

全球宏观态势每周观察

2020年第9期（2020.3.2~2020.3.8）



2020年第9期（2020.3.2~2020.3.8）

本期摘要

政经聚焦

全球

受疫情影响，多机构下调全球 2020 年经济增速预测

中国

2 月中国财新 PMI 降至 40.3，服务业 PMI 录得 26.5

美国

为遏制突发公共事件对经济的负面影响，美联储紧急降息 50 个基点

美国 ISM 制造业指数 50.1，降至去年 8 月以来新低

美国 2 月非农就业数据超预期，劳动力市场坚挺

欧洲

欧元区 2 月制造业 PMI 为 49.2，高于前值但依然在荣枯线下

新兴市场及其他国家

澳大利亚上年四季度 GDP 同比增长 2.2%，好于预期

为遏制疫情冲击，澳大利亚、马来西亚和美联储领衔，本周全球央行掀起降息潮

OPEC+会议意外谈崩，国际油价暴跌，中东股市遭遇“黑色星期日”

国家主权评级动态

穆迪下调阿曼信用评级至“Ba2/Ba2”，展望由“负面”调整为“稳定”

主要经济体利率及汇率走势

美债收益率大幅下行，除中国外各主要经济体国债与美债利差全线收窄

美元指数持续大跌，主要非美货币本周全体升值

国际大宗商品价格走势

OPEC+会议谈崩，国际油价再次暴跌

多重因素推升黄金强势上涨

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

政经聚焦

受疫情影响，多机构下调全球 2020 年经济增速预测

当地时间 3 月 4 日，国际货币基金组织（IMF）总裁格奥尔基耶娃发表文章表示，新冠肺炎疫情的迅速蔓延，IMF 预计 2020 年全球经济增长率将低于 2019 年的 2.9%，并将在未来几周内发布修正后的预测。此前，IMF 在 1 月预计 2020 年全球经济增长率为 3.3%，当时的预测是基于贸易紧张关系缓和。除 IMF 外，经合组织（OECD）预计 2020 年经济增速为 2.4%，低于 2019 年增速，而若疫情恶化则仅增长 1.5%；亚洲开发银行预计新型冠状病毒疫情将使今年全球经济增长减少 0.1 至 0.4 个百分点，财政损失预计将在 770 亿至 3470 亿美元之间，除中国以外的亚洲发展中地区今年经济增长可能减少 0.2 至 0.5 个百分点；国际投资机构高盛表示，随着遏制病毒传播措施的影响从中国溢出到世界其他地区，最新爆发的冠状病毒疫情将会拖累今年的全球经济增长，2020 年全球 GDP 增长将受到 0.1 至 0.2 个百分点的打击。另有多个国际机构表示，新冠疫情将拖累 2020 年全球经济增长，甚至有可能使全球步入衰退。

联合点评：为应对疫情，以澳大利亚、马来西亚和美联储为先锋，各国央行纷纷出台降息政策，以遏制疫情对经济的冲击。但此次全球大流行病的席卷势必对全球经济造成负面冲击，以中国为例，当前 2 月份制造业数据表现出大幅滑落。在全球贸易环境不确定性加强、能源价格低迷的背景下，2020 年全球经济增长前景本就面临诸多不确定因素，而随着全球疫情大爆发，2020 年经济增长前景更是雪上加霜。我们预计 2020 年新冠疫情的全球扩散、经贸和地缘政治的交织冲突或其他黑天鹅事件都有可能加大部分经济体经济下行的风险，主要经济体仍将维持低速增长态势。

2月中国财新制造业 PMI 降至 40.3，服务业 PMI 录得 26.5

根据公布的最新数据显示，2月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）大幅下滑 10.8 个百分点，报 40.3，创 2004 年 4 月以来新低。随后公布的服务业 PMI 录得 26.5，大大低于预期 48，远不及前值 51.8，创历史首次落入荣枯线以下。

联合点评：2月数据明显受到疫情影响，制造业 PMI 分项指标生产、新订单和用工数量均创下该指数创立 16 年以来最大降幅；服务业 PMI 只有 26.5，较上期几近腰斩。春节假期后，为控制疫情企业均推迟复工，工厂停工或开工不足对供应链产生严重影响，全国大规模控制人群聚集导致消费停滞，服务业受到严重冲击。但在疫情逐步缓解和各类纾困解难的政策细化落实下，企业开工率已经达到 60% 以上，预计本周之后将达到 90%，但服务业仍然面临较大挑战。同时当前海外疫情发展态势或对我国对外贸易和服务产生进一步的影响，国内经济数据或将呈现“V”型复苏。

为遏制突发公共事件对经济的负面影响，美联储紧急降息 50 个基点

3月3日，为遏制突发公共卫生事件造的经济损失，美联储紧急宣布将基准利率下调至 50 个基点至 1%~1.25%，将超额准备金率（IOER）下调 50 个基点至 1.1%。此举是美国自 2008 年金融危机以来首次在例行政策会议之间紧急降息。美联储在声明中表示：“美国经济基本面仍然强劲。然而，冠状病毒疫情对经济活动构成了不断演变的风险。鉴于这些风险，并为实现就业最大化和价格稳定目标提供支持，联邦公开市场委员会（FOMC）今天决定下调联邦基金利率目标区间。”美联储主席鲍威尔在随后的发布会上表示，新冠疫情对美国整体影响的大小和持续性仍然高度不确定，美联储将继续关注疫情，并相应的调整政策，但他暗示应对措施仍是降息，而不是额外的资产购买或量化宽松。

联合点评：新型冠状病毒疫情席卷全球，截至当地时间 5 日晚 9 时，美国已确诊病例 232 例，死亡 14 例，同时华盛顿、佛州、加州和马里兰州四个州宣布进入紧急状态。此次美联储紧急降息，其目的是帮助缓冲新冠肺炎疫情造成的经济冲击。鉴于近期美国多个经济数据不及预期，经济下行压力较大，未来美联储继续降息的可能性很大。同时，美联储此次紧急大幅降息也为其他国家带来一定压力，在美联储降息后，先后有数家央行宣布降息，市场预期主要央行也将放松政策，预计全球将再次掀起“降息潮”。

美国 ISM 制造业指数 50.1，降至去年 8 月以来新低

3月2日公布的数据显示，美国 ISM（美国供应管理协会）制造业指数从 1 月的 50.9 下滑至 2 月的 50.1，降至去年 8 月以来最低水平，并差于市场 50.5 的预期。

联合点评：美国 1 月制造业指数曾强劲反弹，但全球疫情影响下 2 月数据表现不佳。在全球贸易紧张以及能源价格下跌环境下，美国制造业持续低迷。当前美国一方面潜在消费仍然表现疲软，另一方面面临新冠病毒疫情蔓延，全球供应链受到严重冲击，美国国内制造业将持续面临持续挑战，经济仍然面临下行压力，市场对美联储继续降息的预期持续上升。

美国 2 月非农就业数据超预期，劳动力市场坚挺

3 月 8 日数据显示，美国 2 月新增非农就业人数录得 27.3 万人，高于前值 22.5 万人（修正至 27.3 万人）和市场预期的 17.5 万人。同时，美国 2 月失业率为 3.5%，前值与预期值均为 3.6%。平均时薪同比稳定增长 3%。

联合点评：2 月数据显示新冠疫情目前尚未对美国劳动力市场产生实质影响，企业在 2 月保持了强劲的招聘速度，同时薪资保持稳定增长，失业率较上月也进一步下降，重回 50 年来低位，新增就业人口增幅也刷新 2019 年 1 月以来新高。尽管为遏制疫情对经济的负面影响，美联储本周深夜紧急降息 50 个 BP，但本周疫情在美国出现一定程度的蔓延，有可能对后续就业市场产生干扰，同时，当前美国政府对疫情的防控并未取得满意效果，市场对疫情后续可能发生不受控制蔓延的担忧仍未消散，对美联储继续降息的预期仍然强烈。

欧元区 2 月制造业 PMI 为 49.2，高于前值但依然在荣枯线下

3 月 2 日，全球咨询机构 Markit 相继发布法国、德国和欧元区的制造业 PMI。其中，欧元区 2 月制造业 PMI 为 49.2，创一年来新高；法国和德国 2 月制造业 PMI 分别为 49.8 和 48.0，均略高于前值。

联合点评：尽管欧元区 2 月制造业 PMI 已经创一年来新高，但实际上已经连续 13 个月处在荣枯线以下。德国 2 月 PMI 达到 13 个月以来新高，但依然低于 50；而法国 2 月 PMI 则创下 7 个月以来的新低。欧洲制造业企业仍然处在疲弱状态，加上欧元区三大经济体德国、法国和意大利均出现新冠疫情且疫情仍处在蔓延中，欧洲制造业在未来一段时间内仍将持续受到负面影响。

澳大利亚上年四季度 GDP 同比增长 2.2%，好于预期

3 月 5 日，官方统计机构今日公布的数据显示，去年第四季度，澳大利亚的经济增速快于市场此前的预期，GDP 环比增长 0.5%，高于预期的 0.4%，前值由 0.4% 修正为 0.6%；同比增长 2.2%，同样高于预期（2%）和前值（1.7%）。

联合点评：澳大利亚去年遭遇持续 5 个月的山林大火灾害，对经济增长造成负面影响，四季度居民和政府消费对经济增长起到关键支撑作用。山林大火造成的空气恶化对澳大利亚经济支柱之一的旅游业将产生持续的负面影响，另一方面在新冠疫情蔓延全球的情况下，澳大利亚除了旅游业外，进出口贸易也受到较大冲击。澳大利亚央行在此数据发布前刚刚宣布为了支持遭受全球新冠肺炎疫情爆发打击的国内经济将降息 25 个 BP 至 0.50%，为创纪录的新低。预计新冠疫情将对澳大利亚 2020 年一季度经济增长产生较大负面影响，而随着美联储紧急降息 50 个 BP，市场对澳大利亚央行再次降息的预期升高。

为遏制疫情冲击，澳大利亚、马来西亚和美联储领衔，本周全球央行掀起降息潮

受全球新冠疫情影响，3 月 3 日，在澳大利亚央行、马来西亚央行宣布降息 25 个 BP 后，美联储深夜宣布紧急降息 50 个 BP。在此带动下，为遏制疫情对经济的冲击，多个国家或地区央行（金融管理局）纷纷采取行动。3 月 4 日，中国香港地区和澳门地区金管局紧随其后先后宣布降息 50 个 BP，沙特和阿联酋央行也在第一时间宣布降息 50 个 BP，随后科威特央行宣布降息 25 个 BP；加拿大央行也于当地时间 3 月 4 日宣布降息 50 个 BP 以应对疫情冲击；6 日阿根廷央行宣布将基准利率从 40% 下降至 38%。

联合点评：在全球贸易环境恶化、能源价格低迷的背景之下，全球经济复苏前景不确定因素较多，各国经济均面临一定程度的下行压力。在当前全球供应链相互牵连，高度融合的背景下，新冠肺炎疫情蔓延全球对各国经济均会造成负面影响。在美联储宣布紧急降息 50 个 BP 之后，全球央行货币政策空间被进一步压缩，特别是与美元直接挂钩的国家和地区。本周合计有 10 个国家或地区的央行或金融管理局宣布降息，加上 2020 年 1 月宣布降息的土耳其、南非、泰国和印度尼西亚，年内迄今已经有 14 个国家和地区降息。另外本月欧洲央行、日本央行和英国央行也将召开会议，预计其降息的可能性较大，全球将掀起降息潮。

OPEC+会议意外谈崩，国际油价暴跌，中东股市遭遇“黑色星期日”

3 月 6 日，OPEC+未能就再减产 150 万桶/日的计划达成协议后，市场担忧情绪加剧，国际油价暴跌近 10%，WTI 原油期货价格暴跌 27%，报 30.07 美元/桶；布伦特原油期货暴跌 30 至 32.05 美元。3 月 7 日，沙特阿美月度原油定价的公布令事态更加恶化，中东股市上演“黑色星期日”，沙特阿美股价跌破发行价。沙特 TASI 指数开盘下跌 7.15%，盘中一度下探至 6883.3 点；科威特股指跌超 10%，市场暂停交易；阿联酋股市的迪拜 DFM 指数跌近 8%；埃及股市方面，开罗 EGX30 指数跌近 4%。

联合点评：上周在新冠疫情引发市场避险情绪上升导致油价暴跌的背景下，本周召开的 OPEC+会议一度被市场寄予厚望，然而，6 日会议意外谈崩，OPEC 与 OPEC+产油国未能就进

一步减产协议达成共识，再次推升市场担忧情绪，当日欧美原油价格跌幅超 8%，创近 10 年新高。而 7 日沙特阿美公布月度原油定价计划，下调原油价格 6-8 元/桶，而且私下告知客户如需求增加，产量将继续提升至 1,200 万桶/日的纪录水平，此举无疑迅速提升市场担忧，原油价格战一触即发。目前来看，全球疫情趋紧，市场避险情绪浓厚，预计原油需求短时间内难以恢复，而 OPEC 与 OPEC+ 产油国的减产协议短时间内也恐难以出现积极信号，原油价格仍有继续探底的可能性。

国家主权评级动态

穆迪下调阿曼信用评级至“Ba2/Ba2”，展望由“负面”调整为“稳定”

3 月 5 日，穆迪将阿曼信用评级由“Ba1/Ba1”下调至“Ba2/Ba2”，展望由“负面”调整为“稳定”。穆迪此次下调的主要原因是阿曼脆弱的财政能力、政府债务水平和偿债能力已经低于穆迪此前的估计，尽管阿曼政府将在未来几个有重大中期财政整固政策出台以遏制债务负担加重，但未来两年债务仍将保持增长，政府的经济和社会稳定目标的实施将具有挑战性。此外，财政整固速度显著放缓，可能加剧阿曼的外部脆弱性，并加大政府的流动性压力。

表 1 国家主权评级调整情况

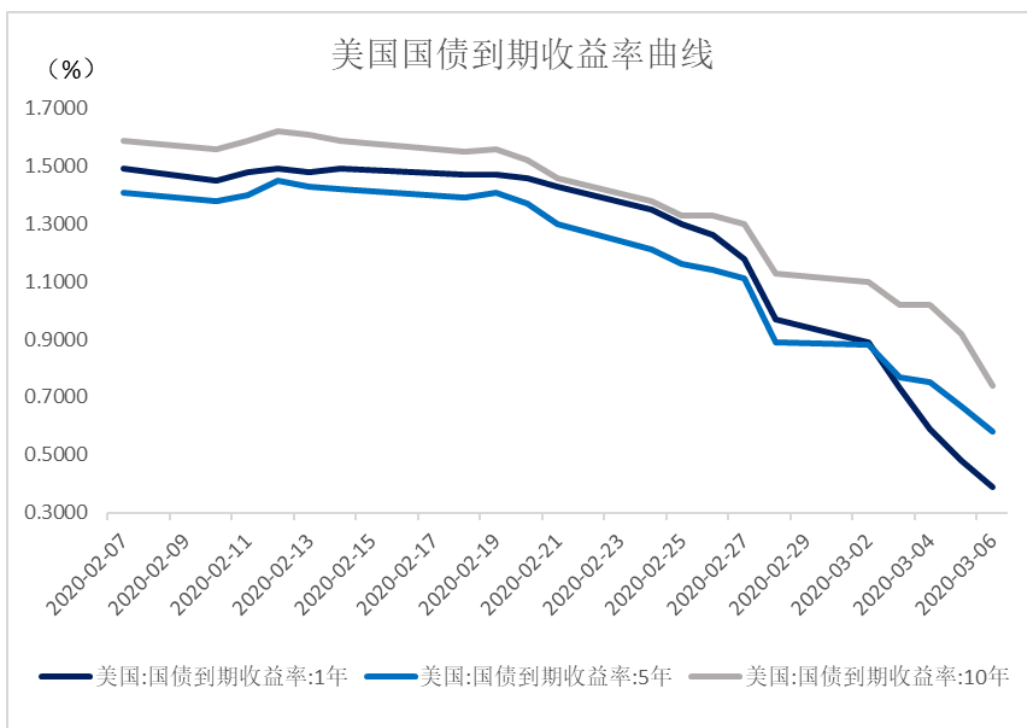
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
穆迪 (Moody's)							
阿曼	Ba2/Ba2	稳定	2020/3/5	Ba1/Ba1	负面	2019/1/30	下调级别
巴布亚新几内亚	B2/B2	稳定	2020/3/5	B2/B2	稳定	2012/10/19	不变

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

美债收益率大幅下行，除中国外各主要经济体国债与美债利差全线收窄

本周，为遏制新冠疫情对经济的冲击，美联储深夜紧急降息 50 个 BP，各期限美债收益率纷纷大幅下行，收益率均跌破 1%，其中 10 年期美债收益率再探新低，周五收盘仅为 0.74%。具体来看，本周美国 1 年期、5 年期和 10 年期国债平均收益率分别为 0.62%、0.73% 和 0.96%，分别较上周进一步下降 59.6 个、37.2 个和 33.4 个 BP，1 年期和 5 年期美债到期收益率结束倒挂，且由于避险需求上升，10 年期和 5 年期国债收益率利差持续扩大。



数据来源：WIND

受此影响，本周除中国外各主要经济体国债与美债平均利差走势均表现大幅收窄。具体来看，本周中国与美国1年期、5年期和10年期国债平均利差分别较上周走扩63.22个、26.85个和24.11个BP至1.32%、1.77%和1.73%；因避险情绪上升，本周日本1年期、5年期和10年期国债也出现明显下跌行情，因此日本1年期、5年期和10年期国债与相应期限美国国债利差较上周大幅收窄，中短期国债利差绝对值再次进入1%内，具体分别收窄65.55个、42.20个和37.13个BP至-0.72%、-0.88%和-1.01%；欧元区与美国1年期、5年期和10年期国债平均利差较上周分别收窄47.38个、23.00个和17.50个BP至-1.43%、-1.58%和-1.60%。

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	1.3204	0.6882	63.224	49.3595
日本	国债利率：1年	-0.7190	-1.3745	65.5500	98.0000
欧元区	公债收益率：1年	-1.4263	-1.9001	47.3774	77.5647

数据来源：联合资信整理

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	1.7705	1.5019	26.8520	52.1010
日本	国债利率：5年	-0.8803	-1.3023	42.2000	92.9750

欧元区	公债收益率：5年	-1.5780	-1.8080	22.9972	55.9493
英国	国债收益率：5年	-0.5743	-0.7510	17.6700	49.9400

数据来源：联合资信整理

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	1.7349	1.4938	24.1080	46.9900
日本	国债利率：10年	-1.0115	-1.3828	37.1250	90.3500
欧元区	公债收益率：10年	-1.6028	-1.7778	17.5009	44.5045
英国	国债收益率：10年	-0.5840	-0.7320	14.7967	43.6567

数据来源：联合资信整理

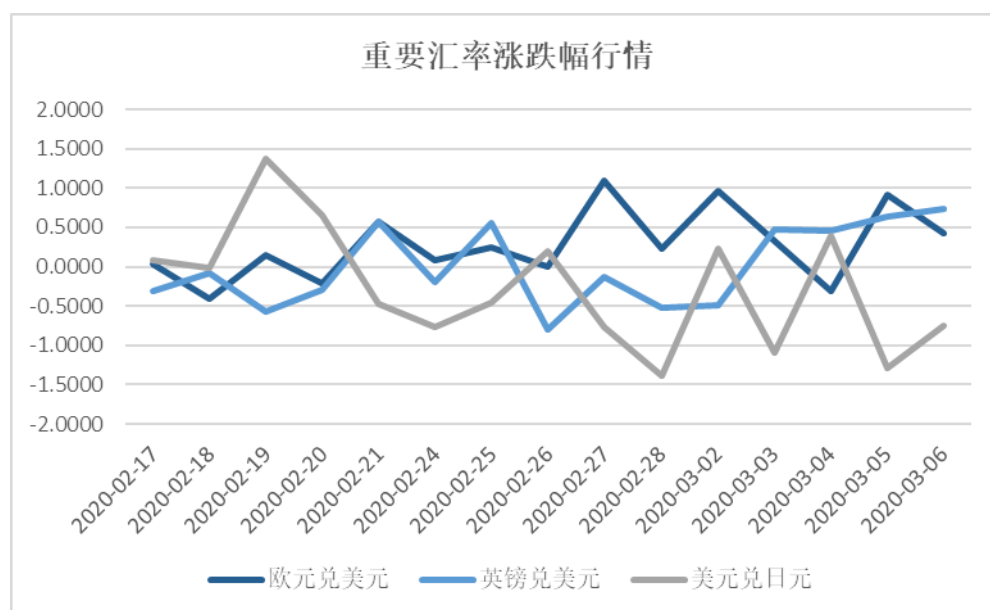
美元指数持续大跌，主要非美货币本周全体升值

继上周下跌行情之后，本周疫情蔓延加之美联储降息因素影响，美元指数继续大跌，一度失守 96.00 关口，刷新 13 个月低位。尽管本周美联储紧急降息 50 个 BP，但鉴于新冠疫情扩散的担忧，市场对美联储继续降息的预期依然坚挺，预计美元指数继续下挫的前景仍存。周五，美元指数收于 96.1128，周内大跌 1.92%。



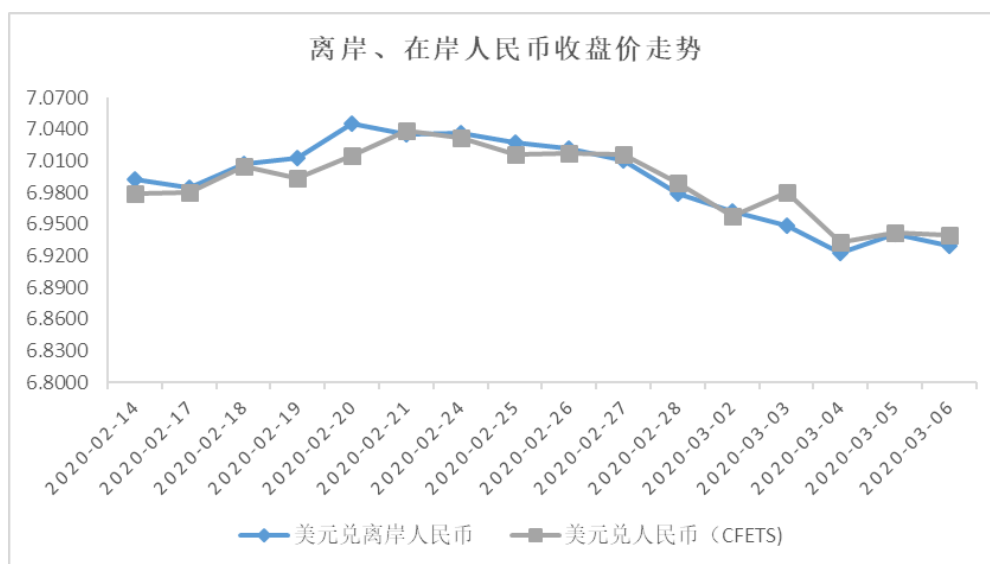
数据来源：WIND

本周美元指数跌跌不休，对非美货币形成较强支撑。欧元方面，周五欧元兑美元收于 1.1285，周内累计大幅收涨 2.15%。另外，英镑方面，周五英镑兑美元收于 1.3049，逆转上周跌势，本周累计大幅上涨 2.09%。日元方面，避险上升再次推升日元行情，周五美元兑日元汇率收于 105.3700，周内累计收跌 1.92%。



数据来源：WIND

人民币也在美元这波行情下被动走强，另外，国内疫情的持续向好趋势也提振了市场信心，人民币兑美元汇率本周继续表现升值行情。周五，美元兑离岸人民币收于 6.9300，周内累计收跌 0.97%；美元兑在岸人民币收于 6.9400，周内累计收跌 0.89%。



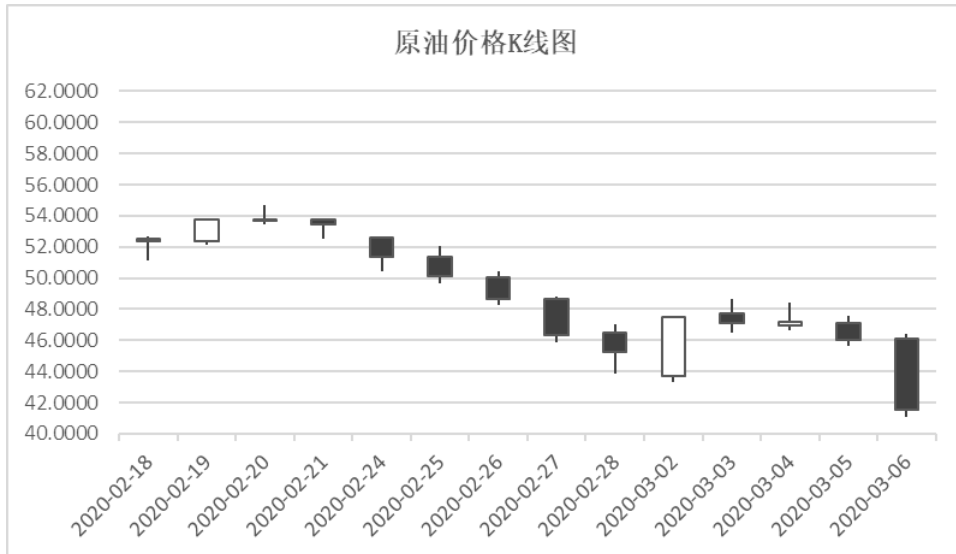
数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

OPEC+会议谈崩，国际原油价格再次暴跌

全球疫情迅速蔓延的背景下，全球原油需求堪忧，国际油价在上周经历了一次暴跌。本周OPEC+会议未能就再减产 150 万桶/日的计划达成协议，推升市场担忧情绪，国际油价再次暴

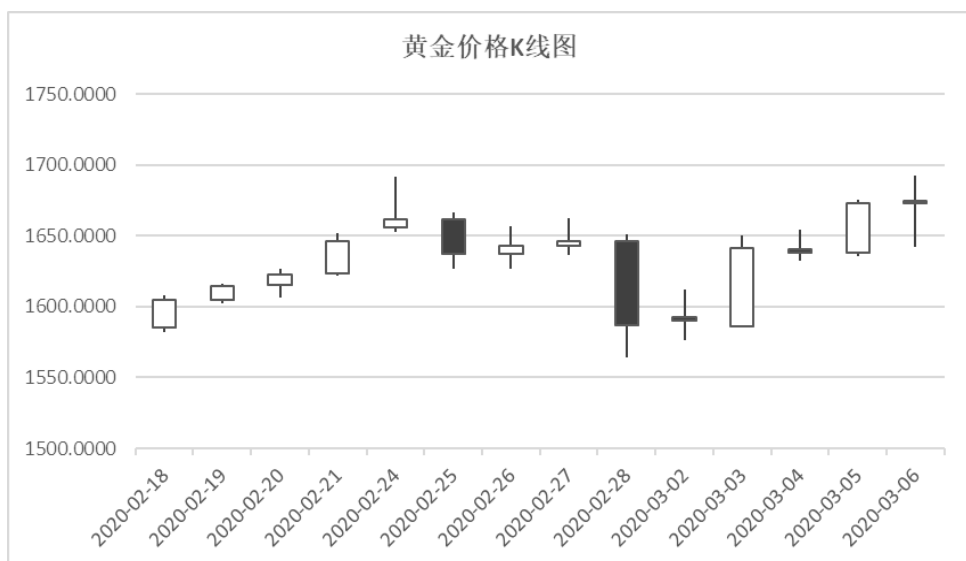
跌。而第二天沙特阿美公布月度原油定价计划，在原价格基础上均出现不同幅度下调。而受此消息影响，中东股指 8 日遭遇“黑色星期日”，沙特 TASI 指数开盘下跌 7.15%，科威特股市跌超 10%，触发熔断机制；阿联酋股市跌幅也近 8%。这一惨状也将继续加压国际原油价格，预计未来原油价格仍有下行空间。周五，国际原油价格收于 41.57 美元/桶，周内累计暴跌 4.87%。



数据来源：WIND

多重因素推升黄金强势上涨

本周，全球疫情蔓延，美联储深夜紧急降息，以及原油价格的暴跌等多重因素推升市场避险情绪，黄金价格趁势大涨。周五，国际黄金价格收于 1,674.20 美元/盎司，周内累计上涨 5.11%。



数据来源：WIND