



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 17 期（2019.4.29 ~2019.5.5）



2019 年第 17 期 (2019.4.29~2019.5.5)

本期摘要

政经聚焦

美国

美联储维持联邦基金利率不变，小幅下调超额准备金利率

美国 4 月非农大超预期，失业率创下近五十年新低

欧洲

欧元区一季度 GDP 强势反弹，意大利摆脱经济衰退

英国央行维持利率不变，上调未来三年经济增速预期

新兴市场及其他国家

委内瑞拉政变未遂，局势发展充满不确定性

美国将对伊朗实施新制裁，禁其进行进一步轴心活动

国家主权评级动态

标普上调巴拿马主权本、外币信用等级至 BBB+

标普上调菲律宾主权本、外币信用等级至 BBB+

主要经济体利率及汇率走势

美国各期限国债收益率延续下行趋势，其他主要经济体国债与美债利差变化不一

美元指数震荡走弱，非美货币集体反弹走强

国际大宗商品价格走势

国际原油价格持续回落
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

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

美联储维持联邦基金利率不变，小幅下调超额准备金利率

5 月 1 日，美联储发布了 4 月联邦公开市场委员会（FOMC）议息会议结果，维持联邦基金利率为 2.25%-2.50%，下调超额存款准备金利率（IOER）至 2.35%，之前为 2.40%，此举符合之前的市场预期。美联储表示，美国经济增长稳健，劳动力市场表现强劲，就业人口一直在稳健增长，失业率保持低位，整体和核心通胀下滑，处于 2% 下方。美联储将在货币政策上保持耐心。

联合点评：美联储暂不加息符合放慢的经济增长和整体疲软的通胀态势，下调超额存款准备金的目的则在于缓解联邦基金有效利率和融资成本进一步上升的压力，并不意味着美联储保持观望的政策立场发生转变。此外，美联储主席鲍威尔在会后表示“对最近的低通胀环境并不感到担心”，也没有暗示美联储可能会在可以预见的未来下调利率，这使得市场对于美联储降息的预期有所降低。

美国 4 月非农大超预期，失业率创下近五十年新低

5 月 3 日，美国劳工部公布的数据显示，美国 4 月非农就业人口大幅增加 26.3 万，高于市场预期的 19 万人；失业率跌至 3.6%，创 1969 年以来最低水平。值得注意的是，失业率的下降源自劳动力规模的下降，总劳动力减少了 49 万人。另一方面，薪资数据却增长乏力。美国 4 月平均时薪环比 0.2%，略高于前值，但不及预期；时薪同比 3.2%，与前值持平，略不及预期。

联合点评：此次美国非农好于预期的结果进一步证明了年初的就业疲软只是偶发性情况，并不是下行趋势的开始，也在很大程度上减缓了有关美国经济衰退的担忧。良好的就业数据大体上支持美联储此前维持利率不变的决定，而薪资数据增长乏力也加强了美联储在今后一段时间暂时保持利率不变的预期。

欧元区一季度 GDP 强势反弹，意大利摆脱经济衰退

4月30日，欧洲统计局公布数据显示，欧元区一季度GDP季环比初值0.4%，高于预期0.3%，前值0.2%为近四年新低；欧元区一季度GDP同比初值1.2%，高于预期1.1%，前值上修至1.2%。最令市场惊喜的是，意大利终于逃离了经济衰退的泥沼，GDP季环比0.2%重回正增长区间。此外，欧元区失业率在3月下降至7.7%，为2008年9月以来新低。新增就业人口共17.4万人，其中9.6万人在意大利找到了工作。

联合点评：在英国脱欧悬而未决、欧美贸易谈判压力颇大、汽车行业持续疲软的背景下，一季度经济数据强势反弹表明欧元区经济仍具韧性，但同时也要注意欧元区经济下行压力仍然较大，0.4%的环比增长率仍然是一个相对较低的水平，失业率虽然降至新低但仍然处于高位，欧元区经济能否出现实质好转仍有待进一步观察。

英国央行维持利率不变，上调未来三年经济增速预期

5月2日，英国央行货币政策委员会（MPC）宣布维持基准利率在0.75%不变，维持4,350亿英镑资产购买规模不变，符合市场预期。英国央行表示，在目前的利率水平下，通胀将在未来两年高于目标水平，因此未来一段时间，渐进、有限地收紧货币政策是合适的。与此同时，英国央行还上调了对2019年、2020年和2021年的GDP增速预期，将2019年GDP增速从2月时预估的1.2%上调至1.5%，2020年增速从1.5%上调至1.6%，2021年增速从1.9%上调至2.1%。

联合点评：虽然“脱欧”带来的不确定性给英国经济造成了冲击，但近期的数据显示出英国的经济表现并没有预想的那么糟糕。英国的失业率正位于44年以来的新低，薪资增速创下10年来的最高水平，消费者支出也表现强劲，这也是英国央行上调经济增速预期的主要原因。与此同时，英国央行仍有理由保持谨慎态度。特雷莎·梅依然面临着在未来几个月内下台的风险，这将触发对保守党领导力的挑战，进而引发全国大选甚至第二次“脱欧”公投，因此预计在未来一段时期内英国央行将渐进且有限地持续收紧货币政策。

委内瑞拉政变未遂，局势发展充满不确定性

4月30日，委内瑞拉议会主席瓜伊多以及此前因被控策划、煽动暴力示威活动而被囚禁的“人民意志”党领导人莱奥波尔多·洛佩斯，在数十名穿军装人员的陪同下，突然出现在加拉加斯东部一个空军基地附近。瓜伊多在现场发表讲话，要求委军方停止支持马杜罗，并呼吁支持者前往总统府示威。支持马杜罗的安全部队赶到现场后，与瓜伊多的支持者对峙了数小时。瓜伊多随后带领聚集在附近的反对党支持者前往总统府，并称推翻马杜罗政府的计划已进入

“最后阶段”。由于道路被封，反对党支持者未能抵达总统府。与此同时，数千名委执政党支持者自上午起就聚集在总统府周围向马杜罗表示支持，抗议反对党发动的政变行动。委内瑞拉总统马杜罗于当晚发表电视讲话说，委内瑞拉政府已挫败反对派和美国发动的政变行动。

联合点评：尽管此次推翻马杜罗政权的政变行动以失败告终，但这并不代表美国会放弃这个目标。政变未遂可能会给外部势力插手委内瑞拉国内事务提供借口，使委内瑞拉未来局势走向充满不确定性。美国很可能以更加激进的方式继续逼迫马杜罗下台，这将对委内瑞拉国内和整个拉美地区的安全形势造成威胁。

美国将对伊朗实施新制裁，禁其进行进一步铀浓缩活动

5月3日，美国国务院宣布，将对伊朗实施新的制裁，制裁内容包括禁止向伊朗布什尔核电站提供支持，禁止伊朗将重水运往国外，禁止伊朗进行进一步的铀浓缩活动。新的制裁将从4日开始实施。伊朗总统和议会议随后表示，为反击美国施加的制裁，伊朗要继续出口原油、增加非原油出口、继续铀浓缩活动。

联合点评：继此前将伊朗伊斯兰革命卫队列为“恐怖组织”、停止8个伊朗原油进口方的制裁豁免后，此次新的制裁是美国近一个月连续第三次向伊朗施压，预计未来一段时期内美国将逐步取消针对伊朗制裁的一切豁免，在经济、政治、外交方面彻底封锁伊朗，这将使得中东地区政局不确定性持续上升，也会进一步加剧国际油价波动。

国家主权评级动态

标普上调巴拿马主权本、外币信用等级至 BBB+

4月29日，标普将巴拿马主权本、外币信用等级由“BBB”上调至“BBB+”，评级展望为“稳定”。标普认为，巴拿马经济具有较强的韧性，近年来持续保持高速增长，人均GDP水平十年间增长逾一倍，审慎的财政及债务管理政策使得巴拿马政府债务负担较轻，具有较高的财政灵活性。

标普上调菲律宾主权本、外币信用等级至 BBB+

4月30日，标普将菲律宾主权本、外币信用等级由“BBB”上调至“BBB+”，评级展望为“稳定”。标普认为，菲律宾经济近年来增长较为强劲，失业率持续下降，政府财政状况较为良好，财政赤字可控，政府债务水平较低，持续增长的服务出口及侨汇收入也增强了其外部融资能力。

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
惠誉 (Fitch)							
沙特阿拉伯	A+/A+	稳定	2019/4/30	A+/A+	稳定	2018/11/22	不变
肯尼亚	B+/B+	稳定	2019/4/30	B+/B+	稳定	2018/10/18	不变
塞尔维亚	BB/BB	稳定	2019/5/3	BB/BB	稳定	2018/11/9	不变
土耳其	BB+/BB	负面	2019/5/3	BB+/BB	负面	2018/12/14	不变
穆迪 (Moody's)							
科威特	Aa2/Aa2	稳定	2019/5/2	Aa2/Aa2	稳定	2017/5/26	不变
标普 (S&P)							
巴拿马	BBB+/BBB+	稳定	2019/4/29	BBB/BBB	正面	2018/7/2	上调等级
菲律宾	BBB+/BBB+	稳定	2019/4/30	BBB/BBB	正面	2018/4/26	上调等级

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延续下行趋势，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延续了上周的下行趋势，其他主要经济体国债收益率则变化不一（日本因为公共假期没有相关数据）。从美国国债利差来看，1年期、5年期和10年期平均利差分别较上周走扩了3.84、0.66和1.66个BP至0.30%、0.90%和0.88%。欧元区公债与美债利差仍处于负区间，其中1年期、5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1.42、2.86和2.30个BP，达到-3.00%、-2.72%和-2.47%。

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	0.3013	0.2629	3.8350	36.2350
日本	国债利率：1 年	-	-	-	-
欧元区	公债收益率：1 年	-3.0023	-3.0165	1.4182	22.8479

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	0.9074	0.9008	0.6560	44.8475
日本	国债利率：5 年	-	-	-	-
欧元区	公债收益率：5 年	-2.7150	-2.7436	2.8615	3.7942
英国	国债收益率：5 年	-1.4613	-1.4660	0.4617	16.9367

数据来源：联合资信/联合评级整理

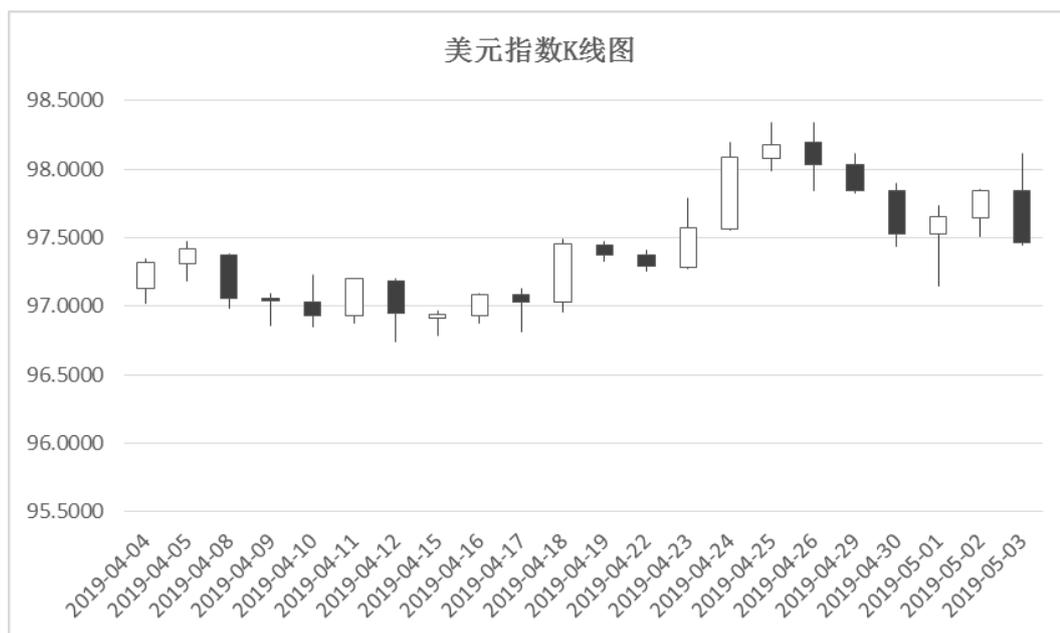
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	0.8819	0.8653	1.6590	35.3800
日本	国债利率：10 年	-	-	-	-
欧元区	公债收益率：10 年	-2.4694	-2.4924	2.2971	-9.6427
英国	国债收益率：10 年	-1.3177	-1.3090	-0.8733	6.3117

数据来源：联合资信/联合评级整理

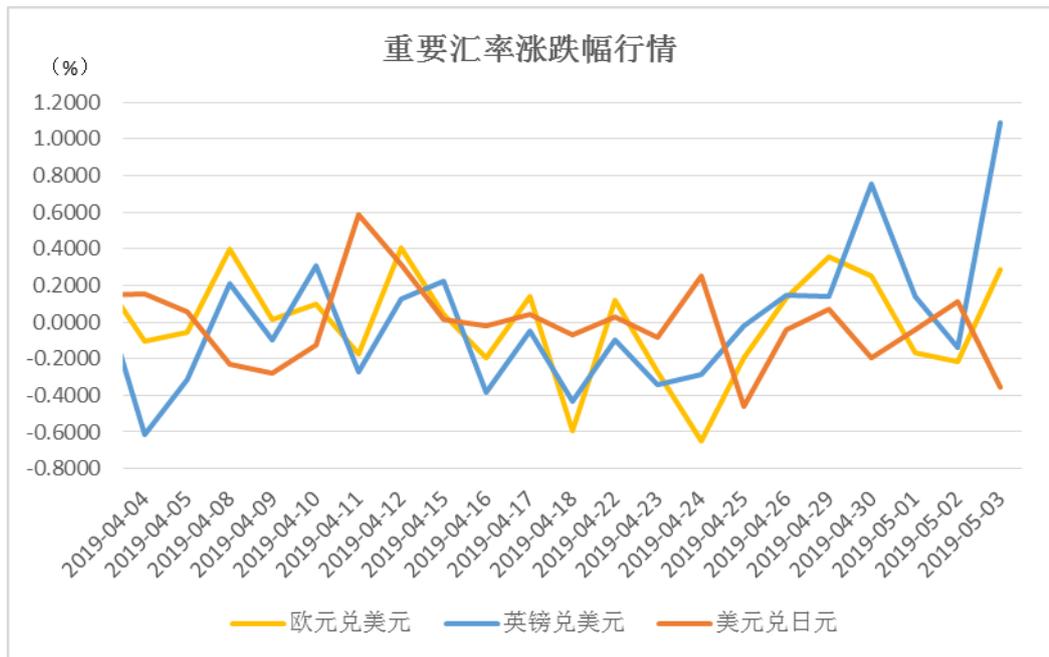
美元指数震荡走弱，非美货币集体反弹走强

本周，美联储降息预期下降对美元形成一定支撑，但美国薪资增长不及预期、4 月 PMI 和 ISM 指数双双下滑等数据对美元指数造成一定打压。周五，美元指数收于 97.46，周内累计下跌 0.58%。



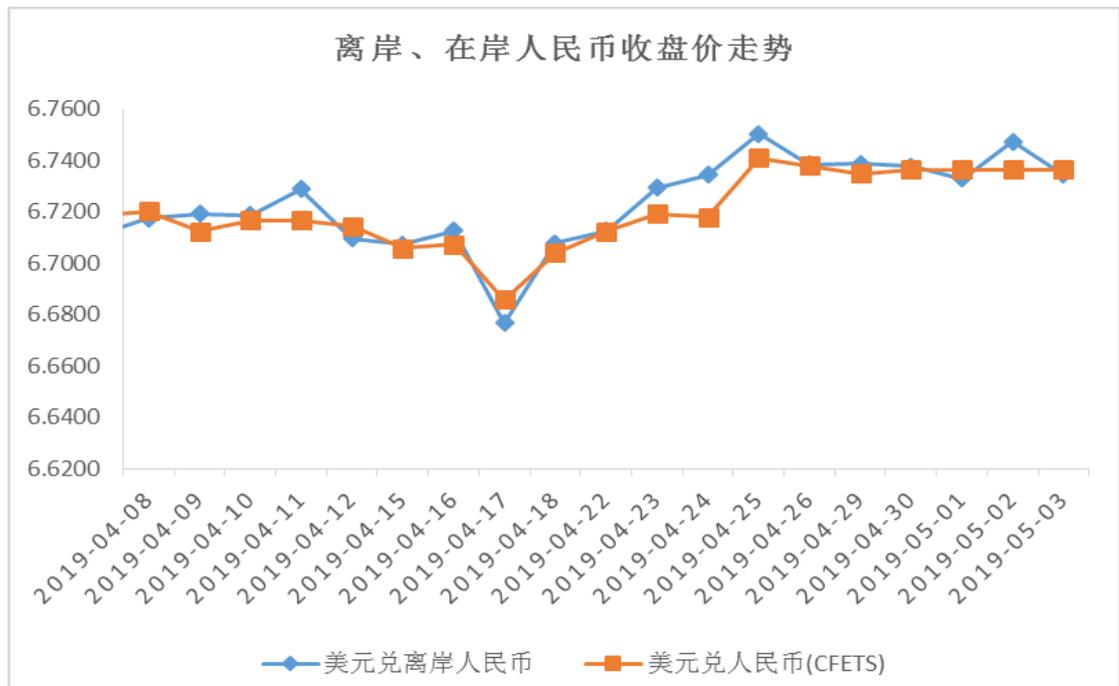
数据来源：WIND

欧元方面，欧元区一季度经济数据强力反弹对欧元形成有力支撑，欧元兑美元止跌回升。周五，欧元兑美元收于 1.1204，周内累计上涨 0.52%，结束了连续两周下滑的局面。英镑方面，得益于英国银行上调未来三年经济增速预期，英镑本周大幅走强，周五英镑兑美元收于 1.3175，周内累计上涨 1.95%。日元方面，由于本周日本为公共假期，日元受美元指数下滑影响被动走强，周五美元兑日元收于 111.1050，周内累计收跌 0.42%。



数据来源：WIND

本周，在岸人民币汇率受国内公共假期影响基本保持不变，离岸人民币汇率则得益于美元指数走弱影响小幅走强。周五，美元兑在岸人民币收于 6.7350，周内累计收跌 0.01%，美元兑离岸人民币收于 6.7381，周内小幅收跌 0.10%。

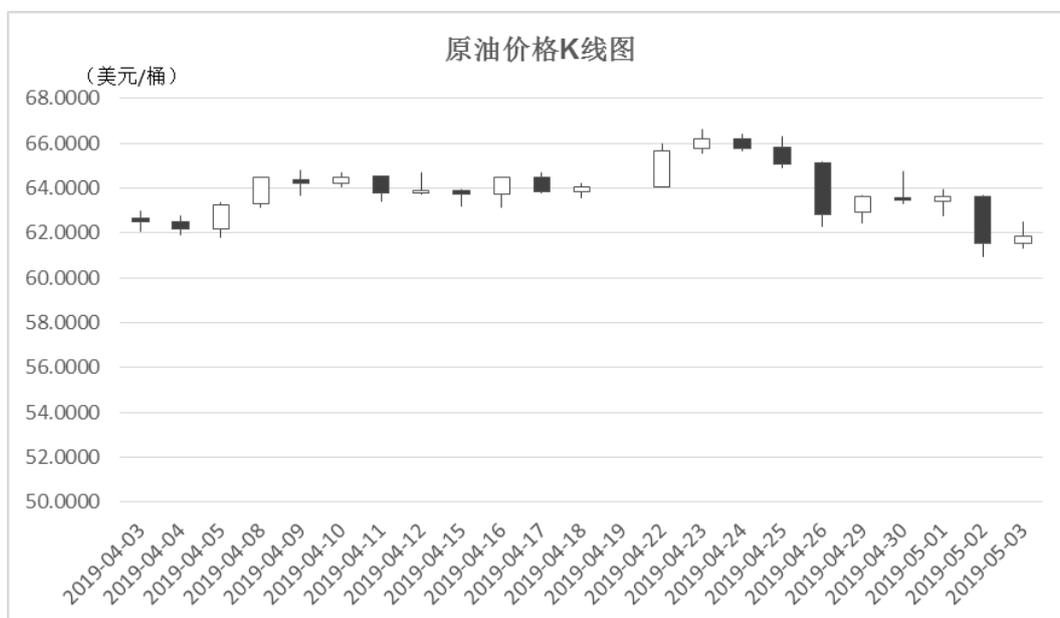


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际原油价格持续回落

本周，国际原油价格延续了上周的回落态势。具体来看，美国能源信息署（EIA）公布数据显示美国上周原油产量创纪录新高，至 1,230 万桶/日，较上年同期增加约 200 万桶/日，这在很大程度上抵消了美国对伊朗和委内瑞拉制裁及 OPEC 减产的影响；此外，俄罗斯已经恢复通过管道向西欧输送清洁石油，这也导致油价下跌。周五，国际原油价格收于 61.86 美元/桶，周内累计下跌 1.73%。



数据来源：WIND

黄金价格再度转跌

本周，美联储降息预期下降抑制了市场对于无息黄金的需求，美国非农及就业数据走强也对黄金价格造成打压。虽然周五美元指数大幅下滑对黄金价格形成一定支撑，但本周黄金价格仍呈下降趋势。周五，黄金价格收于 1,280.20 美元/盎司，周内累计下跌 0.68%，继上周反弹之后再度开启下跌趋势。



数据来源: WIND