

全球宏观态势每周观察

2021 年第 14 期（2021.4.5~2021.4.11）



2021 年第 14 期 (2021.4.5~2021.4.11)

本期摘要

政经聚焦

全球

G20 延长暂缓最贫困国家债务偿付倡议至年底

美国

雄心勃勃，拜登政府公布税改新计划

需求恢复强劲，美国 2 月贸易逆差创单月新高

拜登公布 2022 财年万亿美元预算提案

欧洲

官方证实阿斯利康疫苗与罕见血栓存在关联，多国疫苗接种计划再遭打乱

新兴市场及其他国家

“伊核会谈”传递乐观信号，中东局势有望改写

国家主权评级动态

穆迪上调阿塞拜疆主权评级展望至“正面”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率全线收跌，主要经济体国债与

美债收益率利差走势不一

美元指数回吐部分涨幅，欧元表现强劲

国际大宗商品价格走势

美油跌破 60 美元/桶，国际油价表现疲软

黄金价格震荡上行

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

G20 延长暂缓最贫困国家债务偿付倡议至年底

当地时间 4 月 7 日，二十国集团 (G20) 财政部长和央行行长宣布同意延长暂缓最贫困国家债务偿付倡议 (DSSI) 至 2021 年年底，同时呼吁国际货币基金组织 (IMF) 制定总额为 6,500 亿美元的特别提款权分配方案，以帮助应对新冠疫情和促进全球经济复苏。

联合点评：随着全球各地疫苗接种计划的不断推进，各国经济复苏分化趋势愈发明显。大多数贫困国家由于难以获得疫苗试剂仍苦苦挣扎在疫情泥沼，同时为抗击疫情不断增加的公共支出给政府带来了沉重负担，多重因素夹击下使贫困国家本就艰难的财政状况严重承压，此次暂缓债务偿付将为多国赢得喘息之机，避免发生主权违约事件。

雄心勃勃，拜登政府公布税改新计划

当地时间 4 月 7 日，美国财政部发布《美国制造税收计划》报告，内含拜登政府拟议的新公司税法改革和绿色能源激励措施的一揽子计划详细内容。该计划旨在通过消除对离岸投资的激励措施、大幅减少美国跨国企业向海外的利润转移、抵制全球公司税率“逐底竞争”以及提供清洁能源生产的税收优惠，来提高美国公司和工人的竞争力。财长耶伦表示，税改计划对所有美国人都更加公平，预计 10 年内将让约 2 万亿美元的公司利润回流美国，并带来约 7,000 亿美元的联邦收入。

联合点评：继大基建计划之后，万众瞩目的税改计划自发布之后便引来多方争议。对民主党而言，美国目前的财政收入难以支持其所提及计划中的巨额支出法案，此次税收改革既是为未来的支出提供资金保障，又可带领美国制造业企业回流，符合其政策理念；但对共和党而言，通过此次加税计划便意味着推翻其在特朗普任期内全力推进的减税法案，政策反复过于频繁，且共和党并不支持大幅提升公共支出，故此次加税法案的具体落实预计还需进一步商榷。

需求恢复强劲，美国 2 月贸易逆差创单月新高

当地时间 4 月 7 日，美国商务部公布的数据显示，2 月份美国总进口

下降 0.7% 至 2,583 亿美元，总出口下降 2.6% 至 1,873 亿美元，商品和服务贸易逆差走扩 4.8% 至 711 亿美元，高于 1 月修正值（678 亿美元）及市场对 2 月贸易逆差的预期中值（705 亿美元）。具体来看，商品进口下降了 0.9% 至 2,191 亿美元，商品出口下降了 3.5% 至 1,311 亿美元。

联合点评：稳定的疫苗供应及不断推进的疫苗接种使美国经济复苏出现明显起色；此外，拜登政府自上任以来推出并落实的多项救助政策亦为美国各界恢复消费提供了助力。需求端快速增长使得因疫情而受到压制的消费活动开始在低基数水平上迎来反弹。

拜登公布 2022 财年万亿美元预算提案

当地时间 4 月 9 日，美国总统拜登公布了首个 2022 财年年度预算提案大纲，金额达 1.5 万亿美元，这一预算规模较 2021 财年提高了 8.4%；其中，非国防预算较 2021 年显著增加了 16% 至 7,960 亿美元，约占美国国内生产总值（GDP）的 3.3%。此外，拜登计划增加 200 亿美元的资金用于低收入地区的教育系统，65 亿美元用于重点关注癌症的医学研究，140 亿美元应对气候变化，21 亿美元用于司法部解决枪支暴力问题，10 亿美元用于司法部推进《暴力侵害女性法》，几乎是 2021 年相关支出的两倍。拜登还计划提供 8,610 亿美元解决美国南部边境的移民问题。

联合点评：自拜登上任以来，这已是其在短短几月内所提的第三个万亿规模支出计划。美国政府在疫情期间大放水使其早已债台高筑，而随着经济形势的不断转好，在当前购债方案不变的情况下中长期国债认购预计将出现明显下滑，持续扩大发债不是长久之计；叠加税改计划的通过及政策实施预计将出现长期拉锯，融资手段受限及债务高压或将使美国无力实现持续大规模支出，新财年预算提案或遭删减。

官方证实阿斯利康疫苗与罕见血栓存在关联，多国疫苗接种计划再遭打乱

当地时间 4 月 7 日，欧洲药品管理局、英国药监局和世界卫生组织相继发布声明称，阿斯利康疫苗与血栓案例之间存在“可能但尚未证实”的联系，英国疫苗监管机构疫苗接种和免疫联合委员会（JCVI）表示，在有选择的情况下建议 18 至 29 岁年轻人接种疫苗。随后，比利时、荷兰、意大利、西班牙、菲律宾等国接连宣布暂停对特定年龄人群接种阿斯利康疫苗。阿斯利康疫苗是全球使用范围最广泛的疫苗，它价格低廉，易于储存和运输，目前已经在 110 多个发达国家和发展中国家批准上市。

联合点评：阿斯利康“血栓门”事件在争论数月后终于迎来官方表态，但从目前情况来看完全禁止接种该疫苗将难以实现。日前欧洲多国已进入第三波疫情，由于此次疫情源头主

要为变异病毒，其传染性及其致病性明显增强，法、德等国新增病例增长速度不断加快。尽管推进疫苗接种有助于遏制疫情进一步传播，但由于欧洲本就处于疫苗供应困难阶段，且多数国家主要使用的均为阿斯利康疫苗，为可能出现的罕见血栓而停止接种或使大部分国家疫情破防，而多数政府也不愿为此推迟即将迎来的全面解封，故预计未来一段时间阿斯利康仍将保留在接种计划中，但民众不断增长的抵触情绪可能使疫苗接种推进受阻。

“伊核会谈”传递乐观信号，中东局势有望改写

当地时间4月6日，伊核协议相关方在奥地利首都维也纳举行会议。伊朗、法国、德国、英国、俄罗斯与中国代表参加了欧盟主持的联合委员会会议，讨论美国解除对伊制裁以及伊朗恢复履约相关问题。美国因退出伊核协议未有代表出席，但美国新任伊朗问题特使马利率美方代表通过欧洲缔约方与伊朗进行了间接对话。

联合点评：近期各国外交活动频频，日前中国与伊朗签订长期合作计划的消息为中东局势带来不一样的转机。此前美国与伊朗就“伊核问题”已直接或间接进行过多次对话，但始终未能出现有效结果，此次中伊深度合作的消息为伊朗脱离西方国家制裁提供了底气，也使西方国家重新考量中东地区各方势力制衡关系，若“伊核会谈”得以顺利进行、并达成令各方满意的结果，中东地区或有望重新进行势力划分。

国家主权评级动态

穆迪上调阿塞拜疆主权评级展望至“正面”

4月6日，穆迪维持阿塞拜疆长期本、外币主权信用级别为“Ba2/Ba2”，评级展望由“稳定”调整至“正面”。穆迪表示，阿塞拜疆在低基础水平上日益改善的政府治理能力，尤其是政策有效性将增强政府信用状况的韧性。特别是货币及宏观政策框架的完善，将增强外部及银行部门抵御风险的稳定性，而持续有效利用规模可观的财政盈余将允许逆周期开支并限制政府财政及债务指标的侵蚀程度。

表1 国家主权评级调整情况

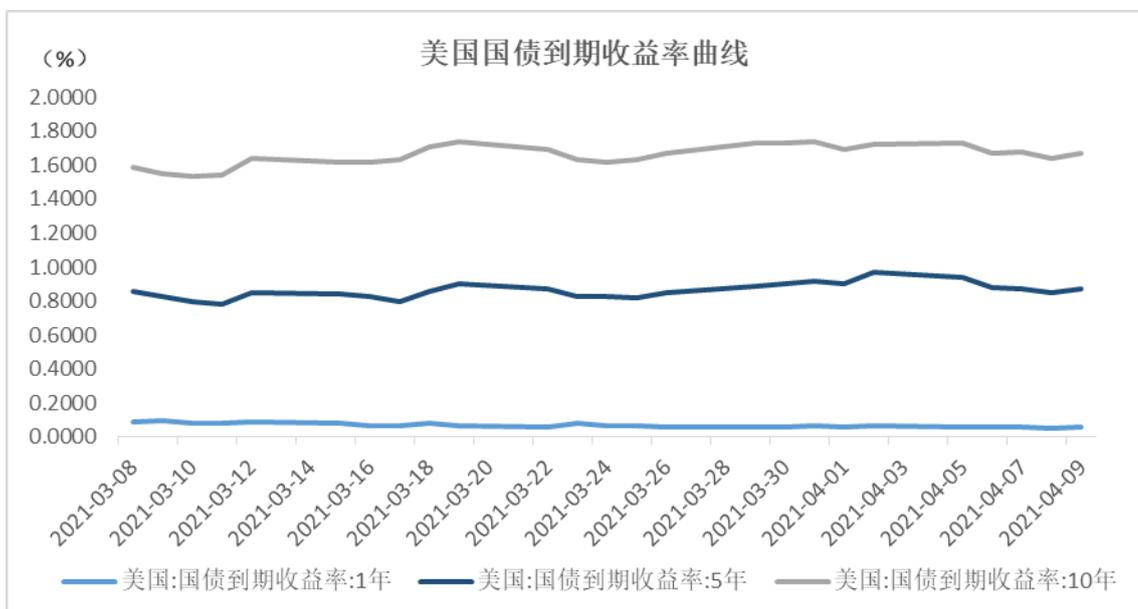
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉 (Fitch)							
乌兹别克斯坦	BB-/BB-	稳定	2021/4/9	BB-/BB-	稳定	2020/10/13	不变
穆迪 (Moody's)							
阿塞拜疆	Ba2/Ba2	正面	2021/4/6	Ba2/Ba2	稳定	2019/4/12	上调展望
刚果(金)	Caa2/Caaa2	稳定	2021/4/9	Caa2/Caaa2	稳定	2018/10/12	不变

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率全线收跌，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周拜登政府所提议的税改计划及新财年支出预算法案对市场情绪造成一定扰动，叠加美联储官员周四讲话暗示未来或更倾向于长期债券购买，债市闻讯交易火热，长期债券收益率领跌。本周1年期、5年期和10年期美债平均收益率则分别较上周下跌0.60个、3.40个和4.40个BP至0.06%、0.98%和1.68%。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差全线走扩。1年期、5年期和10年期中美国债平均收益率利差分别较上周走扩1.89个、7.87个和7.55个BP至2.54%、2.16%和1.55%。在各期限美债收益率收跌的背景下，本周1年期、5年期和10年期日美国债平均收益率利差分别较上周收窄0.72个、3.00个和4.44个BP至-0.18%、-0.97%和-1.57%。周内1年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差较上周走扩0.08个BP至-0.76%，5年期和10年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率则分别较上周收窄2.18个和4.09个BP至-1.51%和-1.97%。英国疫情持续向好、有序放松封锁继续改善市场预期，本周5年期和10年英美国债平均收益率分别较上周收窄2.46个和2.50个BP至-0.51%和-0.81%。

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	2.5426	2.5236	1.8930	12.9250
日本	国债利率：1年	-0.1818	-0.1890	0.7200	5.2533
欧元区	公债收益率：1年	-0.7555	-0.7547	-0.0759	11.8000

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间4月12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	2.1625	2.0838	7.8720	-43.3850
日本	国债利率：5年	-0.9686	-0.9986	3.0000	-48.8600
欧元区	公债收益率：5年	-1.5133	-1.5351	2.1803	-42.3979
英国	国债收益率：5年	-0.5102	-0.5347	2.4550	-9.5950

数据来源：联合资信整理

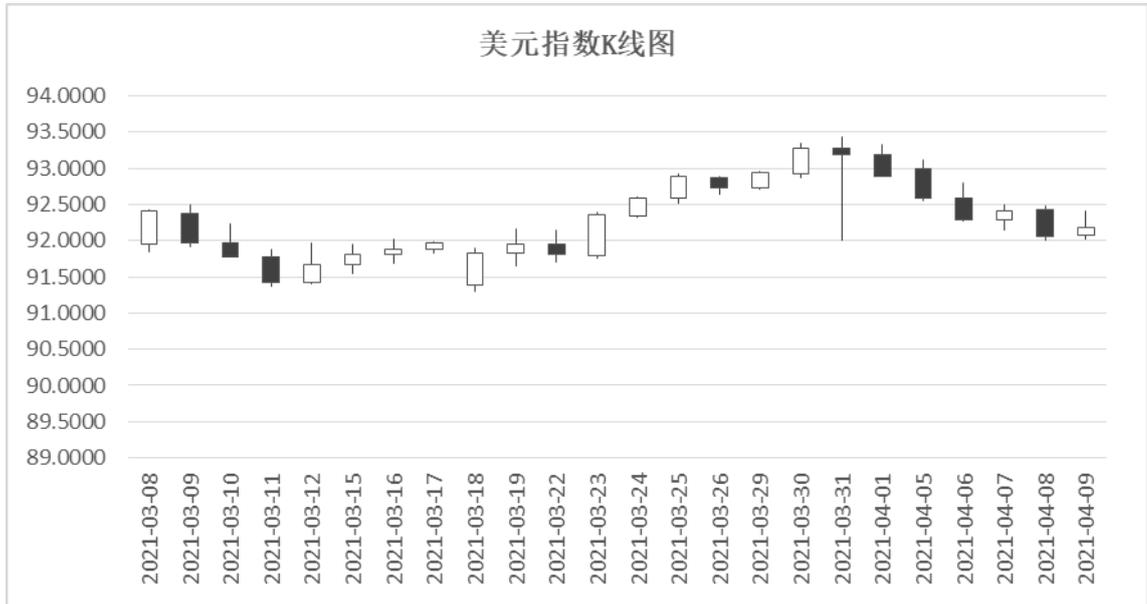
表4 与10年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.5511	1.4756	7.5460	-65.9300
日本	国债利率：10年	-1.5734	-1.6178	4.4400	-66.9400
欧元区	公债收益率：10年	-1.9696	-2.0105	4.0922	-47.6554
英国	国债收益率：10年	-0.8109	-0.8359	2.4950	-13.9700

数据来源：联合资信整理

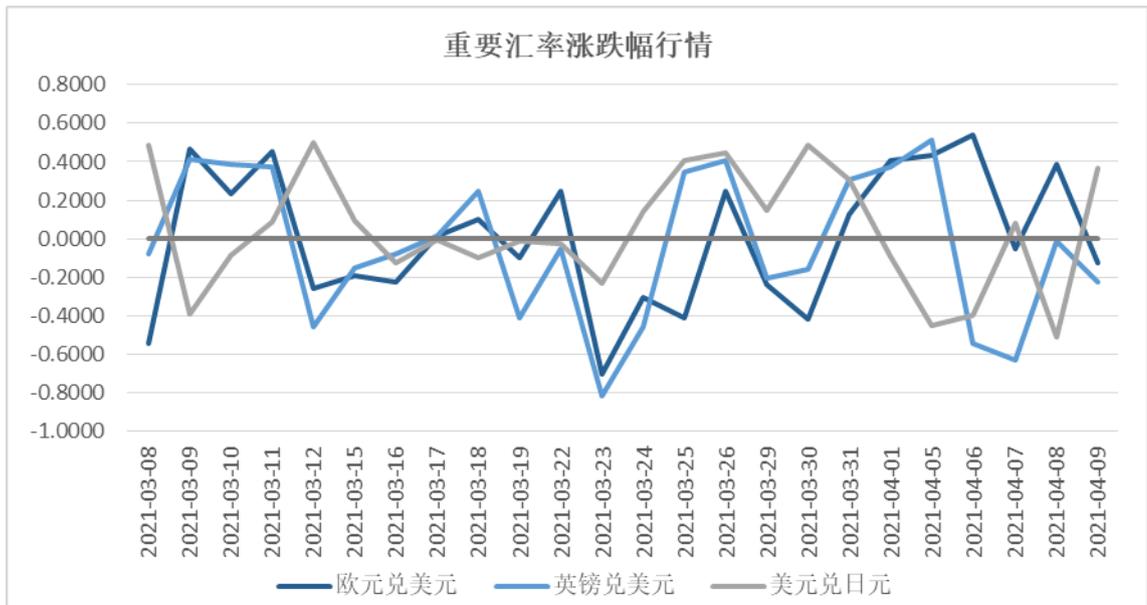
美元指数回吐部分涨幅，欧元表现强劲

本周，美联储表态将继续维持货币政策、并淡化通胀威胁使得美元指数追随美债收益率回吐部分涨幅，周五收于92.1766，周内累计收跌0.88%。



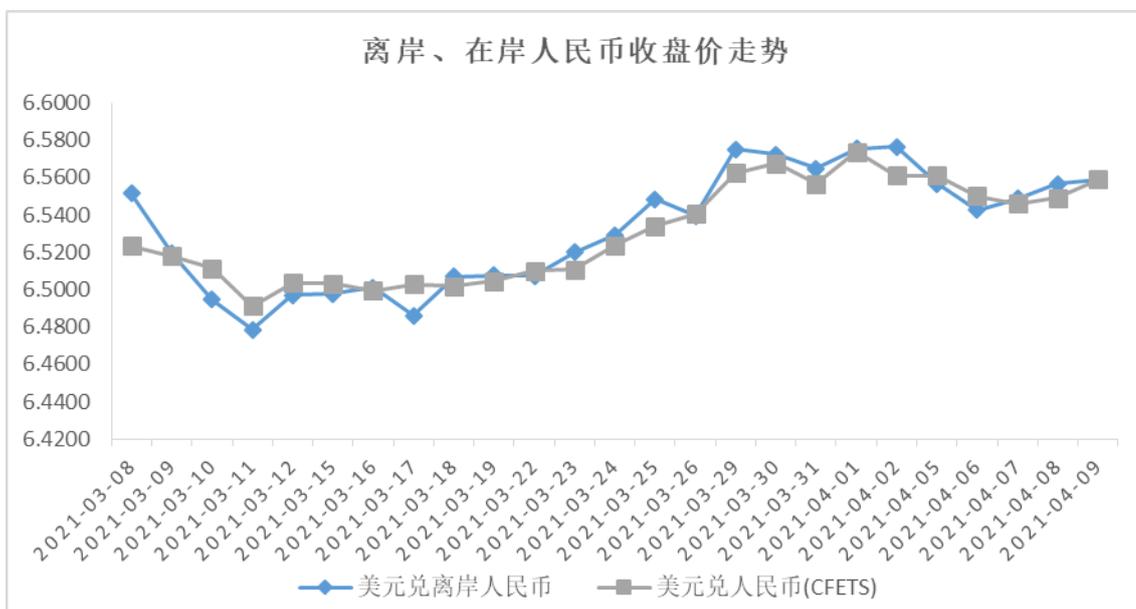
数据来源：WIND

在美元指数走弱的背景下欧元、日元表现强势。截至周五，欧元兑美元收于 1.1901，周内累计收涨 1.22%；美元兑日元跌破 110 大关，周四收盘于 109.67，周内累计下跌 0.90%；本周英镑多头在一季度末获利了结大量平仓的操作导致英镑下挫，周五英镑兑美元收于 1.3705，周内累计收跌 0.90%。



数据来源：WIND

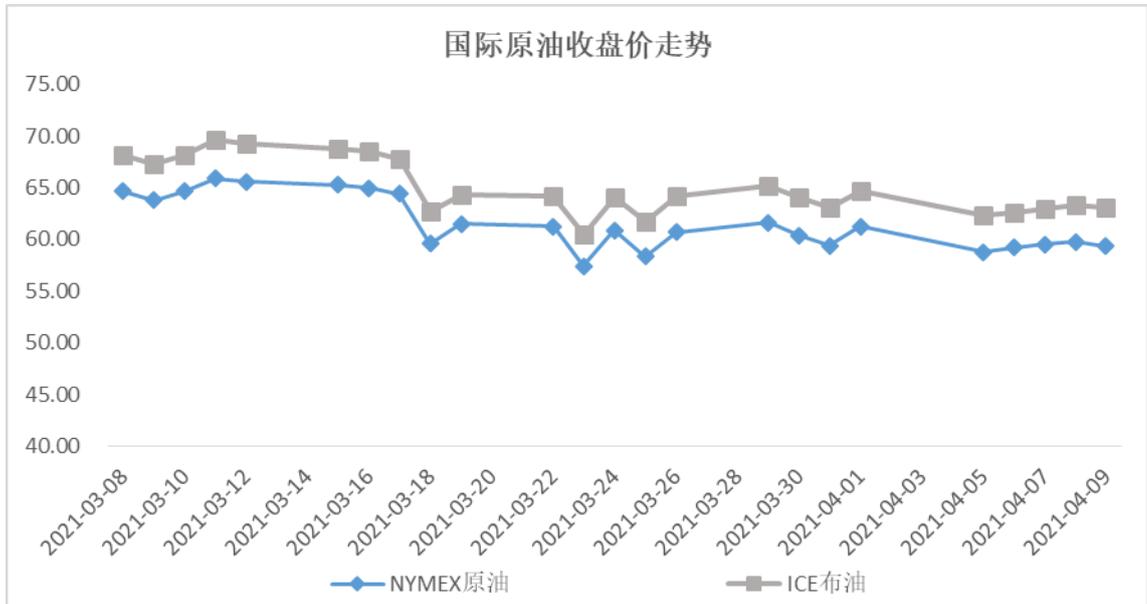
本周，美元兑离、在岸人民币走势不一。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.5586，周内累计下跌 0.26%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.5589，周内累计上涨 0.06%。



国际大宗商品价格走势

美油跌破 60 美元/桶，国际油价表现疲软

近期欧洲等地疫情反弹使得市场开始重新评估石油需求复苏前景，对经济复苏的担忧情绪导致石油价格受到一定打压；叠加伊朗近期与多方会谈可能出现乐观结果，预计其未来石油出口将明显增多，全球石油供应或难实现快速出清，多方因素压制下本周国际原油价格普跌。截至本周收盘，NYMEX 原油价格收于 59.34 美元/桶，周内累计收跌 3.51%；ICE 布油价格收于 63.05 美元/桶，周内下跌 2.35%。



黄金价格震荡上行

本周美元疲软、美债收益率下跌以及拜登政府接连提出巨额刺激计划导致市场通胀预期升高对黄金构成利好，并提振金价触及五周高位，周五 COMEX 黄金期货收于 1,744.10 美元/盎司，周内累计上涨 0.82%。

