



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 27 期（2019.7.8 ~2019.7.14）



2019 年第 27 期 (2019.7.8~2019.7.14)

## 本期摘要

### 政经聚焦

#### 中国

2019 年上半年中国吸收外资增长 7.2%

#### 美国

美国将豁免 110 种医疗设备和电子元件等中国进口商品高关税

美联储主席鲍威尔国会发言释放降息信号

#### 欧洲

法国批准对美国科技公司征税 3%

希腊新政府致力经济振兴

#### 新兴市场及其他国家

墨西哥财政部长宣布辞职，称与总统分歧太多  
新加坡二季度经济增长接近零，创 10 年来最慢增速

### 国家主权评级动态

惠誉下调土耳其主权信用等级至“BB-”，展望负面

穆迪将阿根廷主权信用评级展望下调至“负面”

### 主要经济体利率及汇率走势

美国长端国债收益率显著回升，除中国外主要国家国债与美债利差均呈走扩之势  
美元指数先涨后跌，非美货币普遍走强

### 国际大宗商品价格走势

国际油价再度转升，重回 60 美元/桶上方  
国际黄金价格高位震荡，周内再度转为上涨

## 政经聚焦

### 2019 年上半年中国吸收外资增长 7.2%

7 月 11 日，商务部公布数据显示，今年 1-6 月份，全国新设立外商投资企业 20,131 家，实际使用外资 4,783.3 亿元人民币，同比增长 7.2%；6 月当月实际使用外资 1,092.7 亿元人民币，同比增长 8.5%。其中，高技术产业实际使用外资同比增长 44.3%，占比达 28.8%。

**联合点评：**在中美贸易摩擦持续的背景下，2019 年以来中国政府相继出台了一些支持外资企业在中国发展的举措，彰显了中国政府进一步推动市场开放、推动投资自由化便利化及加大外商投资权益的保护力度的决心。随着新版鼓励外商投资产业目录的实施，中国对外资的吸引能力将进一步凸显。

### 美国将豁免 110 种医疗设备和电子元件等中国进口商品高关税

7 月 9 日，美国政府表示，将免除从医疗设备到关键电容器等 110 种中国产品的高额关税，这让一些曾表示这些关税损害了它们利润的美国公司得到了缓解。此前，美国贸易代表莱特希泽和财政部长努钦与中国副总理刘鹤和商务部长钟山通了电话，继续就解决悬而未决的贸易问题进行谈判。谈判在中断两个月后恢复，但两国针锋相对的关税之争已经持续了一年。

**联合点评：**中美两国元首在 G20 大阪峰会期间成功会晤，为下一阶段中美经贸关系发展指明了方向，在中美两国及国际社会均引起了积极地反响。此次美国豁免部分中国进口商品高关税并重启双方谈判表明，发展良好的中美经贸关系是两国的民心所向，也是国际社会的普遍期待，有利于中美两国的共同利益。

### 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

### 美联储主席鲍威尔国会发言释放降息信号

7月10日，美联储主席鲍威尔出席国会众议院金融服务委员会听证会，就美联储半年度报告向国会作阐述。鲍威尔说，自从6月美联储会议以来，贸易摩擦所带来的不确定因素和全球经济增长下降都将影响美国经济前景。鲍威尔表示，尽管美国6月就业市场表现良好，新增22.4万个就业岗位，但这不能改变美国经济前景面临诸多风险的事实。对于鲍威尔的言论，美媒普遍解读为美联储将极有可能在本月会议上宣布降息。

**联合点评：**上周公布的美国6月非农数据表现良好使得市场对于美联储降息的预期有所降温，但此次鲍威尔的表态又让市场对于降息重燃希望。从目前来看，美联储在本月会议上降息的可能性较大，但降息幅度可能由此前预期的50个基点降低为25个基点。如果降息，这将是美国自2008年金融危机以来的首次降息。

### 法国批准对美国科技公司征税3%

7月11日，法国参议院正式批准对谷歌、亚马逊和Facebook等美国科技巨头征收3%的数字税，这意味着法国政府的征税决心并未受到美国特朗普政府警告的影响。据悉，这项税收的征税对象为全球数字服务营收不低于7.5亿欧元以及其中至少2,500万欧元来自法国的企业，税率为3%。针对法国的举措，美国贸易代表办公室（USTR）发起了301条款调查，以评估法国的征税是否构成不公平的贸易行为。

**联合点评：**早在2018年3月，欧盟委员会就提议欧盟各国统一对互联网巨头按其营业额的3%征税，以打击互联网巨头利用欧盟税法漏洞将利润转移至低税率国家，但遭到丹麦、芬兰、爱尔兰、瑞典等低税率国家的抵制，因此法国转而推动国内立法。法国批准对美国科技公司征税3%有利于维护其本国利益，但却遭到了美国的反制。特朗普政府发起301条款调查通常可能导致美国祭出新的关税举措，这意味着美国和法国之间的经贸摩擦有可能会进一步升级，从而产生更为严重的后果。

### 希腊新政府致力经济振兴

7月8日，希腊最大反对党新民主党在大选中以接近40%的得票率毫无悬念地大获全胜，成功单独组阁，新民主党主席米佐塔基斯在雅典宣誓就职希腊总理。这意味着新民主党时隔4年再度上台。新当选的希腊总理米佐塔基斯表示，他将组建一个强有力的自治政府，并以绝对认真的态度承担责任，团结所有希腊人，从人民中汲取力量重建希腊，再创经济奇迹。他同时表示，将致力于减少税收，增加投资，提高经济效率。

**联合点评：**由于新民主党持亲商的中间偏右立场，加上新任总理米佐塔基斯的经济“改革者”形象，国际市场及全球投资者普遍看好希腊前景，认为新政府将比现任政府对企业更加友好，对希腊经济复苏及增长是利好消息。

### 墨西哥财政部长宣布辞职，称与总统分歧太多

7月9日，墨西哥财政部长乌尔苏亚宣布辞职，墨西哥股市与墨西哥比索汇率双双下跌。据报道，乌尔苏亚是受人尊敬的经济学家，他在社交媒体上发布了一张辞职信的照片。在信中，他指出他和墨西哥总统在经济问题上存在大量分歧。其中一些原因是“本届政府在没有充分依据的情况下做出了公共决策”。他说：“我相信，所有的经济政策都应该建立在证据的基础上，然而，在我的任期内，这些信念没有得到回应。”他还对墨西哥总统任命的官员“对公共财政一无所知”提出猛烈批评，并表示“无法接受”。报道称，墨西哥总统奥布拉多尔接受了乌尔苏亚的请辞，并任命现任副财政部长艾雷拉接任财长。

**联合点评：**乌尔苏亚被视为奥布拉多尔政府中的重要人物，在新政府加大社会支出并投资于国有石油公司 PEMEX 之际，他承诺保持预算纪律。乌尔苏亚的辞职表明，奥布拉多尔政府内部正在形成更广泛的分歧，政府内部可能仍有一些人支持更宽松的财政政策，未来墨西哥的政府财政状况有进一步恶化的可能。

### 新加坡二季度经济增长接近零，创 10 年来最慢增速

7月12日，新加坡贸易与工业部发布的初步数据显示，二季度国内生产总值（GDP）同比仅增长 0.1%，创下自 2009 年二季度以来最慢增速，远低于市场预期。与一季度相比，二季度 GDP 经季调并年化后环比下降 3.4%，创下近 7 年来最大环比降幅。数据显示，新加坡二季度制造业活动同比萎缩 3.8%，是拖累经济增长的主要因素。

**联合点评：**作为一个小型开放经济体，新加坡经济增长极易受到外部经济环境变化的影响。今年二季度中美贸易摩擦的升级对全球制造业供应链产生了较大影响，这也波及到了新加坡，使其制造业活动大幅萎缩。鉴于短期内中美贸易摩擦很难得到妥善解决，未来一段时期内新加坡经济增速仍有进一步下滑的可能。

## 国家主权评级动态

### 惠誉下调土耳其主权信用等级至“BB-”，展望负面

7月12日，惠誉将土耳其的本、外币主权信用等级从“BB+/BB”下调至“BB-/BB-”，评级展望为“负面”。惠誉认为，土耳其解除央行行长职务加剧了市场对于土耳其政府不能容忍

经济低增长及通胀放缓的担忧，同时也有损其央行的独立性及经济政策的连续性，增加了土耳其未来结构化改革及公共财政管理的不确定性。

## 穆迪将阿根廷主权信用评级展望下调至“负面”

7月12日，穆迪将阿根廷主权信用评级展望由“稳定”下调至“负面”，同时维持其主权本、外币信用等级“B2”不变。穆迪认为，阿根廷近期政策不确定性有所上升，导致市场信心有所下降，增加了政府的融资难度。

表1 国家主权评级调整情况

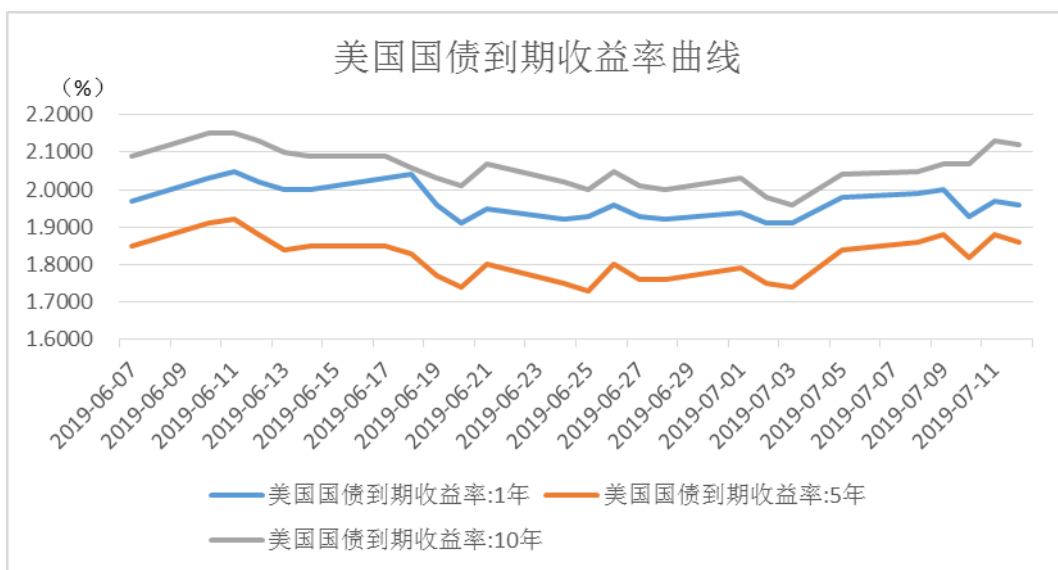
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
<b>惠誉 (Fitch)</b>							
马耳他	A+/A+	正面	2019/7/12	A+/A+	稳定	2018/8/3	展望上调
土耳其	BB-/BB-	负面	2019/7/12	BB+/BB	负面	2019/5/3	下调等级
安哥拉	B/B	负面	2019/7/12	B/B	稳定	2018/4/25	下调展望
<b>穆迪 (Moody's)</b>							
阿根廷	B2/B2	负面	2019/7/12	B2/B2	稳定	2017/11/29	下调展望
斐济	Ba3/Ba3	稳定	2019/7/11	Ba3/Ba3	稳定	2017/9/6	不变
<b>标普 (S&amp;P)</b>							
特立尼达和多巴哥	BBB/BBB	稳定	2019/7/9	BBB+/BBB+	负面	2018/4/27	下调展望

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

### 美国长端国债收益率显著回升，除中国外主要国家国债与美债利差均呈走扩之势

美债收益率方面，由于市场逐渐消化了对于美联储降息的预期，美债收益率在美联储主席鲍威尔周四出席听证会当天出现明显回升，其中长端利率上升更为明显。本周，1年期美债收益率较上周下降2个BP，5年期和10年期美债收益率则分别上升2个BP和8个BP。1年期和5年期美债收益率仍呈倒挂之势，两者之间的平均息差为11个BP，较上周大幅收窄5个BP。



数据来源：WIND

从中美国债利差来看，1年期、5年期和10年期平均利差较上周分别收窄4.25、8.03和9.79个BP至0.64%、1.16%和1.08%。日本1年期、5年期和10年期国债收益率与美债收益率的平均利差则扭转了上周的收窄态势，较上周分别走扩3.57、7.60和8.73个BP至-2.16%、-2.09%和-2.22%。欧元区和英国国债收益率与美债收益率的平均利差均延续了走扩态势，且走扩幅度有所增加，其中欧元区1年期、5年期和10年期公债与美债收益率平均利差较上周分别走扩4.70、6.19和4.93个BP至-2.67%、-2.49%和-2.34%，英国5年期和10年期国债与美债收益率平均利差分别较上周走扩13.54和9.03个BP至-1.38%和-1.25%。

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	0.6400	0.6825	-4.2460	70.1140
日本	国债利率：1年	-2.1560	-2.1203	-3.5667	58.7000
欧元区	公债收益率：1年	-2.6685	-2.6215	-4.7053	56.2284

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	1.1605	1.2407	-8.0265	70.1535
日本	国债利率：5年	-2.0890	-2.0130	-7.6000	58.9000
欧元区	公债收益率：5年	-2.4932	-2.4314	-6.1867	25.9665
英国	国债收益率：5年	-1.3808	-1.2454	-13.5383	24.9950

数据来源：联合资信/联合评级整理

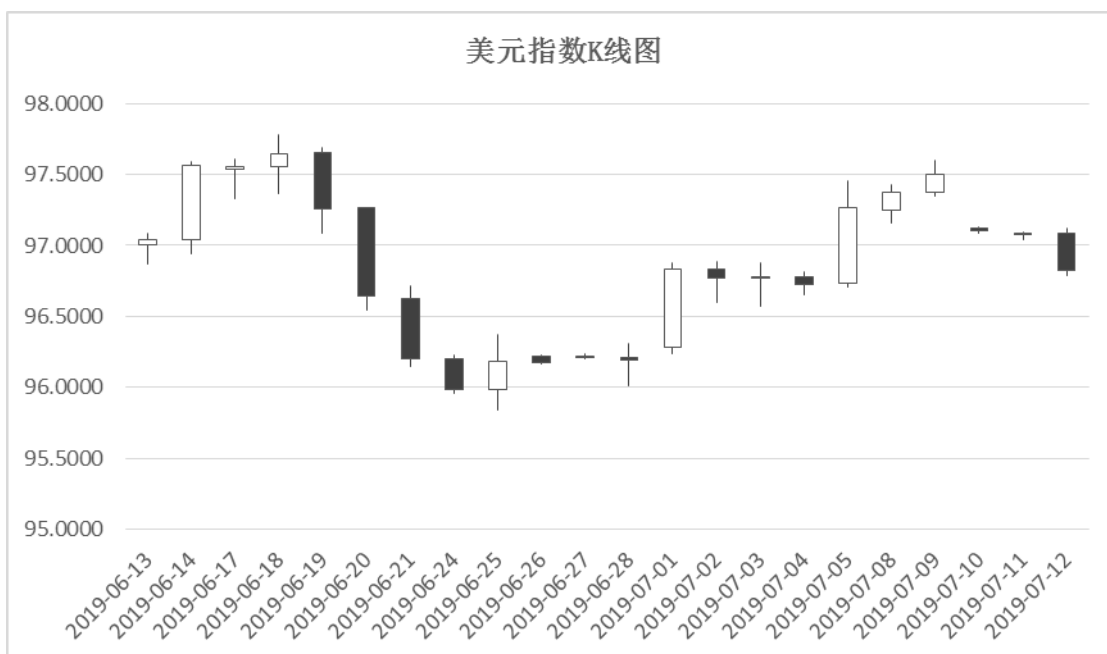
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.0800	1.1779	-9.7885	55.1990
日本	国债利率：10 年	-2.2223	-2.1350	-8.7250	47.0750
欧元区	公债收益率：10 年	-2.3397	-2.2904	-4.9290	3.3296
英国	国债收益率：10 年	-1.2450	-1.1547	-9.0267	13.5850

数据来源：联合资信/联合评级整理

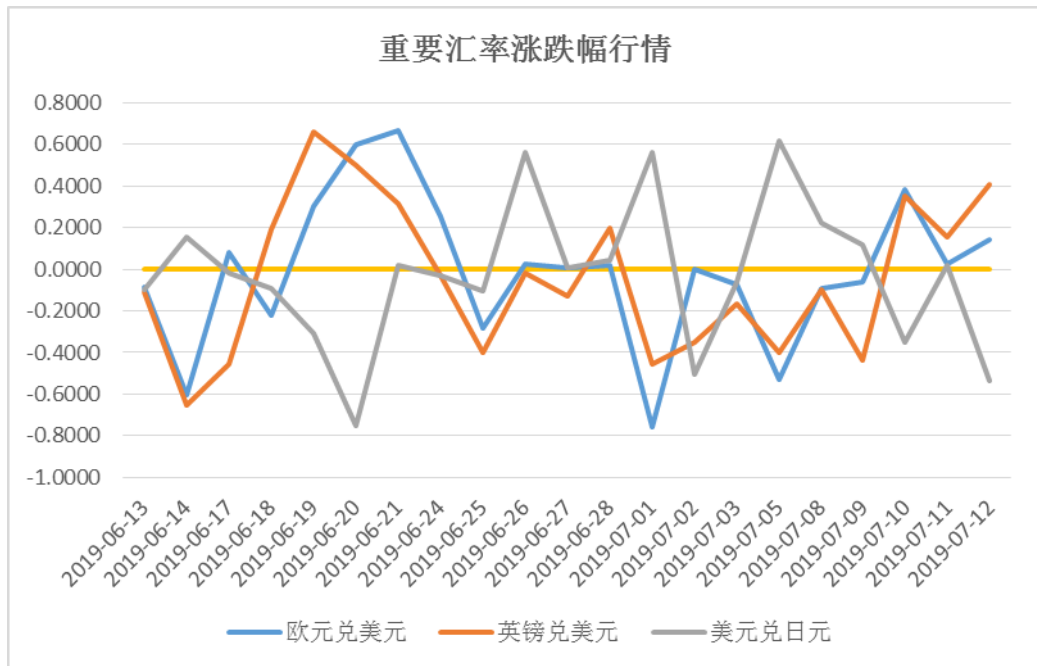
### 美元指数先涨后跌，非美货币普遍走强

此前美国非农就业数据表现优异使得美元指数在本周前期维持上涨态势，但随后美联储主席鲍维尔的表态释放明显降息信号，使得美元指数由涨转跌。周五，美元指数收盘 96.8225，周内累计收跌 0.44%，扭转了上周的上涨态势。



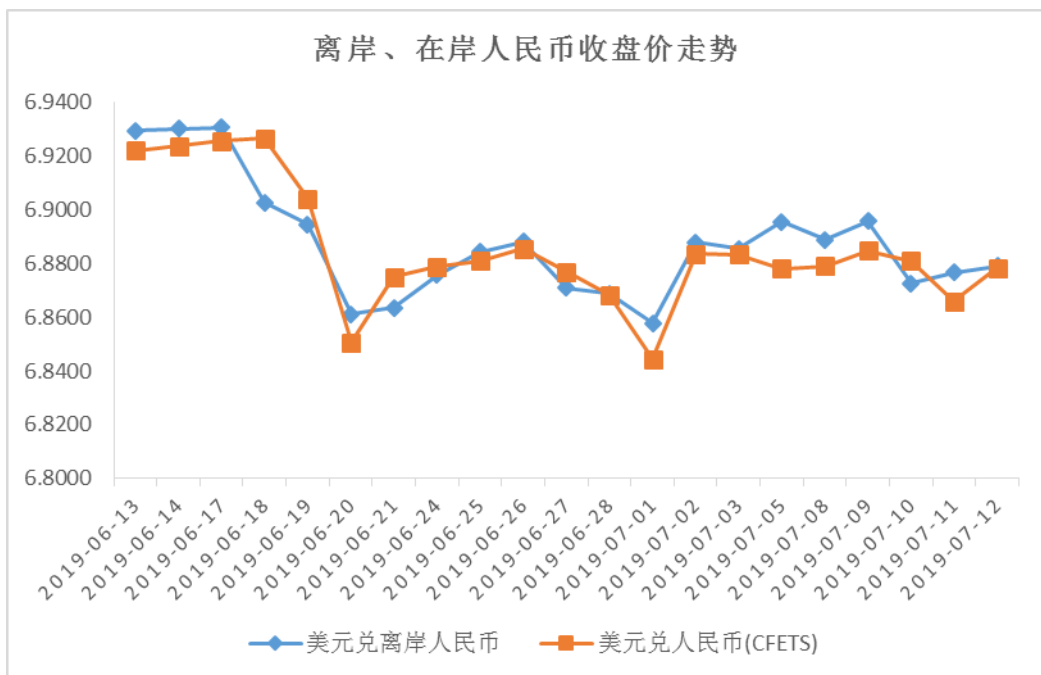
数据来源：WIND

欧元方面，在美元指数走弱的背景下，本周欧元兑美元扭转了上周的走弱态势，周五欧元兑美元收于 1.1270，周内累计收涨 0.38%。英镑方面，本周英镑呈现先跌后涨的走势，周五英镑兑美元收于 1.2576，周内累计收涨 0.37%。日元方面，在美联储释放降息信号的背景下，日元的避险属性有所显现，本周表现略优于其它主要货币，周五美元兑日元收于 107.9100，周内累计收跌 0.54%。



数据来源: WIND

本周, 国家外汇管理局公布数据显示, 6月中国外汇储备规模较5月末上升0.6%, 再加上美联储释放降息信号及美元指数走弱, 人民币汇率得以企稳回升。周五, 美元兑离岸人民币收于6.8789, 周内累计收跌0.24%; 美元兑在岸人民币收于6.8781, 周内累计收跌0.09%。



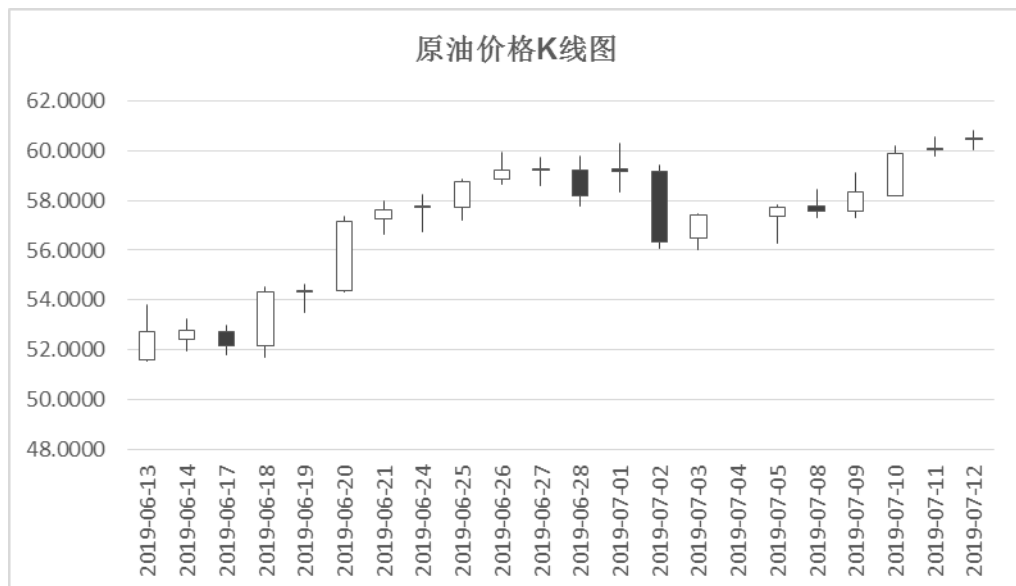
数据来源: WIND



## 国际大宗商品价格走势

### 国际油价再度转升，重回 60 美元/桶上方

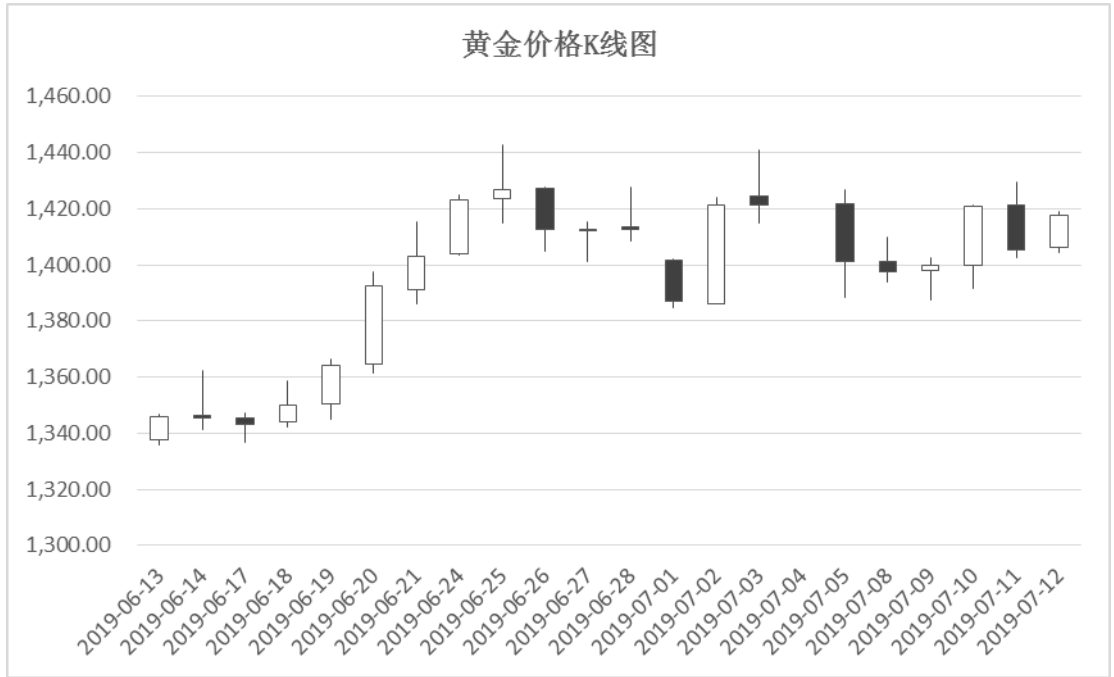
本周，多重因素对国际油价形成支撑，国际油价再度转入上升通道。中东地区局势持续紧张推高市场担忧情绪，特别是伊朗方面对美国极限施压政策实施反制，宣布已突破伊核协议规定的浓缩铀生产丰度限制，投资者普遍担心中东紧张局势升级可能影响国际原油市场供给；天气因素同样给国际油价走势造成影响，热带风暴“巴里”风力不断加强，市场担忧石油企业停止作业会严重影响墨西哥湾石油产量和天然气产量；EIA 原油库存连续四周下降，超出市场预期；美联储的“鸽派”表态使得美元指数有所走弱，同样对国际油价形成支撑。周五，国际原油价格收于 60.47 美元/桶，周内累计上涨 4.67%。



数据来源：WIND

### 国际黄金价格高位震荡，周内再度转为上涨

本周，国际黄金价格维持高位震荡态势，由上周的小幅下跌转为上涨。美联储的“鸽派”表态是支撑本周国际金价上涨的主要原因，再加上中东地区地缘政治风险加剧、对全球经济放缓的担忧情绪持续等因素均对黄金价格形成有效支撑。周五，国际金价收于 1404.50 美元/盎司，周内小幅收涨 1.19%。



数据来源：WIND