



本期摘要

一、政经聚焦

中国

中美第二批互加关税清单生效，中方向WTO提起诉讼

美国

美国做出让步，美墨NAFTA协定距达成又进一步

美国新一轮对俄制裁27日生效

欧洲

欧元区8月制造业PMI回落至54.6，创21个月新低

新兴市场及其他国家

莫里森出任澳大利亚新总理

中国和马来西亚发布联合声明，继续加强基建等领域合作

委内瑞拉启用新货币应对恶性通胀

二、国家主权评级动态

标普下调赞比亚主权本、外币信用等级至B-/B-

三、主要经济体利率及汇率走势

美债收益率下降，各国各期限国债收益率与美债收益率利差均有所走扩

美元指数继续扩大跌势，非美货币普遍展开反弹

四、国际大宗商品价格走势

原油价格呈走强趋势

黄金价格出现反弹

联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦17层

网址：www.lhratings.com

联合信用评级有限公司

电话：+861085172818

传真：+861085171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层

网址：www.unitedratings.com.cn

一、政经聚焦

◆ 中美第二批互加关税清单生效，中方向 WTO 提起诉讼

8 月 23 日，美国宣布对从中国进口的 279 项约 160 亿美元商品加征 25% 的关税。中方立即予以同等回击：决定自北京时间 8 月 23 日 12 时 01 分起，对原产于美国约 160 亿美元的进口商品加征 25% 的关税。商务部新闻发言人发表谈话指出，美方一意孤行，加征关税的行为明显涉嫌违反世贸组织规则。对此，中方坚决反对，并不得不继续作出必要回击。同时，为捍卫自由贸易和多边体制，捍卫自身合法权益，中方将在世贸组织争端解决机制项下就此征税措施提起诉讼。

联合点评：中美第二批关税生效之际正值中美双方在华盛顿就中美经贸问题举行磋商，关税加码无疑为此次副部长级磋商增添了阴影。特朗普政府一方面频频通过关税措施向中国施压，另一方面又释放消息称希望与中国谈判，其企图就是通过胡萝卜加大棒迫使中国签订“城下之盟”，但中国不会屈服于其压力，对其关税措施进行强有力的反制十分必要，有利于在谈判中争取平等的地位。中美贸易谈判将是一场长期的拉锯式的谈判，其中还不乏反复，谈判要取得真正突破还需要进一步的接触，甚至更高级别的沟通。

◆ 美国做出让步，美墨 NAFTA 协定距达成又进一步

8 月 25 日，墨西哥方面表示，北美自由贸易协定（NAFTA）中关于能源部分美墨两国已基本达成一致，并且美国在“日落条款”方面的立场也有所软化。稍早之前，特朗普在社交媒体上称很快将与墨西哥达成重大的贸易协定。

联合点评：一直以来，NAFTA 谈判最大的障碍在于，美国要求 NAFTA 协定加入部分或全部内容的终止生效日期，即“日落条款”，也就是要求协定的签署方每隔五年就重新确认一次这份协定，但墨西哥和加拿大两国对此强烈反对，认为这会给 NAFTA 的未来带来不确定性，也会使商业投资和就业增长陷入瘫痪。如果美国和墨西哥最终能够达成框架性协议，这将是 NAFTA 谈判一年多以来的最大突破，有利于美加墨三国达成最终协议，缓解加拿大和墨西哥因 NAFTA 谈判所带来的外部不确定风险。

◆ 美国新一轮对俄制裁 27 日生效

8 月 24 日，美国国务院发言人表示，此前美国因指控使用化学武器而宣布的针对俄罗斯制裁于 8 月 27 日生效。根据制裁，应停止美国按照 1961 年《对外援助法》对俄罗斯的任何援助，紧急人道主义援助、食品和其他农业产品除外。俄罗斯还将被美国任何机构拒绝任何信贷、信贷担保和其他财政支持。报道称，制裁的理由是美国指责俄罗斯在英国索尔兹伯里市使用化学武器，导致俄前特工谢尔盖·斯克里帕利及其女儿尤利娅中毒。俄罗斯否认这些指责，并提议开展联合调

查，但伦敦方面并不同意。今年 11 月，美国可能采取第二轮、更加严厉的制裁措施，可能波及俄罗斯法人的贷款和进出口商品。

联合点评：美国宣布对俄采取新一轮制裁标志着两国关系的进一步恶化，俄罗斯也将采取报复性措施来对美国最新制裁进行回应。除了回击以外，俄罗斯近期持续增加购买黄金，同时大幅减持美债，以此来隔离美元冻结和制裁。由于对新制裁的担忧日益加剧，8 月 22 日俄罗斯卢布跌至两年低点，俄罗斯央行随即宣布将终止代表该国财政部购买外汇，从 8 月 23 日持续到 9 月末，此举将有利于增加货币政策机构行动的可预见性，减少金融市场动荡。

◆ 欧元区 8 月制造业 PMI 回落至 54.6，创 21 个月新低

8 月 23 日，Markit 发布的数据显示，欧元区 8 月制造业 PMI 指数回落至 54.6，不及预期的 55.2 以及前值 55.1，创下 21 个月新低。服务业 PMI 指数为 54，符合市场预期。综合 PMI 指数为 54.4，低于预期的 54.5。分国别来看，法国的 3 个 PMI 数据均超过预期，显示强劲走势。德国服务业和综合 PMI 均高于预期，为 6 个月来的新高。

联合点评：欧元区制造业 PMI 指数的下滑主要是欧元区各国对政治环境和贸易战的担忧加剧所致，同时也会引发对金融市场受到影响的担忧。由于制造业在未来一段时期内最容易受到以贸易为主导的经济放缓的影响，因此未来欧元区整体经济的增长有望由强劲的服务业来推动。尽管经济成长仍略显疲弱，但 8 月的数据不太可能令欧洲央行决策者感到不安，欧洲央行在年底前结束 2.6 万亿欧元的资产购买计划也不会因此受到影响。

◆ 莫里森出任澳大利亚新总理

8 月 24 日，澳大利亚主要执政党自由党举行议会党团投票，选举国库部长斯科特·莫里森为党首。在当天的投票中，三名候选人之一的外长朱莉·毕晓普最先被淘汰出局。随后，莫里森击败前内政部长彼得·达顿当选自由党党首。在副党首的投票中，环境和能源部长乔希·弗赖登伯格当选。按照规定，执政党党首即担任政府总理。

联合点评：一段时间以来，现任总理特恩布尔在减排和能源问题上的政策导致自由党内部保守派的不满。此外，以自由党为主的执政联盟在近期的民调中一直落后于反对党工党。鉴于明年上半年澳大利亚将举行议会选举，许多自由党议员认为本党选举前景不乐观，希望通过改选党首来争取更多保守立场选民。莫里森实际与特恩布尔同属温和派，他击败以彼得·达顿为代表的党内保守派出任总理，实际上减轻了政局不确定性，避免了党内反对派上台的更混乱情况，有利于澳大利亚政局的稳定。

◆ 中国和马来西亚发布联合声明，继续加强基建等领域合作

8月20日，中国和马来西亚发布《中华人民共和国政府和马来西亚政府联合声明》，强调双方将继续加强基础设施、产能、农渔业等领域合作。马方欢迎、支持并将继续积极参与“一带一路”合作，双方将探讨制定相关规划纲要。双方将共同坚持多边主义，抵制贸易保护主义和单边主义。

联合点评：马来西亚新总理马哈蒂尔在竞选期间就对中国表达了不太友善的态度，上任后立刻叫停了价值高达230亿美元的中国承建的基建项目，包括引人注目的吉隆坡至新加坡的新隆高铁和东海岸铁路建设。此次马哈蒂尔访华并同中国政府共同发布联合声明表明其对华态度有所缓和，中马两国之间的共同利益远远大于个别分歧，从长期来看中马关系仍将向着较好的方向发展。

◆ 委内瑞拉启用新货币应对恶性通胀

8月20日，委内瑞拉宣布用新货币“主权玻利瓦尔”替代原有货币“强势玻利瓦尔”，两者兑换比率为1比10万。委内瑞拉政府发行了最低面值为2主权玻利瓦尔、最高面值为500主权玻利瓦尔的纸币，以及两种面值的硬币。新纸币与旧纸币将共存一段时间。此前，委内瑞拉总统马杜罗还宣布了一系列经济改革举措，包括提高最低工资、提高油价、实施零赤字财政政策、收紧货币发行等。

联合点评：今年以来，委内瑞拉陷入了严重的通货膨胀，食品药品严重短缺，引发很多委内瑞拉人逃离该国。停止滥发货币和改革财政有助于提高委内瑞拉本币信用，市场化汇率机制也有助于消除过去双轨制汇率给经济带来的扭曲，但大幅提高最低工资标准和油价、汇率市场化改革等措施也可能进一步推高通胀，委内瑞拉的改革能否取得良好效果还有待进一步观察。

二、国家主权评级动态

◆ 标普下调赞比亚主权本、外币信用等级至B-/B-

8月24日，标普将赞比亚主权本、外币信用等级由“B/B”下调至“B-/B-”，评级展望为稳定。标普认为，赞比亚政府对财政数据进行修正后，2017年一般政府债务赤字占GDP的比值从6.0%上升至7.6%，政府债务率也上升至60%以上。此外，赞比亚经常账户收入对铜矿出口较为依赖也增加了其外部风险。

表1 国家主权评级调整情况

国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
----	------	------	------	------	--------	--------	------

惠誉 (Fitch)							
格鲁吉亚	BB-/BB-	正面	2018/8/24	BB-/BB-	正面	2018/3/21	不变
苏里南	B-/B-	稳定	2018/8/24	B-/B-	稳定	2018/2/21	不变
莱索托	B+/B+	负面	2018/8/24	B+/B+	稳定	2017/10/20	下调展望
标普 (S&P)							
罗马尼亚	Baa3/Baa3	稳定	2018/8/24	Baa3/Baa3	稳定	2017/4/21	不变
穆迪 (Moody's)							
赞比亚	B-/B-	稳定	2018/8/24	B/B	稳定	2018/8/23	下调等级

数据来源：联合资信/联合评级整理

三、主要经济体利率及汇率走势

◆ 美债收益率下降，各国各期限国债收益率与美债收益率利差均有所走扩

本周全球主要央行基准利率水平维持不变。

表 2 全球主要央行基准利率水平

单位：%

央行名称	利率名称	当前值	前次值	变动基点	公布时间	下次预测值
美联储	联邦基准利率	1.75-2	1.75-2	0	2018/8/1	2-2.25
欧洲央行	基准利率	0	0	0	2018/7/27	0
日本央行	政策目标基准利率	-0.1	-0.1	0	2018/7/31	-0.1
英国央行	基准利率	0.75	0.75	0	2018/8/2	0.75
中国人民银行	基准利率	4.35	4.35	0	2015/10/23	4.35

数据来源：联合资信/联合评级整理

本周美元指数继续回落，5 年期和 10 年期美债收益率有所下降。受此影响，中美各期限国债平均收益率利差继续走扩，1 年期、5 年期和 10 年期中美平均利差分别较上周上涨 5.89、12.07 和 7.28 个 BP。日本负利率现状下，与美债利差继续保持负值，其中中长期平均利差分别较上周上升了 3.42 和 4.62 个 BP 至-2.80%和-2.73%；欧元区 1 年期、5 年期和 10 年期公债收益率较美债平均利差分别变动 1.24、5.54 和 5.70 个 BP 至-3.12%、-2.96%和-2.48%。

表 3 与 1 年期美国国债到期收益率利差

单位：%

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
中国	国债到期收益率：1 年	0.4567	0.3979	5.89	-134.81
日本	国债利率：1 年	-2.5616	-2.5616	0.00	-59.86
欧元区	公债收益率：1 年	-3.1156	-3.1280	1.24	-59.98

数据来源：联合资信/联合评级整理



表 4 与 5 年期美国国债到期收益率利差

单位：%

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
中国	国债到期收益率：5 年	0.7178	0.5971	12.07	-86.85
日本	国债利率：5 年	-2.7958	-2.8300	3.42	-42.68
欧元区	公债收益率：5 年	-2.9641	-3.0195	5.54	-54.59
英国	国债收益率：5 年	-1.7513	-1.7977	4.63	-28.59

数据来源：联合资信/联合评级整理

表 5 与 10 年期美国国债到期收益率利差

单位：%

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
中国	国债到期收益率：10 年	0.7956	0.7228	7.28	-66.44
日本	国债利率：10 年	-2.7260	-2.7722	4.62	-31.80
欧元区	公债收益率：10 年	-2.4756	-2.5326	5.70	-55.30
英国	国债收益率：10 年	-1.4647	-1.5146	4.99	-32.63

数据来源：联合资信/联合评级整理

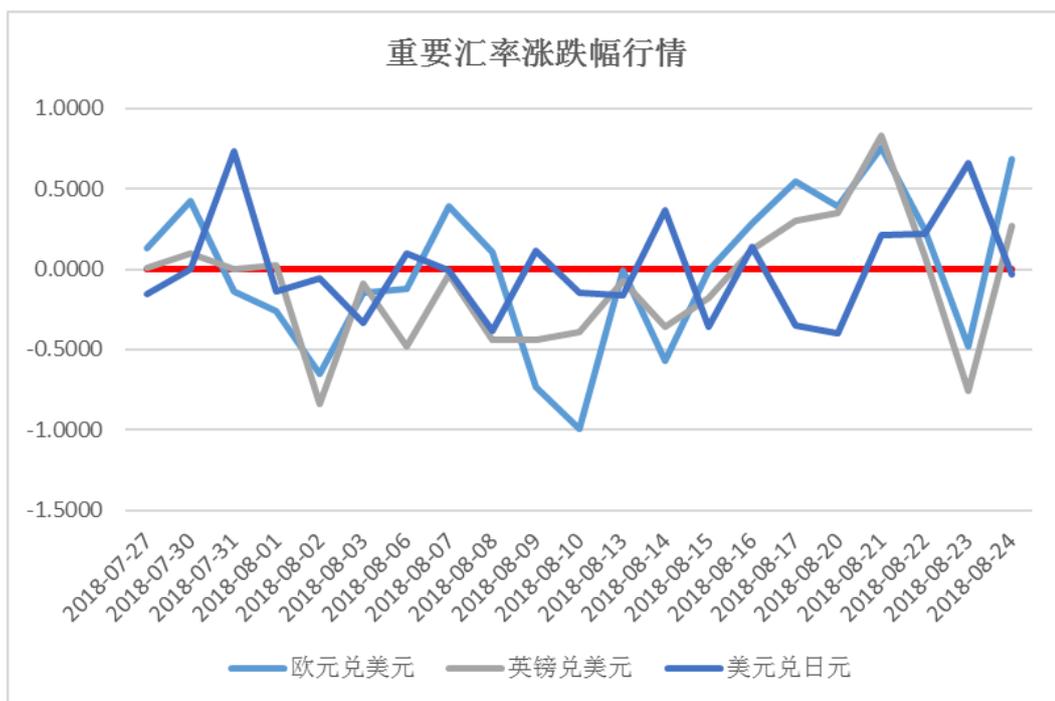
◆ 美元指数继续扩大跌势，非美货币普遍展开反弹

本周，美元指数延续了上周的回落势头。除了特朗普批评美联储加息致使美元指数加速回落外，最新的美国政治风波也施压美元，导致美元指数跌破 95 关口，最低刷新逾两周以来低位 94.9311。周五，美联储主席鲍威尔表示，没有明显迹象表明美国通胀会加速攀升并超过 2%，因此美联储可能将保持渐进式加息的货币政策。受此影响，美元指数跳水，周五收于 95.1737，周内累计收跌 0.99%。



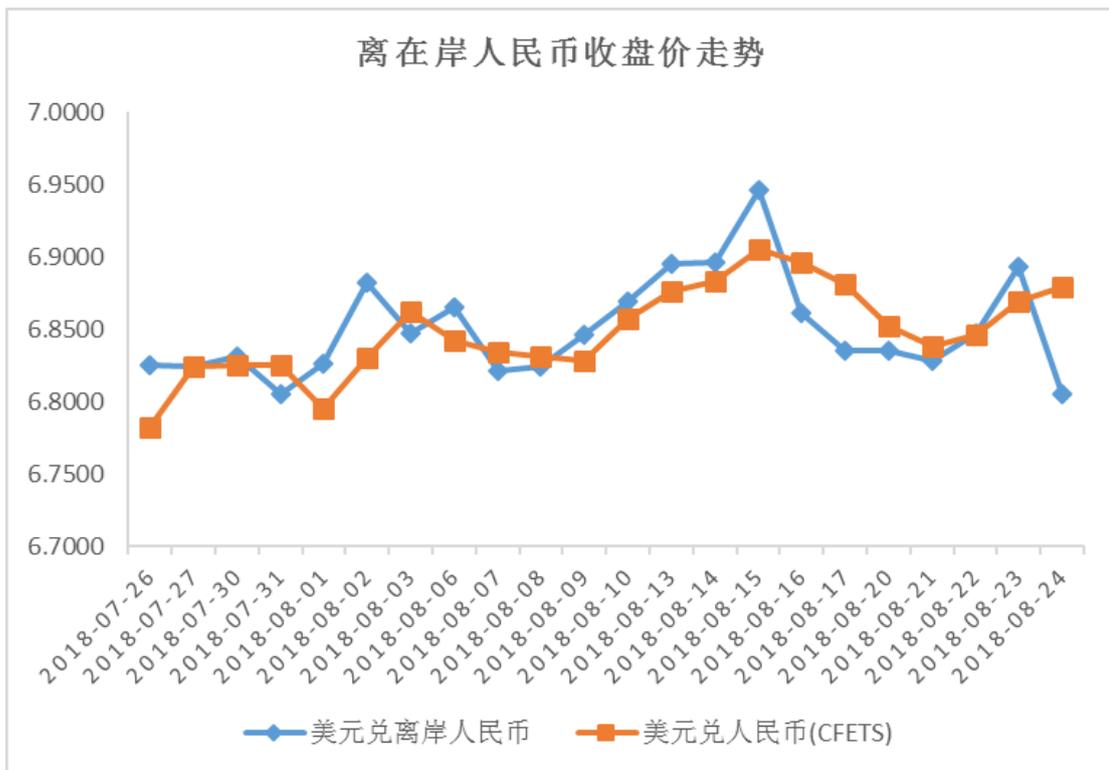
数据来源：WIND

受美元指数下跌的影响，非美货币普遍展开反弹。欧元方面，欧元/美元连续第二周上扬，周五欧元兑美元收于 1.1621，周内累计收涨 1.60%。英镑方面，英镑/美元连跌六周后，英镑/美元于本周收高，但即使美元持续下跌，脱欧担忧继续抑制英镑涨势，导致英镑涨势有限。周四，英国政府公布了长达 148 页的无协议脱欧指引，对市场情绪形成打压，周五英镑/美元收于 1.2849，周内累计收涨 0.77%。日元方面，本周日元汇价结束了持续两周的上扬趋势，美元兑日元周五收于 111.2450，周内累计收涨 0.66%。



数据来源：WIND

本周，在、离岸人民币兑美元汇价均出现上行，其中美元兑在岸人民币汇率周五收于 6.8789，周内累计下跌 0.04%；美元兑离岸人民币汇率周五收于 6.8055，周内累计下跌 0.43%。伴随中美最新一轮贸易谈判未能取得进展，国内经济金融风险上升，为加大对本币的维稳力度，周五中国人民银行宣布，人民币兑美元中间价报价行重启“逆周期因子”，抑制推动人民币走低的因素的影响。消息公布后，人民币汇率迅速拉升。此外，美联储主席鲍威尔在央行年会上发表鸽派演说导致美元急跌，也助推了人民币/美元汇率。



数据来源：WIND

四、国际大宗商品价格走势

◆ 原油价格呈走强趋势

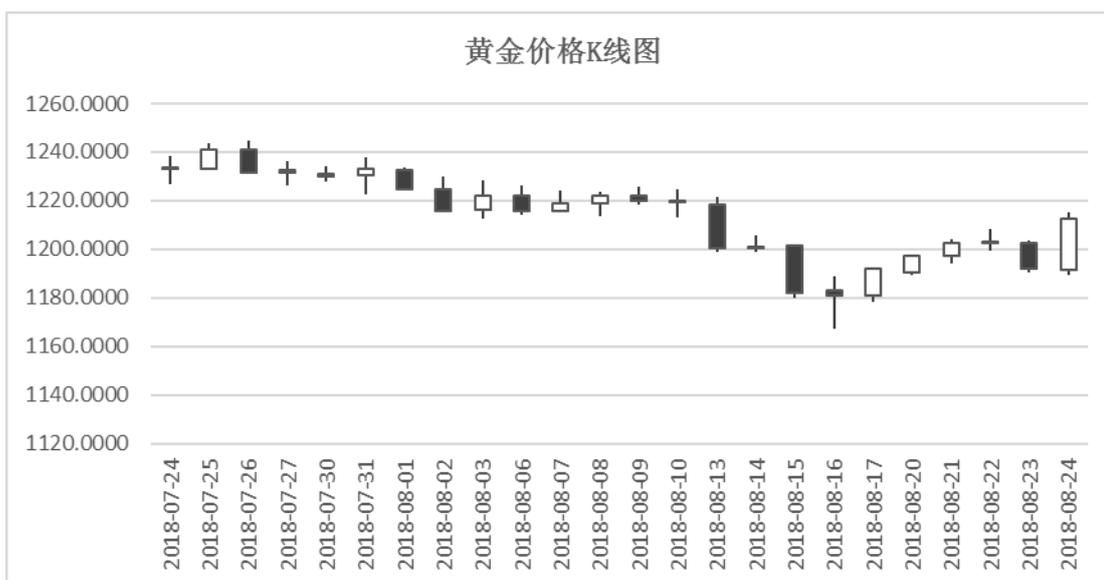
本周，美国原油库存超预期下降，市场忧虑伊朗原油供应将大幅收缩，加之美元连续五天走低，为油价提供了有效支撑，国际油价呈现不断上涨态势。周四，中美贸易紧张局势再度升温，投资者担忧这会进一步扼杀全球经济增长并减少石油需求，石油价格在当天出现了小幅收低。整体来看，本周国际原油价格呈走强趋势，周五收盘于 68.52 美元/桶，比上周收盘价上涨 5.09%。



数据来源：WIND

◆ 黄金价格出现反弹

本周受美元指数持续回落的影响，黄金价格趁势反弹。一方面特朗普再度表示对美联储加息的不满，令美元承压下挫，金价走高；另一方面特朗普前私人律师科恩认罪，特朗普遭遇政治困境，增加了他中期选举的压力，导致美国政治不确定性增加，也利多黄金价格。但由于中美贸易谈判无果而终，双方互征关税，推升了市场避险情绪，利多美元，令黄金价格回吐部分涨幅。周五黄金收盘于 1212.30 美元/盎司，比上周收盘价上涨 1.72%。



数据来源：WIND