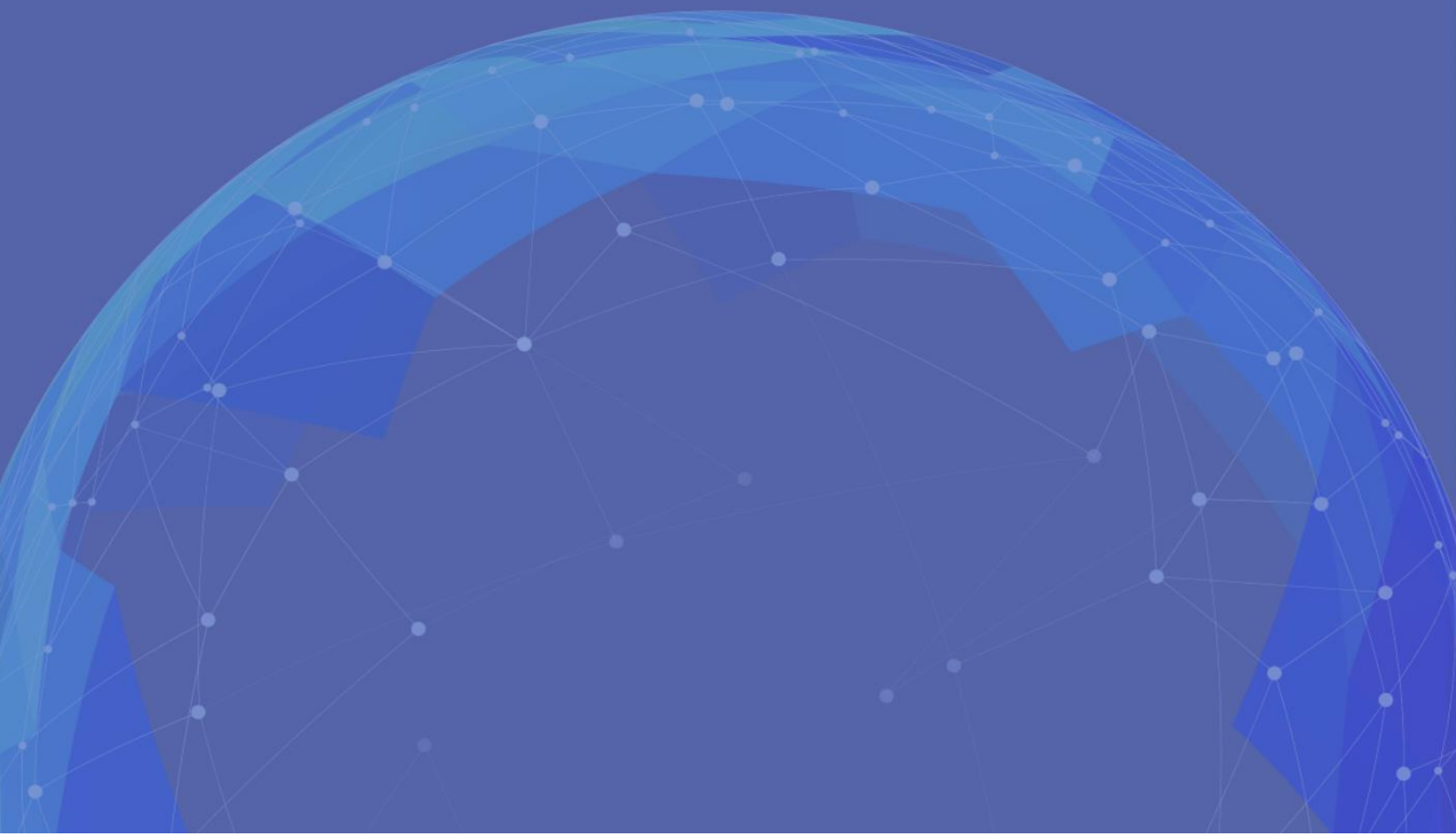
联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

全球宏观态势每周观察

2020 年第 41 期（2020.10.19~2020.10.25）



本期摘要

政经聚焦

美国

美国经济刺激法案再度被否

美国单日新增新冠病例创新高

欧洲

英国和欧盟重启贸易关系谈判

欧元区综合 PMI 跌至 6 月以来新低，制造业和服务业表现出现分化

新兴市场及其他国家

土耳其央行意外维持利率不变

国家主权评级动态

标普将赞比亚主权长期外币信用等级下调至 SD

标普将意大利主权信用评级展望调整为“稳定”

主要经济体利率及汇率走势

中长期美债收益率小幅上涨，除中国外各主要经济体国债与美债利差均走扩

本周美元指数小幅下滑，主要非美货币均走强

国际大宗商品价格走势

供需两端承压，国际原油价格周内小幅上涨后波动下滑

国际黄金价格周内小幅波动

联合资信评估股份有限公司

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

美国经济刺激法案再度被否

10 月 21 日，美国参议院再次否决共和党提出的应对疫情冲击的经济刺激方案。此前，美国两党花费了数月时间，试图在 11 月 3 日大选前达成协议。尽管双方目前已将分歧范围缩小，但分歧仍然存在。双方的分歧主要在于，民主党希望向州及地方政府提供援助，尤其是疫情更严重的蓝州；对企业增税对贫困人群减税，规模约 2,460 亿美元。这两点都遭到共和党的强烈反对。不过，双方都同意直接向民众发放救济金，民主党认为金额应与上一轮刺激法案一致，即每周每人 600 美元，共和党则坚持每周每人 300 美元。此外，两党的分歧还在于是否提供免费的病毒测试措施、儿童税收抵免、扩大失业福利等方面。

联合点评：由于美国两党分歧仍存，因此在 11 月 3 日美国大选之前达成协议的可能性较小。更重要的是，即使原则上双方在未来几天宣布达成一项协议，但想赶在选举日之前通过国会投票也不太可能。从目前来看，美国经济复苏仍然高度不确定、高度不均衡，需要进一步的财政支持。经济刺激法案迟迟未能通过可能会在未来一段时期内影响就业和消费增长，导致更多企业倒闭，损害生产能力，令美国经济面临再次陷入衰退的风险。

美国单日新增新冠病例创新高

10 月 23 日，美国报告了至少 81,400 例新增新冠肺炎确诊病例，超过了夏季疫情高峰时创下的纪录。在过去的两周中，有 22 个州打破了单日确诊病例的最高纪录。根据美国卫生部官员统计，已有位于 36 个州的 170 多个郡被指定为疫情快速上升的热点地区。

联合点评：美国度过前两波疫情的一个关键方法是调动医护人员，但令人担忧的是，第三波疫情的起点比前一波要高得多，且目前仍呈持续上涨之势，美国的医疗系统能否承受住此波疫情仍是未知数。此外，随着冬季的来临，室内活动的增加将使得新冠病毒更加容易传播，再加上感恩节、圣诞节等一系列节日也将考验民众防疫的纪律性，美国疫情防控前景不容乐观。

英国和欧盟重启贸易关系谈判

10 月 22 日至 25 日，英国和欧盟在伦敦举行新一轮的贸易关系谈判。期间，渔业和公平竞争成为了双方的主要分歧点。欧盟要求英国继续对欧盟国家渔民开放其海域，英国则坚持拥有对本国领海的完全控制权。与此同时，英国不满欧盟在劳工法、环境等问题上做出的限制，指出欧盟在与加拿大等其他国家签订自贸协议时并没有此类要求。按照此前的计划，英国的脱欧过渡期将在 12 月 31 日截止。如果英国没有在此之前与欧盟达成协议，双方将回到世界贸易组织框架下，重新实施边检和关税。

联合点评：由于在渔业和公平竞争等方面仍有重大分歧，英国与欧盟在未来一段时期内达成协议的可能性较小，但也不排除双方做出妥协并达成协议的可能。如果双方最终无法达成协议并导致英国硬脱欧，将使得英国和欧盟之间的贸易活动遭遇额外关税和配额限制，双方边界地带也有可能出现混乱。更重要的是，英国硬脱欧给市场带来的恐慌情绪将进一步加剧英国及欧盟经济因新冠疫情遭受的打击。

欧元区综合 PMI 跌至 6 月以来新低，制造业和服务业表现出现分化

10 月 24 日，IHS Markit 公布的数据显示，欧元区综合采购经理人指数（PMI）在 10 月跌至 49.4，为 6 月以来的最低水平。分国别来看，德国综合 PMI 指数降至 54.5，虽然制造业持续反弹，但服务业却大幅放缓。法国综合 PMI 指数降至 47.3，创五个月新低。服务业萎缩是拖累欧元区综合 PMI 下降的主要原因，其下降幅度超经济学家预期。欧元区服务业 PMI 从 9 月的 48.0 跌至 46.2，创五个月新低。与此同时，欧元区 10 月制造业活动继续扩大。欧元区制造业 PMI 从 9 月的 53.7 升至 54.4，创近两年新高。

联合点评：在新冠疫情二次暴发的背景下，欧洲多国出台了严苛的限制措施，部分采取宵禁、“封城”举措，以限制人员流动，这使得与限制政策相关的旅游、酒店、及餐饮业遭受重创，是导致服务业大幅放缓的主要原因。另一方面，虽然多国出台了新的防疫措施，但是制造业企业能够继续运营，可以不像服务业企业受到更多限制，再加上全球需求上升带来的订单激增，部分国家出口急剧反弹，带动了制造业的持续回暖。疫情再次暴发已对欧元区经济构成明显风险，预计在今年年底之前欧洲央行有望再度加码宽松政策，但具体时间及措施仍存在不确定性。

土耳其央行意外维持利率不变

10 月 22 日，土耳其央行将一周回购利率维持在 10.25%不变，并将尾盘流动性窗口利率和隔夜贷款利率之间的利差扩大至 300 个基点。土耳其央行表示：“央行将继续采取流动性措

施，直到通胀前景出现明显改善。并将根据基本通胀趋势的指标来决定货币立场，以确保通缩进程的持续。”由于市场预期土耳其央行将连续第二次上调回购利率，因此在土耳其央行意外维持利率不变后土耳其里拉一度跌至历史低点，跌幅达 2.1%。

联合点评：为遏制通货膨胀和货币贬值，土耳其央行此前决定将关键利率上调 200 个基点至 10.25%，这是土央行自土耳其 2018 年货币危机以来首次做出加息决定。但此前的加息措施并未阻止里拉的跌势，自 9 月份决定加息以来，里拉兑美元又下跌了 2%。此次里拉大幅下跌反映了投资者的失望情绪，凸显出疫情给本就脆弱的土耳其经济带来的二度打击，另外土耳其巨额的公共和私人外币债务、以及高通胀和失业率也都将持续给里拉带来贬值压力。

国家主权评级动态

标普将赞比亚主权长期外币信用等级下调至 SD

10 月 21 日，标普将赞比亚主权长期外币信用评级展望由“CCC-”下调至“SD”，同时维持其长期本币主权信用等级“CCC-”不变。标普认为，赞比亚政府 10 月 13 日称，受新冠疫情带来的流动性危机影响，政府将暂停向外部商业债权人进行债务偿付，随后赞比亚政府未能支付一笔欧元债券的利息，这构成了选择性违约。

标普将意大利主权信用评级展望调整为“稳定”

10 月 23 日，标普将意大利主权信用评级展望由“负面”调整为“稳定”，同时维持其长期本、外币主权信用等级“BBB/BBB”不变。标普认为，尽管新冠疫情对意大利经济及财政造成了巨大冲击，但得益于欧洲央行扩大资产购买计划规模及时间、欧盟复苏基金为意大利提供巨额补贴及贷款等因素，意大利经济有望在未来重回增长态势，政府财政状况也有望得到改善。

表 1 国家主权评级调整情况

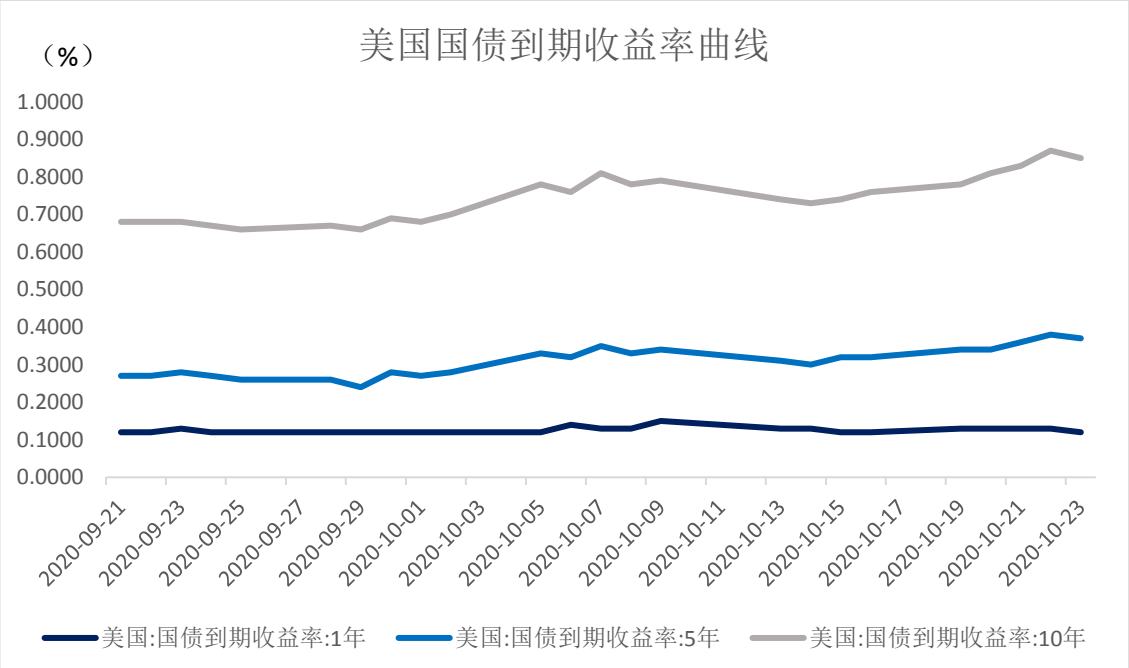
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉（Fitch）							
荷兰	AAA/AAA	稳定	2020/10/23	AAA/AAA	稳定	2020/4/24	不变
冰岛	A/A	负面	2020/10/23	A/A	负面	2020/5/22	不变
摩洛哥	BB+/BB+	稳定	2020/10/23	BBB-/BBB-	负面	2020/4/28	下调等级
穆迪（Moody’s）							
巴拿马	Baa1/Baa1	负面	2020/10/20	Baa1/Baa1	稳定	2019/5/8	下调展望
标普（S&P）							
赞比亚	CCC-/SD	负面	2020/10/21	CCC-/CCC-	负面	2020/9/25	下调等级
意大利	BBB/BBB	稳定	2020/10/23	BBB/BBB	负面	2020/4/24	上调展望
阿塞拜疆	BB+/BB+	负面	2020/10/23	BB+/BB+	稳定	2020/7/24	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

中长期美债收益率小幅上涨，除中国外各主要经济体国债与美债利差均走扩

本周，短期美债收益率延续上周跌势，中长期美债收益率止跌回升。1 年期美债平均收益率较上周下滑 0.20 个 BP 至 0.13%，5 年期和 10 年期美债平均收益率则分别较上周上涨 4.00 个和 7.60 个 BP 至 0.36%和 0.83%。



数据来源：WIND

在短期美债收益率继续下跌、中长期美债收益率小幅上涨的背景下，除中国外各主要经济体与美债利差纷纷走扩。本周 1 年期、5 年期和 10 年期中美国债利差分别较上周收窄 1.98 个、13.3 个和 11.10 个 BP 至 2.56%、2.70%和 2.36%；由于日本国债收益率处于负利率区间，美债收益率上涨则表现为日美国债利差走扩，本周 1 年期、5 年期以及 10 年期日本国债收益率较相应期限美债收益率利差分别走扩 0.13 个、4.18 个以及 8.04 个 BP 至-0.27%、-0.46%和-0.80%；欧元区公债则由于主要国家二次疫情形势严峻，投资者对欧洲市场担忧情绪加剧，收益率在原有负利率区间延续上周跌势，本周欧元区 1 年期、5 年期及 10 年期公债收益率与相应期限美国国债平均利差较上周分别走扩 2.82 个、4.98 个及 7.27 个 BP 至-0.87%、-1.14%和-1.38%。

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	2.5550	2.5748	-1.9775	172.8175
日本	国债利率：1 年	-0.2650	-0.2638	-0.1250	143.4000
欧元区	公债收益率：1 年	-0.8655	-0.8373	-2.8183	133.6450

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 10 月 26 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	2.6961	2.8294	-13.3305	144.6670
日本	国债利率：5年	-0.4638	-0.4220	-4.1800	134.6200
欧元区	公债收益率：5年	-1.1435	-1.0938	-4.9773	99.3956
英国	国债收益率：5年	-0.1944	-0.1894	-0.5008	87.9267

数据来源：联合资信整理

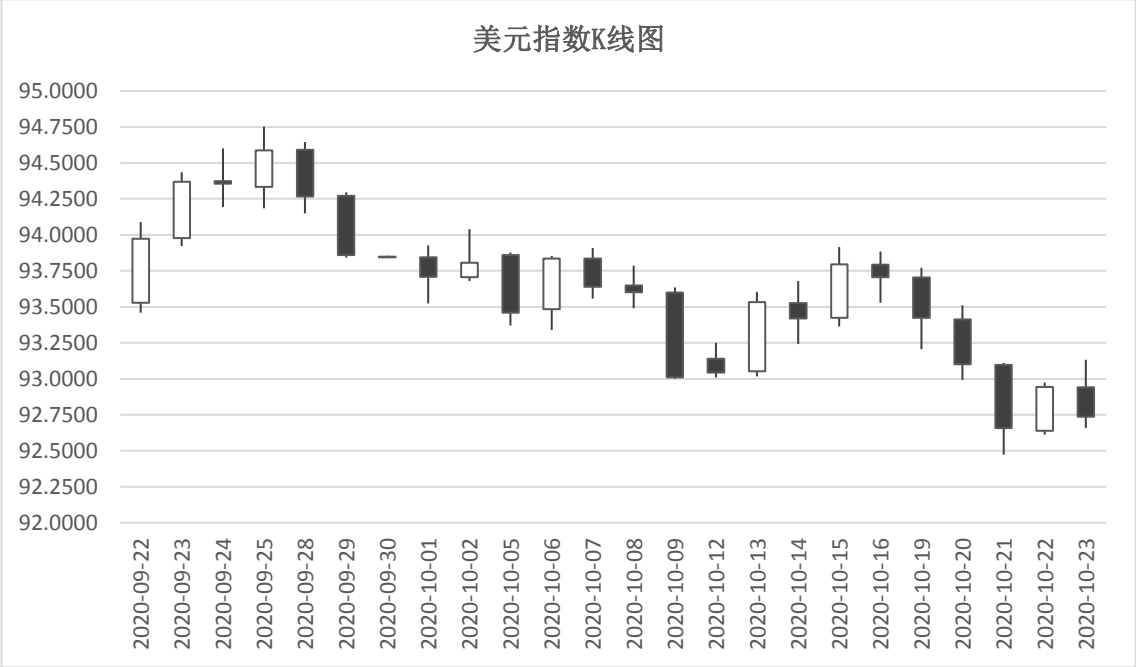
表 4　与 10 年期美国国债到期收益率利差　　单位：%

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	2.3616	2.4726	-11.0970	109.6580
日本	国债利率：10 年	-0.7966	-0.7163	-8.0350	111.8400
欧元区	公债收益率：10 年	-1.3829	-1.3101	-7.2719	66.4945
英国	国债收益率：10 年	-0.0895	-0.0534	-3.6092	93.1133

数据来源：联合资信整理

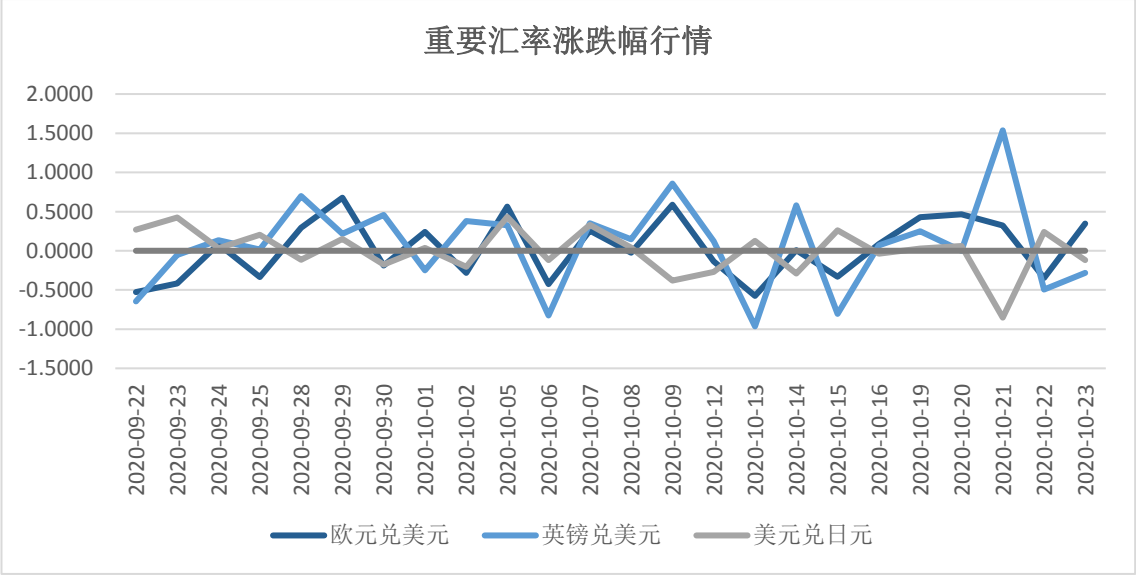
本周美元指数小幅下滑，主要非美货币均走强

美国时间 10 月 21 日，美参议院再度否决经济刺激法案，美国大选落定前两党恐难以就该法案达成一致，叠加近期美国新增确诊人数屡创高峰，投资者对美疫情及经济复苏前景悲观情绪上升，本周美元指数小幅下跌，周五收盘于 92.7367，周内累计收跌 1.03%。



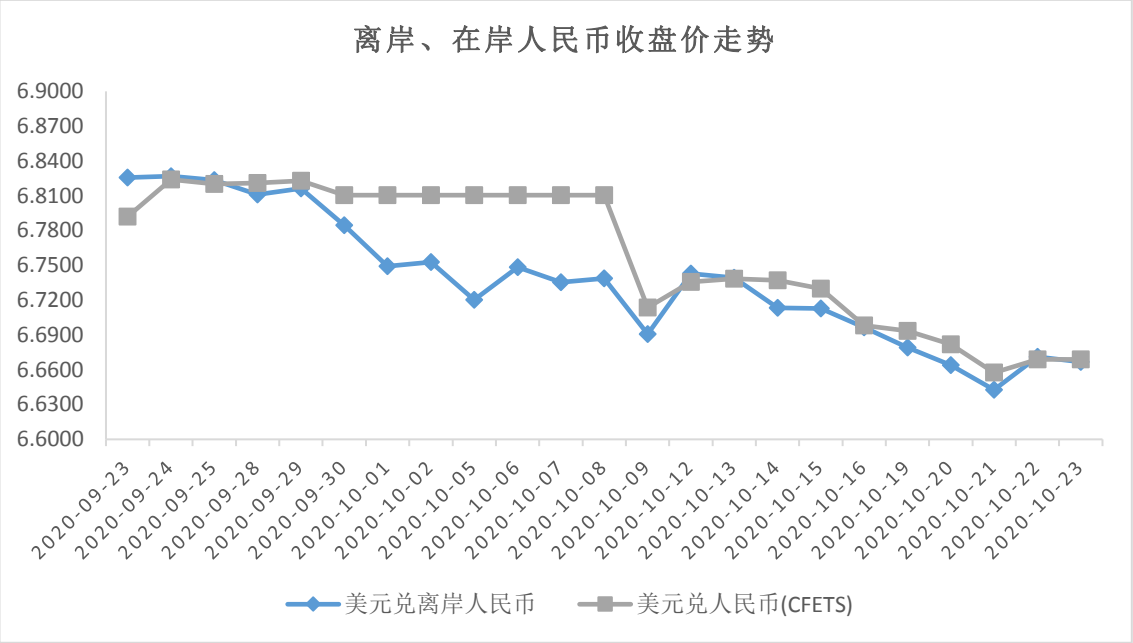
数据来源：WIND

在美元走弱的背景下，本周各主要非美货币纷纷走强。尽管欧洲多国疫情再起，但本周欧盟与英国同意再次进行谈判，并加大谈判力度的消息释放出积极信号，外界对于英欧谈判出现转机的乐观情绪有所上升，叠加美元表现弱势，欧元及英镑纷纷走强，本周欧元兑美元收于1.1860，周内累计上涨 1.19%；英镑兑美元收于 1.3046，周内累计收涨 1.09%；美元兑日元汇率收于 104.7200，周内累计收跌 0.64%。



数据来源：WIND

本周离在岸人民币均延续上周升值趋势。截至周五收盘，美元兑离岸人民币收于 6.6668，周内累计下跌 0.46%，美元兑在岸人民币收于 6.6690，周内累计下跌 0.36%。

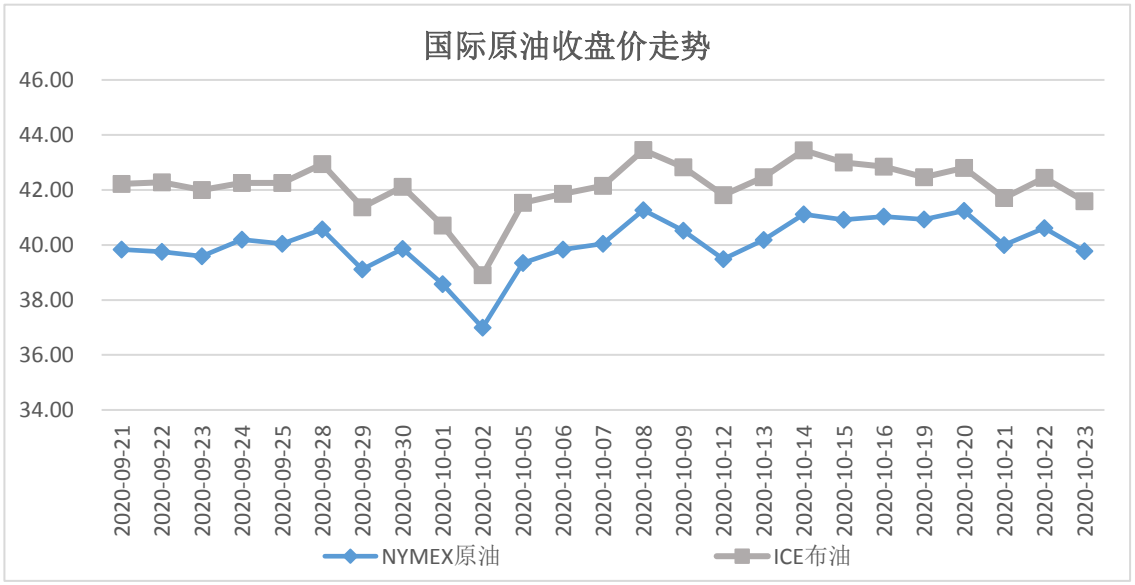


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

供需两端承压，国际原油价格周内小幅上涨后波动下滑

本周，国际原油价格受供需两端影响出现下滑。供给方面，利比亚内战双方于当地时间 23 日宣布永久停火，该国石油产能及港口未来石油出口量将快速增加，利比亚国家石油公司表示未来 4 周内该国石油产量将达到 100 万桶/日，此消息发布后国际原油价格迅速下挫。原油需求市场仍表现疲软，由于欧洲地区及美国二次疫情扩散速度过快且严重程度加剧，多国已重启封锁状态或重新进入紧急状态，工业生产速度放缓，能源需求持续低迷，无法对石油价格形成有力支撑。双重压力下，本周 NYMEX 原油价格收于 39.7800 美元/桶，周内累计收跌 2.79%；同期，ICE 布油价格收于 41.5900 美元/桶，周内累计下跌 2.58%。



数据来源：WIND

国际黄金价格周内小幅波动

本周，尽管美元表现弱势且美联储重申将在未来较长一段时间内实施低利率量化宽松政策的消息利好黄金多头，但由于中长期美债收益率小幅上涨，黄金需求受到压缩，周内价格波动幅度较小，周五 COMEX 黄金收于 1,903.40 美元/盎司，周内价格累计上涨 0.01%，与上周表现基本持平。



数据来源：WIND