国际宏观资讯周报

2020 年 09 月 22 日-09 月 28 日

- **2020 年第 37 期**

国际业务部

杜凌轩 010-66428877-279
lxdu@ccxi.com.cn
王家璐 010-66428877-451
jlwang@ccxi.com.cn
于 嘉 010-66428877-242
jyu@ccxi.com.cn
张晶鑫 010-66428877-243
jxzhang@ccxi.com.cn
朱琳琳 010-66428877-570
llzhu@ccxi.com.cn

其他联系人
张婷婷 010-66428877-203
ttzhang@ccxi.com.cn

本周头条:

全球经济

G20 贸易部长会议:制定 5 份成果文件

- **美国**

  美国就业市场复苏缓慢

- **欧洲**

  伊弗经济研究所上调今年德国经济预期

  英国推出新财政支持计划应对疫情反弹

  意大利消费仍未出现明显复苏

- **日韩**

  韩国出口时隔七月再现增势 复苏前景挑战依旧

新兴经济体

- 埃及关税新修正案出炉 1-8 月非石油出口下降 4.7%
- 卡塔尔出台最低工资保障等劳动法规 央行发布 2019 年度报告
- 伊朗央行：一季度经济负增长 2.8% 最新年度通胀 26%
- 墨西哥央行降息至 4.25% 二季度私人固定资产投资创 25 年新低
- 巴西增长预期上调至-5.05%
- 缅甸 1-11 月吸引 FDI 50 亿美元 疫情延缓水电开发
- 巴基斯坦经常账户保持盈余 IMF：建议降低债务水平
- 菲律宾 1-7 月基础设施支出下降 9.4% 外劳汇款下降 2.4%
- 泰国第四季度投资者信心指数低迷
- 越南经济复苏可期 保持 145 亿美元的贸易顺差新纪录
- 俄经济发展部调高 2020 年增长预测 2023 年国债规模将达 21.3%
- 南非将成 GDP 缺口最大经济体之一 现早期复苏迹象

大宗商品

- 利比亚复产危及油价 疫情复燃市场面临“十字路口”

主权信用级别调整

- 惠誉将老挝主权信用级别由 B-下调至 CCC
- 惠誉将赞比亚主权信用级别由 CC 下调至 C
- 标普将赞比亚主权信用级别由 CCC 下调至 CCC-

国际宏观动态

1、G20 贸易部长会议:制定 5 份成果文件

当地时间 9 月 22 日，2020 年二十国集团（G20）贸易部长会议以视频方式举行，会议达成了《G20 贸易部长会议公报》，制定了《关于世贸组织未来的利雅得倡议》《提升中小微企业国际竞争力政策指南》《服务贸易最佳实践和经验总结报告》《特殊经济区最佳实践和经验总结报告》以及《为增强投资吸引力提供技术援助的声明》等 5 份成果文件。《会议公报》指出，应继续深入落实 G20 领导人应对新冠肺炎特别峰会共识，保持市场开放，反对保护主义，支持发展中国家和最不发达国家，保障全球供应链，支持世贸组织必要改革，营造自由、公平、包容、非歧视、透明、可预期、稳定的贸易和投资环境，共同推动国际贸易投资复苏。

➢ 美国

1、美国就业市场复苏缓慢

美国劳工部 24 日公布的数据显示，截至 9 月 19 日的一周，美国首次申请失业救济人数环比上升 4000 至 87 万，显示就业市场复苏依然艰难。数据显示，截至 9 月 12 日，美国全国申请失业救济人数约为 1258 万，环比减少 16.7 万。美国首次申请失业救济人数虽已从 3 月末的峰值大幅下降，但近几周维持在 80 万左右，仍是新冠疫情暴发前的 4 倍，显示就业市场复苏十分艰难。与此同时，美国国会迟迟未能通过新一轮经济刺激计划，或对美国经济持续回暖和就业市场复苏产生负面影响。

➢ 欧洲

1、伊弗经济研究所上调今年德国经济预期

9 月 22 日，德国知名智库伊弗经济研究所发布的秋季预测报告显示，德国经济今年将下滑 5.2%，降幅小于此前预计的 6.7%。2021 年德国经济增速将为 5.1%，低于此前预计的 6.4%；2022 年德国经济预计将增长 1.7%。全年平均失业人数预计将从 2019 年的 230 万升至今年的

270 万，2021 年和 2022 年将分别降至 260 万和 250 万；失业率今年将升至 5.9%，明后两年分别降至 5.7%和 5.5%。由于受新冠疫情、英国“脱欧”等因素影响，经济预测具有高度不确定性。

2、英国推出新财政支持计划应对疫情反弹

9 月 24 日，英国财政大臣苏纳克宣布，政府将采取一系列新的财政支持措施，以保护就业、支持企业渡过难关。具体措施包括：政府从 11 月 1 日起推出为期 6 个月的新薪酬补贴政策，帮助企业留住员工；将原有餐饮、旅游业减税计划延长至明年 3 月底；针对疫情的企业贷款期限从 6 年延长到 10 年等。

3、意大利消费仍未出现明显复苏

近日，意大利零售业协会对意大利家庭消费支出进行分析并表示，受到封城影响，意大利经济在 3 月和 4 月后才开始缓慢恢复。不过，家庭消费支出在解封 4 个月后仍未出现明显增长。今年 3 月至 8 月期间，意大利家庭在商品和服务方面的支出同比去年平均减少 2300 欧元，全国总支出减少了 592 亿欧元。受影响最明显的是服装和文娱行业。非食品类商品的家庭支出同比去年平均减少 1170 欧元。其中，服装、鞋类的平均支出减少 278 欧元，总计约 70 亿欧元；文化和娱乐方面的平均支出减少 195 欧元，总计约 50 亿欧元；家居装饰类的平均支出减少 166 欧元，总计约 42 亿欧元。

➢ 日韩

1、韩国出口时隔七月再现增势 复苏前景挑战依旧

9 月 21 日，韩国关税厅发布的初步数据显示，9 月 1 日至 20 日韩国出口总额为 296 亿美元，同比增长 3.6%，时隔七个月再现增势。数据显示，同期，进口额同比减少 6.8%，为 251 亿美元，贸易收支实现 44.7 亿美元顺差。从出口对象来看，对日本同比减少 18.5%、对中东地区减少 12.2%，同时，对中国增加 8.7%、对美国增加 16.1%、对欧盟增加 9.6%。

但受全球新冠肺炎疫情不确定性影响，未来韩国贸易和经济复苏前景仍充满挑战。从 8 月的消费指标来看，百货店和折扣店销售额环比分别减少 7.7%和 2.7%，但网上销售额环比增加 35.5%。消费者信心指数（CSI）为 88.2，虽然环比有所改善，但仍远低于中值 100。

➢ 新兴经济体

1、埃及关税新修正案出炉 1-8 月非石油出口下降 4.7%

埃及财政部长穆罕默德·马伊特（Mohamed Maait）近日宣布了关税新修正案，工业投入的关税最高可削减 90%。该修正案包括对当前关税结构的一揽子调整措施，以鼓励本地制造业发展，其目的还包括增加在埃投资、提高就业、提高埃及生产能力并扩大出口基础。马伊特表示，根据最终产品中本地成分百分比的变化，关税税率的降低将分为几个等级。成品中本地成分百分比增加时，对进口零件征收的关税将相应减少[1]。关税减免最大值为最终产品对应税收类别金额的 90%。埃及海关当局已开始执行这些细则[2]。

埃及进出口控制总局（GOEIC）月度报告显示，埃及的非石油出口在 2020 年的前八个月达到了 160 亿美元，下降了 4.7%，去年同期为 167.52 亿美元。8 月份非石油出口增长了 5%，达到 17.41 亿美元，而 2019 年 8 月为 1.694 亿美元。

2、卡塔尔出台最低工资保障等劳动法规 央行发布 2019 年度报告

卡塔尔行政发展、劳动和社会事务部今日发布《关于最低工资及劳动者流动法律的声明》。根据该声明，为更好维护劳资双方权益，劳动部对劳动法相关规定进行重大改革，引入非歧视性的最低工资保障机制，同时废止雇员须经雇主出具“无异议”证明才可更换工作的规定。本次出台的 2020 年第 17 号法律规定，所有私营部门雇员包括家政行业雇工每月最低基本工资 1000 里亚尔；如雇主未提供食宿保障，还需按月向雇员支付不低于 500 里亚尔的住宿费和不低于 300 里亚尔的生活费。相关规定自法律公告之日起 6 月后生效。[3]

---

[1] 本地成分百分比将根据组装线贡献的百分比来计算，由埃及贸工部针对每个组装行业分别决定，此外由埃及工业发展局（IDA）确定本地制造零件占成本零件总数的百分比。如果本地成分百分比在 10%至 20%之间，则关税减免将达到本地制造业投入价值的 105%；如果本地成分百分比在 20%到 30%之间，则关税减免可达本地制造业投入价值的 110%；如果本地成分百分比在 30%到 40%之间，则关税减免可达本地制造业投入价值的 115%。如果本地成分百分比在 40%到 60%之间，则关税减免可达本地制造业投入价值的 110%。如果本地成分百分比超过 60%，关税减免可达本地制造业投入价值的 130%。

[2] 马伊特补充说，关税修正案还包括降低超过 50%的对家具、石化工业和耐久电器部门有关的某些部件的关税，还包括降低公共交通和电动车辆有关的关税，以及电动和天然气车辆充电站中使用组件的关税。修正案对向车辆供应电力和零部件的设备简单征收价值或进口税的 2%（以较低者为准）的关税，这将影响那些正在转换为电力驱动的车辆。

[3] 卡行政发展、劳动和社会事务部将指导雇主更新不符合最低工资法律的劳动合同。最低工资由相关部门组成的专门委员会协商、审议后确定。该法律是中东地区首部类似法规，将为稳定卡劳动力市场发挥重要作用。根据规定，还将组建最低工资审议委员会，定期对雇员最低工资进行调查评估。此外，同时出台的 2020 年第 18 号法令和第 19 号法令，分别对 2004 年第 14 号法和 2015 年第 21 号法中关于外国人出入境及在卡居留规定进行修订，以更好保护劳资双方权利，便利劳动关系变动。相关改革措施允许雇员与雇主双向自愿选择，鼓励劳动力市场竞争。修订内容还包括，增加劳动争议解决机构数量，在相关争议数量增加的背景下，加快司法程序，为雇员提供充分的权利保障。为确保新规实施，行政发展、劳动和社会事务部将与相关部门一道完善“工资保障系统”，加大检查，严格执法，对未足额支付雇员工资的雇主及未向雇员提供充分生活保障的雇主给予更严厉处罚。

卡塔尔中央银行近日发布了《2019 年度报告》及《2019 年度金融稳定报告》,介绍 2019 年主要宏观经济和金融发展情况,发布央行 2019 年度财务数据及其在 2019 年实施的重要金融政策。报告称，全球经济进一步放缓导致能源需求和能源价格下降，2019 年卡塔尔实际国内生产总值温和收缩，但非油气产业继续保持增长，增速较前一年度有所下降。受租赁、文化娱乐以及交通通讯等行业影响，2019 年经济大部分时间处于通货紧缩。虽然全球主要油气能源价格下跌，2019 年度卡财政和经常账户仍保持盈余。加之大量资本流入，国际收支继续保持盈余，外汇储备大幅增长。央行实现货币政策目标，既确保了系统流动性，也保持与美元挂钩的货币稳定，实现了货币流动性与国内外经济发展协调，向生产部门提供足额信贷供应。为了应对美联储 2019 年内降息政策，同时充分考虑国内经济状况，卡央行两次降低了存款利率和回购利率，三次降低贷款利率。报告还指出，央行采取了多项措施以增强信贷风险管理能力，提高信贷系统效率和安全性，严防金融系统风险，积极推广电子支付结算，设立专门机构对网络金融实施监管。

图 1 卡塔尔石油和非石油经济发展情况统计（2018 vs. 2019）

GDP Development　　تطور الناتج المحلي الإجمالي

QR Million　مليون ريال قطري

Economic Activity	بالأسعار الجارية At current prices		بأسعار عام ٢٠١٣ At 2013 prices		النشاط الاقتصادي
	2018*	2019**	2018*	2019**	
Oil & Gas	256,986	227,194	390,362	383,154	النفط والغاز
Relative Share	36.9	34.0	47.6	46.8	الأهمية النسبية
Growth Rate	31.1	-11.6	-0.3	-1.8	معدل النمو
Non-Oil Sectors	439,571	440,623	430,575	436,278	القطاعات غير النفطية
Relative Share	63.1	66.0	52.4	53.2	الأهمية النسبية
Growth Rate	6.8	0.2	3.2	1.3	معدل النمو
Grand Total	696,558	667,817	820,937	819,432	المجموع العام
Growth rate	14.6	-4.1	1.5	-0.2	معدل النمو

* Adjusted data.
** Preliminary data.
Source: Planning and Statistics Authority

* بيانات معدلة.
** بيانات أولية.
المصدر: جهاز التخطيط والإحصاء

3、伊朗央行：一季度经济负增长 2.8% 最新年度通胀率为 26%

伊朗央行行长哈马提近日表示，央行关于该国本财年一季度经济增长的初步报告显示，非石油经济增长-0.6%，含油经济增长-2.8%.其

卡行政发展、劳动和社会事务大臣尤素夫•法赫鲁表示，卡塔尔致力于构建充满活力的现代劳动力市场。这些新法符合“卡塔尔 2030 国家愿景”，具有里程碑意义，将使各方都受益。吸引优秀外籍人才、保障雇员权利和安全是“2030 国家愿景”中人力资源发展目标的一部分。 新规出台有利于扩大充分竞争的劳动市场，促进投资增长，推动经济发展。

中，农业部门增长3.8%，工矿业部门增长2.5%，服务业部门增长-1.6%。哈马提分析称，伊朗经济在受到疫情冲击后正在恢复平衡。与没有受到制裁、经济仅受疫情影响的国家相比，伊朗经济的表现令人鼓舞。在非石油领域唯一负增长的经济部门是服务业，这在疫情影响下是可以预见的。从本财年4月和5月的工业和公司数据增长情况看，我们离非石油部门的增长并不远。同时，由于受到疫情和制裁双重压力，石油方面的负增长是自然的，希望随着近期石油市场的回暖，该国石油出口重新走向增长的道路。

根据伊朗国家统计中心发布的伊历6月（2020.8.22-9.21）消费者物价指数报告，该国最新的年度通胀率为26%，同比增长了0.2%。其中，城市地区年度通胀率为26.1%，同比增长0.2%，农村地区年度通胀率为25.4%，与去年同期相比保持不变。本月，食品烟草组中的“牛奶、奶酪和鸡蛋”“鱼肉”“茶、咖啡和其他饮品”类别月度价格涨幅最高，分别环比增长了6.8%、6.6%和5.1%；非食品和服务组中的“运输”“娱乐和文化”“家具和家用电器”类别月度价格涨幅最高，分别环比增长了8.4%、4.2%和4.1%。

4、墨西哥央行降息至4.25%　二季度私人固定资产投资创25年新低

墨西哥央行全体委员一致同意将基准利率下调25个基点至4.25%，该行为符合市场预期。此次下调基准利率是今年第11次降息行为，墨银行基准利率已于年初的7.25%下调至目前水平。墨央行在降息公告中指出，虽然该国经济已于6月和7月开始复苏，但受新冠肺炎疫情影响，未来依然充斥着风险和不确定性。此外，通胀经济将给货币政策带来巨大挑战，墨央行将通过政策调节将中长期通胀率保持在3%左右，货币贬值也将伴随通胀成为未来大概率发生的事件。墨央行预计2020年墨经济增长率将在-12.8%~-8.8%之间。

据墨西哥国家统计局统计，今年二季度，墨西哥私人固定资产投资总额环比下降33.2%，创1995年以来新低，实现连续第五个季度下降。与此同时，公共投资环比下降4.4%，连续第九个季度出现下滑。分析认为，墨固定资产投资去年已开始减少，原因主要包括：一是政府政策缺乏稳定性，未能尊重之前的投资协定；二是受目前疫情影响，市场需求减少、企业关门，导致生产再投资停滞；三是民众和公共消费能力减弱，二季度墨私人消费水平环比降低19.4%，为1993年有记录以来最低水平，政府消费环比减少1%，创2018年第三季度以来新低。

5、巴西增长预期上调至-5.05%

巴西央行最新一期《焦点预测》将今年巴经济增长预期由负增长5.11%上调至负增长 5.05%，同时将今年通货膨胀率预期由 1.94%上调至 1.99%。博索纳罗总统于 9 月 22 日正式任命安德烈•布兰当（André Brandão）为巴西银行新任行长，接任今年 7 月宣布辞职的鲁本•诺瓦伊斯（RubenNovaes）。布曾任汇丰银行巴西分行行长，拥有 30 余年金融领域工作经验。

6、缅甸 1-11 月吸引 FDI 50 亿美元 疫情延缓水电开发

缅甸投资与公司管理局（DICA）消息，在过去的 11 个月中，缅甸吸引了超过 53 亿美元的外国直接投资，距实现本财年的外国直接投资 58 亿美元的目标尚有 5 亿美元。缅甸投资委员会（MIC）正筛选项目以进一步发放投资许可。目前正在评估的项目投资额约为 13 亿美元。本财年截至 9 月 4 日，已有 234 家外国企业从 MIC 获得许可。据悉，缅甸吸引的外国投资主要来自新加坡、泰国、中国香港、中国、英国、韩国、荷兰、印度和美国。

因新冠疫情爆发，投资者来缅受限，缅多个水电开发项目受到影响。钦邦拟开发 25 个水电项目，其中 9 个项目装机容量超过 30 兆瓦。中国、日本、意大利和法国企业均表示有投资兴趣。钦邦发展、水电和工业部长梭泰表示，中国和日本投资者对钦邦水电开发项目最感兴趣，但均因新冠疫情封锁措施而无法推进项目。位于帕勒特瓦镇的雷淼河水电站项目，预计装机容量 622 兆瓦，一家法国公司三年前做了可研，但截至目前还未等来投资者。缅电力与能源部副部长钦貌温今年 7 月在议会上表示，缅计划继续实施大型水电项目以满足电力需求。但是，因新冠疫情爆发，邦朗(Paung Laung)、上耶涯（Upper Yeywa）、德铁（Thahtay）、上坑塘（Upper KengTawng）、瑞丽江三期（ShweLi-3）等项目均出现延期现象。目前，缅水力发电装机容量为 3225 兆瓦，天然气发电装机容量 3341 兆瓦。据缅电力与能源部预测，2020/21 财年，水电占缅能源结构的 37%，较 4 年前下降 24 个百分点；天然气发电约占 50%，较 4 年前上升 15 个百分点。

7、巴基斯坦经常账户保持盈余 IMF：建议降低债务水平

巴基斯坦国家银行上周三（9 月 23 日）发布数据显示，由于美元流入量高于流出量，巴经常账户 8 月份实现盈余 2.97 亿美元，这是巴时隔九年以来，首次实现经常账户连续二个月盈余。经常账户实现盈余的主要原因是国内和国际市场对商品和服务的需求下降，另外侨汇

收入的稳定增加也发挥了重要作用。7 月和 8 月，巴侨汇收入累计增长 30%，达到 48.6 亿美元，去年同期为 37.1 亿美元；货物进口下降近 13%，至 67.3 亿美元，去年同期为 77 亿美元。有专家预测，随着巴国内经济和国际市场需求的恢复，巴进口额将会回升，经常账户余额将再次陷入赤字。

国际货币基金组织（IMF）预测称，巴基斯坦在本财政年度的总融资需求将达到 14 万亿卢比，约为其国内生产总值的 30%，高于先前估计，融资需求居高不下的原因是税收收入不足。国际货币基金组织认为，债务水平可持续的国家每年借入的债务不得超过其经济规模的 15%。两年前，巴公共债务总额占 GDP 的 72.5%，2019-20 财年末，该比例已升至 87.2%。国际货币基金组织希望巴债务占 GDP 比例能在四年内降低至 73%左右。

8、菲律宾 1-7 月基础设施支出下降 9.4% 外劳汇款下降 2.4%

菲律宾预算部公布数据显示，1-7 月菲律宾政府在基础设施方面的支出 3503 亿比索，同比去年 3866 亿比索下降 9.4%。预算部表示基础设施支出下降主要由于去年的高基数以及疫情期间社区隔离措施造成的项目停工。其中 7 月份基础设施支出仅为 523 亿比索，同比下降 16.6%，预算部将 7 月份支出大幅下降归因为付款时间调整、严格的项目安全措施以及不利于施工的天气。1-7 月，菲律宾政府支出同比增长 23.8%，达到 2.39 万亿比索，增加支出主要用于应对新冠疫情及恢复经济。

菲律宾央行公布最新数据显示，今年 1-7 月菲律宾海外劳工汇款 186.58 亿美元，较去年同期 191.19 亿美元下降 2.4%，7 月份汇款收入达 30.85 亿美元，同比增长 7.6%。央行表示 7 月份海外陆上劳工汇款增长 12.6%达到 24.67 亿美元，因此尽管海员劳工汇款下降 9.2%，但总体仍为增长，1-7 月的汇款同比降幅也由 1-6 月 4.2%降至 2.4%。1-7 月，陆上员工汇款 132.32 亿美元，海上员工汇款 35.7 亿美元，其中来自美国、日本、新加坡、卡塔尔和中国台湾的汇款额增长，沙特阿拉伯、阿联酋、德国、科威特和英国的汇款有所下降。

9、泰国第四季度投资者信心指数低迷

泰国证券市场业务协会主席派汶表示，因投资者对泰国国内政治集会及经济倒退感到担忧，未来 3 个月投资者信心指数为 67.52，与前 1 个月的 85.26 相比滑落 21%，处于低迷的水平。以投资者类别划分，国内自营商投资信心指数为 100，国内法人信心指数为于 87.5，国内

资金信心指数为 90.6，均保持在与以往持平的水平，但是外资信心指数却降至非常低迷的 25。

10、越南经济复苏可期 保持 145 亿美元的贸易顺差新纪录

世界银行驻越南代表处最近发表的《2020 年 9 月越南宏观经济更新报告》指出，经济和财政领域大部分指数都证明越南经济具有复苏的能力。报告指出，今年头 8 个月，越南经济保持增长势头，但最近几个月增长速度有所放缓。越南出口依然稳定，月均增长 1.42%。不过，8 月流入越南的外国直接投资仅达 7.2 亿美元。8 个月累计来看，越南引进外国直接投资共 195 亿美元，同比下降 14%。8 月，通胀率继续下降，为去年同期的 3.2%，系粮食价格稳定所致。值得一提的是，8 月底，越南外汇储备达 920 亿美元，比去年 12 月高 80 亿美元。虽然增幅低于 2019 年同期，但这也证明了越南经济的复苏能力。世行认为，越南贸易顺差创新高，同时也引进大量外国直接投资有助于减少侨汇、外国游客支付等外汇来源减少的影响。此外，越南盾对美元的汇率一直保持稳定表明，越南国际收支平衡韧性较强。报告评价称，越南经济今后的复苏速度取决于国内需求在新冠肺炎疫情在岘港爆发后的回升情况。报告强调，越南要更加注意疫情的影响、中长期年度财政计划的稳定，以及解决新生问题的政策等因素。

越南海关总局最新公布数据，9 月上半月（9 月 1 日至 15 日），该国的出口额超 126 亿美元。自年初到 9 月 15 日的出口总额约 1880 亿美元。仅在 9 月上半月，就有 4 组商品出口额达到或超过 10 亿美元[4]。进口方面，越南海关总局数据显示，9 月上半月货物进口额近 117 亿美元，自年初到 9 月 15 日的进口总额约 1735 亿美元。值得注意的是，仅在八月上半月，计算机、电子产品和零配件的进口额就超 30 亿美元，自年初起累计进口额超 418 亿美元，继续成为越南最大的进口商品分组。此外，机械、设备、工具和配件进口额约 16.6 亿美元（自年初起累计近 247 亿美元）。从年初到 9 月 15 日，全国进出口总额达 3615 亿美元。越南继续保持创纪录的 145 亿美元的贸易顺差，比 8 月底增加近 10 亿美元。

11、俄经济发展部调高 2020 年增长预测 2023 年国债规模将达 21.3%

[4] 其中，电话及其零配件出口额近 23.3 亿美元，自年初起累计出口总额达 339 亿美元，成为该国最大的出口商品分组。其次是计算机、电子产品和零配件出口额近 22 亿美元（自年初起累计达 299 亿美元）；纺织服装近 13.7 亿美元（累计达 206.3 亿美元）；机械、设备、工具和配件近 12.2 亿美元（累计达 166 亿美元）。

根据更新版《2020-2023 年俄罗斯社会经济发展中期预测》，俄经济发展部将 2020 年俄罗斯 GDP 降幅预期从 4.8%调至 3.9%。该部部长列舍特尼科夫此前表示，与 6 月发布的《预测》相比，新版《预测》对俄经济动态的预测将大幅改善。该部表示，新冠肺炎疫情限制措施导致俄出现系统性危机，而是仅局限在中小企业框架内，且未对主要企业和行业产生重大影响。该部预计，2021 年俄 GDP 将增长 3.3%，预计俄经济将于 2021 年第三季度恢复到危机前水平，到 2021 年底进入可持续增长轨道。2022 年增长 3.4%，2023 年增长 3%。

《2021-2023 年俄罗斯联邦预算草案》的解释性文件中指出，为支持国家经济、弥补预算赤字，俄政府大幅增加国债规模，这将导致到 2023 年底俄国债规模达 GDP 的 21.3%，国家债务支出约增加一倍，从 2020 年的 9000 亿卢布增加到 2023 年的 1.6 万亿卢布。2021 年俄国债规模将达到 23.5 万亿卢布，占 GDP 的 20.3%；2022 年为 25.8 万亿卢布，占 GDP 的 20.8%；2023 年为 28.3 万亿卢布，占 GDP 的 21.3%。预计未来三年俄国家外债将达 5.1-5.3 万亿卢布，因此，大部分国债将属于内债。

12、南非将成 GDP 缺口最大经济体之一 现早期复苏迹象

研究机构 NKC 非洲经济预计，南非将成为新兴经济体中 2021 年国内生产总值(GDP)与 2019 年相比缺口最大的经济体。该研究机构在其《全球经济展望》中表示，依赖于旅游业或能源等受重创行业的经济体很容易出现收缩。由于需求低迷和电力削减，南非经济将难以摆脱 90 年来最严重的衰退，南非将遭受比 6 月份预期更大的损失。NKC 的预测与经济合作与发展组织(OECD)保持一致，预计南非 2020 年 GDP 将萎缩 11.5%。此外，NKC 将 2021 年的全球经济预测从上个月的 5.8%下调至 5.4%，并预计除中国外，2021 年几乎没有主要的发达或新兴市场经济体的 GDP 增速会高于 2019 年。

南非储备银行(SARB)发布了用于预测经济方向的商业周期指标，7 月份综合指标环比上涨 2.6%。其中 10 个分指标中有 8 个显示增长，最大贡献来自于批准的住宅建筑规划数量，以及 RMB/BER 商业信心指数从第二季度的低点 5 升至第三季度的 24。零售和新车销售的增长，以及在限制措施放松后经济活动改善带来的工业生产的增长，在较小程度上支撑了这一增长。经济学家表示，该结果基本上是经济复苏初步开始的早期迹象，但它本身并不是非常强劲的经济复苏正在稳固进行的实际迹象，6 月份经济活动的同期指标与去年同期相比仍在收缩，同

比下降了 32.3%。南非经济不太可能很快恢复第一季度报告的经济活动。

➢ 大宗商品走势

1、利比亚复产危及油价 疫情复燃市场面临“十字路口”

上周，美原油和布伦特原油均下跌 2%以上，美原油和布伦特原油分别最低触及 38.87 美元/桶和 40.96 美元/桶。二次疫情来袭引发金融市场恐慌、打压需求前景[5]，同时供应层面压力也有所增加，包括利比亚将恢复出口[6]、伊拉克向 OPEC+申请增加出口、美国飓风影响正在过去等，同时两大库存利多有限、全球库存依旧高压[7]，沙特强势表态[8]亦未能有效提振市场。

---

[5] 上周，欧洲疫情加速恶化，当地时间 9 月 25 日，欧盟卫生事务专员斯特拉•基里亚基迪斯(Stella Kyriakidis)警告称，**欧盟有些国家的疫情已经比 3 月份还要糟糕，欧洲的疫情已再度变得非常严峻。**对此，意大利卫生官员表示，将进一步加强风险国旅客入境病毒检测。欧洲疾病预防控制中心(ECDC)最新疫情评估报告指出，*目前意大利和德国的疫情仍在控制之中，属于“低风险”国家；奥地利、比利时、丹麦、荷兰、法国的疫情风险正在增加；西班牙、保加利亚、罗马尼亚、匈牙利为疫情高风险国家，这些地区的死亡病例正在大幅上升。*新冠病毒感染病例在英国各地攀升，伦敦也被列入了潜在疫情热点的观察名单。此举将令人们更加担心，伦敦也将面临类似于其他城市的封锁措施，可能包括禁止家庭互访、关闭非必要商铺等。上周四（9 月 24 日）伦敦新增 620 例新冠病毒感染病例。据美国约翰斯•霍普金斯大学统计数据显示，美国东部时间 9 月 25 日 14 时 40 分(北京时间 26 日 2 时 40 分)，美国新冠肺炎确诊病例超过 700 万，死亡病例超 20 万例。

高级能源分析师 Vince Piazza 指出，欧洲新冠疫情的复苏可能会比我们预期的更早抑制原油需求；随着美国夏季旅游旺季的过去，市场已经为短期内的供应过剩做好了准备；有趣的是，随着美油跌破 43 美元/桶，国内生产重新苏醒，给市场情绪和供需平衡带来了压力。

[6] 达拉斯联储的一项调查显示，43%的油气行业高管预期，如果 WTI 油价达到每桶 51-55 美元，则美国石油钻机数量将“大幅”增加。66%的高管认为，美国石油产量已达到峰值。调查受访者预计 WTI 油价年底时约在 43.27 美元/桶。**当油价在 40-50 美元/桶之间时，包括欧佩克、俄罗斯和页岩油生产商在内的全球石油供应商有足够的石油推向市场。**

近日，利比亚国家石油公司陆续解除了石油码头与油田的不可抗力，港口方面除利比亚最大的两个油港 Ras Lanuf(20 万桶/日)与 Es sider(35 万桶/日)之外，其他油港已经重新开放，其中 20 万桶/日的 Zawiya 港口虽然已经重新开放，但是否已经恢复从 Sharara 油田的供油仍不确定，而其他港口近日已经开始陆续装船。油田方面则要落后于港口重启，最大的油田 Sharara 已经在 9 月 20 号重启，但目前其产能大约在 10 到 15 万桶/日，不到总产能的一半，其他油田也在缓慢地重启过程中，*预计 10 月份利比亚的产量恢复至 30 万桶/日，未来能否顺利增产要取决于东部两大石油港口能否解除不可抗力以及油田能否顺利提升产能。*

[7] EIA 报告：除却战略储备的商业原油库存减少 163.9 万桶至 4.944 亿桶，减少 0.3%；上周美国国内原油产量减少 20 万桶至 1070 万桶/日。除却战略储备的商业原油上周进口 516.8 万桶/日，较前一周增加 16 万桶/日；美国原油产品四周平均供应量为 1778.1 万桶/日，较去年同期减少 15.9%；美国上周原油出口增加 42.7 万桶/日至 302.2 万桶/日；美国汽油库存变化值连续 7 周录得下滑，美国精炼油库存变化值创 3 月 13 日当周以来新低。在飓风劳拉和热带风暴贝塔导致的关闭、对第二或第三波新冠肺炎疫情的担忧中，目前存在很多噪音，供求前景的不确定性可能会在短期内抑制市场。API 预期出现严重误差，报告显示原油产量意外小幅增加，汽油大幅减少，精炼油意外下滑。

[8] 沙特能源大臣、王子萨勒曼(Abdulaziz bin Salman)上周四（9 月 24 日）批评没能完成联合减产协议目标的 OPEC+产油国，称他们没有遵守约定是以为这么做能“比市场还聪明”。萨勒曼说，过去有很多次，一些国家都要手段，企图超额产油，并隐瞒没有遵循约定的行为，但最后总是以失败告终。这种自以为比市场还聪明的尝试不会成功，而是会事与愿违。萨勒曼表示，对于那些近几个月未能达到约定减产目标的国家，OPEC+将让他们在今年底以前达到减产目标，而不是必须在本月内符合减产限定。*这意味着补偿性减产会持续更久。*他还警告投机者，不要对赌 OPEC+在稳定油市方面的决心。萨勒曼并没有提到具体有哪些 OPEC+国家在故作聪明拖后腿。不过，*此前，伊拉克、尼日利亚等 OPEC+协议减产国在 5 月、6 月和 7 月的产量都超过了协议限定水平，OPEC+已经要求他们在本月底以前削减更多的产量，从而达到减产的目标水平。*在萨勒曼讲话当天，OPEC+联合减产监督委员会(JMMC)召开了会议。会后俄罗斯能源部长 Novak 称，JMMC 强调，在不均衡复苏的环境中，针对石油产量问题需要表现出前瞻性。JMMC 认为，应当将部分产油国的补偿性减产行动延长至今年 12 月底。所有与会的 OPEC+部长级官员一致确认将遵守 OPEC+石油减产协议。阿联酋能源大臣此后称，因用电需求激增而被迫 8 月增产，将在 10-11 月份补偿性地减产，阿方将全面支持、并完全恪守 OPEC+减产协议。部分得益于 OPEC+联合减产国强调他们全面兑现减产的承诺，国

美东时间周一，因利比亚暗示部分原油出口将恢复，这将使欧佩克和其他国家已经在增加的供应进一步增加，而而此时世界上许多地方的病毒感染病例又开始增加，冠状病毒病例激增给需求前景蒙上阴影，并令风险资产承压。纽约 10 月原油期货到期交割日前夕收跌 4.38%，报 39.31 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收跌 3.96%，报 41.44 美元/桶。周二，纽约 10 月原油期货到期交割日收涨 0.74%，报 39.60 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收涨 0.68%，报 41.72 美元/桶。周三，美国至 9 月 18 日当周 EIA 原油库存公布（录得减少 163.9 万桶，市场预计为减少 225.6 万桶，前值为减少 438.9 万桶，受飓风影响，隔周墨西哥湾沿岸的原油产能部分关停），分项数据来看，各类油品库存均录得下降[9]。纽约 11 月原油期货收涨 0.83%，报 39.93 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收涨 0.12%，报 41.77 美元/桶。周四，纽约 11 月原油期货收涨 0.95%，报 40.31 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收涨 0.41%，报 41.94 美元/桶。周五，纽约 11 月原油期货收跌 0.15%，报 40.25 美元/桶，周度跌幅 2.09%；布伦特 11 月原油期货微跌 0.05%，报 41.92 美元/桶，周度跌幅 2.85%。

消息面上，海湾国家难以实现收支平衡，面临债务风险，增加供应意愿较强[10]；油市前景不明背景下，欧佩克产油国开始发债[11]。**分析面上，**诸多迹象另投资者自周初起担心供求关系[12]。世界上最大的独立石

际原油期货连续第三日上涨，布油和美油均收涨逾 2%，创两周来收盘新高，不过涨幅远不及上周三（9 月 23 日）（布油涨超 4%，美油涨近 5%，创三个多月来最大涨幅）。

[9] 库存方面，美国汽油库存变化值连续 7 周录得下滑；美国精炼油库存变化值创 3 月 13 日当周(28 周)以来新低。除却战略储备的商业原油上周进口 516.8 万桶/日，较前一周增加 16 万桶/日。产量方面，隔周美国国内原油产量减少 20 万桶至 1070 万桶/日；美国原油产品四周平均供应量为 1778.1 万桶/日，较去年同期减少 15.9%。进出口方面，美国隔周原油出口增加 42.7 万桶/日至 302.2 万桶/日，美国原油出口连续 3 周录得下滑后当周录得增长；美国中西部原油进口隔周跌至 2016 年 7 月以来最低水平。

[10] **当前油价远低于海湾国家的收支平衡水平，甚至是最低水平。**根据国际货币基金组织的数据，仅沙特的收支平衡点今年就达到 76.10 美元/桶，通过上调增值税和削减开支，明年可能跌至 66 美元/桶。但即便是按照高盛乐观地预计明年布伦特原油价格将升至每桶 65 美元，仍无法实现收支平衡目标。**一般而言，当油价走高时，现金流就持续涌入海湾国家，但是当油价暴跌时，他们发行债务以维持开支直到价格恢复。**但这次有个问题，没有人知道油价是否可以恢复，除了疫情所导致的需求永久性损失外，利比亚恢复产量等其他因素都可能继续打压油价。*如果油价低迷的状况持续，则意味着海湾国家面临债务风险。*

[11] 能源分析师文斯·皮亚扎(Vince Piazza)指出，欧洲疫情状况再度恶化，再加上美国夏天出行旺季的结束，油市供过于求可能比我们预期的更快到来，油价可能进一步承压。*油价低迷导致富裕的中东产油国不得不开始发债。迪拜、阿联酋、巴林和沙特近期都增加了债务规模。*阿联酋 8 月发布了欧佩克成员国史上最长的债券发行计划，累计发行 50 亿美元的 50 年期国债，已于本月初完成发行。迪拜自 2014 年以来首次发行债务。相比其它中东产油国，迪拜的经济相对多样化，但也扛不住此次油市危机。**IMF 预计，除卡塔尔外，今年所有中东产油国都将陷入赤字。**油市目前仍在艰难地再平衡过程中，欧佩克+限制供应的努力是油价主要支撑之一。这些国家赤字和债务规模的扩大给油价再添一层压力。

[12] 法国巴黎银行(BNP Paribas SA)的石油策略师 Harry Tchilinguirian 表示：“在沙特阿拉伯的强硬表态和利比亚可能恢复石油生产之间，本周石油市场正面临一个岔路口。”他说，“*它选择采取何种行动，在很大程度上取决于利比亚能取得多大的实际进展。*”Again Capital LLC 的合伙人 John Kilduff 说，利比亚正在“接近将部分石油供应回到市场，当他们最终能够做到时，石油供应将相当迅速地增加，”与此同时，股市的下跌也促成了“又一个避险日”。

此外，据路透社(Reuters)报道，**由于产品库存高企和出口利润率低，中国炼油厂今年将减产 5%至 10%。**中国是全球第二大燃料消费国，在控制住冠状病毒疫情后，引领全球石油需求复苏。但中国的炼油商也出口燃料，由于疫情对亚洲其他国家

油交易商之一摩科瑞能源集团负责人表示，由于需求仍然弱于预期，全球石油市场将无法消化 OPEC+成员国计划增产的影响。OPEC 计划于 12 月 1 日召开会议,决定是否从明年 1 月起将日产量再增加 200 万桶。

主权信用级别调整

➢ 三大主权信用级别调整

1、惠誉将老挝主权信用级别由 B-下调至 CCC

展望调整理由：新冠疫情冲击和主权债务大量到期致使外部流动性压力加剧。当局在最近几个月中获得了一些新的融资，但其融资选择却有所收窄，外汇缓冲仍然很低。与惠誉的预测一致，预计老挝财政赤字的恶化将增加短期融资需求。惠誉认为，这些事态发展削弱了主权国家履行偿债义务的能力。

2、惠誉将赞比亚主权信用级别由 CC 下调至 C

级别调整理由：惠誉认为赞比亚政府将暂停其三只尚未偿还的全球债券的还本付息，并发出“同意征求书”。惠誉认为，如果债券持有人同意，暂停付款将构成不良债务交换（DDE）。当局表示，如果未达成协议，他们将继续以未偿还的欧洲债券偿还债务。

3、标普将赞比亚主权信用级别由 CCC 下调至 CCC-

级别调整理由：9 月 22 日赞比亚宣布打算从其欧洲债券持有人那里暂时暂停偿还债务。已要求债券持有人在 10 月 20 日之前答复该请求。标普认为，该请求表明赞比亚目前在履行其义务方面面临重大困难，很可能是违约的先兆。

燃料需求的影响，中国的燃料出口一直很疲弱。中石油预计，随着电动汽车和替代燃料削弱消费，成品油需求将在 2025 年左右见顶。

随着华盛顿出台财政支持方案的可能性面临新的威胁，对美国需求走势的担忧也在加剧。美国最高法院(Supreme Court)大法官金斯伯格(Ruth Bader Ginsburg)去世，以及为她寻找继任者的需要，加大了议员们因过于分散注意力而无法制定一揽子折衷措施以支撑经济的可能性。政府数据显示，美国失业率仍在 2,900 万以上。美国能源情报署(EIA)的数据显示，**美国燃料需求的复苏已经基本失去动力，消费仍较去年水平低 13%。**