



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 36 期 (2019.9.9~2019.9.15)



2019 年第 36 期 (2019.9.9~2019.9.15)

本期摘要

政经聚焦

中国

中国取消 QFII 和 RQFII 投资额度限制

美国

特朗普推迟加征关税至 10 月 15 日，中方首次公布关税排除清单

日本

日本二季度经济增速下调至 1.3%

欧洲

欧洲央行宣布降息并重启购债计划

新兴市场及其他国家

南非经济二季度超预期回暖

阿根廷将向中国市场出口大豆豆粕

石油设施遭无人机袭击，沙特削减近半原油产量

国家主权评级动态

标普将葡萄牙主权信用评级展望调整至“正面”

主要经济体利率及汇率走势

美国各期限国债收益率大幅回升，除中国外主要国债与美债利差均有所走扩

美元指数震荡走弱，除日元外主要非美货币均有所走强

国际大宗商品价格走势

国际油价震荡走弱

国际黄金回落至 1,500 美元/盎司以下

政经聚焦

中国取消 QFII 和 RQFII 投资额度限制

9 月 10 日，国家外汇管理局发布消息称，决定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。同时，RQFII 试点国家和地区限制也一并取消。据介绍，今后，具备相应资格的境外机构投资者，只需进行登记即可自主汇入资金开展符合规定的证券投资，境外投资者参与境内金融市场的便利性将再次大幅提升，中国债券市场和股票市场也将更好、更广泛地被国际市场接受。

联合点评：此次全面取消合格境外投资者投资额度限制，是国家外汇管理局深化金融市场改革开放，服务全面开放新格局的重大改革，也是进一步满足境外投资者对我国金融市场投资需求而主动推出的改革举措。该项举措实施后境外投资者参与境内金融市场的便利性将再次大幅提升，同时也意味着我国资本市场对外开放程度进一步扩大。

特朗普推迟加征关税至 10 月 15 日，中方首次公布关税排除清单

北京时间 9 月 12 日上午，美国总统特朗普发推宣布，将把 2,500 亿美元中国输美商品上调的关税时间从 10 月 1 日推迟到 10 月 15 日。此前，中国国务院关税税则委员会公布了第一批对美加征关税商品第一次排除清单，包括两个清单 16 项商品，自 9 月 17 日起实施。

联合点评：在中美即将举行第十三轮经贸磋商前夕，双方各自采取措施互释善意，为推动磋商取得实质性进展创造了有利条件。从中美贸易战的进程来看，用不断加征关税的做法根本解决不了问题，只有坚持平等与相互尊重，以冷静理性的态度进行磋商与合作，才能真正化解矛盾，解决分歧。

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

日本二季度经济增速下调至 1.3%

9月9日,日本内阁府公布的修正数据显示,经季节调整后日本二季度国内生产总值(GDP)实际增速为0.3%,按年率计算为1.3%,低于之前估测的1.8%。数据显示,二季度企业设备投资环比增长0.2%,增速比之前估测的1.5%大幅下调,进而拉低了当季经济整体增速。除设备投资外,其他多项经济指标都与之前估测值持平或有所上调。其中,个人消费环比上升0.6%,公共投资环比增长1.8%,出口环比持平,进口增长1.7%。

联合点评:日本制造业设备投资下滑,特别是信息通信机械行业设备投资大幅下降,与全球贸易环境恶化、半导体产业进入调整阶段有关,反映出企业在出口状况不佳的情况下对待投资的谨慎态度。在10月消费税即将上调的情况下,预计未来一段时期内日本经济下行压力将进一步加大。

欧洲央行宣布降息并重启购债计划

9月12日,欧洲央行召开货币政策会议,宣布下调欧元区隔夜存款利率至负0.5%,同时维持欧元区主导利率为零、隔夜贷款利率为0.25%不变。这是欧洲央行自2016年3月以来首次调降欧元区关键利率。欧洲央行还调整了前瞻性指引,预期欧元区关键利率将“保持或低于当前水平”,直到欧元区通胀前景有力地趋向且足够接近政策目标。在非常规货币政策方面,欧洲央行决定从11月起重启资产购买计划,每月购债规模为200亿欧元。为增强利率政策宽松效果,购债将持续足够长时间,预期在欧洲央行首次加息前结束。

联合点评:近期经济数据表明,欧元区经济持续疲软,国际贸易等方面下行风险突出,且通胀回升乏力,再加上包括美联储在内的全球各大央行纷纷降息,欧洲央行此次降息行动势在必行。通过降息行动及重启资产购买计划,欧元央行旨在向欧元区加大货币刺激力度,以确保欧元区有利的融资条件,支持欧元区经济扩张。但由于此前欧元区的利率水平已经偏低,因此欧洲央行可以降息的空间十分有限,对经济增长的刺激效果也有待进一步观察。

南非经济二季度超预期回暖

南非统计局最新公布的数据显示,南非今年二季度经济同比增长3.1%,增速超出预期。南非一季度经济同比萎缩超过3%。数据显示,二季度南非矿业增长14.4%,这主要得益于铁矿石、煤等产量增加。金融和贸易也实现增长,但建筑业、交通运输与农业仍为负增长。分析人士此前普遍担心,如果二季度南非经济再次出现负增长,可能引发严重后果。

联合点评：南非经济在第一季度大幅萎缩主要是受国家电力公司大规模拉闸限电拖累，第二季度则没有出现这一现象。南非第二季度经济超预期回暖是一个积极信号，它足以消除第一季度经济缩水带来的负面影响，也避免了南非陷入经济衰退，表明南非经济已回到正轨。

阿根廷将向中国市场出口大豆豆粕

9月11日，阿根廷农牧渔业部宣布，阿根廷与中国已达成有关准许阿根廷大豆豆粕输入中国的协议，这为世界最大豆粕出口国和最大豆粕消费国实现直接对接奠定了基础。据悉，阿根廷是世界第一大豆粕和豆油出口国，每年出口豆粕约3,000万吨，2018年豆粕出口额达91.97亿美元。中国目前每年消耗的豆粕量达7,000万吨左右。此前阿根廷仅向中国出口大豆和豆油，今年以来阿大豆出口总量中约八成都是出口中国。

联合点评：中国近年来不断向阿根廷开放市场，阿根廷各类优质农产品陆续实现对华出口，这不仅使中国民众享受到更多更好的产品，也有力促进了阿根廷农业生产和出口贸易，增加了阿根廷就业，实现了互利双赢。尤其是在当前阿根廷经济面临货币贬值等风险的背景下，中国开放市场准许阿根廷豆粕进入引起各方关注，对华出口豆粕将有助于阿根廷稳定汇率，刺激经济增长。

石油设施遭无人机袭击，沙特削减近半原油产量

9月14日，沙特国家石油公司（沙特阿美）的两处主要石油设施遭到无人机攻击，引发大火，也门胡塞武装宣布对此负责。随后，沙特阿美召开紧急会议进行商讨。沙特阿拉伯能源部长次日表示，沙特阿美的两处石油设施已暂时停产，导致该公司削减约一半的总产量，减产幅度高达570万桶/日，但部分对外供应可被库存弥补。

联合点评：此次袭击是十多年来沙特石油基础设施遭受的最大破坏，凸显了沙特油田、管道和港口网络的脆弱性。由于沙特是全球最大的原油出口国，这几处油田的停产预计将震动全球能源市场，推高国际油价，并在全球范围内引发连锁反应。

国家主权评级动态

标普将葡萄牙主权信用评级展望调整至“正面”

9月13日，标普将葡萄牙主权信用评级展望由“稳定”调整为“正面”，同时维持其长期本、外币信用等级“BBB/BBB”不变。标普认为，葡萄牙持续增强的外债偿还能力是将其主权信用评级展望调整至“正面”的主要原因。欧洲央行引入负存款利率及重启资产购买计划

将有利于葡萄牙私人部门在去杠杆的同时保持持续扩张。由于葡萄牙短期外债中相当于 GDP 总量 40% 的部分为欧洲央行持有的葡萄牙央行债务，因此其面临的再融资风险极低。

表 1 国家主权评级调整情况

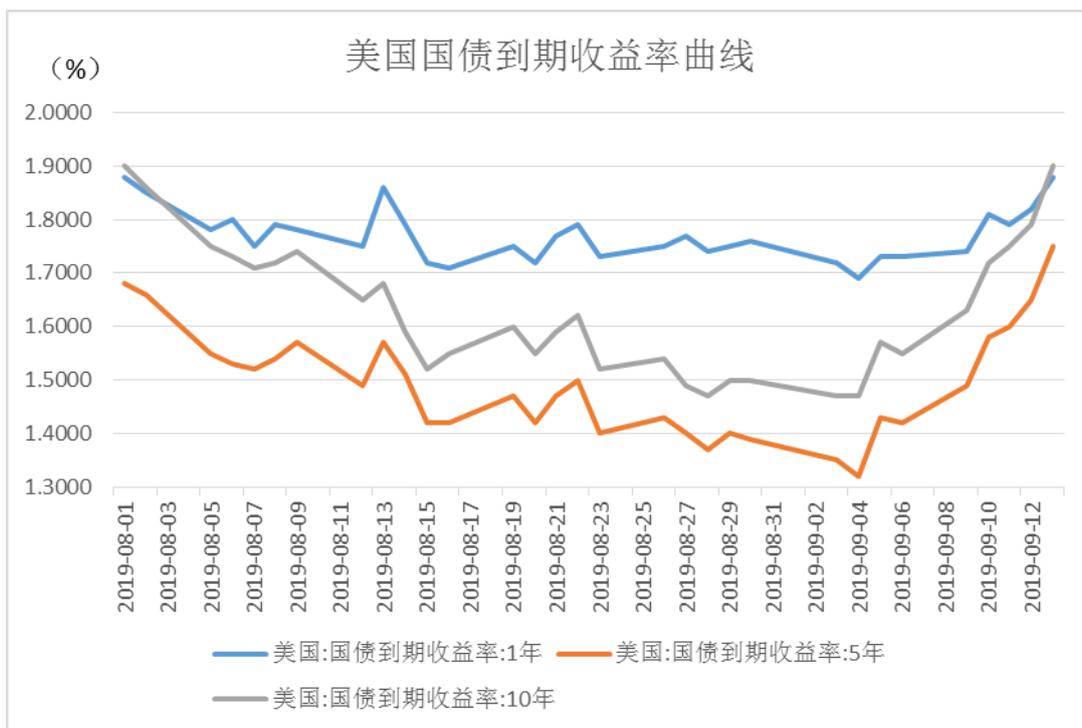
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
穆迪 (Moody's)							
古巴	Caa2/Caa2	稳定	2019/9/13	Caa2/Caa2	稳定	2017/11/8	不变
标普 (S&P)							
葡萄牙	BBB/BBB	正面	2019/9/13	BBB/BBB	稳定	2019/3/15	上调展望

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大幅回升，除中国外主要国债与美债利差均有所走扩

得益于美国 8 月核心 CPI 数据的良好表现及欧洲央行宽松预期的上升，本周美国各期限国债收益率全线走高。具体来看，1 年期、5 年期和 10 年期国债平均收益率分别为 1.81%、1.61% 和 1.75%，分别较上周回升 9.1 个、23.4 个和 24.3 个 BP。受此影响，1 年期和 5 年期国债平均利差收窄至 19.4 个 BP，而 1 年期和 10 年期国债利差则在周五结束倒挂局面，为 8 月初以来的首次。



数据来源：WIND

受此影响，除中国外主要国债与美债利差均有所走扩。从中美国债利差来看，1年期、5年期和10年期国债平均利差较上周分别收窄7.59个、18.54个和19.17个BP至0.83%、1.38%和1.33%。日本1年期、5年期和5年期国债与相应美债平均利差较上周走扩8.10个、17.10个和16.00个BP至-2.06%、-1.90%和-1.94%。欧元区1年期、5年期和10年期与相应美债平均利差较上周分别走扩2.15个、17.14个和14.59个BP至-2.59%、-2.40%和-2.25%。

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	0.8257	0.9017	-7.5925	88.6825
日本	国债利率：1年	-2.0610	-1.9800	-8.1000	68.2000
欧元区	公债收益率：1年	-2.5885	-2.5671	-2.1463	64.2289

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	1.3758	1.5612	-18.5425	91.6825
日本	国债利率：5年	-1.9030	-1.7320	-17.1000	77.5000
欧元区	公债收益率：5年	-2.3950	-2.2235	-17.1448	35.7935
英国	国债收益率：5年	-1.1465	-1.0665	-8.0000	48.4200

数据来源：联合资信/联合评级整理

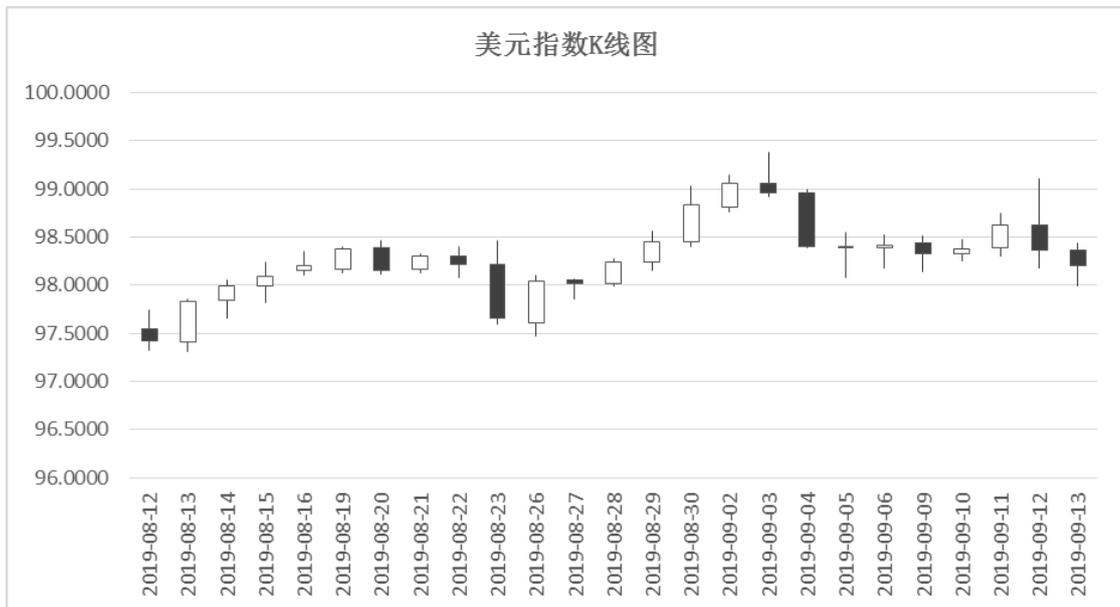
表4 与10年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.3294	1.5211	-19.1675	80.1350
日本	国债利率：10年	-1.9430	-1.7830	-16.0000	75.0000
欧元区	公债收益率：10年	-2.2485	-2.1026	-14.5871	12.4516
英国	国债收益率：10年	-1.0541	-0.9871	-6.7017	32.6783

数据来源：联合资信/联合评级整理

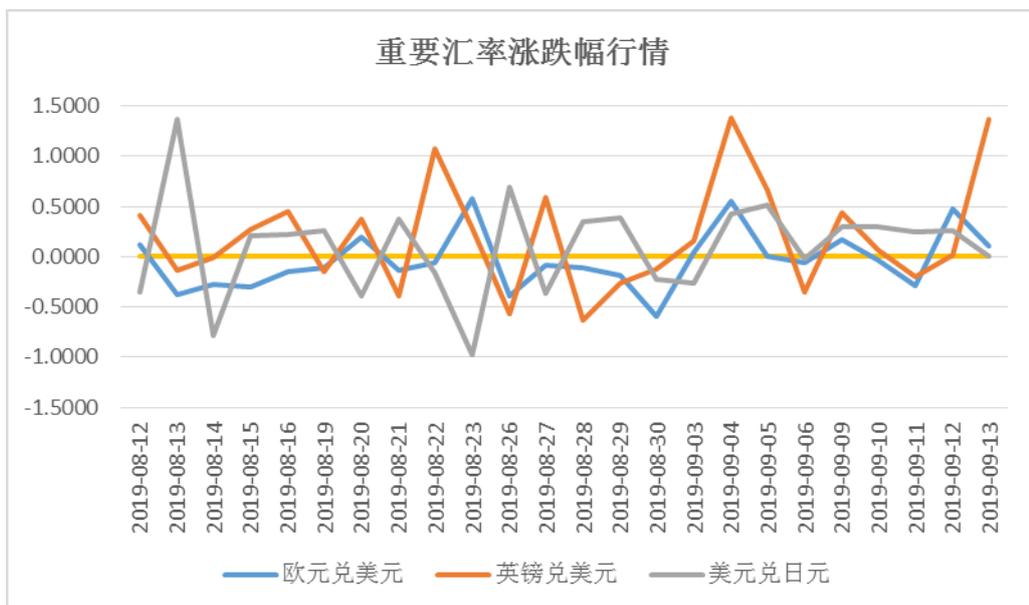
美元指数震荡走弱，除日元外主要非美货币均有所走强

本周，美国非农数据表现不佳，再加上欧洲央行降息后市场对于美联储9月降息的预期也有所上升，使得美元指数总体呈震荡下行态势。周五，美元指数收于98.2038，周内累计下跌2.41%，盘中一度跌破98关口，为9月初以来的首次。



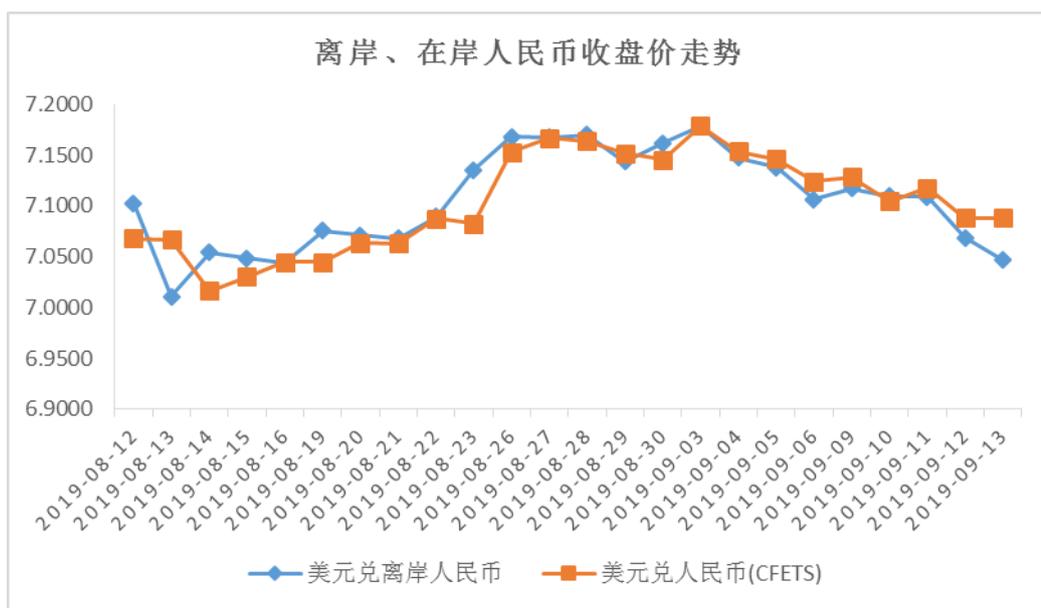
数据来源: WIND

受美元指数走弱影响,非美货币多数走强。尽管欧洲央行降息使得欧元兑美元短线走弱,但其超乎市场预期的刺激政策(重启资产购买计划)反而加强了市场对欧洲经济的信心,推动欧元兑美元汇率走强,周五收于 1.1055,周内累计上涨 0.44%。英镑方面,英国女王批准反对“无协议脱欧”法案及首相约翰逊屡屡受挫使得英国“无协议脱欧”的风险持续降低,英镑因此得到一定程度的支撑,周五英镑兑美元汇率收于 1.2501,周内累计大涨 1.87%。日元方面,日本二季度经济增速下修使得市场对日本经济增长前景的担忧有所加剧,中美贸易摩擦的缓和也使得作为避险资产的日元持续承压,周五美元兑日元收于 108.1100,周内累计收涨 1.19%。



数据来源: WIND

本周，得益于美国宣布推迟对中国提高关税、中美贸易摩擦有所趋缓影响，人民币汇率持续走强。周五，美元兑离岸人民币收于 7.0464，周内累计收跌 0.89%；美元兑在岸人民币收于 7.0882，周内累计收跌 0.23%。



国际大宗商品价格走势

国际油价震荡走弱

本周，美国国家安全事务助理约翰·博尔顿被特朗普解职，这也意味着特朗普政府中对伊朗采取强硬路线的最强烈支持者之一离开了白宫，同时美国总统特朗普考虑放宽对伊朗的制裁，使得市场对全球原油供给预期的上升。此外，本周国际能源署发布报告称，预计 2020 年非欧佩克产油国石油供应增幅将从今年的 190 万桶/日增长至 230 万桶/日，这也是导致国际油价承压的另一个因素。在此背景下，本周原油价格呈震荡下跌走势。周五，国际油价收于 54.79 美元/桶，周内累计下跌 3.54%。



数据来源: WIND

国际黄金价格回落至 1,500 美元/盎司以下

本周,中美双方互相释放善意使得中美贸易紧张局势有所缓解,市场避险情绪有所回落,除了周四欧洲央行降息使得国际黄金价格出现短暂波动以外,本周国际黄金价格总体呈回落之势。周五,国际金价收于 1,495.7000 美元/盎司,周内累计收跌 1.37%,为近期以来首次回落至 1,500 美元/盎司以下。



数据来源: WIND