

全球宏观态势每周观察

2020年第22期（2020.6.1~2020.6.7）



本期摘要

政经聚焦

美国

美国4月贸易逆差扩大16.7%，进出口额跌至近10年最低

欧洲

欧央行增加6,000亿欧元资产购买

德国拟定1,300亿欧元经济刺激方案

新兴市场及其他国家

俄罗斯出台经济恢复计划，预计投入资金5万亿美元的卢布

澳大利亚四月零售销售创纪录最大降幅

新加坡5月份PMI跌至27.1的历史新低

国家主权评级动态

标普下调乌兹别克斯坦主权评级展望至“负面”

穆迪下调印度长期本、外币主权信用等级至“Baa3”

主要经济体利率及汇率走势

美债长短期收益率涨跌各异，各主要经济体国债利率较美国多数走扩

美元指数本周继续下行，欧元、英镑持续走强

国际大宗商品价格走势

国际原油价格延续涨势，涨幅较上周上涨明显

国际黄金价格跌破1,700美元/盎司关口

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

美国4月贸易逆差扩大16.7%，进出口额跌至近10年最低

6月5日，根据美国商务部公布的数据显示，美国4月出口环比下跌20.5%至1,513亿美元，其中民用飞机、原油和汽车的出口领跌；进口环比下跌13.7%至2,007亿美元，其中乘用车、半导体和消费者产品跌幅最大。美国进、出口额皆创下自1992年有可比数据以来的最大月度环比跌幅。此外，美国4月商品和服务贸易进出口总额为3,520亿美元，触及2010年5月以来最低水平；贸易逆差为494亿美元，环比扩大16.7%。

联合点评：受新冠疫情在美国持续蔓延以及各国之间限制货物以及人员流动等原因影响，美国经济尤其是进出口贸易受到严重打击。具体来看，一是新冠疫情未能得到有效控制对美国复工复产造成了实质性阻碍，一定程度上影响了美国国内的进口需求；二是国际原油市场价格的一度暴跌也使得美国页岩油产业危机四伏，原油出口受到严重制约；三是中美贸易摩擦不断使美国进、出口贸易量双双萎缩，进一步加剧美国的贸易结构失衡。

欧央行增加6,000亿欧元资产购买

6月4日，欧洲央行公布利率决议，维持三大关键利率不变；欧洲央行主要再融资利率维持在0%不变。不过，欧央行将紧急抗疫购债计划（PEPP）规模进一步扩大6,000亿欧元，针对紧急抗疫购债计划至少延长至2021年6月，紧急抗疫购债计划总量已经达到1.35万亿欧元。

联合点评：受新冠疫情影响，当前欧洲各国经济活动都十分低迷，尤其是疫情严重的国家，如英国、西班牙、意大利等。持续的疫情使得英国民众消费欲望下降以及制造业复工艰难，国家封锁政策也对进出口贸易形成阻碍，多重原因使得英国急需计划刺激经济复苏；西班牙、意大利等国家财政状况本身抵抗疫情冲击的能力就不强，欧央行进一步的购债计划无疑将为各国解决因新冠疫情而带来的经济衰退提供了有力支持，同时欧央行此举也显示其为帮助欧洲各国解决经济危机的决心。

德国拟定1,300亿欧元经济刺激方案

6月3日，德国总理默克尔领导的执政联盟就一项规模高达1,300亿欧元的刺激经济复苏计划达成共识，内容涉及儿童补贴、降税、扶持企业等。为应对新冠疫情冲击，德国议会曾于3月25日批准了1.1万亿欧元的一揽子救助计划，为此还专门批准了新的借款计划来筹资，这颠覆了金融危机时期限制预算赤字的宪法规定。但经过一两个月的救助，德国经济仍处于封闭状态，未见起色。在经济不断恶化的情况下，德国不得不再次推出救助计划。德国总理默克尔表示，此项经济复苏计划将覆盖2020年至2021年，其中1,200亿欧元由联邦层面承担。

联合点评：因新冠疫情而导致的经济活动衰减是一种全球性的现象，尽管德国政府多年来奉行审慎的财政政策，致力于财政平衡，同时具备负担巨额激增财务支出的能力，但由于德国经济倚重出口贸易，贸易伙伴进口需求的减少会直接影响其贸易相关的财政收入。目前，德国政府已多次推出经济刺激计划，防止目前低迷的德国经济继续下行，稳定当前就业及生产活动；同时开始逐渐放宽社交限制，鼓励大众消费，为受疫情冲击最为严重的餐饮、酒店及旅游行业增加创收机会。尽管因防控得当德国新增确诊病例已大幅下降，但由于全球各地疫情防控效果不一，一些依赖出口经济的补偿措施短期内很难让德国经济出现起色。

俄罗斯出台经济恢复计划，预计投入资金5万亿卢布

6月2日，俄罗斯总理米舒斯京向俄总统普京提交经济复苏计划，该提案指出此项经济刺激计划预计在两年内投入资金5万亿卢布（约合730亿美元）提振经济，该计划将于今年7月初开始实施。普京称该计划是修复经济和实施“长期结构性改革”的基础。根据计划，俄罗斯将增加投资、使用现代和数字技术、提升教育水平、快速建设高质量住房等。计划将分三个阶段实施：第一阶段，在今年第三季度结束前稳定局势，避免公民收入继续下降；第二阶段，在2021年第二季度前尽一切努力完成经济恢复进程，降低失业率，确保公民收入增长恢复到与2019年相当的水平；第三阶段，在2021年第三、四季度，努力实现经济长期稳定增长、减少贫困人口等。

联合点评：受新冠肺炎疫情影响，俄罗斯经济增速下滑明显。为了抗疫而采取的隔离封锁等政策严重损害了俄罗斯国内的经济活动，民众消费需求的显著下降，需求导向型经济领域萎缩严重；同时俄罗斯的疫情防治情况并不乐观，目前国内新冠肺炎患者累计确认已逾45万例，成为世界第三大疫情国，蔓延的疫情使得俄罗斯本就已显疲态的经济愈发严峻。此外，因俄罗斯支柱产业的能源产业受到对内需求萎缩、对外出口骤减的双重压力，俄罗斯外部经济状况也十分紧张。尽管俄罗斯此次推出的经济复苏计划目标导向性十分明显，但是并未得到有效控制的疫情使得俄罗斯能否尽快走出疫情带来的阴霾仍未可知。

澳大利亚4月零售销售创纪录最大降幅

6月4日，澳大利亚统计局公布数据显示，4月经季调零售销售骤降17.7%，为纪录最大降幅，3月为跳升8.5%。咖啡店、餐厅、服装和鞋类商店销售都出现创纪录降幅。其他数据显示，4月出口下降11%，进口减少10%，为多年来最大降幅。根据澳当局最新数据，澳大利亚第一季度国内GDP环比下降0.3%，是9年来澳大利亚第一季度GDP首次出现下降。

联合点评：一直以来澳大利亚的经济发展都非常稳定，自1991年以来，澳大利亚的经济发展一直呈现增长态势，即使在两次全球经济危机中也未受到太大波及，但此次的疫情冲击使澳大利亚未能幸免。尽管澳大利亚公布一系列救助补贴措施旨在提振经济，但就目前的情况看来，疫情对于澳大利亚经济的负面影响在第一季度并未完全显现，预计二季度经济受到的冲击会更加明显。

新加坡5月份PMI跌至27.1的历史新低

6月3日，IHS Markit发布的调查报告显示，因新冠肺炎疫情大流行导致企业新订单锐减、剩余产能急剧增加、裁减员工和减少采购等，新加坡5月份采购经理指数（PMI）下跌至27.1，创下该数据自首次发布以来的历史新低。该项调查的对象是新加坡400家私人企业，指标涵盖新订单、产出、招聘、供应商交货时间以及采购库存等。

联合点评：受新冠疫情影响，新加坡经济受挫严重。隔离封锁措施的实施严重削减了新加坡的内部需求，而全球性的经济下行使得新加坡的海外业务也受到了巨大冲击，双重打击下新加坡的经济前景面临重重挑战。新加坡政府宣布自6月2日起解除阻断措施，部分企业有望复工复产，商业环境预计可以得到一定改善，但其经济复苏速度并不明朗。

国家主权评级动态

标普下调乌兹别克斯坦主权评级展望至“负面”

6月5日，标普将乌兹别克斯坦长期主权信用展望由“稳定”下调至负面。标普认为，当前乌兹别克斯坦的财政及外部债务的增长速度超过预期；预计2020年，新冠疫情冲击将令乌兹别克斯坦政府的经常账户赤字继续保持相对较高水平；截至年末政府的流动性资产仍将无法负担全额债务，乌兹别克斯坦将继续背负大量外债。

穆迪下调印度长期本、外币主权信用等级至“Baa3”

6月1日，穆迪将印度长期本、外币主权信用等级由“Baa2”下调至“Baa3”。穆迪表示，当前印度经济增长速度持续放缓，持续增长的潜在债务进一步削弱了印度的偿付能力并导致金融系统承压。早在新冠疫情爆发以前，印度进展缓慢的改革及效果有限的国家政策就使得其

陷入经济减速增长，新冠疫情的爆发放大了印度经济增长的缺陷。穆迪预计，即使疫情结束，印度仍可能难以脱离当前的经济困境。

表 1 国家主权评级调整情况

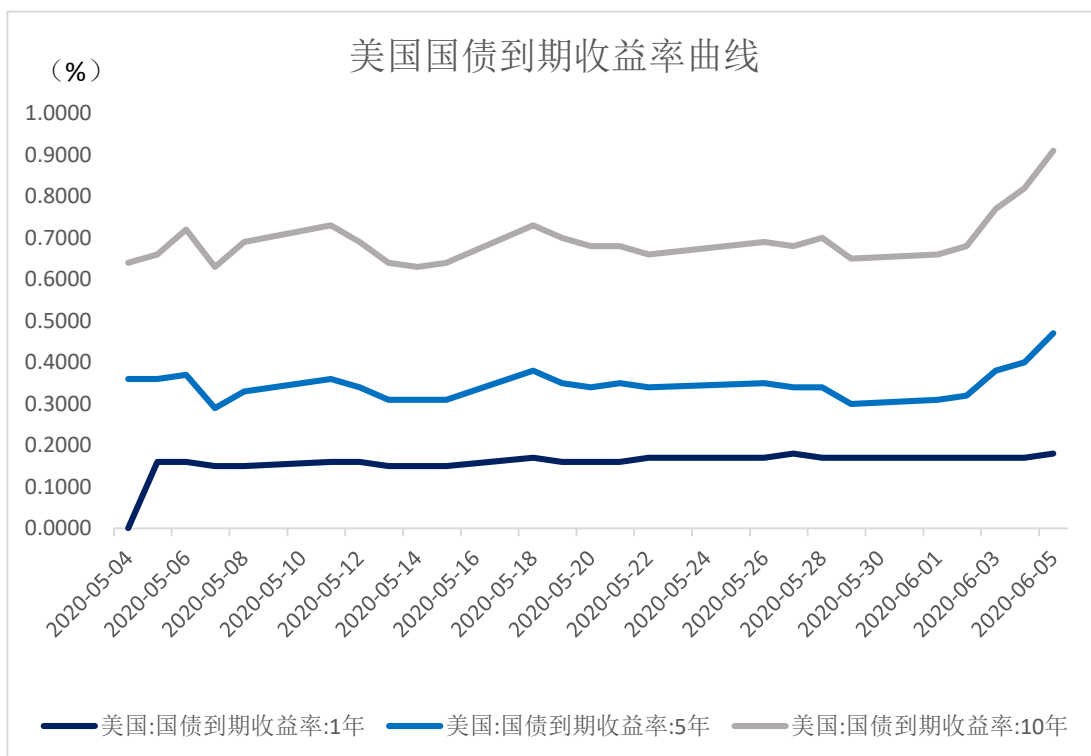
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
标普 (S&P)							
乌兹别克斯坦	BB-/B	负面	2020/6/5	BB-/B	稳定	2018/12/21	下调展望
惠誉 (Fitch)							
科特迪瓦	B+/B+	正面	2020/6/3	B+/B+	正面	2019/11/12	不变
穆迪 (Moody's)							
哥斯达黎加	B2/B2	负面	2020/6/2	B2/B2	稳定	2019/2/10	下调展望
印度	Baa3/Baa3	负面	2020/6/1	Baa2/Baa2	负面	2019/11/7	下调级别

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

美债长短期收益率涨跌各异，各主要经济体国债利率较美国多数走扩

随着非洲裔黑人男子被警察暴力执法致死事件的不断发酵以及新冠疫情在美国的持续蔓延，美国各地民众游行活动升级且国内政治不稳定性加剧。在此背景下投资者更加偏好流动性强的资产配置，致使短期美债收益率略有下降，中、长期美债收益率较上周大幅上涨。本周 1 年期美债平均收益率为 0.17%，较上周下跌 0.05 个 BP；5 年期和 10 年期美债平均收益率分别为 0.38%、0.77%，分别较上周上涨 4.35 个及 8.80 个 BP。



数据来源：WIND

本周，各主要经济体国债与美债利差走势不一。中国方面由于复工复产恢复较快，且辅以各类补助政策，中国经济转暖明显，信贷市场需求上升，短期国债利率显著上行，同时央行投入了足量货币以保证市场的流动性。因此，中国1年期、5年期与相应期限美国国债平均利差较上周分别走扩20.07个以及9.84个BP至1.65%、2.02%，中国10年期国债收益率则较相同期限美国国债较上周略有下降，收窄2.19个BP至2.03%；日本1年期、5年期和10年期国债与相应期限美国国债平均利差较上周分别走扩4.70个、2.73个和7.02个BP至-0.34%、-0.49%和-0.74%；欧元区1年期、5年期和10年期公债与相应期限美国国债平均利差分别较上周走扩5.12个、0.30个和0.40个BP至-0.77%、-0.93%和-1.0%。

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	1.6504	1.4496	20.0735	82.3535
日本	国债利率：1年	-0.3410	-0.2940	-4.7000	135.8000
欧元区	公债收益率：1年	-0.7724	-0.7212	-5.1189	142.9547

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间6月8日早上10:00，下同。

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	2.0172	1.9189	9.837	76.7770
日本	国债利率：5 年	-0.4898	-0.4625	-2.7300	132.0200
欧元区	公债收益率：5 年	-0.9282	-0.9251	-0.30455	120.9298
英国	国债收益率：5 年	-0.3226	-0.3507	2.8083	75.1133

数据来源：联合资信整理

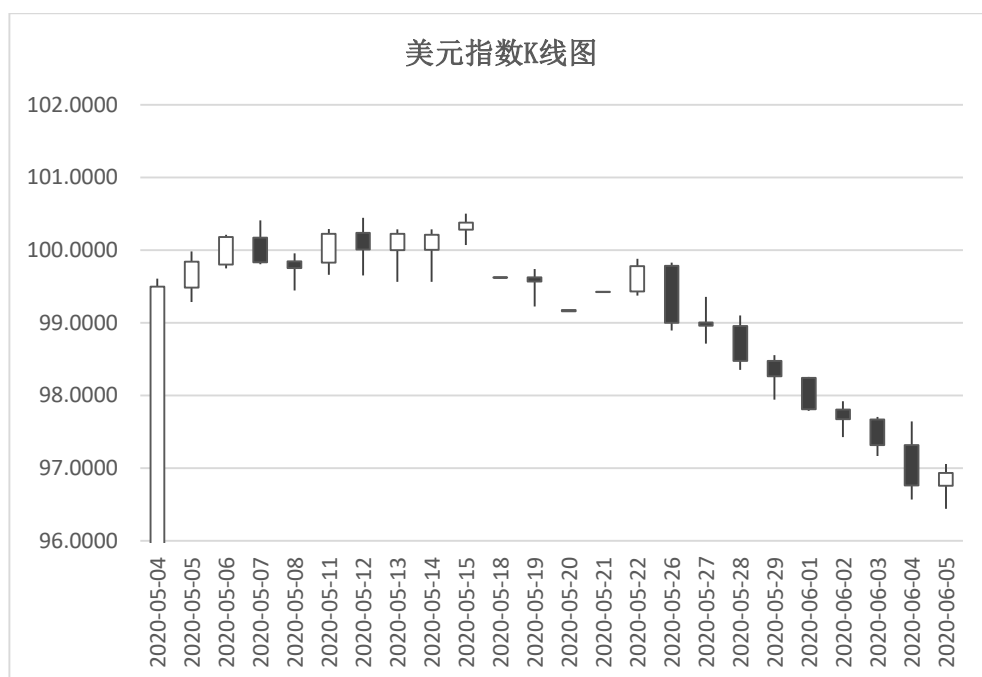
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	2.0276	2.0496	-2.1935	76.2640
日本	国债利率：10 年	-0.7424	-0.6723	-7.0150	117.2600
欧元区	公债收益率：10 年	-1.0283	-1.0243	-0.3950	101.9513
英国	国债收益率：10 年	-0.4230	-0.4520	2.8992	59.7567

数据来源：联合资信整理

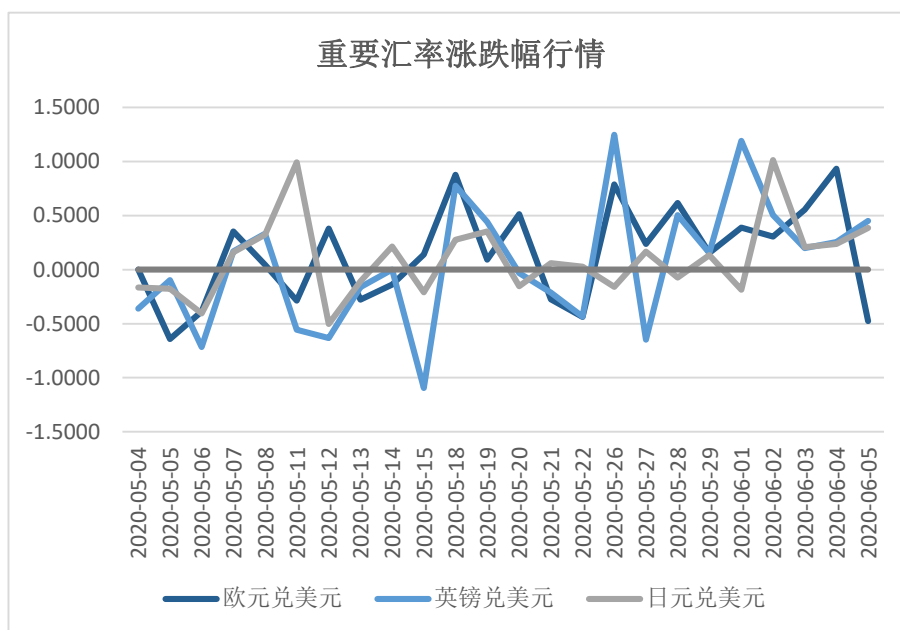
美元指数本周大幅下行，欧元、英镑持续走强

本周，美元指数继续下行。尽管周五美国公布的 5 月份就业数据显示就业人数意外增加 250 余万，远好于市场预期，预示经济复苏可能近在眼前。但由于美国近期国内政治环境动荡明显，各地不断涌现暴力、民众游行等事件，美国民众与警察之间矛盾的不断激化使得社会稳定性受到严重挑战；加之新冠疫情在美国并未得到有效控制，仍在大规模蔓延，美元指数在本周一路走低，周五收于 96.9357，周内累计下跌 1.33%。



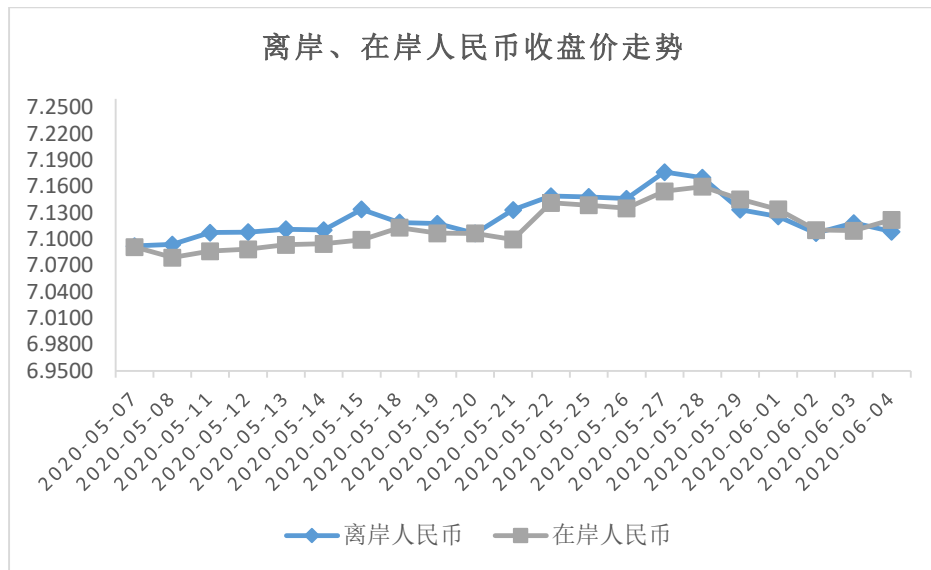
数据来源：WIND

本周，欧元兑美元方面，受益于欧央行宣布新增 6,000 亿欧元的资产购买以及欧盟委员会总值达 1.35 万亿欧元的欧盟预算及抗疫复苏基金，欧元持续走高。周五，欧元兑美元收于 1.1284，周内累计大幅收涨 1.52%。英镑兑美元方面，美元走弱带动英镑走强，周五英镑兑美元收于 1.2665，周内累计收涨 2.72%。受到 5 月份美国非农就业率数据向好的影响，市场认为全球经济复苏的速度可能会好于预期，投资者开始试着转向风险资产投资，日元作为避险资产价格受到波动，日元价格在本周一路下跌，至周五收盘于 109.58，周内累计收跌 1.71%。



数据来源：WIND

本周，美国威胁取消香港独立关税待遇、禁止中国客运航班入境、限制美国企业对中国多家机构出售产品等意在干扰中国内政的措施，使得中美关系摩擦不断。尽管如此，由于中国外汇储备充足，国际收支保持相对平衡，人民币汇率并未产生大幅波动，在美元走弱的情况下，人民币汇率在本周小幅升值。本周离、在岸人民币汇率双双走高，美元兑离、在岸人民币汇率纷纷跌破 7.10。离岸人民币于周五收于 7.0707，周内累计上涨 0.89%；美元兑在岸人民币周五收盘价为 7.0866，周内累计上涨 0.44%。

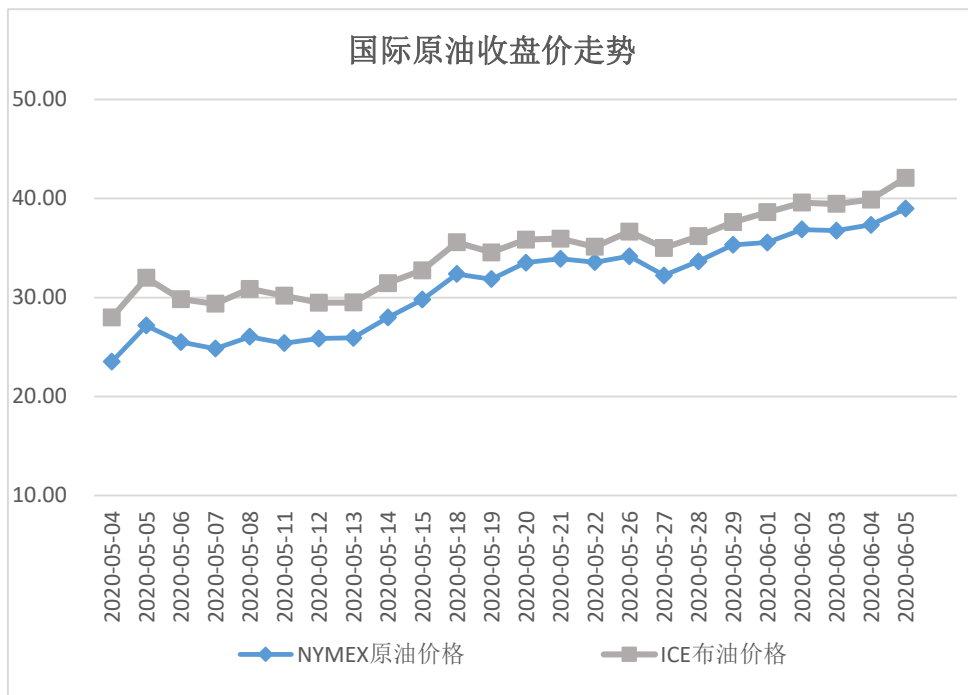


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际原油价格延续涨势，涨幅较上周上涨明显

本周，原油价格继续上涨，涨幅较上周显著扩大。6月6日，OPEC及俄罗斯等国家决定延长减产计划至今年7月份，为原油价格上涨带来契机。最新减产协议的敲定不但为国际原油价格的稳定提供了支持，同时在一定程度上缓解了当前因疫情引发的全球石油需求萎缩而导致的相对失衡的国际石油供需关系。至周五收盘，NYMEX原油价格收于38.97美元/桶，周内累计上涨10.68%；同期，ICE布油价格收于42.07美元/桶，周内累计上涨12.01%。



数据来源: WIND

国际黄金价格跌破 1,700 美元/盎司关口

本周，黄金价格走势一路下行。在周三跌破 1,700 美元/盎司关口之后金价于周四迎来小幅上涨，但在周五迅速反弹，一路跌至 1,671.70 美元盎司，最终收盘于 1,688.50 美元/盎司的价格，周内累积下跌 3.50%。尽管全球市场对于黄金 ETF 的需求量持续攀升，但是由于美国最新公布的非农就业数据意外大增，远强于预期，投资者认为美国经济复苏在望，故不再一味增持避险资产，开始青睐于风险资产的投资。此外，由于本周中、长期美债收益率大幅走强，使得黄金作为避险资产的持有成本相对上升，也是黄金价格在本周逐步走低的原因之一。



数据来源：WIND