



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18期（2019.5.6~2019.5.12）



2019 年第 18 期 (2019.5.6~2019.5.12)

## 本期摘要

### 政经聚焦

#### 中国

中国央行宣布对部分中小银行定向降准

#### 美国

美国提高中国输美商品关税至 25%

美国 4 月 CPI 数据同比增长 2%，不及预期

#### 欧洲

库存囤积助推英国一季度 GDP 环比增长 0.5%

#### 新兴市场及其他国家

澳大利亚联储意外维持利率不变

菲律宾央行 6 年多来首次降息

伊朗宣布暂停部分核协议承诺，美国升级对伊朗制裁

伊核协议暂停部分核协议承诺，美国升级对伊朗制裁

伊核协议暂停部分核协议承诺，美国升级对伊朗制裁

伊核协议暂停部分核协议承诺，美国升级对伊朗制裁

### 国家主权评级动态

惠誉上调越南主权评级展望至“正面”

### 主要经济体利率及汇率走势

美国各期限国债收益率继续下行，其他主要经济体国债与美债利差变化不一

美元指数连续第二周录得跌幅，人民币兑美元汇率受贸易局势升级影响有所走软

美元指数连续第二周录得跌幅，人民币兑美元汇率受贸易局势升级影响有所走软

美元指数连续第二周录得跌幅，人民币兑美元汇率受贸易局势升级影响有所走软

美元指数连续第二周录得跌幅，人民币兑美元汇率受贸易局势升级影响有所走软

### 国际大宗商品价格走势

国际油价周内出现小幅上涨

避险情绪助推金价小幅上涨

### 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

## 政经聚焦

### 中国央行宣布对部分中小银行定向降准

5 月 6 日，中国央行宣布从 5 月 15 日开始，将对聚焦当地、服务县域的中小银行实行较低的优惠存款准备金率。央行表示，约有 1,000 家县域农商行可以享受该项优惠政策，释放长期资金约 2,800 亿元。此举释放的长期资金将全部用于发放民营和小微企业贷款。

**联合点评：**5 月 14 日央行将有 1,560 亿 MLF 到期，叠加月中税期高峰来临，市场流动性趋于收紧。在此背景下，央行定向降准不仅可以适度对冲风险，更可保持资金面处于合理充裕状态。此外，考虑到近期美联储已开始调整存款准备金率，会给我国汇率带来一定的影响，从某种程度上说，本次定向降准可能是央行为维持汇率稳定而跟随美联储进行的同步调整。虽然本次定向降准力度有限，预计仅会释放 2,800 亿元的长期资金，流动性投放相对谨慎，但主要针对民营企业及县域经济等薄弱环节发力，旨在鼓励中小银行加大对小微企业的信贷支持，改善小微企业的融资环境，在提高融资效率的同时，深层次激发需求潜力。

### 美国提高中国输美商品关税至 25%

美国贸易代表办公室 5 月 8 日宣布，将从 5 月 10 日开始把价值 2,000 亿美元中国输美商品的关税从 10% 上调至 25%。包括美国全国零售商联合会、美国信息技术产业协会等在内的美国十几家行业协会近日纷纷发表声明表示反对。从中美经贸磋商的情况看，中方始终坚守原则和立场，在维护中美关系大局、巩固中美经贸合作上，中方立场始终没变。

**联合点评：**提高中国输美商品关税将严重打击美国企业，特别是那些资源有限、无法减轻影响的中小企业，美国消费者也将面临物价上涨的困境。此外，提高中国输美商品关税以及对进口钢和铝产品加

征关税也将导致美国每年减少 93.4 万个就业岗位。由此可见，美国重启贸易战是“损人不利己”之举。

#### 美国 4 月 CPI 数据同比增长 2%，不及预期

5 月 10 日，美国劳工部公布的数据显示，美国 4 月 CPI 同比增长 2.0%，预期增长 2.1%，前值增长 1.9%；环比增长 0.3%，预期增长 0.4%，前值增长 0.4%。4 月核心 CPI 同比增长 2.1%，预期增长 2.1%，前值增长 2.0%；环比增长 0.1%，预期增长 0.2%，前值增长 0.1%。

**联合点评：**美国 4 月 CPI 同比升 2.0%，虽然较之前值 1.9% 有所上升，但是不及预期值 2.0%，表明美国潜在通胀压力依然温和，暗示美联储在未来一段时间内将维持利率不变。

#### 库存囤积助推英国一季度 GDP 环比增长 0.5%

5 月 10 日，英国国家统计局发布的数据显示，英国一季度 GDP 季环比初值升 0.5%，预期升 0.5%，前值 0.2%。该表现已经超过了第一季度欧元区 0.4% 的增幅。与脱欧相关的库存囤积和消费者支出助推了第一季度英国经济增长，但是 3 月份走势令人失望，暗示经济很可能已经开始放缓。

**联合点评：**为了在原定于 3 月 29 日的脱欧截止日期之前满足客户订单要求，英国企业纷纷囤积库存，制造业也以三十年以来最快的速度加紧生产，助推了英国经济的增长。与此同时，面临脱欧的不确定性，英国家庭消费支出也创两年以来的最大增幅。然而，虽然制造业 3 月再度展现强劲表现，但建筑业萎缩，发挥主导作用的服务业亦是如此。3 月 GDP 较 2 月下滑 0.1%，显示英国经济已经开始放缓。

#### 澳大利亚联储意外维持利率不变

5 月 7 日，澳大利亚联储公布利率决议，维持 5 月现金利率在 1.5% 不变。同时，澳大利亚联储预计 2019 年和 2020 年澳经济增长率为 2.75%，2019 年底通胀率将在 1.75%，2020 年核心通胀率为 2%。该决议出乎市场意料。此前，市场普遍预计澳大利亚联储将进行 2016 年 8 月来的首次降息，将利率降至 1.25%，成为本轮周期中全球第一个降息的发达国家。

**联合点评：**上周公布的数据显示，澳大利亚一季度通胀率环比增幅意外降到了零，同时澳大利亚已连续 4 年未能实现通胀目标，这使得市场普遍猜测澳大利亚联储此次将实施降息以帮助推高通胀并重振低迷的楼市。但澳大利亚联储表示，澳经济有进一步的闲置产能，劳动力市场也将进一步改善，以此来达成通胀目标。目前，受澳大利亚联储较为乐观的影响，市场对于其年内降息两次的预期已经跌至 0，对于其年内降息一次的概率也从 34% 附近跌至 22.7%。

### 菲律宾央行 6 年多来首次降息

5 月 9 日，菲律宾中央银行宣布从本月 10 日起将基准利率下调 25 个基点至 4.5%。这是该国自 2012 年 10 月以来首次降息。菲律宾央行表示，随着供应状况改善，食品价格下跌，物价上涨压力有所缓解，当前来看菲律宾国内通货膨胀预期已处在可控范围内。另一方面，央行观察到 2019 年全球经济增长有放缓趋势，菲律宾国内流动性及信贷增长也出现放缓迹象，同时菲律宾今年延迟批准政府预算已影响到短期经济活动。

**联合点评：**菲律宾此次选择降息，旨在降低融资成本、刺激经济增长。由于国家预算陷入僵局、农业产出和出口下降，菲律宾经济在今年一季度只增长了 5.6%，低于上一季度的 6.3% 和预测的 6.1%，为 2015 年第一季度以来的最低值。要实现 6.0%~7.0% 的全年增长目标，未来三个季度经济需要平均增长 6.1%，降息则有利于这一目标的实现。

### 伊朗宣布暂停部分核协议承诺，美国升级对伊朗制裁

5 月 8 日，伊朗宣布中止履行伊核协议部分条款，不再对外出售重水和浓缩铀，并表示，希望在 60 天内与伊核协议其他签字方谈判伊朗在协议中的权益问题，若诉求得不到满足，伊朗将不再限制自身铀浓缩活动的产品丰度。在伊朗宣布暂停履行部分伊核协议内容之后，美国总统特朗普发表声明，宣布签署行政令，对伊朗的铁、钢、铝、铜等产业进行制裁。

**联合点评：**上述被制裁产业是伊朗政府除石油外的最大出口收入来源，此举将进一步强化美国对伊朗的极限施压，美伊关系继续恶化，中东形势不稳定性加剧。过去一年，美国在全面的极限施压下反击伊朗，对伊朗政权施加了“最严厉的”制裁，对近 1,000 名个人和实体施加了制裁，将伊朗的石油出口降至“历史最低水平”，并通过停止向伊朗原油进口商提供制裁豁免将伊朗原油的采购归零。据预测，伊朗经济今年将有 6% 的负增长，通货膨胀将超过 40%，创下自 1980 年以来的最高水平。

## 国家主权评级动态

### 惠誉上调越南主权评级展望至“正面”

5 月 9 日，惠誉将越南主权评级展望由“稳定”上调至“正面”。惠誉认为，越南的经济表现有所改善，此外，经常账户持续盈余、政府债务水平不断下降、较高的经济增速以及稳定的通胀水平也都增强了其抵御外部冲击的能力。

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>   |       |      |           |       |        |           |      |
| 越南                  | BB/BB | 正面   | 2019/5/9  | BB/BB | 稳定     | 2018/5/29 | 上调展望 |
| <b>穆迪 (Moody's)</b> |       |      |           |       |        |           |      |
| 爱沙尼亚                | A1/A1 | 稳定   | 2019/5/10 | A1/A1 | 稳定     | 2017/7/26 | 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继续下行，其他主要经济体国债与美债利差变化不一

本周，美国各期限国债到期收益率继续下行，其他主要经济体国债收益率则变化不一。从中美国债利差来看，1年期平均利差较上周走扩了0.53个BP至0.31%，5年期和10年期平均利差则分别较上周收窄了2.38和2.27个BP至0.88%和0.86%。日本在负利率状况下，各期限国债与美债利差均有所收窄。具体来看，1年期、5年期和10年期平均利差分别较上周收窄了6.78、7.99和8.86个BP，达到-2.53%、-2.43%和-2.51%。欧元区1年期和10年期公债与美债收益率平均利差分别较上周收窄了1.75和1.39个BP，达到-2.98%和-2.46%，5年期公债与美债收益率平均利差则较上周小幅走扩了0.17个BP至-2.72%。

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 | 0.3065  | 0.3013  | 0.5290 | 36.7640     |
| 日本  | 国债利率：1 年    | -2.5260 | -2.5938 | 6.7750 | 21.7000     |
| 欧元区 | 公债收益率：1 年   | -2.9849 | -3.0023 | 1.7481 | 24.5961     |

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 | 0.8836  | 0.9074  | -2.3820 | 42.4655     |
| 日本  | 国债利率：5 年    | -2.4273 | -2.5073 | 7.9917  | 25.0667     |
| 欧元区 | 公债收益率：5 年   | -2.7167 | -2.7150 | -0.1730 | 3.6211      |
| 英国  | 国债收益率：5 年   | -1.4089 | -1.4613 | 5.2433  | 22.1800     |

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 | 0.8592 | 0.8819 | -2.2650 | 33.1150     |

|     |           |         |         |        |         |
|-----|-----------|---------|---------|--------|---------|
| 日本  | 国债利率：10年  | -2.5107 | -2.5993 | 8.8583 | 18.2333 |
| 欧元区 | 公债收益率：10年 | -2.4556 | -2.4694 | 1.3865 | -8.2562 |
| 英国  | 国债收益率：10年 | -1.2456 | -1.3177 | 7.2133 | 13.5250 |

数据来源：联合资信/联合评级整理

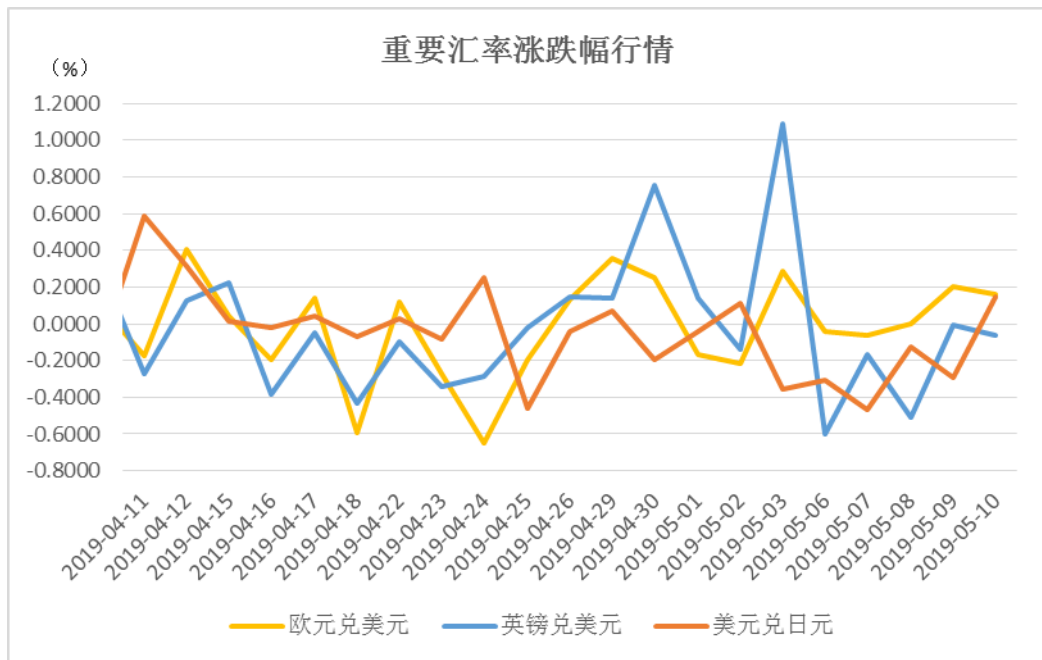
### 美元指数连续第二周录得跌幅，人民币兑美元汇率受贸易局势升级影响有所走软

本周，美元指数持续下跌，周五最低下挫至 97.1255，刷新 4 月 18 日以来低位，且连续第二周录得跌幅。除了中美贸易局势以外，最新出炉的美国 4 月 CPI 数据不及预期也加大了美元的下行压力。周五，美元指数收于 97.3356，周内累计下跌 0.27%。



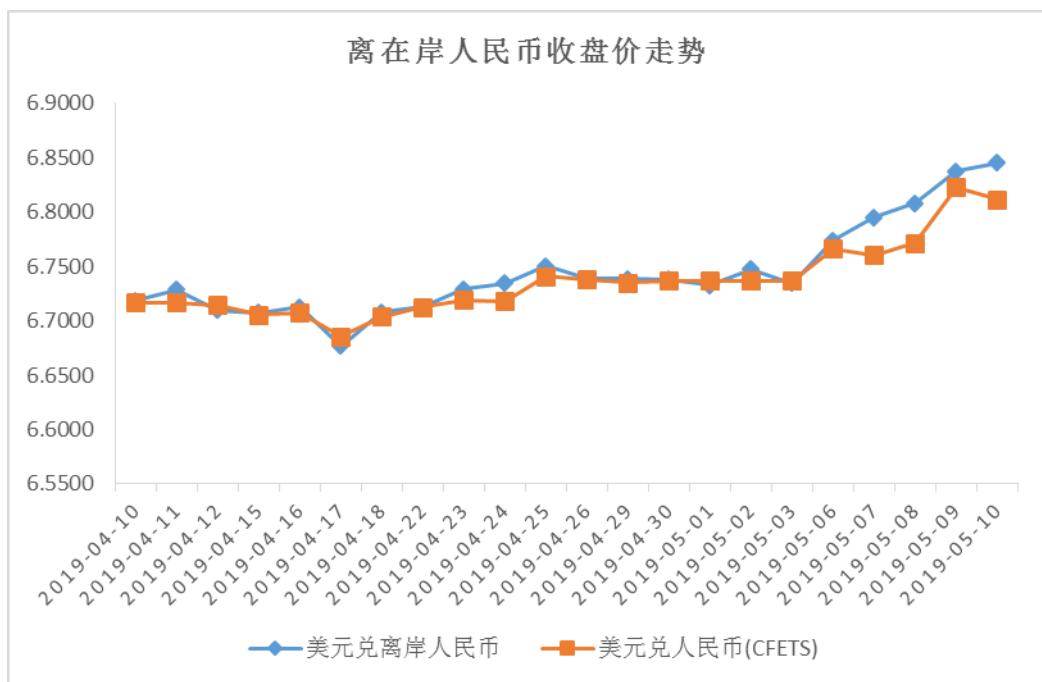
数据来源：WIND

欧元方面，德国工业产出强于预期，欧元因此得到支撑，延续上周涨势。周五，欧元兑美元收于 1.1233，周内累计上涨 0.48%。英镑方面，因保守党和工党之前的谈判进展缓慢，未取得任何突破，且市场越发担忧英国首相特雷莎·梅领导地位面临的挑战，本周英镑兑美元汇率承压连续 5 天下跌。周五英镑兑美元收于 1.2998，周内累计下跌 1.13%。日元方面，日元受美元指数下滑影响被动走强，周五美元兑日元收于 109.9400，周内累计收跌 0.65%。



数据来源：WIND

本周，人民币遭遇接连暴击。首先，贸易局势升级引发金融市场恐慌，中美股市在内的全球股市不断遭遇抛售，人民币被殃及。其次，5月6日中国央行宣布定向降准的消息也加速了人民币的下跌趋势。周五，美元兑在岸人民币收于6.8118，周内累计收涨0.26%，美元兑离岸人民币收于6.8450，周内累计收涨1.65%。

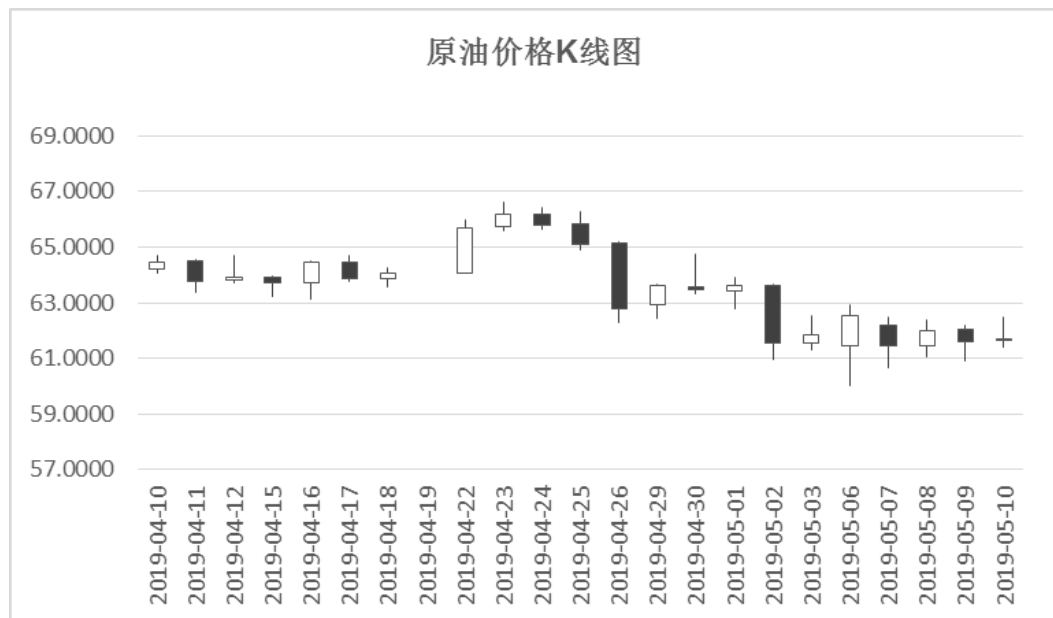


数据来源：WIND

## 国际大宗商品价格走势

### 国际油价周内出现小幅上涨

本周，国际原油市场需求端和供应端双双受到多方因素影响。一方面美国对伊朗制裁升级、利比亚局势持续动荡、俄罗斯通过德鲁日巴输油管道输往欧洲的原油受到污染等这些因素都导致国际原油供应吃紧，对油价形成提振。另一方面，本周国际贸易紧张局势再度引发市场对世界经济增长和石油需求的担忧。7日，美国能源信息局发布报告，将美国2019年汽油日均需求量下调近2.5万桶，同时把今年全球原油日均需求增幅下调2万桶。周五，国际原油价格收于61.71美元/桶，周内累计上涨0.46%。



数据来源：WIND

### 避险情绪助推金价小幅上涨

本周，国际贸易局势再生波澜以及美伊争端持续升级，市场避险情绪居高不下，金价一度最高升至1292.80，刷新4月15日以来高位。投资者对经济增长的担忧加剧，加之全球股市承压也对黄金价格形成支撑。周五，黄金价格收于1,286.80美元/盎司，周内累计上涨0.39%。





数据来源：WIND