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

2020 年第 38 期（2020.9.21~2020.9.27）



本期摘要

政经聚焦

美国

美国上周初申失业救济金人数止跌反弹

欧洲

欧洲央行向欧元区银行新增分配逾千亿欧元低息资金

英国宣布新一轮救助计划

英国政府债务创历史新高

新兴市场及其他国家

澳大利亚宣布进一步放松信贷环境

土耳其央行加息 200 个基点

国家主权评级动态

标普下调赞比亚长期本、外币主权信用等级至“CCC-/CCC-”

惠誉维持英国长期本、外币主权信用等级“AA-/AA-”不变

穆迪下调科威特长期本、外币主权信用等级至“A1/A1”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率小幅下行，各经济体国债与美债利差走势不一

本周美元指数止跌回升，主要非美货币纷纷走弱

国际大宗商品价格走势

主要国际原油价格波动下行

国际黄金价格下行

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

政经聚焦

美国上周初申失业救济金人数止跌反弹

当地时间 9 月 24 日，美国劳工部公布的最新数据显示，截至 9 月 19 日当周初申失业救济金人数增加至 87 万人，预期 84 万人，前值 86 万人；截至 9 月 12 日，当周续申失业救济金人数为 1,258 万人，预期 1,227.5 万人，前值 1,262.8 万人。

联合点评：美国疫情已持续相当长一段时间，且近期因学校复课存在大范围二次暴发的风险。持续的疫情导致大量永久及暂时性岗位流失，失业率短期内迅速攀高。尽管美国政府已接连颁布多项救助政策试图提振就业市场，但从目前的数据来看美国劳动力市场仍处于疲软状态，且后继乏力。虽然政府在 8 月份通过扩大雇佣政府工作人员数量新增部分就业岗位，但由于美国经济复苏前景仍不明朗，企业及个人雇主扩大雇佣规模的意愿很低，就业市场短期内仍难现起色。

欧洲央行向欧元区银行新增分配逾千亿欧元低息资金

9 月 25 日，欧洲央行在最新的 TLTRO 计划中向欧元区银行分配了 1,745 亿欧元的低息资金，贷款利率为-1%，并将贷款期限由 2 年延长至 3 年。

联合点评：早在疫情初期，欧洲央行便向欧元区国家银行提供了大量资金以保证市场流动性充裕，6 月更是向欧元区各银行分配了规模逾万亿欧元的低息贷款。此次新分配的贷款规模虽不及之前，但超低的利率及宽限的还款时间仍表明欧洲央行鼓励企业扩大投资及贷款规模的决心。但由于当前全球大部分地区仍未彻底摆脱疫情困扰，经济活动受影响复苏不及预期，各类新增投资及贷款活动持续低迷。近期欧洲多国疫情严重反弹，部分国家或面临重新进入封锁状态的局面，在投资者对待市场风险愈发谨慎的情况下，低息资金对投资及贷款活动的拉动作用十分有限。

英国宣布新一轮救助计划

8 月 24 日，英国财政大臣苏纳克宣布最新一轮经济纾困计划，包括

由政府继续对符合最低工作时间要求的民众支付三分之一的工资、适当延长企业偿还贷款的时间、允许困难企业采取更加灵活的方式还贷、旅游业和服务业的增值税优惠政策延长至明年 3 月份等。新一轮救助计划将从今年 11 月开始，共持续 6 个月。

联合点评：近期英国出现大面积疫情反扑，二次暴发苗头已现。首相鲍里斯于 9 月 22 日宣布即日起将采取新的限制措施，包括加大未戴口罩的罚款力度、限制经营场所营业时间等，实施时间为 6 个月。新出台的限制政策让英国本就表现不利的就业市场雪上加霜。尽管此次救助计划试图通过更具针对性的补助提高雇主的雇佣意愿、保护企业免于破产，但随着脱欧在即，英国与欧盟仍未达成一致意见，无协议脱欧的可能性激增，诸多在英企业准备进行大规模员工迁移，这将使英国就业市场进一步承压。灵活还贷及税收优惠在营业时间受限及疫情大范围反弹的情况下也难以带动企业及相关产业重现活力。

英国政府债务创历史新高

9 月 25 日，根据英国国家统计局数据披露，本财年前 5 个月英国政府目前已借入 1,737 亿英镑，超过其在全球金融危机期间 2009 财年创下的全年 1,577 亿英镑的纪录。英国国家统计局官员披露，到本财年结束时（2021 年 3 月），财政赤字可能达到 3,720 亿英镑，借贷总额占国内生产总值的比重预计将提高到 18.9%，这将是二战以来英国出现的最高债务水平。

联合点评：英国在此次疫情前期的防疫行动失误导致其成为目前为止欧洲受疫情影响最为严重的国家之一，后期为实现严格抗疫，英国政府频频扩大政府开支以支援公共卫生领域支出、维稳经济运行及保障基本民生。接连几轮经济刺激计划的推行使得政府债务负担激增，当前英国正面临疫情二次暴发，财政支出或将进一步增加，尽管英国政府财政实力雄厚，但激增的债务负担仍将使其财政状况承压。

澳大利亚宣布进一步放松信贷环境

9 月 25 日，澳大利亚政府宣布，将放宽贷款标准、简化贷款流程以增加信贷。澳国库部长弗赖登伯格当天在声明中表示，这次对信贷规定的改变包括在某些领域去掉贷方对消费者“负责任的贷款义务”条款，来促进消费、投资和就业。

联合点评：反复的疫情及与贸易伙伴的关系趋紧令澳大利亚在此次危机中备受挫折：发生在 3 月和 7、8 月份的两次疫情集中暴发重创澳大利亚服务业及制造业，与第一出口目的国中国的外交关系遇冷则使其出口贸易深受打击、下滑明显，多重因素导致澳大利亚各类企业信贷及投资活动受影响大规模萎缩，在外部环境不确定性加大及贸易环境愈发紧张的背景下

企业信贷需求持续疲软，澳政府进一步放宽信贷条件鼓励增加投资及信贷活动的效果可能难及预期。

土耳其央行加息 200 个基点

9 月 24 日，土耳其央行宣布将一周回购利率从 8.25%上调至 10.25%，加息 200 个基点，这是土耳其央行两年来首次上调回购利率，此前 2018 年该国一周回购利率一度达到创纪录的 24%。

联合点评：土耳其已深陷高通胀困境多时，新冠疫情突袭重创土耳其制造业及旅游业，本国居民及国际投资者出于避险目的大量抛售里拉囤积美元或黄金等储备资产，进一步加重了里拉贬值幅度，土耳其央行外汇储备损耗严重。此次加息虽在短期内小幅拉升里拉汇率，但能否使里拉彻底摆脱长期跌势还要持续关注土耳其后续财政及货币政策动态。

国家主权评级动态

标普下调赞比亚长期本、外币主权信用等级至“CCC-/CCC-”

9 月 25 日，标普将赞比亚长期本、外币主权信用等级由“CCC/CCC”下调至“CCC-/CCC-”。9 月 22 日，赞比亚政府向其欧元债权人发出“征求同意公告”，请求同意对其即将到期的 3 只欧元债券进行为期半年的债务偿付中止。标普认为，除非赞比亚有重大向好改善、或者欧元债权人拒绝此提议且赞比亚政府继续偿付债务，否则赞比亚极可能在 6 个月内出现违约。

惠誉维持英国长期本、外币主权信用等级“AA-/AA-”不变

9 月 25 日，惠誉维持英国长期本、外币主权信用等级“AA-/AA-”不变。惠誉认为，尽管公共部门债务高位增长，但英国仍是一个高收入、风险高度分散的发达经济体。英镑的储备货币地位、深度资本化的市场及良好的治理指标均对英国现有信用级别形成有力支撑。平均期限较长的公共债务缓释了其再融资利率风险，在公共债务主要集中在英镑债券的情况下，走弱的英镑汇率不会恶化其现有债务状况。

穆迪下调科威特长期本、外币主权信用等级至“A1/A1”

9 月 22 日，穆迪将科威特长期本、外币主权信用等级由“Aa2/Aa2”下调至“A1/A1”。穆迪认为，此次下调科威特信用等级的主要原因有二：一是政府流动性风险上升，二是科威特政府机构的治理能力有所恶化。尽管科威特财政实力雄厚，但由于法定机构长期缺席发行债券且未动用未来基金的主权财富基金资产，现有流动性面临枯竭；议会和执政层的长期矛盾亦严重影响司法和执政机构的政策有效性。

表 1 国家主权评级调整情况

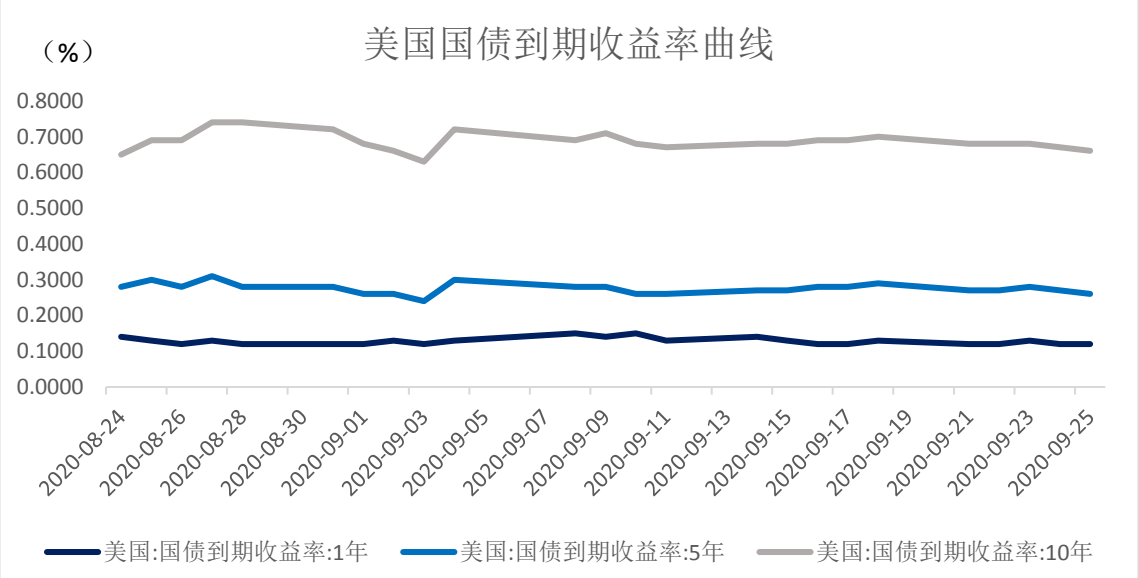
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
标普（Standard&Poor）							
赞比亚	CCC-/CCC-	负面	2020/9/25	CCC/CCC	负面	2020/8/21	下调级别
惠誉（Fitch）							
老挝	CCC/CCC	-	2020/9/23	B-/B-	负面	2020/5/15	下调级别
赞比亚	C/C	-	2020/9/24	CC/CC	-	2020/4/16	下调级别
爱沙尼亚	AA-/AA-	稳定	2020/9/25	AA-/AA-	稳定	2020/3/27	不变
塞尔维亚	BB+/BB+	稳定	2020/9/25	BB+/BB+	稳定	2020/3/27	不变
波兰	A-/A-	稳定	2020/9/25	A-/A-	稳定	2020/3/27	不变
英国	AA-/AA-	稳定	2020/9/25	AA-/AA-	稳定	2020/3/27	不变
穆迪（Moody's）							
科威特	A1/A1	稳定	2020/9/22	Aa2/Aa2	稳定	2019/5/2	下调级别
玻利维亚	B2/B2	稳定	2020/9/22	B1/B1	负面	2020/3/10	下调级别
卡塔尔	Aa3/Aa3	稳定	2020/9/24	Aa3/Aa3	稳定	2018/7/13	不变
匈牙利	Baa3/Baa3	正面	2020/9/25	Baa3/Baa3	稳定	2018/11/23	上调展望

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率小幅下行，各经济体国债与美债利差走势不一

本周，受美联储重申将维持 3 年左右零利率，且美国复苏前景仍不明朗的影响，各期限美债收益率纷纷下行。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跌 0.60 个、0.80 个和 1.40 个 BP 至 0.12%、0.27%和 0.67%。



数据来源：WIND

本周，在各期限美债收益率均下跌的背景下，短期中美国债利差继续走扩，中长期中美国债利差有所收窄。本周 1 年期中美国债利差较上周走扩 1.08 个 BP 至 2.49%，5 年期及 10 年期中美国债利差则分别较上周收窄 4.48 个及 1.57 个 BP 至 2.69%和 2.42%；本周 1 年期及 5 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 0.87 个及 0.53 个 BP 至-0.28%和-0.39%，,10 年期日本国债收益率则较相应期限美债收益率利差收窄 1.23 个 BP 至-0.65%；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 0.46 个、1.53 个及 1.28 个 BP 至-0.77%、-0.99%和-1.17%。

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	2.4890	2.4782	1.0760	166.2155
日本	国债利率：1 年	-0.2807	-0.2720	-0.8667	141.8333
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7723	-0.7677	-0.4575	142.9705

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 9 月 28 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	2.6857	2.7305	-4.4820	143.6270
日本	国债利率：5年	-0.3897	-0.3844	-0.5267	142.0333
欧元区	公债收益率：5年	-0.9898	-0.9745	-1.5252	114.7703
英国	国债收益率：5年	-0.3524	-0.3560	0.3587	72.1267

数据来源：联合资信整理

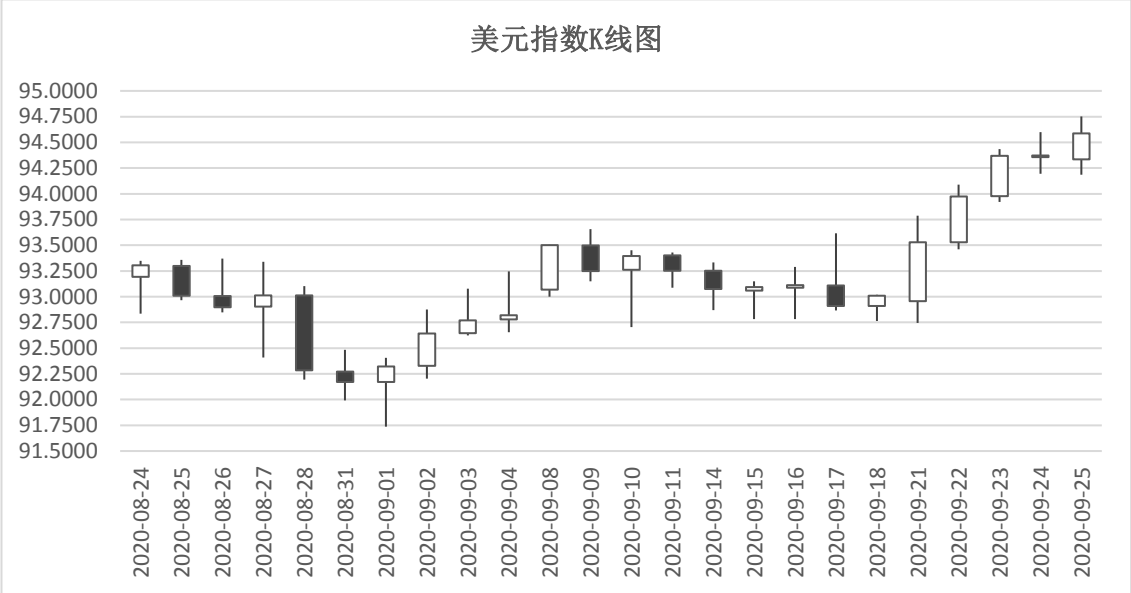
表 4　与 10 年期美国国债到期收益率利差　　单位：%

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	2.4237	2.4394	-1.5680	115.8740
日本	国债利率：10 年	-0.6503	-0.6626	1.2267	126.4667
欧元区	公债收益率：10 年	-1.1661	-1.1533	-1.2809	88.1738
英国	国债收益率：10 年	-0.4275	-0.4294	0.1933	59.3133

数据来源：联合资信整理

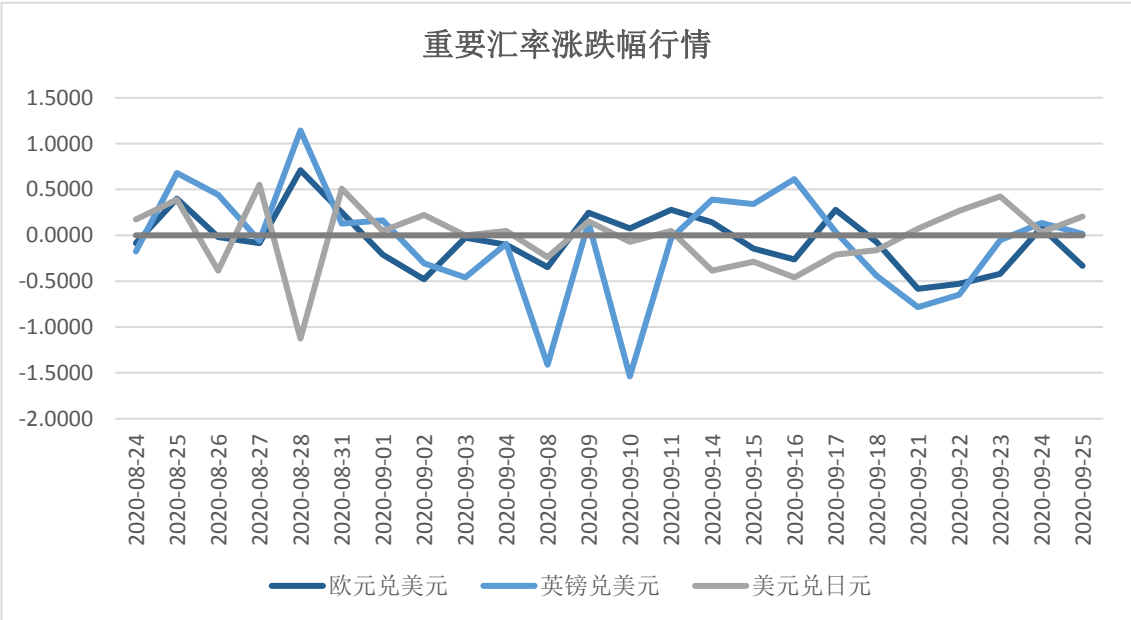
本周美元指数止跌回升，主要非美货币纷纷走弱

本周美元指数结束跌势稳步回升，周五收于 94.5871，周内累计收涨 1.75%。



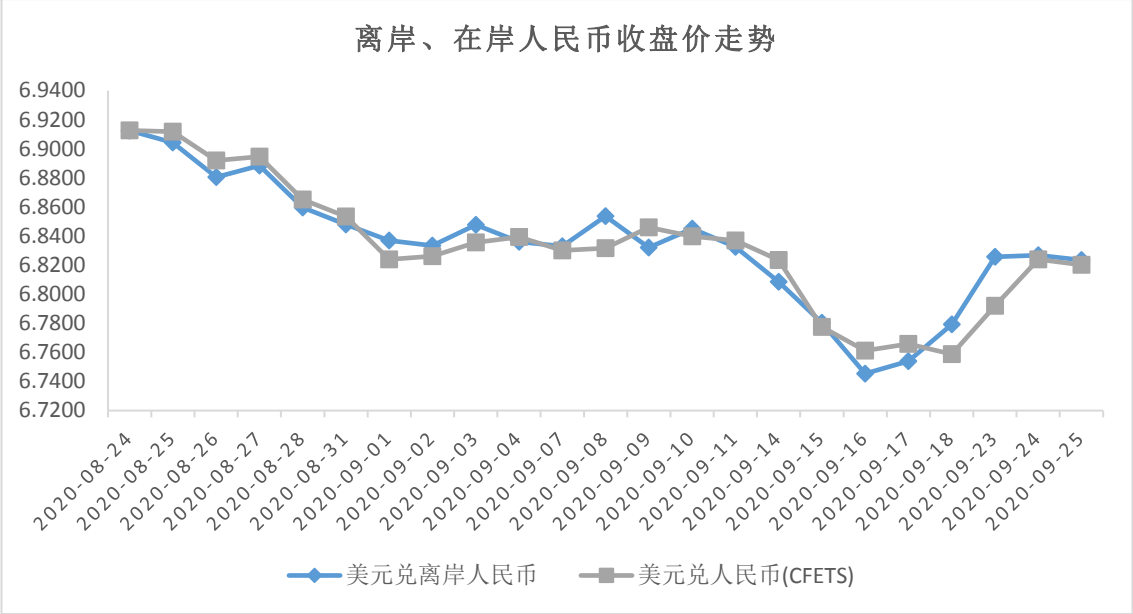
数据来源：WIND

正在酝酿的新一轮万亿美元刺激法案拉动美元反弹，在美元连续几天强势的背景下本周主要非美货币纷纷走弱：由于欧洲多国疫情二次暴发形势严峻，在美元上涨的背景下欧元继续走弱，本周欧元兑美元收于 1.1631，周内累计下跌 1.79%；受开学季影响本周英国出现以高校为中心的疫情新高峰，首相鲍里斯宣布重新实施为期 6 个月更加严格的防疫措施，且英国与欧盟目前为止在脱欧部分事宜仍未达成一致意见导致英国无协议脱欧可能性大增，英镑受影响走弱，本周英镑兑美元收于 1.2745，周内收跌 1.45%；本周美元兑日元汇率收于 105.6200，周内累计上涨 1.03%。



数据来源：WIND

本周美元兑离、在岸人民币汇率止跌回涨，但上涨幅度均相对较小：周五，美元兑离岸人民币收于 6.8234，周内累计下上涨 0.68%，美元兑在岸人民币收于 6.8202，周内累计收涨 0.41%。

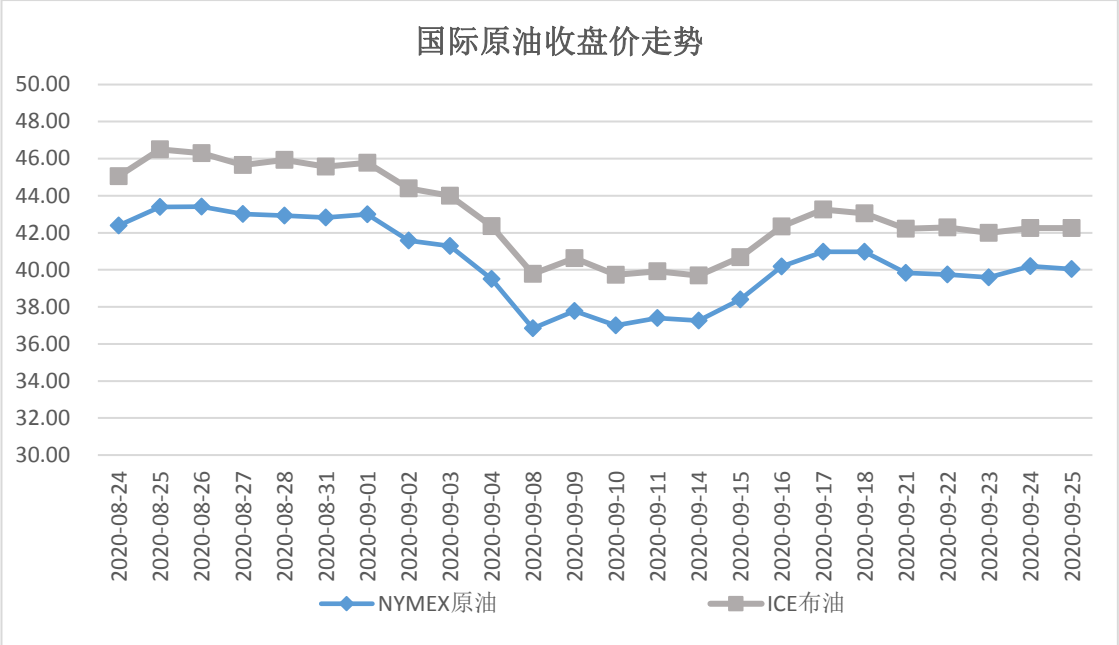


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际原油价格波动下行

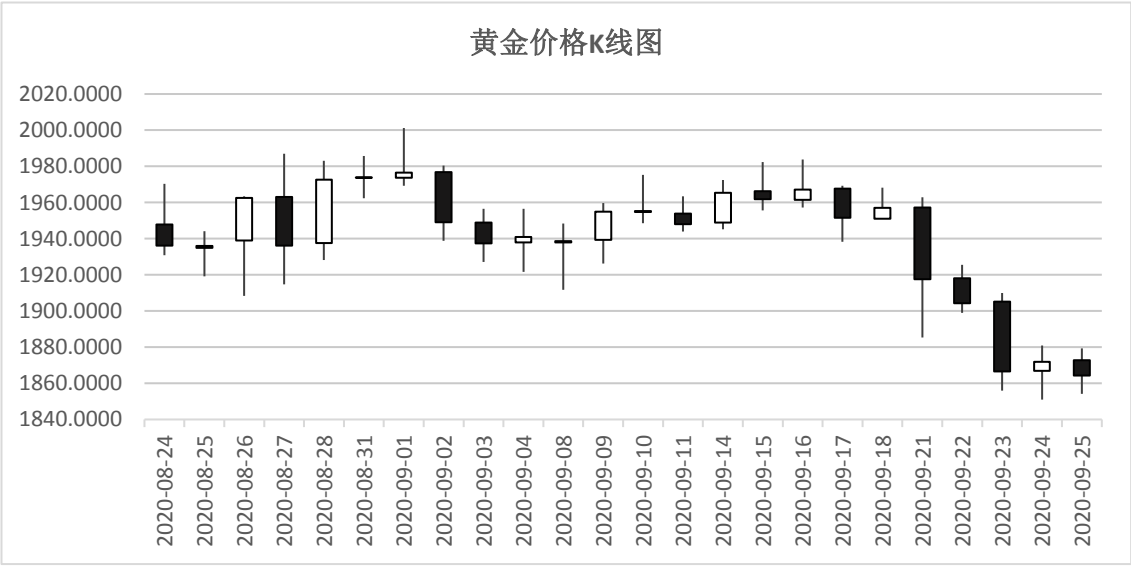
本周国际原油价格主要受如下因素影响：一是利比亚国家石油公司宣布将在下周开始增产并重启原油出口，再是美国 API 原油库存超预期增加；此外，本周欧洲多国出现疫情新高峰导致石油需求复苏受阻。在整体上供过于求的市场环境下本周国际原油价格波动下行：周五，NYMEX 原油价格收于 40.04 美元/桶，周内累计下跌 2.79%；同期，ICE 布油价格收于 42.26 美元/桶，周内累计收跌 2.98%。



数据来源：WIND

国际黄金价格下行

本周，在美元连续几天走强的背景下，黄金期货价格受影响表现弱势；此外，全球范围内新冠疫苗研发及接种成功的利好消息部分缓解投资者对于新冠疫情走向的悲观预期，风险偏好上升、黄金投资需求有所削弱亦负面影响黄金价格；尽管美联储重申其将维持较长时间宽松货币环境的消息小幅拉升黄金价格，但总体上黄金价格仍呈下行趋势，本周单位黄金价格最大降幅超过 100 美元/盎司，周五收盘于 1,864.30 美元/盎司，周内价格收跌 4.75%。



数据来源：WIND