

# 全球宏观态势每周观察

2022 年第 17 期（2022.04.25~2022.05.01）



2022年第17期 (2022.04.25~2022.05.01)

## 本期摘要

### 政经聚焦

#### 美国

美国一季度 GDP 环比萎缩 1.4%，表现不及预期

美国一季度 PCE 同比上涨 7.0%

#### 欧洲

欧盟一季度 GDP 环比增长 0.2%

#### 日本

日本央行维持超宽松货币政策

#### 新兴市场及其他国家

匈牙利和瑞典央行均宣布加息

俄罗斯宣布停止向保加利亚和波兰供气

### 国家主权评级动态

标普上调印度尼西亚评级展望至稳定

穆迪下调格鲁吉亚评级展望至负面

标普下调斯里兰卡长期外币主权信用等级至 SD

### 主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率先降后升，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

美元指数周内创近 20 年新高，其他主要非美货币纷纷收跌

### 国际大宗商品价格走势

供给短缺担忧推动石油价格再度站稳 100 美元/桶上方

黄金价格跌破 1,900 美元/盎司关口

### 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

### 美国一季度 GDP 环比萎缩 1.4%，表现不及预期

当地时间 4 月 28 日，美国商务部公布数据显示，美国一季度 GDP 环比萎缩 1.4%，低于 1.1% 的市场预期水平，较上季度 6.9% 的增速显著下滑。

**联合点评：**一季度美国经济自 2020 年二季度以来首次陷入衰退，其中私人投资减弱、贸易逆差走扩、政府支出下降成为拖累美国经济增长的主要原因。2 月底爆发的俄乌冲突推升大宗商品价格并导致美国进口成本显著上涨，同时由于全球供应链体系受到持续冲击，美国企业趋向增加库存应对原料短缺，进一步推升了企业的进口需求。此外，由于供应链紧张和劳动力短缺对生产端形成冲击，美国企业私人库存有所下降。由于政府经济刺激措施的逐步退出以及国防支出下降等因素，本季度政府投资同样有所减弱。市场预期美联储将在 5 月初的议息会议中继续加息，这或将进一步推升了美国经济陷入滞胀的风险。

### 美国一季度 PCE 同比上涨 7.0%

当地时间 4 月 28 日，美国商务部公布数据显示，美国一季度个人消费支出（PCE）价格指数同比上涨 7.0%，前值为 6.4%；剔除食品和能源的核心（PCE）同比上涨 5.2%，略低于 5.4% 的预计水平，前值为 5.0%。

**联合点评：**由于俄罗斯和乌克兰在全球能源、金属等多种大宗商品供应方面具有重要地位，俄乌冲突的爆发导致大宗商品价格上涨，并推升全球多地通胀水平。此外，劳动力短缺导致的工资水平上涨成为推升通胀的重要因素。同时，美联储在 3 月中旬开启自 2018 年以来首次加息，在通胀持续高企的背景下，加息行动或将削弱消费或将削弱消费者购买力，进一步加大美国经济下行压力。

### 欧元区一季度 GDP 环比增长 0.2%

当地时间 4 月 29 日，欧盟统计局公布数据显示，一季度欧元区 GDP 环比增长 0.2%，前值为 0.3%。欧盟一季度 GDP 环比增长 0.4%，前值 0.5%。

**联合点评:**受2月底爆发的俄乌冲突影响,以能源为代表的多种大宗商品价格全面上涨,同时全球供应链体系受到严重冲击。通胀高企和生产受限削弱了消费者购买力和企业生产能力,进而对经济增长形成抑制。此外,新型毒株奥密克戎的暴发导致欧洲多国在年初收紧防疫政策,同样导致消费端增长受限。由于欧盟或将在二季度对俄罗斯实施全面能源禁运,预计欧盟地区通胀水平存在进一步上涨的压力,能源供应短缺也导致欧元区经济承压下行的风险有所提升。

### 日本央行维持超宽松货币政策

当地时间4月28日,日本央行在货币政策会议后宣布,维持当前的超宽松货币政策,维持基准利率水平在-0.1%不变;同时下调2022财年经济增长预期至2.9%,上调通胀预期至1.9%。

**联合点评:**日本经济长期增长乏力,2021年经济增速仅为1.6%。同时,近期俄乌冲突造成大宗商品价格全面大幅上涨,并对全球供应链体系造成冲击,导致日本出口端承压,并形成持续数月的贸易赤字,经济疲软成为日本央行维持宽松货币政策的主要原因。此外,日本CPI涨幅长期处于较低水平,也为货币政策提供了空间。在输入性通胀压力持续上涨的背景下,日本2022财年核心CPI预测值为1.9%,仍低于2%的调控目标。但日美货币政策走势分化导致日本面临的资本外流风险急剧上升,并导致日元暴跌,汇率风险加剧并推升日本经济增长面临的不确定性。

### 匈牙利和瑞典央行均宣布加息

当地时间4月26日,匈牙利央行宣布将基准利率上调100个基点至5.4%,隔夜贷款利率和存款利率分别上调100个基点至8.4%和5.4%。28日,瑞典央行宣布将基准利率上调至0.25%,同时表示瑞典央行今年将再加息2至3次。

**联合点评:**持续上涨的通胀水平成为支撑匈牙利和瑞典央行上调利率水平的主要因素。由于俄乌冲突导致全球大宗商品价格上涨,能源成本的显著增加推动通胀水平加速上涨,3月匈牙利(8.5%)和瑞典(6.1%)的通胀水平分别创下近15年和近30年来新高。此外,由于市场普遍预期美联储将在5月初的议息会议中大幅加息50个基点,匈牙利和瑞典央行在4月底采取加息行动也具有防范资本外流的作用。

### 俄罗斯暂停向保加利亚和波兰供应天然气

当地时间4月27日,俄罗斯天然气工业股份公司发表声明称,截至26日,该公司未收到保加利亚及波兰两国天然气公司用卢布支付的4月份天然气货款,自当日起暂停向保加利亚和波兰供应天然气。

**联合点评：**俄罗斯宣布能源断供表明俄罗斯和欧盟地区的紧张关系进一步加剧。俄罗斯是欧洲地区主要的能源供应国，欧盟近四分之一的天然气进口来自俄罗斯。俄乌冲突爆发后，美欧等国相继对俄罗斯实施制裁措施，因此俄罗斯将“卢布支付”作为反制裁和提振卢布的主要方式。天然气是多种化工行业生产的重要原料，由于欧盟国家难以在短期内寻求到充足的替代进口来源，供应短缺或将推动欧盟地区能源价格全面上涨，并导致生产受阻。此外，在全球推进可持续发展的背景下，欧盟地区向清洁能源转型的成本也将有所上涨，或将驱动欧盟通过提升关税的方式保护本地区企业，加剧全球贸易保护主义风险。

## 国家主权评级动态

### 标普上调印度尼西亚评级展望至稳定

4月27日，标普维持印度尼西亚长期本、外币主权信用等级为BBB/BBB不变，评级展望由“负面”调至“稳定”。标普认为，随着疫情管控措施的逐步放松，印尼的经济和就业在本年度将趋向正常，预计2022年印尼经济或将实现5.1%的强劲增长，同时受益于全球大宗商品价格的上涨，印尼的外部环境将得到改善，经济的良好表现将对政府的财政改革形成支撑，预计2022年印尼财政赤字水平将下降至4%左右。印尼政府债务水平较高，利息负担较重，预计未来3年内印尼的政府债券将平均每年增长3.1%，持续处于较高水平。印尼政府外债的偿付仍面临一定的汇率风险，但由于本币债券发行量较高，近期外币债务占比已经有所下降。

### 穆迪下调格鲁吉亚评级展望至负面

4月28日，穆迪维持格鲁吉亚长期本、外币主权信用等级Ba2/Ba2不变，评级展望由“稳定”调至“负面”。穆迪认为，格鲁吉亚与俄罗斯在南奥塞梯和阿布哈兹问题长期存在分歧，俄乌冲突增大了格鲁吉亚面临的地缘政治风险，或对其经济和财政前景造成持续性重大影响。穆迪认为，格鲁吉亚财政和货币机构的基本面较为坚实，能够实施有效的宏观经济政策并抵消新冠疫情和俄乌冲突造成的区域经济增长放缓。穆迪认为，地缘政治紧张局势的加剧不会破坏格鲁吉亚当局的长期经济改革议程，格鲁吉亚经济增长潜力良好，但其经济体量较小，债务负担持续上涨，经济对外国资本流入较为依赖，外部脆弱性较高。

### 标普下调斯里兰卡长期外币主权信用等级至SD

4月25日，标普将斯里兰卡长期外币主权信用等级由CC下调至SD，同时维持其长期本币主权信用等级为CCC不变。标普认为，在外部资金压力急剧上升以及日益普遍的社会和政治抗议活动中，斯里兰卡政府于2022年4月12日宣布暂停偿还外币债务，其中包括2022年4月18日到期的2023年和2028年国际主权债券的息票支付。虽然以上债务的宽限期为30

天，但斯里兰卡政府已经宣布将进行债务重组。根据新闻报道，斯里兰卡已经与国际货币基金组织官员举行了会议，并就经济复苏计划和紧急财政援助进行了谈判。在政府能够制定全面的债务重组计划之前，斯里兰卡政府将暂停对外币债务的偿还。

表 1 国家主权评级调整情况

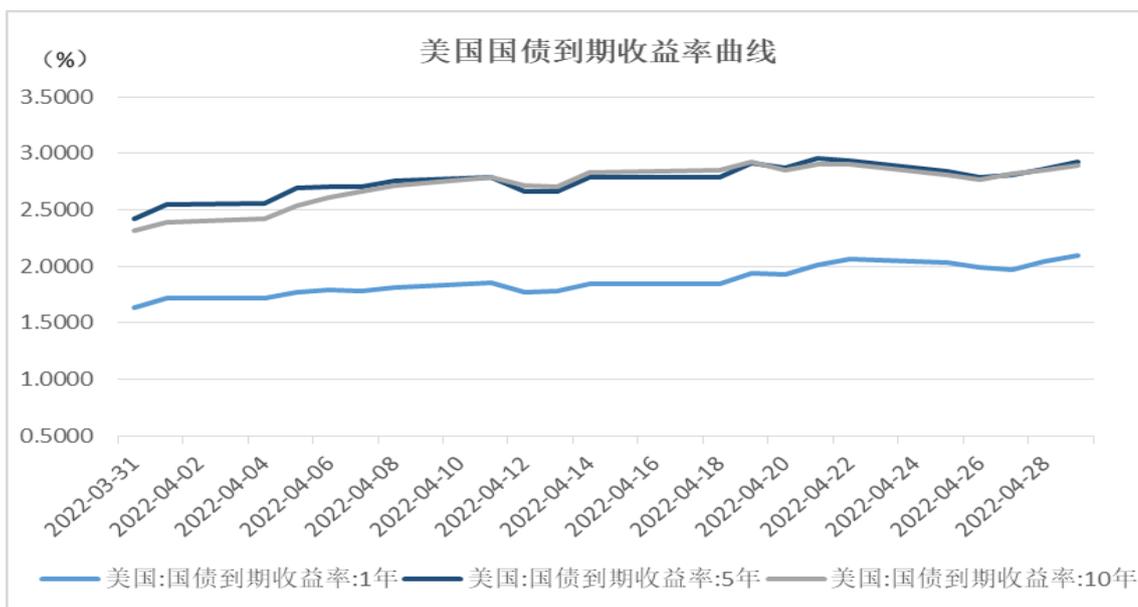
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
<b>惠誉 (Fitch)</b>							
危地马拉	BB-/BB-	正面	2022/04/26	BB-/BB-	稳定	2021/05/05	上调展望
秘鲁	BBB/BBB	稳定	2022/04/29	BBB/BBB	稳定	2021/10/15	不变
德国	AAA/AAA	稳定	2022/04/29	AAA/AAA	稳定	2021/10/29	不变
北马其顿	BB+/BB+	负面	2022/04/29	BB+/BB+	负面	2021/11/05	不变
阿塞拜疆	BB+/BB+	稳定	2022/04/29	BB+/BB+	稳定	2021/11/12	不变
白俄罗斯	CCC/CCC	-	2022/04/29	CCC/CCC	-	2022/03/07	不变
<b>标普 (S&amp;P)</b>							
斯里兰卡	CCC-/SD	-	2022/04/25	CCC-/CC	负面	2022/04/13	下调等级
印度尼西亚	BBB/BBB	稳定	2022/04/27	BBB/BBB	负面	2021/04/22	上调展望
中国台湾	AA+/AA+	稳定	2022/04/20	AA/AA	正面	2021/04/22	上调等级
<b>穆迪 (Moody's)</b>							
格鲁吉亚	Ba2/Ba2	负面	2022/04/28	Ba2/Ba2	稳定	2021/09/20	下调展望
拉脱维亚	A3/A3	稳定	2022/04/29	A3/A3	稳定	2021/05/14	不变
爱沙尼亚	A1/A1	稳定	2022/04/29	A1/A1	稳定	2021/03/05	不变
波兰	A2/A2	稳定	2022/04/29	A2/A2	稳定	2021/04/30	不变
立陶宛	A2/A2	稳定	2022/04/29	A2/A2	稳定	2021/02/12	不变

数据来源：联合资信整理

## 主要经济体利率及汇率走势

### 各期限美债收益率先降后升，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周各期限美债收益率呈现先降后升的走势。前半周，多重因素导致市场避险情绪显著上涨，各期限美债收益率连续三日回落：一是在一季度美国经济数据公布前，市场对美国经济陷入衰退的担忧情绪有所上涨；二是俄乌冲突仍在持续，同时俄罗斯本周宣布能源断供；三是美国各企业财报数据表现不佳，利空股市并加速资金向债券市场转移。后半周，美联储加息 50BP 的预期成为影响市场的主要因素，同时一季度经济数据显示美国私人消费环比增长 2.7%，消费端仍保持强劲，市场担忧情绪有所回落，各期限美债收益率纷纷上涨。具体来看，本周 1 年期国债平均收益率较上周上升 7.0 个 BP 至 2.03%，5 年期和 10 年期美国国债平均收益率较上周分别下降 5.00 个 BP 和 5.80 个 BP 至 2.84% 和 2.83%。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差走势不一，1年期中美国债平均收益率利差由正转负，下滑 6.24 个 BP 至-0.02%，5年期中美国债平均收益率利差较上周收窄 7.34 个 BP 至-0.24%，10年期中美国债平均收益率利差由负转正，上涨 6.58 个 BP 至 0.01%。本周 1 年期日美国债平均收益率利差较上周走扩 5.43 个 BP 至-2.09%；5 年期和 10 年期日美国债平均收益率利差较上周分别收窄 5.52 个和 6.86 个 BP 至-2.81%和-2.57%。本周 1 年期、5 年期和 10 年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差较上周全线收窄 1.64 个、5.95 个和 2.50 个 BP 至-2.34%、-2.16%和-1.92%。本周 5 年期和 10 年英美国债平均收益率利差分别较上周走扩 2.35 个和 4.10 个 BP 至-1.19%和-0.96%。

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	-0.0218	0.0406	-6.2440	-196.1900
日本	国债利率：1 年	-2.0925	-2.0382	-5.4300	-166.3500
欧元区	公债收益率：1 年	-2.3426	-2.3590	1.6357	-124.8103

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 5 月 5 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	-0.2386	-0.3120	7.3400	-160.1940
日本	国债利率：5 年	-2.8113	-2.8664	5.5150	-146.7250
欧元区	公债收益率：5 年	-2.1579	-2.2174	5.9503	-38.5516

英国	国债收益率：5年	-1.1937	-1.1701	-2.3535	-68.5460
----	----------	---------	---------	---------	----------

数据来源：联合资信整理

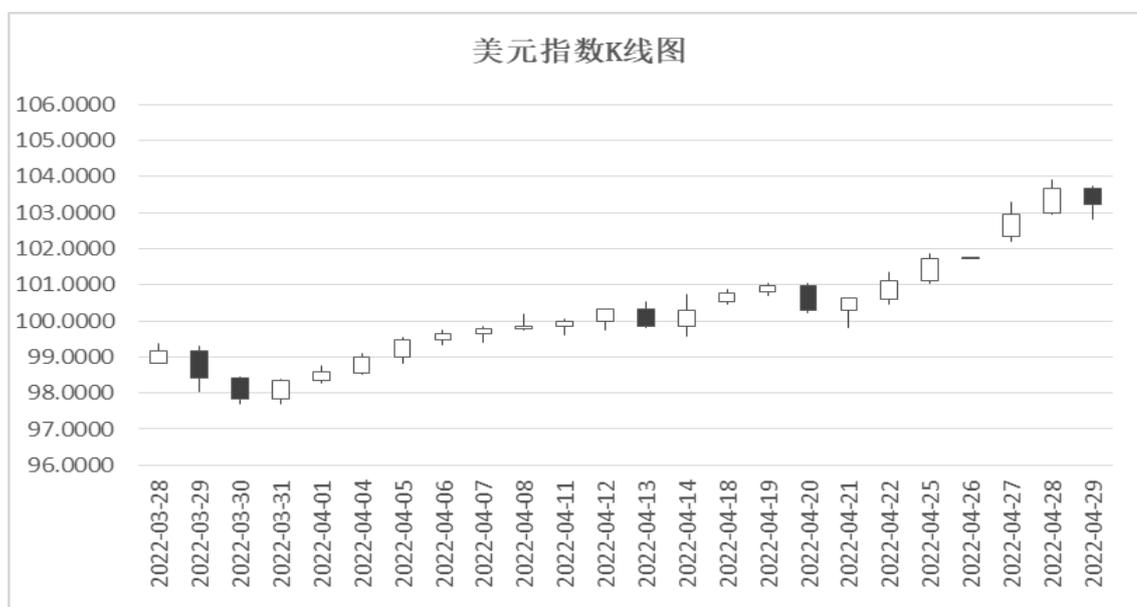
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	0.0061	-0.0597	6.5800	-126.9820
日本	国债利率：10年	-2.5698	-2.6384	6.8650	-116.7750
欧元区	公债收益率：10年	-1.9278	-1.9528	2.5029	-20.4488
英国	国债收益率：10年	-0.9594	-0.9184	-4.1000	-42.0600

数据来源：联合资信整理

### 美元指数周内创近 20 年新高，其他主要非美货币纷纷收跌

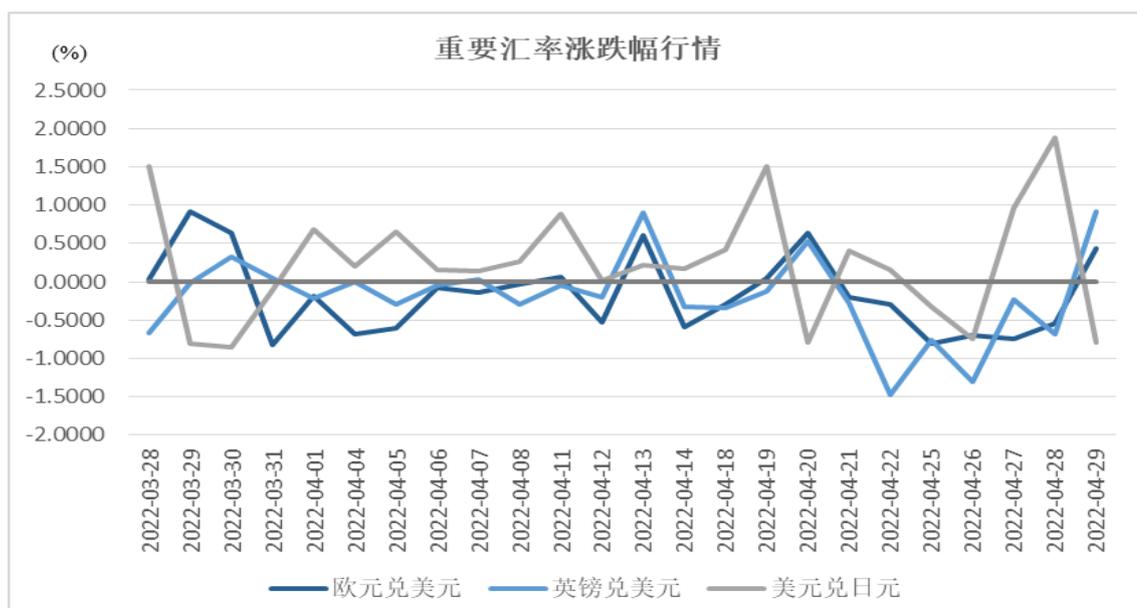
本周公布的美国 PCE 数据显示美国通胀持续高企，此外虽然美国一季度经济表现不佳，但消费端仍然保持强劲，进一步巩固了美联储将在 5 月初的议息会议中大幅加息 50 个基点的预期，美元指数在前四个交易日延续上涨趋势，周四一度逼近 104.0 关口，创近 20 年来新高。周五因投资者了结获利影响，美元指数小幅回落。截至本周五，美元指数收于 103.2173，周内累计收涨 2.08%。



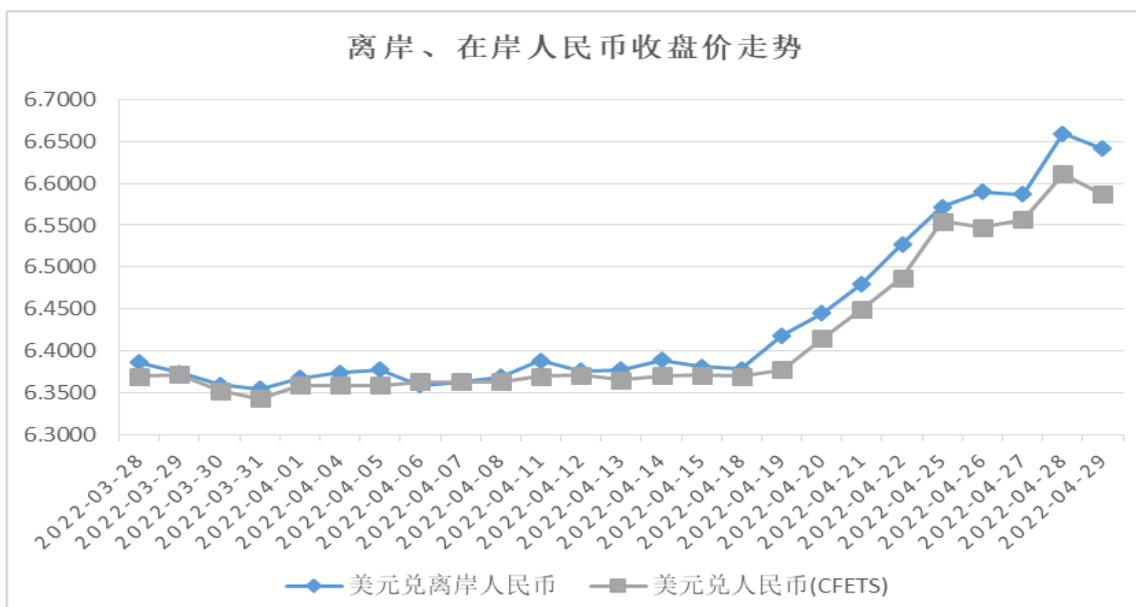
数据来源：WIND

本周，欧元区经济表现不佳，同时俄罗斯宣布对欧洲两国禁运天然气，表明俄罗斯和欧盟地区的紧张关系再度加剧，欧洲地区面临的经济增长放缓压力和地缘政治风险均有所提升，欧元承压下行。本周欧元兑美元收于 1.0545，周内累计收跌 2.37%，创 2017 年以来新低。在俄乌冲突持续的背景下，英国经济增长疲软，3 月消费者信心指数下降至接近历史低点，本周英

镑延续下跌趋势，本周英镑兑美元收于 1.2574，周内累计收跌 2.06%。本周，日本央行宣布维持超宽松货币政策，日美货币政策分化导致日元承压下行，美元兑日元一度突破 131.0 关口，创近 20 年来新低，周五美元兑日元收于 129.8100，周内累计收涨 0.97%。



本周初，中国人民银行宣布将金融机构外汇存款准备金率由 9.0% 下调 1 个百分点至 8.0%，释放稳定外汇市场的积极信号，离、在岸人民币双双企稳；但中美货币政策走势分化、全球大宗商品价格上涨以及国内疫情波动等多重因素导致周四人民币汇率再度大幅下跌，当日离、在岸人民币兑美元汇率双双跌破 6.60 关口，创 2020 年 11 月以来新低。周五，中共中央政治局召开会议，表示要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间。会议释放的积极信号显著提振了市场信心，快速拉升离、在岸人民币走势。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.6414，周内收涨 1.71%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.5866，周内收涨 1.15%。

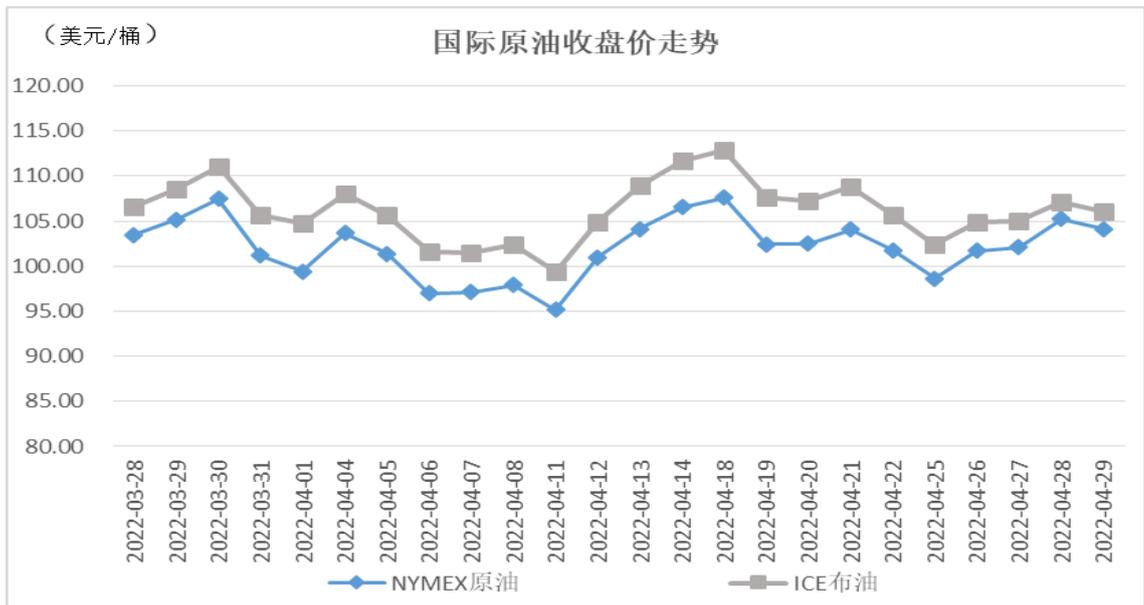


数据来源：WIND

## 国际大宗商品价格走势

### 供给短缺担忧推动石油价格再度站稳 100 美元/桶上方

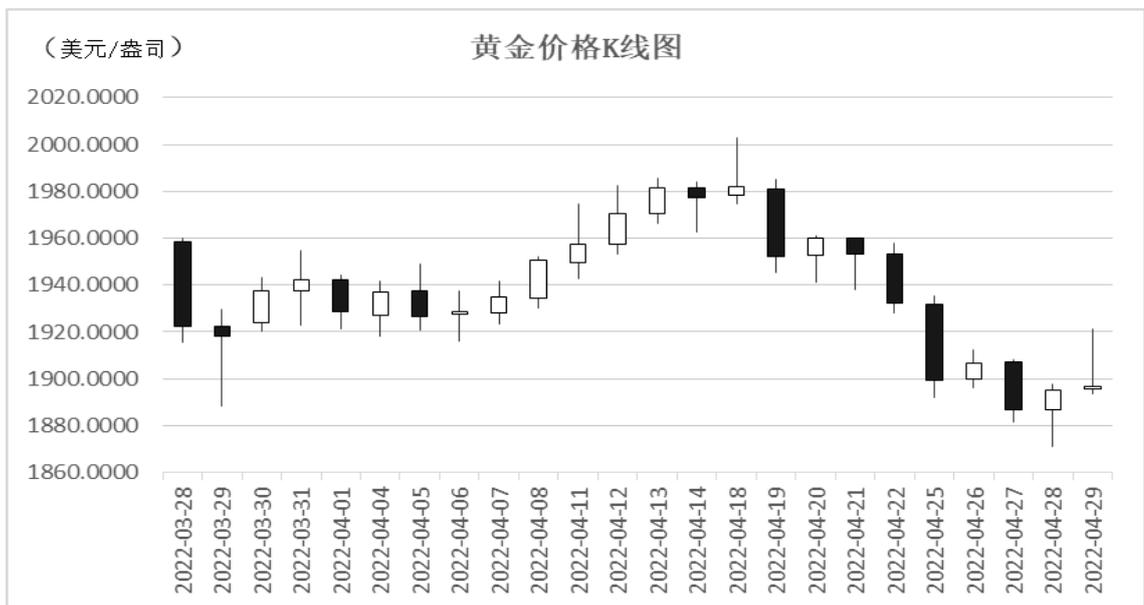
本周，德国表示在确保其他替代能源供应的前提下，不反对欧盟全面禁运俄罗斯能源，较此前的立场出现明显转变，同时俄罗斯宣布暂停向保加利亚和波兰供应天然气，市场对能源断供的担忧情绪显著上涨。此外，市场预期 OPEC+ 将保持有限的增产幅度，多重因素叠加推升原油价格。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 104.11 美元/桶，周内累计收涨 2.71%；ICE 布油价格收于 106.08 美元/桶，周内累计收涨 1.02%。



数据来源：WIND

### 黄金价格跌破 1,900 美元/盎司关口

本周初，在美联储即将迎来第二次加息的背景下，美元指数强势上涨，对黄金价格走势一定打压，黄金价格震荡下行并一度失守 1,880.0 美元/盎司关口。但本周公布的 PCE 数据显示美国通胀持续高企，提振了黄金的抗通胀属性，同时美元指数在月末小幅回调，支撑黄金价格在周四和周五小幅上涨。截至本周五，COMEX 黄金价格收于 1,896.90 美元/盎司，周内累计收跌 1.81%。



数据来源：WIND