

全球宏观态势每周观察

2020 年第 23 期（2020.6.8~2020.6.14）



2020 年第 23 期 (2020.6.8~2020.6.14)**本期摘要****政经聚焦****美国**

美联储维持联邦基金利率、超额存款准备金利率水平不变

欧洲

英国 4 月份 GDP 环比下跌 20.4%，创史上最大降幅

德国 4 月货物出口额同比暴跌 31.1%，创 70 年来最大降幅

日本

日本第一季度 GDP 萎缩 2.2%，四年半来首次陷入衰退

日本 4 月消费支出同比减少 11.1%，创自 2001 年以来最大降幅

新兴市场及其他国家

韩国 5 月就业人数减少超 39 万人，失业率达 21 年来最高

国家主权评级动态

标普下调日本主权评级展望至“稳定”

穆迪上调乌克兰长期本、外币主权信用评级至“B3”

主要经济体利率及汇率走势

美债长短期收益率涨跌不一，各主要经济体国债利率较美国多数走扩

本周美元指数小幅波动，日元表现强劲

国际大宗商品价格走势

国际原油价格本周续涨乏力转而下

国际黄金价格一扫颓势，稳步上涨

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**美联储维持联邦基金利率、超额存款准备金利率水平不变**

6 月 10 日，美联储联邦公开市场委员会结束为期两天的货币政策会议，会议决定维持联邦基金利率区间在 0%-0.25% 水平不变，同时维持超额存款准备金利率在 0.1% 不变。美联储声明表示，为了支持信贷流向家庭和企业，在未来的几个月里，美国将会至少以现在的速度增加对美国国债及以机构住房贷款和商业抵押贷款为支持的证券的持有量，以便维持市场的顺畅运行，从而促进货币政策进行有效传导。

联合点评：当前美国新冠疫情防控压力依然艰巨，累计确诊人数已超过 200 万且新增确诊人数居高不下。前期出于防控目的，美国多地出台了隔离政策，此举导致了大规模的失业以及多行业的经济活动停滞，对美国经济造成了严重的损伤。为了刺激美国经济复苏，美联储出台无限量宽松政策为市场注入充足的流动性，以期美国经济从疫情阴霾中快速脱身但收效甚微。国内需求的持续萎缩、国际市场的贸易摩擦都使美国无法快速摆脱当前的经济困境，美联储此次维持利率不变的决议也表明其认为美国当前经济状况仍不甚乐观，需要进一步救助。

英国 4 月份 GDP 环比下跌 20.4%，创史上最大降幅

6 月 12 日，英国国家统计局公布的数据显示，英国 4 月份 GDP 环比减少 20.4%，远超 3 月份的 5.8%，为有数据记录以来出现的最大降幅。英国自 3 月 23 日开始实施全面封锁政策，在截止 4 月的三个月里经济萎缩了 10.4%。

联合点评：英国自 3 月 23 日起全国范围内“封城”并实施居家令，大量工场被要求停工。4 月是英国实施“封城”的第一个完整月份，由于英国经济倚重服务业，“封城”并关停餐厅、旅馆等致使商业活动锐减，经济数据萎缩明显。与此同时，因企业停工、国家封锁及物流中断而导致英国大量贸易订单被迫取消，使得本就严峻的经济状况雪上加霜。尽管当前英国已经开始逐步放开限制，部分企业复工复产，但由于保持社交距离的政策尚未解禁，大部分服务产业仍受其影响无法完全恢复。当前全球范围内疫情防控形势并不乐观，英国确诊人数现已接近 30 万，为

了更好的防控效果，预期未来相当长一段时间都不会撤销社交距离禁令，这将对英国以服务业为重心的经济结构造成一定拖累。

德国 4 月货物出口额同比暴跌 31.1%，创 70 年来最大降幅

6 月 9 日，德国联邦统计局发布的数据显示，德国 4 月货物贸易出口额较去年同期减少 31.1%，为德国 1950 年开始记录相关数据以来出现的最大降幅；进口额同比下降 21.6%，亦创下自 2009 年 7 月金融危机以来最大单月跌幅。根据统计数据，德国 4 月货物出口额为 757 亿欧元，货物进口额为 722 亿欧元，4 月外贸出、进口额分别环比下降 24.0% 及 16.5%，亦为自 1990 年 8 月以来德国进出口两项数据的环比数值出现的最大降幅。经工作日和季节调整后，4 月贸易顺差为 32 亿欧元，而在去年同期，德国录得贸易顺差 178 亿欧元。

联合点评：德国作为欧洲最大的经济体，其 4 月份经济数据表明新冠疫情对进出口贸易造成了极其严重的拖累。由于欧洲各国在 3 月份相继出台封闭措施，全球范围内实施旅行限制及国际物流的被迫中断，德国作为出口大国贸易活动严重受阻。得益于稳健的财政状况及有效的防控措施，德国在 4 月下旬开始“解封”，5 月份进一步放开限制措施，各产业逐步复工复产，经济活动有序恢复。但由于世界各国都不同程度的受到新冠疫情带来的影响，各国的贸易需求萎缩，德国进出口贸易复苏前景仍不明朗。

日本第一季度 GDP 萎缩 2.2%，四年半来首次陷入衰退

6 月 8 日，日本内阁府公布的 2020 年第一季度 GDP 修正值显示，剔除物价变动因素后的实际 GDP 较上季度下滑 0.6%，换算成年率下滑 2.2%，比之前公布的初值（按年率计算下滑 3.4%）有所收窄。日本经济在去年第四季度萎缩 7.2%，已连续两个季度出现萎缩，这是自 2015 年以来日本经济首次陷入衰退。

联合点评：由于新冠疫情在全球各国传播迅速且广泛，为防止疫情进一步扩散，日本于 4 月中旬宣布全国进入紧急状态并持续到 5 月份。在此期间，居民外出及企业开工都受到限制，日本国内经济状况迅速走低。加之受新冠疫情影响 2020 年东京奥运会延期举行，大量赞助商从日本撤资，使得本就低迷的日本经济雪上加霜。早在 2019 年第 4 季度，受日本消费税率提高及日韩贸易摩擦升级的影响，经济已经出现萎缩，2020 年第一季度为连续第二个季度衰退，日本经济进一步走弱。尽管日本政府已推出总额达 108 万亿日元的经济刺激计划，但短期内新冠疫情带来的影响无法被完全消除，日本经济可能会在未来几年温和复苏。

日本 4 月消费支出同比减少 11.1%，创自 2001 年以来最大降幅

6月5日，日本总务省发布的家庭收支调查显示，日本四月国内消费锐减。2人以上家庭消费支出为26.5万日元，剔除物价变动影响后实际同比下降11.1%，创下自2001年以来有数据可比以来的最大降幅，这也是自2019年10月将消费税率提高至10%以来消费支出连续7个月低于上年同期水平。其中，以服务领域为中心的产业受打击最为严重，全包式旅游费用减少97.1%，餐饮支出减少67.0%。

联合点评：日本政府于4月份在全国范围内发布紧急状态宣言，居民被建议避免外出购物及进行旅游活动导致日本国内对于服务导向型产业需求的大幅减少。同时为了防止疫情进一步扩散，绝大多数工场全面停工停产，相当一部分企业因无力承担停工损失而破产，失业人数激增。收入的减少直接抑制民众的消费欲望，对于尚不明朗的前景，日本民众消费习惯较之前更为谨慎，令依赖消费的日本经济在短期内难以出现起色。

韩国5月就业人数减少超39万人，失业率达21年来最高

6月10日，韩国统计厅发布的《2020年5月就业动向》显示，2020年5月，韩国就业人数为2,693万人，同比减少39.2万人，失业者和失业率均达到1999年以来的最高水平。统计厅表示，就业人数以面对面服务行业为中心大幅减少，不过5月初转换为生活防疫体系后，住宿及餐饮、教育服务等行业的减幅较4月有所收窄。

联合点评：新冠疫情的流行使得韩国就业市场受到明显冲击，企业的大量关停及经纪活动的中止导致韩国自2009年金融危机以来首次出现连续3个月就业人数减少的现象，且每月新增失业人数远高于金融危机时期的数值。因疫情而导致的消费需求大幅减少、企业贷款坏账率上升等现象使得韩国经济走向低迷；尽管韩国政府已出台总金额高达270万亿韩元的经济刺激计划用于保护就业、刺激消费，但目前来看由于新冠疫情不能在短时间内得到有效控制，韩国仍面临爆发经济危机的风险。

国家主权评级动态

标普下调日本主权评级展望至“稳定”

6月9日，标普将日本长期主权信用展望由“正面”下调至“稳定”。标普认为，随着日本政府财政状况逐步趋弱，政府债务在未来的1~2年内很难起到稳定名义GDP总量的作用。但富裕且多元化的经济结构、稳定的政治环境、高储蓄的金融系统在一定程度上缓冲了日本因人口老龄化和持续的低通胀而导致的财政脆弱。标普预测，在未来的2-3年里，新冠疫情带来的负面影响仍会对日本的财政状况施压并导致日本债务持续增长。

穆迪上调乌克兰长期本、外币主权信用评级至“B3/B3”

6月12日，穆迪将乌克兰长期本、外币主权信用级别由“Caa1”上调至“B3”，评级展望由“正面”调整至“稳定”。穆迪上调评级的主要原因是乌克兰宣布与IMF合作的新融资项目将缓解其近期的财政压力，并使其因政治危机等原因而承受的外部压力得到改善。同时，穆迪认为该融资项目有助于完成乌克兰多年来推行的改革措施。

表1 国家主权评级调整情况

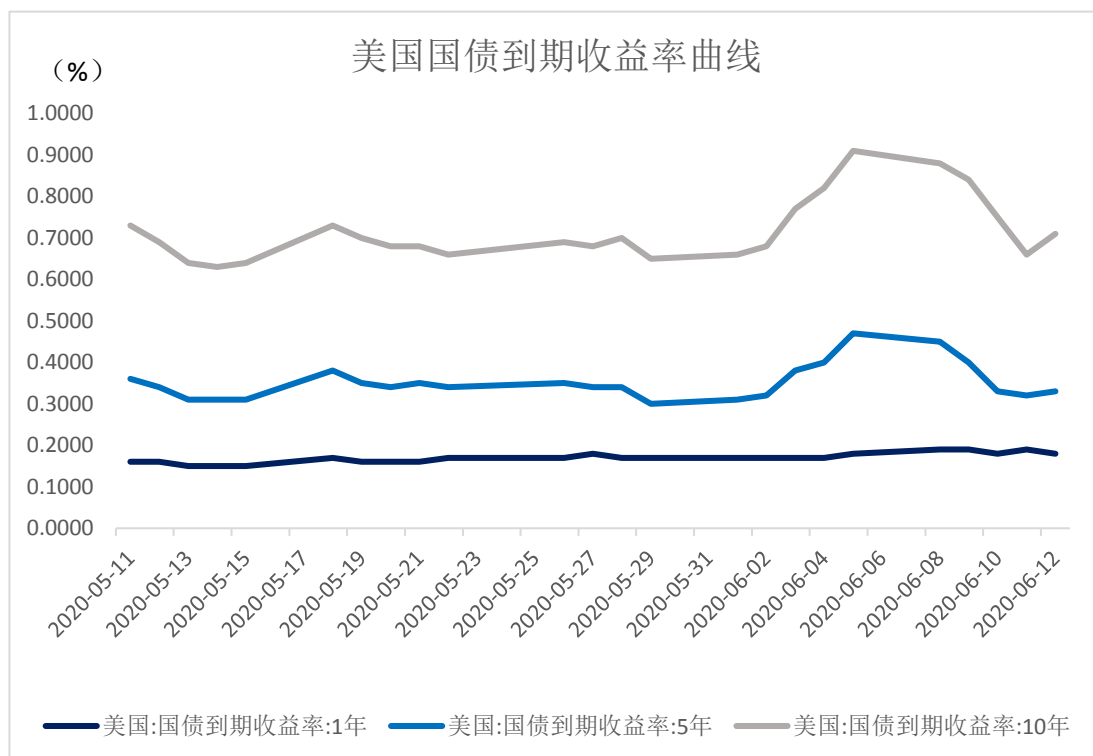
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
标普 (S&P)							
日本	A+/A+	稳定	2020/6/9	A+/A+	正面	2020/4/3	下调展望
哥斯达黎加	B/B	负面	2020/6/9	B+/B+	负面	2020/3/26	下调级别
惠誉 (Fitch)							
瑞典	AAA/AAA	稳定	2020/6/8	AAA/AAA	稳定	2019/12/6	不变
穆迪 (Moody's)							
挪威	Aaa/Aaa	稳定	2020/6/12	Aaa/Aaa	稳定	2018/6/15	不变
乌克兰	B3/B3	稳定	2020/6/12	Caa1/Caa1	正面	2019/11/22	上调级别

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

美债长短期收益率涨跌不一，各主要经济体国债利率较美国多数走扩

美国当前已经逐步开放经济，并出台多项措施力图刺激消费、稳定就业，投资者对于个人财务状况及美国经济前景的预期转好，6月12日公布的美国消费者信心指数环比增长9%，实现连续两个月指数上升。消费好转使得短期美债收益率小幅下跌、长期美债收益率小幅上涨；但是由于当前美国新冠疫情防控状况并不理想且可能爆发二次疫情，因此短期内美国经济仍难迅速恢复。本周1年期美债平均收益率为0.19%，较上周上涨1.40个BP；5年期美债平均收益率为0.37%，较上周下跌1.00个BP；10年期美债平均收益率为0.77%，与上周持平。



数据来源: WIND

本周,各主要经济体国债与美债利差走势各异。中国当前疫情控制得当,各地有序复工复产,同时政府及央行出台的多项针对性政策为经济活动重启做足充分准备,经济走好形势明显。中国1年期、5年期与相应期限美国国债平均利差分别较上周走扩22.82个及10.90个BP至1.88%、2.13%;10年期国债收益率与相同期限美债利率差额较上周小幅下行,收窄0.59个BP至2.02%;日本1年期国债与相同期限美债利率差额较上周略有上升,走扩1.10个BP至-0.35%,5年期及10年期日本国债与对应年限的美债利率差额较上周分别收窄2.30个及0.32个BP至-0.47%和-0.74%;1年期及10年期欧元区国债与美债利差分别走扩0.74个及1.15个BP至-0.78%和-1.06%,5年期利差则收窄0.97个BP至-0.93%。

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	1.8785	1.6504	22.816	105.1695
日本	国债利率: 1 年	-0.3520	-0.3410	-1.1000	134.7000
欧元区	公债收益率: 1 年	-0.7785	-0.7710	-0.7424	142.3489

数据来源: 联合资信整理, 数据更新于北京时间6月15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	2.1263	2.0172	10.904	87.6810
日本	国债利率：5年	-0.4668	-0.4898	2.3000	134.3200
欧元区	公债收益率：5年	-0.9291	-0.9388	0.97337	120.8377
英国	国债收益率：5年	-0.3479	-0.3409	-0.7020	72.5800

数据来源：联合资信整理

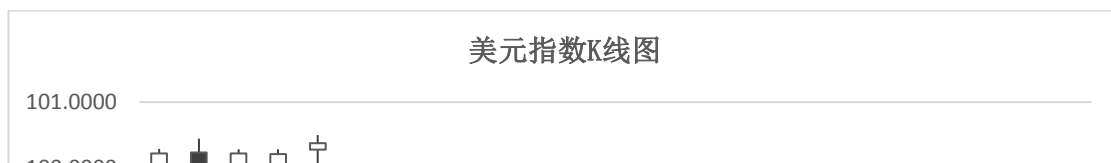
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	2.0217	2.0276	-0.594	75.6700
日本	国债利率：10 年	-0.7392	-0.7424	0.3200	117.5800
欧元区	公债收益率：10 年	-1.0563	-1.0449	-1.1488	99.1458
英国	国债收益率：10 年	-0.4801	-0.4530	-2.7133	54.0467

数据来源：联合资信整理

本周美元指数小幅波动，日元表现强劲

本周，美元指数在小幅下降后迎来回升。得益于美联储会议维持基础利率不变的决定，美国无限量宽松政策预计还将持续一段时间以确保市场流动性充足；但由于美国当前疫情防控形势严峻且极有可能再度爆发，投资者对于美国经济前景的不确定导致美元指数出现震荡。美元指数于本周三跌破 96 关口至 95.7075，在得知利率不变这一利好消息后美元指数小幅走高，截止本周五收于 97.1012，周内累计上涨 0.21%。



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4456

