

全球宏观态势每周观察

2019 年第 4 期（2019.1.21 ~2019.1.27）



2019 年第 4 期（2019.1.21~2019.1.27）

本期摘要

政经聚焦

中国

中国 2018 年国内生产总值突破 90 万亿元，增速达到 6.6%

中国与 75 个世贸组织成员在达沃斯发表关于电子商务的联合声明

美国

特朗普签署临时支出法案，美国政府重新开门至 2 月 15 日

日本

日本央行维持利率目标不变，下调核心 CPI 预期

欧洲

欧洲央行 1 月利率决议释放鸽派信号

新兴市场及其他国家

委内瑞拉宣布与美国断交

国家主权评级动态

穆迪下调黎巴嫩主权信用等级至“Caa1”

主要经济体利率及汇率走势

全球主要央行维持基准利率水平不变
美债收益率小幅上升，各国各期限国债与美债利差大部分走扩
美元指数下跌，非美货币集体走强

国际大宗商品价格走势

国际原油价格小幅震荡下跌
黄金价格震荡，周末大幅上扬

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 2018 年国内生产总值突破 90 万亿元，增速达到 6.6%

2019 年 1 月 21 日，根据国家统计局数据，经初步核算，全年国内生产总值 900309 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.6%，实现了 6.5% 左右的预期发展目标。分季度看，一季度同比增长 6.8%，二季度增长 6.7%，三季度增长 6.5%，四季度增长 6.4%。分产业看，第一产业增加值 64734 亿元，比上年增长 3.5%；第二产业增加值 366001 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 469575 亿元，增长 7.6%。

联合点评：2018 年，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院各项决策部署，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，经济社会发展的主要预期目标较好完成，三大攻坚战开局良好，供给侧结构性改革深入推进，改革开放力度加大，人民生活持续改善，国民经济运行保持在合理区间，总体平稳、稳中有进态势持续显现，朝着实现全面建成小康社会的目标继续迈进。

中国与 75 个世贸组织成员在达沃斯发表关于电子商务的联合声明

据中国商务部消息，1 月 25 日，在瑞士达沃斯举行的电子商务非正式部长级会议上，中国和澳大利亚、日本、新加坡、美国、欧盟、俄罗斯、巴西、尼日利亚、缅甸等共 76 个世贸组织成员签署《关于电子商务的联合声明》，确认有意在世贸组织现有协定和框架基础上，启动与贸易有关的电子商务议题谈判。《声明》强调将充分认识并考虑世贸组织成员在电子商务领域面临的独特机遇和挑战，鼓励所有成员参加谈判，以便使电子商务为企业、消费者和全球经济带来更大利益。

联合点评：1月22日至25日，2019年达沃斯世界论坛在瑞士召开，本届主题为“全球化4.0：打造第四次工业革命时代的全球架构”。在整个论坛中，中国的发展，特别是中国金融科技的发展成为论坛热点话题。中国在电子商务和金融科技方面的发展速度正在引领全球。中国电子商务发展迅速，对推动贸易和经济增长、促进包容和可持续发展发挥了巨大作用。此次电子商务声明的发布，在当前多边贸易体制受到挑战的背景下显得尤为重要，对于重振世贸组织谈判功能、提振各方对多边贸易体制乃至经济全球化的信心都有重要意义。

特朗普签署临时支出法案，美国政府重新开门至2月15日

当地时间24日下午，美国参议院经投票否决了特朗普包括为建边境墙提供57亿美元资金在内的关于结束政府“停摆”的提案。随后，民主党关于政府“停摆”的提案也遭到参议院的否决。截至24日，联邦政府已经“停摆”34日，继续刷新历史最长记录。随后25日，特朗普签署临时支出法案，政府将重新开门至2月15日。这一临时法案不包括特朗普要求拨款修建美国和墨西哥边境墙的内容。

联合点评：此次美国政府停摆创下历史最长“停摆”记录。未来三周，国会将继续就边境墙预算进行协商，如果美国两党就此问题无法达成协议，那么三周后政府或将再次关门。同时，此次临时法案尽管不包括边境墙费用，但特朗普并未放弃争取“修墙”费用，或将使用美国法律和宪法赋予的权利，通过宣布国家紧急状态来实现其目的。三周后美国政府到底走向何方仍存在较大不确定性。另外，3月1日是美国政府债务上限延长期截止日，特朗普不仅需要国会争取“修墙”费用，同时还需要面对债务上限到期问题，两党博弈仍将持续。

日本央行维持利率目标不变，下调核心CPI预期

1月23日，日本央行公布了2019年首次利率决议，宣布维持政策利率在-0.1%、维持10年期日债0%收益率目标不变，均符合预期。日本央行表示将保持以灵活的方式购买日本国债的承诺不变，以使得持有量以每年约80万亿日元的速度增长。同时，日本央行下调核心CPI预期和当前财年的GDP增速预期，并上调明后两年GDP增速预期。具体来看，将2019财年核心CPI预期从0.9%下调至0.8%；2018年预期从1.4%下调至0.9%；2020年预期从1.5%下调至1.4%。将2018/19财年GDP预期由1.4%下调至0.9%；将2019/20财年GDP预期由0.8%上调至0.9%；将2020/21财年GDP预期由0.8%上调至1.0%

联合点评：日本出口数据创下两年多以来新低，日本经济继续面临全球经济增长放缓的风险。日本经济、物价前景目前面临的风险均偏于下行，对于经济的影响主要来自海外经济形势的发展，中长期通胀预期料将逐渐上升，未来需要密切关注日本企业和家庭信心受到的影响。

欧洲央行 1 月利率决议释放鸽派信号

北京时间 1 月 24 日晚间，欧洲央行公布 1 月利率决议，维持三大利率和前瞻性指引不变，重申保持利率不变至少至 2019 年夏天，重申首次加息后将继续实施 QE 到期债券再投资。欧洲央行行长德拉吉随后召开新闻发布会，表示欧洲近期公布的数据弱于预期，不确定性正在施压情绪；仍需要大规模刺激政策维持通胀；疲软原因是因为出口需求等方面因素。

联合点评：此次利率决议是欧洲央行 QE 落幕之后的首次会议。受全球贸易不确定以及全球经济增长放缓影响，近期欧洲各国公布的经济数据普遍弱于预期。德国 2018 年 GDP 仅为 1.5%，创下五年新低；德国企业信心指数降至 3 年来最低水平；欧元区 1 月 PMI 初值不及预期，创下五年半以来最低。欧元区经济增长疲软已经初现迹象。鉴于地缘政治风险、贸易保护主义、新兴市场脆弱和金融市场动荡相关的不确定性持续，未来欧元区增长前景风险已偏下行。

委内瑞拉宣布与美国断交

当地时间 23 日下午，委内瑞拉总统马杜罗宣布与美国断交，并要求美使馆人员 72 小时内离开委内瑞拉。当天 23 号，委内瑞拉反对党派在首都加拉加斯发起大规模游行，反对党领袖、委内瑞拉议会主席瓜伊多宣称为该国“临时总统”，随后，美国、加拿大、阿根廷、巴西等美洲国家相继承认瓜伊多为委内瑞拉“临时总统”。这引发马杜罗强烈不满，宣布与美断交。2018 年 5 月，委内瑞拉总统马杜罗在大选中以 68.7% 的投票率再次当选，并于今年 1 月 10 日宣誓就职。

联合点评：委内瑞拉自 2018 年 5 月大选以来，以美国为主的一些西方国家以“民主和人权为由”，拒绝承认马杜罗的新任期，并不断扩大对委内瑞拉经济、金融和贸易的制裁。另一方面，俄罗斯、土耳其等国则表现出对委内瑞拉国内形势的同情，认为以美国为首的西方国家“人为操纵”委内瑞拉政权更迭。委内瑞拉总统马杜罗不仅宣布断交，同时痛斥美国试图在该国发动政变。目前，委内瑞拉国内军方表示拒绝承认瓜伊多为“临时总统”。委内瑞拉国内民主形势恶化，双方互不相让，政治拉锯持续，短期内政变的可能性较低，但不排除反对派势力在西方国家支持下再次扩大。其国内政治形势有待密切关注。同时，作为产油国之一，委内瑞拉局势的不确定性对其原油供应将产生负面影响，势料将提振油价。

国家主权评级动态

穆迪下调黎巴嫩主权信用等级至“Caa1”

纽约时间 1 月 21 日，穆迪将黎巴嫩政府本、外币主权信用等级由“B3/B3”下调至“Caa1/Caa1”，评级展望由“负面”调整至“稳定”。穆迪将评级下调至 Caa1 的决定，反映出政府应对流动性增加和金融稳定风险的加大，有可能出现包括债务重组或其他债务管理操作等行为，根据穆迪的违约定义，这些行为将可能构成违约的发生。2018 年 12 月，穆迪将黎巴嫩当时的 B3 发行人评级展望下调为负面，反映出流动性和金融稳定风险的上升。

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
穆迪 (Moody's)							
黎巴嫩	Caa1/Caa1	稳定	2019/1/21	B3/B3	负面	2018/12/13	下调级别
德国	Aaa/Aaa	稳定	2019/1/25	Aaa/Aaa	稳定	2017/2/24	维持
尼加拉瓜	B2/B2	负面	2019/1/25	B2/B2	稳定	2018/6/13	下调展望
惠誉 (Fitch)							
日本	A/A	稳定	2019/1/22	A/A	稳定	2017/4/27	维持
韩国	AA-/AA-	稳定	2019/1/23	AA-/AA-	稳定	2016/7/22	维持
斯洛伐克	A+/A+	稳定	2019/1/25	A+/A+	稳定	2004/9/21	维持
德国	AAA/AAA	稳定	2019/1/25	AAA/AAA	稳定	2000/9/21	维持
瑞典	AAA/AAA	稳定	2019/1/25	AAA/AAA	稳定	2002/3/4	维持
阿塞拜疆	BB+/BB+	稳定	2019/1/25	BB+/BB+	稳定	2018/2/2	维持

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

全球主要央行维持基准利率水平不变

本周，日本央行与欧洲央行分别公布利率决议，均表示维持基本利率不变，全球其他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	2.25-2.50	2-2.25	25	2018/12/19	2.50-2.75
欧洲央行	基准利率	0	0	0	2019/1/24	0
日本央行	政策目标基准利率	-0.1	-0.1	0	2019/1/23	-0.1
英国央行	基准利率	0.75	0.75	0	2018/11/1	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

美债收益率小幅上升，各国各期限国债与美债利差大部分有所走扩

本周，美国各期限国债收益率小幅上升。受此影响，中国 1 年期和 10 年期国债与美债利差有所走扩，5 年期国债与美债利差小幅收窄，具体来看，中美 1 年期和 10 年期国债利差较上周分别走扩 0.04 和 1.80 个 BP，达到-0.18%和 0.38%，5 年期国债利差较上周收窄 0.74 个 BP，达到 0.36%。日本负利率状况下，各期限国债利差与美债利差均有所走扩，具体来看，1 年期、5 年期和 10 年期利差分别较上周走扩了 2.40、1.30 和 0.40 个 BP，达到-2.77%、-2.73%和-2.74%。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走扩了 0.55、1.43 和 1.44 个 BP 至-3.20%、-2.88%和-2.74%。

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	-0.1924	-0.1919	-0.0410	-13.1250
日本	国债利率：1 年	-2.7680	-2.7440	-2.4000	-2.5000
欧元区	公债收益率：1 年	-3.2064	-3.2009	-0.5471	2.4397

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	0.3610	0.3684	-0.7450	-9.7975
日本	国债利率：5 年	-2.7348	-2.7218	-1.3000	-5.6750
欧元区	公债收益率：5 年	-2.8781	-2.8638	-1.4333	-12.5240
英国	国债收益率：5 年	-1.6211	-1.6006	-2.0417	0.9650

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	0.3799	0.3619	1.8025	-14.8125
日本	国债利率：10 年	-2.7423	-2.7383	-0.4000	-4.9250
欧元区	公债收益率：10 年	-2.4902	-2.4758	-1.4420	-11.7241
英国	国债收益率：10 年	-1.3865	-1.4102	2.3700	-0.5650

数据来源：联合资信/联合评级整理

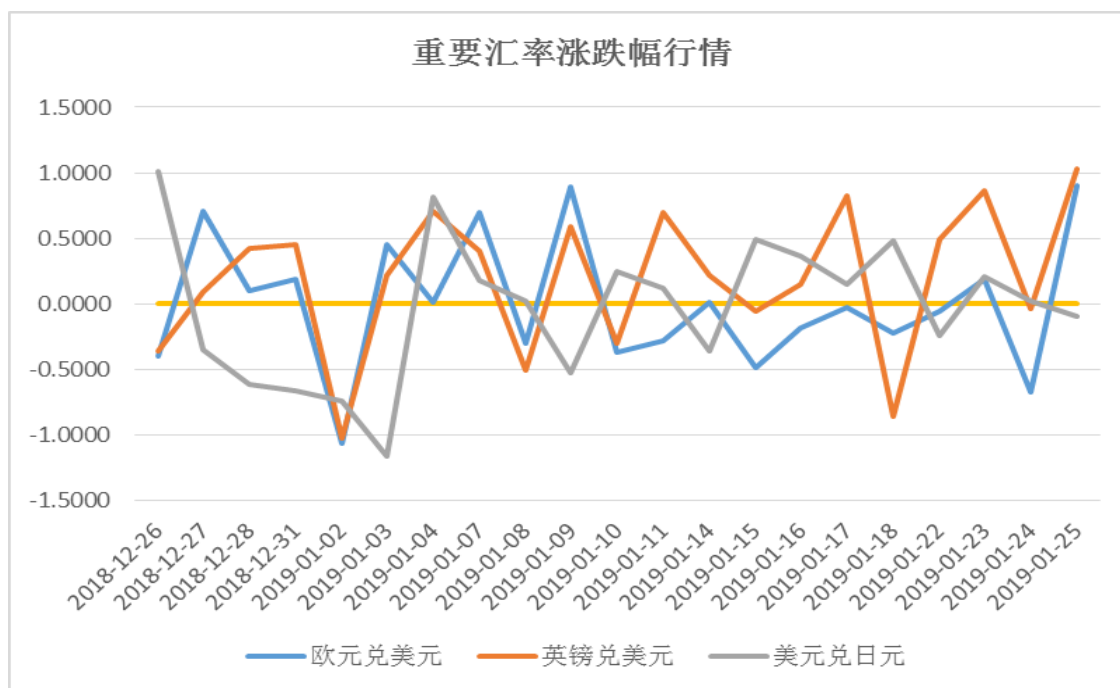
美元指数下跌，非美货币集体走强

本周，美国当地时间 1 月 25 日，美国政府结束了长达 35 天的停摆。本周前半段美元指数受停摆影响小幅波动。周五，美国政府虽结束停摆，但同时，华尔街日报有消息传出称美联储官员接近决定或提前结束缩表，受此影响，美元指数大幅下跌。周五，美元指数收于 95.8193，周内累计下跌 0.55%。

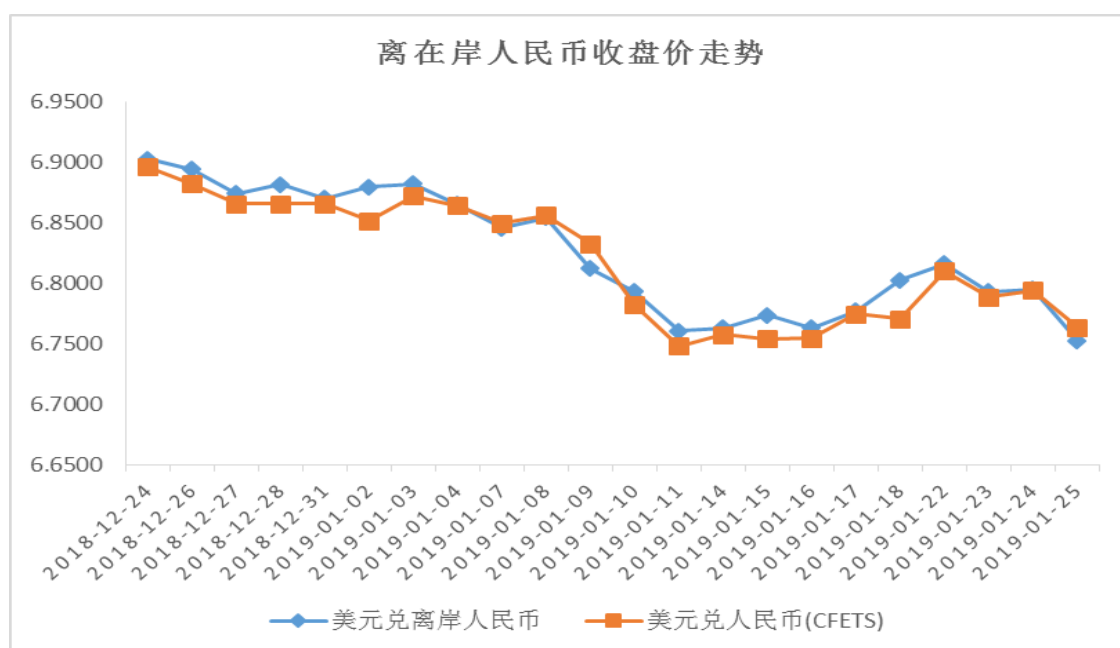


数据来源：WIND

本周，欧元、英镑和日元均有所走强。欧元方面，本周公布的欧洲央行利率会议表态鸽派，受宽松的货币政策预期利好，欧元小幅走强。周五欧元兑美元收于 1.1408，周内累计上涨 0.38%。英镑方面，本周英国首相特雷莎·梅同意让议会更多地参与到脱欧谈判中来，英国无协议脱欧的可能性下降，受此利好，英镑有所走强。周五英镑兑美元收于 1.3198，周内累计上涨 2.37%。日元方面，受美国政府关门及有消息称美联储或将提前结束缩表导致的美元指数下跌等因素影响，避险情绪上涨，日元周内持续走强。美元兑日元周五收于 109.5400，周内累计下跌 0.11%。



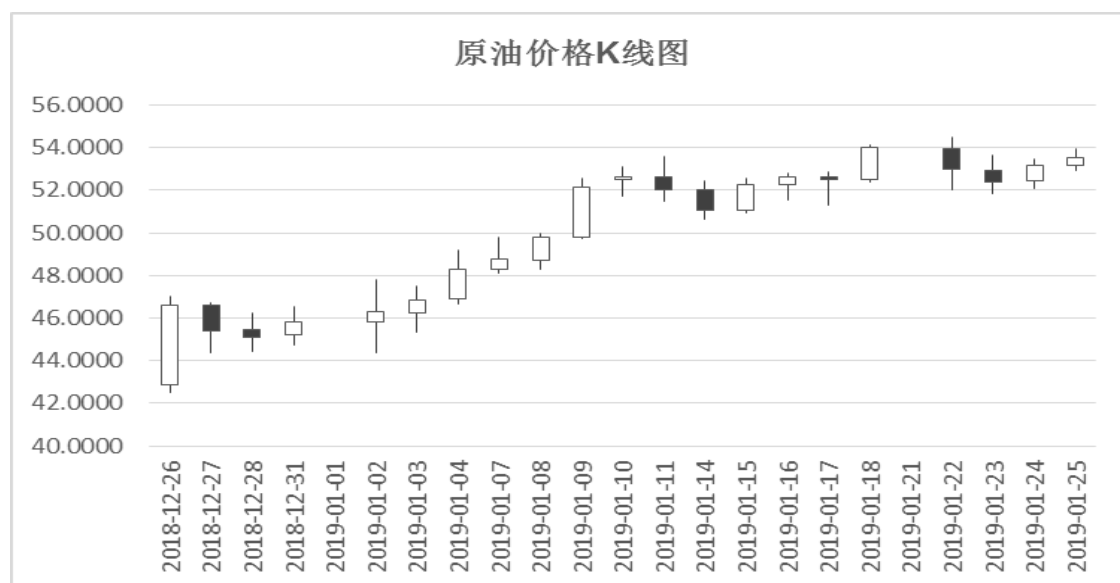
本周，在、离岸人民币兑美元汇价呈上涨趋势。本周五，美国政府结束长达 35 天的停摆，但同时有消息称，美联储官员考虑提前结束缩表计划，受此影响，当日美元大幅下跌。周五，美元兑在岸人民币收于 6.7640，周内累计下跌 0.10%；美元兑离岸人民币收于 6.7530，周内累计收跌 0.73%。在中美贸易摩擦缓和的基础上，伴随着美元加息进程或将放缓及可能提前结束缩表计划，预计未来人民币贬值压力有望减轻。



国际大宗商品价格走势

国际原油价格小幅震荡下跌

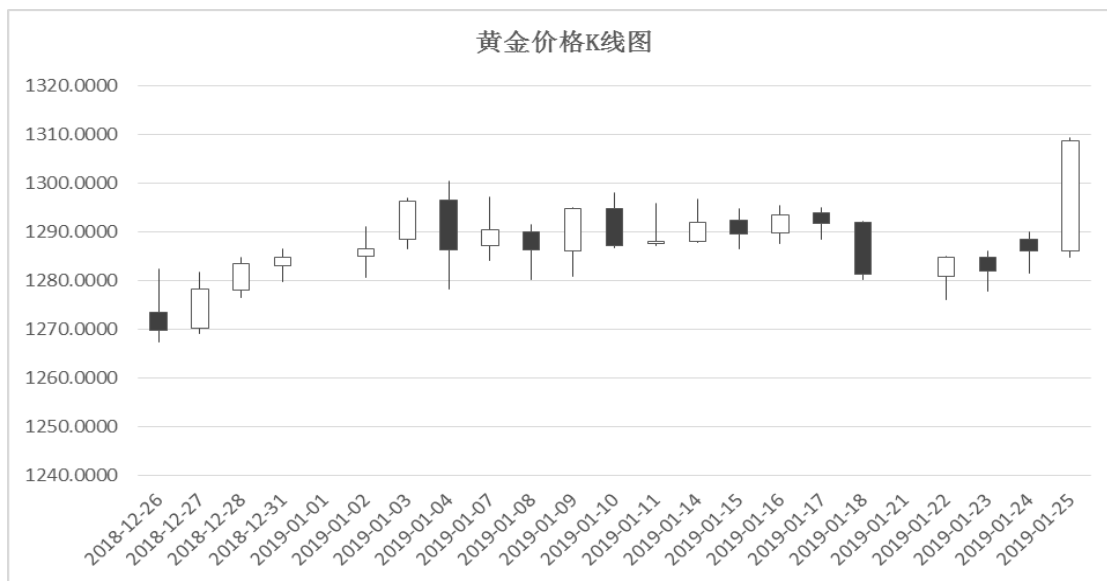
本周，市场释放多重消息，国际原油价格小幅震荡下跌。一方面，多重消息支撑原油价格。本周，委内瑞拉宣布与美国断交，该国经济高度依赖原油出口，其与美国的政治紧张局势令市场紧张情绪增加，对原油价格形成一定支撑；美国能源署（EIA）1月24日公布报告显示，截至1月18日当周，库欣原油库存较少19万桶，美国精炼油库存减少61.7万桶，高于市场预估的22.9万桶；OPEC近期表示在减产协议生效前的12月原油产量已大幅下降，有助于缓解供给过剩局面。但另一方面，截至1月25日当周，美国石油活跃钻井数增加10座至862座，同时EIA公共显示，截至1月18日当周，美国原油库存增加797万桶至4.45亿桶，远高于市场预计的减少4.2万桶；美国汽油库存增加405万桶达到2.596亿桶，连续8周录得增长，且远高于市场预估的增加265.5万桶；受此些消息影响，原油价格有所承压。周五，国际原油收于53.55美元/桶，周内累计下跌0.81%。



数据来源：WIND

黄金价格震荡，周末大幅上扬

本周前半段，受美国政府持续关门、英国无协议脱欧风险下降、委内瑞拉总统宣布与美国断交等一系列时间影响，黄金价格呈震荡波动趋势。周五，美国政府虽宣布结束长达35天的停摆，但受华尔街日报传出消息称美联储或将提前停止缩表影响，金价大幅抬升，日内最高涨幅达1.02%。周五，黄金收盘于1,308.70美元/盎司，周内累计上涨2.14%。



数据来源: WIND