



# 一周全球动态

## 全球主要事件

- 世界银行发布 5 月《中国经济简报》，称中国经济须更多依靠内需来维持快速增长

### 北美洲

- 美国消费者信心指数高于预期，升至六个月高位，第一季度 GDP 增长 3.1%  
**【点评】** 在失业率降低、工资持续上涨、抵押贷款更加实惠的背景下，消费者信心的增长对消费支出是好兆头，一季度增长也高于预期，但随着减税和强劲政府支出刺激因素消退，加之贸易战对美国带来的潜在负面影响，美国经济将有放缓的风险。
- 美国半年度汇率政策报告：主要贸易伙伴均未操纵货币汇率，九国被列入观察名单  
**【点评】** 汇率政策是特朗普政府关注的焦点之一。在与墨西哥和加拿大达成的协议中，特朗普将汇率政策作为核心议题。如果与中国达成协议，汇率或成为协议的一部分。
- 从 2019 年 6 月 10 日起，美国将对从墨西哥进口的所有货物征收 5% 的关税

### 欧洲

- 欧洲议会选举投票结束：极右翼政党席位大增
- 欧元区 5 月份经济信心指数上升至 105.1，消费者信心指数终值-6.5
- 欧洲央行半年度《金融稳定报告》：欧元区经济复苏延迟，但未脱轨；金融稳定性所受的挑战有所增加  
**【点评】** 因服务业、工业等行业消费者乐观情绪增加，欧元区经济景气指数意外向好，此前已经连续十个月下滑。但欧元区消费者信心指数仍为负，加之意大利主权债务风险、英国无协议脱欧风险以及近期全球贸易争端升级风险，欧元区经济增长及金融稳定局面仍堪忧。
- “脱欧党”选举中逆袭大胜，无协调脱欧风险上升
- 因债务赤字，意大利或被欧盟罚款 30 亿欧元

### 亚洲

- 日本 10 年期债券收益率触及-0.1%，与 2016 年以来最低水平一致
- 2019 年世界竞争力报告：新加坡取代美国居第一，中国第 14 位
- 越南一季度对美出口激增 40%，但被美国列入观察名单
- 四面收割关税，特朗普把印度从普惠制待遇名单中移除
- 斯里兰卡央行降息至 8.50%

## 大宗商品动态

- 国际能源署报告：全球运行中的核反应堆达 452 座
- 原油期货创 7 年来同期最大月跌幅；贸易摩擦打压能源需求前景

## 目 录

- 一、全球主要事件
- 二、大宗商品动态

## 监测周期

2019.05.27- 2019.06.02

## 作 者

大公资信 技术产品部

赵红静

联系电话：010-51087768

邮 箱：

dagongratings@dagongcredit.com

## 全球主要事件

世界银行发布 5 月《中国经济简报》，称中国经济须更多依靠内需来维持快速增长  
5 月 31 日，世界银行发布的 5 月期《中国经济简报》称，在全球增长放缓和贸易紧张局势加剧导致外部环境更加不利的情况下，中国经济须更多地依靠内需来维持快速增长。

这期简报名为《中国经济：应对更大的不确定性》。考虑到预期中的财政刺激，世界银行对 2019 年中国 GDP 增长的基线预测保持不变，仍为 6.2%。

但新关税生效、贸易紧张局势升级、企业信心下降以及全球经济和贸易放缓等因素，都会在 2020 年对中国的投资和出口造成压力，因此，世界银行下调中国 2020 年 GDP 增速预测至 6.1%，此前预测为 6.2%。

世界银行还预测，2019 年，新的减税降费措施和地方政府债务限额增加可能导致综合赤字占中国 GDP 的比重升至 5.9% 左右。据世行测算，2018 年，增值税和进口关税税率下调、增值税出口退税率提高以及个人所得税增长放缓等因素使得综合财政赤字占 GDP 的比重为 3.9%。

“为应对增长放缓和不利的周边环境，政府推出了以税收激励为主的财政刺激措施。中央政府拥有必要时进一步增加支出的财政空间，但增加财政刺激须有适当的资金来源，要么由中央直接提供资金，要么通过增加对各省的财政转移支付。增加医疗、教育和社会保障支出与深化改革提高效率相结合，会有助于刺激内需和提高服务质量。”世界银行中国局局长芮泽 (Martin Raiser) 在报告中说。

### ◆ 北美洲

#### ➤ 美国

##### 美国消费者信心指数高于预期，升至六个月高位

5 月 28 日，世界大型企业研究会发布的数据显示，消费者信心指数攀升至 134.1。现状指标升至 175.2，是 2000 年 12 月以来最高；预期指标升至 106.6，是六个月高位。

美国消费者信心攀升超过预期，达到 11 月以来的最高水平，表明美国人对当前经济状况的感觉为 18 年来最佳，凸显了劳动力市场强劲和工资上涨的影响。

**【点评】**在失业率降低、工资持续上涨、抵押贷款更加实惠的背景下，消费者信心的广泛增长对消费支出是好兆头，而消费支出是美国经济的主体。与此同时，贸易继续给经济前景蒙上阴影，美国人将承担更高的中国商品关税成本，这可能在未来几个月对消费者信心产生影响。

##### 避险升温，美国国债领涨全球债券

5 月 28 日，美国财政部发行的 410 亿美元 5 年期国债中标收益率为 2.065%，创下 5 年期国债自 2017 年 10 月以来的发行收益率最低水平。

继 28 日下跌 5 个基点后，10 年期美国国债收益率 29 日一度下跌 3 个基点，低至 2.23%，至 2017 年 9 月以来最低水平。美国 3 个月和 10 年期国债收益率之差一度降至 -12 个基点，为 2007 年以来最低。

澳大利亚和新西兰同期国债收益率双双跌至纪录低位，日本 10 年期收益率追平 -0.1% 的三年低点。澳大利亚 10 年期收益率一度下滑 5 个基点至 1.48%，自 2015 年以来首次跌破央行基准利率；新西兰基准收益率下降 5 个基点至 1.70%。日本收益率下跌 2

个基点。

**【点评】**在对中美贸易战及其对全球经济的影响担忧之际，避险资产需求上升，导致全球债券普涨，美国国债领涨。

**美国财政部公布半年度汇率政策报告：主要贸易伙伴均未操纵货币汇率，但有九国被列入观察名单**

5月28日，美国财政部公布半年度汇率政策报告，未给任何国家贴上汇率操纵的标签。

美国财政部对21个贸易伙伴进行了审核，其中9个国家被加入观察名单。这9个国家包括：中国、德国、爱尔兰（新增）、意大利（新增）、日本、韩国、马来西亚（新增）、新加坡（新增）和越南（新增）。印度和瑞士被移出观察对象。

此外，美国财政部指出，没有一个主要的贸易伙伴符合汇率操纵的标准。

本次报告原定于4月中公布，但由于美国财政部降低两个用于确定汇率操纵国的门槛，报告延迟公布。自1994年以来，美国没有将任何主要贸易伙伴列为汇率操纵国。

变化方面，美国财政部扩大了潜在违规国家监督名单，并调整了一些用于评估操纵行为的标准。依据扩充后的标准，美国财政部将意大利、爱尔兰、马来西亚、新加坡和越南加入观察名单。

美国财政部评估一个国家是否在操纵其汇率的三个标准包括：**经常账户盈余对GDP占比、对美国的贸易顺差至少为200亿美元、以及反复干预外汇市场**。此前，美国财政部已经降低了审查范围的门槛标准，因此更多国家落入观察名单，其中对美国的经常帐顺差由占GDP的百分之三降至百分之二。

**【点评】**汇率政策已经成为特朗普改写全球贸易规则的最新工具，他表示这些规则损害了美国企业和消费者。他将汇率政策作为与墨西哥、加拿大和韩国所达成贸易协议的一个重要组成部分。如果与中国达成协议，汇率也有望成为协议的一部分。

**美国MBA抵押贷款申请指数上周下跌3.3%**

5月29日，美国MBA抵押贷款申请指数在截至5月24日的一周下降3.3%，前一周上升2.4%。抵押贷款购买指数下跌1.4%，之前一周下跌2.0%；再融资指数下跌6.0%，之前一周上涨8.3%；30年抵押贷款固定利率平均为4.33%。

**美国第一季度GDP增长3.1%，预估为增长3%**

5月30日，美国经济分析局表示，前一个季度GDP上升2.2%。

第一季度个人消费增长1.3%，前一个季度为增长2.5%；第一季度GDP价格指数增长0.8%，前一个季度为增长1.7%；第一季度核心个人消费支出价格指数较前季度增长1%，前一个季度为增长1.8%

**【点评】**美国经济继续稳健增长，薪资增速快速上扬。但近期增速高于经济潜力，这意味着随着减税和强劲政府支出刺激因素消退，美国经济将有放缓的风险。

## ➤ 加拿大

**加拿大央行维稳利率并看好通胀**

5月29日，加拿大央行如期维稳利率，且看好核心通胀接近2%；但表示全球贸易风险上升，且经济短暂回暖后将再度放缓。

加拿大央行维持基准利率1.75%不变。但同时公布的政策声明坦言，全球贸易风险

上升，当前利率所提供的货币宽松程度依然是合适的。

加拿大央行声明称，更多证据表明，加拿大经济在第二季度回暖后，就会再度放缓。预计未来几个月通胀继续维持在 2% 左右，核心通胀接近 2%。

加拿大 4 月份录得纪录最高月度就业增长。4 月 CPI 年率从 3 月份的 1.9% 升至 2.0%。但鉴于全球贸易形势严峻，贸易争端升级仍是加拿大央行政策前景的首要风险。

加拿大央行自 2017 年 7 月至 2018 年 10 月间升息五次，之后则因经济放缓而暂停升息。虽然利率期货显示加拿大央行短期内采取政策行动的概率有限，但本月新西兰联储已降息，因此同为农矿产品输出型经济体的加拿大在贸易危机背景下会否跟进成为了一大不确定因素。

## ➤ 墨西哥

### 特朗普威胁对墨西哥最高加征 25% 关税，不惜动用《国际紧急经济权力法》

5 月 30 日，特朗普政府突然宣布从 2019 年 6 月 10 日开始，美国将对从墨西哥进口的所有货物征收 5% 的关税。

美国总统特朗普在白宫发布的一篇语气强硬的声明中指出，为解决美国南部边境的紧急情况，他将动用《国际紧急经济权力法》(International Emergency Economic Powers Act)，该法案赋予了美国总统在“不同寻常且巨大的危险”面前宣布国家处于紧急状态的权力，并可以不受限制地征收关税。”

特朗普指出，如果通过采取行动有效减轻了美墨边境的非法移民危机，美方将会考虑取消关税。但是，如果美方认为该危机持续发酵，关税将一路攀升，最高在 2019 年 10 月 1 日增至 25%。特朗普指出，除非墨西哥大幅阻止墨西哥人非法进入美国，该关税将永久保持在 25% 的水平。

## ◆ 欧洲

### 欧洲议会选举投票结束：极右翼政党席位大增

五年一度的欧洲议会选举投票 26 日结束。这次选举出现不少“看点”：民众投票积极性空前高涨，投票率创新高；在民粹主义思潮不断蔓延的背景下，绿党和极右翼政党在欧洲议会的席位明显增加。

法国、意大利、匈牙利、奥地利等国极右翼党派相继崛起，极右阵营对欧洲议会可能产生的影响已不容小觑。法国极右翼政党“国民联盟”主席勒庞呼吁，在欧洲议会中建立强大的极右翼势力。

尽管极右翼似乎取得了“历史性的胜利”，在欧洲议会的势力进一步壮大，但官方选举结果预测称，亲欧派政党还是在欧盟议会中还是占据了三分之二的席位。

基于部分计票结果和出口民调的初步预测显示，保守派党团欧洲人民党 (EPP) 仍是最大党团，但席位没过半，要取得过半可能得联手另外两大党团。

基于最新预测结果，中间偏右的欧洲人民党料将拿下 180 席，虽然仍是最大党团，但远低于现有的 216 席。中间偏左的社会与民主进步联盟 (S&D) 预计能赢得 152 席，低于目前的 185 席。中间自由派的欧洲自由暨民主联盟党团 (ALDE) 可望拿下 105 席，高于现有的 69 席。

而由民粹和极右政党组成的民族和自由欧洲 (Europe of Nations and Freedom) 预计赢得 57 席，较上届增加 20 席；绿党则预计能得到 67 席，较上届多 17 席。

### 选举投票率创 20 年新高

法新社 26 日援引欧洲议会数据称，欧盟各国选民踊跃参加此次欧洲议会选举投票，在 27 国投票率达 51%，比 5 年前高出近 10 个百分点，创 20 年新高。

德国投票率达 59%，比 2014 年选举高出 11 个百分点；其次是法国，投票率在 51% 到 54% 之间，比 2014 年高出 7 到 10 个百分点，也创下 1994 年以来新高。其他欧盟主要成员国也出现高投票率现象：西班牙投票率达 35%，2014 年仅 24%；波兰达到 15%，远高于上次选举的 7%；匈牙利投票率也达到 17%。

**【点评】欧盟主流政党在欧洲议会选举中坚守住了阵地，抵挡住了民粹主义势力发起的攻击，二十年来最高的投票率势将给亲欧盟的自由党和绿党带来好运。**

**选举结果表明，欧盟可能会大体延续现行政策：与美国总统特朗普的保护主义贸易政策保持距离，进一步融合欧元区，寻求分担非欧盟移民负担的办法，并坚决反对任何英国重启脱欧谈判的企图。**

### 欧盟誓言抵制特朗普汽车关税威胁 称输美汽车配额绝对行不通

5 月 27 日，欧盟成员国贸易官员们驳斥了美国总统特朗普本月早些时候提出的对欧盟输美汽车实施配额的想法。特朗普声称进口汽车对美国国家安全构成威胁。欧盟批判了特朗普的观点。

特朗普此前宣布将对欧盟、日本等国家的进口车辆和零部件征收关税延后 180 天，并称，“国内竞争条件必须通过减少进口来改善”。特朗普指示贸易代表莱特希泽就此与欧盟和日本展开谈判。不过，自愿出口限制违反世贸组织规则。

“我们对此 100% 反对，”瑞典贸易部长 Ann Linde 在布鲁塞尔告诉记者称。其他欧盟成员国贸易官员和欧盟贸易专员 Cecilia Malmstrom 也表示认同，称欧盟 28 个成员国决心捍卫世贸组织规则。

### 欧元区 5 月份经济信心指数上升至 105.1，预期为 104.0

5 月 28 日，欧盟委员会在布鲁塞尔公布 5 月份欧元区经济信心，从 4 月份的 103.9 上升至 105.1。31 位经济学家的经济信心预测范围为 103 至 105。

5 月份工业信心在 -2.9，4 月份为 -4.3；5 月消费者信心在 -6.5，4 月份为 -7.3；5 月服务业信心在 12.2，4 月份为 11.8；5 月零售业在 -1.2，4 月份为 -1.1；5 月份建筑业在 4.1，4 月份为 6.5。

**【点评】因服务业、工业等行业消费者乐观情绪增加，欧元区经济景气指数意外向好，此前已经连续十个月下滑。**

### 欧洲央行官员 de Cos 预计全球及欧元区经济增长面临下行风险

5 月 28 日，欧洲央行决策官员 Pablo Hernandez de Cos 表示全球经济面临重大风险，欧元区通胀率可能还将保持一段时间的较低水平。

Hernandez de Cos 提到的威胁因素包括保护主义行动升温，中国和其他新兴市场情况脆弱，债务水平提高。欧洲面临更多问题，包括英国脱欧、人口老龄化、生产力低下，以及“某些银行实体”存在薄弱之处，但未具体说明是哪些银行。

“要应对欧洲经济面临的挑战，需要各国当局采取果断行动，提升经济增长潜力，减少薄弱环节，” Hernandez de Cos 在 28 日公布的西班牙央行年度报告中表示。

他还指出欧元区及其他地区的工资增长如何继续被公司自身消化，而不是导致价格上涨。这降低了企业利润率，但也可能意味着通胀徘徊在低位的时间比预期更久。

身为西班牙央行行长的 Hernandez de Cos 特别呼吁西班牙领导人趁该国目前经济

增长强劲，解决高企的结构性赤字和债务，以及劳动力市场的“功能失调”，包括临时工比例偏高的问题。

他还警告说，从长远来看，促进经济发展的一些因素是不可持续的，包括社会主义政府的扩张性财政政策以及西班牙人储蓄率降至历史最低水平。西班牙央行预计，继去年经济增长 2.6% 后，今年料将增长 2.2%。

### 欧洲央行：金融稳定性所受的挑战有所增加

5 月 29 日，欧洲央行在其半年度金融稳定评估报告中表示，经济下行风险依然“突出”，年初的市场波动凸显了融资成本的突然上升可能如何影响负债累累的企业和政府。对银行业的预测也令人沮丧，并警告称已经弱于国际同业的盈利能力将低于投资者所要求的水平。

尽管如此，欧洲央行并不认同许多银行的论点，即其负利率应该受到指责。相反欧洲央行说错误在于银行本身，主要问题是高成本结构、有限的收入多样化和“遗留资产”基本上不良贷款。从积极的方面来看，欧洲央行表示资本充足率很强，这意味着“对可能出现的不利情况有广泛的适应力”。

欧洲央行预计四个关键领域将面临风险：1、风险溢价无序上升：全球公司债券息差处于危机前的低点，美国股票估值偏高；2、债务可持续性：政府债务很高，过去五年来评级较低的公司债务数量翻了一番；3、银行中介能力受阻：拥挤的欧元区银行业面临着高昂的运营成本；4、非银行金融领域风险承担的增加：寻求收益率、流动性风险和杠杆可能会放大更广泛的金融周期。

总部位于法兰克福的欧洲央行表示，它对一些政府的债务可持续性感到担忧，如果投资者重新评估主权债券的风险，这些政府可能面临再融资困难。

一些欧元区国家一直在努力控制其借贷，而超低利率带来的六年经济扩张使得一些公司堆积债务。现在，该地区正面临着经济增长放缓和信心疲弱的担忧，潜在冲击可能是贸易关税和无协议脱欧等可能导致市场融资成本上升的事件。

## ➤ 英国

### “脱欧党”选举中逆袭大胜

5 月 27 日，最新结果表明，法拉奇（Nigel Farage）创建的英国脱欧党获得 32% 的选票，排名第一，该党希望英国无协议脱欧。排在第二位的是获得 20% 选票的自由民主党，他们希望留在欧盟。党内立场分歧的工党以 14% 排名第三。反脱欧的绿党获得 12%。

特里莎·梅的保守派只拿到 9%，排在第五位，对执政党来说是一个灾难性的结果。该党此前在欧洲选举中最差的结果是 26%。

此次选举最大的赢家是法拉奇，他领导的脱欧党（Brexit Party）旨在让英国尽快脱离欧盟，无需等待谈判达成协议。脱欧党今年 4 月正式创建，唯一政策目标是英国尽快脱欧，即便以无协议脱欧方式。自民党主张同样明确，支持再次就脱欧举行公投，以便逆转脱欧进程。

法拉奇在社交媒体“推特”欢呼：“英国政坛从来没有哪个新政党成立仅 6 周便占据全国选举得票率榜首。”法拉奇认为脱欧党大胜是对保守党和工党的“一个巨大信息”，警告说如果英国无法按时在 10 月 31 日退出欧盟，脱欧党已做好准备，在英国议会选举中复制 26 日欧洲议会选举中的成功。

英国将原定 3 月 29 日脱离欧洲联盟日期延至 10 月 31 日，由于国会迟迟未通过脱欧协议，英国必须参与欧洲议会选举。

**【点评】若硬脱欧派执掌英国，或增加无协议脱欧风险，10月份英国可能因难以获得延期而硬脱欧。**

### 英国下议院议长警告脱欧强硬派，无协议脱欧“没门”

英国下议院议长警告角逐下任英国首相的候选人，议会不会坐视不理，任由英国在没有达成协议的情况下脱离欧盟。

多位支持英国脱欧的候选人之前承诺，必要情况下，会在10月底脱欧大限来临时，推动英国无协议脱欧。但下议院议长 John Bercow 警告，议会成员不会在未经他们同意的情况下任由这种情况发生。“议会走下脱欧辩论的舞台中央是不可想象的，” Bercow 于28日在布鲁金斯学会表示。“议会没有发言权是荒唐的想法，在脱欧问题上议会重要参与者。”

Bercow 在一个敏感时期介入，正值英国执政的保守党启动为期两个月寻找新党首的程序，而新党首将接替特里莎·梅成为英国下一任首相。新首相的首要任务就是完成英国脱欧程序。

然而，保守党内部也存在着分歧，诸如鲍里斯·约翰逊之类的强硬派建议尽早与欧盟干净利落地“分手”，而外交大臣杰里米·亨特一派则警告，如果在无协议情况下脱欧，不亚于政治“自杀”。

**【点评】Bercow 在英国政坛是一个富有争议的人物，他在议会进程中做了几项关键决定，让特里莎·梅的任务变得更加艰难，她曾多次尝试让脱欧协议在议会获得批准，但均以失败告终。Bercow 的表态暗示，如果特里莎·梅的继任者决定无协议脱欧，那么下议院的议员们不会坐视不管。**

## ➤ 法国

### 马克龙在欧洲议会选举中遇挫，勒庞以微弱优势胜出

在5月27日的欧洲议会选举中，法国总统马克龙以微弱劣势落后于勒庞。

90%计票结果显示，马克龙领导的共和前进党得票率为21.9%，不敌反对欧盟的国民联盟(National Rally)的24.1%。绿党得票率升至第三位，为13.1%；保守派共和党的得票率为8%，社会党得票率为6.4%。在2014年的上一次欧洲选举投票中，勒庞以4个百分点的优势击败了马克龙的前任奥朗德。

这样的结果对于马克龙来说是个挫败，他在试图说服欧盟的其他国家寻求更为紧密的融合。不过，以微弱差距惜败也很可能不会导致他在国内的政策议程受到影响，目前法国政府准备对养老金体系进行重大改革。德国的民意调查显示德国总理默克尔的基督教民主党位列第一，但获得的席位数比上次少。

马克龙的团队表示，预期结果显示执政党维持了2017年总统选举时的选举基础，因此结果不应被解读为受到摒弃。负责勒庞竞选事务的 Jordan Bardella 说，总统及其政策遭到了选民的否决。

### 法国消费者信心反弹，此前曾受黄背心运动影响而下滑

5月28日，法国消费者信心本月大涨至一年来的最高水平，从近期的下滑走势中反弹，并显示出总统马克龙准备为欧元区第二大经济体减税的努力可能很快就会看到效果。居民对未来财务状况的看法达到了近两年来的最高水平，他们更愿意采购大件商品，对失业的担忧也在下降。

## ➤ 德国

### 德国 6 月 Gfk 消费者信心指数低于预期，创 2017 年 5 月新低

5 月 28 日，德国 6 月 Gfk 消费者信心指数为 10.1，低于预期的 10.4，跌至 2017 年 5 月以来新低。因消费者消费意愿降低，对欧洲最大经济体的经济增长前景更为悲观。

德国市场研究机构捷孚凯(GfK)分析称，在德国智库 IFO 调查显示制造业衰退正波及部分服务业之后，第二季度末家庭支出可能会减弱。在 2019 年前三个月，消费者是 GDP 增长的主要推动力，因为消费者习惯于创纪录的高就业率、抑制通胀的加薪和低借贷成本。尽管 GfK 整体数据有所下降，但研究人员仍预计今年消费者支出将增长约 1.5%，国内需求将成为经济增长的重要支柱。

### 德国失业总人数意外上升，经济放缓开始产生影响

5 月 29 日，数据显示，德国 5 月份失业人数意外出现近两年来首次增加，这表明劳动力市场终于感受到了经济放缓。

5 月份失业人数意外增加了 6 万人，经济学家预测为减少 8,000 人；失业率也从纪录低点的 4.9% 上升至 5%；联邦劳工局表示，由此看到了经济放缓影响失业状况的第一批迹象。

## ➤ 意大利

### 因债务赤字，意大利或被欧盟罚款 30 亿欧元

5 月 28 日，意大利副总理萨尔维尼表示，由于债务和结构性赤字上升，意大利可能会因违反欧盟规定而被欧盟委员会征收 30 亿欧元的罚款。受此影响，意大利股债双杀。意大利基准 10 年期国债收益率攀升 12 个基点至 2.66%；意大利富时 MIB 指数收跌 0.06%。

尽管意大利是欧盟第三大经济体，但它的债务问题始终令欧盟感到头疼。欧盟委员会证实，它将启动纪律处分程序的第一步，令意大利面临经济处罚的风险；委员会要求意大利政府在其下周作出最终决定之前向其解释，为何未能控制债务。欧盟委员会财经事务负责人 Valdis Dombrovskis 和 Pierre Moscovici 周三致函意大利财政部长 Giovanni Tria，称意大利在遵守欧盟财政法规的债务标准方面没有取得足够进展。两位专员要求意大利政府在 5 月 31 日之前就债务状况恶化作出解释。欧盟委员会正在考虑对意大利作出纪律处分，可能对其罚款 30 亿欧元。这一处罚可能包括在欧盟的定期预算监测报告中，最有可能在 6 月 5 日发布，将标志着意大利与欧盟的预算纠纷升级。

对此意大利副总理萨尔维尼强硬回应，称其将“竭尽全力”来对抗过时且不公平的欧盟财政规定。其称“欧盟规则的目标应该是降低失业率，而不是将赤字占 GDP 之比控制在 3% 以下。当前在意大利一些地区，青年失业率甚至高达 50%。意大利债券收益率应该高于其他欧元区国家的观点是不对的。”

欧盟预算规则规定，成员国的预算赤字占 GDP 比重不得高于 3%、债务占 GDP 比重不得高于 60%。如果国家债务超过这一上限，需要用“令人满意的”速度来减少债务占比。目前意大利债务占 GDP 比重高达 132%，严重程度仅次于希腊，不仅是欧盟上限标准的两倍，债务规模缩减的速度也不够快。

截至目前，欧盟还从未就预算问题罚款过一个国家。

### 意大利副总理萨尔维尼准备解散意大利政府，除非五星运动党同意税收计划

5 月 30 日，意大利副总理萨尔维尼已经告诉本党议员，他希望能令动荡不稳的联合政府继续运作，但是若无法推行单一税制计划和其他优先举措，那么他也准备好结束执政联盟关系。消息传出后，欧元兑美元转跌，意大利十年期国债收益率跳涨，意大利股市跌幅一度扩大至 0.5%。



知情人士称，在欧洲议会选举取胜后，萨尔维尼在下议院一个闭门会议上，对极右翼联盟党议员表示，与反建制派五星运动的联盟关系可能再延续四年，也可能在三个月之内告终。

萨尔维尼坚称，联盟的未来有赖于执政联盟伙伴同意联盟党的政策要求，同时也需要五星运动领袖迪马约在上周日灾难性的选举结果后遏制住党内的异见。此外，针对欧盟债务信函，萨尔维尼表示，意大利将回复欧盟的债务警告信函，将避免欧盟的纪律惩戒，意大利经济正在增长，收入高于预期。

### ➤ 瑞士

#### 瑞士第一季度 GDP 环比增长 0.6%，预估为环比增长 0.3%

5月28日，瑞士经济事务秘书处公布了第一季度国内生产总值，16位经济学家对GDP的季度环比预测范围为0%至0.5%。

未调整的第一季度GDP同比增长1.7%，预估为同比增长1%；家庭消费环比增长0.4%；同比升0.8%；政府消费环比增长0.3%；同比升0.9%；

注：明细季度环比数据为经季节因素调整后数据，同比为未调整数据。

### ➤ 瑞典

#### 瑞典一季度 GDP 环比增长 0.6%，高于 0.2% 的增幅预期

5月29日，瑞典一季度GDP环比增长0.6%，经济学家的预期中值是增长0.2%。一季度GDP同比增长2.1%，预期中值是增长1.7%。

### ➤ 奥地利

#### 奥地利任命首位女总理，任期持续到今年9月大选

奥地利总统亚历山大·范德贝伦30日宣布任命宪法法院院长布丽吉特·比尔莱因过渡政府总理，任期持续到今年9月大选。比尔莱因由此将成为奥地利首位女总理。

范德贝伦说，比尔莱因“谨慎而有远见”，非常适合应对当前形势。她将在几天内宣誓就职。

比尔莱因表示，对自己被提名担任过渡政府总理“感到意外”，将努力获得奥地利人民和主要党派的信任。

据奥地利媒体报道，比尔莱因将在未来几天正式向范德贝伦提出内阁部长人选。目前她已提议由奥地利行政法院前院长克莱门斯·雅伯伦纳出任副总理兼司法部长，由职业外交官亚历山大·沙伦贝格出任外长。

近日被罢免总理一职的人民党领导人库尔茨30日在社交媒体上说，比尔莱因能力出众，能确保奥地利未来几个月政府稳定，人民党将竭力为她提供支持。自由党主席霍费尔和社民党主席伦迪-瓦格纳当天也对比尔莱因担任总理表示欢迎。

比尔莱因现年69岁，是无党派人士，1990年到2002年间担任奥地利最高检察官，2018年成为宪法法院院长。

本月18日，时任奥地利副总理和自由党主席的施特拉赫因涉嫌与俄罗斯富商“利益输送”的视频曝光而被迫辞职。时任总理库尔茨随即宣布结束人民党和自由党近一年半的执政联盟，提前举行大选。27日，反对党社民党在议会对库尔茨及其政府提出不信任案，获得议会通过，库尔茨成为1945年奥地利第二共和国成立以来首位被罢免的总理。

### ➤ 葡萄牙

## 葡萄牙成为欧元区首发熊猫债经济体

5月30日，葡萄牙公共债务管理机构（IGCP）称，葡萄牙以4.09%的收益率发行20亿元人民币三年期债券，成为首个发行熊猫债的欧元区国家。IGCP称，本次债券发行的目标主要是中国的机构投资者。此次发债将帮助葡萄牙进一步实现投资者基础多元化，并称中国银行和汇丰担任联席主承销行。

葡萄牙并非首个发行熊猫债的欧盟成员国，波兰及匈牙利分别在2016及2017年发行熊猫债，但二者不是欧元区国家。2015年以来韩国、加拿大、波兰、匈牙利、菲律宾等国家先后发行过熊猫债。据交易商协会数据显示，截至2018年末，共41家境外发行人在交易商协会完成注册熊猫债3,832.1亿元人民币，共成功发行87单合计1,655.6亿元人民币。

## ◆ 大洋洲

### ➤ 澳大利亚

#### 澳大利亚10年期国债收益率跌破1.5%的央行政策利率水平

5月29日，澳大利亚10年期国债收益率自2015年以来首次跌破央行的政策利率水平。继美国国债28日上涨后，澳大利亚10年期国债收益率下跌4个基点至历史低点1.494%。

**【点评】全球债券涨势加快，澳大利亚和新西兰国债收益率日内双双跌至记录低点，美中贸易冲突和欧洲政治风险提振了对最安全资产的需求。放眼全球，包括美国国债、英国国债、德国国债，几乎所有主要国家的国债都出现了不同程度的价格上涨，这不是对某些特质风险的个别反应，而是广泛而普遍的无风险利率反弹。**

### ➤ 新西兰

#### 新西兰10年期国债收益率降至创纪录低点 受避险情绪影响

5月28日，新西兰10年期政府债券收益率一度下跌3个基点至1.719%，为1985年以来的最低水平。

#### 新西兰政府推出首个“福祉预算案”将增加支出

5月30日，财政部长Grant Robertson在惠灵顿表示，政府计划在未来五年内投入152亿新西兰元（100亿美元）的新运营支出，以及104亿新西兰元的资本投资。虽然本财政年度的盈余将大于此前的预测，但截至2020年6月的财年，财政盈余将缩小至13亿新西兰元，将创下2015年以来的最低水平。

总理杰辛达·阿德恩推出了该国首个“福祉预算案”，重点关注对人民生活至关重要的指标，而不仅仅是经济增长，将在应对精神健康问题，儿童贫困和家庭暴力等方面投入大量资金。但是，全球经济放缓和国内需求低迷意味着为了兑现其政策，政府将增加举债，财政盈余将收窄。

投资增加“将在全球经济放缓的情况下刺激国内经济，盖过支出和债务增加的成本，”Robertson说，“由于利率处于历史低位，现在是时候进行确保我们未来的生活水平所需的高价值投资”。

#### 新西兰将2019-2020年预算盈余预测下调至13亿新西兰元

5月30日，新西兰财政部在惠灵顿发布2019年预算。对比数据为去年12月财政更

新报告中的预测。财政年度截至 6 月 30 日。

将 2018-19 年盈余预测从 17 亿新西兰元上调至 35 亿新西兰元；将 2019-20 年盈余预测从 41 亿新西兰元下调至 13 亿新西兰元；将 2020-21 年盈余预测从 51 亿新西兰元下调至 21 亿新西兰元；将 2021-22 年盈余预测从 76 亿新西兰元下调至 47 亿新西兰元；将 2022-23 年盈余预测从 84 亿新西兰元下调至 61 亿新西兰元；将 2018-19 年 GDP 增长预测从 2.9% 下调至 2.1%；将 2019-20 年 GDP 增长预测从 3.0% 上调至 3.2%；预计 2022 年净负债与 GDP 的比例降至 19.9%，之前为 19%。

## ◆ 亚洲

### ➤ 日本

#### 日本 10 年期债券收益率触及-0.1%，与 2016 年以来最低水平一致

5 月 29 日，日本 10 年期债券收益率下跌 2 个基点，至-0.10%，与 3 月 28 日水平相当，这是自 2016 年 8 月以来的最低水平。

### ➤ 新加坡

#### 2019 年世界竞争力报告：新加坡取代美国居第一，中国第 14 位

5 月 29 日，瑞士洛桑国际管理发展学院发布《2019 年世界竞争力报告》。全球竞争力排名前十的国家和地区为新加坡、香港、美国、瑞士、阿联酋、荷兰、爱尔兰、丹麦、瑞典和卡塔尔。报告显示，新加坡自 2010 年以来首次跃升为全球最具竞争力经济体，美国则从榜首滑落。

IMD 的竞争力排名报告是根据各经济体四大指标进行评估：经济表现、基础设施、政府效率和企业效率。各类具体指标涉及 235 个小项。衡量标准包括失业、经济增长和政府卫生和教育方面的支出等数据，以及针对国际企业高管开展的有关社会凝聚力、全球化和腐败问题调查的数据等。

报告称，新加坡先进的技术基础设施，熟练的工人，友好的移民法规和创业效率支持它上升到第一的位置。

由于减税的信心提振作用消退，高科技出口减弱，美国下滑了两个位次。

亚太经济体表现尤为出色，该地区 14 个经济体中有 11 个经济体的排名有所改善或保持不变。香港被认为拥有“良好的税务和商业政策环境”，而且企业融资环境有利”。

编制这份排名的 IMD 世界竞争力中心的负责人 Arturo Bris 在声明中表示：“由于国际政治格局和贸易关系的快速变化，在全球市场充满高度不确定性的一年中，制度的质量似乎是增进繁荣的统一因素”。

排名始于 1989 年，对 63 个经济体的 235 个指标进行评估。这些指标包括失业，经济增长和政府卫生和教育支出等硬数据，以及国际企业高管关于社会凝聚力、全球化和腐败等主题的调查数据。经济评估分为四类：经济绩效，基础设施，政府效率和企业效率。

### ➤ 越南

#### 越南一季度对美出口激增 40%，不料被美国列入观察名单。

5 月 28 日，据越通社报道，2019 年前 3 个月，美国从越南进口同比增长 40.2%，越南也由此成为美国从亚洲进口增长最快的国家之一。越通社还援引相关预测称，如果越南的增长速度可以持续一整年，越南将会超越法国、英国和印度，成为对美出口的前 7

大国家之一。

然而，还没等越南顺利实现赶超，美方 5 月 29 日公布的半年度汇率政策报告中，就将越南列为汇率操纵国观察名单。显然，美国一直不愿意让任何国家在贸易上“占便宜”。

#### ➤ 斯里兰卡

##### 斯里兰卡央行降息至 8.5%。

5 月 31 日，斯里兰卡央行宣布降息至 8.5%。央行称降息是为了稳定通胀和刺激经济增长。

**【点评】5 月全球已有五个国家接连降息，分别为马来西亚、新西兰、菲律宾、冰岛和斯里兰卡，预计 6 月澳洲联储大概率将降息。**

#### ➤ 印度

##### 四面收割关税，特朗普把印度从普惠制待遇名单中移除

据《今日印度》6 月 1 日报道，美国白宫官方今日宣布，自 6 月 5 日起终止印度继续享有发展中国家普惠制待遇(Generalized system of preference)地位。该决定将直接导致价值约 56 亿美元的自印度出口美国的商品无法再享受零关税优惠待遇。

事实上，今年 3 月 4 日，特朗普就称美国有意向取消对印度的普惠制待遇，原因是印度未能确保向美国提供公平、合理的市场准入条件。除了印度，3 月 4 日特朗普政府也宣称将取消对土耳其的普惠制待遇，原因是土耳其已经足够发达。

普惠制全称普遍优惠制。它是世界上 32 个发达国家对发展中国家出口产品给予的普遍的、非歧视的、非互惠的优惠关税，是在最惠国关税基础上进一步减税以至免税的一种特惠关税。这项政策自上世纪 70 年代生效，印度是最大的受益国。在普惠制下，包括汽车零件、纺织品等在内的印度商品得以免税进入美国市场，获得免税的产品多达 2000 多种。

路透社评价称，切断印度的普惠制待遇是特朗普上台以来对印度采取的最严厉惩罚，还将在全球贸易战中开辟一条新战线。

对此，印度官员表示，如果特朗普把印度从该名单中移除，印度可能会对 20 多种美国商品征收更高的进口关税。

#### ➤ 韩国

##### 韩国央行维持利率在 1.75%不变

5 月 31 日，韩国央行维持利率在 1.75%不变，符合市场预期。

韩国央行表示，经济基本符合 4 月预期，将保持增长势头。围绕经济前景的不确定性增加，但经济增长不太可能低于潜在增速。央行将保持宽松立场。会密切关注国内家庭负债水平以及地缘政治风险。

韩国央行行长李柱烈称，今日维持利率不变并非一致决议，政策委员曹东彻要求降息；但这不应被解读为整个委员会的意见。汇率的决定因素不仅仅是政策利率，市场根据利率预期来判断汇率是不合适的。

李柱烈表示，目前没有必要以降息来解决 GDP 的萎缩问题。经济将复苏，对通缩的担忧过度了；但家庭债务仍然高企，需对金融稳定加以关注。

**【点评】鉴于韩国经济增长前景不佳，且通胀水平较低，韩国央行很可能在今年下半年放松政策。与此同时，随着信贷增长放缓，对金融失衡的担忧有所缓**

解；贸易紧张局势导致的出口增长放缓也有助于支持宽松政策。

## 大宗商品动态

### ◆ 铁矿石价格开始接近峰值水平

5月28日，摩根士丹利表示，由于缺口收窄，铁矿石价格“开始接近峰值水平”，价格在下半年料将下跌。

该银行表示，来自巴西的出口已经反弹，中国的钢产量将“略事休息”；市场极度的紧张局势在短期内将有所缓解。铁矿石飙升势不可挡，低级别产品也有望突破100美元大关。

### ◆ 26年来最高的金银价比发出了经济警报

5月28日，一盎司的黄金可以买到超过89盎司的白银，创下了1993年以来最高纪录。

随着贸易紧张局势以及从欧洲到巴西的经济疲软令全球经济增长前景黯淡，金银比例的飙升加剧了包括美国国债收益率曲线在内的经济预警信号。这一比率上升之际，美元升值限制了黄金需求。在市场动荡时期，黄金通常被视为保值工具。

蒙特利尔银行资本市场（BMO Capital Markets）基本金属及贵金属衍生品交易主管 Tai Wong 表示，这一比例“已飙升至数十年来的高点，因白银的持续疲软，在基本金属的重力井中陷入困境，而后者又在贸易争端中蒙受了损失。”

29日现货金上涨不到0.1%，至每盎司1279.78美元。今年金属的变化不大。现货银上涨0.5%，将2019年的跌幅收窄至6.9%。被视为经济晴雨表的铜价29日下跌1.2%，创下三年多来的最大单月跌幅。

### ◆ 国际能源署报告：全球运行中的核反应堆达452座

总部位于法国巴黎的国际能源署28日发布《清洁能源系统中的核能》报告显示，截至2019年5月，全球运行中的核反应堆总计452座，分布在30多个国家，另有54座正在建设中。

报告说，核电发展越来越集中在发展中国家，正在建设的核反应堆中有40座位于中国、印度等国。相比之下，发达经济体的核能发展乏力，这对未来全球能源安全和实现气候目标构成威胁。

核能是目前全球第二大低碳电力来源，仅次于水电。数据显示，1971年至2018年间，核能为全球提供了约7.6万太瓦时（1太瓦时等于10亿千瓦时）的零排放电力，是风能和太阳能发电量总和的10倍以上，减少二氧化碳排放630亿吨。

但近年来，核电占全球电力供应量的比重处于下降水平，从20世纪90年代中期18%左右的峰值下降到2018年的10%。尽管近年来太阳能和风能发电量大幅增长，但2018年低碳能源在总电力供应中的份额为36%，与20年前持平。换言之，过去20年核电贡献下降8个百分点，完全抵消了其他可再生能源份额的增长。

报告认为，这主要是由于发达经济体出于安全、经济等方面的考量，新建核反应堆不足，而现有核反应堆普遍面临老化、关闭等问题。对于除日本和韩国外的其他发达经济体而言，近90%的核反应堆已使用超过30年。报告预测，如果不在核电发展方面采取行动，到2025年，发达经济体核电产能将下降25%，到2040年时，下降幅度更将高达三分之二。

相比之下，在发展中国家，大多数核反应堆运行年数不到20年。通常，核电站的

设计使用年限为 40 年，不过，经工程评估后许多核电站可以安全运行更长时间。

国际能源署在报告中建议各方，在核能发展领域确保现有核电站安全运行，支持和投资建设新的核电站，鼓励发展新的核技术，例如通过建设小型模块化反应堆等来降低发电成本。

#### ◆ CRU：全球铝市场的供不应求状态将持续

5 月 29 日，CRU（英国商品研究所）表示，由于中国以外的公司对新冶炼厂进行“最低限度”投资，全球铝市场 2019 年的需求量将比产量高出 160 万吨，与去年相同，并且供不应求状态将持续到 2023 年。

CRU 北美高级铝业分析师 Doug Hilderhoff 在接受采访时表示：“我们预计未来几年的消费增长实际上意味着库存必须增加以维持目前的消费天数”，Hilderhoff 还表示，基于消费天数的库存将跌破 40 天，低于目前 60 天以下的水平。

CRU 表示，2019 年第四季伦敦金属交易所的铝价将上涨至 2,000 美元/吨，2020 年第四季度将上涨至 2,100 美元。

#### ◆ 原油：原油期货创 7 年来同期最大月跌幅；贸易摩擦打压能源需求前景

彭博社报道：原油期货 5 月表现为 7 年来历年同期最差，全球贸易紧张局势的升温进一步削弱了能源需求增长前景。

纽约原油期货 5 月 31 日下跌 5.5%，创三个多月来最大跌幅。

特朗普对墨西哥的关税威胁使全球贸易前景黯淡无光，纽约商品交易所 7 月交割的 WTI 收跌 3.09 美元至每桶 53.50 美元。该合约本月下跌 16%，为 2012 年以来历年同期最大跌幅。伦敦 ICE 期货欧洲交易所，7 月交割的布伦特期货结算价下跌 2.38 美元，至 64.49 美元。该合约较 WTI 溢价 10.99 美元，为近一年来最大。

资料来源：公开资料整理

## 报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公资信，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。