

全球宏观态势每周观察

2020年第18期（2020.5.4~2020.5.10）



2020年第18期 (2020.5.4~2020.5.10)

本期摘要

政经聚焦

中国

中国取消境外机构投资者证券投资额度限制

美国

美国4月非农就业人数创历史新低，失业率攀升至14.7%

美国财政部发布季度再融资计划，发行规模达到960亿美元创纪录水平

欧洲

英国央行维持0.1%基准利率不变

日本

日本4月服务业PMI创历史新低

新兴市场及其他国家

澳洲联储预计该国2020年经济将萎缩6%

国家主权评级动态

惠誉将斯洛伐克长期本、外币主权信用等级由“A+/A+”下调至“A/A”

惠誉将巴西主权信用等级展望下调至“负面”

主要经济体利率及汇率走势

美债中长期收益率波动较大，除日本外各主要经济体国债与美债利差均表现走扩，美元指数表现强劲，非美货币多数走弱

国际大宗商品价格走势

国际原油延续上周上涨态势

国际黄金价格高位震荡，一度跃升1,730美元/盎司之上

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

中国取消境外机构投资者证券投资额度限制

5月7日，为贯彻落实党中央、国务院决策部署，进一步扩大金融业对外开放，中国人民银行、国家外汇管理局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》。主要内容包括：一是落实取消合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券投资额度管理要求，对合格投资者跨境资金汇出入和兑换实行登记管理。二是实施本外币一体化管理，允许合格投资者自主选择汇入资金币种和时机。三是大幅简化合格投资者境内证券投资收益汇出手续，取消中国注册会计师出具的投资收益专项审计报告和税务备案表等材料要求，改以完税承诺函替代。四是取消托管人数量限制，允许单家合格投资者委托多家境内托管人，并实施主报告人制度。五是完善合格投资者境内证券投资外汇风险及投资风险管理要求。六是人民银行、外汇局加强事中事后监管。

联合点评：此次发布的《规定》是对去年外汇局宣布取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）投资额度限制以及取消RQFII试点国家和地区限制决定的政策落实，明确并简化了境外机构投资者境内证券期货投资资金管理要求，进一步便利境外机构投资者参与我国金融市场，是推动我国金融市场开放的重要举措。该规定为境外投资者进入我国资本市场扫清了制度障碍，鼓舞和提高了境外投资者增配人民币资产的积极性和便利度。并将有助于提高我国金融市场的国际地位。长期来看，未来境外资本流入规模将有进一步上升动力，人民币资产有望成为全球投资热点，另一方面，境外资本的流入将支持我国金融市场的长足发展，拓展市场的广度和深度，提高我国金融市场的成熟度和发达程度。

美国4月非农就业人数创历史新低，失业率攀升至14.7%

北京时间5月9日公布数据显示，美国4月季调后非农就业人口减少2,050万人，预期减少2,200万人，为有记录以来的最大降幅，远超2008年金融危机时最低点的减少80万的记录。同时，4月失业率为14.7%，低于预期的16%，前值为4.4%，创纪录新高。

联合点评：新冠疫情对美国经济造成了巨大冲击，上周数据显示，一季度美国实际 GDP 增速萎缩至 4.8%。防疫措施的升级对美国服务业和就业市场造成很大影响，多家知名企业申请破产，失业人数不断攀升，因此此次就业数据的低迷基本在预料之中，且表现好于预期。短期来看，疫情的持续发酵仍将对就业市场形成巨大压力，关闭的经济为美国第二季度的经济增长埋下阴影。

美国财政部发布季度再融资计划，发行规模达到 960 亿美元创纪录水平

5 月 7 日，美国财政部发布季度再融资计划，将于下周发行创纪录的 960 亿美元 3 年、10 年和 30 年期国债，上季度合计发债规模为 840 亿美元。同时宣布将于 5 月 20 日首次招标出售 200 亿美元的 20 年期国债。并表示本季度将增发其他期限的国债，重点关注期限较长的债务。另外，美国财政部预计二季度市场可流通美国国债净存量将增加 3 万亿美元，达到 2019 财年全年的两倍多，规模创单季历史新高。

联合点评：美国是当前全球新冠病毒确诊感染人数和死亡人数最多的国家，为支持政府应对新冠疫情，美国财政部开启了“无限举债”的模式，自 3 月底以来，财政部已经筹集了罕见的 1.5 万亿美元的净资金，联邦债务增长至 24.9 万亿美元，增长了 6.4%，在美联储的现金余额也达到了历史最高水平。而随着美国疫情的持续发酵，财政部寻求保持流动性的需求不会弱化，发债规模将继续走高。而在当前美联储低利率政策下，财政举债将从短期向更长期限倾斜，一方面是对未来潜在发行波动性的审慎举措，另一方面也反映出利用债务的长期安排来缓解短期压力。受此影响，预计联邦政府财政赤字将继续走高，2020 年财政赤字规模料将突破 4 万亿美元。

英国央行维持 0.1% 基准利率不变

5 月 7 日，英国货币政策委员会一致决定维持关键利率 0.1% 不变，同时以 7:2 的比例同意维持 6450 亿英镑资产购买规模不变，并表示随时准备采取必要的进一步行动来支持经济。英国央行在其报告中表示：“货币政策委员会将继续密切监控形势，并根据其职责，随时准备采取必要的进一步行动，以支持经济，并确保通胀率持续回到 2% 的目标水平。”在经济预期方面，英国央行认为经济风险偏向下行，对 2020 年 GDP 增速预期为 -14%，今年 1 月预期为 0.8%；2021 年 GDP 增速预期为 15%，今年 1 月预期为 1.4%。该央行表示，预计经济降幅将是快速但短暂的，此后将缓慢复苏。

联合点评：受新冠疫情影响，英国央行已经连续降息两次，并对受疫情影响严重的企业提供直接贷款，为市场提供流动性以缓解经济受到的冲击。上个月英国的 PMI 指数跌入历史低

点，表明经济正在遭受疫情冲击，且比预期更为严重。加之英国脱欧进程也因疫情受到影响，疫情后经济恢复也面临一定的不确定性，英国经济正遭受多重负面影响。

日本 4 月服务业 PMI 创历史新低

5 月 8 日公布数据显示，日本 4 月经季节性调整的日本服务业采购经理人指数（PMI）终值从上月的 33.8 下滑至 21.5，略低于上月初值 22.8，创下 2007 年 9 月以来的最低值。

联合点评：受新冠疫情的影响，消费者便外出购物，家庭支出也正以 5 年来最快速度下降，日本消费几近停滞，商业活动遭受极大打击。日本家庭支出数据显示继 2 月家庭支出下滑 0.3% 以后，3 月同比下滑 6.0%，创下 2015 年 3 月以来的最大降幅。预计疫情将继续拖累日本经济。

澳洲联储预计该国 2020 年经济将萎缩 6%

5 月 8 日，澳洲联储发布货币政策声明，表示由于疫情导致企业倒闭或制裁，澳大利亚 2020 年经济将萎缩 6%，失业率将达到峰值的 10%，这将是澳洲经济有史以来最严重衰退，也是 30 年以来首次衰退。5 月 5 日，澳洲联储公布最新利率决议，维持当前政策设定不变，包括现金利率目标和 3 年期澳大利亚政府债券收益率 25 个基点。

联合点评：受疫情影响，外部需求骤降，国内消费不足，当前国内民众大量失业，消费者及商业信心大幅下滑，澳大利亚经济面临巨大下行压力。澳洲联储在 3 月份已经将基准利率下降至 0.25% 的历史低位，并推出无限量宽松计划，以维持银行和居民的低位借贷成本。实际上，澳大利亚的防疫措施已经初见成效，抗疫效果超过多数发达国家，投资者信心正逐步恢复，未来几个月疫情走势对澳大利亚经济至关重要。

国家主权评级动态

惠誉将斯洛伐克长期本、外币主权信用等级由“A+/A+”下调至“A/A”

5 月 8 日，惠誉将斯洛伐克长期本、外币主权信用等级由“A+/A+”下调至“A/A”，同时维持其信用展望“稳定”不变。惠誉认为，全球新冠疫情大流行对斯洛伐克开放型经济造成巨大打击。汽车行业作为出口第一大行业，因疫情影响在封锁期内全部停止生产，即使逐步开始运营，产能的扩大也面临不确定性。外部需求显著减弱，经济活动的限制也对国内需求形成抑制。预计 2020 年斯洛伐克国内生产总值将同比下滑 10%。

惠誉将巴西主权信用等级展望下调至“负面”

5月5日，惠誉将巴西主权信用等级展望由“稳定”下调至“负面”，同时维持其长期本外币等级“BB-/BB-”不变。惠誉此次负面展望主要基于巴西经济和财政前景恶化及其面临的下行风险。巴西当前政治不确定性再次显现，执政党与国会关系紧张，叠加当前疫情之下经济压力骤增，未来公共债务压力和财政灵活性都面临巨大压力，经济脆弱性上升。

表1 国家主权评级调整情况

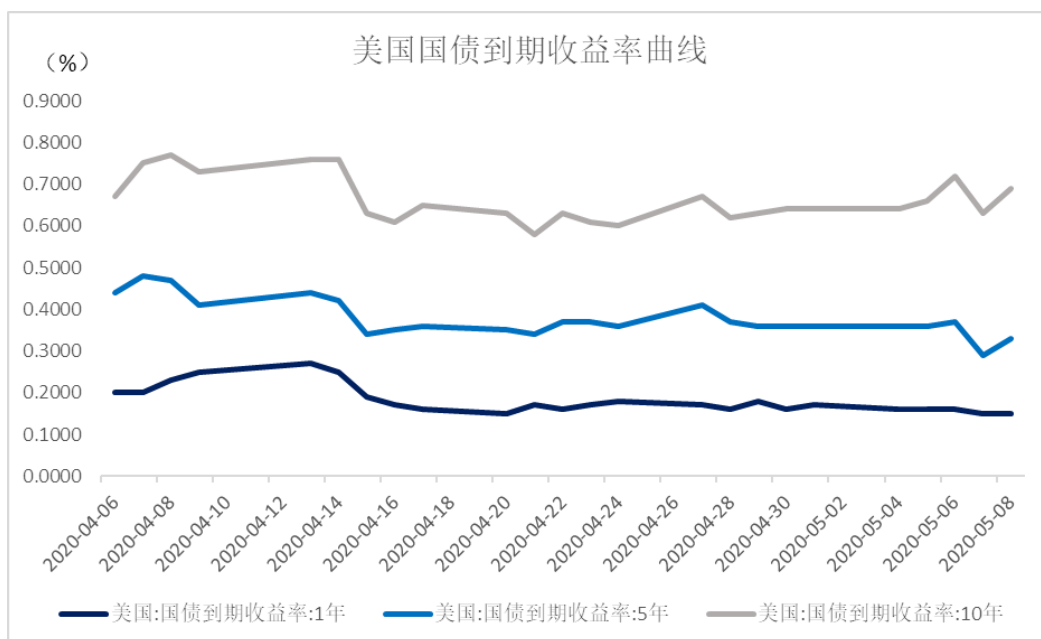
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
穆迪 (Moody's)							
蒙古	B3/B3	负面	2020/5/8	B3/B3	稳定	2018/1/18	下调展望
肯尼亚	B2/B2	负面	2020/5/7	B2/B2	稳定	2018/2/13	下调展望
埃塞俄比亚	B2/B2	关注降级	2020/5/7	B1/B1	负面	2019/9/20	下调等级
惠誉 (Fitch)							
哥斯达黎加	B/B	负面	2020/5/8	B+/B+	负面	2019/11/12	下调等级
约旦	BB-/BB-	负面	2020/5/8	BB-/BB-	稳定	2019/6/13	下调展望
斯洛伐克	A/A	稳定	2020/5/8	A+/A+	稳定	2004/9/21	下调等级
多米尼加	BB-/BB-	负面	2020/5/8	BB-/BB-	稳定	2016/11/18	下调展望
菲律宾	BBB/BBB	稳定	2020/5/7	BBB/BBB	正面	2020/2/11	下调展望
塞舌尔	B+/B+	稳定	2020/5/6	BB/BB	稳定	2019/6/21	下调等级
巴西	BB-/BB-	负面	2020/5/5	BB-/BB-	稳定	2018/2/23	下调等级

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

美债中长期收益率波动较大，除日本外各主要经济体国债与美债利差均表现走扩

本周初，尽管美国就业数据表现不佳，但好于市场预期，各期限美债收益率有所升高，后程美国财政部发布季度再融资计划，不仅发行规模创纪录新高，同时表示将重点关注长期国债发行，中长期美债收益率受此影响大幅下滑。整体来看，本周1年期、5年期和10年期美债平均收益率分别为0.16%、0.34%以及0.67%，分别较上周平均下滑1.20个、3.00个以及上涨2.80个BP。在财政和货币政策的推动下，美债各期限收益率正在接近历史低点，即将推出的20年期国债有望帮助推升长期国债收益率；但若经济恢复不及预期，投资进展不顺，则当前的收益率底部仍有可能面临穿破风险。



数据来源：WIND

本周，受美债收益率波动影响，除日本外各主要经济体国债与美债利差多数呈扩大趋势。具体来看，中国因节假日休市2天本周仅3个交易日，中国与美国1年期、5年期和10年期国债平均利差则较上周分别走扩7.11个、12.23个和4.58个BP至1.04%、1.57%和1.93%；日本因节假日休市3天本周仅2个交易日，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分别收窄3.03个、9.60个和1.68个BP至-0.33%、-0.44%和-0.66%；欧元区公债负利率继续走低，使得欧元区1年期、5年期和10年期国债与美债平均利差分别走扩1.18个、4.07个和5.47个BP至-0.79%、-1.07%和-1.09%；英国5年期和10年期国债与相应平均利差较上周分别走扩2.03个和1.18个BP至-0.08%和-0.05%。

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	1.0356	0.9645	7.11	20.8808
日本	国债利率：1年	-0.3250	-0.3553	3.03	137.4000
欧元区	公债收益率：1年	-0.7867	-0.7749	-1.18	141.5278

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间5月11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	1.5694	1.4471	12.23	31.9983
日本	国债利率：5年	-0.4385	-0.5345	9.60	137.1500
欧元区	公债收益率：5年	-1.0667	-1.0260	-4.07	107.0797

英国	国债收益率：5年	-0.0786	-0.0583	-2.03	99.5100
----	----------	---------	---------	-------	---------

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	1.9305	1.8847	4.58	66.5467
日本	国债利率：10年	-0.6580	-0.6748	1.68	125.7000
欧元区	公债收益率：10年	-1.0942	-1.0395	-5.47	95.3621
英国	国债收益率：10年	-0.0528	-0.0410	-1.18	96.7800

数据来源：联合资信整理

美元指数表现强劲，非美货币多数走弱

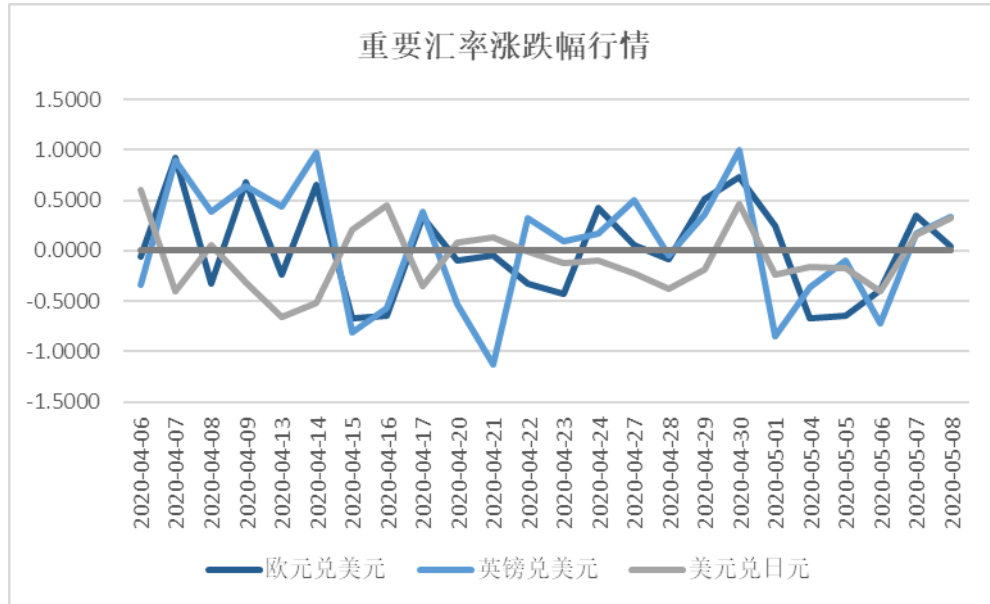
受美国部分州可能解封，以及美国经济数据强于市场预期的影响，美元指数本周前三个交易日呈现连续上涨态势，一度突破 100 高位，最高升至 100.4105。而随着美国财政部宣布季度再融资计划，美债发行规模恐再攀新高，美元指数冲高回落，周五收于 99.7539，较上周累计上涨 0.66%。



数据来源：WIND

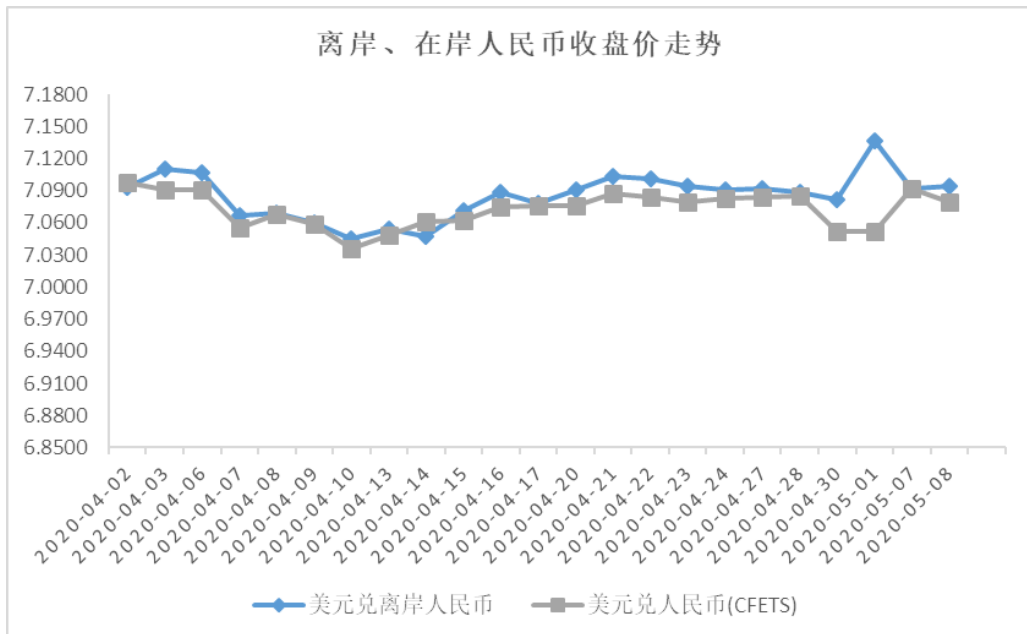
本周，美元指数表现较强对其他主要非美货币形成压制，除日元外全球主要非美货币表现走弱。欧元方面，美元强势背景下，德国 4 月服务业 PMI 终值仍处在历史低位，预计经济活动短期内不会恢复，欧洲疫情严峻以及经济前景黯淡对欧元形成抑制。周五欧元兑美元收于 1.0839，周内累计下跌 1.20%，基本对冲上周涨幅。英镑方面，受建筑业 PMI 创纪录新低拖累，

周五英镑兑美元收于 1.2403，周内累计下跌 1.52%。日元方面，市场避险情绪下多重因素推升日元继续走高，周五美元兑日元汇率收于 106.6200，周内累计下跌 0.52%。



数据来源：WIND

受国内经济稳步恢复提振，尽管受美元走强有所波动，但本周美元兑离、在岸人民币仍表现平稳。周五美元兑在岸人民币收于 7.0792，周内累计收跌 0.35%；美元兑离岸人民币收于 7.0941，周内累计收跌 0.50%。

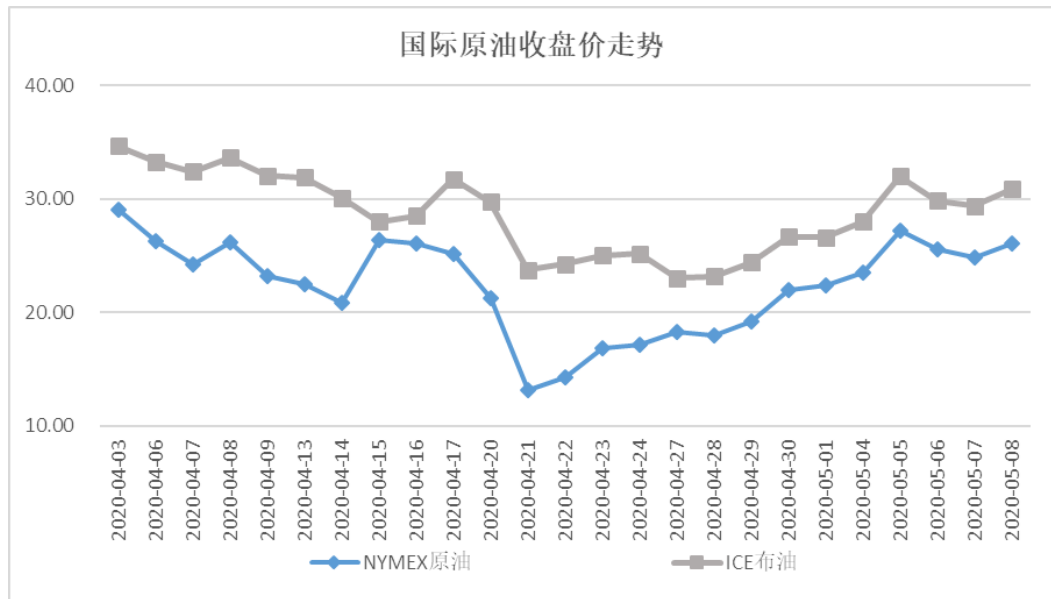


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际原油延续上周上涨态势

周四沙特上调官方原油销售价格，加上各国逐渐解除封锁措施，提振市场乐观情绪，国际油价本周延续上周上涨态势。截止周五收盘，NYMEX 原油价格收于 26.04 美元/桶，周内累计上涨 19.07%；同期，ICE 布油价格收于 30.86 美元/桶，周内累计上涨 18.24%。



数据来源: WIND

国际黄金价格高位震荡，一度跃升 1,730 美元/盎司之上

受美国经济数据影响，本周黄金高位震荡。周四因美国初请失业金人数降至防疫措施实施以来的最低水平，市场对就业数据预期恶化，周四黄金价格一度跃升至 1,733.20 美元/盎司高位，单日上涨 2.43%，但周五公布的美国就业数据明显好于预期，同时中美全面经济对话牵头人应约通话，向市场释放积极信号，一定程度缓释了市场担忧情绪，黄金价格随之回落。周五，COMEX 黄金价格收于 1,704.80 美元/盎司，周内累计小幅下跌 0.37%。



数据来源：WIND