



联合资信评估有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

全球宏观态势每周观察

2019年第16期（2019.4.22~2019.4.28）



2019 年第 16 期 (2019.4.22~2019.4.28)

本期摘要

政经聚焦

中国

第二届“一带一路”国际高峰论坛在京举行
三月规模工业以上工业利润大幅反弹，
增速创七个月新高

美国

美国一季度 GDP 增速创三年新高

日本

日本央行维持超宽松货币政策不变，下
调经济增长及通胀预期

欧洲

德国 4 月商业景气指数再度恶化

新兴市场及其他国家

韩国一季度 GDP 数据创金融危机以来
最差水平；政府公布 6.7 万亿韩元的补
充预算

国家主权评级动态

穆迪上调斯洛文尼亚、克罗地亚主权评
级展望至“正面”

惠誉继续将英国置于“负面观察”名单
中

主要经济体利率及汇率走势

美国各期限国债收益率转跌上涨，其他
主要经济体国债收益率有所回升
美元指数走强，除日元外多数非美货币
集体承压

国际大宗商品价格走势

国际原油价格冲高回落
黄金价格结束连续多周下跌显著回调

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

政经聚焦

第二届“一带一路”国际高峰合作论坛在京举行

4 月 27 日，第二届“一带一路”国际合作高峰论坛在北京举行，国家主席习近平主持会议并发表主旨演讲。演讲中强调，中国将采取一系列重大改革措施，加强制度性、结构性安排，促进更高水平对外开放。其中包括：更广领域扩大外资市场准入、更大力度加强知识产权保护国际合作、更大规模增加商品和服务进口、更加有效实施国际宏观经济政策协调和更加重视对外开放政策贯彻落实等。此届论坛期间，各国政府、地方、企业等达成一系列合作共识、重要举措及务实成果，包括中方打出的举措或发起的合作倡议、多双边合作文件、在高峰论坛框架下建立的多边合作平台、投资类项目及项目清单、融资类项目、中外地方政府和企业开展的合作项目，共 6 大类 283 项。

联合点评：本届“一带一路”高峰合作论坛为参与国家加强交流、凝聚共识、深化交流合作提供了新的契机。在“一带一路”倡议推行实施六年多来，在政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通和产业合作等方面取得了显著成效，预计未来多方合作将继续加强，帮助发展中国家打破发展瓶颈，在全球贸易紧张背景下加强区域贸易合作。

三月规模工业以上工业利润大幅反弹，增速创七个月新高

4 月 27 日，中国国家统计局公布数据显示，2019 年 3 月，中国规模以上工业企业实现利润总额 5,895.2 亿元，同比增长 13.9%；1~3 月实现利润总额 12,972.0 亿元，同比下降 3.3%，降幅较 1~2 月份大幅收窄 10.7 个百分点。数据中还显示，3 月，规模以上工业增加值同比增长 8.5%，增速比 1~2 月份加快 3.2 个百分点；规模以上工业企业营业收入利润率为 6.13%，同比提高 0.01 个百分点，扭转了 1~2 月份同比大幅回落的态势。

联合点评：此次工业企业利润大幅反弹，41个工业大类行业中，28个行业利润总额同比增加。其中，汽车、石油加工、钢铁、化工等重点行业利润明显回暖，国企与民营企业利润率也均有所改善。此次数据表现良好主要受多方影响，其中包括春节过后工业生产显著恢复，生产销售加快、价格企稳回升，工业企业效益改善明显以及2018年同期基数较低等因素。由于春节导致的基数较低影响，预计未来短期内工业经济效益的回升可能不如3月明显，但仍将稳中向好、保持小幅回升。

美国一季度 GDP 增速创三年新高

4月26日，美国商务部公布的数据显示，美国一季度实际GDP年化增长初值数据为3.2%，创2018年三季度以来最高水平，高于市场预期的2.3%，较前值2.2%大幅回升。数据显示，出口大幅增长3.7%；州和地方政府投资增速达到2.4%，民间投资也有所增加；同期非农企业库存增加0.67%，创去年第三季以来最大增幅，同时为连续第三季库存走高。

联合点评：受政府停摆影响，美国一季度政府消费和投资增速均为0，在此背景下，美国一季度经济数据表现依旧亮眼。但从具体数据表现来看，并不十分乐观。其中，一季度经济增长主要由出口大幅增长拉动，但在全球经济预期放缓、美元走强以及全球贸易环境恶化的背景下，出口长期高速增长的可持续性有待进一步观察。此外，居民消费、企业设备投资等关键因素表现不佳，表现出消费者及企业信心不足。数据公布后，美元指数与美债收益率短线走高，但随后出现回落，表明市场对于美国经济强劲表现的可持续性并不十分看好，预计未来美国经济增长较一季度数据将有所回落。

日本央行维持超宽松货币政策不变，下调经济增长及通胀预期

4月25日，日本央行公布4月利率决议，宣布维持短期利率目标为-0.1%不变，维持10年期国债收益率目标在0%附近，符合市场预期；并宣布将维持现有的超宽松货币政策至少到2020年春季。同时，日本央行预计2019财年GDP增速为0.8%，此前预期为0.9%；预计2020财年GDP增速为0.9%，此前预期为1.0%；预计2021财年GDP增速为1.2%；预计2019财年核心CPI为1.1%，1月预期为1.1%；预计2020财年核心CPI为1.4%，此前预期为1.5%；预计2021财年核心CPI为1.6%。

联合点评：此次日本央行下调经济增长及通胀预期表明了在外需疲软的情况下，日本经济下行压力有所加大，虽然经济仍将保持扩张态势，但经济增长缺乏明显动能，而长期保持超宽松的货币政策或将对银行业带来一定压力。但此次日本央行态度做出一些改变，在讨论维持超宽松货币政策时加入了“至少到2020年春季”这一表述，表明日本央行不打算进行更多宽松政策，且未来货币政策或将转向正常化。

德国 4 月商业景气指数再度恶化

4 月 24 日，德国 IFO 研究所发布报告，德国 4 月商业景气指数为 99.2，预期为 99.9，低于 3 月份的 99.7，同时也是连续第四个月低于 100；德国 4 月 IFO 商业预期指数为 95.2，预期为 96.1。德国 4 月 IFO 商业现况指数为 103.3，预期为 103.5。

联合点评：从数据来看，虽然服务业和贸易的商业景气程度并未出现大幅下滑，建筑业商业景气指数大幅回升，但是企业对未来市场预期仍有所下调。而英国延期脱欧的决定也并未对德国商业景气程度有所提振。此次数据的恶化打消了上月德国商业景气指数出现七个月以来的首次回升所带来的市场振奋情绪，并表现出未来德国经济增长前景再度承压恶化。

韩国一季度 GDP 数据创金融危机以来最差水平；政府公布 6.7 万亿韩元的补充预算

4 月 25 日，韩国央行公布数据显示，韩国一季度季调后 GDP 同比增长 1.8%，创 2009 年三季度来最差表现，市场预期增长 2.5%；环比萎缩 0.3%，创 2008 年四季度（-3.3%）以来最低水平，市场预期增长 0.3%。在此前一日，韩国政府公布了一项 6.7 万亿韩元（约 59 亿美元）的补充预算，重点投入于雾霾治理、对中小企业的金融扶持和政策补贴等方面。

联合点评：此次韩国一季度 GDP 环比增速下跌主要受企业资本投资环比大幅下降 10.8% 的拖累；受全球经济增长放缓，贸易环境恶化等因素的影响，韩国出口持续疲软，一季度环比下跌 2.6%，较去年四季度跌幅（1.5%）再度走扩；同时，私人消费增速也有所放缓。为应对持续加大的经济下行压力，韩国政府出台了一项补充预算，其中 2.2 万亿韩元用于治理雾霾，4.5 万亿韩元用于民生经济项目、高新科技开发、提高中小企业的出口竞争力等方面。此预算有望通过加强出口竞争力、扶持企业投资以及创造大量就业岗位等方面刺激韩国经济增长，预计未来韩国经济增速将得到改善。

国家主权评级动态

穆迪上调斯洛文尼亚、克罗地亚主权评级展望至“正面”

4 月 26 日，穆迪将斯洛文尼亚、克罗地亚信用评级展望由“稳定”调至“正面”。穆迪认为，斯洛文尼亚在投资和生产率大幅增长的支持下，经济结构有所改善，未来有望实现增长；财政状况持续改善，债务水平持续下降；同时，危机后的银行体系复苏接近完成。克罗地亚在财政审慎政策的背景下，财政指标有所改善，且得益于国内近期的改革，未来经济增长前景良好。

惠誉继续将英国置于“负面观察”名单中

4月26日，惠誉仍将英国放置于“负面观察”名单中。惠誉认为，英国虽与欧盟达成协议，英国可延迟脱欧至2019年10月31日，但此举并未消除未来英国无协议脱欧的风险。未来英国脱欧后，将对其贸易、投资以及中短期经济前景带来负面影响。

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)							
圣马力诺	BBB-/BBB-	负面	2019/4/26	BBB-/BBB-	负面	2018/11/30	不变
英国	AA/AA	负面观察	2019/4/26	AA/AA	负面观察	2019/2/21	不变
荷兰	AAA/AAA	稳定	2019/4/26	AAA/AAA	稳定	2018/10/26	不变
穆迪 (Moody's)							
斯洛文尼亚	Baa1/Baa1	正面	2019/4/26	Baa1/Baa1	稳定	2017/09/08	上调展望
克罗地亚	Ba2/Ba2	正面	2019/4/26	Ba2/Ba2	稳定	2017/03/10	上调展望

数据来源：联合资信/联合评级整理

主要经济体利率及汇率走势

美国各期限国债收益率转跌止涨，其他主要经济体国债收益率有所回升

本周，美国各期限国债到期收益率逆转了持续多周的上升趋势，较上周有所下降，其他主要经济体国债收益率大部分有所上升。从中美国债利差来看，1年期、5年期和10年期平均利差分别较上周走扩了7.64、5.17和6.28个BP至0.26%、0.90%和0.87%。日本在负利率状况下，各期限国债与美债利差绝对值均有所收窄。具体来看，1年期、5年期和10年期利差区间分别较上周收窄了1.43、3.38和1.05个BP，达到-2.59%、-2.51%、和-2.59%。欧元区1年期和5年期公债与美债收益率平均利差分别较上周收窄了1.21和1.24个BP，达到-3.02%和-2.74%，欧元区10年期公债与美债收益率平均利差较上周走扩2.90个BP至-2.49%。

表2 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	0.2629	0.1865	7.64	32.4000
日本	国债利率：1年	-2.5938	-2.6080	1.43	14.9250
欧元区	公债收益率：1年	-3.0165	-3.0286	1.21	21.4297

数据来源：联合资信/联合评级整理

表3 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	0.9008	0.8491	5.17	44.1915
日本	国债利率：5年	-2.5073	-2.5410	3.38	17.0750
欧元区	公债收益率：5年	-2.7436	-2.7560	1.24	0.9326
英国	国债收益率：5年	-1.4660	-1.4891	2.32	16.4750

数据来源：联合资信/联合评级整理

表4 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	0.8653	0.8025	6.28	33.7210
日本	国债利率：10年	-2.5888	-2.5993	1.05	10.4250
欧元区	公债收益率：10年	-2.4924	-2.4634	-2.90	-11.9399
英国	国债收益率：10年	-1.3090	-1.3231	1.41	7.1850

数据来源：联合资信/联合评级整理

美元指数走强，除日元外多数非美货币集体承压

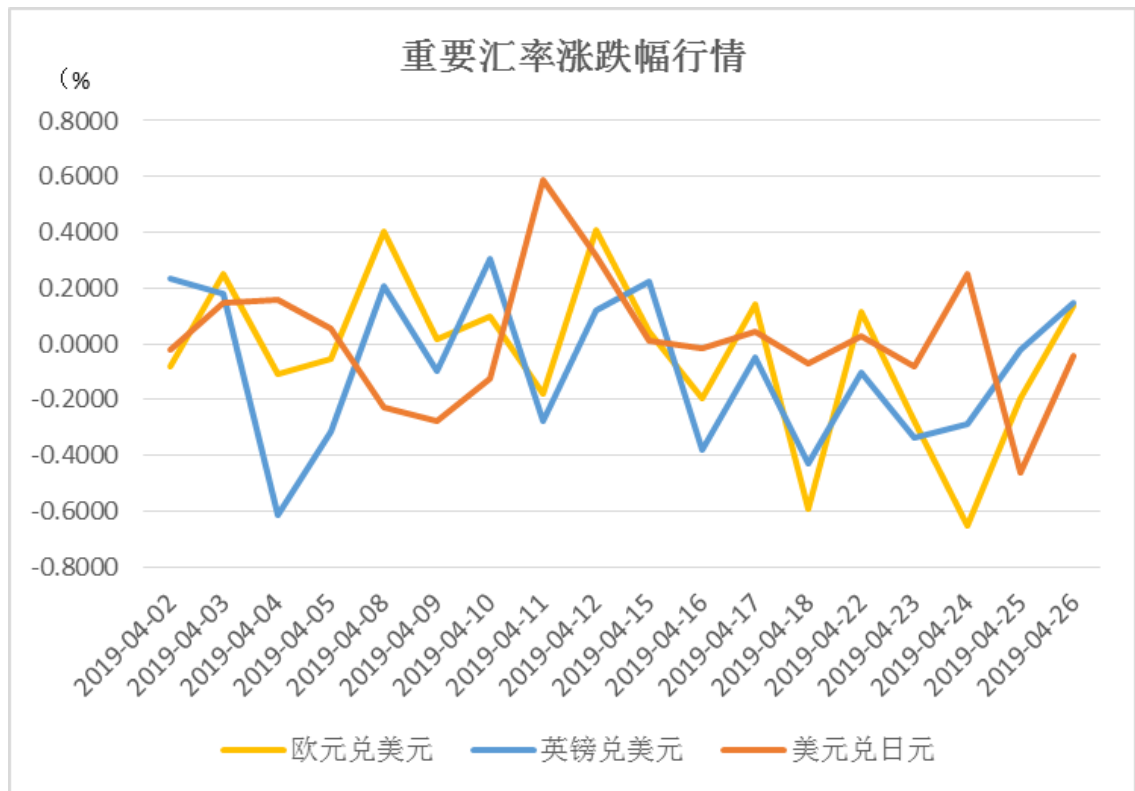
本周，受全球经济数据表现不佳、部分央行下调经济预期影响，美元指数整体呈走高趋势。美国一季度经济虽然表现亮眼，但由于具体数据表现不甚乐观，市场预计美国经济增长后劲不足，受此影响，美元指数出现小幅回落。周五，美元指数收于 98.0330，周内累计上涨 0.67%。



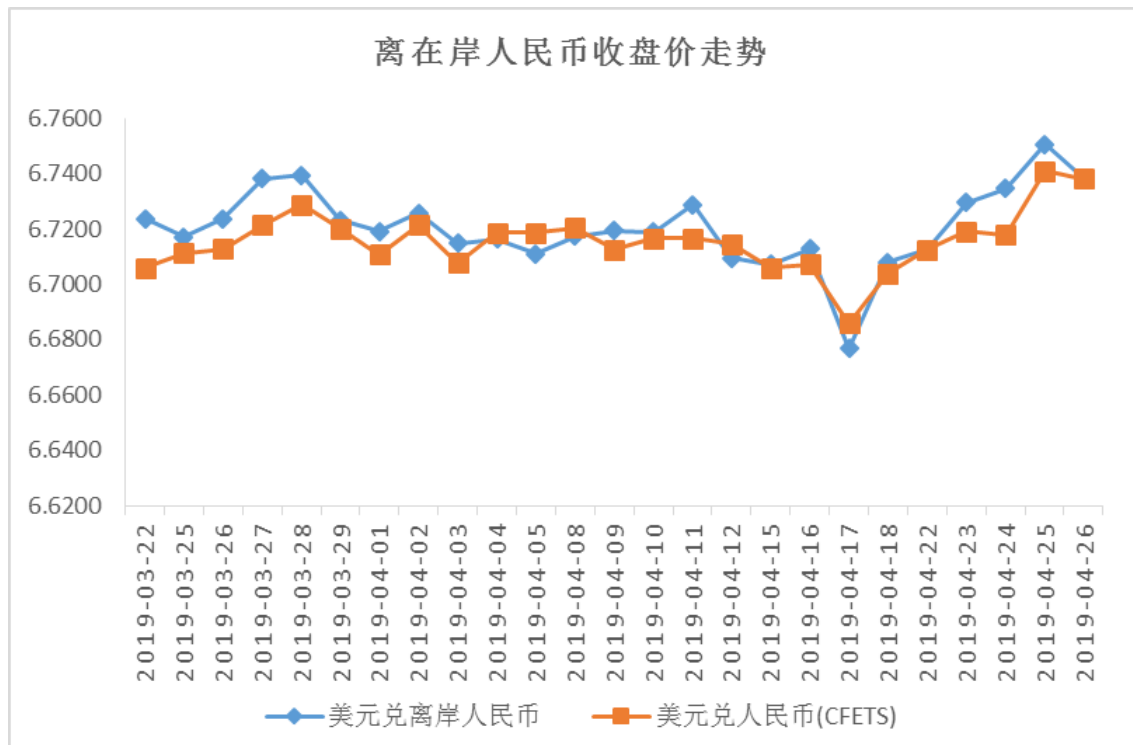
数据来源：WIND

欧元方面，在美元走强的背景下，德国等国经济数据表现不佳、欧元区通胀水平低迷以及英国脱欧不确定性叠加等因素导致本周欧元汇率持续承压，欧元兑美元再度走弱。周五，欧元兑美元收于 1.1147，周内累计下跌 0.85%。英镑方面，在美元指数走强以及英国脱欧不确定因

素的背景下，英镑持续走低，周五英镑兑美元收于 1.2917，周内累计收跌 0.60%。日元方面，虽然本周美元指数有所走高、日本央行下调通胀预期，但由于市场情绪有所回升，日元仍有小幅走强，周五美元兑日元收于 111.5750，周内累计收跌 0.26%。



本周，人民币汇率小幅走弱。受美元指数走强、国内政策分化了部分对市场资金宽松的预期以及中美贸易协商并未有明显定论，人民币汇率有所走弱。周五，美元兑在岸人民币收于 6.7384，周内累计收涨 0.38%，美元兑离岸人民币收于 6.7381，周内小幅收涨 0.38%。

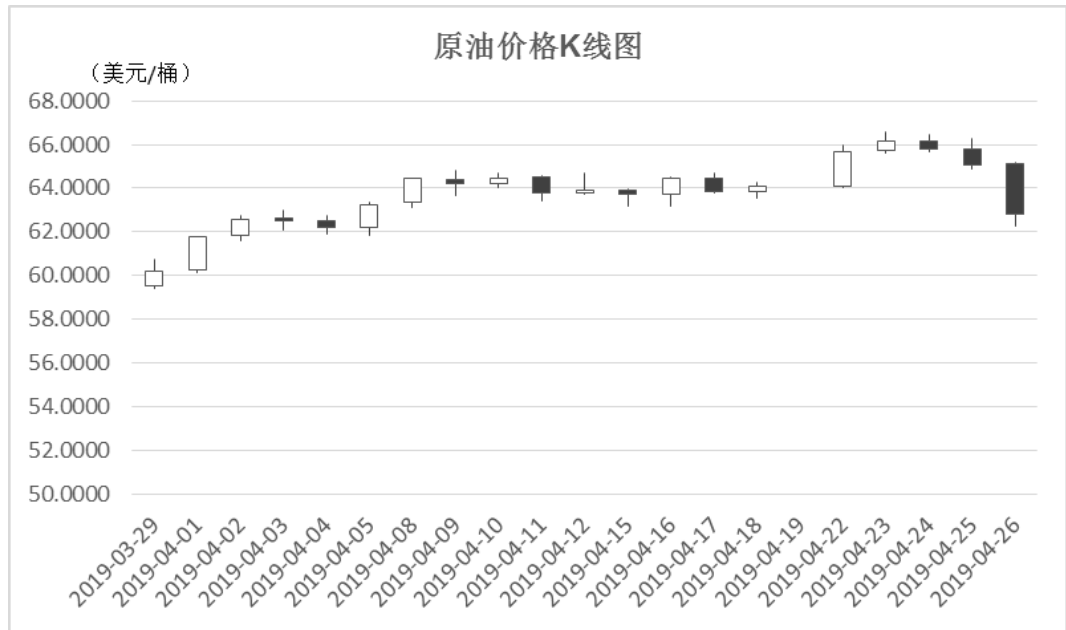


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际原油价格冲高回落

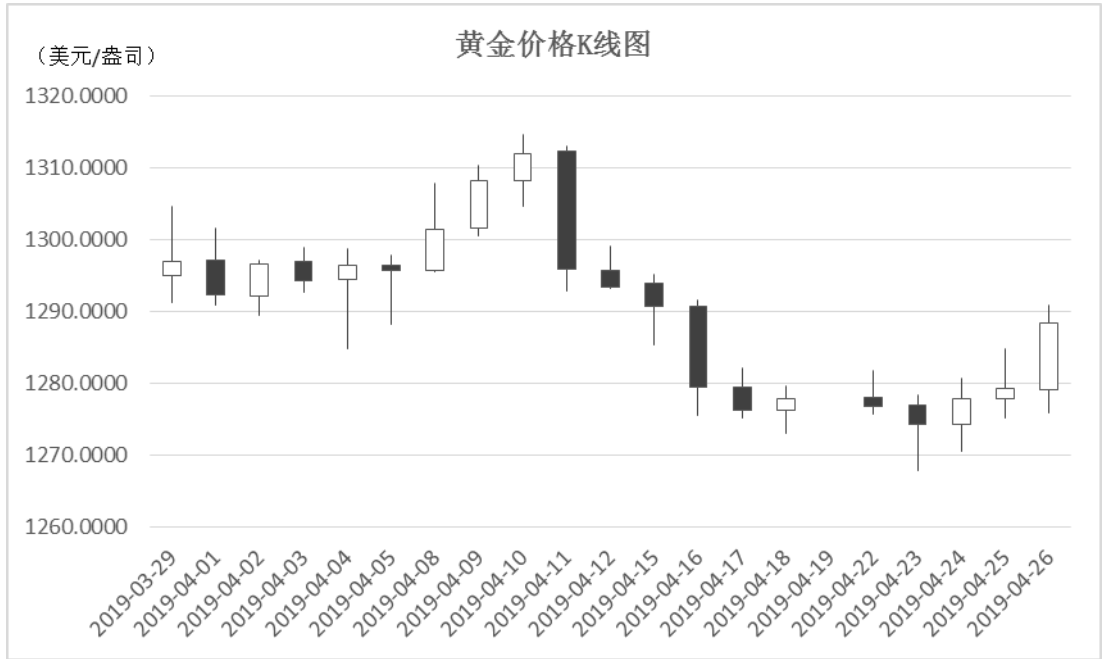
本周，多重因素对国际油价产生影响，国际原油价格冲高回落。本周初，有消息称美国将宣布自5月2日起结束伊朗石油进口的制裁豁免，同时OPEC和俄罗斯等国推动新一轮减产计划，预计减产共120万桶。受此影响，国际原油价格持续上涨，一度升至66.60美元/桶。但随后，美国EIA公布数据显示，截至4月19日当周，美国原油库存增加547.9万桶至4.606亿桶，库欣原油库存增加46.3万桶，原油产量增加10万桶/日至1220万桶/日；同时，API数据显示，截至4月19日当周，API美国原油库存增加686万桶至4.596亿桶；汽油库存增加220万桶。美国总统特朗普也在本周再次对OPEC组织施压，多高油价表示不满，要求其提高原油产量。受此影响，国际原油价格从高点持续回落。周五，国际原油价格收于62.80美元/桶，周内累计下跌1.98%。



数据来源: WIND

黄金价格结束连续多周下跌显著回调

本周初,受美元指数大幅走强影响,黄金价格受到一定程度打压;但随后,受各国经济数据表现不佳、央行下调经济预期以及美国经济增长或动力不足等因素影响,市场避险情绪明显上扬,黄金价格大幅上涨。周五,收于 1288.40 美元/盎司,周内累计上涨 0.81%,逆转了之前的下跌趋势。



数据来源: WIND