病例813例，累计确诊病例达3150例，共出现17例死亡病例。截至29日上午11时，日本确认感染新冠肺炎的人数共计941人，其中包括在日本国内的感染者222人；28日，伊朗新增143例新冠肺炎，累计确诊病例388例，新增死亡8例，累计34例死亡。伊朗也是目前在中国以外因新冠感染而致死人数最多的国家。

图 1： 全球新冠肺炎疫情确诊累计值（未包含中国）
单位：人



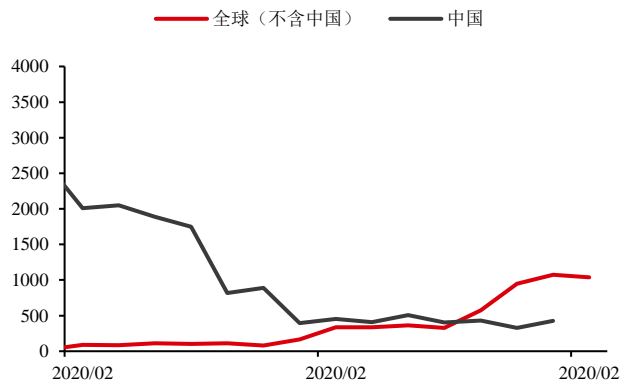
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 海外主要国家新冠肺炎疫情确诊情况
单位：人



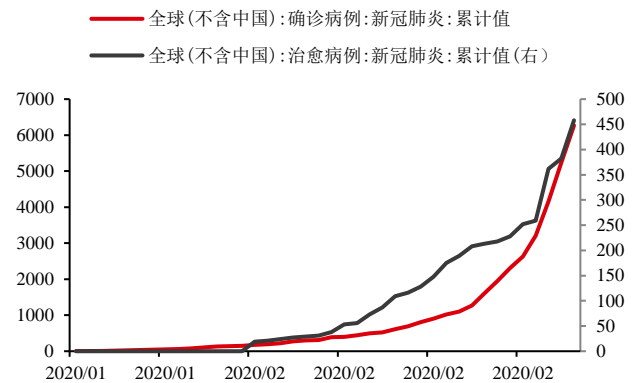
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3: 全球（未包含中国）新增确诊人数连续两日超过中国新增
单位:人



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 全球新冠疫情（未包含中国）治愈和确诊情况
单位:人



数据来源: Wind 华泰期货研究院

海外股债资产近期表现

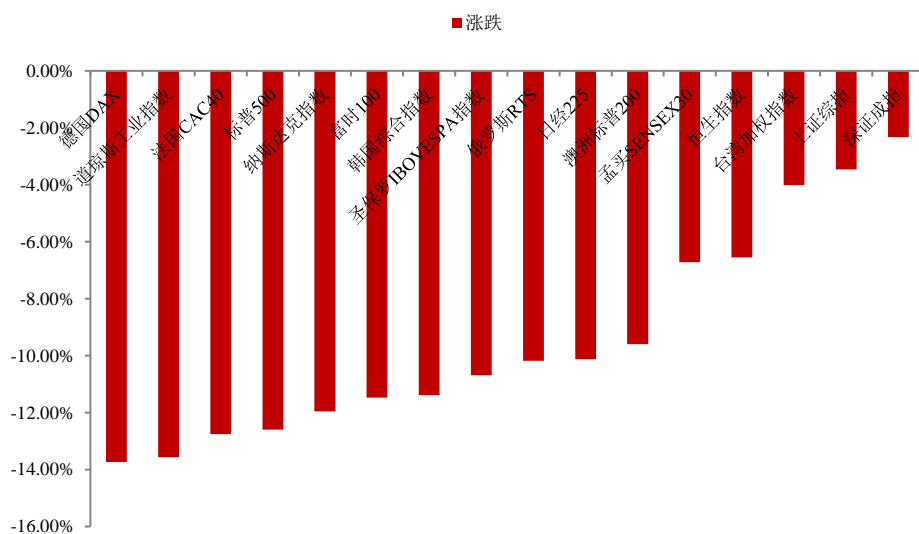
海外肺炎疫情持续扩散，全球经济或遭受波及。国际货币基金组织总裁格奥尔基耶娃近称，疫情暴发已经促使国际货币基金组织将全球增长预期下调了 0.1 个百分点。美联储前主席耶伦本周也表示，在全球肆虐的新型冠状病毒可能会遏制全球经济增长，甚至可能导致美国经济衰退。

股票市场方面。肺炎疫情的持续扩散大幅打击市场风险偏好，2 月 17 日至 2 月 28 日，海外股市大幅下跌，欧美股市跌幅居前。德国 DAX 指数以及法国 CAC40 指数期间跌幅均超 12%，英国富时 100 期间跌幅超 11%。美国三大股指同样遭受重挫，期间跌幅均超 10%。其中道琼斯指数期间跌幅高达 13.57%，纳斯达克指数期间跌幅高达 11.96%，标普 500 指数期间跌幅高达 12.6%。标普 500 指数 2 月 28 日凌晨（北京时间）收盘较 2 月 19 日触及的纪录高位低 12%，这将是历史以来最快的修正，仅用了六个交易日；道琼斯工业指数创下单日最大点数跌幅，这是该指数历史上第四次下跌超过 1000 点。受疫情影响较大的日本和韩国股市也大幅下跌，期间跌幅同样超 10%。

节后首个交易日中国股市已经对疫情一次性反应，A 股表现相对具有韧性，上证综指以及深证成指期间跌幅均未超 4%。

图 5： 海外股市近两周表现

单位：%

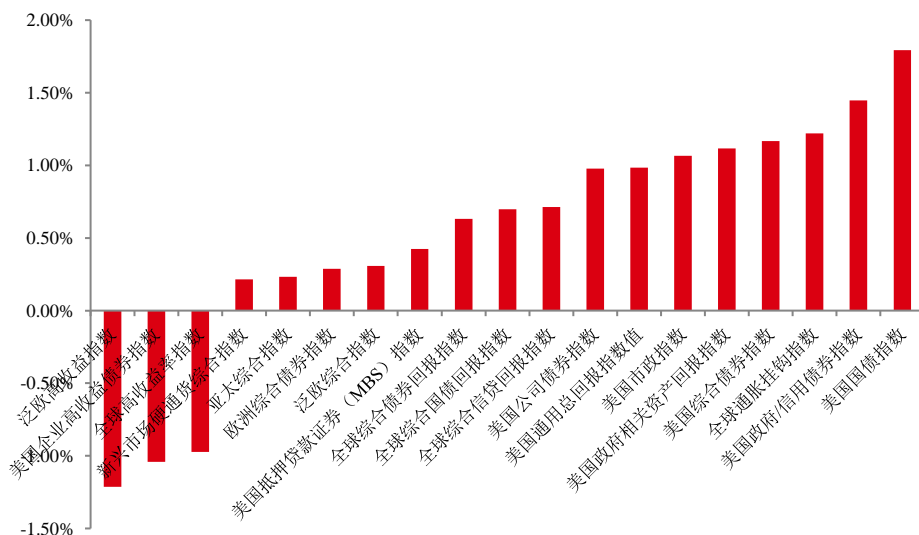


数据来源：Wind 华泰期货研究院

债券市场方面。2020 年至今，债券市场表现相对优异，2 月 17 日至今大部分债券指数均录得正涨幅，其中美国国债指数涨幅最大，高达 1.79%，涨幅超过 1% 的债券指数还包括美国政府相关资产回报指数、美国综合债券指数、全球通胀挂钩指数以及美国政府/信用债券指数。

图 6： 主要债券指数 2 月 17 日至今涨跌情况

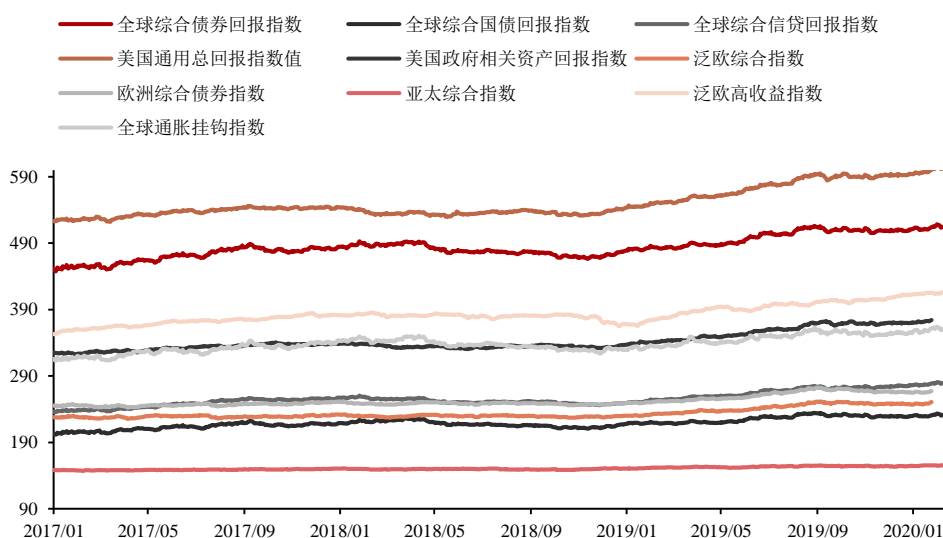
单位：%



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 主要债券指数

单位: %

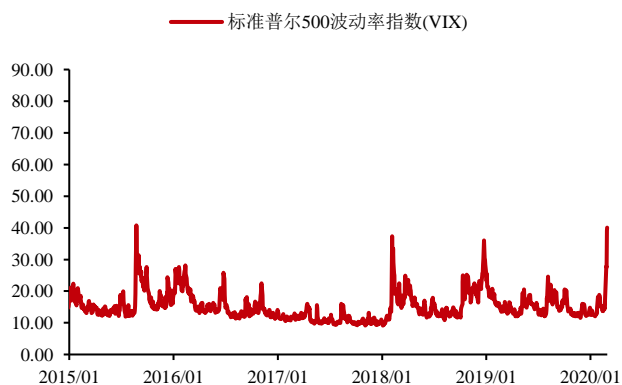


数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

近期市场恐慌情绪不断加剧，恐慌指数 VIX 截至 2020 年 2 月 28 日为 40.11%，已经超过 2018 年年末的高点，2020 年 2 月 17 日至今，标普 500 波动率指数 (VIX) 大涨超过 170%。疫情冲击下的货币宽松，成为近期全球大类资产走势的主线。在此情况下，新兴市场国家降息步伐有加快态势。上周印尼、土耳其央行分别降息 25bp 和 50bp，2 月以来已有菲律宾、泰国、巴西、俄罗斯、墨西哥等央行相继降息。近期主要国家的降息使得负利率债的规模再度上涨，截至 2020 年 2 月 26 日，全球负利率债规模为 13.97 万亿美元，占目前全球债券存量市值超过 27%。目前负利率债规模最大的是日本，约为 5.4 万亿美元，其次是法国的约 2.1 万亿美元。

图 8: 标普 500 波动率指数 VIX

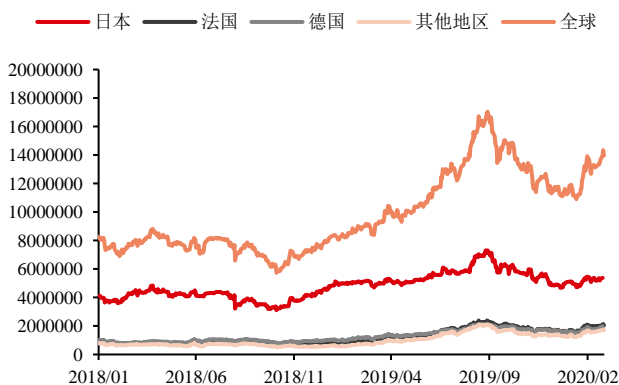
单位: %



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

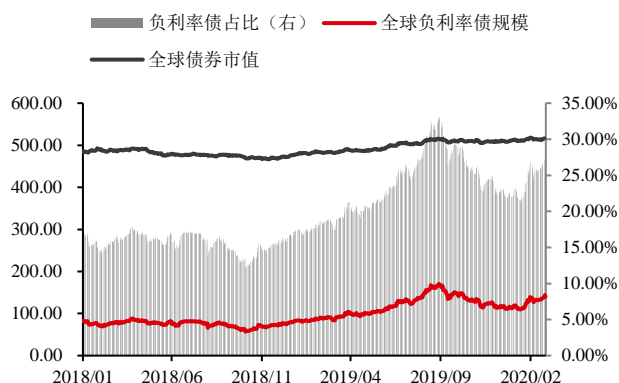
图 9: 全球负利率债规模-分国家

单位: 百万美元



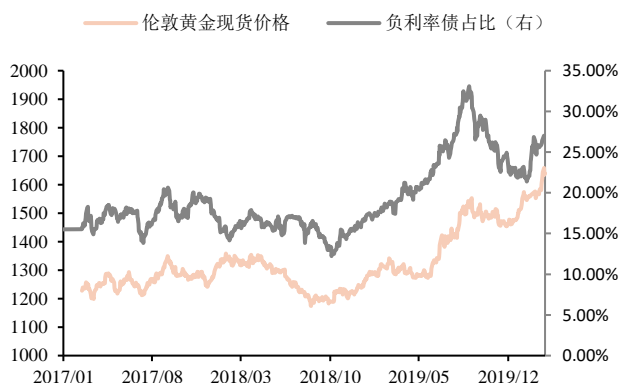
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: 全球负利率债规模占比 单位: 千亿美元, %



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 负利率债和黄金价格 单位: 美元/盎司, %



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

全球基金资金流向（按资产类别分）——股票类基金资金流出加快

最近两周全球基金资金（数据以美国上市的资产为例）从流入态势转为流出状态，时隔5个月之后再度转为净流出，其中2020年2月14日至2月21日当周净流出5.31亿美元，2020年2月21日至2月28日当周净流出128.29亿美元，净流出有加快的趋势。

分资产来看（彭博将资产类别分为另类投资、商品、股票、固定收益、混合分配、特殊类以及货币类），近两周股票市场基金资金净流出加快，2020年2月14日至2月21日净流出金额为20.52亿美元，2020年2月21日至2月28日净流出金额快速攀升至116.42亿美元，股票类基金资金时隔2个月后再度转为净流出。

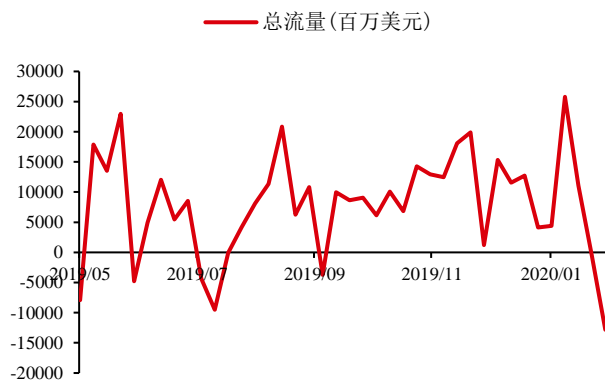
固定收益类2020年2月21日至2月28日当周同样净流出，净流出基金资金为12.99亿美元；观察固收类中具体资产品种来看，目前固定收益类资产中的公司债近期呈现净流出趋势，其中2020年2月14日至2020年2月21日净流出7.06亿美元，2020年2月21日至2月28日净流出26.31亿美元，近六周中有四周为净流出状态；固定收益中的国债则一直保持基金资金净流入态势，近两周流入的资金量均超过11亿美元。

对于商品板块，基金资金已经连续七周为净流入状态，其中2020年2月21日至2月28日净流入资金为3.66亿美元。

混合分配类资产、另类投资、特殊类以及货币类资产金流入和流出量相对较小，本文暂不考虑。

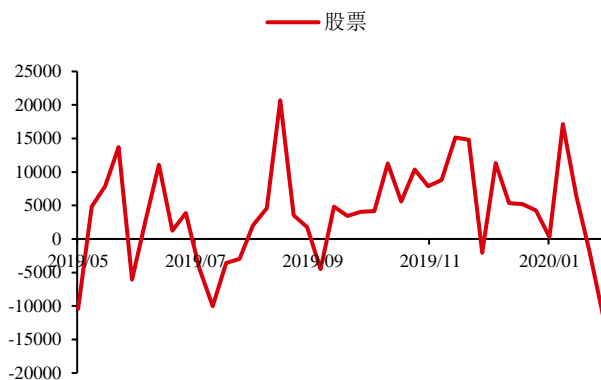
通过资金流入趋势来看，最近几周对于资产的偏好排序为：商品类>固定收益>股票

图 12: 全球基金资金近几周流入流出情况 单位:百万美元



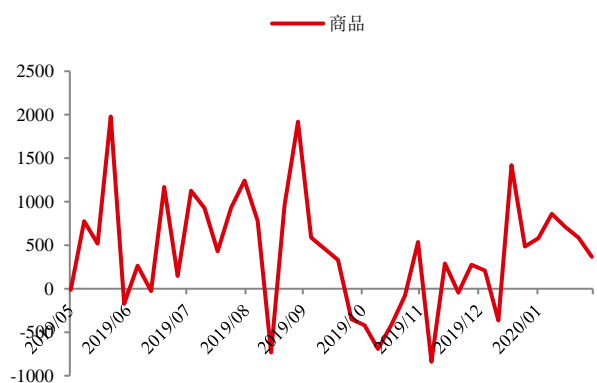
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 全球基金资金流入股票市场情况 单位:百万美元



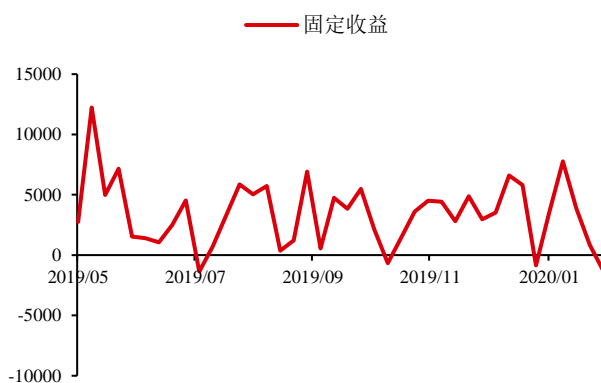
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 全球基金资金流入商品市场情况 单位:百万美元



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 全球基金流入固定收益板块情况 单位:百万美元



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 全球基金资金流入混合分配板块情况 单位:百万美元

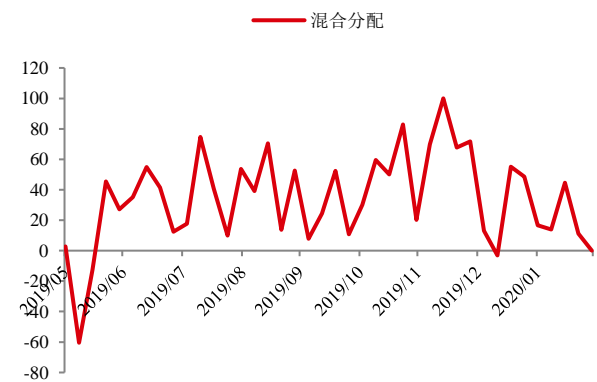
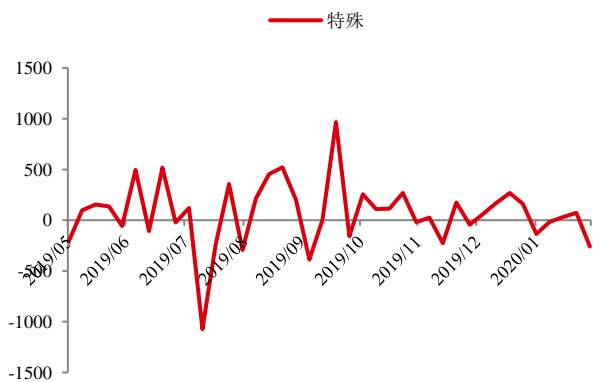
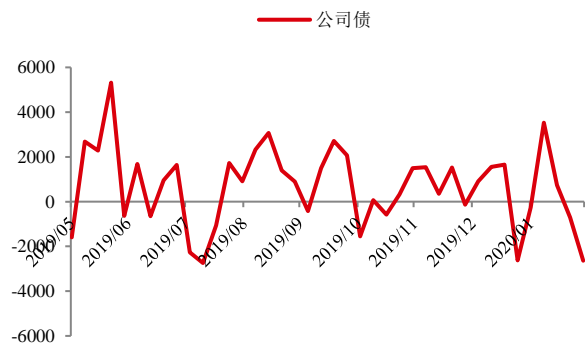


图 17: 全球基金资金流入特殊板块情况 单位:百万美元



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

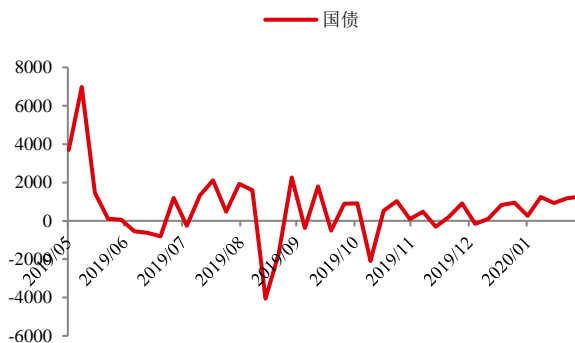
图 18: 全球基金资金流入公司债情况 单位:百万美元



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 19: 全球基金资金流入国债情况 单位:百万美元



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

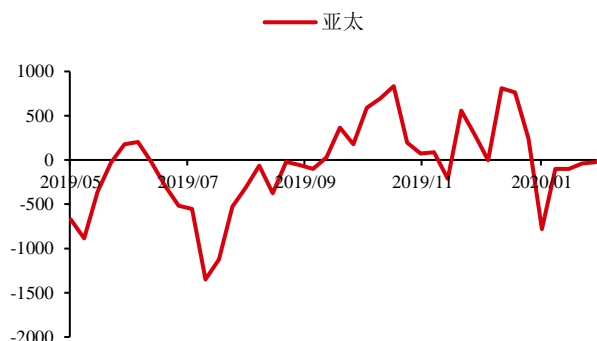
全球基金资金流向（按地区划分）-全球基金资金大幅流出美国

（本节所提到数据均以美国上市的资产为准）分地区来看，近几周，亚太地区、欧洲地区维持小幅流出态势；拉美地区保持小幅流入趋势，北美地区近两周风格突变，由之前的基金资金大幅流入转为大幅流出，北美地区美国占据主导地位。2020年2月14日至2020年2月21日，全球基金资金流出美国数量为19.34亿美元，而在2020年2月21日至2月28日，全球基金资金流出美国数量迅速攀升至122.44亿美元。

全球基金资金流出日本地区已经维持五周时间，2020年2月21日至2月28日，全球基金资金净流出日本金额为0.27亿美元。

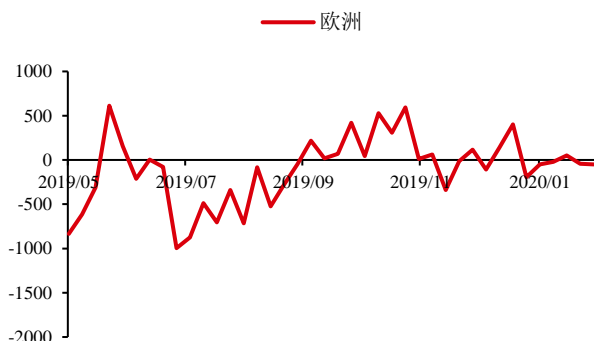
中国近两周基金资金流入趋势逐渐放缓，1月10日至2月7日之间所在周周流入基金资金均超过1亿美元，但2月14日至2月21日当周净流入基金资金仅为0.05亿美元，2月21日至2月28日当周净流出-0.03亿美元。

图 20: 亚太地区基金资金流入情况 单位:百万美元



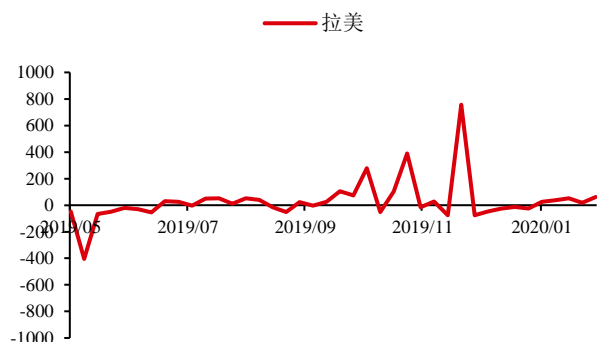
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 21: 欧洲地区基金资金流入情况 单位:百万美元



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: 拉美地区基金资金流入情况 单位:百万美元



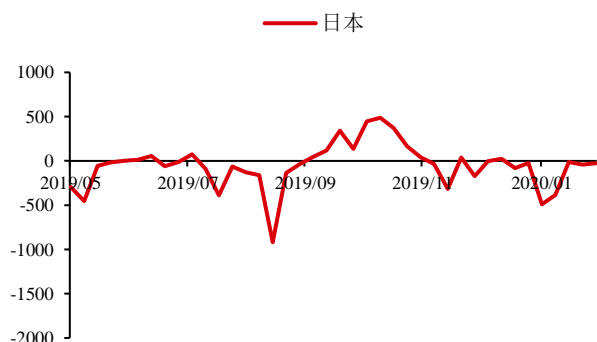
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 23: 北美地区基金资金流入情况 单位:百万美元



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 24: 日本基金资金流入情况 单位:百万美元



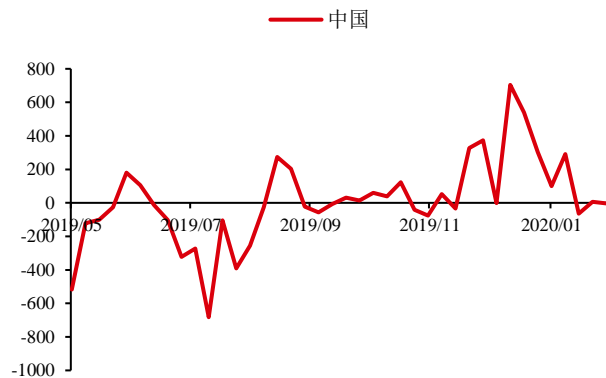
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 25: 美国基金资金流入情况 单位:百万美元



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 26: 中国基金资金流入情况 单位:百万美元



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

股票类基金资金：股票类资金近两周加快流出新兴市场国家

股票类基金资金近两周逐渐流出新兴市场国家，美国同样也有逐渐流出的趋势。

2019 年 11 月份至 2020 年 1 月中旬，资金逐渐流入新兴市场国家（此处统计包含 iShares 安硕 MSCI 新兴市场 ETF、iShares 安硕核心 MSCI 新兴市场 ETF 以及 iShares MSCI Emerging Markets），但之后趋势有所变化，2020 年 1 月 24 日至 1 月 31 日当周，ETF 资金流出新兴市场国家数量为 14.66 亿美元，2 月份 ETF 资金流出新兴市场资金量为 21.78 亿美元。

2020 年 1 月中旬之后，ETF 资金一改之前连续数周流出美国的趋势，2020 年 1 月中旬至 2020 年 2 月中旬，ETF 资金连续流入美国市场，但近几周资金流向有所变化，iShares 安硕核心标普 500 ETF 2020 年 2 月 21 日至 2020 年 2 月 28 日当周净流出 7.28 亿美元，2 月 7 日至 2 月 14 日当周则流出 15.84 亿美元；SPDR 道琼斯工业平均指数 ETF 2020 年 2 月 21 日至 2020 年 2 月 28 日当周净流出 0.28 亿美元，之前则是保持连续四周的净流入。

中国方面，从月度 ETF 资金流入数据来看，iShares 安硕 MSCI 中国 ETF 资金净流入金额为 2.48 亿美元，但是从周度数据来看须值得警惕，2020 年 2 月 21 日至 2020 年 2 月 28 日 iShares 安硕 MSCI 中国 ETF 资金流出数量为 0.77 亿美元。

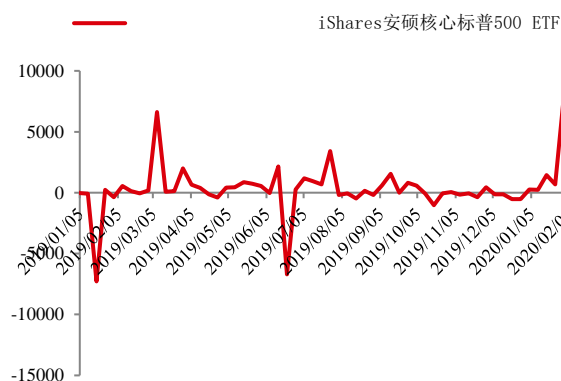
日本地区 ETF 资金近期也加快流出，iShares 安硕 MSCI 日本 ETF 自 2019 年 12 月底至今一直维持净流出趋势，近两周流出金额有增加趋势，2020 年 2 月 21 日至 2 月 28 日，当周净流出 4.01 亿美元；2020 年 2 月 14 日至 2 月 21 日，当周净流出 6.09 亿美元。

图 27: 新兴市场国家 ETF 流入情况 单位:百万美元



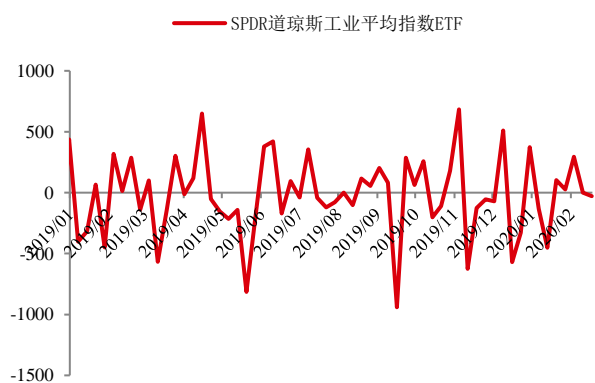
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 28: 美国标普 500ETF 流入情况 单位: 百万美元



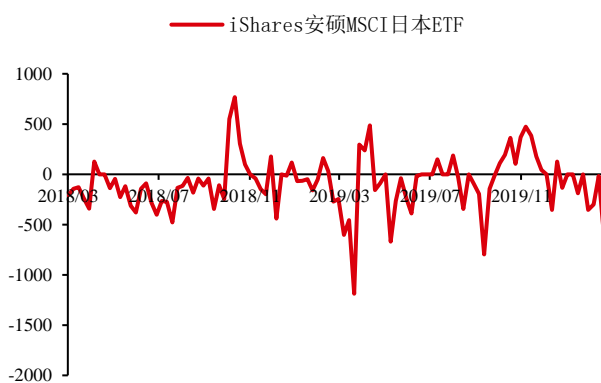
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 29: 道琼斯工业平均指数 ETF 单位:百万美元



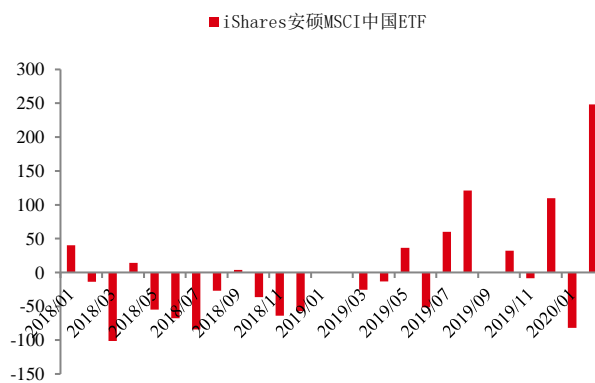
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 30: ETF 资金流入日本情况 单位:百万美元



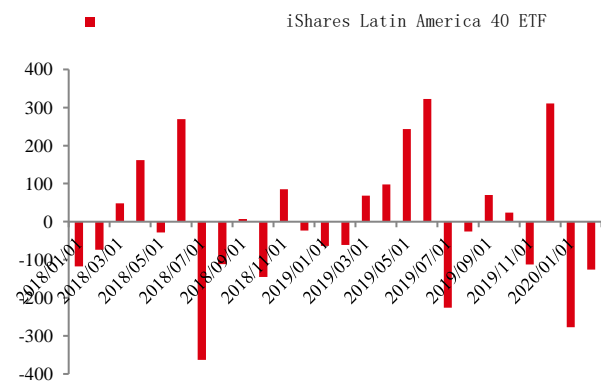
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 31: ETF 资金流入中国数量(月度) 单位:百万美元



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 32: ETF 资金流入拉丁美洲情况 (月度) 单位: 百万美元



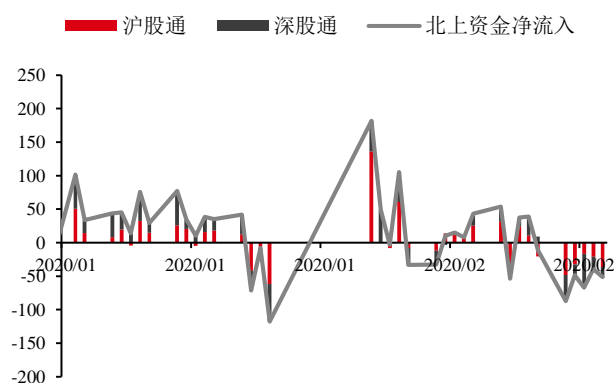
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

海外疫情持续扩散打击市场风险偏好，北上资金持续流出 A 股

海外新冠肺炎疫情持续发酵，美国三大股指、日本股市以及韩国股市近期大幅下跌，期间跌幅均超 10%，在一定程度上打击国内市场风险偏好。从日度数据来看，北上资金目前已经连续六个交易日净流出，期间净流出资金高达 302 亿元人民币，同时需警惕全球金融风险外溢，注意 A 股回调风险。

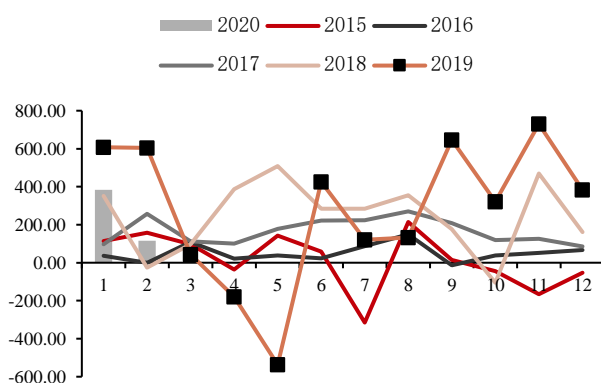
从月度数据来看，2 月份北上资金仍然为净流入趋势，2 月份北上资金净流入 A 股 115.84 亿元，2020 年至今净流入 A 股 499.76 亿元，截至 2020 年 2 月 28 日，北上资金累计买入成交净额为 10434.52 亿元。根据上市公司 2019 年 3 季度报告，截至目前，QFII 持有 A 股市值 1562.6 亿元，处于阶段高位。目前陆股通持有 A 股市值为 11174.6 亿元，创历史新高。

图 33: 北上资金净流入-日度 单位:亿元



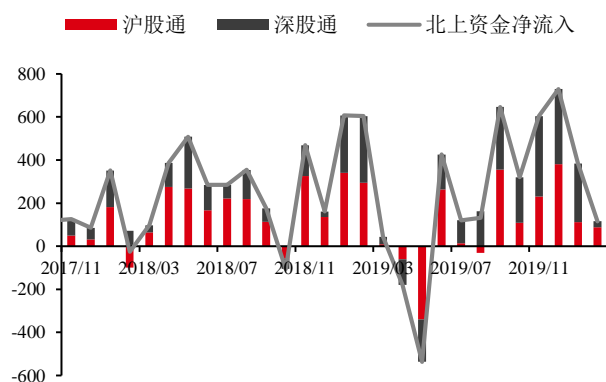
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 34: 北上资金净流入-季节性 单位: 亿元



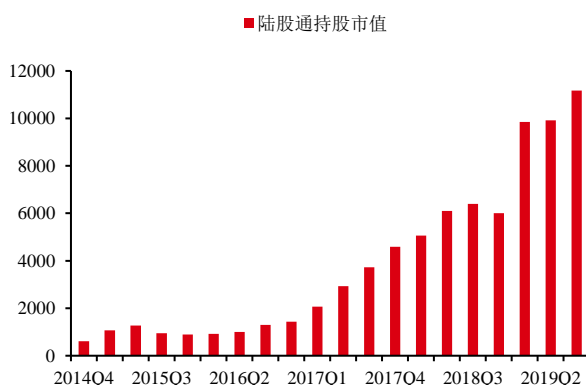
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 35: 北上资金净流入(月度数据) 单位:亿元



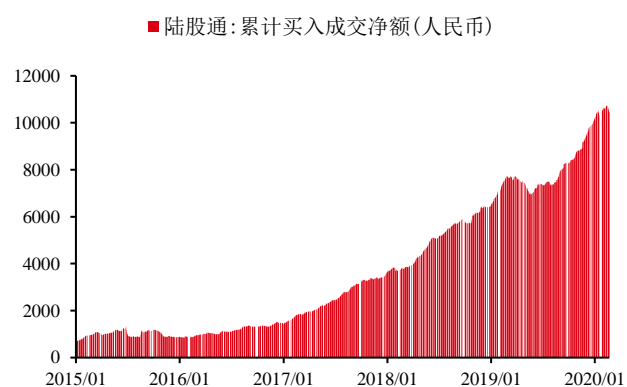
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 36: 陆股通持股市值 单位: 亿元



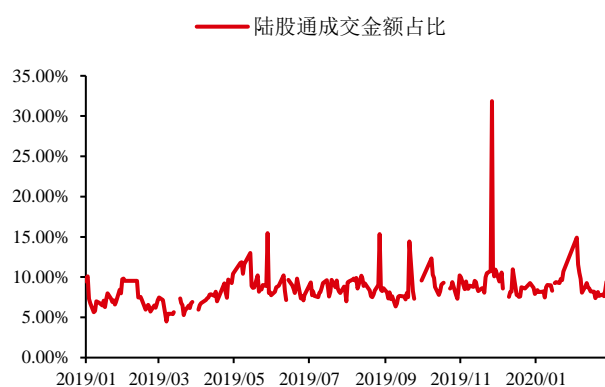
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 37: 北上资金累计买入成交净额 单位:亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 38: 陆股通成交金额占 A 股成交金额比重单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com