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 30 期（2020.7.27~2020.8.2）



本期摘要

政经聚焦

美国

美国二季度实际 GDP 环比萎缩 32.9%，创史上最大降幅

美众议院通过 1.3 万亿美元财政支出计划

欧洲

欧元区二季度 GDP 同比下跌 15.0%，创自 1995 年以来最大跌幅

新兴市场及其他国家

马来西亚 6 月贸易顺差同比增幅创历史新高

南非总体失业率达 30.1%

澳大利亚二季度 CPI 跌幅创历史记录

国家主权评级动态

惠誉下调美国主权评级展望至“负面”

惠誉下调日本主权评级展望至“负面”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率继续下行，各经济体国债与美债利差多数走扩

本周美元指数小幅下行，各主要货币纷纷走强

国际大宗商品价格走势

国际原油价格小幅下跌

国际黄金价格突破 2,000 美元/盎司高位后回落

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

美国二季度实际 GDP 环比萎缩 32.9%，创史上最大降幅

当地时间 7 月 30 日，美国商务部公布的数据显示，美国第二季度实际 GDP 年化初值为-32.9%，这是自 1947 年美国政府开始跟踪该数据以来出现的最大跌幅。

联合点评：自新冠疫情在美暴发以来，美国因防控不力迅速成为全球确诊人数第一大国。为控制新冠疫情进一步蔓延，美国多州于第一季度末颁布了为期一月左右的居家隔离禁令，要求民众保持社交距离，除必需品商店外所有店铺均需闭店。此禁令虽有效地缓解了美国新增确诊人数的增长压力，但同时亦拖累了美国经济增长。消费支出是支撑美国经济的绝对主力，占 GDP 比值超 70%，但此次疫情期间，由于出行受限，民众消费行为大受制约，餐饮、旅游及酒店业的关停导致可选择消费项目大幅减少；叠加疫情期间美国失业人数激增，收入水平的下降亦削弱了民众的消费意愿，对以消费为基石的美国经济造成严重打击。虽然在 5 月放开封锁后美国部分经济数据有好转现象，但由于经济重启过快，美国多地疫情在 6 月下旬出现剧烈反弹且至今仍未得到控制，预计美国第三季度经济增长仍不乐观。

美众议院通过 1.3 万亿美元财政支出计划

当地时间 7 月 31 日，美国众议院通过了总值 1.3 万亿美元的 2021 年系列财政支出法案，该计划涵盖了国防开支，劳工与卫生支出，人类服务教育支出，商业司法科学支出，能源和水支出，金融服务和当局政府支出，交通运输和城市发展措施支出等方面，其中还包含 2,100 亿美元的紧急疫情应对资金。

联合点评：当前美国深受新冠疫情困扰，新增确诊人数的持续高位增长迫使多州经济活动关停，美国政府对于新冠疫情的防控不力亦增加了投资者对美国经济复苏前景的悲观预期，预计在本财年结束之前（9 月 30 日）美国经济都难以转暖。美众议院增加下财年巨额疫情应对资金的行为亦表明其阻断新冠疫情继续传播的决心，但具体政策的执行情况及有效性仍有待观察。

欧元区二季度 GDP 同比下跌 15.0%，创自 1995 年以来最大跌幅

当地时间 7 月 31 日，欧盟统计局公布的数据显示，今年第二季度欧元区 GDP 环比萎缩 12.1%，同比下跌 15.0%，创下自 1995 年有记录以来最大降幅。同日，德国联邦统计局公布的数据显示，德国今年二季度 GDP 环比萎缩 10.1%，这是德国自 1970 年发布季度 GDP 数据以来出现的最大单季跌幅。

联合点评：受新冠疫情影响，欧元区国家均出现不同程度经济萎缩。德国、荷兰等工业国家受国际需求下滑的影响工业出口贸易出现萎缩，拖累经济发展；西班牙、法国等南欧国家由于国际航班中断、社交隔离政策的出台导致旅游业遭受重创，经济表现下挫严重，欧元区第二季度经济数据较为全面地反映了新冠疫情在欧洲肆虐造成的经济损失。德国作为欧洲第一大经济体，其经济表现一定程度上会影响投资者对欧洲地区的经济预期。疫情期间，因内外双重需求的下降而导致的贸易和消费萎缩是拖累德国经济的主要原因，在各经济体开展经济重启后，德国贸易量出现回升，消费亦有所增加，若无大规模二次疫情传播，预计德国经济将在第三季度转暖。

马来西亚 6 月贸易顺差同比增幅创历史新高

7 月 28 日，马来西亚国际贸易与工业部发布的数据显示，6 月份贸易顺差达 208.9 亿林吉特（约合 49.1 亿美元），较去年同期扩大 98.7%，增幅创历史新高。

联合点评：中国是马来西亚对外贸易第一大目的出口国。因新冠疫情在严格管控下不再出现大范围传播，中国各行各业都在有序快速进行重启，制造业重新投入生产扩大了对于机电产品零部件等制成品及矿产、橡胶和棕榈油等原材料的工业需求，中国经济的快速重启使马来西亚对外贸易在疫情困扰下出现反弹，有力提振了马来西亚的出口贸易。

南非总体失业率达 30.1%

7 月 28 日，南非统计局公布的数据显示，该国失业人口超过 1,020 万，总体失业率达到 30.1%，且目前就业情况在进一步恶化。

联合点评：由于医疗系统承载能力有限，民众防护措施不到位等原因，南非目前已成为世界新冠疫情累计确诊人数第五大的国家。因新冠疫情肆虐，南非经济萎缩加剧，尽管南非政府已出台 5,000 亿兰特刺激计划期望提振经济，但本就管理不善、业绩不佳的国有企业此时更无力抵抗疫情冲击；为求自救，大批量裁员成为企业的主要选择，这让本就失业率高企的南非就业市场情况变得愈发艰难。由于当前全球大部分地区新冠疫情仍未得到有效控制，外部需求预将持续低迷，南非糟糕的就业情况短期内难以出现改善。

澳大利亚二季度 CPI 跌幅创历史记录

7 月 30 日，澳大利亚统计局公布的数据显示，2020 年二季度澳大利亚 CPI 下降 1.9%，这是 1948 年该国公布季度 CPI 以来出现的最大季度跌幅。

联合点评：澳大利亚在新冠疫情初期曾因实施得当的隔离管控措施有力的控制住新冠疫情的大范围传播，但社交禁令的出台削弱了民众的出行消费需求，在全球疫情走向不确定的情况下，民众消费行为趋于审慎，叠加疫情期间部分必需品价格出现上涨，双重压力下澳大利亚出现通缩现象。本周澳大利亚二次新冠疫情加剧，以维多利亚州为首的多州防控措施升级，维州首府墨尔本实施宵禁，若澳大利亚政府无法迅速阻断疫情传播，预计其第三季度经济表现将仍难出现转机。

国家主权评级动态

惠誉下调美国主权评级展望至“负面”

7 月 31 日，惠誉将美国长期主权信用展望由“稳定”下调至“负面”。惠誉认为，尽管受益于美元的国际储备货币地位，美国大量发行美元并展现出卓越的财政灵活性，但由于美国财政状况日渐恶化且缺乏有力的财政整顿计划，巨额的财政赤字开始侵蚀美国的金融信贷能力，新冠疫情过后美国政府可能无力维持巨额债务的风险陡增。

惠誉下调日本主权评级展望至“负面”

7 月 27 日，惠誉将日本长期主权信用展望由“稳定”下调至“负面”。惠誉认为，尽管日本在早期成功的控制新冠疫情蔓延，但日本经济仍受疫情影响迅速萎缩。外部需求萎缩导致的出口贸易骤减使得日本消费支出和商业投资进一步恶化，激增的债务规模加重日本的财政负担。

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（S&P）							
刚果民主共和国	CCC+/CCC+	稳定	2020/7/31	CCC+/CCC+	正面	2019/8/2	下调展望
惠誉（Fitch）							
埃及	B+/B+	稳定	2020/7/27	B+/B+	稳定	2019/11/25	不变
中国	A+/A+	稳定	2020/7/27	A+/A+	稳定	2019/11/22	不变
日本	A/A	负面	2020/7/27	A/A	稳定	2020/2/2	下调展望
安道尔	BBB+/BBB+	稳定	2020/7/31	BBB+/BBB+	稳定	2020/1/31	不变
立陶宛	A/A	稳定	2020/7/31	A/A	稳定	2020/1/31	不变
美国	AAA/AAA	负面	2020/7/31	AAA/AAA	稳定	2020/3/26	下调展望

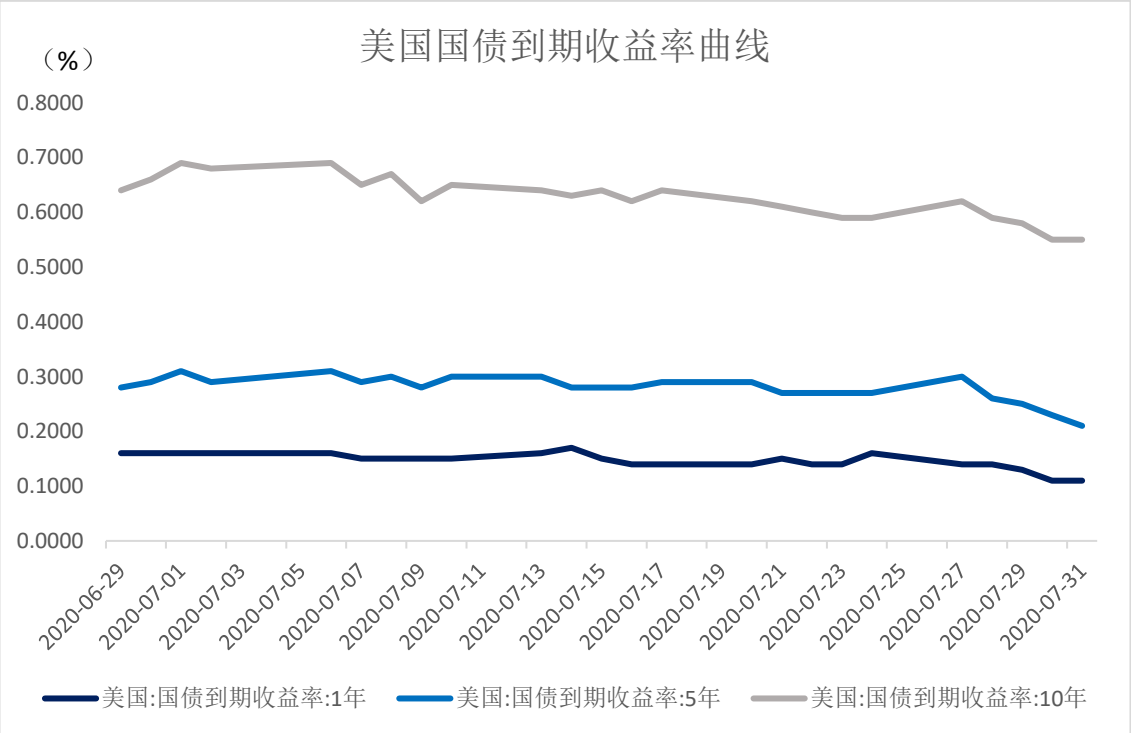
穆迪（Moody's）							
摩尔多瓦	B3/B3	稳定	2020/7/31	B3/B3	稳定	2018/11/2	不变

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率继续下行，各经济体国债与美债利差多数走扩

本周美国第二季度经济数据的公布加剧了投资者对美国经济复苏的悲观情绪，同时本周初申失业救济金人数的数据反弹亦表明当前美国就业市场再受冲击。受此影响，市场避险情绪有所上升，各期限美债收益率继续下行。本周 1 年期、5 年期和 10 年期美债平均收益率分别为 0.13%、0.25%和 0.58%，分别较上周下跌 2.00 个、2.40 个及 2.40 个 BP。



数据来源：WIND

本周，各主要经济体国债与美债利差多数走扩。中国经济基本面的持续转好吸引境外资本继续加码中国国债进行资产配置，各期限国债收益率纷纷上行，各期限中美国债利差受影响较上周纷纷走扩，本周 1 年期、5 年期及 10 年期中国国债收益率较对应期限美国国债平均利差分别走扩 1.69 个、6.47 个及 5.58 个 BP 至 2.12%、2.42%和 2.35%；日本 1 年期、5 年期及 10 年期国债收益率较相应期限美债利差分别收窄 2.43 个、3.08 个及 3.54 个 BP 至-0.28%、-0.37%及-0.56%；欧元区 1 年期公债收益率与相应期限美国国债平均利差较上周收窄 0.92 个

BP 至-0.77%，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分别较上周走扩 1.57 个及 2.34 个 BP 至-0.96%及-1.07%。

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	2.1215	2.1046	1.6860	129.4655
日本	国债利率：1 年	-0.2844	-0.3087	2.4267	141.4600
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7690	-0.7782	0.9186	143.2982

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 8 月 3 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	2.4238	2.3591	6.4680	117.4370
日本	国债利率：5年	-0.3682	-0.3990	3.0800	144.1800
欧元区	公债收益率：5年	-0.9608	-0.9452	-1.56555	117.6683
英国	国债收益率：5年	-0.3814	-0.3783	-0.3087	69.2333

数据来源：联合资信整理

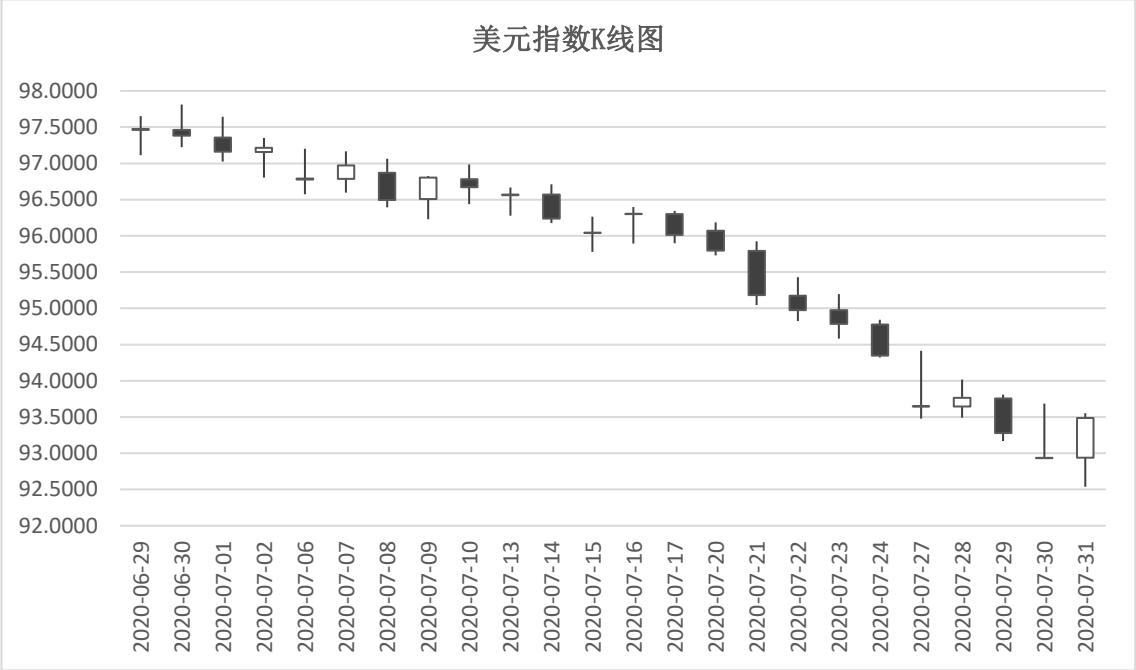
表 4　与 10 年期美国国债到期收益率利差　　单位：%

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	2.3510	2.2952	5.5780	108.5960
日本	国债利率：10 年	-0.5556	-0.5910	3.5400	135.9400
欧元区	公债收益率：10 年	-1.0697	-1.0463	-2.3401	97.8121
英国	国债收益率：10 年	-0.4126	-0.4015	-1.1093	60.7967

数据来源：联合资信整理

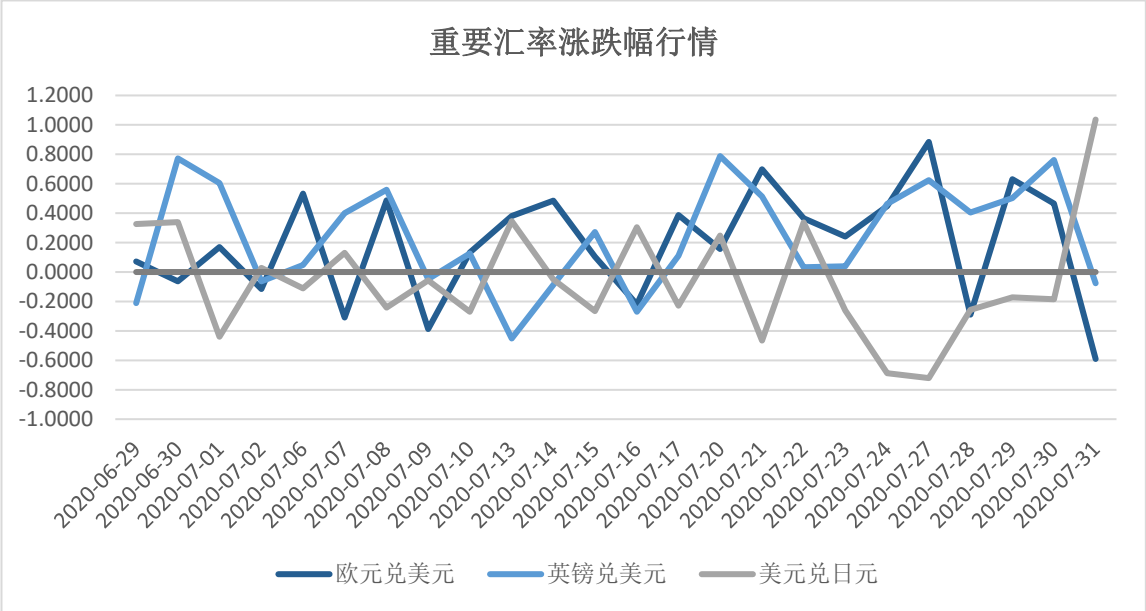
本周美元指数小幅下行，各主要货币纷纷走强

美国第二季度 GDP 创纪录萎缩的消息进一步动摇美元作为传统避险资产的地位，出于对美国当前疫情防控状况及经济复苏前景的担忧，本周美元指数再次承压下行。周五美元指数收于 93.4841，周内累计下跌 0.17%。



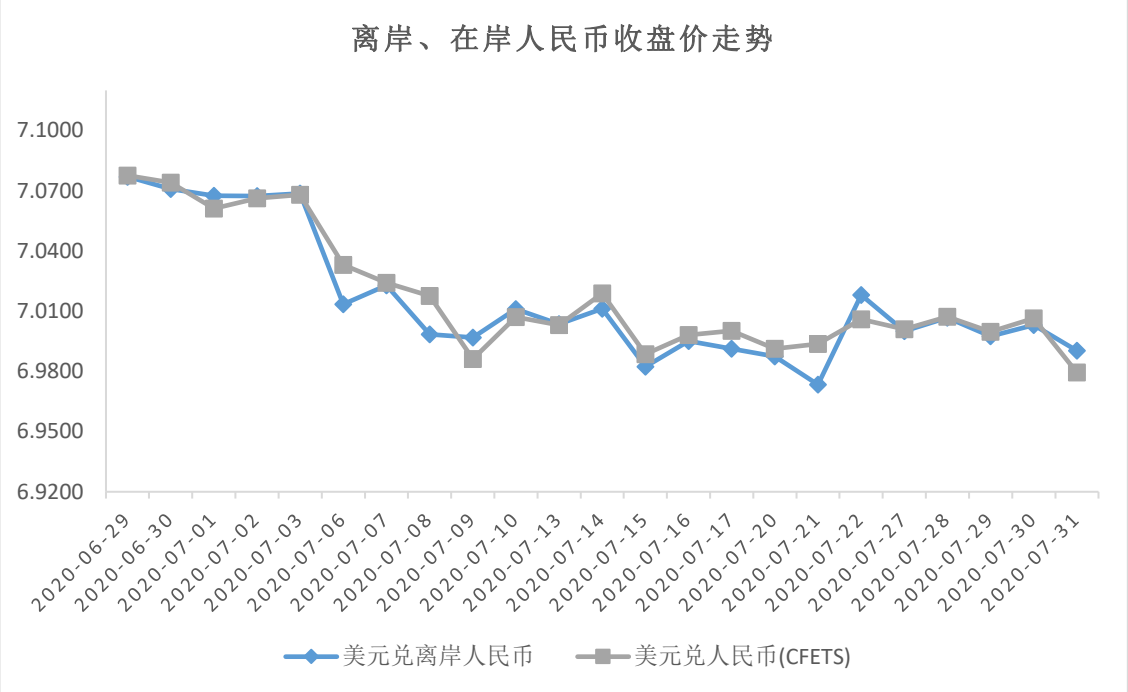
数据来源：WIND

欧元兑美元方面，目前欧盟对于各成员国的经济救助计划均已明确，辅以各国自身力度不同的经济刺激政策，欧洲地区大部分国家都开始有序重启经济活动，欧元乘势走强，本周五欧元兑美元收于 1.1777，周内累计收涨 1.12%；本周英国政府宣布暂缓解封措施，积极抗疫的消息投资者提振了英国经济重启的信心，英镑兑美元小幅升值，本周五英镑兑美元收于 1.1308，周内上涨 2.74%；本周美元兑日元汇率收于 105.8100，周内小幅下跌 0.27%。



数据来源：WIND

本周在美元承压下行的背景下，中美经贸摩擦加剧。在美国总统特朗普宣布会禁止 TikTok 在美运营之后，关于 TikTok 在美业务的相关问题备受瞩目，美国政府经贸问题政治化的解决态度使中美关系愈发紧张。受此影响，美元兑离、在岸人民币汇率受影响小幅波动。本周五，美元兑离岸人民币收于 6.9903，周内累计微跌 0.39%，美元兑在岸人民币收于 6.9794，周内累计下跌 0.31%。

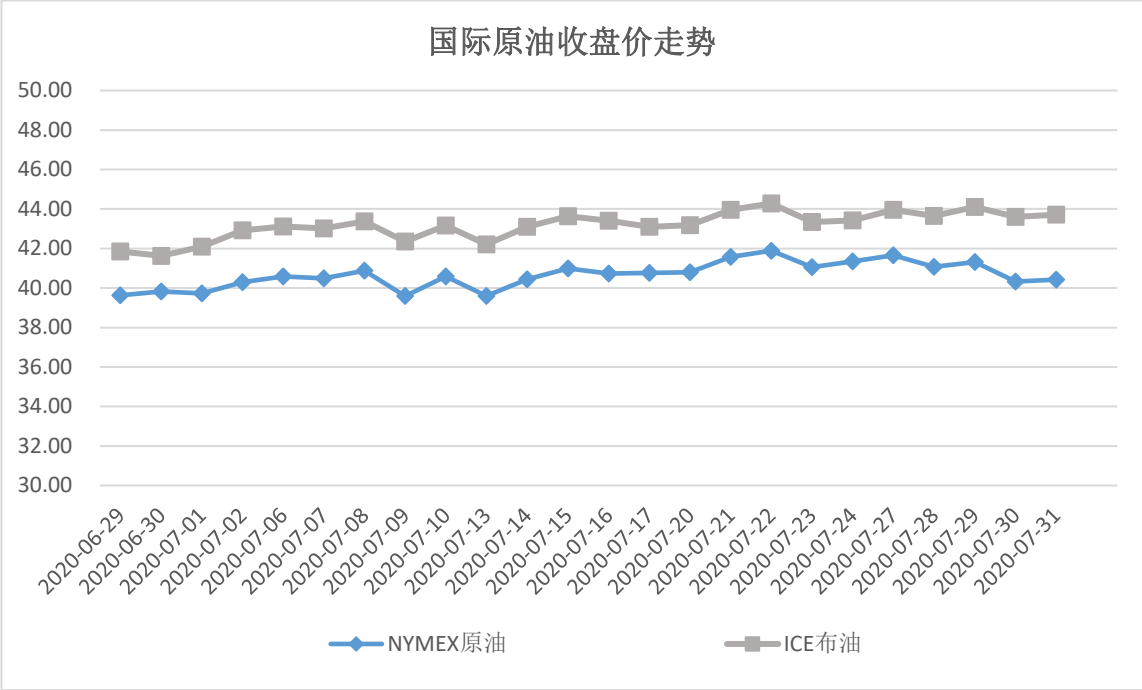


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际原油价格小幅下跌

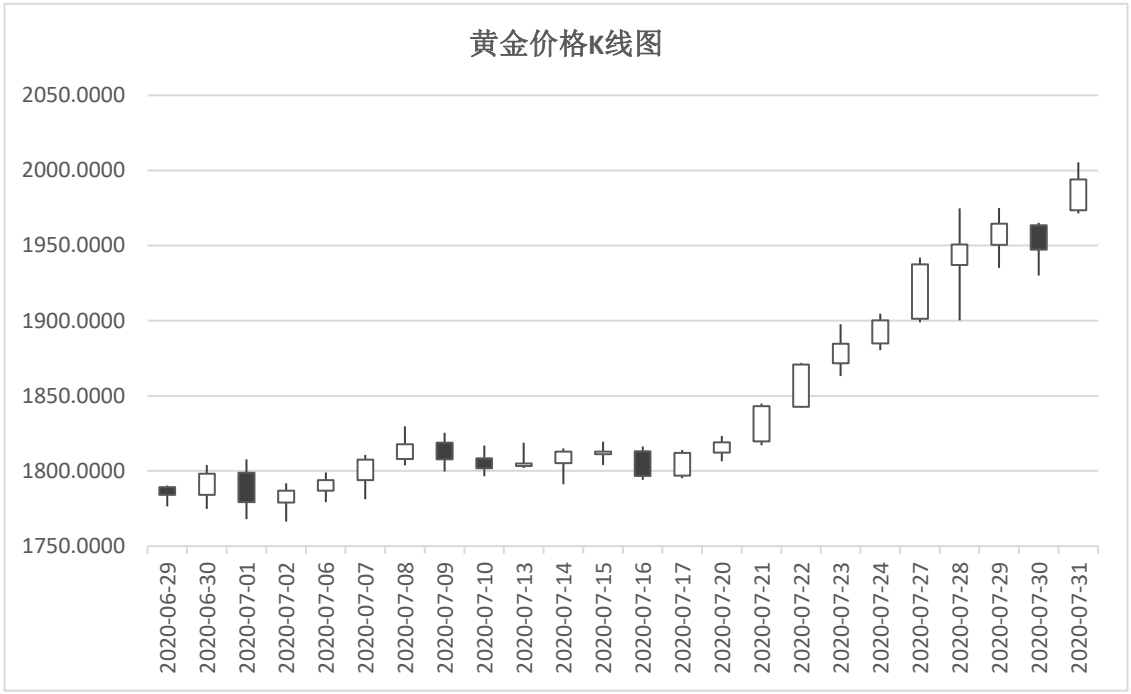
本周多国二次新冠疫情加剧，部分地区工业生产活动再次关停，原油需求进一步萎缩；同时，当前各国致力于开发清洁能源，逐步减少对于原油的依赖的趋势预计将进一步挤占原油未来的市场份额，叠加本周美国原油钻井数目出现回升，多方因素作用下石油价格承压小幅下跌。周五，NYMEX 原油价格收于 40.43 美元/桶，周内累计下跌 2.01%；同期，ICE 布油价格收于 43.71 美元/桶，周内累计小幅下跌 0.21%。



数据来源：WIND

国际黄金价格突破 2,000 美元/盎司高位后回落

本周黄金价格继续向上，由于世界多国疫情加剧，未来全球经济走向的不确定性增加，避险保值的投资需求大幅提升，黄金价格顺势上行。本周美联储议息会议宣布维持现有利率水平的决议增强了未来高通胀的预期，黄金作为高保值资产的投资需求大幅增加，黄金 ETF 流入资金的持续增加进一步助推黄金价格上涨。本周黄金价格高位上行，周内单位价格上涨超过 100 美元，在周五突破 2,000 美元高位至 2,005.40 美元/盎司之后价格小幅回落，收盘于 1,994.00 美元 /盎司，周内大幅收涨 4.88%。


黄金价格K线图
2050.0000
2000.0000
1950.0000
1900.0000
1850.0000
1800.0000
1750.0000
2020-06-29
2020-06-30
2020-07-01
2020-07-02
2020-07-06
2020-07-07
2020-07-08
2020-07-09
2020-07-10
2020-07-13
2020-07-14
2020-07-15
2020-07-16
2020-07-17
2020-07-20
2020-07-21
2020-07-22
2020-07-23
2020-07-24
2020-07-27
2020-07-28
2020-07-29
2020-07-30
2020-07-31

数据来源：WIND