美 5 月零售销售强劲反弹　新兴市场继续降息以振经济

——东方金诚国际观察（2020/6/15-2020/6/19 Vol.220）

来源 / 主权评级团队 谢文杰 何岩浩 白雪

【全球要闻】

美 5 月零售销售强劲反弹　经济复苏仍有不确定性

欧元区 5 月通胀低迷　短期或继续扩大资产购买

英央行维持基准利率不变 加大资产购买刺激经济

日央行维持基准利率不变 特别贷款计划规模扩大

【丝路聚焦】

印尼央行年内第三次降息 未来宽松进展且看外部环境

土耳其经常项目逆差恶化　外部流动性风险持续上升

俄央行五年来最大幅度降息 短期经济萎缩或超预期

巴西央行降息至历史低点　经济失守令货币继续宽松

【 美国】

美 5 月零售销售强劲反弹　经济复苏仍有不确定性

6 月 17 日，美国商务部公布数据显示，继连续两个月下滑后，美国 5 月零售销售 4855.45 亿美元，环比 17.7%，为该数据开始统计以来新高，远高于预期值 8%，前值由-16.40%上修至-14.7%；核心零售销售 3869 亿美元，环比 12.4%，预期值 5.4%，前值-17.2%。

东方金诚：5 月美经济逐步复工重启，劳动力市场得到修复，纾困计划提振民众收入，共同支撑 5 月零售数据强劲反弹。但零售总额同比仍下降 6.1%，考虑失业率依然高企、疫情二次爆发风险阻碍复工进程，将对消费支出形成压力，美经济复苏仍具有不确定性。

【欧元区】

欧元区 5 月通胀低迷　短期或继续扩大资产购买

6 月 17 日，欧盟统计局公布数据显示，欧元区 5 月通胀率增长 0.1%，前值 0.3%。欧元区通胀增速内部分化，爱沙尼亚通胀率增速最低，为-1.8%；斯洛伐克通胀率增速最高，为 2%；德国、法国、意大利通胀率增速分别为 0.5%、0.2%、-0.2%。

东方金诚：虽 5 月服务价格上涨速度加快，但能源价格大幅下跌，以及食品以及非能源工业品增速放缓，使欧元区 5 月通胀增速录得 2016 年 6 月以来最低水平。同时，欧元区成员国受冲击程度不一，加大了欧央行政策协调难度，预计欧央行短期仍倾向于扩大资产购买规模，为金融体系注入资金维持流动性，并结合财政刺激以支持实体经济复苏。

【英国】

英央行维持基准利率不变 加大资产购买刺激经济

6 月 18 日，英国央行公布利率决议，维持 0.1%的基准利率不变，扩大资产购买规模 1000 亿英镑至 7450 亿英镑。

东方金诚：受经济活动疲弱和油价低位影响，英国 5 月通胀率仅增长 0.5%，英国央行扩大资产购买规模以降低借贷成本，使经济逐步复苏并引导中期通胀回归央行目标。短期，随着英国政府 5 月中旬逐步“解封”，经济将逐步重启，但复苏程度仍取决于“解封”速度及英欧谈判结果。

【日本】

日央行维持基准利率不变 特别贷款计划规模扩大

6 月 16 日，日本央行公布利率决议，维持基准利率-0.1%以及将 10 年期国债收益率目标维持在 0%附近不变，将其 75 万亿日元的支持企业融资的特别贷款计划规模提高至 110 万亿日元。

东方金诚：受疫情影响日本内外需承压，日本央行扩大特别贷款计划以进一步缓解中小企业融资压力。短期，日本经济有所回暖，但考虑到全球疫情使出口承压，私人消费受就业和收入影响而改善缓慢，日本年通胀率或转为负值，预计日本央行将弱化通胀目标，更多考虑为金融系统和企业提供宽松环境。

【印度尼西亚】

印尼央行年内第三次降息　未来宽松进展且看外部环境

6 月 18 日，印尼央行将 7 天逆回购利率下调 25 个基点至 4.25%，并称进一步降息的时点将取决于全球经济形势和卢比汇率的稳定程度。

东方金诚：印尼一季度 GDP 降至自 2001 年以来的最低水平（同比增长 2.97%），由于社会疏离措施持续至 5 月底，海外需求尚未重振，预计二季度经济改善空间甚微；不过，目前通胀维持低位且有小幅回升动力，印尼盾贬值幅度有限并现小幅升值，印尼央行短期进一步宽松稳定经济。

【土耳其】

土耳其经常项目逆差恶化　外部流动性风险持续上升

去年 12 月以来，土耳其经常项目连续五个月逆差。近期数据显示，土 4 月经常项目逆差从 3 月的 48.4 亿美元继续扩大至 50.6 亿美元，为近两年来最大，是去年同期逆差额的 9.8 倍。此外，4 月土耳其外汇储备进一步降低 92 亿美元至 500.7 亿美元的历史低点。

东方金诚：全球疫情蔓延严重冲击土耳其旅游业及制造业出口，令其服务与商品出口出现大大幅收缩。经常项目逆差持续扩大，加之近期里拉贬值、政局不稳令土耳其资本净流出加剧，土耳其外汇储备快速消耗，对短期外债覆盖严重不足，土耳其外部流动性风险持续上升。

【俄罗斯】

俄央行五年来最大幅度降息 短期经济萎缩幅度或超预期

6 月 19 日，俄罗斯央行利率会议决定将基准利率从 5.5%下调至 4.5%，为五年来最大幅度降息，且已降至 2013 年以来最低水平，此次降息符合市场预期，且央行暗示短期仍有进一步降息可能。

东方金诚：俄罗斯 2020 年经济萎缩或超预期，且 8-9 月可能出现通缩，是本次央行大幅降息的主要理由。5 月俄罗斯 GDP 同比下跌 10.9%，在目前新冠疫情形势仍然严峻、减产协议延长的背景下，2020 年俄罗斯经济萎缩幅度或扩大至 5%-6%，年内俄央行或进一步降息至 3.5%-4%。此外，俄罗斯债务水平很低，二季度卢布涨势较强，短期主权信用仍可维持稳定。

【巴西】

巴西央行降息至历史低点　经济失守令货币继续宽松

6 月 17 日，巴西央行宣布降息 75 个基点，将基准利率从目前的 3%下调至 2.25%，创巴西 1999 年采用通胀目标制以来的最低水平。这是巴西央行自去年 7 月以来的连续第 8 次降息，符合市场预期。

东方金诚：央行连续大幅降息意图缓冲疫情对巴西经济的重创，但总统博尔索纳罗消极抗疫策略下，目前巴西累计确诊病例数与死亡人数位升至全球第二，疫情失控严重阻碍复工进程，财政援助计划执行不力削弱经济刺激效果，今年巴西经济陷入严重衰退不可避免。此外，考

虑巴西已连续两个月出现通缩，预计央行今年可能继续放松货币政策。

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。