



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28期（2019.7.15~2019.7.21）



2019 年第 28 期 (2019.7.15~2019.7.21)

本期摘要

政经聚焦

中国

中国上半年 GDP 超 45 万亿，同比增长 6.3%

日本

日本出口七连降，制造业信心触及三年低点

欧洲

英国 6 月零售销售大幅好于预期，或令经济避免在第二季度陷入低迷

新兴市场及其他国家

澳大利亚失业率维持 5.2%，就业数据不佳或触发再次降息

贸易风险加大，韩国央行三年来首次实施降息

印度尼西亚央行近两年来首次降息以提振经济增长

国家主权评级动态

惠誉将泰国主权信用评级展望上调至“正面”

穆迪将沙迦酋长国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

美国各期限国债收益率普遍下跌，除中国外主要国家国债与美债利差均呈收窄之势

美元指数转跌为升，非美货币普遍下跌

国际大宗商品价格走势

国际油价大幅回落，创近两个月最大单周跌幅
黄金价格延续上周上涨趋势

政经聚焦

中国上半年 GDP 超 45 万亿，同比增长 6.3%

国家统计局 15 日公布数据显示，今年上半年，中国国内生产总值约 45 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.3%，符合预期。分季度看，一季度同比增长 6.4%，二季度增长 6.2%。分产业看，第一产业同比增长 3.0%；第二产业同比增长 5.8%；第三产业同比增长 7.0%。

联合点评：总的来看，上半年国民经济运行在合理区间，延续了总体平稳、稳中有进的发展态势。今年全年 GDP 增速目标是 6.0%~6.5%，上半年 6.3% 的经济增速为实现全年目标奠定了较好的基础。但另一方面，当前国内外经济形势依然复杂严峻，全球经济增长有所放缓，外部不稳定不确定因素增多，国内发展不平衡不充分问题仍较突出，中国经济仍面临一定的下行压力。

日本出口七连降，制造业信心触及三年低点

7 月 18 日，日本财务省公布的数据显示，受油轮及对中国汽车零部件和钢管销售减少所累，日本 6 月出口较上年同期下滑 6.7%，连续第七个月下降。在日本限制对韩国出口部分生产高科技设备所需材料之后，日韩关系日益紧张，增加了全球贸易的不确定性，外加中美贸易协商没有进展，预计出口形势在未来数月仍将保持黯淡。同时，日本 7 月制造业信心也触及三年低点，凸显了出口引领型日本经济的脆弱性。

联合点评：出口疲软一直在拖累全球第三大经济体的日本，重压制造业产出，并可能损害资本支出。按地区来看，日本 6 月对美国出口同比增长 4.8%，连续第九个月增长。对美出口增加或将使得美国加大向日本施压，要求限制日本对美国汽车出口，并开放日本受到高度保护的农业市场，以解决特朗普所称的“不公平贸易失衡”问题，从而使得日本外贸出口进一步下降。

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

英国 6 月零售销售大幅好于预期，或令经济避免在第二季度陷入低迷

7 月 18 日公布的数据显示，英国 6 月季调后零售销售同比增 3.8%，预期增 2.6%，前值由增 2.3% 修正为增 2.2%；环比增 1.0%，预期减 0.3%，前值由减 0.5% 修正为减 0.6%。6 月零售销售数据意外反弹，增加了第二季度经济将避免下行的希望。

联合点评：英国 6 月季调后零售销售月率大幅好于预期，主要是由于非食品商店的增长，以及包括慈善品和古董在内的二手商品的销售增加所致。之前市场普遍认为英国经济正处于第二季度收缩的危险之中，这是 3 月份英国脱欧最后期限之前的储备热潮所遗留下来的。但 6 月份零售销售意外强劲，可能有助于降低这种风险。

澳大利亚失业率维持 5.2%，就业数据不佳或触发再次降息

7 月 19 日公布的数据显示，澳大利亚 6 月就业人口增加 500 人，预期增 9,000 人，前值增 4.23 万人；6 月季调后失业率为 5.2%，预期为 5.2%，前值为 5.2%；6 月季调后就业参与率为 66%，预期为 66%，前值为 66%。虽然 6 月失业率数据基本符合预期，但也意味着失业率依然高于澳大利亚央行的 4.5% 目标。就业数据不佳或触发澳大利亚央行再一次降息。

联合点评：失业数据一直是澳大利亚央行货币政策的主要焦点。继 6 月与 7 月连续两次降息后，6 月就业相对平缓的数据将给予澳大利亚央行在 8 月继续维持 1% 的现金利率的空间，但疲软的就业报告和通胀数据料将推动澳洲联储最早在下个月采取宽松措施。预计下半年澳大利亚失业率为 5.2%~5.3% 左右，如果澳洲联储不给予经济额外的刺激，将无法把失业率降至 4.5% 或更低水平。

贸易风险加大，韩国央行三年来首次实施降息

7 月 18 日，韩国央行宣布将关键利率降低 25 个基点至 1.5%，这是该行自去年 11 月 25 日加息 25 个基点以来首次调整利率水平，也是三年以来首次降息，出乎市场预期。同时，韩国央行还将 2019 年的经济增长预期从此前的 2.5% 下调至 2.2%，原因是包括日本出口限制在内的经济不确定性日益增加。

联合点评：韩国央行三年来首次降息，反映出决策者的急迫性，也被认为是超乎市场预期的举措。2019 年上半年，韩国出口和投资形势不如预期，经济前景也不容乐观。数据显示，韩国出口额连续 7 个月下跌，6 月出口总额同比下滑 13.5% 至 441.8 亿美元。外贸出口占韩国经济比重高达 50% 左右，其中半导体出口额又占韩国出口额的 25% 左右，以三星电子、SK 海力士领衔的韩国半导体出口在 6 月同比暴跌 30.5%。此外，日韩贸易摩擦加剧也对韩国经济造成不利影响。如果日本扩大对韩国出口的限制，将进一步拖累韩国经济增长。

印度尼西亚央行近两年来首次降息以提振经济增长

7月18日，印尼央行宣布将7天期逆回购利率从6.00%下调至5.75%，这是近两年来首次降息，以帮助提振疲软的经济增长。此外，印尼央行认为，未来仍有放宽货币政策以进一步支持经济增长的空间。

联合点评：印尼央行在2018年将利率提高175个基点，以应对新兴市场汇率普跌之下印尼盾的跌势，该央行今年则谨慎行事，以避免破坏印尼盾的稳定。随着印尼盾今年出现升值，印尼官方对经常账户赤字的担忧趋于缓和，印尼货币政策重点开始转向刺激经济增长。政府欲通过降息缓解美中贸易紧张局势带来的影响。印尼央行预计2019年经济增速将低于其预估区间5.0%~5.4%的中值。

国家主权评级动态

惠誉将泰国主权信用评级展望上调至“正面”

7月18日，惠誉将泰国主权信用评级展望由“稳定”上调至“正面”，同时维持其主权本、外币信用等级“BBB+”不变。惠誉认为，在3月份的选举之后，组建新的民选政府跨越了一个重大的政治障碍。过去几年来，泰国外部和公共财政表现持续强劲、应对宏观经济和金融冲击的韧性有所增强，均表明泰国持续存在的政治风险不太可能对其稳健的经济造成太大的负面影响。

穆迪将沙迦酋长国主权信用评级展望下调至“负面”

7月18日，穆迪将沙迦酋长国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“A3”不变。穆迪认为，沙迦酋长国政府的财政状况出现恶化，同时也缺乏相应的重大财政整固措施改善这一状况；财政支出大于财政收入也导致政府债务的增加。

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
惠誉 (Fitch)							
泰国	BBB+/BBB+	正面	2019/7/18	BBB+/BBB+	稳定	2018/12/7	上调展望
马来西亚	A-/A-	稳定	2019/7/18	A-/A-	稳定	2019/2/21	不变
加拿大	AAA/AAA	稳定	2019/7/17	AAA/AAA	稳定	2018/7/20	不变
日本	A/A	稳定	2019/7/16	A/A	稳定	2019/1/22	不变
穆迪 (Moody's)							

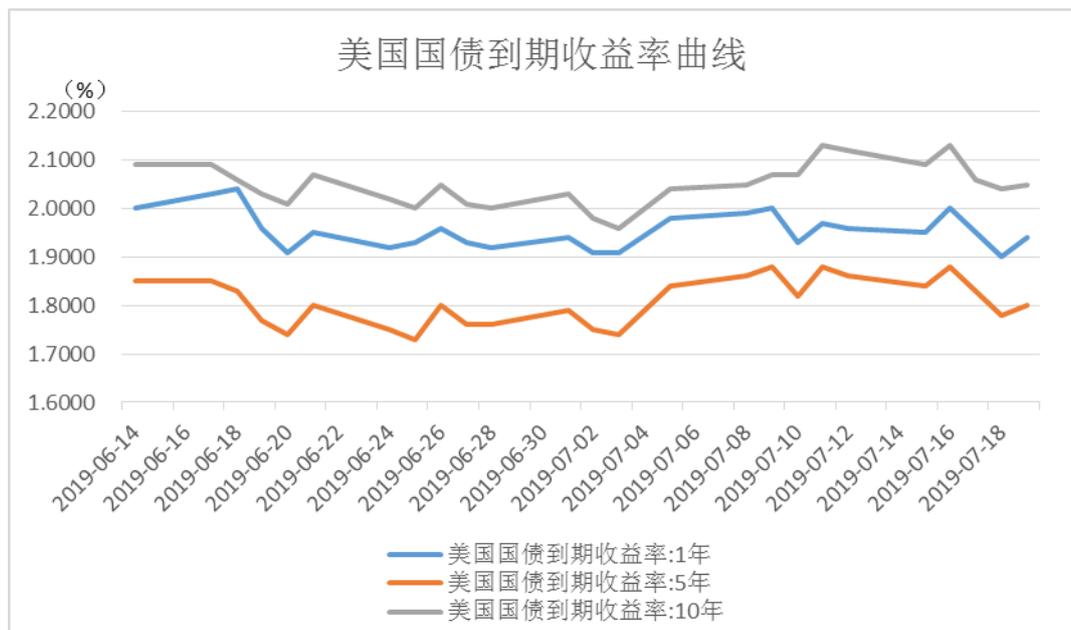
马耳他	A2/A2	稳定	2019/7/19	A3/A3	正面	2018/2/23	上调等级
沙迦酋长国	A3/A3	负面	2019/7/18	A3/A3	稳定	2017/12/15	下调展望
标普 (S&P)							
安道尔	BBB/BBB	正面	2019/7/20	BBB/BBB	稳定	2019/1/19	上调展望

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

美国各期限国债收益率普遍下跌，除中国外主要国家国债与美债利差均呈收窄之势

美债收益率方面，本周美国 1 年期、5 年期和 10 年期平均收益率分别为 1.95%、1.83% 和 2.07%，分别较上周下降 2 个、3 个和 1 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小幅走扩至 12 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走扩 4.38、3.47 和 1.47 个 BP 至 0.68%、1.20% 和 1.09%。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走扩态势，较上周分别收窄了 2.33、3.87 和 1.59 个 BP 至 -2.13%、-2.05% 和 -2.21%。欧元区和英国国债收益率与美债收益率的平均利差也有所收窄，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收窄 0.58、2.58 和 1.13 个 BP 至 -2.66%、-2.47% 和 -2.33%，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收窄 9.28 和 3.44 个 BP 至 -1.29% 和 -1.21%。

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	0.6839	0.6400	4.3840	74.4980
日本	国债利率：1 年	-2.1327	-2.1560	2.3333	61.0333
欧元区	公债收益率：1 年	-2.6628	-2.6685	0.5754	56.8038

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	1.1952	1.1605	3.4720	73.6255
日本	国债利率：5 年	-2.0503	-2.0890	3.8667	62.7667
欧元区	公债收益率：5 年	-2.4675	-2.4932	2.5757	28.5422
英国	国债收益率：5 年	-1.2879	-1.3808	9.2817	34.2767

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	1.0948	1.0800	1.4720	56.6710
日本	国债利率：10 年	-2.2063	-2.2223	1.5917	48.6667
欧元区	公债收益率：10 年	-2.3284	-2.3397	1.1268	4.4565
英国	国债收益率：10 年	-1.2106	-1.2450	3.4367	17.0217

数据来源：联合资信/联合评级整理

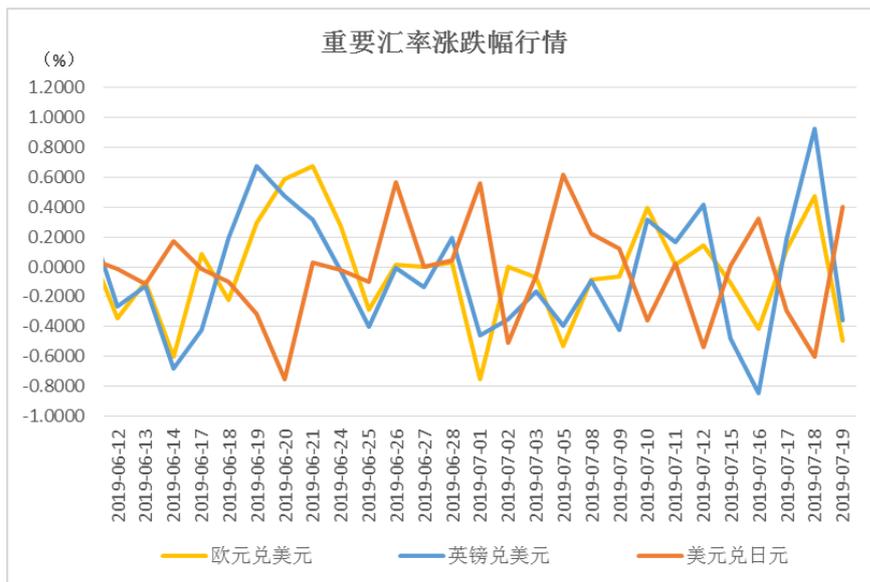
美元指数转跌为升，非美货币普遍下跌

本周，美元指数呈现波动上涨态势。美国商务部于 16 日发布的 6 月美国零售数据好于市场预期对美元形成提振，美元指数于本周二涨 0.44% 报 97.3760，刷新一周新高。周四，因美联储两位有影响力官员的讲话加大了本月晚些时候进行预防性降息的押注，美元当日全线下跌。周五，美元指数收盘 97.2795，周内累计小幅收涨 0.39%，扭转了上周的下跌态势。



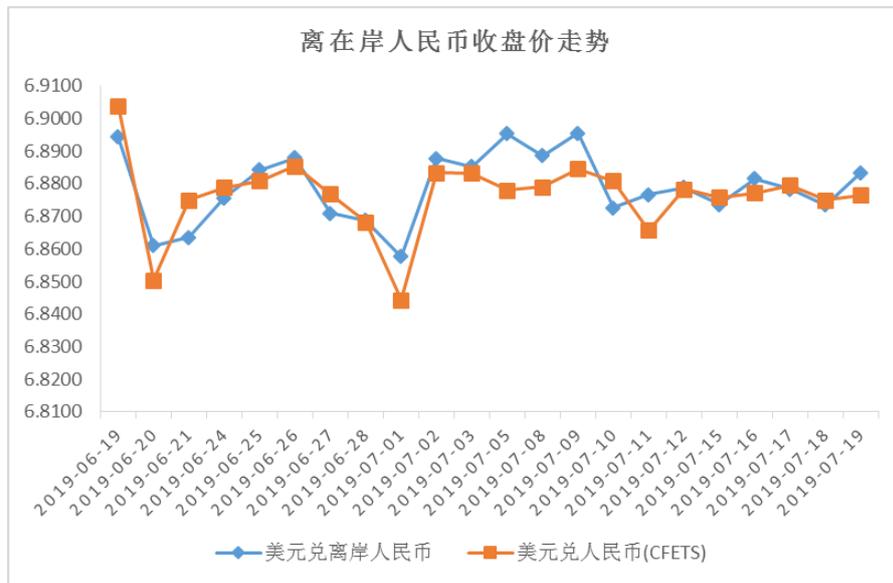
数据来源：WIND

欧元方面，在美元指数走强的背景下，本周欧元兑美元扭转了上周的走强态势，周五欧元兑美元收于 1.1221，周内累计小幅收跌 0.58%。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 1.2503，周内累计收跌 0.57%。日元方面，在美联储及全球开启降息浪潮的背景下，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 107.7250，周内累计收跌 0.16%。



数据来源：WIND

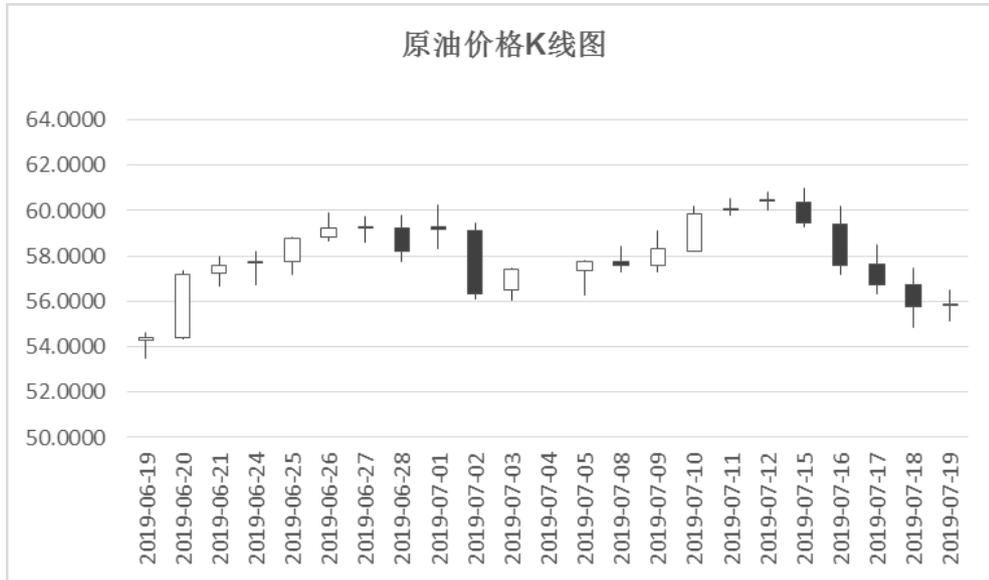
从人民币走势来看，本周人民币兑美元汇率大致保持稳定。周五，美元兑离岸人民币收于 6.8834，周内累计收涨 0.07%；美元兑在岸人民币收于 6.8765，周内累计收跌 0.03%。



国际大宗商品价格走势

国际油价大幅回落，创近两个月最大单周跌幅

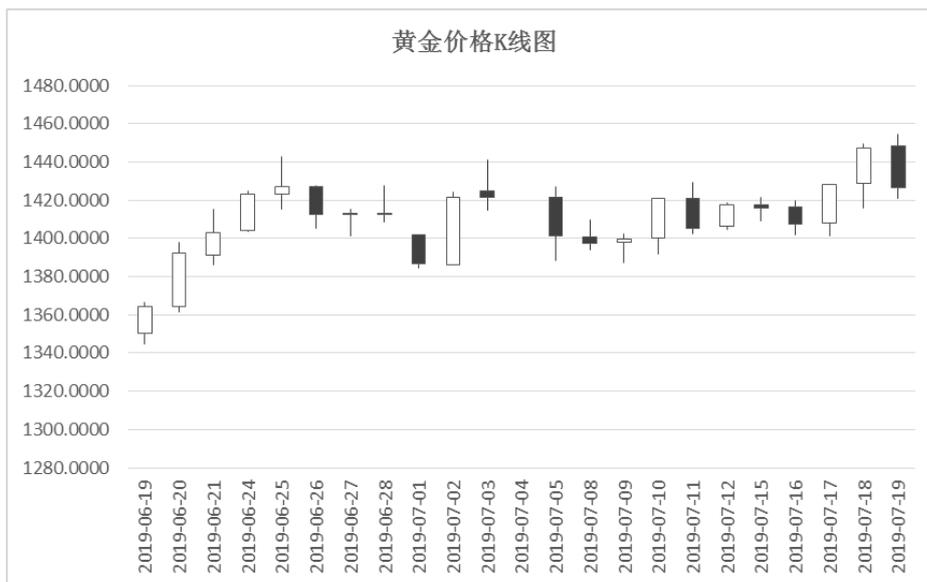
本周，国际油价整体呈现大幅下行的态势，创近两个月最大单周跌幅。对于全球贸易摩擦、经济放缓会削弱原油需求的担忧施压油价下行。国际能源署将 2019 年全球石油需求增长预测下调至 110 万桶/日，并表示如果全球经济进一步疲软，国际能源署可能会再次下调这一预测。在全球原油供应过剩的局面下，美国能源公司连续第三周减少原油钻井平台数。截至 7 月 19 日当周，钻井商削减 5 座钻井平台，石油钻井总数下降至 779 座，为 2018 年 2 月以来新低。相比之下，去年同期有 858 座钻井平台处于作业状态。周五，国际原油价格收于 55.86 美元/桶，周内累计大幅下跌 7.46%。



数据来源: WIND

黄金价格延续上周上涨趋势

本周,黄金价格呈现先跌后涨的态势,于周二跌至本周低点后开始回升。7月18日,韩国、印尼、南非和乌克兰央行纷纷宣布降息,美联储在7月降息的概率也大幅上升。在全球开启降息浪潮的背景下,黄金的价格呈现出上涨的态势。此外,全球央行不断增持黄金储备也为金价提供了利多支撑。周五,国际金价收于1426.50美元/盎司,周内小幅收涨0.62%。



数据来源: WIND