

全球宏观态势每周观察

2022 年第 3 期（2022.01.10~2022.01.16）



2022年第3期 (2022.01.10~2022.01.16)

本期摘要

政经聚焦

美国

美国 CPI 和 PPI 数据再创新高

美国 12 月零售销售环比下降 1.9%

欧洲

欧元区 12 月通胀率升至历史新高

新兴市场及其他国家

韩国央行上调基准利率至 1.25%

巴西 2021 年通胀率上升至 10.1%

印度尼西亚放宽煤炭出口

国家主权评级动态

惠誉上调希腊长期本、本外币主权信用展望至“正面”

标普下调斯里兰卡长期本、本外币主权信用等级至“CCC”

主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率全线上涨，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

美元小幅走弱，主要非货币全线上涨

国际大宗商品价格走势

供给短缺担忧情绪加剧，国际油价连续四周上涨

黄金价格重回 1,800 美元/盎司上方

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 CPI 和 PPI 数据再创新高

当地时间 1 月 12 日，美国劳工部公布消息显示，美国 2021 年 12 月的消费者价格指数（CPI）环比上涨 0.5%，同比上涨 7%，创自 1982 年 6 月以来新高；剔除食品和能源的核心 CPI 环比上涨 0.6%，同比上涨 5.5%，创 1991 年 2 月以来新高。13 日美国劳工部发布的数据显示，美国 12 月生产价格指数（PPI）同比增长 9.7%，创 2010 年以来新高，前值为 9.6%，市场预期值为 9.8%；剔除食品和能源的核心 PPI 同比增长 8.3%，前值为 7.7%，预期值为 8.0%。

联合点评：供应链紧张和劳动力短缺仍是推升美国 PPI 再度走高的主要因素，企业将生产成本向消费者转移，则是导致 CPI 持续上涨的重要因素之一，此外 CPI 持续高企还受到房租价格和二手车价格上涨的影响。虽然能源价格在 12 月涨幅放缓，但近期市场对新型毒株的担忧有所减弱，同时叠加供应端不确定性的影响，国际能源价格回升，能源价格持续走高预计仍将是使通胀价格保持高位的重要因素。近期公布的美联储 12 月会议纪要表明美联储或将采取加息和提前缩表的行动，但预计在供应链紧张问题短期内难以改善的背景下，加息或将难以对物价水平的持续上涨产生有效抑制作用。

美国 12 月零售销售环比下降 1.9%

当地时间 1 月 14 日，美国商务部公布数据显示，12 月美国零售销售总额环比下降 1.9%，创近 10 个月以来新低。市场预期值为下跌 0.1%，11 月数据为环比上涨 0.2%。其中非实体零售商销售额环比下降 8.7%，成为本月下降幅度最大的部门。除汽车销售额的 12 月核心零售销售额下跌 2.3%，市场预期值为增长 0.1%，前值为增长 0.1%。

联合点评：美国 12 月零售销售数据远低于预期水平，主要是受到假日提前消费和通胀高企、疫情反弹等多方面因素的影响。本年度受供应链紧张影响，消费者提前消费的趋势较往年更加显著。同时美国 12 月通胀水平再创新高以及奥密克戎变异毒株的出现导致新增确诊病例激增，对

消费者支出意愿形成抑制。零售销售数据的走弱表明美国经济增长承压，或将陷入滞涨风险，为美联储货币政策转向带来压力。

英国 11 月 GDP 规模超过疫情前水平

当地时间 1 月 14 日，英国统计公布数据显示，英国 2021 年 11 月国内生产总值（GDP）环比增长 0.9%。其中服务业、工业和建筑业分别环比增长 0.7%、1.0% 和 3.5%。经济规模首次超过疫情前水平，较 2020 年 2 月增长 0.7%。

联合点评：从拉动经济增长的因素看，服务业是拉动英国 11 月经济增长的主要因素。2021 年 11 月英国零售销售量环比增长 1.4%。主要是受到经济增长和节日因素消费提高的影响。虽然英国经济规模恢复至疫情前水平，但其四季度经济增长并不乐观。新型毒株奥密克戎导致英国在 2021 年年底再次暴发大规模疫情，新增确诊病例屡创新高。同时受全球供应链短缺、能源价格上涨等因素的影响，英国通胀持续高企，11 月 CPI 增幅上涨至 5.1% 的近 10 年最高水平。新冠疫情反弹和持续高企的通胀水平令作为拉动其经济增长主要动力的服务业承压。

韩国央行上调基准利率至 1.25%

当地时间 1 月 14 日，韩国央行宣布将基准利率从 1% 上调 25 个基点至 1.25%，成为年内首个加息的亚洲主要经济体。本次加息后，韩国利率重回疫情前水平。韩国央行在声明中表示，该国经济增长路径符合先前的预估，消费者通胀水平将在一段时间内维持在 3% 左右，未来将继续适当调整政策宽松程度，进一步的调整将取决于加息的效果。韩国央行行长表示，目前仍处于宽松的利率水平，即使加息至 1.5% 也不意味着政策收紧。

联合点评：韩国央行自 2021 年 6 月以来已连续加息三次，本次加息主要是受到通胀持续高企、劳动力市场复苏以及疫情趋缓等多重因素的影响。韩国 2021 年全年 CPI 同比上涨 2.5%，创 2011 年以来的最高值，表明韩国央行此前的加息行动并未对通胀产生显著影响。从就业市场看，虽然韩国失业率在上年 12 月小幅走高至 3.8%，但主要是受劳动参与率提升的影响，韩国新增就业岗位已连续 10 个月上升，就业市场仍处于复苏趋势。同时，新增确诊病例近期有所下降，同样为央行收紧货币政策提供支撑。受通胀持续高企和央行行长表述影响，市场普遍预计韩国央行将在本季度再次采取加息行动。

巴西 2021 年通胀率上升至 10.1%

当地时间 1 月 11 日，巴西统计局（IBGE）公布数据显示，2021 年巴西通胀率同比增长 10.1%，创 2015 年以来新高，远超 2020 年 4.52% 的增幅和 3.75% 的管控目标中值水平。

联合点评：燃料、房屋租金和食品价格上涨是导致巴西通胀高企的主要因素。2021 年巴西面临严重的水资源危机，农业生产受到严重打击，进而导致食品价格上涨。同时水力发电受限导致巴西电力成本上涨，进而导致住房成本上涨。受国际能源价格上涨和水资源危机导致的影响，巴西燃料价格上涨同比大幅上涨 49.0%，成为推动其他商品价格上涨的主要因素。为应对持续高企的通胀，2021 年巴西央行连续 7 次加息，将基准利率由 2.0% 上调至 9.25%，但未能对通胀形成有效抑制，预计巴西将在 2022 年一季度再次采取加息行动。

印度尼西亚放宽煤炭出口

当地时间 1 月 13 日，印度尼西亚政府宣布，鉴于国内煤电供应短期内得到保障，已批准 37 艘装载出口煤炭的货船离港。印尼海事与投资事务协调部在声明中表示，此前国家电力公司为发电厂采购了足够的煤炭以确保至少 15 天的运营。

联合点评：此前，印尼政府曾表示为缓解国内电力供应短缺的问题，计划于 2021 年 1 月 1 日禁止煤炭出口一个月。印度尼西亚是全球最大的动力煤出口国，此举引发了日本、菲律宾等对印尼煤炭进口依赖较大国家的担忧情绪，同时也遭到了国内煤炭行业的反对。在此背景下，印尼不得不提前放宽出口禁令，预计近期国际煤炭价格或将有所回落。

国家主权评级动态

惠誉上调希腊长期本、本外币主权信用展望至“正面”

1 月 14 日，惠誉宣布维持希腊长期本、外币主权信用级别为“BB”，并将其评级展望由“稳定”上调至“正面”。惠誉认为，希腊经济在 2021 年前三季度同比增长约 9.5%，经济复苏强劲，预计 2021 年全年将实现 8.3% 的经济增长，同时预计希腊经济在 2022 年将持续复苏，全年经济增速将达到约 4.1%。同时随着针对疫情相关支持措施的减少，政府财政支出将有所下降，希腊财政赤字将收窄。希腊强劲的经济增长和财政赤字的下降使其公共部门的债务下降至低于预期水平，预计其政府债务相对于 GDP 的比值将在 2021 年下降至 190.3%，并在 2022 年~2023 年持续处于下降趋势。惠誉指出，新型毒株奥密克戎的传播风险和投资计划的延期实施将是希腊面临的主要风险。

标普下调斯里兰卡长期本、本外币主权信用等级至“CCC”

1 月 12 日，标普下调斯里兰卡长期本、外币主权信用级别至“CCC”，评级展望维持“负面”。标普认为，由于受到疫情波动、国际旅游业的延迟开放以及外部金融状况持续的负面影响，斯里兰卡经济复苏进程受阻。斯里兰卡的外部头寸仍是其主要风险，尽管央行的外汇储备

在 12 月有所提高，但仍低于两个月的进口需求。由于发达经济体收紧政策速度快于预期，斯里兰卡政府通过斯里兰卡发展债券（SLDB）进行美元融资的能力有所削弱。斯里兰卡持续增长的财政赤字对债务偿付形成压力，利息支出占政府收入的比重较高，债务负担较为沉重，新冠疫情和消费税收入降低进一步拖累了政府财政。标普预计 2021 年斯里兰卡财政赤字水平将达到 11.1%，政府债务净额相对于 GDP 的比值将超过 100%，并将在未来 5 年内持续走高。

表 1 国家主权评级调整情况

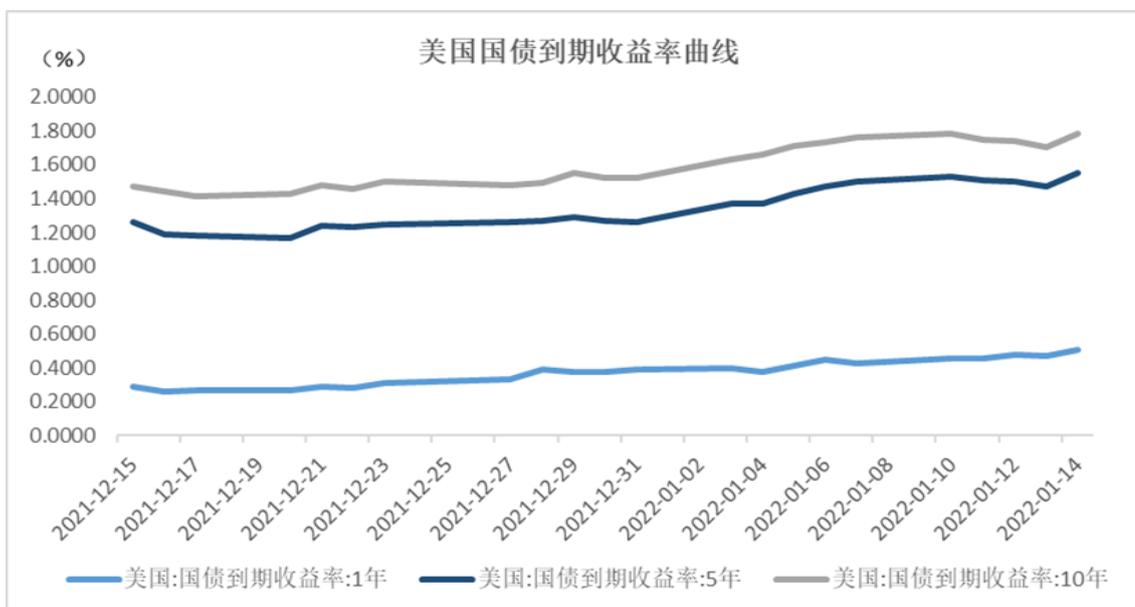
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉 (Fitch)							
伊拉克	B-/B-	稳定	2022/01/12	B-/B-	稳定	2021/03/24	不变
加纳	B-/B-	负面	2022/01/14	B/B	负面	2021/06/22	下调评级
希腊	BB/BB	正面	2022/01/14	BB/BB	稳定	2021/07/16	上调展望
安道尔	BBB+/BBB+	正面	2022/01/14	BBB+/BBB+	稳定	2021/07/23	上调展望
标普 (S&P)							
斯里兰卡	CCC/CCC	负面	2022/01/12	CCC+/CCC+	负面	2021/08/27	下调评级
根西岛	AA-/AA-	负面	2022/01/14	AA-/AA-	稳定	2021/01/15	下调展望
安道尔	BBB/BBB	正面	2022/01/14	BBB/BBB	稳定	2021/01/15	上调展望

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上涨，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周，各期限美债收益率表现出较大的波动性，整体呈现上涨趋势。各期限美债收益率在周一到周四持续下行，主要是因为与此前公布的美联储会议纪要相比，本周美联储主席鲍威尔的听证会讲话并未明确加息和缩表时间。另一方面，虽然 12 日公布的美国 CPI 和 PPI 数据再创新高，但由于不及预期水平，推动美债收益率小幅下行。但周五各期限美债收益率全线上涨，弥补一周跌幅，主要是因为多位美联储官员在周五再次发表鹰派言论，市场避险情绪大幅上升。具体来看，本周 1 年期、5 年期和 10 年期美国国债平均收益率较上周分别上涨 6.20 个、8.40 个和 5.20 个 BP 至 0.48%、1.51% 和 1.75%。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差全线收窄，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收窄10.32个、9.88个和4.69个BP至1.71%、1.10%和1.05%。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全线走扩7.45个、4.00个和0.05个BP至-0.59%、-1.54%和-1.60%。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分别较上周走扩3.86个、2.98个和0.66个BP至-1.13%、1.87%和1.81%。本周5年期英美国债平均收益率利差较上周走扩1.04个BP至-0.55%；10年英美国债平均收益率利差较上周收窄1.65个BP至-0.55%。

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	1.7146	1.8178	-10.3155	-22.5440
日本	国债利率：1年	-0.5875	-0.5130	-7.4500	-15.8500
欧元区	公债收益率：1年	-1.1333	-1.0947	-3.8587	-3.8753

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间1月17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	1.1006	1.1995	-9.8835	-26.2720
日本	国债利率：5年	-1.5375	-1.4975	-4.0000	-19.3500
欧元区	公债收益率：5年	-1.8723	-1.8425	-2.9774	-9.9904
英国	国债收益率：5年	-0.5544	-0.5439	-1.0442	-4.6167

数据来源：联合资信整理

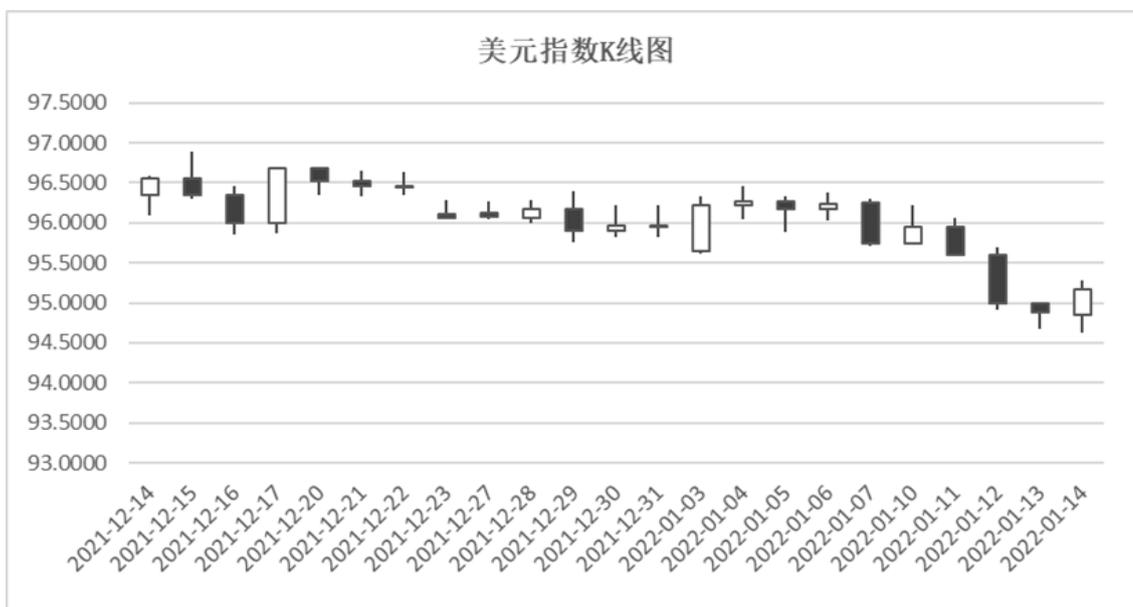
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.0453	1.0922	-4.6890	-23.0620
日本	国债利率：10 年	-1.6023	-1.6018	-0.0500	-20.0250
欧元区	公债收益率：10 年	-1.8055	-1.7988	-0.6626	-8.2155
英国	国债收益率：10 年	-0.5530	-0.5695	1.6475	-1.4200

数据来源：联合资信整理

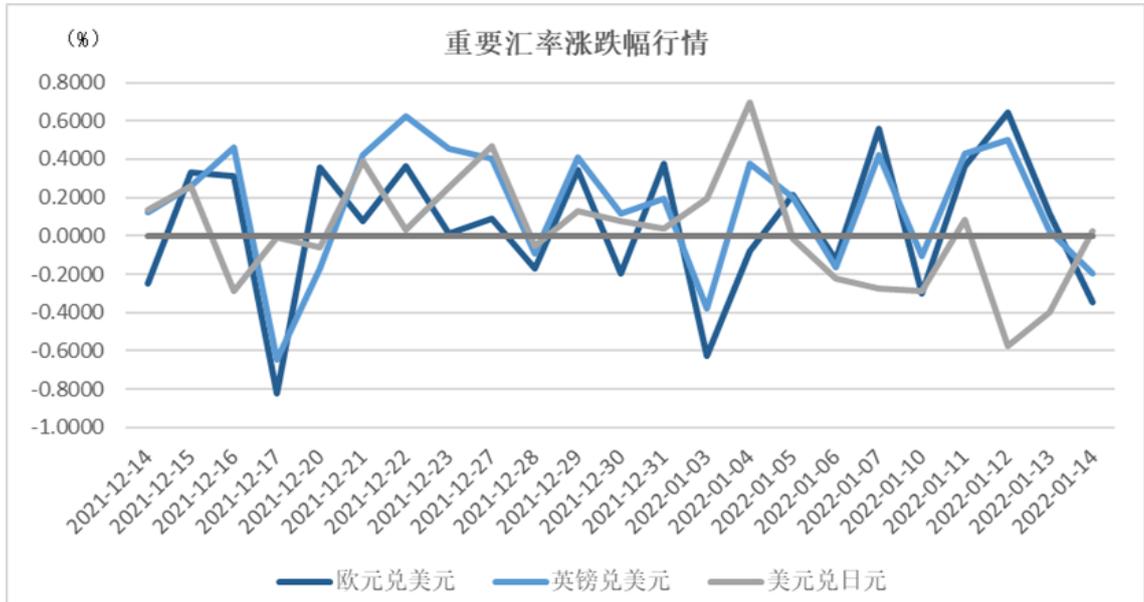
美元指数小幅走弱，主要非美货币全线上涨

本周，美元指数呈现波动下行的影响。美元指数在周二至周四持续下跌，一是因为受美联储主席鲍威尔偏鸽派言论影响，二是因为 12 月美国 CPI 增幅虽然再创新高，但不及预期水平。周五受美联储官员鹰派言论影响，美元指数止跌反弹。截至本周五，美元指数收于 95.1606，周内累计收跌 0.60%。

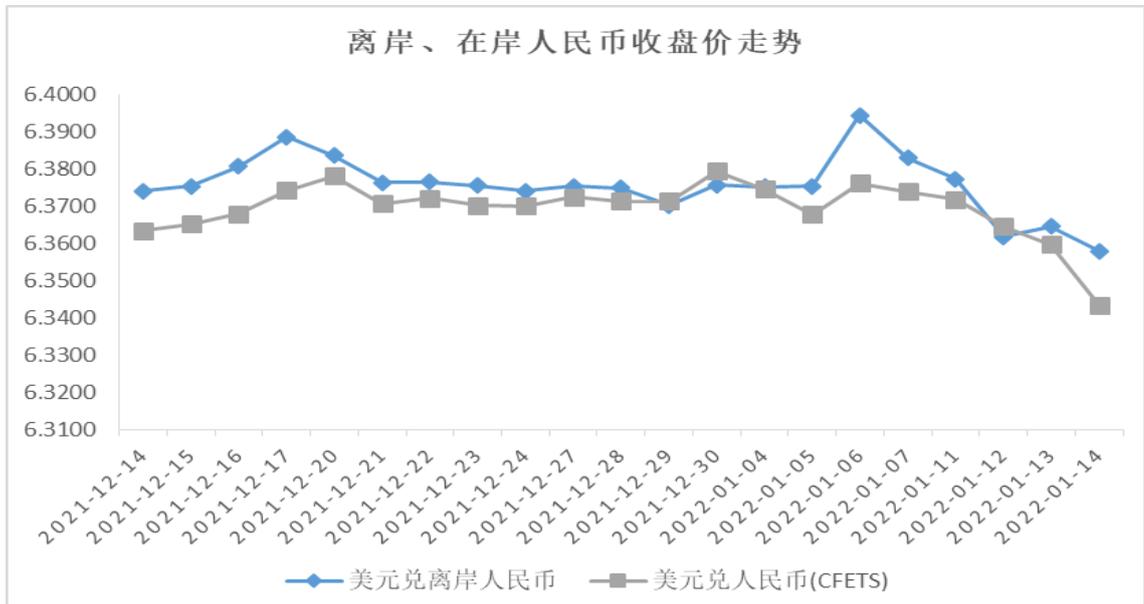


数据来源：WIND

本周，在美元指数小幅走弱的背景下，主要非美货币全线上涨。本周公布的欧元区 11 月失业率和工业产出数据整体向好，对欧元形成支撑，本周欧元兑美元收于 1.1415，周内累计收涨 0.52%。英国 11 月 GDP 规模首次超疫情前水平，经济复苏对英镑形成支撑，本周英镑兑美元收于 1.3679，周内累计收涨 0.72%。本周日本央行正在讨论何时开始发出加息信号的消息推动日元走强，本周美元兑日元收于 114.2000，周内累计收跌 1.24%。



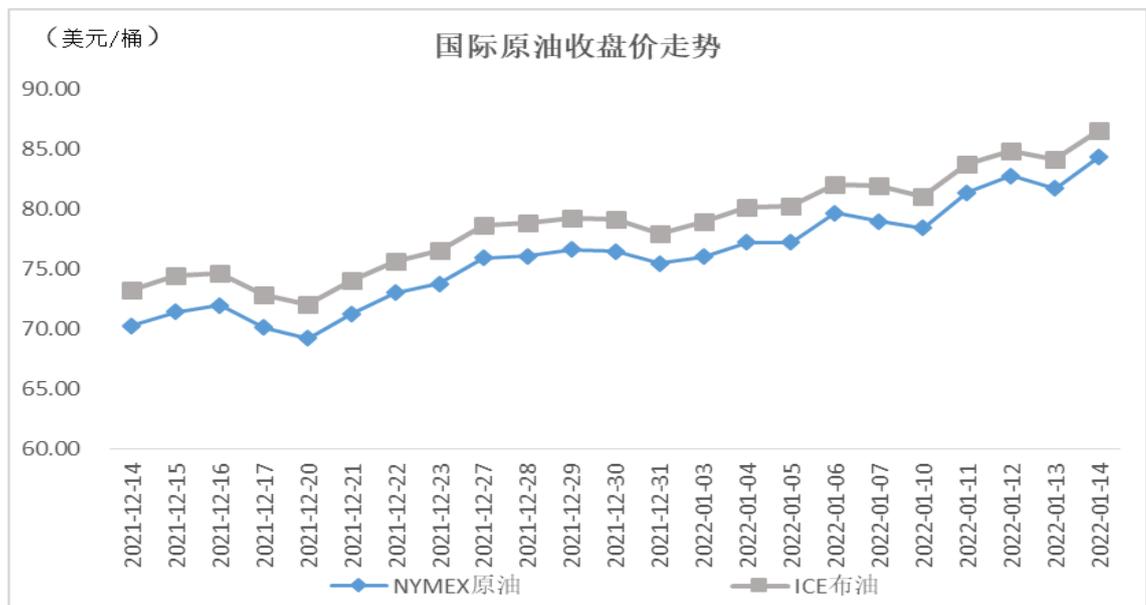
本周，在美元走弱的背景下，离、在岸人民币小幅升值。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.3580，周内小幅收跌 0.37%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.3435，周内累计收跌 0.48%。



国际大宗商品价格走势

供给短缺担忧情绪加剧，国际油价连续四周上涨

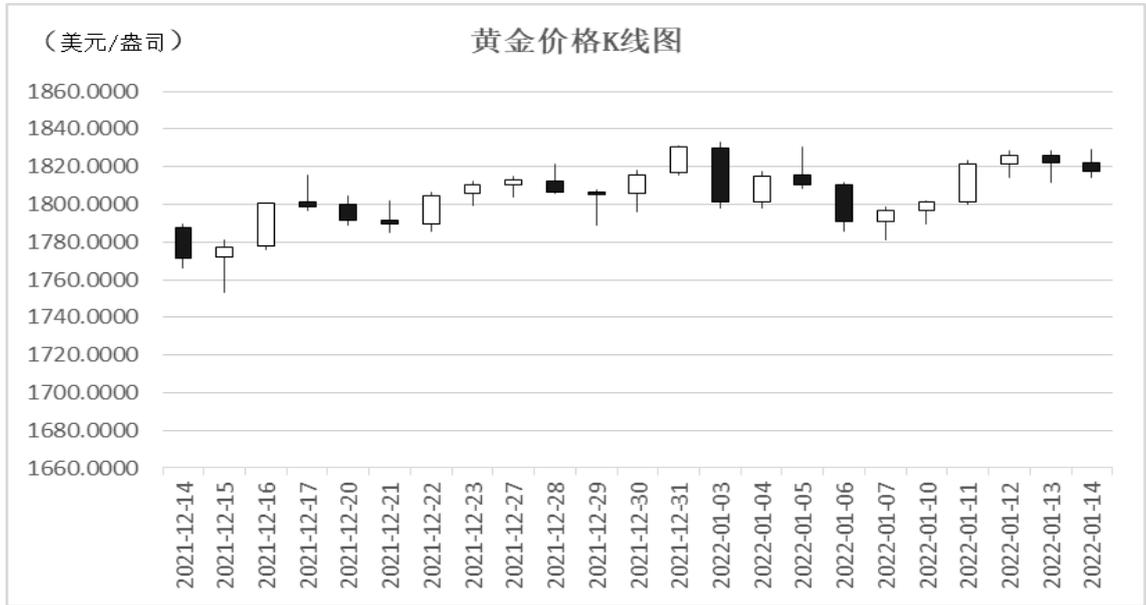
本周，对原油供给的担忧情绪推动国际油价显著上涨。一是俄罗斯和乌克兰的紧张局势加剧，持续的地缘政治风险提升了市场对原油供应的担忧情绪。二是美国原油库存超预期下降。美国能源信息署（EIA）公布数据显示，截至1月7日当周，美国原油库存减少455.5万桶至4.133亿桶，原油库存连续第7周下降。同时从需求端看，市场对于新型毒株奥密克戎的担忧情绪在持续缓解。截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于84.27美元/桶，周内累计收涨6.83%；ICE布油价格收于86.47美元/桶，周内累计收涨5.76%。



数据来源：WIND

黄金价格重回1,800美元/盎司上方

本周，黄金价格止跌反弹，重回1,800美元/盎司上方。一是因为美元指数下跌对黄金价格形成支撑；二是本周公布的12月通胀数据和美国零售数据表明美国或将陷入滞涨风险，推升黄金价格。截至本周五，COMEX黄金价格收于1,817.30美元/盎司，周内累计收涨1.16%。



数据来源: WIND