



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

全球宏观态势每周观察

2021 年第 7 期（2021.2.8~2021.2.21）



2021 年第 7 期 (2021.2.8~2021.2.21)

本期摘要**政经聚焦****美国**

拜登首次亮相 G7 峰会

北极寒潮来袭引发能源危机, 原油产量出现断崖式下滑

欧洲

欧盟追加订购 3 亿剂次莫德纳疫苗

意大利新任总理德拉吉宣誓就职

日本

日本 2020 年经济萎缩 4.8%, 为金融危机后首次出现负增长

新兴市场及其他国家

缅甸军方遭多国制裁

伊拉克突现恐袭事件, 中东局势再起波澜

国家主权评级动态

标普上调新西兰长期本、外币主权信用评级至“AAA/AA+”

标普、惠誉针对埃塞俄比亚可能加入《暂停偿债协议后续债务处理共同框架》双双采取下调级别行动

穆迪上调立陶宛长期本、外币主权信用评级至“A2/A2”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率继续飙升, 主要经济体国债与美债收益率利差涨跌不一

美元指数先升后降退守至 90 点上方, 非美货币涨跌互现

国际大宗商品价格走势

国际油价结束此前连续两周的上涨态势
黄金价格创近七个月新低

联合资信评估股份有限公司

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**拜登首次亮相 G7 峰会**

当地时间 2 月 19 日, 美国、英国、加拿大、法国、德国、意大利和日本组成的七国集团 (G7) 举行领导人视频会议, 商讨新冠疫苗研发与分配等议题, 此为拜登自就任以来首次亮相国际舞台。

联合点评: 近几年来, G7 峰会因时任美国总统特朗普的特立独行、各国之间的政务分歧以及新冠疫情的暴发国际影响力大为受挫, 拜登此次公开亮相成为美国将重启美欧合作、加强多边关系的积极信号。拜登自上任以来不断“加群”、结盟, 意图重掌国际外交话语权, 制衡各方新崛起势力, 然而特朗普时期美国的“独狼”外交令欧洲国家开始重新审视国际间关系, “多足鼎立”而非“一家独大”预计将成未来大势。

北极寒潮来袭引发能源危机, 原油产量出现断崖式下滑

近期, 受规模空前的北极寒潮南下影响, 美国多地出现极寒暴风雪天气, 能源需求陡升导致北达科他州和德克萨斯州的电力系统陷入瘫痪, 约有 500 万人被迫停电。极端天气同时还引发了美国能源危机, 输油管道因不可抗力而被迫关闭, 北美最大炼油厂也被迫停止生产, 美国石油日产量骤降 40%。

联合点评: 此次寒潮中美国德州受损最为明显。极端暴雪天气导致多人因雪崩、无法取暖等原因出现伤亡; 而美国最大油田二叠纪盆地由于身处受影响最严重的地区, 产量较正常水平暴跌约 70%, 在能源需求猛增时期供需缺口显著加大, 导致几十万家庭停电数日, 并引发能源危机。由于恶劣天气目前仍未有好转, 此次美国能源危机已有扩散趋势, 若继续发展下去, 目前国际市场主要原油供应国家或将重新调整供货策略, 以应对市场变化、争夺市场份额, 改写国际原油市场供应格局。

欧盟追加订购 3 亿剂次莫德纳疫苗

当地时间 2 月 17 日, 欧委会主席冯德莱恩宣布追加订购 3 亿剂次美国莫德纳制药生产的新冠疫苗。欧盟此次追加的 3 亿剂疫苗将分两批交付, 第一批 1.5 亿剂疫苗将在 2021 年第三和第四季度交付; 剩余的 1.5 亿

剂疫苗则预计于 2022 年完成交付，叠加此前向莫德纳订购的 1.6 亿剂疫苗，2021 年欧盟共将获得来自莫德纳的约 3.1 亿剂疫苗。

联合点评：阿斯利康的供应不稳定导致欧盟疫苗接种进度距离其最初制定的全面接种计划越来越远，为弥补差距欧盟不得不进一步扩大其供应商范围，考虑更多的可选疫苗以备不时之需。尽管欧盟成员国未因疫苗供应不及时而出现接种中断，但整体接种率远不及英美及以色列，个别国家还因变种病毒崛起而面临较大防控压力，为避免发生变异病毒产生耐药性而导致疫苗无效的局面，全力加速接种、严控患病人数对当前的欧洲来说刻不容缓。

意大利新任总理德拉吉宣誓就职

当地时间 2 月 12 日，前欧洲央行行长德拉吉提交内阁部长名单，随后意大利总统马塔雷拉正式任命其为意大利新任政府总理。次日，德拉吉携其内阁 23 位部长在罗马奎里纳莱宫进行宣誓，第 67 届意大利政府正式成立。

联合点评：德拉吉顺利当选结束了意大利长达一个多月的政坛动荡，意大利乃至欧洲局势终于迎来转机。德拉吉曾先后任职意大利财长、意大利央行行长、欧洲央行行长，并凭借妥善的危机应对能力广受赞誉，丰富的职业经验将为其执掌意大利新任政府提供有效助力，且其与欧盟以及各成员国政要的人脉资源将为意大利未来加强与欧盟紧密关系及各国间商贸合作提供便利。

日本 2020 年经济萎缩 4.8%，为金融危机后首次出现负增长

当地时间 2 月 15 日，日本内阁府发布的 2020 年国内生产总值（GDP）初值显示，剔除物价变动因素后，2020 年日本实际 GDP 同比下滑 4.8%，为 2009 年来首次出现负增长，下降幅度仅次于金融危机时期（5.7%），创史上第二大降幅。

联合点评：作为出现疫情相对较早的国家，日本几乎去年全年都在抗疫，2020 年末更是因为疫情防控压力过大被迫关闭国门，全面禁止外国人入境。全球疫情肆虐导致各地经济表现疲软、需求上涨乏力，在此情境下出现疫情多次反复的日本更是难以招架，出口产业、服务业产业等创收支柱遭受重创，一度陷入经济衰退。由于日本早在疫情暴发前关键利率便已处在极低水平，疫情暴发后货币政策实施空间十分有限，而规模过于庞大的财政支出计划又将对债台高筑的日本政府再次施压，故日本政府在此次疫情中救助措施屡受掣肘，经济表现亦因未能得到有力提振，最终出现历史性萎缩。

缅甸军方遭多国制裁

当地时间2月10日，美国总统拜登要求缅甸军方停止篡权行为，立即释放包括昂山素季在内的相关被关押人士，并宣布了对缅甸军方实施的一系列制裁行动。18日，英国及加拿大宣告预备制裁缅甸军方，英国外交部称将对三位缅甸军方高层进行制裁，包括现任国防部长、内政部部长和副部长。此外，英国政府已开始进行相关审查，以阻止英国企业与缅甸军方合作。加拿大外交部长也于当日宣布了一份涉及9名缅甸军方官员的制裁名单，并表示这是一个明确的信息，即“加拿大不会接受缅甸军方的行动”。

联合点评：越来越多的国际势力关注导致缅甸当前紧张局势加剧，这场源于缅甸军政多方角力的政治危机自月初暴发后仍未出现缓解迹象。除了愈发紧绷的国际关系，缅甸国内也是乱象不断，自政变以后缅甸民间已举行数次大型游行抗议活动，警民双方冲突频发，而上周日（2月21日）更是发生了当局击毙游行群众的致命武力行为，引发国际社会强烈谴责。面对西方政府不断施压，缅甸军方态度分外强硬，目前仍未对何时释放羁押人士予以说明。

伊拉克突现恐袭事件，中东局势再起波澜

当地时间2月15日晚，伊拉克库尔德自治区首府的埃尔比勒国际机场遭到数枚火箭弹袭击，美军主导的打击极端组织“伊斯兰国”国际联盟驻地附近被击中。袭击事件造成一名国际联盟承包商员工死亡，另至少有8人受伤，伤者包括一名美军士兵。事后一个自称为“血的守护者（Awlyya al Dam）”的新兴武装组织宣称对此次袭击事件负责。英国、法国、德国、意大利和美国随后发表联合声明，强烈谴责此次恐怖袭击事件。

联合点评：自开年以来伊拉克已发生数起流血事件，而此次恐袭更是打破惯例、违背了此前多方势力长期默认的“不攻击国际机场”原则，导致事态严重性升级，并促成北约加码在伊拉克的势力部署。一直以来中东地区的势力较量都受到国际各界密切关注，此次伊拉克恐袭事件再度搅动中东地区这摊“浑水”，相关背后势力将在未来作何反应值得持续跟踪。

国家主权评级动态

标普上调新西兰长期本、外币主权信用级别至“AAA/AA+”

2月21日，标普将新西兰长期本、外币主权信用级别由“AA+/AA”上调至“AAA/AA+”，评级展望维持“稳定”。标普认为，得益于出色的疫情防控能力，新西兰较大多数发达经济体而言经济复苏进度更快，政府的信贷容量足以抵御此次疫情带来的负面效用，而灵活的货币政策、优秀的政策传导机制将抵消新西兰的收支逆差。

标普、惠誉针对埃塞俄比亚可能加入《暂停偿债协议后续债务处理共同框架》双双采取下调级别行动

2月12日，标普将埃塞俄比亚长期本、外币主权信用级别由“B/B”下调至“B-/B-”，并将其列入负面观察清单。标普认为，由于经常账户赤字的持续，埃塞俄比亚的外部状况已遭到大幅削弱。标普预计到2024年，埃塞俄比亚外债总额相当于经常账户收入的比值将由2014年的115%飙升至275%；包括国家银行外债在内的公共外债相当于外汇储备约10倍，导致对外部流动性的需求很高。近期埃塞俄比亚政府表示可能参与《暂停偿债协议后续债务处理共同框架》获得债务减免，此举显著加大了其私人部门债务重组的风险。《暂停偿债协议后续债务处理共同框架》是20国集团（G20）及巴黎俱乐部于2020年11月提出的债务减免新框架，要求各国除可暂停官方债权人债务之外，对私人债权人的债务亦应进行相应处理。虽然目前尚不清楚参与者是否需进行私人部门的债务重组，但根据标普评级标准，私人部门债务重组将导致主权债务违约。

2月9日，惠誉将埃塞俄比亚长期本、外币主权信用级别由“B/B”下调至“CCC/CCC”。近期埃塞俄比亚政府暗示可能成为第一个使用《暂停偿债协议后续债务处理共同框架》的国家。惠誉认为，虽然该框架如何应用仍未确定，但埃塞俄比亚的举动可能导致其发行的欧元债券及其他商业债券面临重组风险，也或将令私人部门债权人受到负面影响。另一方面，新冠疫情及封锁措施令埃塞俄比亚经济增长乏力，尤其是外部状况疲弱，经常账户赤字持续存在、外汇储备不断减少导致外债水平上升，外债可持续性面临较大风险。

穆迪上调立陶宛长期本、外币主权信用级别至“A2/A2”

2月12日，穆迪将立陶宛长期本、外币主权信用级别由“A3/A3”上调至“A2/A2”，评级展望由“正面”调整至“稳定”。穆迪认为，得益于欧盟基金投入的增加以及疫苗的接种，立陶宛中期经济增长前景将重回强劲，同时立陶宛改善人口结构及提升生产率的结构性改革的持续进行也将增加其经济面对外部冲击的韧性。尽管受到疫情冲击，但立陶宛政府财政实力较强，债务负担仍低于大部分A2级别国家。穆迪认为，立陶宛经济2021年之后将重回增长通道，而随着经济和财政从疫情冲击中的恢复，政府债务负担也将进一步趋稳。同时，立陶宛与俄罗斯的关系未来12~18个月预计将继续保持稳定，地缘政治风险可控。

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)							
新西兰	AAA/AA+	稳定	2021/2/21	AA+/AA	稳定	2020/2/26	上调级别
佛得角	B-/B-	稳定	2021/2/19	B/B	稳定	2020/8/28	下调级别

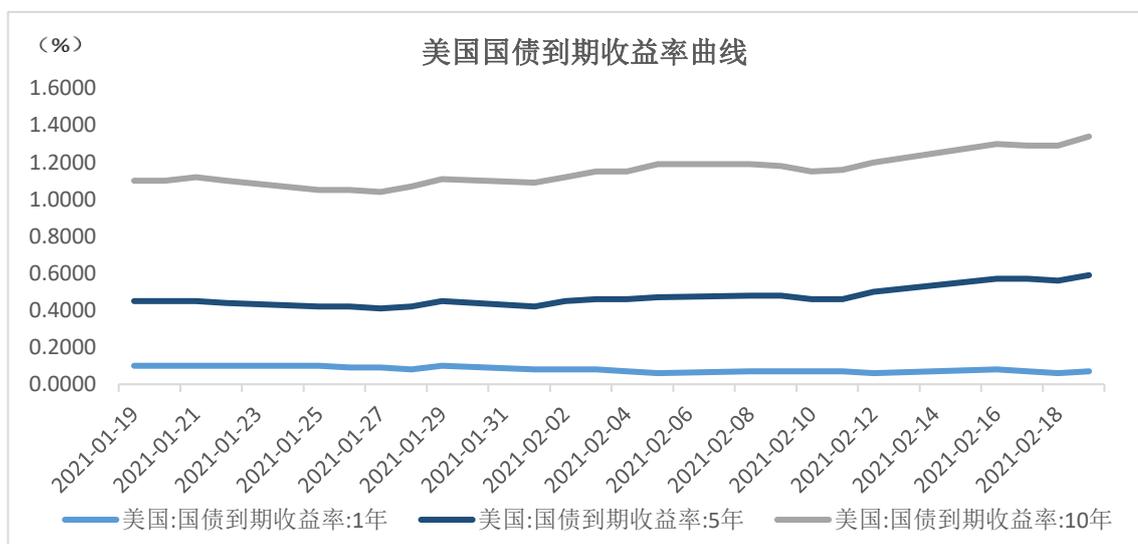
埃塞俄比亚	B-/B-	负面观察清单	2021/2/12	B/B	负面	2020/9/25	下调级别
惠誉 (Fitch)							
澳大利亚	AAA/AAA	负面	2021/2/21	AAA/AAA	负面	2020/5/21	不变
哈萨克斯坦	BBB/BBB	稳定	2021/2/19	BBB/BBB	稳定	2020/8/21	下调级别
土耳其	BB-/BB-	稳定	2021/2/19	BB-/BB-	负面	2020/8/21	上调展望
保加利亚	BBB/BBB	正面	2021/2/19	BBB/BBB	稳定	2020/8/21	上调展望
匈牙利	BBB/BBB	稳定	2021/2/12	BBB/BBB	稳定	2020/8/14	不变
格鲁吉亚	BB/BB	负面	2021/2/12	BB/BB	负面	2020/8/14	不变
挪威	AAA/AAA	稳定	2021/2/12	AAA/AAA	稳定	2020/8/28	不变
贝宁	B/B	正面	2021/2/11	B/B	稳定	2020/4/9	上调展望
埃塞俄比亚	CCC/CCC	-	2021/2/9	B/B	负面	2020/6/30	下调级别
穆迪 (Moody's)							
立陶宛	A2/A2	稳定	2021/2/12	A3/A3	正面	2019/8/23	上调级别
沙迦	Baa3/Baa3	负面	2021/2/11	Baa2/Baa2	稳定	2020/2/18	下调级别

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率继续飙升，主要经济体国债与美债收益率利差涨跌不一

本周，美债收益率继续飙升，10年期美债收益率最高触及1.34%，接近2020年2月以来的最高水平，5年期美债收益率曲线达到2014年以来最陡峭程度。不同期限美债收益率均大幅攀升，一是因为欧美疫情有所改善，疫苗接种有序推进，带动市场对后续经济复苏和通胀预期升温，进而推动利率抬升。二是在大规模财政刺激即将出台的背景下，市场对美债供给担忧升温，从而推升美债利率。在此背景下，本周1年期、5年期和10年期美债平均收益率较上周分别上涨0.20个BP、9.65个BP以及12.90个BP至0.07%、0.57%以及1.30%，其中10年期美债收益率已回升至疫情暴发前水平。



数据来源：WIND

本周主要经济体国债与相应期限美债收益率利差涨跌不一。中美利差方面，受春节期间中国国债暂停交易影响，中国国债收益率变化不大，但在各期限美债收益率大幅上涨的背景下中美利差明显收窄。本周1年期、5年期和10年期分别较上周收窄0.02个、8.68个和10.86个BP至2.61%、2.52%和1.96%。日美利差方面，受全球通胀预期再兴起及经济增速好于预期的影响，日本10年期国债收益率在本周五升至近2年来的最高水平。本周1年期、5年期和10年期日美国债利差分别较上周走扩0.30个、7.70个以及9.95个BP至-0.19%、-0.66%以及-1.21%。欧美利差方面，由于通胀预期高涨，欧元区中长期国债收益率继续攀升，本周欧元区5年期和10年期公债与美国国债利差较上周分别走扩3.46个和1.88个BP至-1.20%和-1.63%，1年期利差则较上周收窄0.93个BP至-0.74%。

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	2.6064	2.6066	-0.0233	19.3100
日本	国债利率：1年	-0.1938	-0.1908	-0.3000	4.0583
欧元区	公债收益率：1年	-0.7429	-0.7522	0.9343	13.0582

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间2月22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	2.5224	2.6092	-8.6833	-7.3950
日本	国债利率：5年	-0.6553	-0.5783	-7.7000	-17.5250
欧元区	公债收益率：5年	-1.1988	-1.1642	-3.4574	-10.9528

英国	国债收益率：5年	-0.3698	-0.3401	-2.9740	4.4400
----	----------	---------	---------	---------	--------

数据来源：联合资信整理

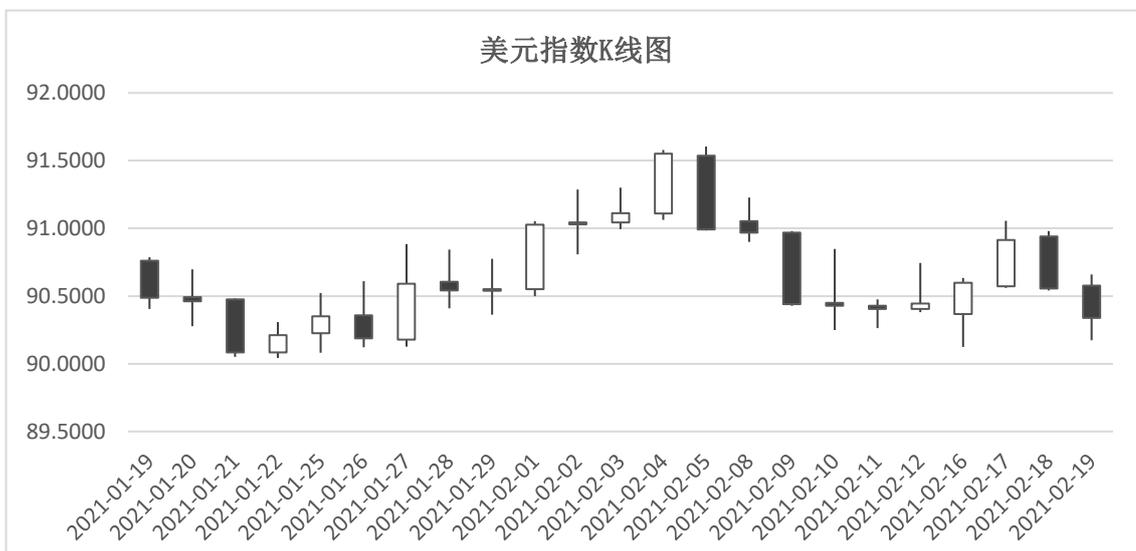
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.9555	2.0641	-10.8617	-25.4950
日本	国债利率：10 年	-1.2065	-1.1070	-9.9500	-30.2500
欧元区	公债收益率：10 年	-1.6313	-1.6125	-1.8778	-13.8197
英国	国债收益率：10 年	-0.6139	-0.6453	3.1453	5.7333

数据来源：联合资信整理

美元指数先升后降退守至 90 点上方，非美货币涨跌互现

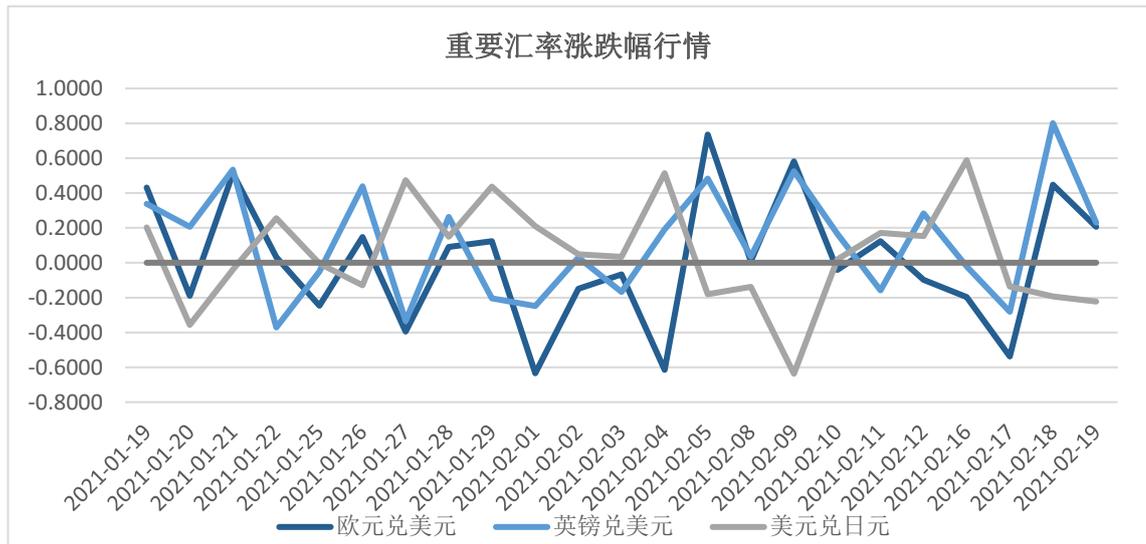
本周前期，美国长债收益率的大幅上扬加深了市场的高通胀预期，美元指数受益于此小幅走高，但周中美联储会议纪要重申维持货币政策现状、部分经济指标表现疲软对美元构成一定打压，周内美元指数呈“先升后降”之势，周五收于 90.3398，周内累计收跌 0.03%，跌幅较上周有所收窄。



数据来源：WIND

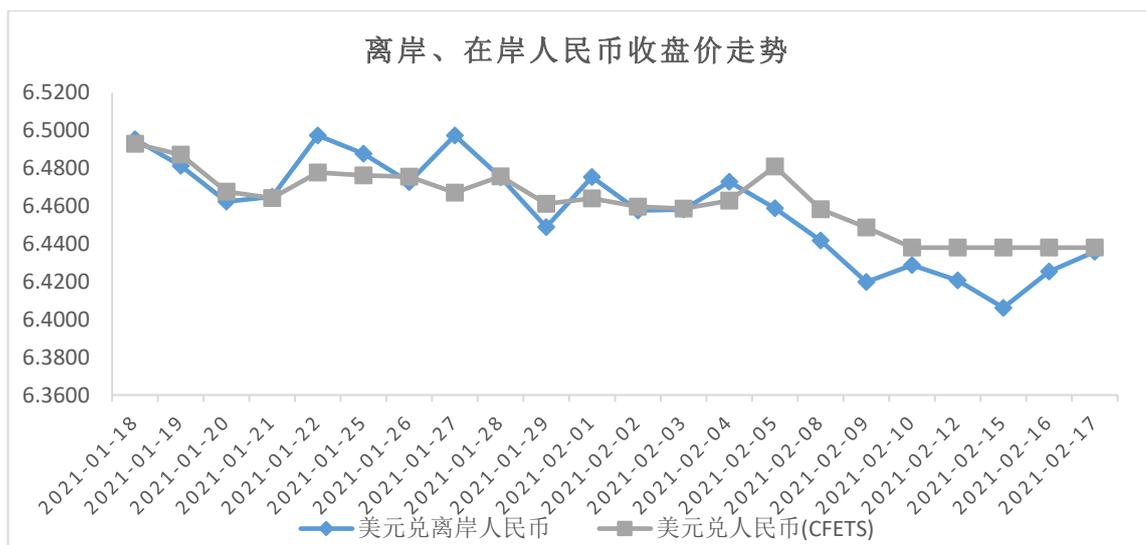
欧元方面，因欧洲疫苗接种速度落后于美国，周一至周三欧元持续承压，周三欧元兑美元跌破 1.21 关口，表明欧元走势疲软。周五欧元区公布了一系列制造业数据，其中德国制造业和法国制造业数据均大幅好于预期，提振欧元表现。本周五欧元兑美元收于 1.2118，周内累计小幅收跌 0.10%。英镑方面，英国疫苗接种稳步推进，如果疫苗效果良好将会在年中遏制新冠疫情的蔓延，对英国复工复产起到积极推动作用，助推英镑进一步走高，本周五英镑兑美元

收于 1.4006，三年来首次站上 1.4 大关，周内累计收涨 0.73%。日元方面，尽管日本出台大规模的经济刺激措施，但东京奥组委人事变动以及未来奥运会举办情况不明，日元汇价所承受的压力依旧延续，周五美元兑日元收于 105.4250，周内累计上涨 0.05%。



数据来源：WIND

本周，受春节假期影响，在岸人民币汇率变化较小，而离岸人民币则小幅走弱。周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.4594，周内累计上涨 0.60%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.4575，周内累计上涨 0.30%。

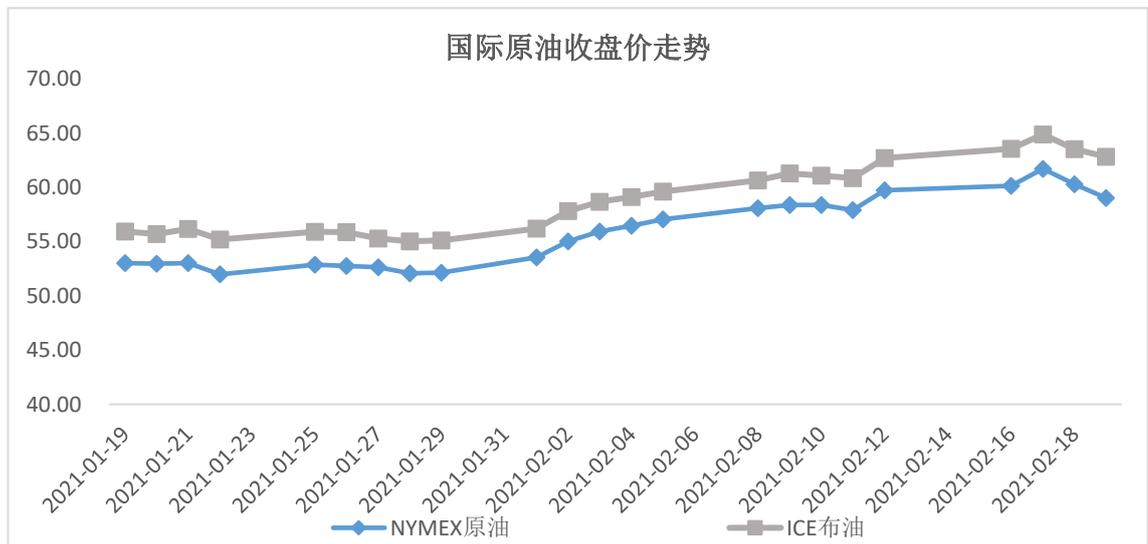


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际油价结束此前连续两周的上涨态势

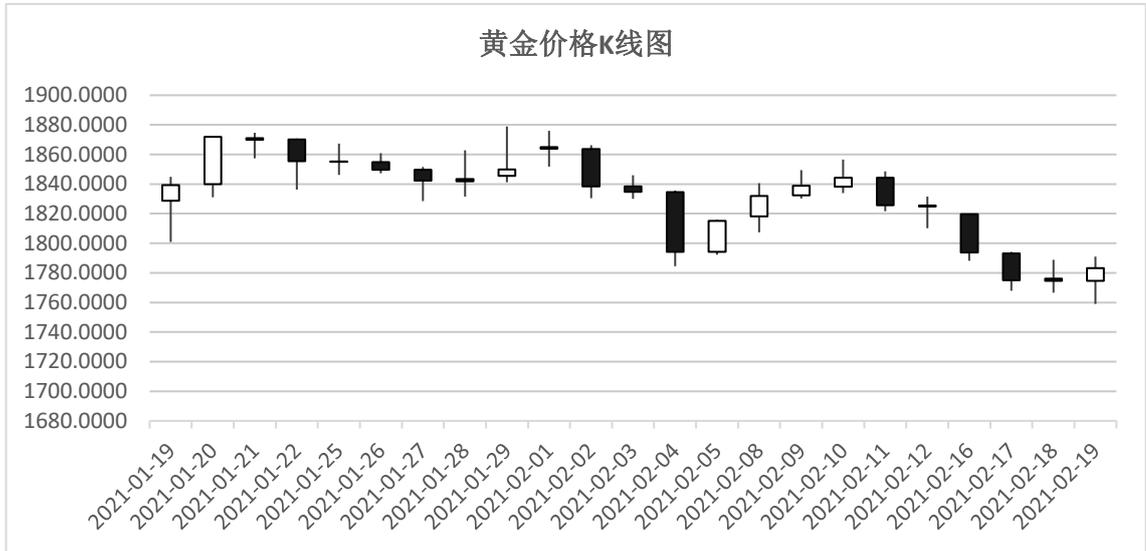
本周，受益于全球多地原油库存下降、疫苗接种计划改善原油需求前景、欧佩克与非欧佩克产油国维持产量不变、美国南部产区遭遇寒潮等因素，前三个交易日国际油价连续上涨。其后，由于炼油厂停产导致需求减弱、供给过剩，国际油价后两个交易日连续下跌。周五，NYMEX 原油价格收于 59.04 美元/桶，周内累计小幅下跌 1.91%；ICE 布油收于 62.84 美元/桶，周内小幅下跌 1.0%，表明国际油价结束此前连续两周的上涨态势。但从长期看，OPEC+ 减产以及全球石油需求稳步复苏成为支撑国际油价回升的主要动力，未来油价依旧有较大的上涨空间。



数据来源: WIND

黄金价格创近七个月新低

本周金价持续下行。受经济复苏乐观情绪、美债收益率走强和全球股市再创新高等因素影响，本周金价连续四个交易日下行，一度触及 1,760.1 美元/盎司的近七个月低点。其后，在美联储重申将提供强有力支持和喜忧参半的经济数据支撑下，金价探底回升且小幅收涨。周五，COMEX 黄金期货收于 1,783.1 美元/盎司，周内累计收跌 2.01%。



数据来源: WIND