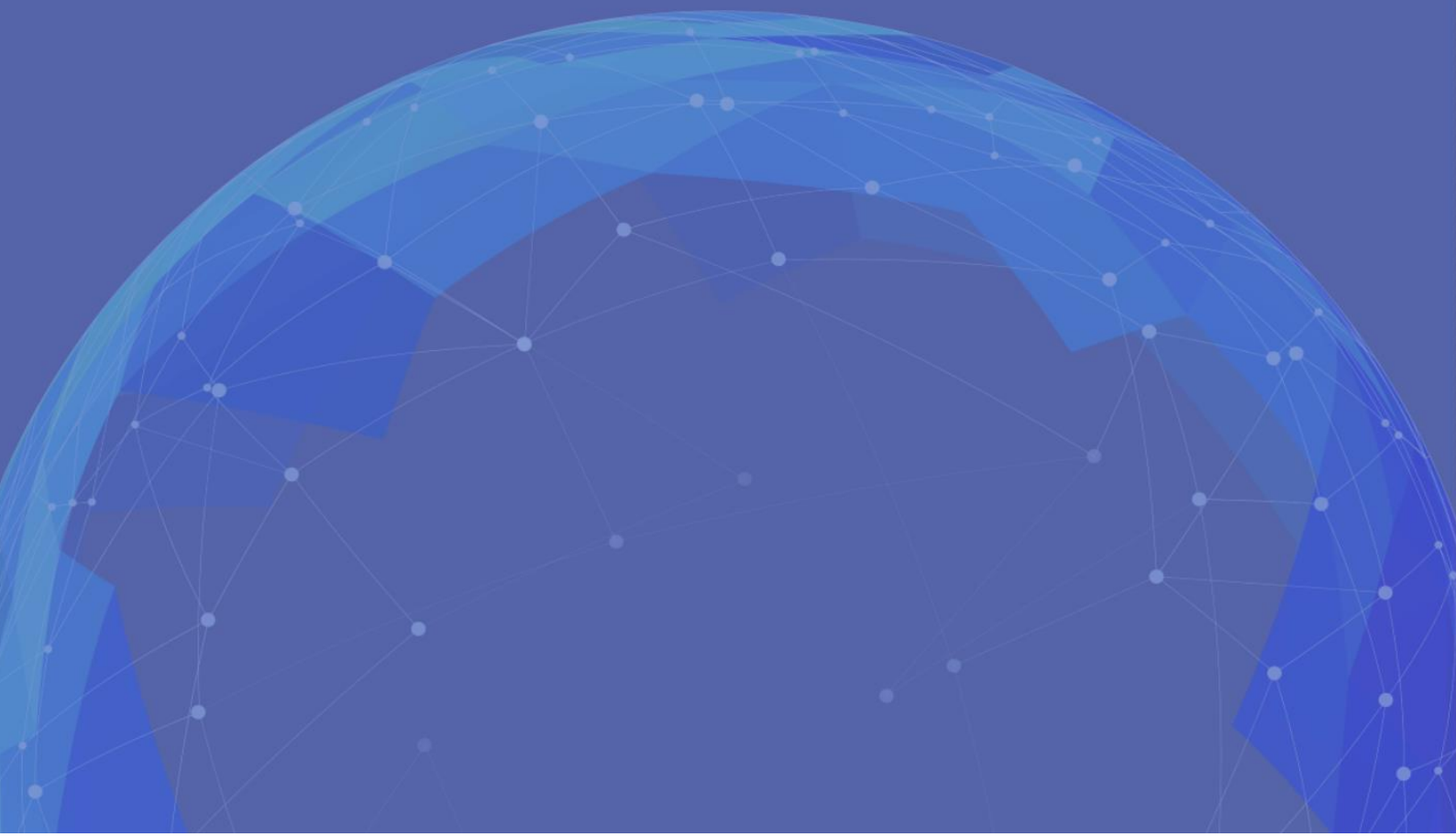
联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

全球宏观态势每周观察

2020 年第 40 期（2020.10.12~2020.10.18）



本期摘要

政经聚焦

中国
中国 9 月 CPI 今年首次回落“1 区间”
美国
美国首次申请失业救济人数结束下滑态势再度回升
美 2020 财年预算赤字达 3.1 万亿美元，创纪录新高
欧洲
欧元区 9 月 CPI 年率终值创三年新低
欧盟峰会凸显二次疫情严峻，多国领导人自我隔离
日本
日本首相菅义伟首次出访选择越南
新兴市场及其他国家
IMF 下调印度经济预期，印度将面临史上最严重经济收缩
新西兰大选，现任总理所在党工党赢得选举
南非第七次延长国家灾难状态

国家主权评级动态

惠誉下调智利长期本、外币主权信用等级至“A-/A-”，评级展望调整为“稳定”
穆迪下调英国长期本、外币主权信用等级至“Aa3/Aa3”，评级展望调整为“稳定”
标普下调阿曼长期本、外币主权信用等级至“B+/B+”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率均出现下滑，除日本外各经济体国债与美债利差均表现走扩
本周美元指数波动上行，主要非美货币汇率纷纷收跌

国际大宗商品价格走势

国际原油价格延续上周上涨态势
国际黄金价格因美元走强而出现下跌

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

中国 9 月 CPI 今年首次回落“1 区间”

10 月 16 日，中国国家统计局发布的数据显示，中国 9 月 CPI 年率录得 1.7%，时隔 18 个月重新回归“1 区间”时代。

联合点评：中国国内各地积极落实“六稳”“六保”政策和常态化疫情防控措施，随着疫情的逐步缓解和经济的加快复苏，市场供需状况逐步稳定。此次 9 月 CPI 涨幅重回“1 区间”，主要是受猪肉价格涨幅明显回落以及前期高基数影响。随着复工复产加速，经济活动逐步进入正轨，市场供需稳定情况下食品价格涨幅影响逐步下降，预计四季度 CPI 仍将保持在 1~2%区间之内。

美国首次申请失业救济人数结束下滑态势再度回升

10 月 15 日，美国劳工部公布的数据显示，在截至 10 月 10 日的一周，美国首次申请失业救济人数环比上升 5.3 万至 89.8 万，扭转了此前 1 个多月持续下滑的态势。

联合点评：随着美国新冠疫情的持续恶化，新增确诊病例数迟迟不见回落，加上两党大选竞争形势激烈，种族冲突和社会游行为疫情防控形成巨大挑战，经济复苏前景难以预料，劳动力市场复苏乏力。在短期内疫情难以缓解的背景下，随着冬季的来临，餐饮业户外营业活动也将受到影响，生存环境趋恶，航空业近期大规模裁员也加剧失业人数攀升；另外，美国白宫和国会就新一轮财政刺激措施谈判仍未有进展，多重因素下，美国劳动力市场将持续承压，短期内难见复苏。

美 2020 财年预算赤字达 3.1 万亿美元，创纪录新高

当地时间 10 月 16 日，美国财政部公布报告显示，美国 2020 财年预算赤字高达 3.13 万亿美元，打破历史记录。具体来看，2020 财年总收入为 3.42 万亿美元，总支出为 6.55 万亿美元，支出同比增长 70.9%至 4,978 亿美元；收入同比下降 0.2%至 3,732 亿美元。美国 9 月份（2020 财年的最后一个月份）预算赤字为 1,246 亿美元，而去年同期为盈余 828 亿美

元。2020 年初至今的赤字为 3.132 万亿美元，去年同期为 0.984 万亿美元，为去年同期的 3 倍以上。

联合点评：根据美国财政部的报告，当前预算赤字创新高的主要原因是国会通过的四项总额达 2.4 万亿美元的应对疫情帮助经济度过危机的法案，包括 3 月份通过的 1.7 万亿美元的《CARES 法案》。从报告中的具体数字来看，财政支出的增加主要是由于发放失业补助和支持中小企业，而自 2 月份美国经济陷入衰退以来，由于个人和企业所得税收入收缩，财政收入同比下降了 1.2%。按照二季度的数据计算，美国财政赤字与 GDP 比值高达 16%，是自 1945 年以来的最高水平，而 2009 年金融危机后的该比例最高仅达到 10%。同时，按照预算，当前的赤字规模已经超过政府的债务规模。当前鉴于美国新冠疫情的持续恶化，经济仍需大规模财政刺激政策的支持，新一轮刺激法案仍处在谈判中，当前低利率环境为政府偿债减轻了一定压力，但未来经济和利率的不确定性将为债务的可持续埋下隐患，同时当前巨大的赤字也将为未来经济复苏增加不确定性。

欧元区 9 月 CPI 年率终值创三年新低

10 月 17 日数据显示，欧元区 9 月 CPI 年率终值下滑至 0.8%，低于此前预估的近三年低位(0.9%)，也低于前值的 1%。

联合点评：9 月欧元区 CPI 涨幅主要来自于服务业的推动，其次是食品、酒类和烟草，以及非能源类工业类产品。而受低油价影响，能源方面消费则拖累了 CPI 的上行。当前欧洲疫情二次暴发严重，多国重启经济封锁，欧元区经济状况再次引发担忧。9 月 CPI 下滑至 0.8%的近三年历史低点将为央行政策再次提出警示，可能引发央行对于 2%中期通胀目标的再次辩论。欧盟的经济复苏状况仍未取得乐观前景，未来经济压力仍然较大。

欧盟峰会凸显二次疫情严峻，多国领导人自我隔离

10 月 15 日至 16 日，欧盟秋季峰会在布鲁塞尔召开，各成员国领导人与欧盟领导人进行了面对面的会晤。但线下会议面临公众质疑，多位领导人因密切接触确诊病例而进行自我隔离，包括芬兰总理、波兰总理、欧盟委员会主席等多位重要领导人。这一状况凸显当前欧洲第二波疫情的严重性和欧洲抗疫的压力。

联合点评：当前欧洲疫情出现反弹之势，且有超过第一次疫情的趋势，多个国家出台了更为严格的防疫措施，例如法国、瑞典、荷兰、意大利、葡萄牙等国均再次进入严格防疫状态。欧盟秋季峰会在当前情形下仍进行线下会议，多国领导人聚集引发公众质疑。基于防疫考虑，德国总理已经宣布 11 月 16 日在柏林举行的非正式领导人会议将取消。疫情的严重性为欧洲

抗击疫情带来不小压力，为协调疫情防控，欧盟决定定期召开视频会议。但欧盟内部缺乏统一的疫情风险防控系统，各成员国“各自为战”，既不利于欧洲疫情调控，也不利于欧洲经济的恢复。随着冬季来临，疫情来势汹汹，欧洲经济前景更加扑所迷离。

日本首相菅义伟首次出访选择越南

日本新任首相菅义伟在 10 月 18 日开启了其作为首相后的第一次出访，将在 10 月 18 日至 20 日之间正式访问越南，之后再访印尼，行程共 4 天。此次访问也是自安倍 2012 年第二次担任首相首先出访越南后，日本首相第二次首访选择越南。

联合点评：作为担任首相后的首次出访，出访对象一般都具有重大的外交意义。此次菅义伟的首次访问选择越南，首先来说，体现出其继承安倍外交政策方向的意志，释放出菅义伟也同样注重日越关系的信号。2002 年安倍第二次担任首相后也将首次访问地选择了越南，访问越南不仅强化了日美军事的同盟关系，而且提出了“自由与开发的印太”战略构想，与美国的“印太战略”不谋而合，在多方面策应和推动美国的亚洲战略。其次，日本当前政局未稳，受疫情影响经济复苏艰难，菅义伟上台一个月即安排出访，表明菅义伟对日本外交关系的高度重视。最后，体现出菅义伟外交政策的圆滑。当前大国外交关系敏感，从长远利益来看，首次出访选择越南不仅可以避免与大国亲疏是非的嫌疑，同时加强日本与东盟关系。从经贸关系来看，日本与东盟各国也关系紧密，双方各有所需，日本需要东盟巨大的人口和消费市场，东盟各国则希望得到日本的投资，双方未来在经贸关系上有进一步上升的空间。

IMF 下调印度经济预期，印度将面临史上最严重经济收缩

10 月 14 日，国际货币基金组织（IMF）发布的最新《世界经济展望》报告中进一步下调了印度对经济增长预期，认为印度正面临新冠疫情大流行后主要新兴经济体的最大收缩。此次报告中，IMF 对印度经济预测的修正幅度尤其大，该国二季度国民生产总值收缩幅度远超预期，同时指出，预计今年除中国之外的所有新兴市场和发展中经济体地区都将收缩，尤其亚洲，印度和印度尼西亚等大型经济体仍在努力控制疫情。

联合点评：自今年 3 月底以来，为应对疫情扩散，印度实施了严格的大规模隔离措施，受此影响，企业和就业均受到重创，造成最近季度的经济直接萎缩 23.9%。由于印度的卫生条件较差，政府未能及时控制住疫情的大流行，当前印度新冠确诊病例已经超过 750 万，仅次于美国。而随着冬季的来临，疫情的持续反复，疫情防控将面临更加严峻形势，预计印度未来经济复苏仍面临很大压力。

新西兰大选，现任总理所在党工党赢得选举

10 月 17 日为新西兰大选日，根据最新选举结果，现任总理杰辛达·阿德恩领导的执政党工党得票率达到了 49.1%，远高于反对党国家党的 26.81%和绿党的 7.57%。在赢得 120 个议会席位中的 64 个之后，新西兰工党在议会中的席位已经超过了半数，因此获得了单独执政的能力，而无需像上届政府一样与新西兰优先党和新西兰绿党联合执政。

联合点评：因新西兰奥克兰地区新冠疫情二次暴发导致再度封城影响，原定于 9 月 19 日举行的大选推迟至 10 月 17 日举行。现任总理杰辛达·阿德恩自 2017 年上台以来，特别关注新西兰的住房危机、儿童贫困和社会不平等问题，同时在 2019 年因清真寺枪击事件后迅速出台严格的枪支管理法，从而赢得了公众青睐。而在 2020 年，她因在新冠疫情方面的有力应对，呼声大涨。此次选举结果符合市场预期，预计新西兰政局将继续保持稳健。

南非第七次延长国家灾难状态

当地时间 10 月 14 日，南非合作治理和传统事务部部长德拉米尼·祖马宣布鉴于该国的新冠肺炎疫情还没有得到完全控制及二次疫情的出现，决定将国家灾难状态再延长一个月，至 11 月 15 日结束。迄今为止，南非已经连续 6 次延长国家灾难状态。目前南非是新冠疫情一级防控，一级防控下大部分经济活动已经恢复正常。但是一级防控仍然对旅游、娱乐、酒类产品销售、教育，夜间出行等活动有一定程度限制。

联合点评：虽然当前南非新冠疫情趋缓，但疫情仍随时面临恶化的风险。受到疫情影响，南非采矿业、建筑业、旅游业等支柱产业均受到严重冲击，失业率急剧上升，经济活动受到严重影响。为支持经济复苏，央行已经连续多次降息，财政部也多次调整财政支出预算，同时政府也宣布了经济重建和复兴计划，希望借此创造更多就业岗位，帮助经济复苏。但因国家灾难状态持续时间太久，经济的复苏程度有限，预计 2020 年南非经济将萎缩 8%，2021 年有望实现增长。

国家主权评级动态

惠誉下调智利长期本、外币主权信用等级至“A-/A-”，评级展望调整为“稳定”

10 月 15 日，惠誉将智利长期本、外币主权信用等级由“A/A”下调至“A-/A-”，展望由“负面”调整至“稳定”。惠誉认为，由于去年 10 月至 11 月的大规模抗议活动之后，公共财政中社会支出面临长期持续增长的压力，而新冠疫情引发的经济持续低迷又加剧了这一压力。因此，惠誉预计政府中期债务压力负担将持续增加，而在经济增长前景黯淡，沉重的政治和社会压力下，公共财政整固难以取得有效成果，主权信用等级因此受到影响。

穆迪下调英国长期本、外币主权信用等级至“Aa3/Aa3”，评级展望调整为“稳定”

10 月 16 日，穆迪将英国长期本、外币主权信用等级由“Aa2/Aa2”下调至“Aa3/Aa3”，展望由“负面”调整至“稳定”。穆迪认为，首先，自 2017 年 9 月以来，英国经济能力持续减弱，经济增长明显弱于预期，且由于脱欧谈判的长期悬而未决，未来仍有可能低于预期；第二，英国政府财政实力受到侵蚀，由于疫情的蔓延，本就高企的债务雪上加霜，且不太可能在未来几年重建；第三，政府治理能力有所下滑，尽管英国立法和行政机构的质量仍然很高，但近年来有所下滑，政策的制定难以预测和有效。展望未来，在政策可预测性较低的环境下，低速的增长和高债务现状将为英国未来经济、财政和社会带来更多挑战。

标普下调阿曼长期本、外币主权信用等级至“B+/B+”

10 月 16 日，标普将阿曼长期本、外币主权信用等级由“BB-/BB-”下调至“B+/B+”，展望维持“稳定”。标普在综合考虑阿曼的财政实力和其内外部债务压力后认为，尽管阿曼政府积极采取了一些降低赤字的财政措施，但考虑到当前油价增长有限以及新冠疫情对经济造成的冲击，未来三年财政赤字难以出现实质性的削弱，但财政收入却会受到严重侵蚀，政府债务压力将面临上升。

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
惠誉（Fitch）							
智利	A-/A-	稳定	2020/10/15	A/A	负面	2020/3/12	下调级别
加纳	B/B	稳定	2020/10/15	B/B	稳定	2020/3/21	不变
穆迪（Moody’s）							
卢旺达	B2/B2	负面	2020/10/13	B2/B2	稳定	2020/7/6	下调展望
英国	Aa3/Aa3	稳定	2020/10/16	Aa2/Aa2	负面	2020/7/23	下调级别
标普（S&P）							
阿曼	B+/B+	稳定	2020/10/16	BB-/BB-	稳定	2020/3/26	下调级别

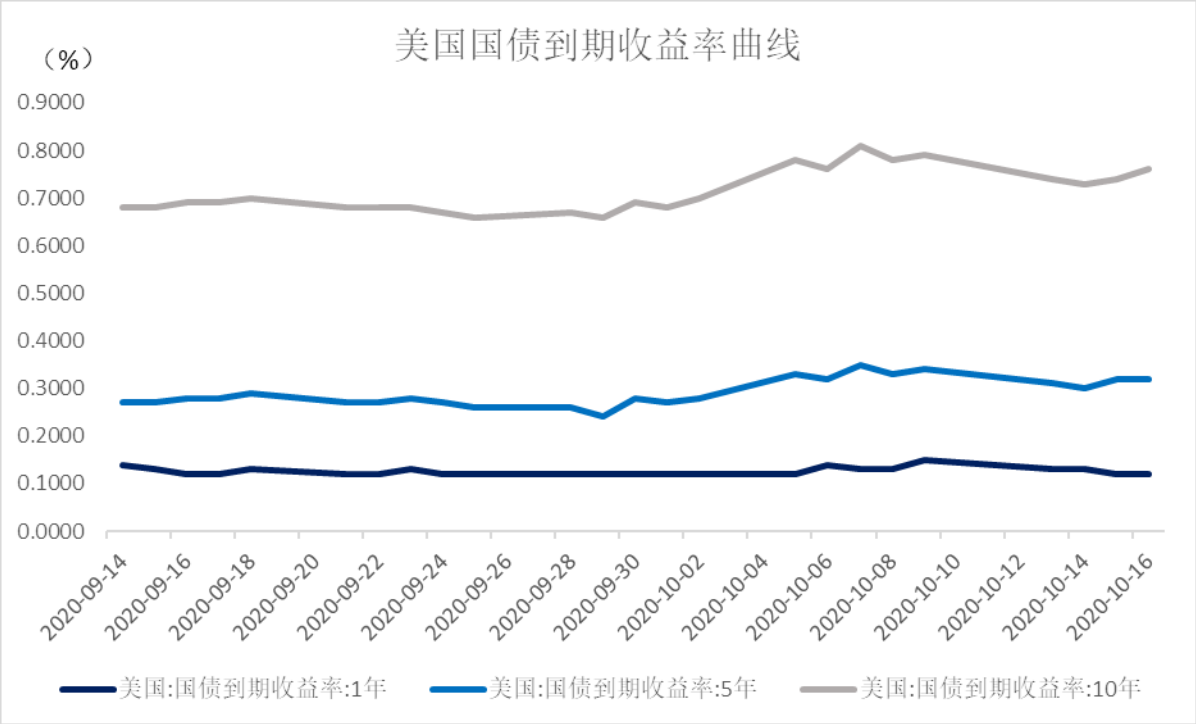
数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率均出现下滑，除日本外各经济体国债与美债利差均表现走扩

本周，各期限美债平均收益率均结束上周上涨趋势表现下滑。本周美国财政部公布财政赤字规模，此次公布的赤字水平大幅高于二月份数据，且创下历史新高，鉴于当前美国疫情的持续给经济复苏带来的巨大压力，这一赤字规模进一步加强了市场对于美国继续宽松财政和货币政策的预期，因此带来的高通胀预期使得资金涌入债市；同时，欧洲疫情的二次暴发引发市

场对其经济复苏的担心，部分资金流向美元债市；多重因素下，本周各期限美债收益率均出现下滑。本周 1 年期、5 年期和 10 年期美债平均收益率分别较上周下滑 0.90 个、2.15 个和 4.15 个 BP 至 0.13%、0.31%和 0.74%。



数据来源：WIND

美债收益率下行态势下，除日本外，其他主要国家与美国债利差均表现走扩。本周 1 年期、5 年期和 10 年期中美国债利差分别较上周走扩 2.44 个、6.10 个和 6.29 个 BP 至 2.58%、2.84%和 2.46%；由于日本国债收益率处于负利率区间，美债收益率下行态势反而促使日美国债利差收窄，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收窄 0.59 个、1.22 个以及 3.52 个 BP 至-0.26%、-0.42%和-0.72%；欧元区由于受到新冠疫情二次暴发影响，经济复苏状况再次引发市场担忧，各期限公债收益率在负利率区间内再度下探，且下探程度均超过各期限美债收益率下行幅度，导致本周欧元区 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 3.56 个、3.08 个及 2.13 个 BP 至-0.83%、-1.08%和-1.30%。

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	2.5761	2.5517	2.4400	174.9275
日本	国债利率：1 年	-0.2638	-0.2696	0.5850	143.5250

欧元区	公债收益率：1 年	-0.8340	-0.7984	-3.5646	136.7936

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 10 月 19 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	2.8357	2.7747	6.1000	158.6250
日本	国债利率：5年	-0.4220	-0.4342	1.2200	138.8000
欧元区	公债收益率：5年	-1.0819	-1.0517	-3.0279	105.5556
英国	国债收益率：5年	-0.3581	-0.3447	-1.3390	71.5650

数据来源：联合资信整理

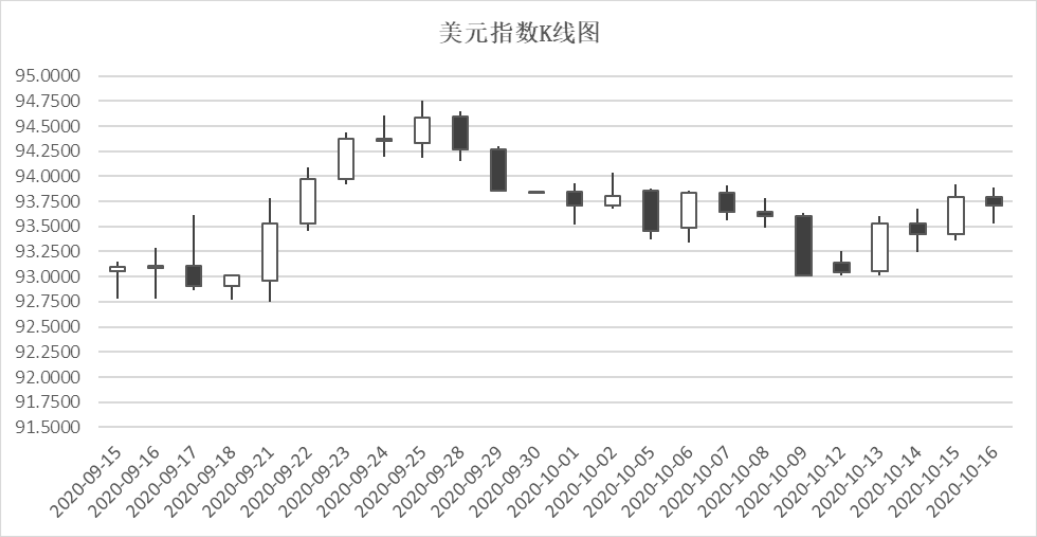
表 4　与 10 年期美国国债到期收益率利差　　单位：%

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	2.4602	2.3973	6.2900	119.5200
日本	国债利率：10 年	-0.7163	-0.7514	3.5150	119.8750
欧元区	公债收益率：10 年	-1.2959	-1.2746	-2.1301	75.1949
英国	国债收益率：10 年	-0.4577	-0.4269	-3.0760	56.2900

数据来源：联合资信整理

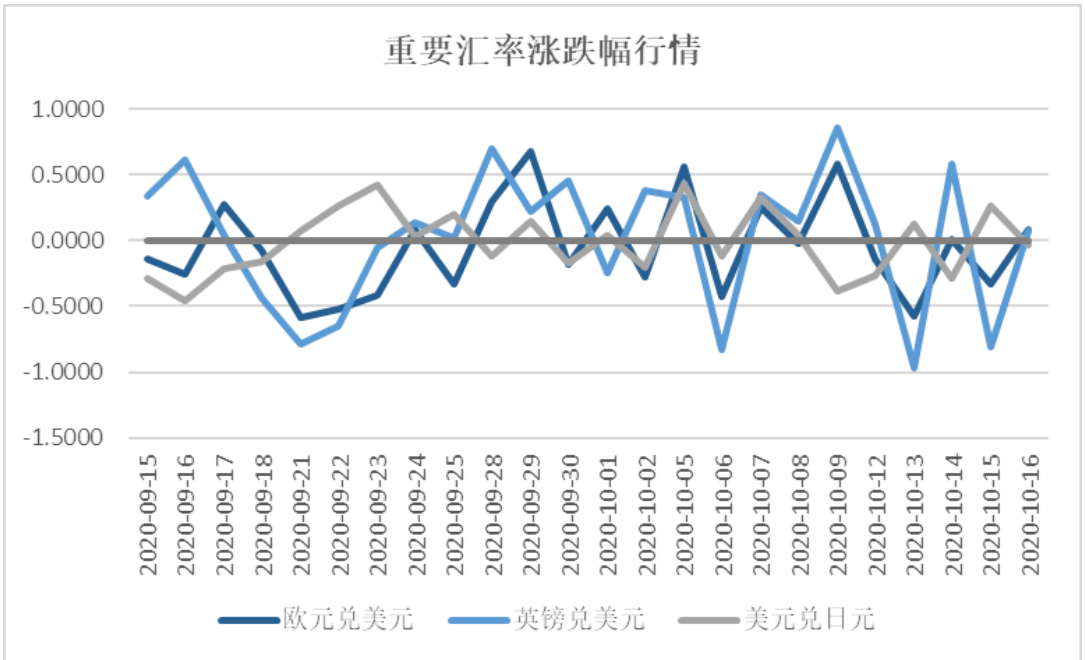
本周美元指数波动上行，主要非美货币汇率纷纷收跌

由于欧洲国家二次疫情爆发，使得市场对其经济状况担忧上升，投资者纷纷追捧美元，同时，英国脱欧谈判仍悬而未决导致英镑进入高度不稳定时期等因素均侧面支持了美元偏好。另外，周五美国公布的 9 月销售数据支撑了消费反弹的观点，同时新一轮更大的财政刺激法案有望推出也给美国经济带来一定信心。综合影响下，本周美元指数波动上行。截至周五收盘，美元指数收于 93.7064，周内累计收张 0.61%。



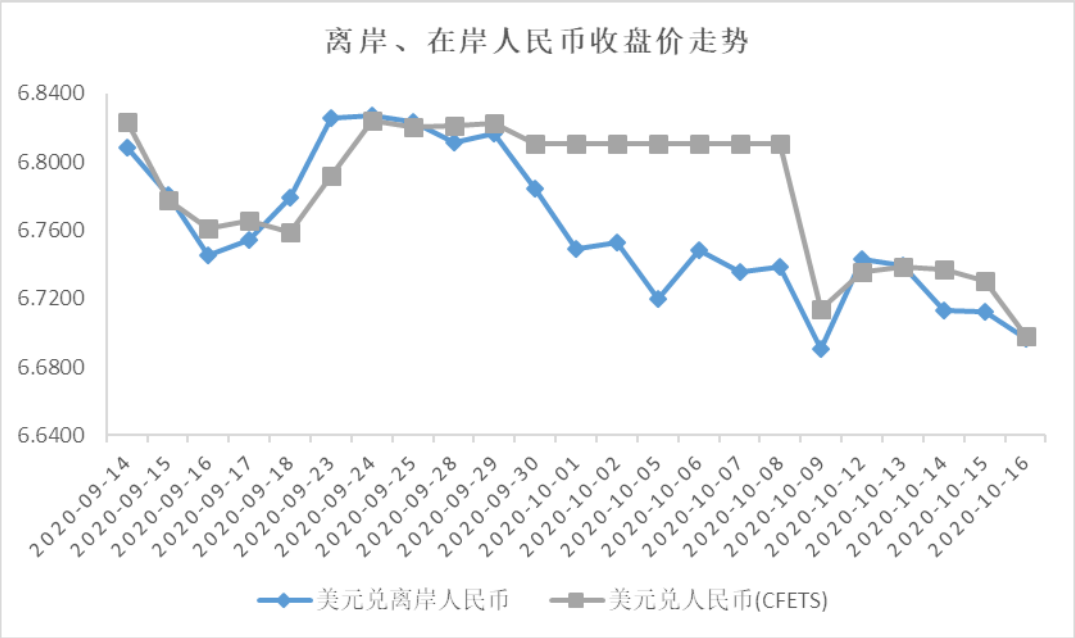
数据来源：WIND

本周主要非美货币均表现走弱。欧洲各国面临新一轮疫情考验，多个主要欧洲国家均再次重新开始实施封锁、限制等抗疫措施，且此次疫情有超过第一次疫情的趋势。受此影响，欧元大幅下跌，本周欧元兑美元收于 1.1717，周内累计下跌 0.82%；而英国方面，目前欧盟峰会正在举行，尽管会前双方均措辞强硬，但会议中并未出现明显的坚硬态度，欧盟方面甚至表示谈判可能持续至 11 月底，脱欧谈判仍有余地。因此英镑在峰会期间也表现出明显的波动，本周英镑兑美元收于 1.2917，周内收跌 0.88%；本周美元兑日元汇率收于 105.4000，周内累计收跌 0.31%。



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 6.6965，周内累计下跌 0.19%，美元兑在岸人民币收于 6.6982，周内累计收跌 0.42%。

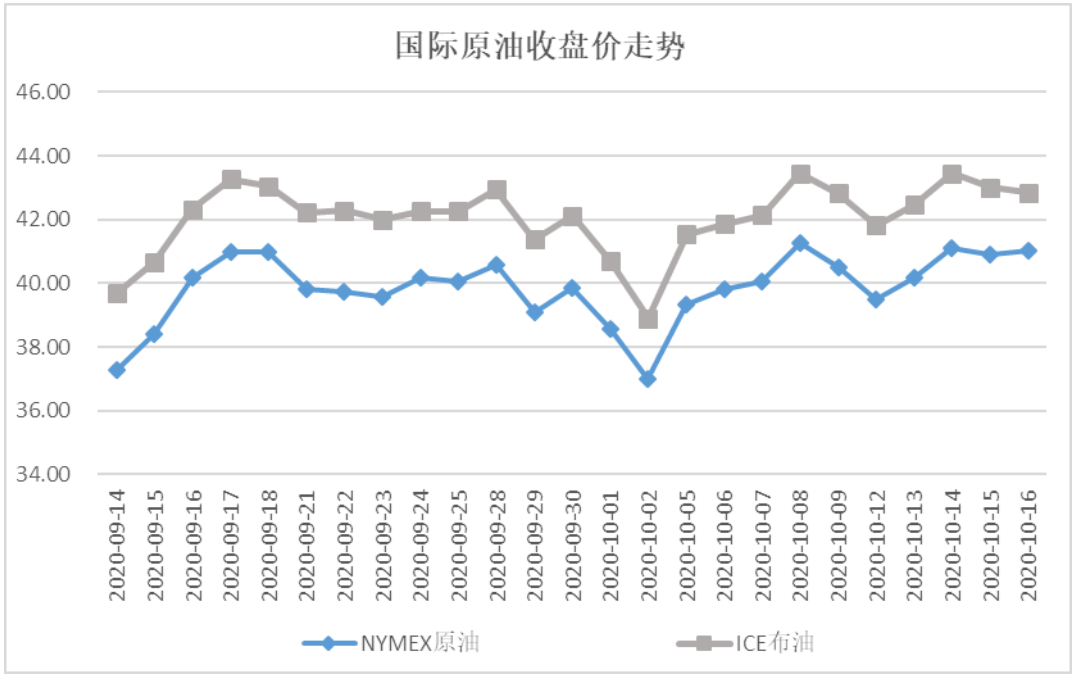


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际原油价格延续上周上涨态势

本周，国际原油价格延续上周上涨态势。利好因素方面，根据 EIA 以及美国石油学会的周内数据，美国库存原油表现超预期减少；另外，欧佩克秘书长巴尔金表示，欧佩克及其非欧佩克盟友将继续保持合作，确保原油价格崩盘式大跌不会重演，欧佩克加将专注于在 12 月完成补偿减产。利空方面主要来自于对于欧洲等国疫情反扑的担忧。截至本周五，NYMEX 原油价格收于 41.03 美元/桶，周内累计上涨 1.56%；同期，ICE 布油价格收于 42.85 美元/桶，周内累计上涨 0.59%。



数据来源：WIND

国际黄金价格因美元走强而出现下跌

本周，国际金价结束上周上涨态势出现大幅下跌，且跌破 1,900 美元/盎司关口，最低下探至 1,885.00 美元/盎司，周二出现单日最大跌幅。美元上行是导致本周金价受到挤压的主要原因。截至本周五，COMEX 黄金收于 1,902.90 美元/盎司，周内价格累计收跌 1.66%。



数据来源：WIND