

全球宏观态势每周观察

2020年第13期（2020.3.30~2020.4.5）



本期摘要

政经聚焦

中国

中国央行宣布降准1个百分点，并下调超额存款利率至0.35%

3月财新中国制造业PMI录得50.10

美国

美国3月非农就业人数锐减70.1万，超市场预期

欧洲

欧洲各主要经济体服务业PMI均创历史新低

英国首相约翰逊确诊新冠，女王发表电视讲话

日本

日本政府出台多项措施扶持中小企业抵御新冠疫情冲击

国家主权评级动态

穆迪将安哥拉、科威特和阿曼三国列入降级关注名单

惠誉调整比利时长期外币主权信用展望至“负面”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率继续下行，各主要经济体国债与美债利差表现以收窄为主

美元指数止跌上行，非美货币普遍下跌

国际大宗商品价格走势

受消息面提振，国际原油价格止跌上行，黄金价格再度转跌

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

中国央行宣布降准1个百分点，并下调超额存款利率至0.35%

4月3日，中国央行宣布为支持实体经济发展，促进加大对中小微企业的支持力度，降低社会融资实际成本，决定对农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于4月15日和5月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点，共释放长期资金约4,000亿元。同时决定自4月7日起将金融机构在央行超额存款准备金利率从0.72%下调至0.35%。

联合点评：这是自1月6日全面降准0.5个百分点和3月16日定向普惠金融降准以来，中国央行的第三次降准。此次获得定向降准资金的中小银行是服务中小微企业的重要力量。面对全球疫情蔓延和世界经贸形势急剧变化的冲击，中国正稳步出台一揽子经济政策，财政和金融政策持续发力。加大对中小微企业的扶持力度，增加信贷供给，降低其融资成本，将有助于支持疫情后的实体经济恢复发展。

3月财新中国制造业PMI录得50.10

4月1日，3月财新中国制造业采购经理人指数发布，数据显示3月财新中国制造业PMI录得50.1，较2月历史低点回升9.8个百分点。3月31日，官方公布数据显示，中国3月官方制造业PMI报52.0，比2月回升16.3个百分点，这次回升主要是2月份大幅下降后的反弹。

联合点评：3月PMI重回50荣枯线以上，主要受到疫情防控形势持续向好，生活生产秩序稳步恢复，企业复工复产明显加快的积极影响。但另一方面，该指数主要反映我国企业复工复产情况较上月有改善，并不代表经济运行已恢复正常水平。我国制造业仍面临内部复工复产以及外部需求恶化的双重压力，能否持续扩张仍有待观察。

美国 3 月非农就业人数锐减 70.1 万，超市场预期

4 月 3 日，美国劳工部统计局发布 3 月美国非农就业数据，数据显示，美国 3 月份非农就业人数减少 70.1 万，降幅远超市场预期的 10 万人。同时，失业率也超过预期，从近 50 年来最低值 3.5% 上升至 4.4%。

联合点评：3 月非农数据的超预期锐减，终结了美国连续 113 个月就业增长的势头，同时失业率的攀升幅度也是自 1975 年 1 月以来的最高值，新冠疫情对美国就业市场的冲击已经初步显现，随着疫情的恶化恐将爆发失业潮。鉴于当前统计口径为 8 日至 14 日，早于新冠疫情防控要求的商业活动必须关闭的禁令时间，市场普遍预期 5 月 8 日公布的 4 月非农数据将会更加全面反映美国就业市场受到疫情的冲击的真实情况。

欧洲各主要经济体服务业 PMI 均创历史新低

4 月 3 日，欧洲多个经济体服务业数据不及预期。多个主要经济体服务业 PMI 创下有史以来的最大月度跌幅。德国 3 月 Markit 综合 PMI 跌至 35.0，服务业 PMI 仅录得 31.7；法国 3 月 Markit 综合 PMI 为 28.9，服务业 PMI 为 27.4；意大利 3 月 Markit 服务业 PMI 仅录得 17.4；西班牙 3 月 Markit 服务业 PMI 仅录得 23.0。

联合点评：随着疫情防控措施的升级，全面封锁导致服务业活动在欧洲几近停滞，德国、法国、意大利和西班牙的服务业 PMI 均创下纪录新低。德国、法国、意大利和西班牙等欧洲主要经济体的服务业企业活动，私人行业经营活动等出现大规模停滞，意大利一直处在封锁状态，而西班牙确诊病例也逐步攀升，已经超过了意大利，服务业也基本处在停滞状态。欧洲服务业出现了史无前例的下滑，失业率攀升，而随着疫情的蔓延，封锁措施将继续延长，欧元区经济萎缩的可能性进一步上升，预计今年一季度欧洲经济衰退已成定局。

英国首相约翰逊确诊新冠，女王发表电视讲话

4 月 5 日晚，确诊感染新冠病毒而自我隔离的英国首相约翰逊入院接受检测。首相府发表声明说，首相确诊感染新冠病毒 10 天后仍有包括发热在内的症状，因此在医生建议下入院，该措施是预防性的。声明特意强调，首相并非因为病情紧急而入院。与此同时，英国女王发表全国电视讲话，鼓励英国民众集体抗击疫情。

联合点评：自疫情爆发以来，英国对待疫情防控比较消极，造成当前疫情扩散的局面。首相约翰逊若因新冠病情无法工作，则由外交大臣多米尼克·布拉出任“临时首相”。同时，女

王此次全国讲话是其在位 68 年以来在国家危机时刻发表的第四次特别演讲。前三次分别为 2002 年女王母亲去世后、1997 年戴安娜王妃葬礼前以及 1991 年第一次海湾战争期间。说明当前英国疫情防控刻不容缓。若约翰逊病情恶化，将对英国政坛造成一定的冲击，为英国“脱欧”能否顺利推进埋下隐患。

日本政府出台多项措施扶持中小企业抵御新冠疫情冲击

4 月 2 日，据报道，针对利润下降 30% 以上的企业，日本政府计划将法人税和消费税等的期限延长一年，同时免除滞纳金和担保金。有关涉及设备和建筑物的固定资产税，针对 2-10 月间出现 3 个月利润较去年同期减少 3 成至 5 成的企业，税金减免 50%，利润减少超过 5 成的企业，税金或可能全免。另外，将允许小型企业从私人金融机构以零利率进行贷款，预计将为中小型企业提供 1000 亿日元资金。日本首相安倍甚至表示将向中小企业发放现金补贴，帮助他们在疫情期继续开展业务。

联合点评：随着日本新冠疫情的扩散，日本国内逐步加强防疫防控措施。同时，随着疫情的全球蔓延，日本旅游业遭遇重创，导致服务业和消费均遭遇寒潮。上周日本迫于疫情推迟奥运会为经济增长前景埋下阴影，延期举办奥运会将使日本的投入大大增加。在此背景下，日本积极扶持中小企业发展，出台的多项财政刺激措施将有助于日本中小企业顺利度过疫情。但疫情对经济的负面冲击巨大，服务业和旅游业的停滞将对日本经济造成巨大拖累，日本经济增长前景依然黯淡，2020 年经济大幅下滑，甚至陷入衰退的可能性大幅上升。

国家主权评级动态

穆迪将安哥拉、科威特和阿曼三国列入降级关注名单

3 月 31 日，穆迪将安哥拉、科威特和阿曼列入降级关注名单，当前三个国家的长期本、外币主权等级分别为“B3/B3”、“Aa2/Aa2”和“Ba2/Ba2”。列入原因均与油价大跌以及国际融资环境收紧有关。穆迪认为，将安哥拉评级列入降级关注名单，是因为当前原油价格大幅下滑、全球融资环境急剧收缩，加深安哥拉本就已经疲弱的公共财政和外部状况压力；对于阿曼，在原本于几周前已经将阿曼等级下调至“Ba2/Ba2”后，考虑到当前油价大跌以及外部融资环境严重收紧，阿曼面临的外部脆弱性和政府流动性风险有所增加，因此列入降级关注名单；而对于科威特，油价大跌导致政府收入锐减，加上政府管理不善，能否在融资需求急剧上升时及时获取资金存在很大不确定性。

惠誉调整比利时长期本、外币主权信用展望至“负面”

4月3日，惠誉将比利时长期外币主权信用展望由“稳定”下调至“负面”，本、外币信用评级维持“AA-/AA-”。惠誉指出，鉴于当前的疫情，经济活动大幅减少，公共财政支出将大幅增加，预计比利时今年公共财政将大幅恶化，公共债务压力也将攀升，加剧该国信贷疲弱状况，中期可能面临公共财政整合挑战。

表1 国家主权评级调整情况

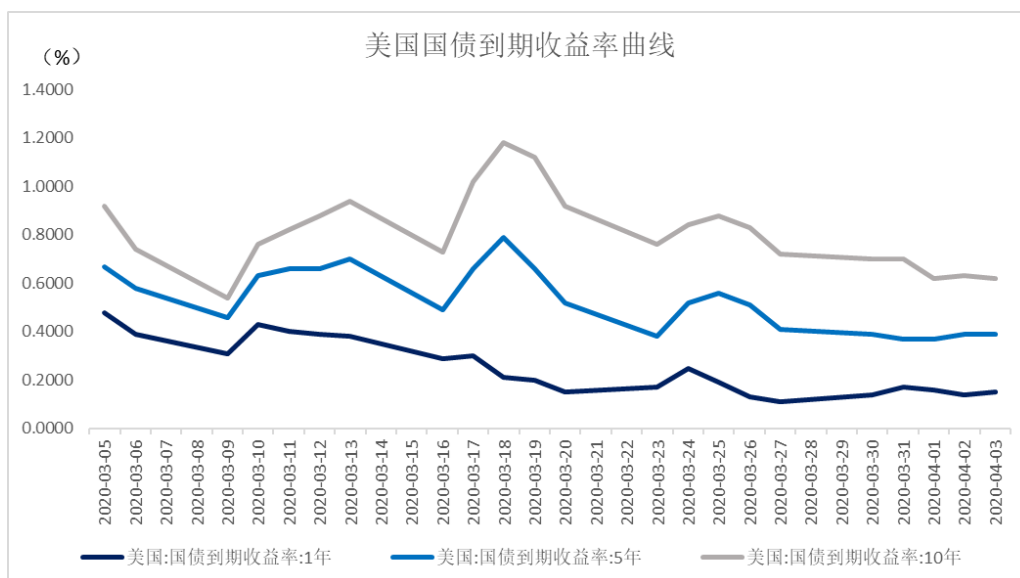
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
标普 (S&P)							
苏里南	CCC+/CCC+	负面	2020/4/1	B/B	稳定	2018/4/2	下调等级
穆迪 (Moody's)							
新西兰	Aaa/Aaa	稳定	2020/4/2	Aaa/Aaa	稳定	2018/2/21	不变
毛里求斯	Baa1/Baa1	负面	2020/4/1	Baa1/Baa1	稳定	2018/3/27	下调展望
阿根廷	Ca	负面	2020/4/4	Caa2/Caa2	负面	2019/8/30	下调等级
赞比亚	Ca	稳定	2020/4/3	Caa2/Caa2	稳定	2019/5/23	下调等级
厄瓜多尔	Caa3/Caa3	负面	2020/4/3	Caa1/Caa1	负面	2020/2/6	下调等级
安哥拉	B3/B3	稳定	2020/3/31	B3/B3	稳定	2018/4/27	关注降级
阿曼	Ba2/Ba2	稳定	2020/3/30	Ba2/Ba2	稳定	2020/3/5	关注降级
科威特	Aa2/Aa2	稳定	2020/3/30	Aa2/Aa2	稳定	2017/5/26	关注降级
惠誉 (Fitch)							
比利时	AA-/AA-	负面	2020/4/3	AA-/AA-	稳定	2016/12/23	下调展望
危地马拉	BB-/BB-	稳定	2020/4/3	BB/BB	负面	2019/4/11	下调等级
南非	BB/BB	负面	2020/4/3	BB+/BB+	负面	2019/7/16	下调等级
加蓬	CCC/CCC	稳定	2020/4/3	B/B	稳定	2018/10/5	下调等级
哥伦比亚	BBB-/BBB-	负面	2020/4/1	BBB/BBB	负面	2019/5/23	下调等级
克罗地亚	BBB-/BBB-	稳定	2020/4/1	BBB-/BBB-	正面	2019/6/7	下调展望
亚美尼亚	BB-/BB-	负面	2020/4/3	BB-/BB-	稳定	2019/11/22	下调展望

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率继续下行，各主要经济体国债与美债利差表现以收窄为主

本周，受美国加大财政刺激力度的持续影响，各期限美债收益率继续下跌，但下跌幅度较上周有所趋缓。具体来看，本周美国 1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别为 0.15%、0.39% 和 0.62%，分别较上周下跌 1.80 个、9.40 个和 15.20 个 BP。



数据来源：WIND

本周，受多国出台刺激财政政策影响，各主要经济体国债与美债平均利差走势多数收窄。具体来看，本周中国与美国 1 年期国债平均利差较上周继续收窄 7.66 个 BP 至 1.53%，而 5 年期和 10 年期国债平均利差则较上周分别走扩 0.47 个和 12.17 个 BP 至 1.95% 和 1.93%；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 12.77 个、8.52 个和 12.34 个 BP 至 -0.31%、-0.50% 和 -0.66%；欧元区除 5 年期国债与美债平均利差小幅走扩 0.47 个 BP 至 -1.02% 外，与美国 1 年期和 10 年期国债平均利差较上周分别收窄 0.82 个和 3.4 个 BP 至 -0.83% 和 -1.06%。

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	1.5301	1.6067	-7.6600	70.3295
日本	国债利率：1 年	-0.3056	-0.4333	12.7650	139.3400
欧元区	公债收益率：1 年	-0.8254	-0.8336	0.8215	137.6525

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 4 月 6 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	1.9545	1.9499	0.4660	70.5090
日本	国债利率：5 年	-0.5046	-0.5898	8.5150	130.5400
欧元区	公债收益率：5 年	-1.0208	-1.0162	-0.4680	111.6661
英国	国债收益率：5 年	-0.2459	-0.3183	7.2440	82.7800

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	1.9342	1.8125	12.1740	66.9200
日本	国债利率：10 年	-0.6556	-0.7790	12.3400	125.9400
欧元区	公债收益率：10 年	-1.0640	-1.0980	3.4006	98.3838
英国	国债收益率：10 年	-0.2727	-0.3770	10.4315	74.7875

数据来源：联合资信整理

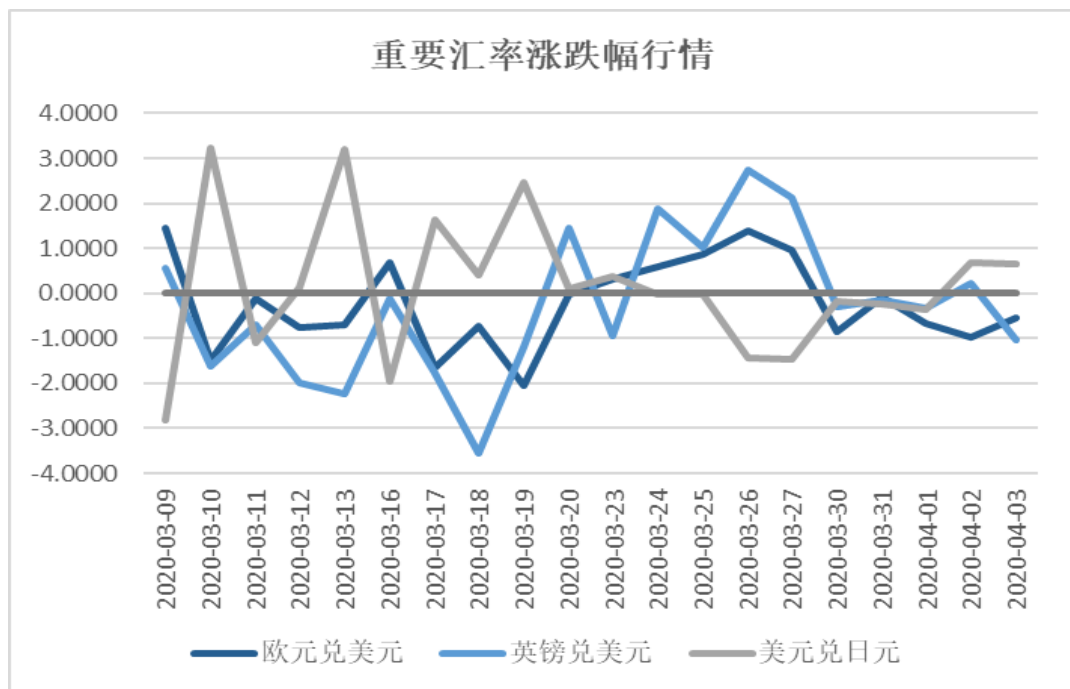
美元指数止跌上行，非美货币普遍下跌

本周，受新冠疫情持续影响，市场恐慌情绪再起，对现金美元的需求仍然保持旺盛。美元指数逆转上周跌势，本周再上 100 关口以上。周五，美元指数收于 100.63，周内累计大幅上涨 2.21%。



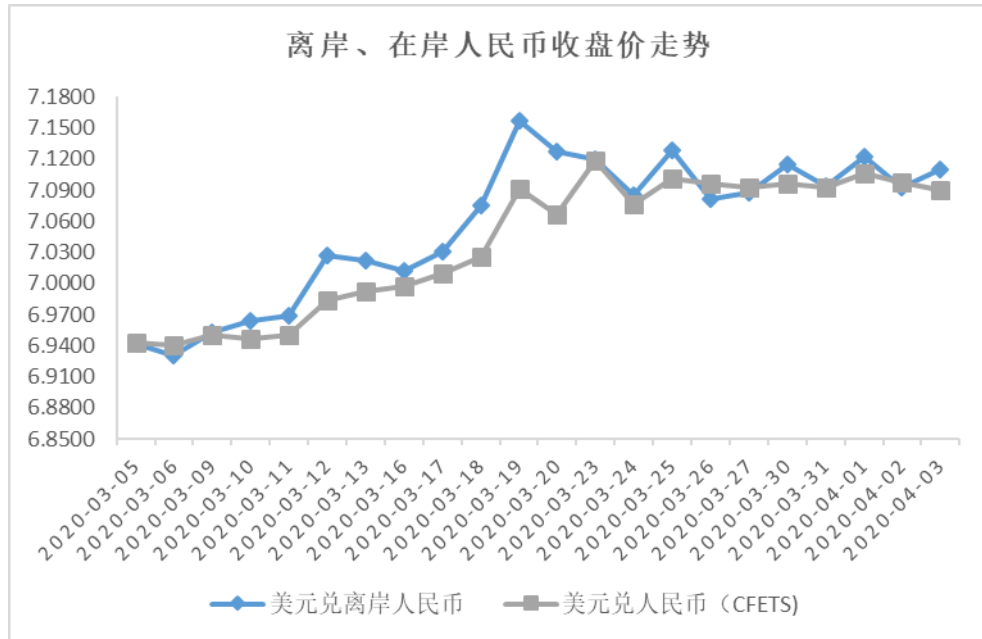
数据来源：WIND

本周，尽管美国经济数据表明了一些衰退迹象，但全球疫情影响下，美元需求旺盛依旧保持强势，主要非美货币普遍下跌。欧元方面，意大利疫情趋缓，欧盟重申团结对抗疫情，对市场担忧情绪有所缓解，但迫于美元上涨，欧元表现下跌，周五欧元兑美元收于 1.0799，再次跌回 1.10 关口下方，周内累计收跌 2.89%。英镑方面，英国疫情严重，首相约翰逊确诊新冠病毒阳性。尽管女王发表演讲对民情有所提振，但无法支撑英镑走强，周五英镑兑美元收于 1.2270，周内累计下跌 1.37%。日元方面，受美元走强影响，周五美元兑日元汇率收于 108.5700，周内累计小幅收涨 0.80%。



数据来源：WIND

本周，在离岸人民币表现出现分化。受美元走强影响，离岸人民币兑美元本周五收于 7.1102，周内累计收涨 0.32%；而受到中国央行降准影响，在岸人民币本周收于 7.0903，周内累计小幅收跌 0.08%。

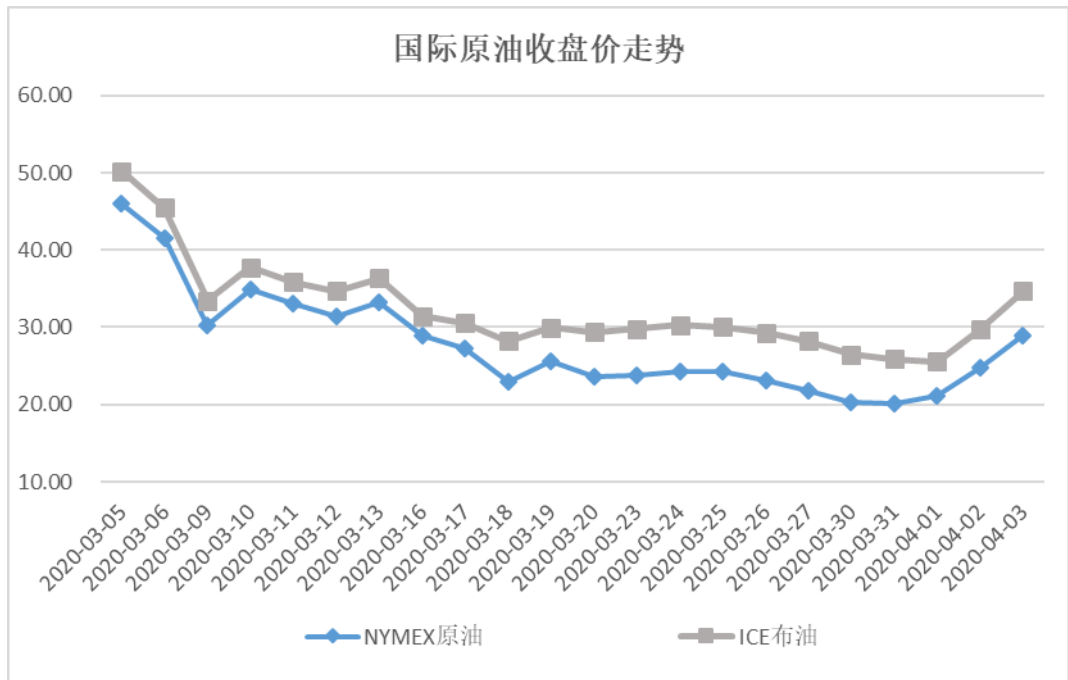


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

受消息面提振，国际原油价格止跌上行

本周，美国总统特朗普宣称，他预计沙特和俄罗斯将达成减产 1,000 万至 1,500 万桶的协议。受消息面影响，油价提振上行。周五，NYMEX 原油价格收于 29.00 美元/桶，周内累计大涨 38.56%；ICE 布油价格收于 34.65 美元/桶，站上 30 美元/桶大关，周内累计上涨 26.92%。



数据来源: WIND

黄金价格再度转跌

本周黄金价格呈现先降后升走势，主要受到美国经济数据不佳和美元走强影响。周五，国际黄金价格收于 1,648.80 美元/盎司，周内累计下跌 0.88%。鉴于当前市场情绪波动性较大，预计后期仍以震荡走势为主。



数据来源: WIND