



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25期（2019.6.24~2019.6.30）



2019年第25期（2019.6.24~2019.6.30）

## 本期摘要

### 政经聚焦

#### 中国

习近平参加 G20 与特朗普会面，双方同意重启经贸磋商

中国制造业采购经理指数持平

#### 美国

美国初请失业金的人数增加

美宣布对伊朗新制裁措施

#### 日本

G20 峰会成功在日本举办

#### 欧洲

英国脱欧再现波折

德国 IFO 商业景气指数继续下跌

#### 新兴市场及其他国家

金正恩与特朗普在板门店会面

### 国家主权评级动态

惠誉下调赞比亚本、外币主权信用等级至“CCC/CCC”

### 主要经济体利率及汇率走势

美国各期限国债收益率受降息信号影响继续下滑，主要经济体国债与美债利差普遍收窄  
美元指数继续下跌，但跌幅明显放缓，非美货币走势分化

### 国际大宗商品价格走势

国际油价继续上升，但升幅放缓

黄金价格继续上升，但升幅放缓

## 政经聚焦

### 习近平参加 G20 与特朗普会面，双方同意重启经贸磋商

6月27日至29日，国家主席习近平应邀赴日本大阪出席二十国集团(G20)领导人第十四次峰会，并与多国领导人举行了双边会谈。在当地时间6月29日举行的中美元首会晤中，国家主席习近平和美国总统特朗普同意，中美双方在平等和相互尊重的基础上重启经贸磋商。美方表示不再对中国出口产品加征新的关税。两国经贸团队将就具体问题继续进行讨论。

**联合点评：**自美国开始对中国对美输出产品加征关税以来，中美经济都受到一定程度的影响，而中美贸易谈判于今年5月初中断，美国不断加码包括进一步加税等各种对华制裁手段后，全球投资者对未来经济增长的看法普遍悲观。同时，多项美方的调查研究结果还显示，对华加征的关税大部分为美国消费者所承担。在美国经济增长势头明显趋缓，美联储不得不改鹰转鸽，特朗普面临明年竞选连任的压力下，各方寻求妥协的意愿增加。在此背景下，中美两国元首利用G20会议的机会讨论了重启经贸磋商，并就此达成一致并不出乎市场预期，但鉴于中美双方的立场仍然相差较大，双方重启磋商仅是解决问题的开始，达成协议仍面临很大的挑战。

### 中国制造业采购经理指数持平

6月30日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。6月份，中国制造业PMI为49.4%，制造业景气水平与上月相当。高技术制造业、装备制造业和消费品行业的生产指数为55.6%、53.3%和52.2%，环比均有所上升。外贸发展环境趋紧。新订单指数为49.6%，比上月下降0.2个百分点，连续两个月处于收缩区间。非制造业商务活动指数为54.2%，比上月微落0.1个百分点，总体保持稳中有进发展态势。

### 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

**联合点评:**虽然中国6月份制造业采购经理指数仍然较低,但已摆脱了前期震荡下降的态势,而高技术制造业、装备制造业和消费品行业等生产指数环比上升表明在当前复杂多变的经济环境下,制造业转型升级继续推进,中高端制造业和消费品制造业对经济增长的促进作用进一步增强。此外,总体企业生产经营活动预期指数为53.4%,医药、铁路船舶航空航天设备等制造业的生产经营活动预期指数位于60.0%以上的高位景气区间,显示了企业、特别是部分高端制造业对于市场的信心明显增强。

### 美国初请失业金的人数增加

美国劳工部6月27日公布的数据显示,在截至6月22日的一周里,初请失业金的人数增加了1万人,经季节因素调整后为22.7万人,不仅跃升至两个月来的最高水平,还高于预期的22万人。统计显示,美国初请失业金人数仍保持在极低的水平。

**联合点评:**虽然劳工部公布的最新一期初请失业金人数仍然保持在极低的水平,但其不及预期的数字,且跃升至两个月来的最高水平,在一定程度上强化了市场对于美国经济即将衰退的预期。最新调查显示,接近40%的美国人认为,美国经济衰退已经到来或将在未来12个月内开始。

### 美宣布对伊朗新制裁措施

6月24日,美国总统特朗普签署行政令,宣布对伊朗最高领袖哈梅内伊及其领导下的机构实施制裁。特朗普称,此次制裁是对包括击落美国无人机在内的伊朗近期一系列行为的回应,伊朗最高领袖应对这些“敌对行为”负责——此次制裁将切断哈梅内伊、最高领袖办公室及相关人员的重要财政来源。

**联合点评:**对于本次新制裁措施,特朗普称,是对包括击落美国无人机在内的伊朗近期一系列行为的回应,此次制裁将切断哈梅内伊、最高领袖办公室及相关人员的重要财政来源。预计在伊朗决定就一个新的全面协议开展谈判前,美国对伊朗的外交孤立和经济极限施压将会持续。

### G20 峰会成功在日本举办

二十国集团(G20)领导人第十四次峰会于6月28日和29日在日本大阪举行。为期两天的峰会通过了《二十国集团领导人大阪峰会宣言》。宣言表示,当前全球经济显现出企稳之势,预计今年下半年至2020年将温和增长。但是,经济增长依旧低迷,并存在下行风险,贸易和地缘政治紧张局势加剧。宣言强调,国际贸易和投资是增长、生产、创新、就业和发展的重要

引擎，各方应致力于实现自由、公平、非歧视性、透明、可预见、稳定的贸易和投资环境，并保持市场开放。

**联合点评：**G20 成立于 1999 年，成立初期其运行机制为财长和央行行长会议机制，即参与方财长和央行行长定期对话。2008 年国际金融危机后，G20 升格为领导人会议。本次峰会是在全球单边主义和民粹主义势力上升，经济增速普遍面临下行压力背景下主要经济体领导人的一次聚会，宣言的通过有望在一定程度上消解市场对于未来不确定性的担忧，而包括中美重启经贸磋商在内的多个双边协议或意向或也将对经济全球化有所裨益。

### 英国脱欧再现波折

6 月 26 日，英国首相竞争领跑者、前外交大臣约翰逊在保守党举办的社交媒体问答直播上称，无协议脱欧的真正可能性只有百万分之一。此前一天，他还发誓，绝不违背他对于 10 月 31 日作出的英国无论是否达成协议都要离开欧盟的坚定承诺，宣称要誓死一搏。约翰逊称他将寻求与欧盟达成一个全新的协议，废除此前特雷莎·梅与欧盟达成的脱欧协议，因为他不会满足于只做微小的改变，他也确认不会延后脱欧期限。

**联合点评：**特雷莎·梅首相的脱欧协议多次遭议会否决后，英国经济下行的风险正在持续增长。因无协议脱欧的前景拖累经济，英国央行最近决定维持基准利率在 0.75% 不变，并将二季度增长预测从 0.2% 降至零，反映了经济日益恶化的局面。央行行长卡尼甚至表示，如果英国无协议脱欧，央行可能不得不降息。在此背景下，约翰逊的强硬表态可能进一步增加市场对于英国经济增长前景的悲观；且在欧盟反复表示不会重新谈判脱欧协议的背景下，也难以推动与欧盟重启谈判。

### 德国 IFO 商业景气指数继续下跌

6 月 24 日，德国经济研究所发布了当月商业景气指数，今值 97.4，前值 97.9，继续呈现下跌态势。自该指数于今年 1 月跌破 100 的荣枯线之后，一直呈现出震荡下行的趋势，显示了欧元区企业对于欧盟的经济走势持续看低。

**联合点评：**德国经济研究所通过对大约 7,000 家企业进行调查编制其商业景气指数，被市场认为是欧元区商业情绪和状况的权威指数。该指数自 2016 年 8 月以后曾长期稳定在 100 的荣枯线至上，2017 年底还曾达到 105.3 历史高位。但自 2018 年下半年起，德国经济渐失动能、英国脱欧陷入僵局、“无协议脱欧”风险无法排除、意大利发生与欧盟预算之争等事件令欧洲经济前景看上去更趋逊色，加上国际贸易摩擦的影响，欧洲经济近期恐将继续走低。

## 金正恩与特朗普在板门店会面

6月30日，美国总统特朗普在板门店与朝鲜最高领导人金正恩会面，这是两人继新加坡会晤和河内会晤后的第三次会面。韩国总统文在寅随后加入会面。6月29日，在日本出席二十国集团领导人大阪峰会期间，特朗普通过社交媒体“推特”表示，有意利用他本人6月29日至30日访问韩国的机会，前往非军事区与金正恩“握手并问好”。

**联合点评：**美国总统特朗普在板门店与朝鲜最高领导人金正恩的会面是朝鲜战争停战66年后，朝美领导人首次在板门店会晤，也是两人继新加坡和河内会晤后的第三次会面。在此前的两次会晤中，双方均未能在朝鲜去核问题上取得实质性进展。虽然本次会晤也并未在去核事宜有所突破，但双方能够再次见面依然有助于缓和双方的对立情绪，为下一步的谈判奠定基础。

## 国家主权评级动态

### 惠誉下调赞比亚本、外币主权信用等级至“CCC/CCC”

6月27日，惠誉将赞比亚的本、外币主权信用等级从“B-/B-”下调至“CCC/CCC”，评级展望为“稳定”。惠誉认为，下调赞比亚的主权信用等级反映了赞比亚政府很高的外部融资需求、外汇储备的持续下降、内外部的融资通道有限，以及模糊的资本支出项目可能造成政府债务的进一步上升。惠誉指出，赞比亚政府对于公共债务的管理未能见得实质性的改善，因此今后几年高额的财政赤字恐将持续，对于模糊不清的政府资本性支出的削减依然对赞比亚政府构成挑战。

表1 国家主权评级调整情况

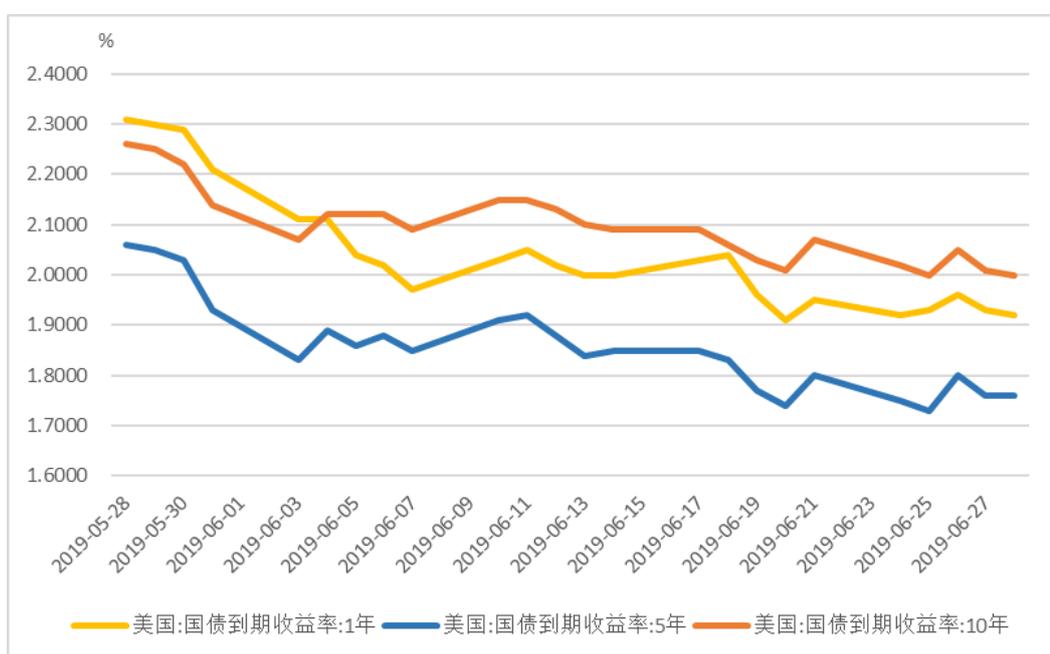
| 国家                  | 最新评级      | 评级展望 | 评级日期      | 上次评级      | 上次评级展望 | 上次评级日期     | 评级变动 |
|---------------------|-----------|------|-----------|-----------|--------|------------|------|
| <b>惠誉 (Fitch)</b>   |           |      |           |           |        |            |      |
| 白俄罗斯                | B/B       | 稳定   | 2019/6/28 | B/B       | 稳定     | 2018/1/26  | 不变   |
| 瑞典                  | AAA/AAA   | 稳定   | 2019/6/28 | AAA/AAA   | 稳定     | 2002/9/21  | 不变   |
| 乌拉圭                 | BBB-/BBB- | 负面   | 2019/6/27 | BBB-/BBB- | 负面     | 2018/10/5  | 不变   |
| 赞比亚                 | CCC/CCC   | -    | 2019/6/27 | B-/B-     | -      | 2018/10/11 | 下调   |
| 加蓬                  | B/B       | 稳定   | 2019/6/26 | B/B       | 稳定     | 2018/10/5  | 不变   |
| <b>穆迪 (Moody's)</b> |           |      |           |           |        |            |      |
| 特立尼达和多巴哥            | Ba1/Ba1   | 稳定   | 2019/6/26 | Ba1/Ba1   | 稳定     | 2017/4/25  | 不变   |
| 秘鲁                  | A3/A3     | 稳定   | 2019/6/25 | A3/A3     | 稳定     | 2017/4/23  | 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受降息信号影响继续下滑，主要经济体国债与美债利差普遍收窄

美债收益率方面，受美国经济周期加速见顶和上周美联储货币政策会议释放的降息信号的持续影响，1年期、5年期和10年期美国国债收益率周内均呈现波动下滑趋势，其中10年期美国国债收益率于本周五自2016年年末以来首次跌至2%。本周，1年期与10年期美债收益率平均息差走扩8个基点，较上周上升1个基点。



数据来源：WIND

从中美国债利差来看，1年期平均利差收窄0.28个BP，5年期和10年期平均利差较上周分别走扩4.61和4.46个BP至1.30%和1.23%。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较上周分别收窄3.10、2.44和3.18个BP至-2.14%、-2.02%和-2.16%。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则较上周分别收窄3.71、3.08和0.64个BP，达到-2.62、-2.39%和-2.27%。

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 | 0.7245  | 0.7272  | -0.28 | 78.5580    |
| 日本  | 国债利率：1年    | -2.1426 | -2.1736 | 3.10  | 60.0400    |
| 欧元区 | 公债收益率：1年   | -2.6214 | -2.6585 | 3.71  | 60.9453    |

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 | 1.3021  | 1.2561  | 4.61  | 84.3215     |
| 日本  | 国债利率：5 年    | -2.0220 | -2.0464 | 2.44  | 65.6000     |
| 欧元区 | 公债收益率：5 年   | -2.3919 | -2.4227 | 3.08  | 36.0991     |
| 英国  | 国债收益率：5 年   | -1.1978 | -1.2335 | 3.56  | 43.2867     |

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 | 1.2253  | 1.1807  | 4.46  | 69.7270     |
| 日本  | 国债利率：10 年    | -2.1606 | -2.1924 | 3.18  | 53.2400     |
| 欧元区 | 公债收益率：10 年   | -2.2715 | -2.2779 | 0.64  | 10.1510     |
| 英国  | 国债收益率：10 年   | -1.1353 | -1.1584 | 2.31  | 24.5517     |

数据来源：联合资信/联合评级整理

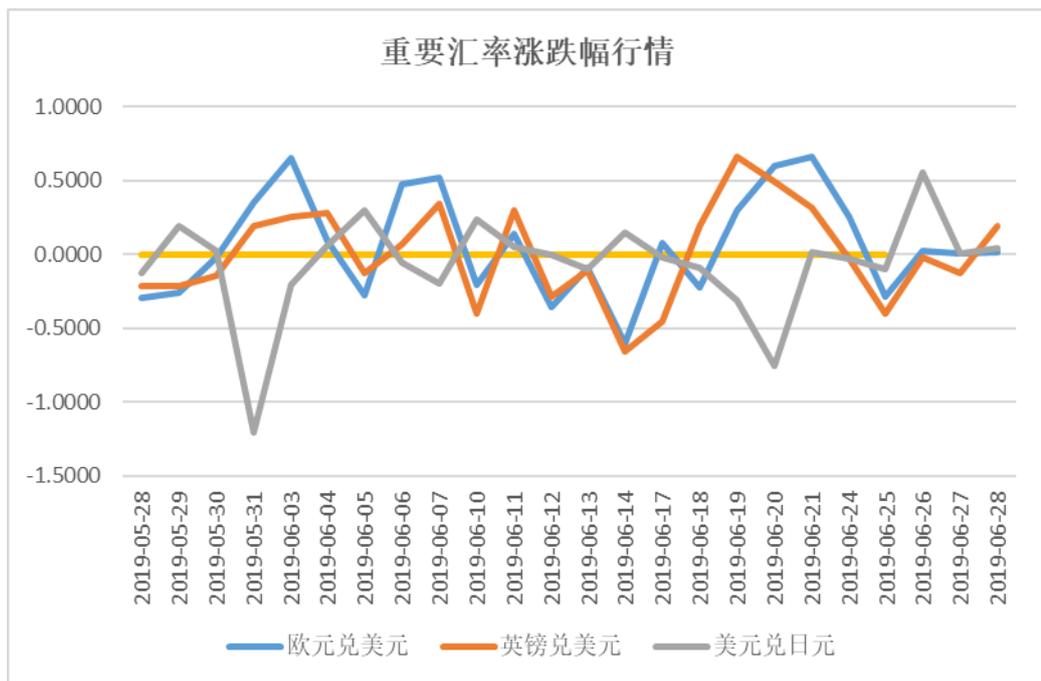
### 美元指数继续下跌，但跌幅明显放缓，非美货币走势分化

上周，美联储议息会议进一步释放拐点信号，下半年降息已成大概率事件；加上 27 日公布的美国初请失业人数上升且高于预期，本周美元指数周五收跌至 96.1930，周内累计微跌 0.01%，延续了上周的跌势，但跌幅明显放缓。



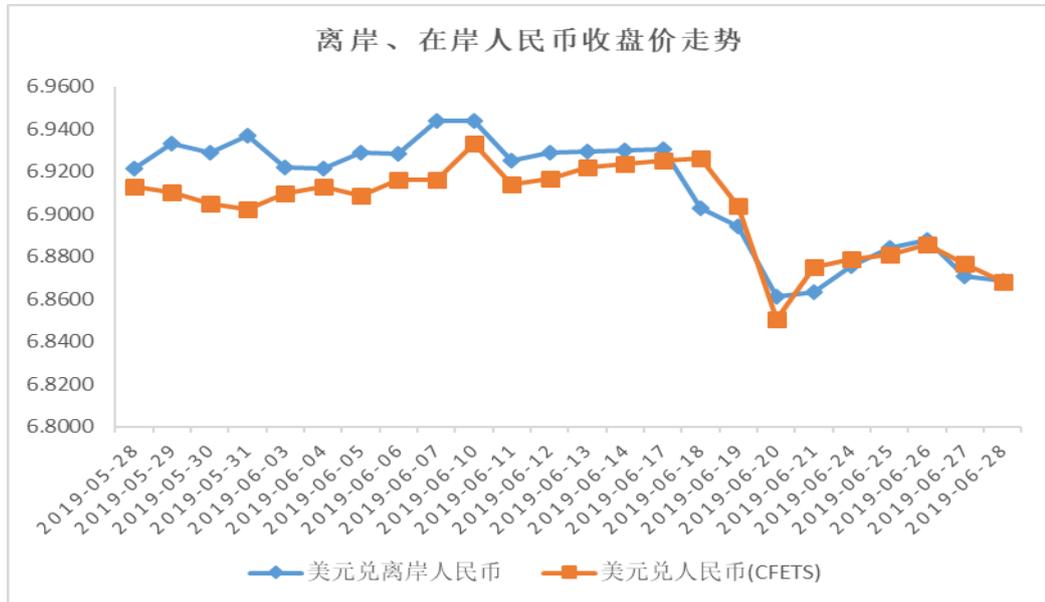
数据来源：WIND

欧元方面，虽然本周美元小幅走弱，但市场也不看好欧洲经济走势，欧元兑美元汇率维持稳定，周五欧元兑美元收于 1.1370，周内保持不变。英镑方面，因为脱欧再生波折，周五英镑兑美元收于 1.2696，周内累计收跌 0.32%。日元方面，由于上周日元升值较多，本周有所回调，周五美元兑日元收于 107.8350，部分收复上周失地，周内累计收涨 0.49%。



数据来源: WIND

本周，因为市场对于美联储下半年降息的预期进一步加强，中美利差总体进一步走扩，叠加习中美元首确定将在 G20 大阪会议见面，外部摩擦出现缓和迹象，人民币贬值压力继续缓解，兑美元汇率呈现小幅上升。周五，美元兑离岸人民币收于 6.8687，周内累计收跌 0.10%；美元兑在岸人民币收于 6.8683，周内累计收跌 0.15%。

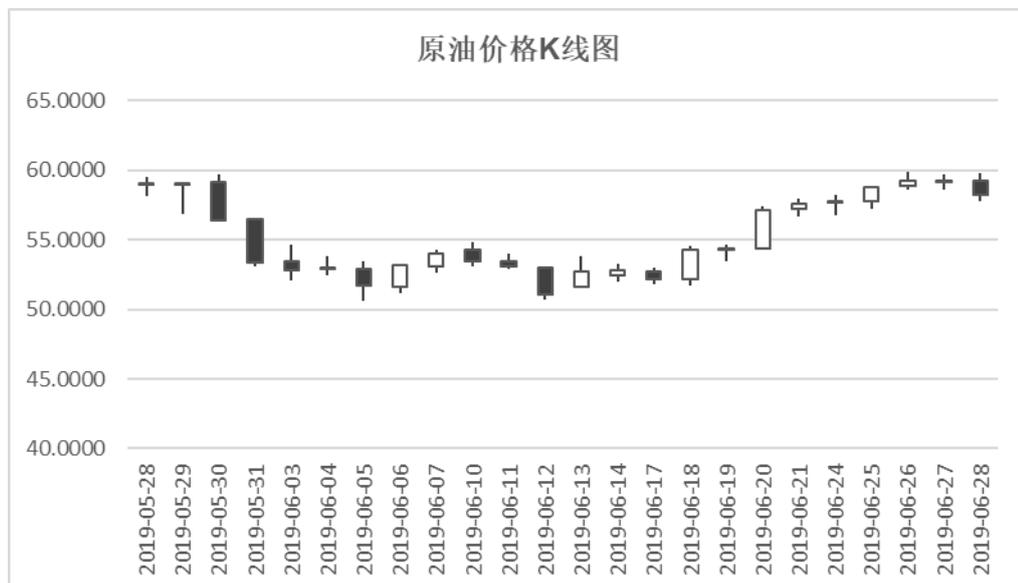


数据来源：WIND

## 国际大宗商品价格走势

### 国际油价继续上升，但升幅放缓

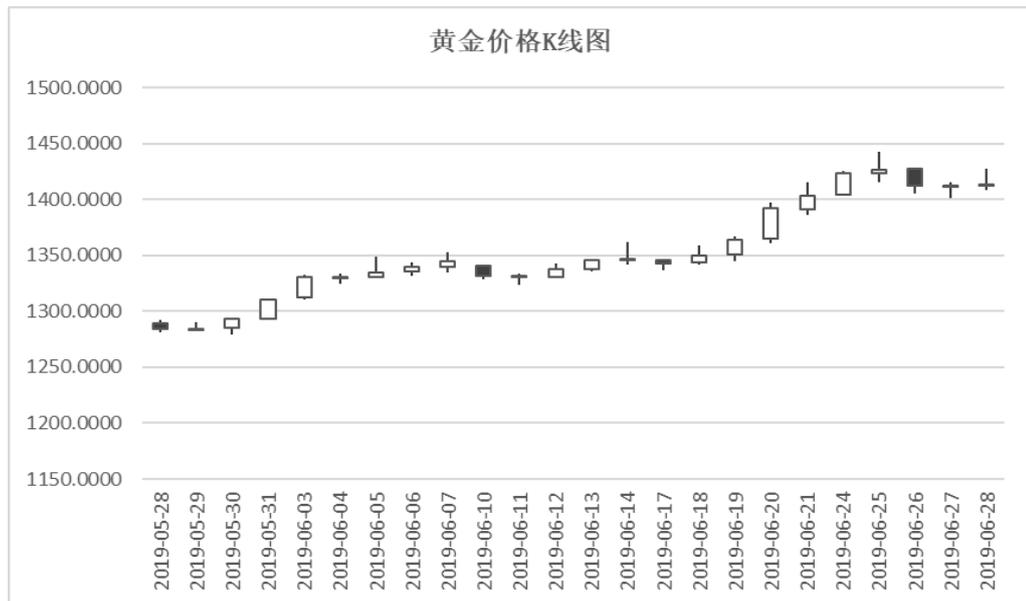
受贸易争端有望缓解、欧佩克延长减产协议的预期，以及美国对伊朗追加制裁导致中东紧张局势升级等消息的影响，本周以国际油价延续上周升势，但涨幅较上周明显缓和。周五，国际原油价格收于 58.2000 美元/桶，周内累计上涨 0.83%。



数据来源：WIND

### 黄金价格继续上升，但升幅放缓

本周，黄金行情延续了上周的上升态势，至周五金价收于 1,412.5000，较周一开盘的价格 1,403.9000 收涨 0.61%，升幅较上周明显放缓。具体分析，美联储强化年内降息暗示，以及美国追加对伊朗制裁措施使得中东紧张局势持续，市场避险情绪-难退；此外，各国央行继续购买黄金也助推了金价的上行。



数据来源：WIND