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 29 期（2020.7.20~2020.7.26）



本期摘要

政经聚焦

美国

美国上周初申失业救济金人数出现反弹

欧洲

欧盟成员国就 7,500 亿欧元恢复基金达成一致意见

英国本财年第一季度的债务水平破纪录

日本

日本上半年出口创自 2010 年以来最大降幅

新兴市场及其他国家

韩国第二季度 GDP 环比萎缩 3.3%，陷入经济衰退

俄罗斯央行下调基准利率至历史新低

国家主权评级动态

标普下调斯洛伐克主权评级展望至“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收窄

本周美元指数继续下跌，各主要货币纷纷走强

国际大宗商品价格走势

国际原油价格小幅上涨

国际黄金价格强势飙升，突破 1,900 美元/盎司大关

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出现反弹

7 月 23 日，美国劳工部公布的数据显示，至 7 月 18 日美国当周初请失业金人数录得 141.6 万人，高于市场预期的 130 万人，创 3 周以来新高，前值由 130 万上修为 130.7 万人。此为自 3 月以来美国初次失业救济申领人数首次上升。

联合点评：自 6 月下旬以来，美国以得克萨斯州为首的逾半数州出现疫情大面积反弹，多地经济重启被迫停滞甚至经济活动出现倒退。美国此次大范围疫情重现的主要原因是社交隔离时间过短，经济重启速度过快。为遏制疫情继续蔓延，已有多州重设居家隔离令，工业生产活动再次暂停，失业人数回升；叠加本月末美国将停发每周 600 美元的失业救济金，预计将有更多人收入水平大幅下降，就业市场情况会进一步恶化。由于美国当前仍在疫情中挣扎，未来经济复苏前景不确定性增大，预计初申失业救济金人数仍有可能增加。

欧盟成员国就 7,500 亿欧元恢复基金达成一致意见

7 月 21 日，欧盟 27 国领导人就规模为 7,500 亿欧元的恢复基金以及未来 7 年的欧盟预算案达成一致意见。

联合点评：早在 6 月初欧盟便提出此项 7,500 亿欧元的刺激方案以期经济复苏，然而欧盟各成员国对该提议的资金用度的严重分歧导致该项计划迟迟未能落定。以荷兰为首的“节俭四国”认为不应对意大利等部分南欧国家提供巨额无偿救助资金，在长达四天的激烈争论之后该协议在无偿救助数额进行调整，计划终于得以敲定。作为欧盟成立以来金额最大的经济救助方案，欧盟对于此项计划提振经济的期待可见一斑，尽管有部分国家近期出现小范围二次疫情反弹，但多数国家均已陆续重启经济，欧盟及各成员国自身救助方案的叠加提振了欧盟地区居民对于经济复苏的信心，在疫情得到有效控制的前提下，预计欧盟国家经济增速将有序回升。

英国本财年第一季度的债务水平破纪录

7 月 21 日，英国统计局公布的数据显示，英国 6 月预算赤字为 355 亿英镑，本财年前三个月的债务规模已达到创纪录的 1,279 亿英镑，债务占 GDP 比重达 99.6%，为 1961 年以来的最高水平。

联合点评：英国作为新冠疫情在欧洲肆虐的首发国家之一，最初的防控不力导致新冠肺炎大面积传播，该国经济在此次疫情中深受其害，新增确诊人数的迅速攀升与医疗体系救治容量的不匹配令英国迅速成为欧洲确诊人数第一大国。为阻绝疫情继续扩散，英国实行了长达 2 月的停工居家禁令，该禁令在有效降低确诊人数的同时，亦对英国经济造成损伤。大面积的停工停产严重削弱了企业的融资需求；为维持公司运转，绝大部分企业选择大批量裁员，导致失业率高企；收入水平的下降导致居民消费需求发生转变，消费习惯趋于谨慎；为促投资、保就业和鼓励消费，英国先后出台多项规模逾千亿英镑的刺激政策并累计降息 75 个 BP，财政预算不断增加，但受制于当前全球经济基本面疲软且英国与欧盟脱欧谈判陷入僵局，债台高筑的英国预计还需较长时间才能令经济状况恢复至疫情前水平。

日本上半年出口创自 2010 年以来最大降幅

7 月 20 日，日本财务省发布的数据显示，日本上半年出口同比下降 15.4%至 32 万亿日元，这是自 2009 年全球金融危机之后出现的最大半年跌幅。

联合点评：受新冠疫情影响，世界各经济体进口需求大幅下降，尤其是对于汽车等非必需消费品需求回落明显；日本作为出口大国，在此次疫情中国际贸易严重受阻。一直以来汽车及其他工业产品都是日本主要的出口产品，但此次为阻断疫情继续大范围扩散，世界各国先后发布了“停工停产”、“居家隔离”等禁令并要求严格执行，导致以制造业为首的各类工业产业纷纷关停，工业产品需求下降，叠加非必需国际货运物流的中断，日本出口工业产品无路可销；加之疫情期间失业率高企，民众收入水平普遍下降，出于对疫情走向的不确定，对汽车等消费产品购买需求出现延迟，汽车出口销量大幅下滑；多重贸易压力导致日本出口贸易出现暴跌，但由于当前多国经济已经探底，预计未来将逐步复苏，日本出口贸易有望在下个季度出现好转。

韩国第二季度 GDP 环比萎缩 3.3%，陷入经济衰退

7 月 23 日，韩国央行发布的二季度的 GDP 数据显示，韩国第二季度 GDP 同比萎缩 2.9%，环比萎缩 3.3%，均创下自 1998 年一季度以来的最大跌幅。

联合点评：作为典型的出口导向型国家，韩国经济的发展严重依赖与世界其他经济体的贸易联系，此次新冠疫情严重打击韩国出口贸易、旅游业及国内消费，拖累其经济发展。新

冠疫情期间全球贸易需求骤降，导致韩国货物及服务出口暴跌，且短时间内需求水平难以回升；国际航空业的中断使韩国旅游业陷入停滞，与之紧密相关的免税消费业务亦深受影响；叠加国内消费需求低迷无法满足经济增长需要，韩国经济增长乏力。尽管新冠疫情冲击下各经济体经济下行无可避免，但在第一季度 GDP 环比下跌的情况下，韩国第二季度 GDP 的再次萎缩表明韩国经济已经陷入技术性衰退。

俄罗斯央行下调基准利率至历史新低

7 月 24 日，俄罗斯央行宣布下调基准利率 25 个基点至 4.25%，再创俄罗斯利率水平历史新低。

联合点评：俄罗斯作为能源大国，在此次疫情中由于全球能源需求大幅下降，能源出口压缩严重，尤其是几个月前与欧佩克国家的谈判破裂导致石油市场价格剧烈震荡，石油贸易收入受损；除此以外，全球工业生产的停滞亦使得俄罗斯金属及其制品出口暴跌。为鼓励企业增加投资、维稳经营，俄罗斯央行自年初先后 4 次降息，然而全球需求能否在短时间大幅回升实难确定，在现有倚重燃料和能源出口的经济结构下，俄罗斯经济复苏存在不确定性。

国家主权评级动态

标普下调斯洛伐克主权评级展望至“负面”

7 月 24 日，标普将斯洛伐克长期主权信用展望由“稳定”下调至“负面”。标普预期，2020 年斯洛伐克经济将萎缩 9.5%，并导致税收骤降及财政灵活性受损。标普认为，新冠疫情会侵蚀斯洛伐克的财政稳定性，在没有稳健的经济复苏能力的前提下这样的情况存在长期持续的风险。

表 1 国家主权评级调整情况

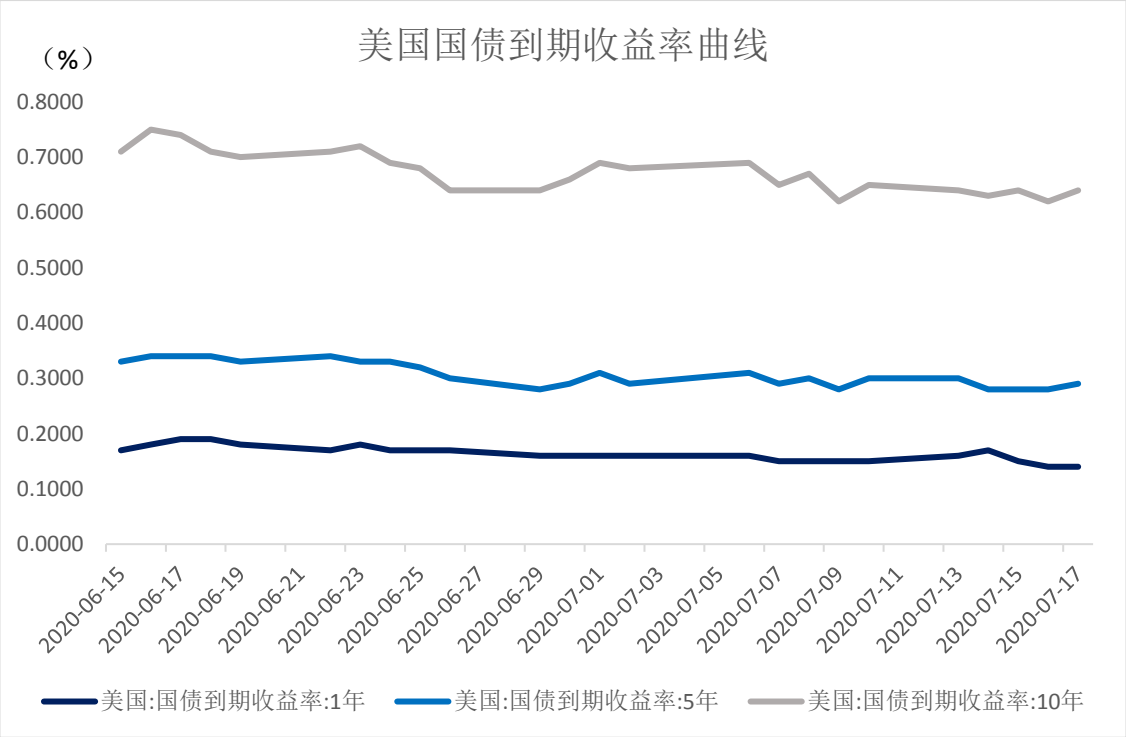
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
标普（S&P）							
斯洛伐克	A+/A+	负面	2020/7/24	A+/A+	稳定	2019/7/26	下调展望
惠誉（Fitch）							
捷克	AA-/AA-	稳定	2020/7/24	AA-/AA-	稳定	2020/1/24	不变
希腊	BB/BB	稳定	2020/7/24	BB/BB	稳定	2020/3/23	不变
穆迪（Moody’s）							
芬兰	Aa1/Aa1	稳定	2020/7/24	Aa1/Aa1	稳定	2018/4/27	不变

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收窄

本周美国多地仍深陷疫情旋涡，失业人数持续增长，特朗普政府首次对美国疫情现状表示担忧并鼓励戴口罩的行为亦表明美国疫情现状不容乐观，投资者对美国疫情发展前景的不确定性以及对于经济复苏前景的悲观情绪推动各期限美债收益率进一步下行。本周 1 年期、5 年期和 10 年期美债平均收益率分别为 0.15%、0.27%和 0.60%，分别较上周下跌 0.60 个、1.20 个及 3.20 个 BP。



数据来源：WIND

本周，各主要经济体国债与美债利差多数收窄。海外投资者继续增持中国国债助推短期中美国债利差继续走扩，本周 1 年期中国国债收益率较对应期限美国国债平均利差走扩 5.96 个 BP 至 2.10%，5 年期及 10 年期国债收益率与相应期限美国国债平均利差则分别收窄 12.95 个及 5.36 个 BP 至 2.36%及 2.30%；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 1.49 个、0.10 个及 2.20 个 BP 至-0.31%、-0.40%及-0.59%；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 0.87 个 BP 至-0.78%，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 1.68 个及 0.86 个 BP 至-0.95%及-1.05%。

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	2.1046	2.0450	5.9620	127.7795
日本	国债利率：1 年	-0.3087	-0.3236	1.4933	139.0333
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7753	-0.7840	0.8693	142.6645

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 7 月 27 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	2.3591	2.4887	-12.9540	110.9690
日本	国债利率：5年	-0.3990	-0.4000	0.1000	141.1000
欧元区	公债收益率：5年	-0.9525	-0.9357	-1.67628	118.5038
英国	国债收益率：5年	-0.3727	-0.3606	-1.2093	70.0967

数据来源：联合资信整理

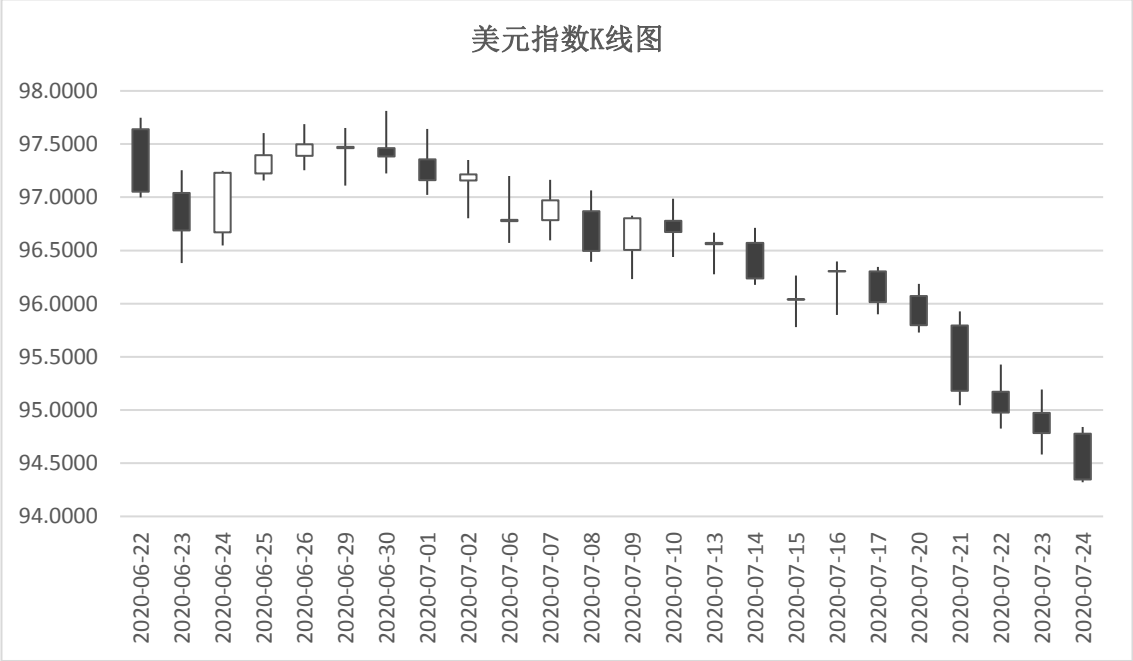
表 4　与 10 年期美国国债到期收益率利差　　单位：%

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	2.2952	2.3488	-5.3600	103.0180
日本	国债利率：10 年	-0.5910	-0.6130	2.2000	132.4000
欧元区	公债收益率：10 年	-1.0540	-1.0454	-0.8599	99.3772
英国	国债收益率：10 年	-0.4080	-0.4179	0.9860	61.2600

数据来源：联合资信整理

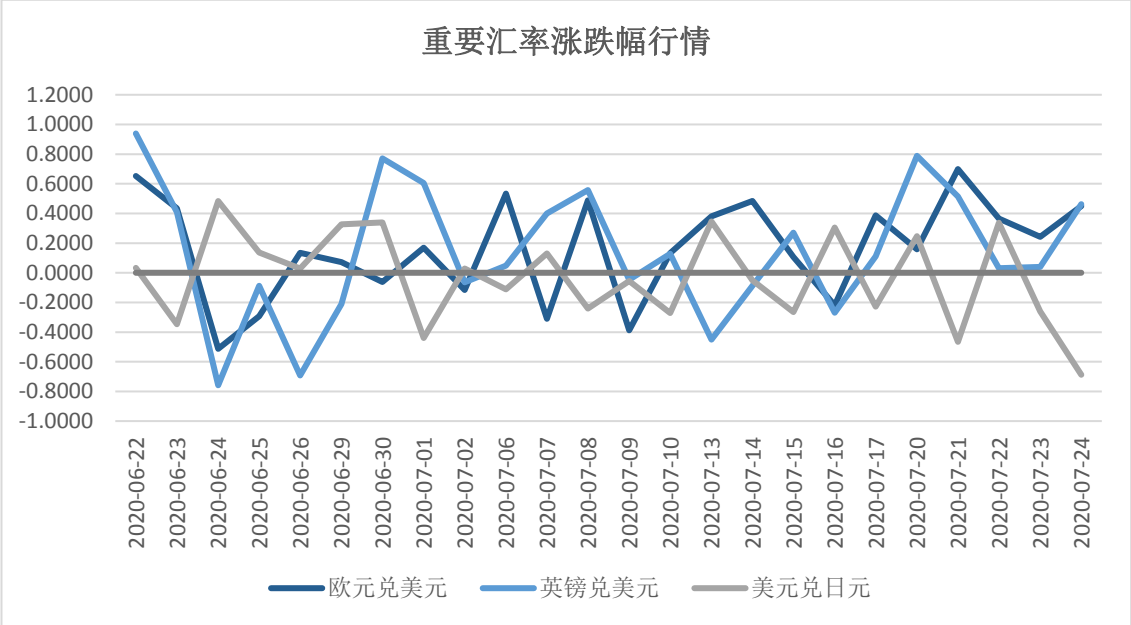
本周美元指数继续下跌，各主要货币纷纷走强

由于美国多地受疫情影响推迟经济重启，短期内美国难以出现“V”型经济复苏，美国当前经济状况可能还未探底。疫情防控不力、全球投资重心逐渐转向新兴市场国家导致美元需求下降，美元指数受压继续下跌。本周美元指数收于 94.3470，周内累计下跌 1.80%。



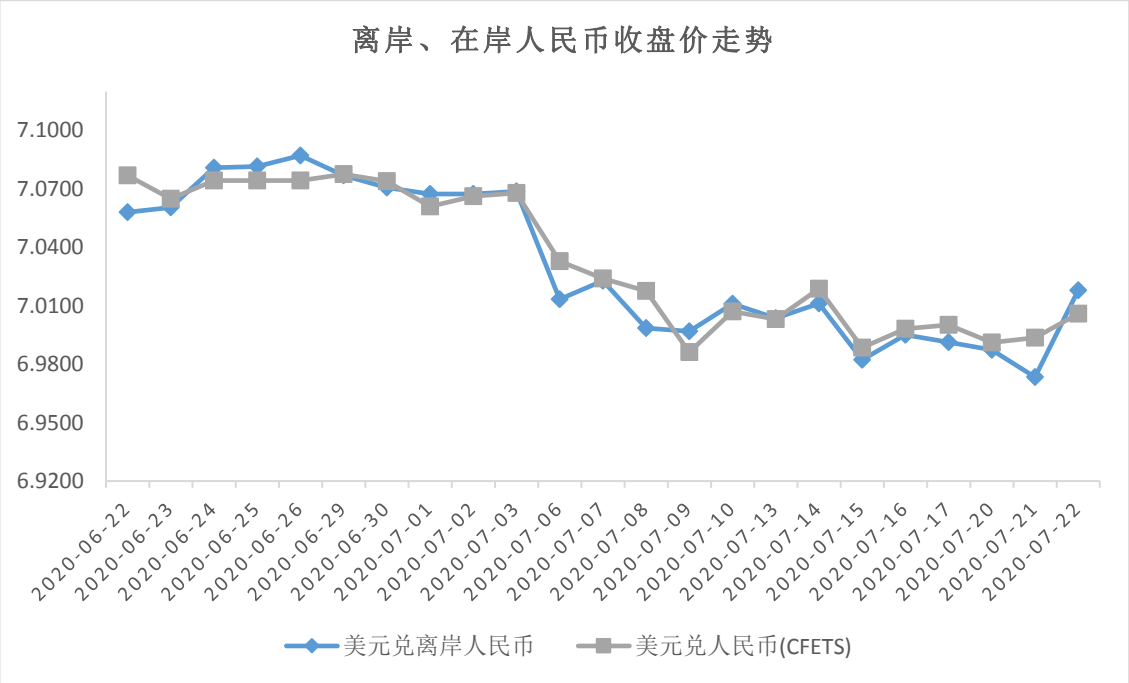
数据来源：WIND

欧元兑美元方面，本周欧盟国家对 7,500 亿欧元复苏基金的敲定有力提振了投资者对欧盟国家经济复苏的信心，欧元强势升值，本周五欧元兑美元收于 1.1649，周内累计收涨 2.02%；本周英国经济数据出现起色，投资者对于英国第三季度经济回升期待增加，英镑顺势上行，本周五英镑兑美元收于 1.2800，周内上涨 2.06%；本周美元兑日元汇率收于 106.1350，周内小幅下跌 0.94%。



数据来源：WIND

本周，中美外交摩擦加剧，地缘政治风险升级，人民币汇率小幅波动。本周美元兑离、在岸人民币汇率纷纷小幅上行，美元兑离岸人民币收于 7.0180，周内累计收涨 0.37%，美元兑在岸人民币收于 7.0059，周内累计上涨 0.18%。

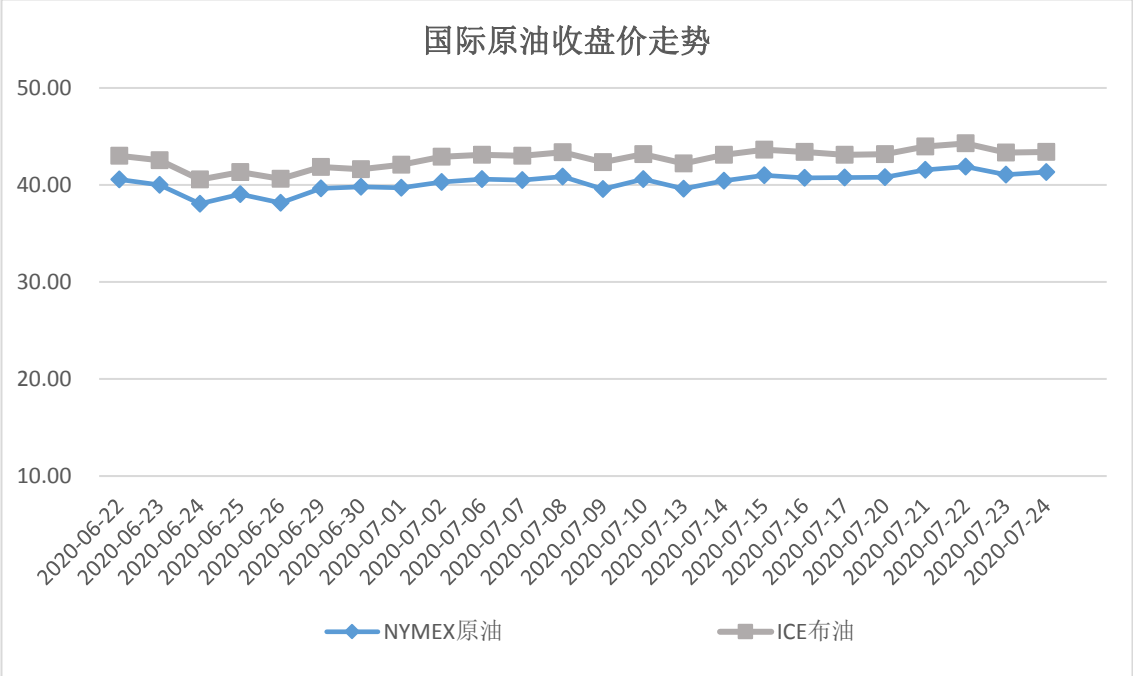


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际原油价格小幅上涨

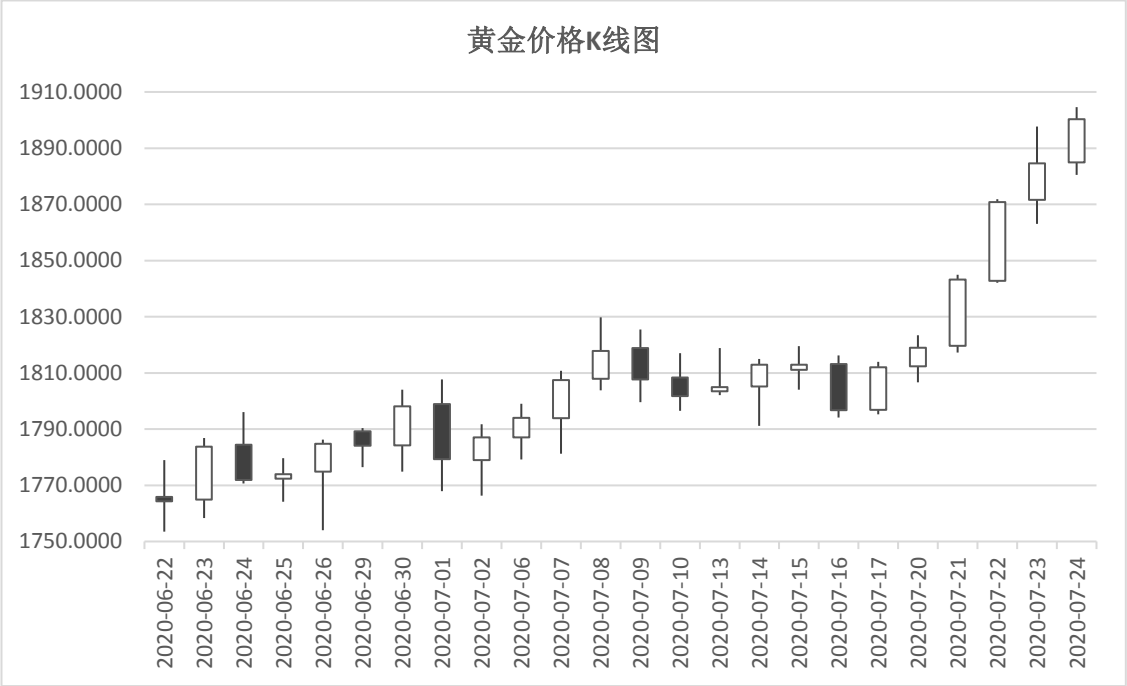
本周全球多地出现疫情二次反弹，经济重启速度放缓，石油需求未出现大幅回升，无法为石油价格提供有力拉升；叠加美国原油库存不断增加，尽管欧佩克国家及俄罗斯有意放缓石油产量，但当前全球石油市场总供给较之总需求仍有余量，短期内石油价格难有大幅上升。本周石油价格小幅波动，周五，NYMEX 原油价格收于 41.34 美元/桶，周内累计上涨 1.40%；同期，ICE 布油价格收于 43.42 美元/桶，周内累计小幅上涨 0.79%。



数据来源：WIND

国际黄金价格强势飙升，突破 1,900 美元/盎司大关

本周黄金价格一路上行，多地疫情反弹导致投资者对全球经济复苏的不确定性增加，避险情绪再次升温，黄金投资需求扩张迅速，ETF 交易量持续上升；美国当前的疫情防控不力使得投资者对美国经济复苏前景并不看好，美元及美债作为避险资产吸引力减弱，贵金属成为热门避险资产首选；黄金交易价格的持续走高吸引期货投资者进一步提高黄金期货预期价格，此乐观预期助推黄金价格继续上涨，本周黄金价格一路走高，周内单位价格上涨近 100 美元，在周五突破 1,900 美元大关至 1,904.60 美元/盎司后价格小幅回落，收盘于 1900.30 美元/盎司，周内累计大幅收涨 4.86%。


黄金价格K线图
1910.0000
1890.0000
1870.0000
1850.0000
1830.0000
1810.0000
1790.0000
1770.0000
1750.0000
2020-06-22
2020-06-23
2020-06-24
2020-06-25
2020-06-26
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

数据来源：WIND