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 35 期（2020.8.31~2020.9.6）



本期摘要

政经聚焦

中国

中国 8 月官方制造业 PMI 为 51，未超预期

美国

美国 7 月贸易逆差扩大至 2008 年以来最高水平

美国 8 月 ADP 就业人数持续疲软

欧洲

法国推出千亿欧元经济重振计划

新兴市场及其他国家

澳洲联储利率决议维持目标利率不变

印度一季度 GDP 同比萎缩 23.9%

韩国二季度 GDP 增速创十年新低

国家主权评级动态

惠誉下调安哥拉长期本、外币主权等级至“CCC/CCC”

惠誉和标普将厄瓜多尔长期本、外币主权信用等级上调至“B-/B-”

主要经济体利率及汇率走势

美债收益率走弱，中美国债利差继续大幅走扩

美元指数触底反弹，除人民币外非美货币纷纷走弱

国际大宗商品价格走势

国际原油价格周内连续下跌

国际黄金价格小幅下跌

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

中国 8 月官方制造业 PMI 为 51，未超预期

8 月 31 日本周一，中国国家统计局公布 2020 年 8 月中国采购经理指数运行情况。8 月份，中国官方制造业 PMI 为 51，预期 51.5，前值 51.1；非制造业 PMI 为 55.2，前值 54.2；综合 PMI 为 54.5，前值 54.1。

联合点评：得益于中国国内疫情的有效控制，各项经济活动有序重启，整体经济运行持续恢复向好。一是国内需求的复苏带动社会供需循环逐步改善，市场逐步转好，服务业复苏，企业信心增强，国内新订单指数、商业活动指数，以及生产经营活动等相关指数表现出逐步企稳上升态势；二是外贸政策发力，在一系列稳外贸、稳外资的政策鼓励下，出口环境有所改善；三是新动能发展加快，对高新制造业和装备制造业加大投入，持续推动制造业转型升级步伐，为制造业注入新活力。综合来看，国内企业生产经营活动持续恢复向好。

美国 7 月贸易逆差扩大至 2008 年以来最高水平

根据美国商务部周四公布数据显示，7 月商品服务贸易逆差飙升 18.9%至 636 亿美元，达到自 2008 年 7 月以来的最高水平。其中，商品贸易逆差为 801 亿美元，创历史最高纪录；服务贸易顺差三个月来首次下降，降至 174 亿美元，为 2012 年 8 月以来的最小服务盈余。7 月美国进口环比增长 10.9%至 2,317 亿美元，至历史新高；出口环比上月成长 8.1%至 1,681 亿美元。美国进出口总额增长至 3,998 亿美元，仍远低于新冠疫情爆发前的水平。

联合点评：7 月贸易逆差是继上月逆差之后的再度扩大。疫情暴发以来，美国进口需求旺盛，远超过出口速度，同时旅游业、保险和金融服务等服务贸易也受到影响萎缩明显，整体贸易状态不容乐观。贸易疲软下美国经济复苏之路显得更加崎岖。在美联储和美国财政部的多轮货币和财政刺激下，当前美国经济在就业、通胀和贸易等方面仍承受着多重压力，加上当前总统大选中两党角力激烈，政治局势扑朔迷离，未来经济复苏节奏仍面临很大的不确定性。

美国 8 月 ADP 就业人数持续疲软

当地时间 9 月 2 日，美国 8 月 ADP 就业报告出炉。数据显示，8 月私营部门就业人数增加了 42.8 万人，尽管高于 7 月修正后的 21.2 万人，但远低于路透调查经济学家预测的 95 万人，以及道琼斯调查经济学家预测的 117 万人。

联合点评：美国 ADP 就业数据已经连续两个月不及预期，表明就业市场复苏动力不足。数据表明私营部门的就业复苏疲软，服务业就业仍面临较大波动。美国疫情以来各州经济重启之路并不顺利，多个州出现二次疫情，同时加上种族冲突下社会治安不稳定，私营部门，特别是服务业，遭遇的冲击较大，尽管服务业提供了相对较多的新增岗位，但仍面临较大不足，私营部门以及服务业的就业前景仍面临较大波动。另外，因为联邦政府未就新一轮纾困计划达成协议，导致众多企业在用完联邦薪资保护计划贷款后，只能考虑或者直接解雇员工，造成更高的失业预期，就业市场仍面临压力。

法国推出千亿欧元经济重振计划

9 月 3 日，法国政府宣布，推出总额约 1,000 亿欧元的经济重振计划，以应对新冠疫情蔓延给法国经济带来的挑战。根据这项计划，法国政府将拿出约 350 亿欧元用于提升产业竞争力，约 350 亿欧元用于就业、培训等社会发展保障以及约 300 亿欧元推动绿色能源发展。

联合点评：受疫情冲击，尽管此前法国政府已经推出了不少举措帮助企业应对疫情，但整体经济仍然疲弱，多数企业仍然面临困境，法国经济已经连续三个季度出现负增长，持续了“技术性衰退”的状态。本次重振计划的核心仍然是扶持微型及中小企业复苏，包括为企业大幅减税，降低企业生产环节税负，资助企业将生产线迁回国内等。本次计划总额约占法国 GDP 的 4%左右，鉴于当前法国疫情形势仍然严峻，疫情反复给经济恢复以及未来增长带来复杂和艰巨的挑战，法国经济预计到 2022 年有望恢复至疫情前水平。

澳洲联储利率决议维持目标利率不变

9 月 1 日，澳洲联储宣布将现金利率目标维持在 0.25%不变，将 3 年期国债收益率目标维持在 0.25%不变，均符合预期。同时，澳洲联储称将上调定期借贷便利的规模。

联合点评：澳洲当前疫情状况尽管有所改善，但维多利亚州以及重要城市墨尔本，仍是疫情的重灾区，防控措施仍未放松，同时当地疫情复杂，可能在 11 月迎来疫情的第三轮暴发，因此整体防控措施预计仍将持续，经济复苏节奏仍存在较大不确定性。有鉴于此，本次澳洲联储维持利率目标不变，重申了财政政策发挥的重要作用，将在必要时进行进一步债券购买，预

计在疫情不放松背景下，澳洲联储在未来一段时间内将继续维持高度宽松的货币政策设定，继续支持就业和通胀目标。

印度一季度 GDP 同比萎缩 23.9%

印度官方新公布的季度 GDP 数据显示，在 2020-2021 财年一季度（2020 年 4 月至 6 月），受新冠疫情等因素影响，印度 GDP 同比萎缩了 23.9%，创下了印度开始发布季度 GDP 数据以来的最差记录。

联合点评：疫情的持续扩散是印度经济低迷的最直接原因。当前印度确诊病例已经突破 300 万，且单日新增已经持续多日成为全球第一，远超过美国和巴西，而且印度确诊病例数增长迅速，仅用了 16 天就从 200 万突破了 300 万。受疫情的恶化和防控措施的持续影响，大量印度民众收入锐减，国内消费需求萎缩明显，就业情势严峻，居民消费信心下滑至历史低点。同时，印度未来一段时间内疫情走势仍然严峻，初步估计至少到今年 11 月疫情才有可能出现缓解，因此预计印度下季度经济仍将深陷衰退。

韩国二季度 GDP 增速创十年新低

9 月 1 日，韩国央行韩国银行数据显示，初步核实第二季度韩国国内生产总值环比下降 3.2%，创 2008 年第四季度以来单季最低水平，而 2008 年第四季度韩国受金融危机影响，GDP 环比下降 3.3%，两者只差了 0.1 个百分点。同比来看，该数据较 7 月发布的初估值提高了 0.1 个百分点，同比下降 2.7%，为 1998 年第四季度以来的最低水平。

联合点评：由于受疫情反复影响，韩国经济重启持续受挫，特别是首都圈等主要城市带随着防控措施的升级，主要经营活动均受到冲击。另外，受到疫情全球蔓延的影响，主要发达经济体均面临经济衰退威胁，作为韩国经济最大部分的出口贸易一度受挫，二季度出口骤减 16.1%，已经连续 6 个月下滑。今年以来，韩国经济已经连续两个季度出现负增长了。在全球疫情背景下，韩国经济恢复艰难，预计 2020 年经济负增长也是大概率事件。

国家主权评级动态

惠誉下调安哥拉长期本、外币主权等级至“CCC/CCC”

9 月 4 日，惠誉将安哥拉长期本、外币主权信用等级由“B-/B-”下调至“CCC/CCC”，并撤销其“稳定”展望。惠誉认为，当前安哥拉政府债务的攀升将为外部融资的灵活性带来困难。当前国债收益率的飙升和外部流动性趋紧表明当前外部融资灵活性已经受到影响。国际油

价的暴跌为安哥拉经济带来巨大冲击，外部收入持续减少，加剧了本国货币的疲软态势，直接导致外部成本的上升。综合来看，惠誉认为这些因素的积累将为安哥拉政府偿债能力带来压力。

惠誉和标普将厄瓜多尔长期本、外币主权信用等级上调至“B-/B-”

因 4 月份的债务违约问题，惠誉和标普分别将厄瓜多尔的长期本、外币信用等级下调至“RD”和“SD”，即限制性违约级别。本周，标普和惠誉分别于 9 月 1 日和 9 月 3 日将厄瓜多尔本、外币主权信用等级上调至“B-/B-”，同时等级展望为“稳定”。标普认为，厄瓜多尔在 8 月份通过置换债务、延长到期期限、降低商业外债面值和利息支付等手段解决了不良债务的处置问题，并且与 IMF 就一项新的价值 65 亿美元，27 个月的中期贷款（EFF）达成了广泛共识，短期内将不会面临债务问题。同样，惠誉认为，尽管厄瓜多尔仍然面临巨大的经济挑战和政治不确定性，但“不良债务置换（DDE）”的完成标志着厄瓜多尔今年 4 月份面临的债务危机已经解除，短期内厄瓜多尔偿付能力已经得到修复。因此，将厄瓜多尔长期本、外币等级上调至“B-/B-”，评级展望为“稳定”。

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）							
乌克兰	B/B	稳定	2020/09/04	B/B	稳定	2020/04/22	不变
丹麦	AAA/AAA	稳定	2020/09/04	AAA/AAA	稳定	2003/11/10	不变
卢森堡	AAA/AAA	稳定	2020/09/04	AAA/AAA	稳定	2000/09/21	不变
厄瓜多尔	B-/B-	稳定	2020/09/03	RD	-	2020/04/20	上调等级
安哥拉	CCC/CCC	-	2020/09/04	B-/B-	稳定	2020/03/06	下调等级
穆迪（Moody’s）							
新加坡	Aaa/Aaa	稳定	2020/09/01	Aaa/Aaa	稳定	2018/11/12	不变
标普（S&P）							
厄瓜多尔	B-/B-	稳定	2020/09/01	SD	-	2020/4/13	上调等级
刚果（布）	CCC+/C	稳定	2020/09/04	B-/B	负面	2020/4/08	下调等级

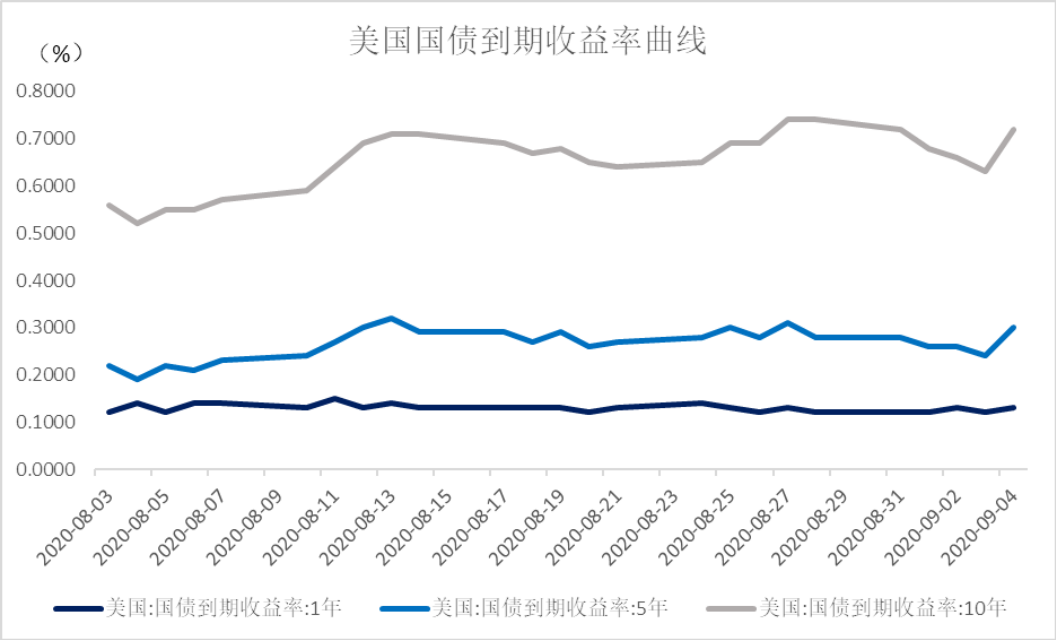
数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

美债收益率走弱，中美国债利差继续大幅走扩

本周前段受美国经济数据不及预期影响，各期限美债收益率均表现下滑，周四 1 年期、5 年期和 10 年期美债收益率均触及周内最低点，周五受下周国债发行规模创新高消息影响，各

期限美债收益率均表现上涨，但整体涨势力度不足。本周平均来看，1 年期、5 年期和 10 年期美债平均收益率分别较上周下跌 0.40 个、2.20 个和 2.00 个 BP 至 0.12%、0.27%和 0.68%。



数据来源：WIND

本周，受美国各期限国债收益率走低影响，中美国债利差延续上周走扩态势，日本与欧元区与美债中长期利差收窄。具体来看，1 年期、5 年期及 10 年期中美国债利差分别较上周走扩 7.65 个、9.87 个及 5.51 个 BP 至 2.43%、2.77%和 2.40%；1 年期日本国债收益率和欧元区公债收益率较相应期限美债利差分别走扩 0.24 个 BP 和 0.49 个 BP 至-0.25%和-0.76%，但 5 年期及 10 年期日本国债收益率和欧元区公债收益率则较相应期限美债利差表现收窄，日本 5 年期和 10 年期平均利差较上周分别收窄 2.48 个和 2.18 个 BP 至-0.35%和-0.63%；欧元区 5 年期和 10 年期平均利差较上周分别收窄 1.84 个和 2.98 个 BP 至-0.92%和-1.08%。

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	2.4257	2.3493	7.6460	159.8895
日本	国债利率：1 年	-0.2530	-0.2506	-0.2400	144.6000
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7587	-0.7538	-0.4855	144.3302

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 9 月 7 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	2.7667	2.6681	9.8660	151.7270
日本	国债利率：5年	-0.3464	-0.3712	2.4800	146.3600
欧元区	公债收益率：5年	-0.9233	-0.9417	1.83653	121.4156
英国	国债收益率：5年	-0.3159	-0.2898	-2.6070	75.7850

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	2.3972	2.3421	5.5140	113.2220
日本	国债利率：10 年	-0.6336	-0.6554	2.1800	128.1400
欧元区	公债收益率：10 年	-1.0805	-1.1103	2.9799	96.7281
英国	国债收益率：10 年	-0.3495	-0.3524	0.2990	67.1150

数据来源：联合资信整理

美元指数触底反弹，除人民币外非美货币纷纷走弱

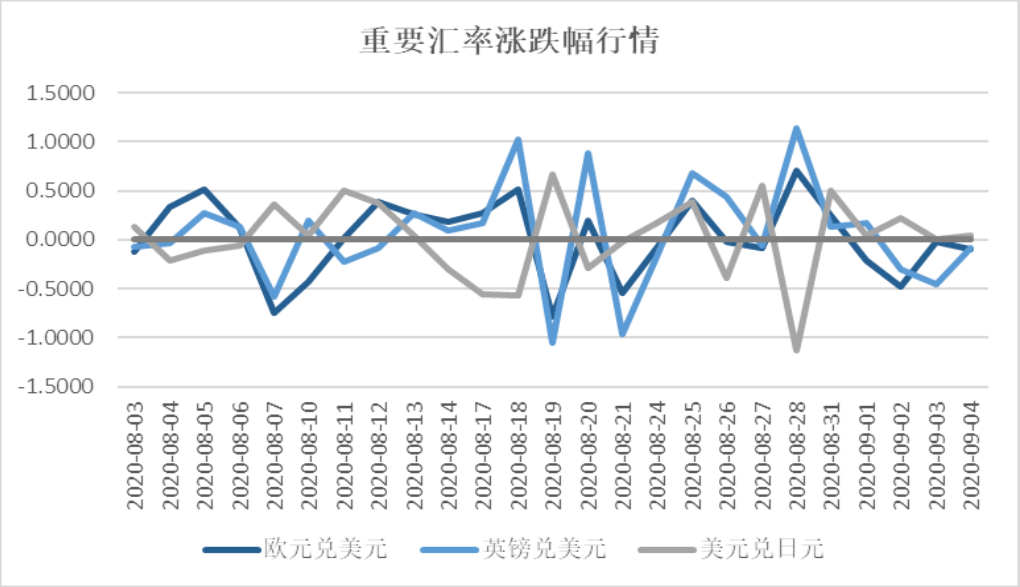
本周美元指数触底反弹，结束了上周下跌行情，但在升破 93 关口后有所回落。本周五收于 92.8208，周内累计收涨 0.59%。



数据来源：WIND

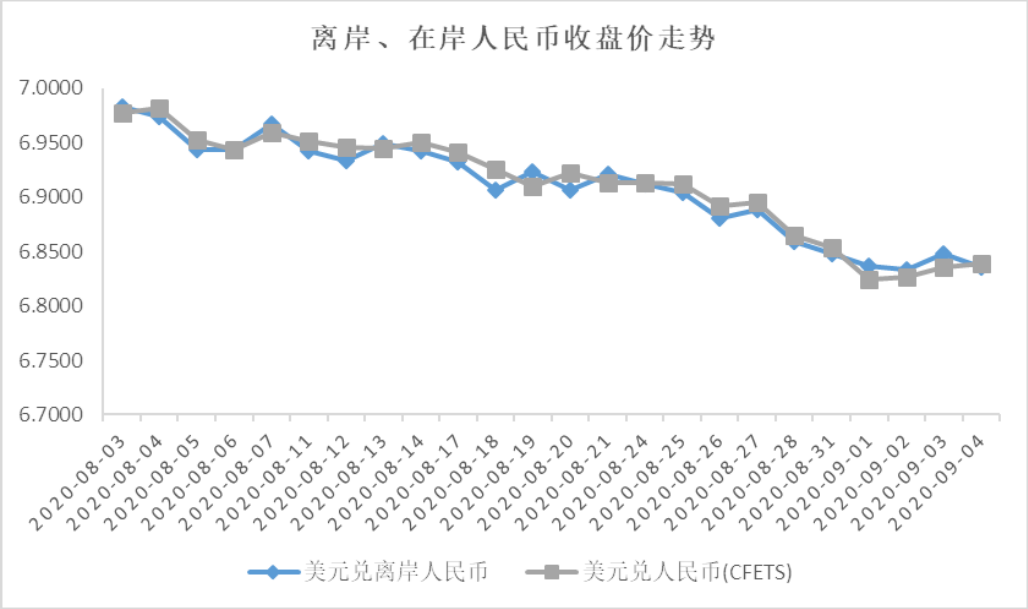
本周消息面上基本仍支撑美元强势，欧洲央行对近期欧元持续升值表示担忧，释放支撑美元信号；同时美元的避险属性中期内仍然坚挺，使得市场对美元需求仍存，对美经济前景优于欧洲经济体仍有一定信心。因此本周美元持续反弹，非美货币纷纷走弱。本周欧元兑美元收于

1.1839，周内累计下跌 0.58%；英镑兑美元收于 1.3278，周内累计下跌 0.53%；美元兑日元汇率周五收于 106.2350，周内累计上涨 0.78%。



数据来源：WIND

经济的持续向好前景支持人民币继续走强，本周美元兑离、在岸人民币汇率延续上周下行态势。本周五，美元兑离岸人民币收于 6.8360，周内累计下跌 0.38%，美元兑在岸人民币收于 6.8393，周内累计下跌 0.35%。

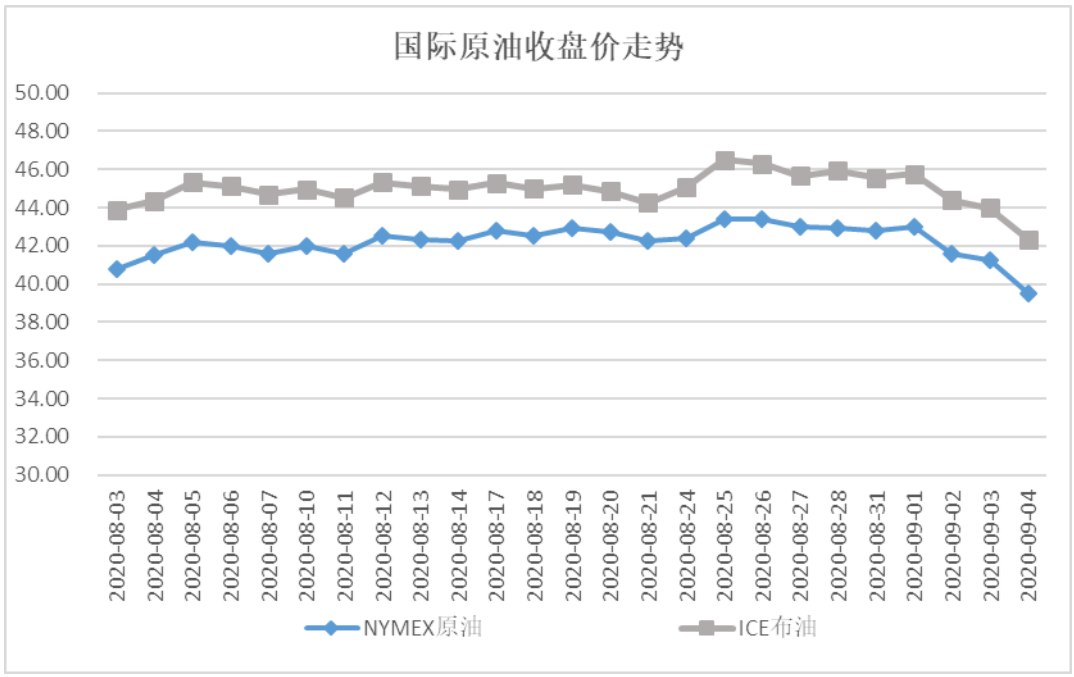


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际原油价格周内连续下跌

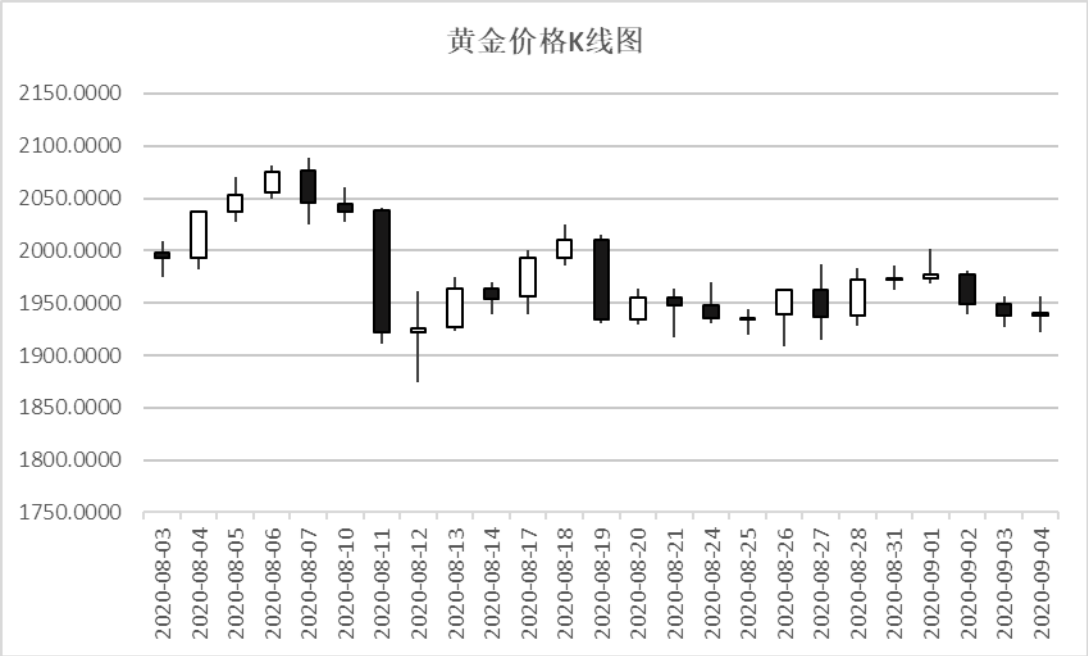
全球疫情的持续和部分地区的反复问题对原油需求复苏造成持续压力，同时，美元指数触底反弹对原油价格也形成压制，本周主要国际原油期货价格纷纷下跌。周五，NYMEX 原油价格收于 39.35 美元/桶，周内累计下跌 7.92%；同期，ICE 布油价格收于 42.35 美元/桶，周内累计下跌 7.53%。



数据来源：WIND

国际黄金价格小幅下跌

在本周美元指数走强、美债收益率全线下跌背景下，美元分散了市场部分避险情绪，黄金价格相应下行。黄金价格在周五跌破 1,930 美元/盎司后小幅回升，收盘于 1,940.90 美元/盎司，较上周下跌 1.67%。


黄金价格K线图
2150.0000
2100.0000
2050.0000
2000.0000
1950.0000
1900.0000
1850.0000
1800.0000
1750.0000
2020-08-03
2020-08-04
2020-08-05
2020-08-06
2020-08-07
2020-08-10
2020-08-11
2020-08-12
2020-08-13
2020-08-14
2020-08-17
2020-08-18
2020-08-19
2020-08-20
2020-08-21
2020-08-24
2020-08-25
2020-08-26
2020-08-27
2020-08-28
2020-08-31
2020-09-01
2020-09-02
2020-09-03
2020-09-04

数据来源：WIND