



本期摘要

一、政经聚焦

中国

上海合作组织青岛峰会举行

美国

美国商务部与中兴公司达成和解协议

七国集团峰会闭幕，美国与其他国家分歧加深

欧洲

欧盟7月起对美国征收报复性关税

新兴市场及其他国家

墨西哥宣布对美国部分农产品征收20%关税

印度央行四年来首次加息，打响“卢比保卫战”

土耳其央行再次加息，里拉短线狂飙

阿根廷与IMF签署500亿美元融资协议

二、国家主权评级动态

惠誉将卡塔尔评级展望由负面上调至稳定

三、主要经济体利率及汇率走势

主要国家国债与美债平均利差全线收窄

美元指数震荡下行，全球主要货币兑美元汇率均有不同程度反弹

四、国际大宗商品价格走势

国际原油价格录得5月中旬以来首周涨幅

黄金价格小幅收涨

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

◆ 上海合作组织青岛峰会举行

6 月 9 日至 10 日，上海合作组织成员国元首理事会会议在中国青岛举行。各成员国坚定秉持上合组织宪章所规定的宗旨和原则，遵循“上海精神”，逐步完成《上合组织至 2025 年发展战略》规定的各项任务。会议充分肯定了印度、巴基斯坦加入以来上合组织取得的新发展，共同发表了《上海合作组织成员国元首理事会青岛宣言》、《上海合作组织成员国元首关于贸易便利化的联合声明》等文件，批准了《上海合作组织成员国长期睦邻友好合作条约》未来 5 年实施纲要。

联合点评：在全球单边主义和贸易保护主义抬头，国际形势中不安定、不确定因素依然突出的大背景下，此次会议高举“互信、互利、平等、协商、尊重多样文明、谋求共同发展”的大旗，积极维护世界贸易组织规则，支持多边贸易体制，不仅有利于地区的和平稳定，也有助于构建开放型世界经济。

◆ 美国商务部与中兴公司达成和解协议

6 月 7 日，美国商务部长威尔伯·罗斯表示，美国已与中兴公司达成协议，结束对后者实施的严重制裁。美国已派遣执行小组进入中兴公司，中兴通讯必须 30 天内更换董事会和管理层。美国将暂停这项为期十年的禁止令，但如果中兴再次出现违规情况，美国将重启制裁。根据协议，中兴通讯必须向美国政府支付 10 亿美元罚款，并在商务部将中兴通讯从被拒人员名单中删除之前，另行拨付 4 亿美元的代管资金。

联合点评：对于目前业务已几近陷入“停滞”状态的中兴通讯来说，此次达成协议无疑是巨大转机。对国内通信行业而言，中兴事件如能圆满解决也将有助于整个行业的迅速恢复。在中美贸易战的大背景下，中兴事件虽然只是个例，但其命运与中美贸易谈判走势息息相关。另一方面，中兴也是中美贸易磋商中的一张牌。目前中美贸易磋商仍在继续，中兴事件如能圆满解决也有助于缓和中美双方之间的紧张关系，推动中美达成新的贸易协议。

◆ 七国集团峰会闭幕，美国与其他国家分歧加深

6 月 9 日，为期两天的七国集团峰会闭幕。峰会后发表联合公报，内容涉及包容性经济增长、两性平等和赋予妇女权利、世界和平与安全、未来工作机会、气候变化及海洋等议题。加拿大总理特鲁多在会后新闻发布会上说，峰会是成功的，七国集团领导人悉数同意发表公报。但“这不会改变美国总统对贸易和世界的看法”，特朗普在贸易问题上措辞强硬，这表明七国集团在贸易问题上还有很多工作要做。在峰会结束后不久，特朗普在其专机上通过社交媒体推特发文称，基于特鲁多在新闻发布会上的“错误表述”以及加拿大对美国农民、工人和企业“征收大量关税的事实”，他已指示美国代表不支持七国集团峰会联合公报。

联合点评：美国先前退出巴黎气候协定和伊朗核问题全面协议已经招致西方盟友不满，特朗普政府加征钢铝关税也让美国愈发陷入孤立。此次峰会上，美国建议七国集团重新接纳俄罗斯的提议遭到多国反对，在贸易问题上美国也不肯让步，会后美国也表示不支持联合公报，这些都表明美国和其盟友之间的裂痕正在逐步加深。但美国和各方之间的谈判也将会持续，未来仍有达成和解的可能。

◆ 欧盟 7 月起对美国征收报复性关税

6 月 7 日，欧盟表示，作为对美国钢铝关税反击的一部分，欧盟委员会批准对美国出口的 33 亿美元产品征收额外关税。欧盟关税产品名单上包括：橙汁、威士忌酒、牛仔裤、摩托车和各种钢铁产品。此外，该计划还包括在 2021 年 3 月进一步增加对 36 亿欧元的美国进口货物征收 10%~50% 的关税，如果世界贸易组织已经裁定美国的钢铝关税是非法的，那么这个计划可能会更早。欧盟在声明中表示，欧盟委员会希望在 6 月底前与各个欧盟成员国协调完成相关程序，以便于 7 月开始实施新的关税。

联合点评：欧盟和美国作为全球最大的两个经济体，双方一旦全面开启贸易战将对全球贸易、金融市场乃至全球经济发展产生重大影响。根据欧洲央行的评估，从双方敌对的第一年开始，世界经济将少增长 1 个百分点，而美国经济将少增长 2.5 个百分点。但欧盟和美国作为长期以来的盟友，双方未来达成和解的可能性仍存，未来谈判的走势仍将取决于特朗普政府的态度。

◆ 墨西哥宣布对美国部分农产品征收 20% 关税

作为美国加收关税的回应，墨西哥政府宣布，自 6 月 6 日起向自美国进口的猪腿肉和肩胛肉征收 20% 的关税。2017 年，墨西哥自美进口猪肉 14.7 亿美元，在美国出口的猪肉中占比 23.7%，其中猪腿肉和肩胛肉进口量约 10.7 亿美元。墨西哥经济部长表示，“贸易战在一系列冲突纷沓而至时到来。在这种情况下，这只是第一步的回应。”

联合点评：作为美国的第三大贸易伙伴，墨西哥此次反击具有很强的针对性。墨西哥宣布征税的猪腿肉和肩胛肉在美国需求较为有限，加收关税会对美国相关产业造成重创。另一方面，美国主要向墨西哥出口这些商品的原产州，都是 2016 年美国大选中特朗普赢下的州，加收关税也会对特朗普的中期选举产生一定影响。对墨西哥而言，加收关税则可能会令墨西哥国内猪肉价格上涨，推升通货膨胀水平。

◆ 印度央行四年来首次加息，打响“卢比保卫战”

6 月 6 日，印度央行宣布将回购利率上调 25 个基点，从 6.00% 上调至 6.25%，为自 2014 年 1 月以来首次。逆回购利率也上调 25 个基点，从 5.75% 上调至 6%。同时，印度央行表示将维持中性货币政策立场。此次加息主要是应对印度本币卢比贬值及由此引发的通胀压力。印度 4 月通胀为 4.6%，超出政府希望的 4%，但仍在可接受的范围内。上周，印度央行行长呼吁美联储放缓

缩表步伐，就向市场释放了印度卢比已经快撑不住了的信号，而自四月份以来印度等新兴市场遭受股债抛售可能是这一轮印度卢比贬值的根源。

联合点评：今年以来，美元持续走强，美债收益率也不断走高，令全球资金转向美国，新兴市场频遭重创，资产大幅重挫。印度卢比成为亚洲货币体系中贬值最严重的币种之一，今年以来已经下跌了近 5%，这是导致印度央行加息的首要原因。此外，随着印度经济增速从四年低点反弹、国际油价显著上升，担心通胀水平进一步走高也是印度央行此次加息的一个重要考虑因素。此次加息标志着印度温和收紧周期的开始，如果目前通胀上升、油价上涨的趋势持续，印度央行近年很有可能再度加息。

◆ 土耳其央行再次加息，里拉短线狂飙

6 月 7 日，土耳其央行再次加息，将一周回购利率从 16.5% 上调至 17.75%。土耳其央行同时将隔夜贷款利率上调至 19.25%。消息公布后，土耳其里拉转跌为涨，急速拉升 1.7%。这已是土耳其央行不到两个月来的第三次加息，表明该行愿意顶住政治压力并抗击两位数的通货膨胀。在土耳其央行此番决定之前，通货膨胀报告显示土耳其 5 月份消费者价格同比上涨 12.15%，核心消费者价格涨幅创纪录，生产者价格上涨超过 20%。

联合点评：在最近一轮新兴市场动荡中，土耳其首当其冲。年初至今，里拉兑美元汇率已经下跌超 17%。高外债、依赖石油进口、经常账户赤字、政治不稳定、高通胀等经济问题使得土耳其在面临外部冲击时不堪一击。如果这些问题得不到妥善解决，仅靠央行加息则很难实现稳定通胀及汇率的目标。此外，土耳其即将于 6 月底举行的大选也将对其未来经济形势产生一定影响，对此我们将持续保持关注。

◆ 阿根廷与 IMF 签署 500 亿美元融资协议

经过一个月的磋商，6 月 7 日，阿根廷政府与 IMF 达成协议，达成 36 个月期的 500 亿美元“待用安排”。待用安排是 IMF 常用的融资工具之一，为面临经济危机的成员国提供资金，最长期限不超过 36 个月。阿根廷政府声明称，根据协议要求，阿根廷将扩大缩减赤字的步伐，2018 年、2019 年财政赤字占 GDP 比重目标分别为 2.7% 和 1.3%，此前目标为 3.2% 和 2.2%。计划在 2020 年实现财政平衡，并在 2021 年实现财政盈余。此外，阿根廷计划在 2019-21 年逐步降低通胀，并为 2019 年的通胀设定 17% 的目标，2020 年为 13%，2021 年降至 9%。

联合点评：阿根廷上月接连 3 次加息，将贷款利率推升至逾 40%，但仍未能阻止阿根廷比索的跌势，比索自今年以来已贬值 25%。由于阿根廷公共债务很大部分以美元计价，因此比索大跌对阿根廷偿债能力造成了重大威胁。此次达成协议旨在阻止比索贬值，支持正在加速实施财政赤字削减计划的马克里政府。这一举措将有利于缓解阿根廷政府的融资压力，降低其公共债务水平，但最终能否取得计划中的成果仍有待观察。

二、国家主权评级动态

◆ 惠誉将卡塔尔评级展望由负面上调至稳定

惠誉认为，卡塔尔已经成功地摆脱了去年阿联酋、沙特阿拉伯、巴林和埃及四国与其断交的影响，且事态没有进一步升级之势。卡塔尔政府财政赤字得到了有效缩减，且有望于 2019 年实现财政盈余。基于以上因素，惠誉将卡塔尔评级展望由“负面”上调至“稳定”，同时维持卡塔尔长期本、外币信用等级为“AA-/AA-”。

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
大公国际							
荷兰	AA+/AA+	稳定	2018/6/4	AA+/AA+	稳定	2016/12/22	不变
卢森堡	AAA/AAA	稳定	2018/6/6	AAA/AAA	稳定	2016/12/13	不变
惠誉 (Fitch)							
卡塔尔	AA-/AA-	稳定	2018/6/5	AA-/AA-	负面	2017/8/28	上调展望
泰国	BBB+/BBB+	稳定	2018/6/7	BBB+/BBB+	稳定	2017/6/14	不变
波兰	A-/A-	稳定	2018/6/8	A-/A-	稳定	2017/12/8	不变
冰岛	A/A	稳定	2018/6/8	A/A	稳定	2017/12/8	不变
标普 (S&P)							
巴巴多斯	CC/SD	负面观察	2018/6/6	CCC/CCC+	负面	2017/9/27	下调等级
尼加拉瓜	B+/B+	负面	2018/6/8	B+/B+	稳定	2018/2/16	下调展望
穆迪 (Moody's)							
加蓬	Caa1/Caa1	稳定	2018/6/8	B3/B3	负面	2017/7/3	下调等级
喀麦隆	B2/B2	负面	2018/6/7	B2/B2	稳定	2016/8/5	下调展望

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

◆ 主要国家国债与美债平均利差全线收窄

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	1.5-1.75	1.5-1.75	0	2018/5/3	1.75-2
欧洲央行	基准利率	0	0	0	2018/4/26	0
日本央行	政策目标基准利率	-0.1	-0.1	0	2018/4/27	-0.1
英国央行	基准利率	0.5	0.5	0	2018/3/22	0.5



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，1 年期、5 年期和 10 年期美国国债平均到期收益率较上周有所上升。受此影响，本周各国各期限国债利率较美债到期收益率平均利差均有所收窄。具体来看，中国 1 年期、5 年期和 10 年期国债到期收益率平均利差分别下降 3.86、6.52 和 5.54 个 BP；日本 1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率平均利差分别下降 7.35、9.40 和 9.07 个 BP；欧元区 1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率较美债平均利差分别下降 6.02、2.81 和 2.12 个 BP，达到-2.99%、-12.93%和-2.43%。

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	0.8847	0.9233	-3.86	-92.02
日本	国债利率：1 年	-2.4432	-2.3698	-7.35	-48.02
欧元区	公债收益率：1 年	-2.9926	-2.9323	-6.02	-47.67

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	0.6984	0.7636	-6.52	-88.79
日本	国债利率：5 年	-2.8770	-2.7830	-9.40	-50.80
欧元区	公债收益率：5 年	-2.9331	-2.9051	-2.81	-51.49
英国	国债收益率：5 年	-1.8109	-1.7439	-6.70	-34.55

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	0.7198	0.7752	-5.54	-74.02
日本	国债利率：10 年	-2.8832	-2.7925	-9.07	-47.52
欧元区	公债收益率：10 年	-2.4306	-2.4094	-2.12	-50.80
英国	国债收益率：10 年	-1.5192	-1.4754	-4.38	-38.09

数据来源：联合资信/联合评级整理

◆ 美元指数震荡下行，全球主要货币兑美元汇率均有不同程度反弹

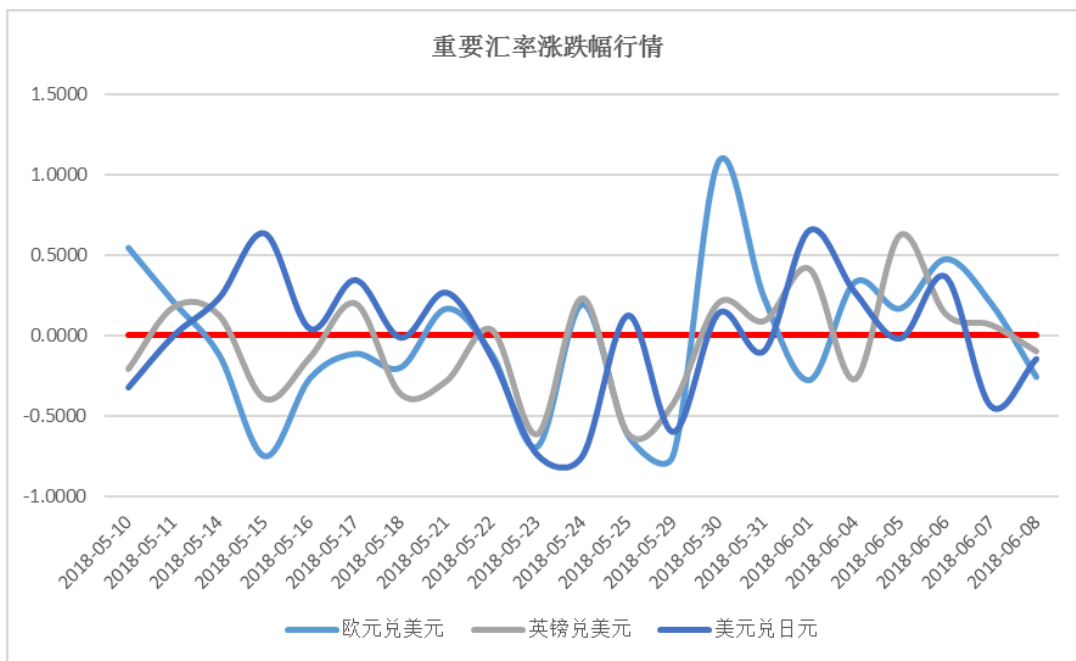
本周，美元指数震荡下行并于周四刷新 3 周低位，收于 93.4379。欧洲央行可能将在下周宣布年底前退出宽松货币政策是导致美元指数持续下挫的主要原因。此外，特朗普所引发的全球贸

易战忧虑挥之不去，也对美元指数构成打压。周五，美元指数出现小幅回升，收于 93.5504，但本周仍累计小幅收跌 0.50%。



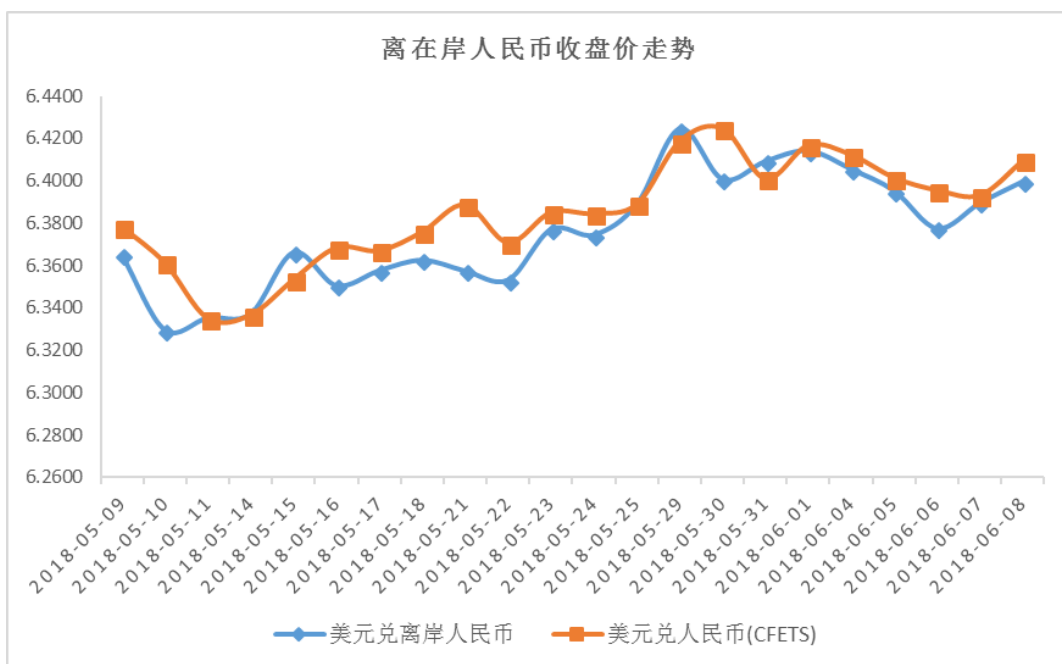
数据来源：WIND

欧元方面，本周初意大利政局企稳令欧元跌势暂止，多位欧洲央行官员则暗示可能于下周讨论退出宽松货币政策。受欧央行鹰派信号刺激，欧元创下 2 月中旬以来最大单周涨幅。周五，美元反弹施压欧元，欧元/美元终结此前的四日连涨之势，收于 1.1769，但周内仍累计收涨 0.93%。英镑方面，本周公布的英国 5 月制造业和服务业 PMI 数据均好于市场预期，利好英镑，美元走软也支撑英镑上涨。周五，英镑/美元收于 1.3410，周内累计上涨 0.46%。日元方面，本周美元兑日元基本持平，周内累计收涨 0.03%。欧洲股指暴跌以及美国 10 年期国债收益率下滑是推动日元走强的主要因素。周五，市场避险情绪升温，避险货币日元获得支撑，推动美元/日元跌至一周低点，收于 109.5450。



数据来源：WIND

本周，受美元指数持续回落的影响，在岸、离岸人民币兑美元汇率结束三周连跌，企稳反弹。美元兑人民币周五收于 6.4097，周内累计收跌 0.11%；美元兑离岸人民币收于 6.3996，周内累计收跌 0.22%。自 5 月底以来，美元指数自高位持续回落，为人民币汇率止跌反弹提供了外部条件。由于欧洲、日本经济复苏趋缓，全球贸易不确定因素仍然较多，美元指数在完成短暂休整后可能继续上升，因此人民币短期仍存在一定贬值压力。但受益于国内经济基本面稳定、外汇供需平衡的支持，人民币并无明显贬值压力，人民币兑美元总体趋稳、双向震荡区间加大仍是大概率事件。

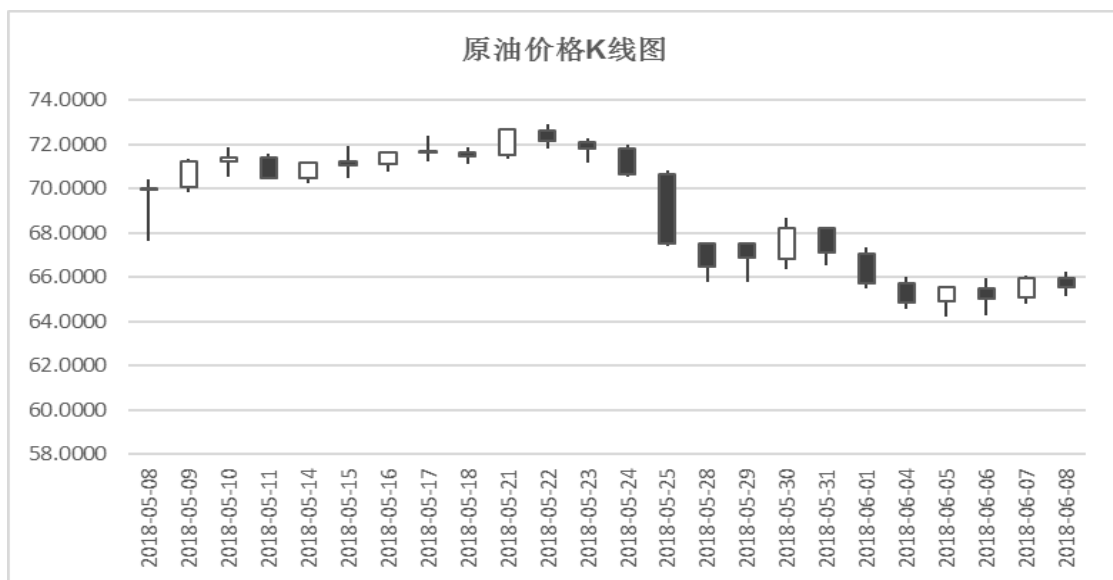


数据来源：WIND

四、国际大宗商品价格走势

◆ 国际原油价格录得 5 月中旬以来首周涨幅

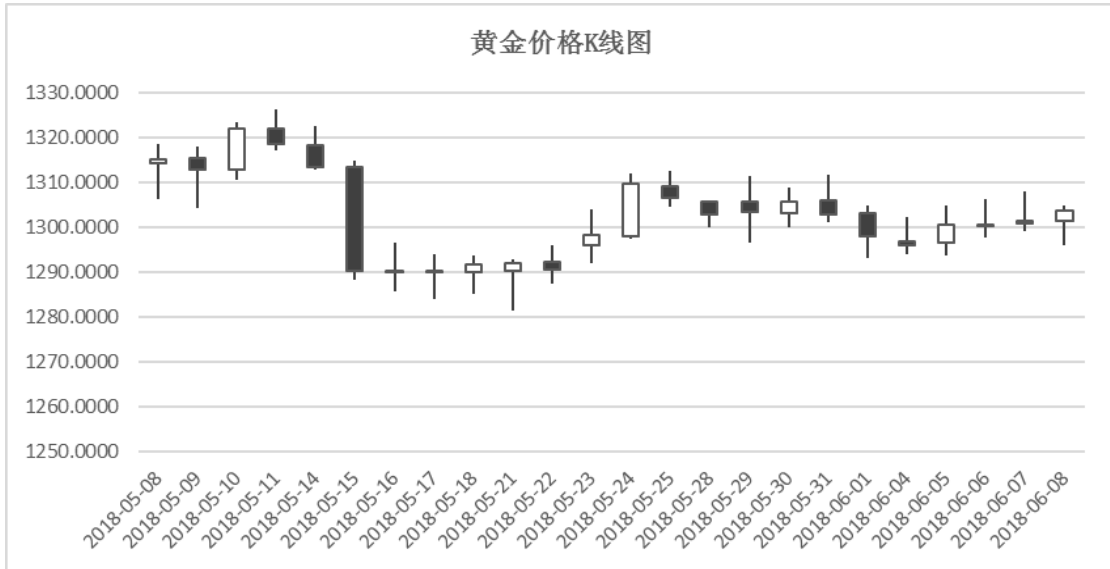
受委内瑞拉石油出口大幅下降，以及 OPEC 可能不会在本月会议上增产的忧虑提振，本周国际原油价格录得 5 月中旬以来的首周涨幅，周内累积上涨 1.05%。尽管沙特和俄罗斯已经表示准备增产，但伊拉克表示，在 6 月 22 日的维也纳会议上不会讨论增产事宜。由于 OPEC 成员国的立场不一致，可能无法在本月稍晚的会议上达成协议。周五，原油价格收盘 65.56 美元/桶，但较上周收盘价仍小幅下跌 0.23%。



数据来源：WIND

◆ 黄金价格小幅收涨

本周，墨西哥和欧盟相继宣布将开始对美国征收报复性关税，贸易风暴席卷市场，点燃了投资者的避险情绪。尽管如此，下周美联储 FOMC 会议加息预期仍抑制了黄金的涨势，短线黄金仍在 1300 附近震荡盘整，市场等待美联储加息的落地。周五，黄金价格收盘 1303.50 美元/盎司，比上周收盘价小幅上涨了 0.43%。



数据来源：WIND