

全球宏观态势每周观察

2019 年第 13 期（2019.4.1 ~2019.4.7）



2019 年第 13 期 (2019.4.1~2019.4.7)

本期摘要

政经聚焦

中国

中国 3 月制造业 PMI 重回荣枯线以上

美国

美国 3 月非农数据超预期，美股三大指数全线涨至半年高位

欧洲

英国国会 1 票优势通过法案，将阻止英国无协议脱欧

英国 3 月服务业 PMI 降至 2016 年 7 月以来最低

新兴市场及其他国家

印度央行再降息，2020 年 GDP 增速预期下调至 7.2%

澳洲联储 4 月利率决议继续保持按兵不动

国家主权评级动态

标普上调越南主权长期本、外币信用等级至“BB”

主要经济体利率及汇率走势

美国各期限国债收益率多数走高，日欧国债与美债利差多数走扩

美元指数继续走强，主要非美货币呈现不同幅度下跌，但跌幅有所收窄

国际大宗商品价格走势

国际原油价格实现连续第 5 周上涨
黄金价格承压走低，但跌幅有所收窄

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

中国 3 月制造业 PMI 重回荣枯线以上

国家统计局发布数据显示，3 月中国制造业 PMI 录得 50.5，较上月回升 1.3 个百分点，在连续 3 个月低于临界点后，重新升至景气区间。从企业规模来看，大型企业 PMI 为 51.1%，低于上月 0.4 个百分点，高于临界点；中、小型企业 PMI 为 49.9% 和 49.3%，分别比上月上升 3.0 和 4.0 个百分点。

联合点评：3 月制造业 PMI 在连续 3 个月低于临界点后重返扩张区间有几点原因，一是春节过后，制造业逐步恢复正常生产，内需也继续改善，生产指数和新订单指数均升至 6 个月高点；二是高技术制造业、装备制造业等新动能增长较快，消费品行业运行稳定；三是在流通领域部分生产资料价格上涨的带动下，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均升至 5 个月高点，表明企业采购意愿有所增强。虽然 3 月工业运行出现一些积极现象，但在内外需依旧疲弱的状况下，制造业景气度回升尚需时日。

美国 3 月非农数据超预期，美股三大指数全线涨至半年高位

美国劳工部 5 日公布的最新非农报告显示，美国 3 月非农就业增加 19.6 万人，超过预期的 17.7 万人，较上月大幅反弹。另外，3 月失业率稳定在 3.8%，符合预期，与上月持平。超预期的非农数据带动美股三大股指全线走高。截至 4 月 5 日美股市场收盘，标普 500 指数收涨 0.46%，报 2892.74 点，连涨七个交易日；道琼斯工业平均指数收涨 0.15%，报 26424.99 点；纳斯达克综合指数 0.59%，报 7938.69 点。三大指数均创去年 10 月初以来的新高。

联合点评：非农数据是美国最重要的经济数据之一，是美国经济状况的晴雨表，反映了美国服务与制造业的经济状况。此前 2 月，受政府的大面积停摆等因素影响，非农数据曾遭遇“黑天鹅”，非农就

业人口仅增加 2 万，远低于预期增加值 18 万，让全球投资者大跌眼镜。而此次非农数据向好，有助于投资者信心恢复。

英国国会 1 票优势通过法案，将阻止英国无协议脱欧

4 月 1 日，英国议会下院举行第二轮“指示性投票”，就包括“关税同盟”“共同市场 2.0”等在内的 4 种“脱欧”方案的动议进行表决，无一获得通过。4 月 3 日，英国议会下议院以 313 对 312 票通过一项法案，若该法案继续在上议院被通过，则将迫使英国首相特雷莎·梅寻求进一步延期，并且立法反对可怕的“无协议脱欧”情况。4 月 5 日，特雷莎·梅致信欧洲理事会主席唐纳德·图斯克，要求欧洲联盟把英国脱欧的期限推迟至 6 月 30 日，给英国更多时间打破国内政治僵局。考虑到无协议脱欧带来的巨大风险，欧盟很可能再次接受英国的延期脱欧申请。

联合点评：无协议脱欧不仅会重创英国经济，对欧盟经济的负面影响也不小，尤其会给出出口大国德国造成严重的经济损失，其次便是法国和意大利。尽管诉求各异，英欧双方大多数人都都不希望出现无协议脱欧的结果，尽可能降低英国脱欧的经济风险。因此，再次推迟脱欧不失为一种选项。

英国 3 月服务业 PMI 降至 2016 年 7 月以来最低

4 月 1 日，英国公布 3 月 Markit 制造业 PMI 数据为 55.1，高于预期值 51。由于脱欧临近，英国工厂上月以爆炸性的速度大举囤货，将制造业 PMI 推升至 13 个月以来的意外高点，但囤货将限制未来的增长，给需求、产出和就业增长带来了一定阻力。随后 4 月 3 日，英国公布 3 月服务业 PMI 数据为 48.9，前值 51.3，预测值 50.9，逊于预期并录得 2016 年 7 月以来新低。3 月综合 PMI 也创下 2016 年 7 月以来最低水平。

联合点评：服务业活动下滑显示出英国 GDP 将在三月萎缩，而随着总体经济走势在一季度迟滞，未来数月也将面临进入更深程度下行通道的风险。服务业与建筑业领域均处于下行，制造业是唯一出现扩张的领域，但其原因仅仅在于脱欧来临前应急库存增加。

印度央行再降息，2020 年 GDP 增速预期下调至 7.2%

在经济增速下降、通胀压力不大以及近在眼前的选举压力下，4 月 4 日，印度央行将回购利率下调 25 个基点至 6%；逆回购利率降低 25 个基点至 5.75%；通胀将维持在 4% 的目标范围；降低未来六个月（截止 9 月）通胀预期；并将 2020 财年 GDP 增速预期目标下调至 7.2%。印度央行在 4 月初的双月货币政策会议上再次采取降息措施。

联合点评：不断下行的经济增长趋势使得印度央行不得不采取降息措施。一些先行指标显示，印度在 2019 年前两个月的经济增长疲弱，1 月份的工业生产指数等也显示其经济增长动能不强。此外，最新统计数据显示，印度通胀压力持续处于央行设立的中期目标之下。印度 2 月份 CPI 为 2.57%，已经是连续第 8 个月低于央行设立的 4% 的中期通胀目标。由于农产品物价低迷，印度 3 月份的 CPI 还将处于 3% 以下，这为央行进一步采取降息措施打开了空间。

澳洲联储 4 月利率决议继续保持按兵不动

4 月 2 日，澳洲联储公布 4 月份利率决议，连续第 29 次维持 1.5% 的低利率不变。澳洲联储在此次决议声明中表示，低利率水平继续支撑澳大利亚的经济。预计随着时间推移，薪资将进一步走高，但这一过程将是逐渐的。预计今年基础通胀率为 2%，2020 年为 2.25%。委员会将制定支持经济可持续增长和实现通胀目标的政策。

联合点评：在全球面临的下行风险有所上升、局部地区旱情对农业产出造成了影响，以及悉尼、墨尔本楼市持续调整，房地产市场持续疲软的背景下。澳联储希望通过低利率环境支撑经济增长。考虑到不甚理想的经济状况，澳洲联储在未来 12 个月内降息的几率也大幅抬升。

国家主权评级动态

标普上调越南主权长期本、外币信用等级至“BB”

4 月 5 日，标普将越南长期本、外币信用等级由“BB-”上调至“BB”。标普认为越南政府机构设置的持续改善对其经济增长形成了有力支撑。此外，越南大致平衡的经常账户、大量流入的外资以及可控的外债负担也为其评级提供了进一步支撑。

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
标普 (S&P)							
越南	BB/BB	稳定	2019/4/5	BB-/BB-	稳定	2015/4/30	上调等级
白俄罗斯	B/B	稳定	2019/4/5	B/B	稳定	2018/10/5	不变
摩洛哥	BBB-/BBB-	负面	2019/4/5	BBB-/BBB-	负面	2018/10/5	不变
惠誉 (Fitch)							
爱沙尼亚	AA-/AA-	稳定	2019/4/5	AA-/AA-	稳定	2018/10/5	不变
比利时	AA-/AA-	稳定	2019/4/5	AA-/AA-	稳定	2018/11/30	不变
印度	BBB-/BBB-	稳定	2019/4/4	BBB-/BBB-	稳定	2018/11/15	不变
美国	AAA/AAA	稳定	2019/4/2	AAA/AAA	稳定	2018/4/5	不变

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多数走高，日欧国债与美债利差多数走扩

本周，美国各期限国债到期收益率多数呈上升趋势。从国债利差来看，1年期和5年期中美国债平均利差分别较上周收窄了0.23和2.58个BP至0.05%和0.76%，10年期中美国债平均利差较上周走扩了3.33个BP至0.70%。日本负利率状况下，1年期日美国债平均利差较上周收窄了1.86个BP达到-2.57%，5年期和10年期国债平均利差分别较上周走扩了9.02和7.26个BP，达到-2.48%和-2.55%。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分别较上周走扩了0.23、11.32和6.61个BP，达到-3.02%、-2.73%和-2.47%。

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	0.0482	0.0505	-0.2325	10.9275
日本	国债利率：1年	-2.5710	-2.5896	1.8600	17.2000
欧元区	公债收益率：1年	-3.0150	-3.0127	-0.2260	21.5833

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	0.7582	0.7840	-2.5845	29.9250
日本	国债利率：5年	-2.4802	-2.3900	-9.0200	19.7800
欧元区	公债收益率：5年	-2.7294	-2.6162	-11.3184	2.3493
英国	国债收益率：5年	-1.5719	-1.4572	-11.4733	5.8767

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	0.7006	0.6673	3.3315	17.2525
日本	国债利率：10年	-2.5498	-2.4772	-7.2600	14.3200
欧元区	公债收益率：10年	-2.4701	-2.4041	-6.6057	-9.7115
英国	国债收益率：10年	-1.3997	-1.3567	-4.2967	-1.8817

数据来源：联合资信/联合评级整理

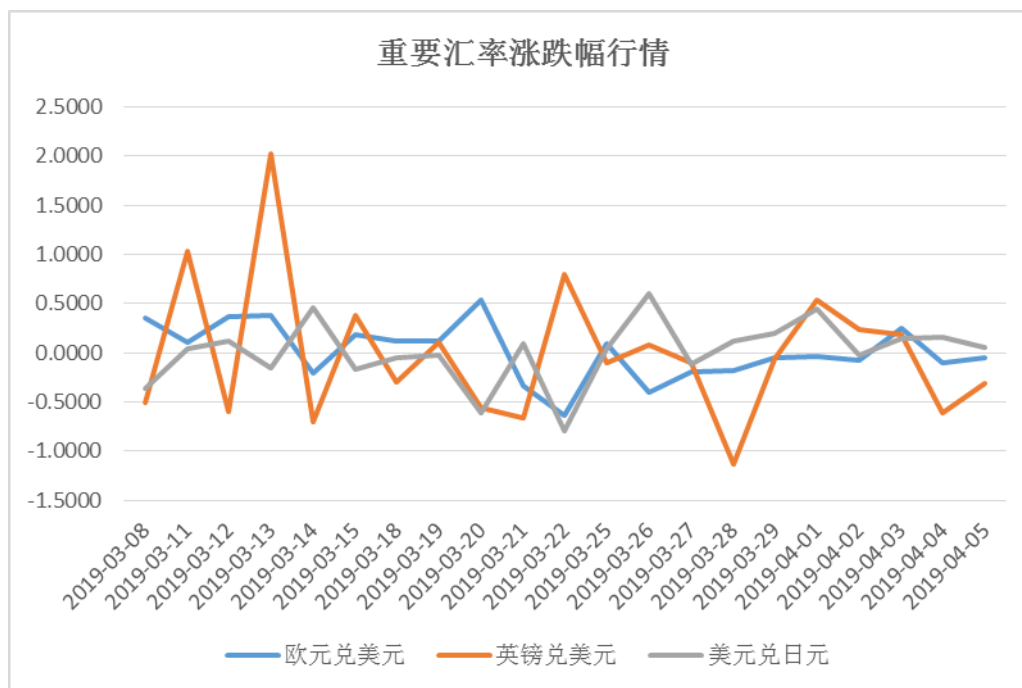
美元指数继续走强，主要非美货币呈现不同幅度下跌，但跌幅有所收窄

本周，尽管美国零售销售数据大幅不及预期，但是随后出炉的营建支出以及 ISM 制造业指数等好于预期，外加隔夜美债收益率大幅反弹，为美指提供了较强的支撑，美元指数继续走强。周五，美元指数收于 97.4157，周内累计上涨 0.23%。



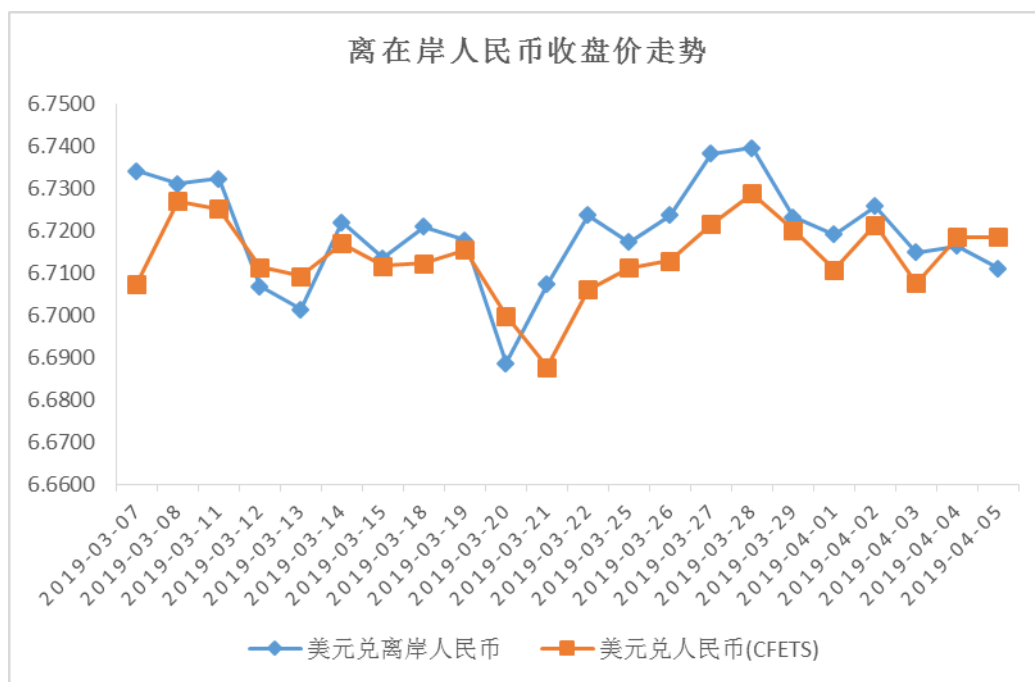
数据来源：WIND

欧元方面，本周公布的 Markit 欧元区 3 月制造业 PMI 终值连续第八个月下滑，跌至 47.5，创 2013 年 4 月以来最低，证实了欧元区 3 月份制造业活动的放缓。3 月产出指数也跌至 47.2，连续第二个月低于荣枯分界线 50。受此影响，欧元延续上周的下跌趋势。此外，美元走强也增加了欧元的下行压力。周五欧元兑美元收于 1.1215，周内累计下跌 0.12%。英镑方面，周三，英国议会通过了一项法案，该法案将迫使英国首相特雷莎·梅要求推迟脱欧，以防止英国在 4 月 12 日脱离欧盟而无法达成协议。因市场愈发担心英国可能会长时间推迟脱欧。周四开始，英镑/美元汇率开始下跌，最低触及 1.2987，结束连续三天的上涨势头。周五英镑兑美元收于 1.3036，周内累计收跌 0.04%。日元方面，本周日元继续走弱。周五美元兑日元收于 111.7250，周内累计收涨 0.63%，但涨幅较上周有所收窄。



数据来源: WIND

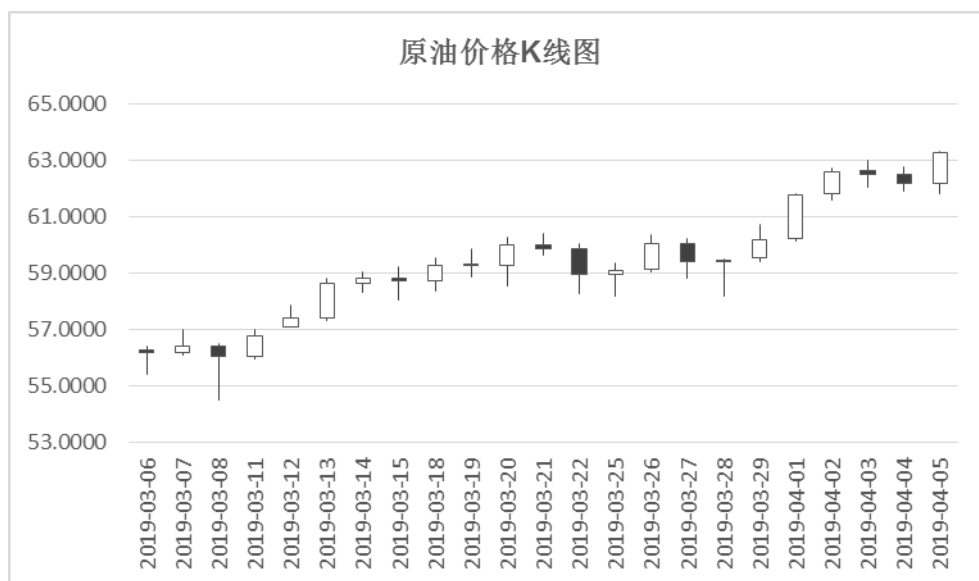
本周,美元兑在岸人民币和离岸人民币周五分别收于 6.7185 和 6.7110,周内分别累计收涨 0.25% 和收跌 0.18%。目前,一方面美元指数走势不明,美联储调整货币政策操作节奏,抑制美元上行,但金融市场避险情绪又对美元需求构成支撑,美元指数反复上下波动,非美货币随之“摇摆”,走势同样不明朗;另一方面,年初以来中国经济出现一些积极变化,市场对经济企稳预期增强,对人民币汇率企稳运行的信心增强,但经济企稳向上的动力有所欠缺,难以支持人民币大幅走强。短期来看,人民币汇率可能难改近期震荡运行之势。



国际大宗商品价格走势

国际原油价格实现连续第5周上涨

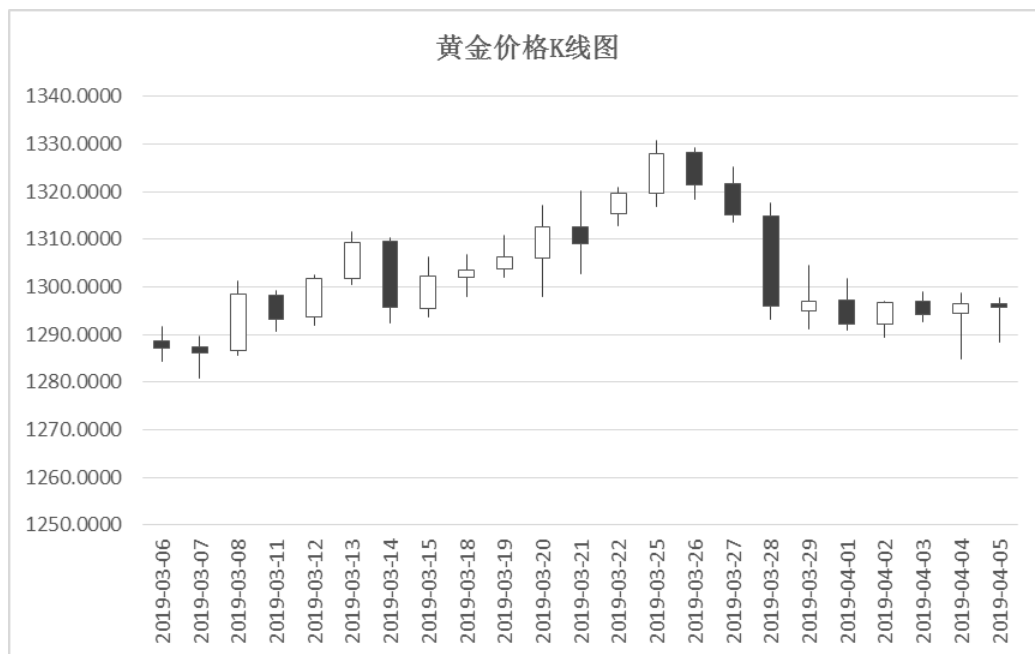
本周国际油价受到了石油输出国组织（OPEC）加大减产力度、以及强于预期的美国就业报告的支撑，继续维持上升之势。尽管美国原油生产商上周新增 15 个二叠纪盆地钻井平台，为 2018 年 5 月份以来最多单周涨幅，也是 10 周来首次增加，但主要产油国利比亚的冲突加大了再次出现供应中断的风险，地缘局势的担忧情绪持续发酵对油价形成支撑。受多重利多因素影响，市场对油价的做多情绪进一步回升。周五，国际原油价格收于 63.26 美元/桶，周内累计上涨逾 5%。



数据来源: WIND

黄金价格承压走低，但跌幅有所收窄

本周，美国就业增长反弹带动美国股市上涨和美元走强对金价形成打压。另外，中美贸易谈判进展顺利也有助于市场风险偏好的提升，黄金价格承压走低，周内最低下探至 1284.90 美元/盎司。周五黄金收于 1295.80 美元/盎司，周内累计下跌 0.11%。



数据来源: WIND