国际宏观资讯周报

2020 年 04 月 08 日-4 月 13 日

- **2020 年第 14 期**

国际业务部

杜凌轩 010-66428877-279
lxdu@ccxi.com.cn
王家璐 010-66428877-451
jlwang@ccxi.com.cn
于 嘉 010-66428877-242
jyu@ccxi.com.cn
张晶鑫 010-66428877-243
jxzhang@ccxi.com.cn
朱琳琳 010-66428877-570
llzhu@ccxi.com.cn

其他联系人
张婷婷 010-66428877-203
ttzhang@ccxi.com.cn

本周头条:

全球经济

IMF：全球将出现大萧条以来最糟糕经济后果
世界贸易组织：疫情将严重影响国际贸易
多个经济体持续加码刺激措施 全球市场暂现好转

发达经济体

- **美国**

美国累计确诊逾 55 万例 50 州全部进入“重大灾难状态”
美联储再度宣布 2.3 万亿美元刺激举措
伯尼•桑德斯宣布退出美国总统大选
美国核心 CPI 十年来首次环比下滑
美国首次申请失业救济人数连续两周超 660 万

- **欧洲**

欧洲央行：欧元区 2021 年经济才可能复苏
德国经济今年萎缩 4.2%
法国经济陷入严重衰退

- **日韩**

韩国央行维持基准利率 0.75%不变
韩国抗疫补助规模占去年 GDP 的 26%

新兴经济体

- 阿根廷选择性违约 推迟偿还百亿债务
- 世行预计撒哈拉以南非洲 25 年来首次衰退 非盟赞赏世卫组织针对疫情的领导力和举措
- 南非 3 月商业信心创新低 全国封禁后就业低迷
- 巴基斯坦外汇储备减少
- 俄罗斯外汇储备急跌 70 亿美元 贸易顺差降至低位

大宗商品

- “欧佩克+”减产协议一波三折终达成 国际油价坐过山车

主权信用级别调整

- 惠誉将马来西亚主权信用展望由稳定下调至负面 确认 A-级别
- 标普将阿根廷主权信用级别由 CCC-下调至 SD
- 标普将澳大利亚主权信用展望由稳定调整至负面 确认 AAA 级别

国际宏观动态

1、IMF：全球将出现大萧条以来最糟糕经济后果

4 月 9 日，国际货币基金组织总裁克里斯塔利娜•格奥尔基耶娃（Kristalina Georgieva）在华盛顿表示：2020 年全球经济将急剧跌入负增长，并预计将出现大萧条以来最糟糕的经济后果。格奥尔基耶娃指出，新冠疫情带来的危机不同以往，将使得全球经济陷入严重的负增长。疫情进展[1]方面，格奥尔基耶娃指出，如果大流行在下半年消失，从而逐步取消封城措施并重新开放经济，预计全球经济将在 2021 年实现部分复苏。但她强调，这样的复苏前景存在不确定性[2]。格奥尔基耶娃表示，要警惕新冠疫情对新兴市场和低收入国家的冲击。在最近两个月中，新兴市场的投资组合已流出约 1000 亿美元，比全球金融危机同期流出量多三倍以上。她指出，各国政府已经采取行动，并进行了重大的协调。IMF 计划于本周发布的《财政监测报告》将显示，世界各国已采取了总计约 8 万亿美元的财政措施。此外，二十国集团和其他国家采取了大规模的货币措施。

为了减轻疫情对全球经济的影响，格奥尔基耶娃提出四点优先事项建议：一是继续采取必要的遏制措施并为卫生系统提供支持；二是采用有力、及时、有针对性的财政和金融部门措施来保护受影响的个人和企业；三是减轻金融体系的压力并避免风险的传染性；四是为恢复阶段制定计划，以最大程度地减少危机的潜在影响。她强调，IMF 拥有 1 万亿美元的贷款能力，将竭尽所能为成员国纾困。“迄今为止，我们正在响应来自前所未有的 90 个国家的紧急融资呼吁。我们的执行董事会刚刚同意加倍使用我们的紧急资金，这将使我们能够满足约 1000 亿美元的预期融资需求。”此外，她还说，“我们正在审查我们的工具包……我们正在与捐助者合作，将我们的巨灾遏制和救济信托基金（CCRT）增加到 14 亿美元……并且与世界银行一道，我们呼吁所有官方双边债权人暂停要求最贫困国家偿还债务。”

2、世界贸易组织：疫情将严重影响国际贸易

[1] 据美国约翰•霍普金斯大学统计，截至北京时间 9 日 10 时，全球新冠肺炎确诊病例超过 148 万例，达 1484811 例，累计死亡 88538 例。随着中国疫情得到控制，美国新增病例显示触顶迹象，欧洲多国新增病例放缓，全球疫情似乎出现了好转。

[2] 格奥尔基耶娃表示，“对于这场危机的深度和持续时间，我们仍然面临着巨大的不确定性。但是，已经很清楚的是，2020 年，全球经济增长将转为严重的负增长。事实上，我们预计将发生自 1929 年大萧条以来最严重的经济后果。……仅仅三个月前，我们预计到 2020 年我们将有 160 多个成员国的人均收入出现正增长。而今天，这一数字已经改变了：我们现在预测，今年将有 170 多个国家的人均收入出现负增长。”

4 月 8 日，世界贸易组织（WTO）预测，受疫情影响，今年的全球货物贸易量将大幅萎缩，严重程度超过 2008 年金融危机。WTO 表示，今年全球贸易将下降 13%至 32%，2008 年金融危机导致贸易下降了 12.5%。几乎所有地区的贸易都会出现两位数的百分比下降，北美和亚洲受打击最大，对全球价值链高度依赖的产业如汽车和电子产品也将深受打击。世贸组织总干事阿泽维多在新闻发布会上表示："这些数字非常糟糕，我们没有办法解决。"阿同时强调，全球贸易在疫情结束后的有力反弹是可能的，到 2021 年，全球商品贸易或将反弹增长 21%至 24%，这在很大程度上取决于疫情持续时间和各国应对措施的有效性。保持市场的开放性和可预测性对贸易复苏至关重要，与每个国家单独行动相比，各国共同努力将帮助全球贸易更快复苏。

3、多个经济体持续加码刺激措施 全球市场暂现好转

面对新冠肺炎疫情持续，上周以来，多个经济体在货币和财政刺激措施方面继续升级。4 月 7 日晚间，欧洲央行放宽质押规则，接受小公司贷款以及垃圾级希腊政府债券作为抵押品。欧洲央行管委会在声明中表示，这些措施是"史无前例的"[3]，且"在大流行危机期间是暂时的"。为了积极应对疫情带来的负面冲击，欧洲央行可谓"火力全开"。在 3 月 23 日欧洲央行推出高达 7500 亿欧元的紧急资产购买计划之前，欧洲央行还曾承诺今年将额外支出 1200 亿欧元购买资产，并维持目前每月购买 200 亿欧元政府和企业债券的速度。另外，欧洲央行还宣布了新一轮向银行提供的超低利率贷款以及更为慷慨的贷款条款，用以鼓励银行加大向小企业发放贷款力度[4]。

除此之外，继 4 月 6 日意大利追加提供 4000 亿欧元的贷款计划后[5]，日本内阁会议 4 月 7 日通过了历史最大规模经济刺激计划，总额

[3] 欧洲央行 4 月 7 日宣布了一项"史无前例的"放松抵押品要求的举措，用以在新冠肺炎疫情期间提振银行放贷。其中最引人注目的地方在于，**欧洲央行同意接受希腊债券作为抵押品，为近两年来的首次突破。**由于数年前希腊债务危机的冲击以及该国债台高筑的现实，希腊政府债券一直处在垃圾评级中，这导致希腊银行通常很难从金融市场上募集资金。欧洲央行放宽质押规则，无疑会对希腊债市以及希腊经济提供"输血"性支持。不过，这一举措并非毫无前兆。在上月底欧洲央行推出的紧急资产购买计划(PEPP)中，就已经将希腊债券纳入新一轮资产购买计划范畴之内。欧洲央行 4 月 7 日表示，通过降低再融资所需抵押品的要求，提高其风险承受水平，使银行更容易获得欧洲央行的超低利率借款，有助于各国信贷成本保持在低水平。

[4] 4 月 6 日公布的数据显示，欧洲央行在 3 月的五年公债购买计划购买了价值 337.5 亿欧元的公债，其中，意大利公债占比高达 35%；而欧元区最大经济体德国的公债仅占 6%。**对意大利公债的超额购买导致欧洲央行行长拉加德遭到抨击。**批评人士表示，一方面，虽然欧洲央行取消了对欧元区任一国家债券不得超过三分之一的购债上限，但过度购买受困国债券可能会导致欧洲央行自身资产负债表风险大幅累积；另一方面，这在一定程度上也意味着欧洲央行正在为受困成员国债市"背书"，长远来看这可能会为欧元区经济埋下更深层次的"地雷"。

[5] 4 月 6 日，意大利总理孔特宣布政府将出台一系列新经济纾困措施，追加提供 4000 亿欧元以保证各类企业渡过难关、重整旗鼓。孔特表示，这是意大利历史上最大规模的经济干预措施。据此，意大利将以国家担保贷款的形式向企业提供 4000 亿欧元流动资金，其中 2000 亿欧元用于帮助国内市场企业，另外 2000 亿欧元用于加强出口市场。同时，法令规定减免 4 月及 5 月的 100 亿欧元税收。

达 108 万亿日元[6]。受益于全球刺激措施不断加码以及意大利、西班牙的疫情可能正在好转等消息，近期以来，全球市场暂现好转。摩根士丹利资本国际全球指数自 3 月 23 日涨幅达到 21%，进入技术性牛市；衡量市场波动的恐慌指数芝加哥期权交易所 VIX 指数也跌至 1 个月以来最低点。但对于当前市场出现的好转迹象，不少机构看法谨慎[7]。

➢ 美国

1、美国累计确诊逾 55 万例　50 州全部进入“重大灾难状态”

美国总统特朗普 11 日批准怀俄明州为新冠疫情“重大灾难状态”，这意味着美国所有 50 个州、首都华盛顿特区以及美属维尔京群岛、北马里亚纳群岛、关岛和波多黎各 4 个海外领地都进入“重大灾难状态”，这是美国历史上的首次。当灾难超出州和地方政府的响应能力，并且需要长期的援助时，通常会要求联邦政府批准“重大灾难状态”，美国总统有权批准或拒绝。被批准为“重大灾难状态”将获得联邦政府的援助，地方政府可行使紧急权力，在灾难发生后维护生命、财产和公共健康。

据美国约翰斯•霍普金斯大学发布的疫情数据显示，截至北京时间 4 月 13 日 6 时 30 分，美国累计确诊 550016 例，累计死亡 21994 例，已超过意大利成为全球死亡病例最多的国家。目前有迹象表明美国新冠肺炎疫情曲线可能会趋于平缓。但美国政府是否会在 5 月 1 日之后解除限制令，还要看接下来美国新冠肺炎感染死亡病例是否会明显下降。

2、美联储再度宣布 2.3 万亿美元刺激举措

4 月 9 日晚，美联储方面宣布新的举措来注入流动性，这将使美联储能提供最多高达 2.3 万亿美元来进一步支持经济。其中，新设立的市政流动性工具(Municipal Liquidity Facility)可提供最多 5000 亿美元的贷款，而大众企业贷款计划(Main Street business lending program)可提供最多 6000 亿美元的贷款。美联储还提供了更多干预市

[6] **该经济刺激计划相当于日本经济产出的 20%，远高于此前美国和德国经济刺激计划 11%和 5%的经济占比。**据此，在这份经济刺激计划中，日本财政支出将高达 39.5 万亿日元。这些资金将主要用于向营业额大幅下降的中小企业提供最高 200 万日元的补贴；向收入大幅减少的个体经营者发放最高 100 万日元的补贴；对符合条件的家庭发放“生活援助补贴”等。

[7] 瑞银全球财富管理首席投资官马克•黑菲尔上周二(4 月 7 日)表示，股市反弹进一步提醒人们保持投资的重要性。但现在就明确认为疫情蔓延下的市场转向还为时过早，预计未来市场波动性仍会加大。摩根大通跨资产基本面策略主管约翰•诺曼德在隔周周五(4 月 3 日)的一份报告中表示，在当前资产价格暂时企稳的背后，经济和市场远未接近正常水平。他认为，只要新冠确诊病例持续增加和市场收益不确定，高风险市场就将保持波动。

场的细节，包括计划购买投资级别的公司债券，高收益以及垃圾债券。此外，美联储将接受 AAA 级的商业抵押贷款支持证券(MBS)和抵押贷款债券(CDO)，作为其定期资产支持证券贷款工具(Term Asset-Backed securities Lending Facility)的一部分。

美联储主席鲍威尔表示，将使用借贷的权力，直至美国走上经济复苏道路。失业率可能暂时升至非常高的水平，美联储提供贷款担保，预期能够得到偿还。有理由相信当经济反弹时，反弹势头将是强健的。不过鲍威尔强调货币政策的局限性，称美联储有借贷的权力，而没有支出的权力，在美国国会、财政部的财政支持下，美联储正以前所未有的规模动用紧急贷款权力。在美联储行动后，市场情况逐步改善，实体需要获得直接财政支持。

3、伯尼•桑德斯宣布退出美国总统大选

当地时间 4 月 8 日，美国佛蒙特州独立参议员伯尼•桑德斯向其竞选团队成员宣布，退出美国总统大选。在今年美国大选民主党初选中，桑德斯初期表现良好，纷纷拿下新罕布什尔州、内华达州等初选，但随后在“超级星期二”多州初选接连失利于前副总统拜登，随后，多名候选人在退选之后也转为支持拜登，让桑德斯感到大势已去。 桑德斯致力于全民医疗保健、经济平等，以及对美国亿万富翁阶层进一步的控制收缩。

4、美国核心 CPI 十年来首次环比下滑

美国劳工部 10 日公布的数据显示，剔除价格波动较大的能源和食品后，3 月份美国核心消费者价格指数(CPI)环比下降 0.1%，为十年来首次下滑。数据显示，受能源等价格下滑影响，3 月份美国消费者价格指数(CPI)环比下降 0.4%，同比涨幅为 1.5%。当月，核心 CPI 自 2010 年 1 月以来首次环比下降。具体来看，受俄罗斯与沙特阿拉伯石油价格战影响，3 月份能源价格环比下跌 5.8%，其中汽油价格下跌 10.5%；受新冠疫情影响，3 月份机票价格环比下降 12.6%，酒店和汽车旅馆等价格下滑 6.8%，环比降幅均创历史新高；由于民众抢购洗手液和肥皂等商品，当月家庭清洁产品价格上涨 1.1%，为 2011 年以来最大环比增幅。

5、美国首次申请失业救济人数连续两周超 660 万

美国劳工部 9 日公布的数据显示，受新冠疫情在美国蔓延影响，上周美国首次申请失业救济人数达到 660.6 万人，远高于市场普遍预

期的 500 万人，也是该指标连续两周超过 660 万人。数据显示，截至 4 月 4 日一周，美国首次申请失业救济人数比前一周小幅减少 26.1 万人至 660.6 万人。劳工部同时将截至 3 月 28 日一周数据上调 21.9 万人至 664.8 万人。这也意味着，美国首次申请失业救济人数在过去三周共计增加了 1656.1 万人。数据还显示，截至 3 月 28 日一周，美国全国领取失业救济人数为 745.5 万人，较此前一周修正后的数字增加 439.6 万人，达到历史峰值。

➢ 欧洲

1、欧洲央行：欧元区 2021 年经济才可能复苏

4 月 12 日，欧洲央行副行长德金多斯接受媒体采访时表示，虽然欧元区经济今年第三季度可能出现增长迹象，但真正复苏需要等到 2021 年。德金多斯指出，欧元区的复苏可能介于“V”型和“U”型之间，取决于抗击疫情所造成经济停摆时间的长短。但无论如何，2021 年的复苏不足以填补 2020 年经济衰退的程度。为避免欧元区分裂，欧洲央行 2020 年的购债总规模将达到 1.1 万亿欧元，其中以购买国债为主。

2、德国经济今年萎缩 4.2%

4 月 8 日，德国五大权威经济研究所发布报告预测说，德国经济今年将萎缩 4.2%，明年则将增长 5.8%。这份报告由德国经济研究所、伊弗经济研究所、基尔世界经济研究所、哈雷经济研究所和莱茵—威斯特伐利亚经济研究所联合发布。新冠疫情将导致德国经济“急剧下滑”，今年第一和第二季度分别萎缩 1.9%和 9.8%，但明年将迅速恢复。今年德国失业率峰值可能达到 5.9%，短时工作者的数量将增至 240 万人。引入短时工作制度通常是在企业遭遇困难时，为保障员工不流失或不失业才采取的措施。

3、法国经济陷入严重衰退

4 月 11 日，法国央行发布的统计数据显示，法国 2020 年第一季度国内生产总值暴跌 6%，大部分经济部门已陷入停滞。另据法国统计局最新数据显示，自 2019 年第四季度经济增速下降 0.1%以来，法国经济持续萎靡，加之疫情引发的巨大冲击，法国经济已步入衰退区间。2020 年法国公共赤字将攀升至 7.6%，公共债务规模也将达 GDP 的 112%。另据法国央行对 8500 家企业调查显示，国内经济活动在 3 月下旬较往年

正常情况明显减少了 32%，疫情对经济造成的冲击已远超 1968 年“五月风暴”期间的经济下跌幅度，当时 GDP 一度下降 5.3%，有可能引发自 1945 年以来的最大衰退。

➢ 日韩

1、韩国央行维持基准利率 0.75%不变

4 月 9 日，韩国央行在金融货币委员会全体会议上决定维持基准利率 0.75%不变，同时暗示将再次下调今年韩国经济增长预期。委员会表示，今年韩国 GDP 增长率或远低于当初预计的 2.1%，增长前景不确定性也较高。受新冠疫情持续扩散的影响，国内消费大幅减少、建设投资停滞、出口也小幅减少，韩国国内经济增速已大幅放缓。

分析认为，为了应对新冠（COVID-19）疫情扩散，央行上月 16 日将基准利率由 1.25%下调 0.5 个百分点至 0.75%，26 日又开会决定以回购协议（RP）的形式为金融机构提供无限流动性支持。此次冻结利率或旨在短期内观察提高资金流动性政策带来的效果，相当于实施韩式量化宽松（QE）政策。随着疫情引发的全球经济衰退忧虑逐渐反映于实物指标，金融市场的避险心理加剧。尽管政府和央行已推出紧急流动性支持对策，但以企业债和商业票据市场为中心的金融市场不稳局面仍未得到充分缓解。央行行长李柱烈 2 日曾表示，一旦形势恶化，将考虑向非银行金融机构提供贷款以稳定公司债市场。市场分析认为，从未来经济发展趋势和资金市场形势判断，或应当采取再次降息后大规模购买国债的量化宽松方案。

2、韩国抗疫补助规模占去年 GDP 的 26%

4 月 10 日，韩国企划财政部在其官网发布“新型冠状病毒（COVID-19）应对政策规模与主要内容”，相关统计数据显示，政策补助中给予实体经济补助 32 万亿韩元、金融稳定措施 100 万亿韩元、追加补助 20 万亿韩元；社会保险•税金缴费宽限 27.1 万亿韩元、银行和贸易保险公社贷款•担保延期 241.3 万亿韩元、韩美换币协议 600 亿美元、公共部门预付账款•提前采购与社会间接资本提前投资 3.3 万亿韩元。总体来看，直接和间接补助规模占去年国内生产总值的 26%。

➢ 新兴经济体

1、阿根廷选择性违约 推迟偿还百亿债务

4 月 6 日，阿根廷政府发布公报称，新冠疫情在全球范围内蔓延，造成经济和社会形势恶化，阿根廷政府偿还到期美元债务变得更加困难[8]。因此，阿根廷政府决定，基于阿根廷法律发行的、在 2020 年 12 月 31 日前到期的美元证券的债务本金和利息将推迟偿还至 2021 年，或者由经济部在执行恢复可持续性的过程中确定一个较早的日期偿还，这部分到期债务的总额约为 100 亿美元。据悉，当前阿根廷政府仍在同国际货币基金组织及私募基金债权人进行债务重组谈判。资料显示，今年阿根廷到期债务将达 210 亿美元，首笔债务将在 3 月到期，因此阿根廷将 3 月底定为谈判实现债务重组的最后期限。此前阿根廷副总统克里斯蒂娜.费尔南德斯.德基什内尔就曾对此表示，在阿根廷经济结束衰退之前，政府无法偿还 IMF 的救助贷款。

2、世行预计撒哈拉以南非洲 25 年来首次衰退 非盟赞赏世卫组织针对疫情的领导力和举措

4 月 9 日，世界银行发布报告显示，受新冠疫情影响，2020 年撒哈拉以南非洲地区经济预计将萎缩 2.1%至 5.1%，为该地区 25 年来首次陷入衰退。世行认为，疫情还可能引发非洲粮食安全危机，预计今年撒哈拉以南非洲地区农业生产将萎缩 2.6%至 7%。世行非洲地区首席经济学家阿尔贝•佐法克说，为应对疫情，非洲各国采取了积极防控措施，并紧急启动财政和货币政策来减轻经济和社会等受到的影响。

南非总统府 4 月 9 日发布声明称，南非总统拉马福萨代表非盟重申对于世界卫生组织(WHO)的支持，并赞赏世卫组织总干事谭德塞在此次新型冠状病毒肺炎疫情中的领导能力。声明指出，拉马福萨此番是以非盟轮值主席国主席身份代表非盟，对于美国总统特朗普日前针对世卫组织的批评进行的回应。4 月 7 日，特朗普指责世卫组织应对疫情不力，偏袒别国，并威胁将暂停向世卫组织缴纳会费。对此，拉马福萨回应称，从这次史无前例的全球性危机最初阶段开始，谭德塞及其所在的世卫组织就表现出卓绝的领导力，令世人赞赏。对此，由 55

[8] **阿根廷债务问题由来已久，而国际评级机构近日再次下调阿根廷主权信用评级，使得其更难以“借新换旧”从第三方获得贷款用于偿还到期债务。**4 月 4 日，穆迪将阿根廷主权评级下调至 Ca，前景展望下调至负面。4 月 8 日，标普称在阿根廷政府结束潜在的商业债务重组后，可能会将阿根廷的外债评级调降至 D，调整反映其债务和财政情况的不理想以及汇率的高波动性。**阿根廷历史上有过 8 次的债务违约，市场普遍认为，在目前形势下，阿根廷再次违约是大概率事件。**在没有资金来源的情况下，阿根廷政府可能将借助发行货币和更大的财政赤字作为维持公共支出的工具，来应对新冠疫情引发的经济萎缩和社会状况恶化的危机前景，以支撑国内经济。

个国家组成的非盟没有任何不满[9]。此前，拉马福萨明确表示，非洲国家将本着积极的态度，在世卫组织的指导下通力合作，加强非洲大陆的卫生基础设施和系统建设，并取长补短、互相帮助，坚定地迎击新冠肺炎疫情的挑战。

3、南非 3 月商业信心创新低 全国封禁后就业低迷

南非工商会(Sacci)商业信心指数(BCI)从 2 月份的 92.7 点降至 3 月份的 89.9 点，为 2019 年 8 月以来最大月度降幅，也是 1985 年 8 月以来的最低水平。Sacci 表示，除了新冠病毒带来的健康冲击和经济影响外，南非还面临着紧张的商业环境和疲软的经济。新车销售下降、兰特兑主要贸易货币汇率走软[10]以及股价下跌，对南非商业信心产生负面影响。此外，全面封禁政策使商业活动几乎完全停止，穆迪和惠誉的两次信用评级下调也加剧了商业信心的下滑。Sacci 称，短期内政府、企业和家庭将有必要采取非常措施和做出牺牲，长期影响尚不清楚，但需实施稳健的经济政策，以确保疫情之后经济的可持续表现。4 月 9 日晚间，南非总统拉马福萨发表全国电视讲话，宣布为阻止新型冠状病毒肺炎疫情的持续蔓延，南非政府在此前“封锁令”的基础上，将时间延长 14 天。

根据储备银行的预测，由于国家封锁和阻止新冠病毒传播的举措，南非今年可能会失去大约 37 万个工作岗位，就业增长在 2019 年已经停滞，从业人员总数从 2018 年底的 1644 万下降到 2019 年底的 1634 万。随着经济萎缩，企业破产数量也将增加约 1600 家。在截至 3 月底的一季度，建筑行业就业率环比下降 2.9%，采矿业下降 3.2%，制造业和运输业分别下降 0.3%和 0.4%。失业率的上升将加剧打击本已低迷的投资者信心。经济学家表示，对就业数据的真实评估可能会在第三季度出现，届时失业率可能会升至远高于 30%的水平。积极因素来看，南

[9] 拉马福萨强调，“总的来说，非盟认可并赞赏世卫组织针对此次疫情所做的相关工作，并赞赏世卫组织为减轻新冠肺炎疫情的传播而不断采取的各种举措。”非盟委员会主席法基日前也通过社交媒体回应称：“当得知美国政府针对世卫组织的批评时，我感到无比震惊。”

[10] 隔周周五(4 月 3 日)，兰特贬值 1.7%至 18.77 兰特/美元，比去年同期贬值近 40%，创下历史新低。经济学家表示，兰特受到来自各方的打击，**除了新冠疫情外，兰特还承受了由于南非增长前景恶化以及财政前景疲软所带来的负面市场情绪，穆迪将南非评级下调至垃圾级也“雪上加霜”。**最新发布的采购经理人指数显示出国内市场的进一步不确定性，企业预期大幅减弱。新冠病毒蔓延全球，世界各地社会分化加剧，恐慌情绪影响下投资者逃离风险较高的新兴市场货币。尽管央行大举干预，但金融市场仍在持续动荡，有专家预计兰特近期将突破 20 兰特/美元关口。

非生活成本可能下降[11]，团结基金将为困难家庭提供粮食救济[12]，而南非农民将获得 12 亿兰特政府补贴[13]。

4、巴基斯坦外汇储备减少

新冠肺炎疫情爆发以来，在短短三周内，巴基斯坦外汇减少了 16 亿美元（约合 12%），目前为 112 亿美元。去年，巴经常账户赤字激增，外汇储备面临枯竭，在国际货币基金组织和中国、沙特等友好国家的帮助下，才勉强度过难关。2020 年以来，得益于高利率吸引的大量外国金融投资，巴经常账户大为改善。但随着 2 月 26 日发现首例病例以来，巴外汇储备迅速下降。外国投资开始撤离巴金融市场，3 月份从股市、国库券、国家债券等证券市场抽离资金 19 亿美元。资金流出进一步降低了卢比汇率，3 月份卢比贬值 8%，目前兑美元汇率为 166.5。为了减轻外汇压力，政府已经要求燃料零售商和炼油厂从 4 月起取消进口，增加从国内的采购。经济学家表示，疫情对巴经济的影响将在未来三个月内集中体现，巴外汇储备或继续减少。

5、俄罗斯外汇储备急跌 70 亿美元 贸易顺差降至低位

俄罗斯央行最新公布数据显示，该国 3 月末外汇储备余额为 4436.34 亿美元，月度环比下跌 70 亿美元，为 2018 年 10 月以来首次下跌，凸显石油价格战正在对该国赖以获取的财政收入及经济发展起到负面作用。俄罗斯外汇储备曾于 2008 年 7 月末达到历史最高的 5826.79 亿美元。截至今年 3 月末，该储备额度为 5634.73 亿美元，其中黄金储备为 1198.4 亿美元。俄罗斯是全球第三大产金国，央行近年来通过大量购买黄金，在投资者抛弃避险资产，转投高风险资产时，发挥支撑金价的角色。俄罗斯中央银行目前持有的黄金储备价值约占

---

11 《经济学人》杂志预测，随着新型冠状病毒对外汇市场和国内需求造成严重破坏，南非等货币汇率不稳定的国家的生活成本可能会下降。南非 2019 年平均通胀率为 4.1%，财政部预测到 2020 年通胀率将升至 4.5%，但这仍将是五年来的第二低增速。该杂志表示，汇率波动已开始降低南非、中国和澳大利亚许多城市中心的生活成本。**大宗商品需求的普遍下降将降低许多欧洲和新兴经济体的生活成本，但成本下降可能来自其他商品和服务的价格下降，而非食品和必需品。**新冠疫情已迫使许多国家的城市进入封锁状态，造成的供应链中断将被汇率的波动以及国内需求所掩盖。

12 据悉，**由总统拉马福萨建立的团结基金正在计划拨出 1.2 亿兰特，用于为 25 万户困难家庭提供粮食救济，以抗击新冠疫情并降低其给困难家庭带来的经济灾难。**该基金还建立了一个 1 亿兰特的项目，以便快速采购急需的口罩等防护设备。据南非每日商报指出，粮食救济是该基金人道主义工作的一部分，旨在调动和协调企业、民间社会和社区的资源，以应对人道主义挑战，包括粮食安全，以及抗击由于病毒和封锁造成的针对妇女和儿童的暴力升级。**该工作目前处于计划阶段，将惠及最脆弱的社区。**该组织得到南非业务部门下组建的技术团队的支持，并与卫生部、国家卫生实验室服务局和其他利益相关方合作，以确保提案满足有效干预措施的需要。

13 南非农业、土地改革和农村发展部长迪迪扎表示，**该部门已拨出 12 亿兰特资金用于帮助陷入困境的小规模经营的农民，以在未来 6 个月帮助提高和保障粮食生产。**其中，4 亿兰特将用于积极的土地收购战略计划中的农民，其余将用于帮助家禽、牲畜和蔬菜种植业的所有其他农民。迪迪扎表示，由于疫情爆发，南非的主要贸易伙伴限制商业活动以遏制疫情的传播，南非的农业部门可能损失高达 420 亿兰特的出口收入。对农业部门的支持部分将确保国家能够获得充足、安全和有营养的食物。申请资助的农民必须是南非人或拥有永久居留身份，且至少从事食品生产经营活动 12 个月以上，并将通过代金券支付，农民可以到指定农场供应商店购买所需物资。

俄罗斯国际储备的两成，不仅处于历史较高的水平，亦高于其他央行。不过俄罗斯中央银行已于上月末宣布，自 4 月开始停止购买黄金，将据市场情况再作购买黄金的进一步决定。市场猜测，外汇储备下滑是央行减少购买黄金的原因之一。受疫情影响，各国纷纷进入闭关状态，导致俄罗斯商业银行的黄金出口业务几乎停滞。因此，他们已经联合起来施压俄罗斯中央银行，希望能重启黄金的收购业务。另外，受疫情及石油价格战的影响，俄罗斯出口收入正受到影响。数据显示，俄罗斯贸易顺差今年 2 月降至 96.6 亿美元，为 2017 年 9 月以来低位。

➢ 大宗商品走势

1、“欧佩克+”减产协议一波三折终达成 国际油价坐过山车

上周（4.6-4.9），国际原油期货呈现宽幅震荡走势，均价较上周显著下跌。关于产油国即将召开 OPEC+紧急会议讨论原油产量的消息预期和落地左右了当周油价的走势。沙特于 4 月 2 日当天首次公开呼吁召开 OPEC+紧急会议以恢复油市平衡，并考虑以减少石油供应来解决价格战。此外，美国总统特朗普也单方面表示已经与沙特王储萨勒曼通过电话，并预测沙特与俄罗斯这两大产油国将会减产。尽管此后沙特和俄罗斯以及美国内部高级官员对特朗普的言论进行了辟谣，但这一系列的利好使得原油供应过剩持续加重的恐慌心态终于得到安抚，利好情绪迅速升温[14]。4 月 9 日，OPEC+同意减产 1000 万桶/日以应对冠状病毒疫情对原油需求的影响，但力度和时间不及预期引发市场失望。[15]

美东时间周一，受到石油输出国组织欧佩克（OPEC）推迟原定于 6 日召开紧急会议[16]消息的影响，国际油价开盘一度重挫 9%，市场担忧上周末沙特与俄罗斯有关本轮油价下跌始作俑者的争论[17]影响减产协议

---

[14] 在不少业内专家看来，**谈判继续扯皮的概率很大，但不论结果如何，原油市场可能都将走出此前极度悲观的氛围。**虽然各方对欧佩克+能否完成 1000 万桶/日的减产深表怀疑，但是疫情导致需求塌陷之后，叠加快速杀跌的油价，已经为减产提供了很好的借坡下驴的借口，对当周会议保持谨慎乐观。在低油价下，很多生产成本相对更高的页岩油井已经被迫减产。隔周周五贝克休斯公布了上周活跃钻机的报告，美国石油钻机数量从 624 台减少了 62 台，至 562 台，比一年前减少了 269 台。

[15] 从执行上来看，**4 月仍是减产的空档期，需求回落导致市场需求损失 2000 万桶/日，即使目前完全达成减产幅度也不足以对冲需求的下降，**因此原油累库仍是大概率的趋势，使得近月油价压力仍大。另外，俄罗斯除非是被动减产，不然按照以往的路径来看，主动减产也较难实现。由于美国、沙特和俄罗斯三大产油国的博弈，减产能否有效执行以及持续时间也令市场担忧。实际上，在会议开始前，高盛就在一份报告中称，**每日 1000 万桶的总体削减量是不够的，仍需要在自愿减产的基础上，采取必要的限价措施。**高盛还预计，4 月初时，全球石油需求将比之前下降 2600 万桶，这将是全球消费的 25%。

[16] 根据早先公布的消息，OPEC+已经召集其成员国以及可能还有其他产油国举行紧急会议，多家媒体的消息将此次会议的日期指向上周一(4 月 6 日)，会上将商讨把原油产量缩减 1000 万桶/日的可能性，目前尚无具体配额。不过，周末事情又有了新变化，有外媒消息称紧急会议可能推迟至 4 月 9 日，沙特将主持本次视频会议。

[17] 隔周周末，沙特和俄罗斯再一次打起嘴仗。周五(4 月 3 日)普京在与政府官员及该国主要石油生产商负责人的视频会议上表示，油价下跌的首要原因是冠状病毒对需求的影响。他将第二个原因归咎于沙特退出 OPEC+协议并提高产量、甚至提供

的谈判进程。随后，俄罗斯主权财富基金——俄罗斯直接投资基金（RDIF）首席执行官德米特理耶夫（Kirill Dmitriev）的最新表态刺激原油期货快速拉升，收复部分失地[18]。纽约商品交易所 5 月交货的轻质原油期货最终收跌 7.97%，报 26.08 美元/桶；6 月交货的伦敦布伦特原油期货收跌 3.11%，报 33.05 美元/桶。周二，油价盘初一度大涨但临近尾盘快速跳水，因在新冠疫情重创需求之际，投资人冀望于减产，不过分析师警告指出全球衰退程度可能比预期更深[19]。NYMEX 5 月原油期货盘中最大跌幅超过 9%，最终收跌 9.39%，报 23.63 美元/桶；布伦特 6 月原油期货收跌 3.57%，报 31.87 美元/桶。周三，俄罗斯暗示准备每天减产石油 160 万桶。同时 EIA 库存增长创记录，市场解读为将增加周四 OPEC 减产达成的概率，叠加桑德斯退出总统大选扫除了投资者的一些担忧[20]，对油价形成利好。NYMEX 5 月原油期货收涨 6.18%，报 25.09 美元/桶;布伦特 6 月原油期货收涨 3.04%，报 32.84 美元/桶。周四，除墨西哥仍然反对欧佩克+减产协议外，欧佩克+初步同意减产 1000 万桶/日[21]。此前有信源声称日减产幅度最高可达 2000 万桶，一度引发油价大涨，美油稍早升逾 12%、触及 28.36 美元/桶高点；后因 OPEC+减产幅度弱于预期，美油回吐涨幅，最终收跌 9.29%，报 22.76 美元/桶， 周度跌幅 19.69%；布油则触及 36.40 美元/桶高点后收跌 4.14%，报 31.48 美元/桶，周度跌幅 7.71%。本周一 OPEC+减产协议最终达成

价格折扣。沙特外长费萨尔·本·法尔汉·阿勒沙特王子反驳称俄罗斯已经退出，有关沙特王国退出 OPEC+协议的声明是没有事实根据的。沙特能源部长阿卜杜勒阿齐兹·本·萨勒曼上周六(4 月 4 日)也发表声明指责了俄罗斯能源部长亚历山大·诺瓦克的言论，后者曾暗示沙特想通过石油价格战来压制美国页岩油工业。

令人玩味的还有特朗普的最新表态。特朗普在上周六(4 月 4 日)的白宫新闻发布会上称低油价损害美国大量就业，“如果我必须对来自外部的石油加征关税，或者如果我必须采取某种措施来保护我们成千上万的能源工人和提供这些工作的伟大公司，我将尽我所能”。而在前一天的石油行业会议上，他还表示目前暂不考虑加征关税，此前特朗普政府讨论过关闭墨西哥湾的原油生产一事，但没有结论。显然，主动减产并非美国所愿。

[18] 德米特理耶夫向媒体透露，俄罗斯和沙特已经“非常、非常接近”达成协议。克里姆林宫亦回应称，俄罗斯准备好与其他国家一起采取行动稳定能源市场。面对由疫情引起的供需失衡局面，各方急需一份减产协议。市场预期，本次欧佩克可能达成至少 1000 万桶/日的减产协议，然而考虑到疫情将导致原油日需求下滑 2600 万桶，这似乎并不足以缓解目前的供需矛盾，存在油价在反弹后继续掉头向下的概率。

[19] 美国能源信息署(EIA)短期能源展望报告预计 2020 年 WTI 原油价格为 29.34 美元/桶，此前预期为 38.19 美元/桶；布伦特原油价格为 33.04 美元/桶，此前预期为 43.30 美元/桶；下调 2020 年美国原油日产量至 1176 万桶，此前预期为 1299 万桶。

[20] 桑德斯主张的一些政策建议，包括全民医疗保险(Medicare for All)，曾引起一些企业主和投资者的担忧，他们担心若桑德斯当选将令企业税率及成本增加，而桑德斯退选的消息使前副总统拜登(Joe Biden)更接近民主党的提名，拜登较为温和的作风明显更受华尔街欢迎。投行 Raymond James 的策略师米尔斯(Ed Mills)说：“桑德斯的退选消除了一些尾部风险，投资者可以将重点放在拜登与特朗普之间。拜登现在是民主党唯一的候选人，11 月的美国大选将是拜登与特朗普之间的对决。”

[21] 此前的周二(4 月 7 日)欧佩克代表称，该组织分析显示考虑减产 1000 万桶/日至年底，但不减产也被纳入考虑范围内。此外，也有部分投行作出了较为保守的估计。欧佩克消息人士表示，**周四欧佩克+的减产规模将取决于美国、加拿大以及巴西等产油国的提议。**Energy Aspects 首席石油分析师 Amrita Sen 称，正在朝着达成协议的方向取得进展，但美国没有参与其中可能是个绊脚石因素。业内官员表示，**如果未能达成有序削减供应的协议，随着存储空间用尽，市场只会迫使生产商削减产量。**

北京时间 4 月 10 日，在长达近 8 个小时的漫长会议之后，欧佩克和非欧佩克成员国(欧佩克+)敲定了一份减产协议，计划**自 2020 年 5 月 1 日开始减产 1000 万桶/日，为期两个月；自 2020 年 7 月起，减产 800 万桶/日，至 12 月；自 2021 年 1 月起减产 600 万桶/日，至 2022 年 4 月。**这是欧佩克成立以来，幅度最大的一次减产协议。这部分协议内容已经在收盘前的几个小时，由欧佩克内部人员陆续透露给了媒体。但墨西哥不满意自身的每日 40 万桶的减产份额，表示仅愿意每日减产 10 万桶，导致协议未能生效。

后，市场似乎并不买账，美、布原油期货亚太早盘大幅高开，WTI 原油期货开盘跳涨 8%，报 24 美元/桶；布伦特原油期货开盘涨超 5%，一度涨至 33.99 美元/桶，但之后便迅速回吐全部涨幅。

消息面上，包括俄罗斯在内的石油输出国组织(OPEC)及其盟友定于周四(4 月 9 日)举行会议，讨论如何削减石油供应，以平衡石油市场。沙特、俄罗斯和其他 OPEC+成员国同意大幅削减原油产量的前提是，美国和其他几个国家也加入减产队伍，以支撑遭受新冠疫情重创的油价，但美方美国不置可否[22]。阻碍减产协议达成的还有俄、沙双方对减产规模的不同意见。俄方认为减产应当基于沙特等国增产前的水平，沙特却认为应当在 4 月增产后的规模上减产。值得注意的是，在 OPEC 预计 2020 年第二季度石油需求将下降近 1200 万桶的情况下，眼下对于油价上行的最大阻力仍是原油需求不足，减产 1000 万桶/日是否足以平衡市场仍存在争议[23]。另外，周六(4 月 11 日)凌晨 G20 能源部长紧急会议发表声明指出，对能源市场“供需不平衡”表示担忧，承诺立即采取措施稳定油市，将确保石油生产方和使用方之间的利益平衡，并且将建立特别小组以跟踪油市稳定措施的执行情况，如有必要可采取进一步纠正措施。不过，联合公报草案内未提及原油减产的规模。**4 月 13 日凌晨，OPEC+紧急视频会议与会各国最终达成减产协议，首阶段将于今年五六月份每日减产原油 970 万桶**[24]，这也是 OPEC+机制成立以来达成的最大规模减产协议。在本次的会议中，与会各国同意将墨西哥的减产份额降至每日 10 万桶。

主权信用级别调整

➢ 三大主权信用级别调整

1、惠誉将马来西亚主权信用展望由稳定下调至负面 确认 A-级别

[22] 美国能源部却在 4 月 7 日的一份声明中指出，在白宫坚持不干预私人市场的情况下，美国的(石油)产出已经出现下降；只不过这种下降会非常缓慢，在未来两年内缓慢进行。

[23] 由于防疫封锁措施导致飞机停飞、汽车使用减少，经济活动受抑，全球燃料需求已锐减 30%。低油价虽然利好消费者，但不少油企濒临破产，失业率飙升在所难免，左右市场风险情绪的作用十分明显。**越来越多的机构预测 4 月将出现逾 2000 万桶/日的需求下滑。**同时，全球石油库存快速攀升，库容即将耗尽。国际能源署(IEA)表示，供应减少 1000 万桶/日不足以抵消石油需求的大幅下降，预计二季度全球石油库存仍将增加 1500 万桶/日。

[24] 按照协议，减产计划为期两年，分为三个阶段，并将在 2021 年 12 月由相关国家进行再次审核。其中 2020 年 5 月至 6 月减产额度为 970 万桶/日；自 2020 年 7 月起减产 800 万桶/日至 12 月；自 2021 年 1 月起减产 600 万桶/日至 2022 年 4 月。

展望调整理由：马来西亚经济受到了新冠疫情大流行的严重影响。自 3 月中旬以来，部分封锁已减少国内经济活动，大流行还损害了商品、制造业和中间商品及旅游收入的出口收入。经济增长和公共财政恶化的程度以及大流行的消退速度存在高度不确定性。最近的政治动荡可能会影响治理标准，该标准在过去两年中一直在提高。

2、标普将阿根廷主权信用级别由 CCC-下调至 SD

级别调整理由：新冠疫情（COVID-19）危机加剧了阿根廷本已紧张的财政需求和资源，导致总统阿尔贝托•费尔南德斯（Alberto Fernandez）的政府重新配置其财政计划和预算重点。4 月 6 日，政府对阿根廷法律的外币债券和外国法律的外币债券予以区别对待，并将这笔债务本金和利息的支付时间推迟到 2020 年 12 月，或财政部决定的可能更早的日期。根据不良的汇兑标准，这构成了违约。

3、标普将澳大利亚主权信用展望由稳定调整至负面 确认 AAA 级别

展望调整理由：澳大利亚政府宣布了几项刺激经济的大型刺激方案，以应对新冠疫情（COVID-19）冲击。因此，标普预计政府债务负担将大大减轻。新冠疫情（COVID-19）给澳大利亚带来了严重的经济和财政冲击，预计澳大利亚经济将在近 30 年来首次陷入衰退。虽然标普预计澳大利亚 2020 财年和 2021 财年面临巨额预算赤字，但可能是暂时的，并不代表财政的结构性削弱。然而，净政府债务和相对利息成本可能在未来几年内保持在较高水平。标普对澳大利亚的评级得益于该国强大的机构环境，富裕的经济和货币政策的灵活性。但该国较高的外债和家庭债务，以及商品出口需求的脆弱性削弱了这些优势。