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 26 期（2020.6.29~2020.7.5）



本期摘要

政经聚焦

美国

美国 6 月非农就业人口增加 480 万，增幅创历史新高

美联储启动 5,000 亿美元公司债券购买计划

欧洲

欧盟宣布对 15 个国家开放边境

英国第一季度 GDP 下跌 2.2%，创 41 年来最大季度降幅

意大利众议院通过规模达 550 亿欧元的“复兴法案”修正案

日本

日本 5 月失业率升至 2017 年 5 月以来最高水平

国家主权评级动态

穆迪下调斐济主权评级展望至“负面”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率普跌，除中国外各主要经济体国债与美债利差均收窄

本周美元指数微跌，除日元外其他主要货币均走强

国际大宗商品价格走势

国际原油价格小幅回升

国际黄金价格突破 1,800 美元/盎司关口后回落

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 6 月非农就业人口增加 480 万，增幅创历史新高

7 月 2 日，美国劳动统计局发布的数据显示，美国 6 月非农就业人口新增 480 万，创历史新高，预期增加 305.8 万，前值增加 250.9 万。6 月失业率为 11.1%，为连续第二个月回落，预期值为 12.5%，前值为 13.3%。

联合点评：美联储刺激政策的陆续实施和各州经济活动的相继重启在一定程度上拉动了美国内需，劳动力市场开始转暖，就业数据发生好转，这一重大利好消息无疑提振了民众对美国经济恢复的信心，然而真实情况未必如此乐观。非农数据统计于 6 月中旬，但当时美国南方多州还未发生大范围的疫情反弹，至 6 月下旬，美国多州新增确诊人数激增，19 个州被迫暂停经济重启活动，众多企业、店铺及工厂的关停显著拖累就业数据，但时间差的存在使得 6 月的非农数据并未完全反映出 6 月就业情况，整体数据结果偏乐观，预计 7 月份的数据统计将更加全面的体现美国劳动力市场就业现状。

美联储启动 5,000 亿美元公司债券购买计划

6 月 30 日，美联正式启动 5,000 亿美元的贷款计划，以支持大型企业发行新债。这是美联储为应对新冠疫情而实施的九项支持借贷市场应急计划中的最后一个。

联合点评：自新冠疫情爆发以来，美联储相继发布了总规模高达万亿美元的刺激计划,意图增加投资活动及企业信贷，然而效果并不尽如人意。基于当前的疫情防控形势及经济发展趋势，预计美国将维持相当长一段时间的零利率政策。低廉的借贷成本的确可能吸引部分企业扩大信贷规模，但受制于长期内需增长空间有限及国际市场经济复苏缓慢，在预期业务量增长不明确的情况下，企业没有动力去扩大经营规模和人员招聘；同时，大批量放宽信贷限制还可能会吸引高风险企业的垃圾债券，有增加坏账的风险；且在长期量化宽松的经济环境下，债券和美元较黄金和其他避险资产相对贬值，并不是投资首选，欲提振美国经济，美联储还需做出更多努力。

欧盟宣布对 15 个国家开放边境

6 月 30 日，欧盟宣布对包括中国在内的 15 个国家开放边境。欧盟发布声明称，新冠肺炎疫情流行病学最新情况显示，中国、日本、韩国等 15 国已控制住疫情，向其开放边境是安全的，欧盟将分阶段对上述国家开放边境。这是欧盟自今年 3 月份以来首次对非欧盟国家开放边境。欧盟将每两周评估并更新一次边境开放国家名单，对评估结果为安全的国家将取消旅行限制。

联合点评：为阻断疫情传播范围继续扩大，此前世界各国边境都保持相对封锁状态。受此影响，欧盟尤其是南欧诸国旅游业遭受严重打击，GDP 明显下滑。旅游业作为大部分欧洲国家支柱产业，每年创收可达 GDP 百分之十至二十左右，然而全球国际航线的停运以及保持社交距离条款的颁布导致各地风景无人问津，旅游业迎来寒冬，与之相关联的餐饮、住宿等服务业亦遭拖累。连续几个月的有效防控使欧盟看到重新开放边境的转机，准备在即将到来的旅游旺季重振旅游经济，然而由于当前国际航班有限且美洲地区疫情仍未得到有效控制，旅游业迎来复苏的可能性仍然较低。

英国第一季度 GDP 下跌 2.2%，创 41 年来最大季度降幅

6 月 30 日，英国国家统计局修正了之前公布的 GDP 数据，修正后第一季度的 GDP 较上一季度萎缩 2.2%，为 1979 年以来出现的最大季度下跌。

联合点评：为防止新冠疫情进一步传播，英国自 3 月 23 日起开始实行全面封锁，第一季度 GDP 的数据统计包括封锁令开始的前几天。由于英国与欧盟就脱欧一事的谈判僵持以及疫情的快速传播加重市场对于英国未来发展前景的担忧，且封锁期间只有基本商店开门营业，家庭支出及娱乐消费显著下降和各类经济活动的骤然暂停使得 GDP 数据出现明显下跌。英国在第二季度全面封锁长达一个多月，各类企业、工厂停工停产导致失业率连月攀升、收入减少、消费行为更加谨慎，预计英国第二季度 GDP 较第一季度会恶化更多。

意大利众议院通过规模达 550 亿欧元的“复兴法案”修正案

7 月 3 日，意大利众议院预算委员会通过了“复兴法案”的修正案，以推动经济重启及稳固社会保障。意大利财政部长瓜尔蒂耶里形容该法案是意大利“历史上最具抱负”的法案。共涉及资金规模达 550 亿欧元的“复兴法案”将在 7 月 6 日提交意大利众议院全体讨论，通过后提交参议院审议。

联合点评：意大利作为欧洲最先受到新冠疫情冲击的国家，其经济亦承受严重打击。得益于古老的文化积淀及独特的地理位置，旅游业带动餐饮业、酒店业共同发展成为意大利的

热门创收产业。然而边境封锁、居家隔离、社交禁令等政令的发布致使众多餐厅、酒店营收惨淡甚至倒闭，让本就脆弱的意大利经济雪上加霜。为尽快摆脱疫情带来的不利影响，意大利政府先后起草多份计划试图刺激经济并游说欧盟伸出援手，然而基于目前世界范围内经济复苏进展缓慢的背景，意大利出口导向型的经济结构在短期内可能难有起色。

日本 5 月失业率升至 2017 年 5 月以来最高水平

6 月 30 日，日本总务省公布的数据显示 5 月份日本的完全失业率为 2.9%，较上月上升 0.3 个百分点，为 2017 年 5 月以来最高值。日本失业率已经连续上升 3 个月，失业人口逼近 200 万。

联合点评：受新冠疫情影响，2020 年东京奥运会及其他活动赛事被迫延期，撤离日本的不仅是巨额的赞助商投资，还包括因举办奥运会而产生的大量就业岗位。由于世界各国均受疫情波及，日本出口贸易严重受阻；同时，日本在 4 月全境进入紧急状态，内需持续低迷，双重压力导致众多企业因无力维持纷纷破产，大量劳动力被迫失业。由于日本已经连续两个月经济衰退，持续高企的失业率加剧市场对日本经济发展的悲观情绪，预计日本经济复苏还需较长时间的政策刺激。

国家主权评级动态

穆迪下调斐济主权评级展望至“负面”

6 月 29 日，穆迪将斐济主权评级展望 “稳定”调整至“负面”。穆迪认为，新冠疫情爆发对斐济旅游业造成巨大冲击，斐济政府没有充足的资产储备以应对快速增长的债务负担，导致其偿债能力承压。

表 1 国家主权评级调整情况

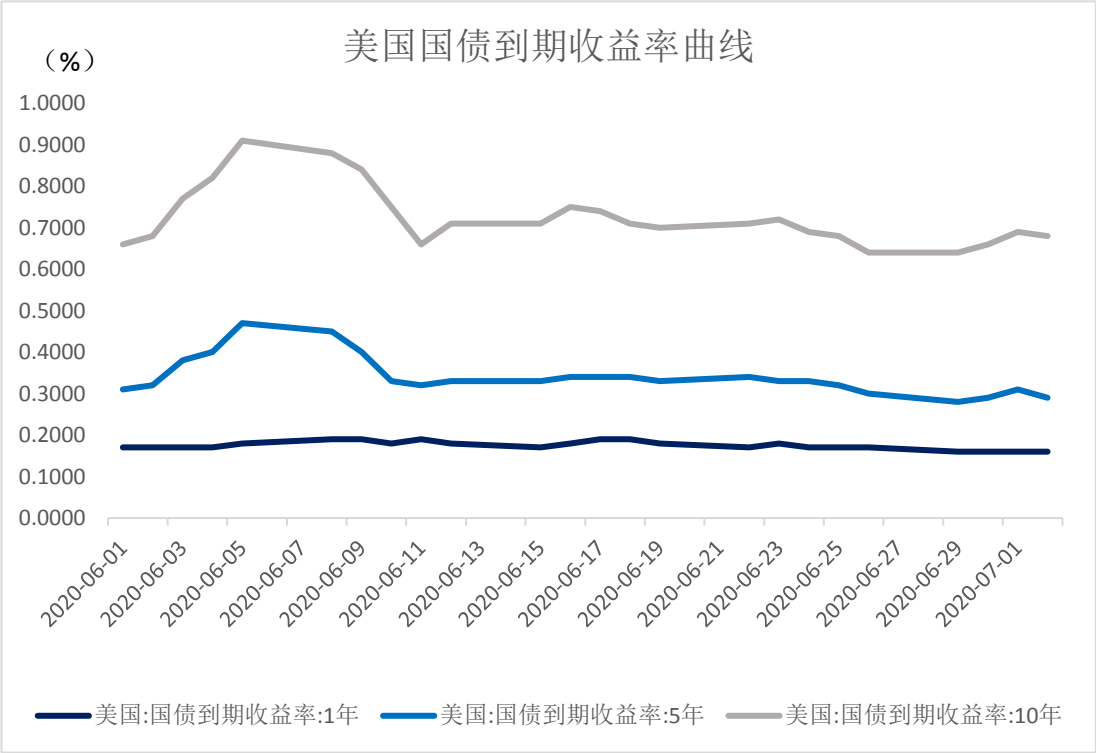
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉（Fitch）							
埃塞俄比亚	B/B	负面	2020/6/30	B/B	负面	2019/10/1	不变
瑞士	AAA/AAA	稳定	2020/7/3	AAA/AAA	稳定	2020/2/28	不变
穆迪（Moody’s）							
斐济	Ba3/Ba3	负面	2020/6/29	Ba3/Ba3	稳定	2019/7/11	下调展望

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率普跌，除中国外各主要经济体国债与美债利差均收窄

本周美国 19 州因疫情反复而暂停经济重启的行为加剧了美国经济复苏前景的不确定性，且本周美联储宣布启动规模高达上千亿的公司债购买计划在一定程度上增加了美债的相对持有成本，双重压力下各期限美债收益率继续下行。本周 1 年期美债平均收益率为 0.16%，5 年期美债平均收益率为 0.29%，10 年期美债平均收益率为 0.67%，分别较上周下跌 1.20 个、3.15 个及 2.05 个 BP。



数据来源：WIND

本周，除中国外各主要经济体国债与美债利差均收窄。得益于稳定的政治制度及严格的疫情防控，当前中国经济正实现有序复苏，良好的发展前景继续吸引国际投资者进入中国市场，中国 1 年期国债收益率较相应期限美债利差收窄 1.48 个 BP 至 1.96%；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走扩 0.15、0.06 个 BP 至 2.29%、2.19%；日本 1 年期、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分别较上周收窄 0.02 个、4.07 个及 4.13 个 BP 至-0.34%、-0.39%及-0.62%；欧元区 1 年期、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分别较上周收窄 0.61 个、3.86 个及 2.46 个 BP 至-0.79%、-0.95%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	1.9648	1.9796	-1.4800	113.7975
日本	国债利率：1 年	-0.3400	-0.3402	0.0200	135.9000
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7927	-0.7988	0.6129	140.9287

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 7 月 6 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	2.2914	2.2898	0.1535	104.1925
日本	国债利率：5年	-0.3895	-0.4302	4.0700	142.0500
欧元区	公债收益率：5年	-0.9470	-0.9856	3.8595	119.0530
英国	国债收益率：5年	-0.3428	-0.3526	0.9747	73.0867

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	2.1886	2.1880	0.0560	92.3600
日本	国债利率：10 年	-0.6248	-0.6660	4.1250	129.0250
欧元区	公债收益率：10 年	-1.0733	-1.0979	2.4621	97.4487
英国	国债收益率：10 年	-0.4326	-0.4369	0.4300	58.8000

数据来源：联合资信整理

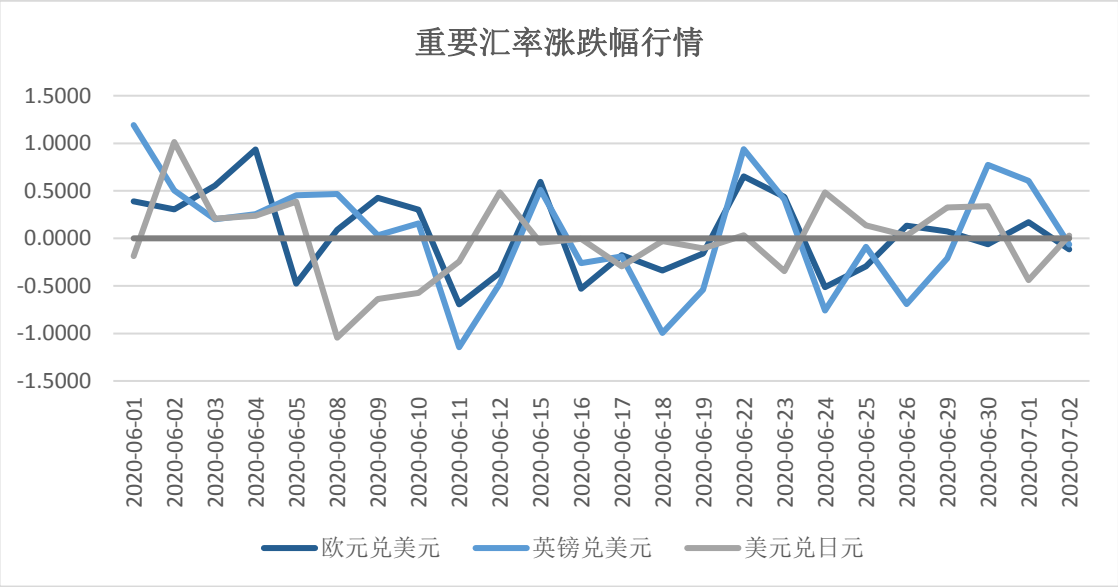
本周美元指数微跌，除日元外其他主要货币均走强

本周公布的美国 6 月份就业转暖及美联储千亿购债计划并未拉动美元指数上升，宏观层面来看美国经济到目前为止并未出现强有力的复苏现象，个别数据的转好具有明显的暂时性，且由于美联储在短短几个月内连续释放大量流动性导致市场信贷环境过于宽松，引发了公众对于未来货币市场前景的担忧。基于此，本周美元指数在 97 附近平稳波动，周四收于 97.2151，周内累计微跌 0.18%。



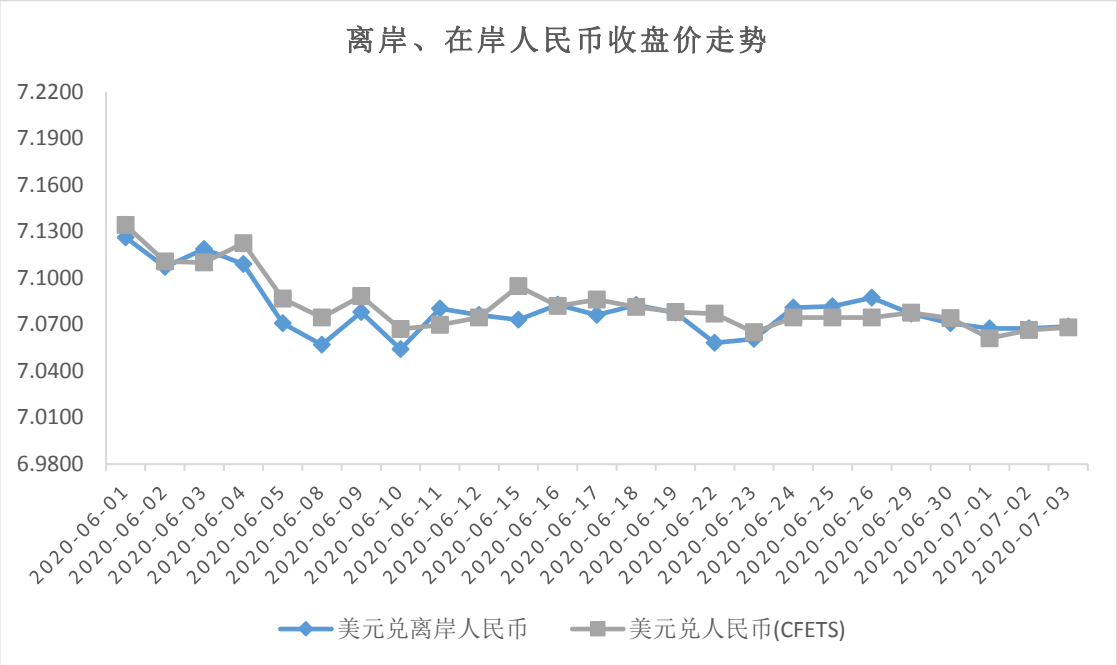
数据来源：WIND

欧元兑美元方面，本周美国多州疫情反复导致经济重启被迫暂停，受此影响美元承压下行，叠加欧盟多国开始有序启动各类计划提振经济的利好消息，欧元顺势走强，周五欧元兑美元收于 1.1240，周内小幅收涨 0.17%；美元走弱带动英镑走强，叠加英政府即将斥巨资改善基础设施的消息，本周英镑小幅上涨，每周四英镑兑美元收于 1.2468，周内累计收涨 1.04%；由于日本连续三个月失业率高企，就业情况的不乐观使日元承压贬值，本周美元兑日元汇率收于 107.4900，周内累计上涨 0.34%。



数据来源：WIND

本周，由于美国多州疫情反弹，市场悲观情绪再起，叠加美元指数下行，美元兑离岸人民币及美元兑在岸人民币汇率均小幅下行。周五，美元兑离岸人民币收于 7.0687，周内累计下跌 0.26%；美元兑在岸人民币收于 7.0680，较上周微跌 0.20%。

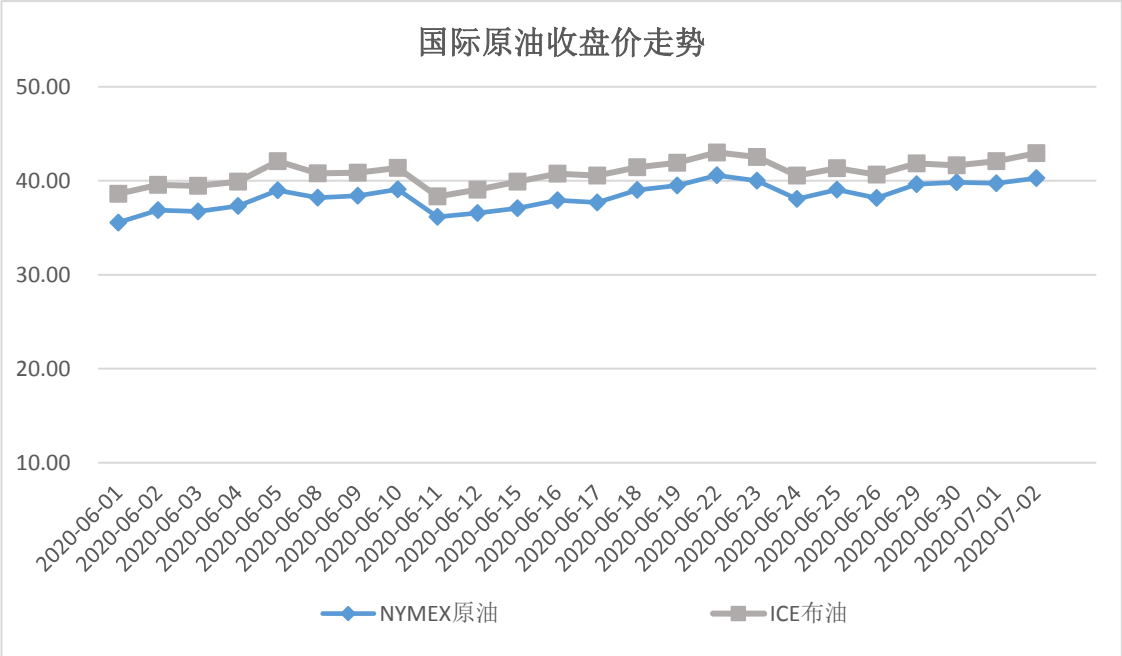


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际原油价格小幅回升

本周美国劳工部公布 6 月就业人数意外大增的利好消息显著增加市场信心；此外，美国原油库存降幅远超预期以及欧佩克国家产油量大幅下滑亦从供给端影响石油供需平衡，多重原因拉动石油价格稳步上行。随着各经济体开始着手稳步恢复经济，石油工业需求预计将较前几个月有一定增长空间，但受限于美洲地区仍在蔓延的疫情，石油价格未来上涨仍将承压。周四，NYMEX 原油价格收于 40.29 美元/桶，周内累计上涨 6.14%；同期，ICE 布油价格收于 42.92 美元/桶，周内累计收涨 5.98%。



数据来源：WIND

国际黄金价格突破 1,800 美元/盎司关口后回落

本周黄金价格经历大起大落，由于当前国际市场投资者仍以避险为主要目的，黄金 ETF 持有量仍在扩大，黄金价格继续上涨；此外，周三英国第一季度 GDP 萎缩创 41 年新高的消息令市场对未来全球经济复苏趋势愈发担忧，避险情绪加剧，黄金价格一路飙升突破 1,800 美元/盎司的关口，最高升至 1,807.70 美元/盎司；但周四价格开始平稳回落，周内黄金价格高位区间内剧烈波动，周四收盘于 1,787.00 美元/盎司的价格，较上周累计下跌 0.12%。


黄金价格K线图
1810.0000
1790.0000
1770.0000
1750.0000
1730.0000
1710.0000
1690.0000
1670.0000
1650.0000
1630.0000
1610.0000
2020-06-01
2020-06-02
2020-06-03
2020-06-04
2020-06-05
2020-06-08
2020-06-09
2020-06-10
2020-06-11
2020-06-12
2020-06-15
2020-06-16
2020-06-17
2020-06-18
2020-06-19
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

数据来源：WIND