

# 全球宏观态势每周观察

2021 年第 11 期（2021.3.15~2021.3.21）



## 2021年第11期（2021.3.15~2021.3.21）

### 本期摘要

#### 政经聚焦

##### 中国

中美高层战略对话激烈交锋

##### 美国

无惧通胀，美联储维持鸽派表态

##### 欧洲

英欧关系再生罅隙，欧盟或中断向英疫苗输出

##### 日本

日本央行调整资产购买战略，并扩大收益率波动区间

##### 新兴市场及其他国家

巴西、土耳其及俄罗斯率先开启加息周期

朝鲜宣布与马来西亚断交

缅甸无限期关闭移动通讯网络

以色列夜间空袭叙利亚首都大马士革

#### 国家主权评级动态

穆迪下调巴拿马长期本、外币主权信用评级至“Baa2/Baa2”

穆迪上调越南主权评级展望至“正面”

#### 主要经济体利率及汇率走势

长期美债收益率曲线趋陡，主要经济体国债与美国债收益率利差走势不一

美元指数反弹上行，力挫多数主要非美货币

#### 国际大宗商品价格走势

国际油价大跌后小幅反弹，美油一度跌破60美元/桶

黄金价格实现两周连涨

#### 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

#### 中美高层战略对话激烈交锋

当地时间3月18日至19日，中共中央政治局委员、中央外事工作委员会委员办公室主任杨洁篪、国务委员兼外长王毅在安克雷奇同美国国务卿布林肯、总统国家安全事务助理沙利文举行中美高层战略对话。

**联合点评：**作为拜登上任后中美之间举行的首次高级别对话，此次安克雷奇会晤可谓万众期待。市场纷纷期盼双方此次交流能带来积极信息，以缓和特朗普时期中美双方的紧张关系，但从结果来看双方在重大协议方面仍保留不同意见。由于中美关系对世界经济及贸易走势影响颇深，此次两国在会谈期间的激烈交锋与互不妥协加深了市场对未来经济前景不确定性的担忧，部分地区贸易前景或受波及。

#### 无惧通胀，美联储维持鸽派表态

当地时间3月17日，美国联邦储备委员会结束为期两天的货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间维持在0%-0.25%不变，但上调2021年美国经济增长预期至6.5%（前次预测值为4.2%）。

**联合点评：**近期已在落实的1.9万亿美元财政刺激计划及拜登政府酝酿的万亿基建计划虽然显著提振了美国经济前景，但对美联储而言，目前的经济形势距离其撤出货币支持政策还为时尚早，特别是美国最新一周初中失业救济金人数出现反弹表明其劳动力市场伤痕仍存，尚未进入完全恢复的状态。此外，耶伦及鲍威尔试图淡化投资者对通胀激增担忧的多次表态并未扭转市场表现，通胀高企导致市场纷纷预测加息时间可能大幅提前。

#### 英欧关系再生罅隙，欧盟或中断向英疫苗输出

当地时间3月17日，欧盟委员会主席冯德莱恩宣布，为了保障欧盟成员国的疫苗数量，欧盟将采取特殊措施停止向英国出口疫苗，直至英国开始向欧盟输送疫苗为止。冯德莱恩表示，欧盟希望看到“（疫苗）出口的互惠性，我们准备使用任何需要采取的措施来实现这一点”。她指出，欧盟可以依据《欧洲联盟基本条约》第122条启动特殊措施，这

是一项紧急条款，允许欧盟以向成员国“供应某些产品出现严重困难”为理由接管疫苗生产和暂停知识产权权益。

**联合点评：**自脱欧以来英国和欧盟之间的关系因种种原因不断降温，疫苗分配问题则使双方矛盾进一步激化。由英属阿斯利康药企研发的新冠疫苗是目前为数不多同时在欧盟和英国获批上市并被大量投用的疫苗种类，该企业在英国和比利时、荷兰等地设厂生产，“英籍”身份及产地优势使得其在无法完成承诺交付量的情况下仍优先保证本国疫苗供应量，受益于此英国疫苗接种率远超欧盟各成员国。疫苗供应优势拉大了英国及欧盟之间经济复苏进度的差距，本周已有欧盟成员国宣布因疫情加重将重启封锁措施，而英国之前便宣布将进行有序解禁。各成员国对疫苗分配计划的不满和英欧愈发明显的疫情分化使欧盟对英疫苗出口态度变得更为强硬，若此次纷争无法和平解决，欧盟只有选择继续全面推迟接种进度或批准来自中国、俄罗斯等国家的新新冠疫苗参与投用以弥补损失，而英欧双方关系势必再添波澜。

### 日本央行调整资产购买战略，并扩大收益率波动区间

3月19日，日本央行会议决议宣布维持基准利率在-0.10%不变；将继续维持10年期国债收益率目标在0%左右，但波动区间由此前的正负0.20%扩大至正负0.25%；取消年度6万亿日元股票ETF购买目标，但维持12万亿日元的年度ETF购买上限不变，且日本央行将只购买追踪东证指数的ETF。

**联合点评：**作为日本股市最大的买手，日本央行每年通过购买大量ETF向股市注资以稳定经济，日经225指数约有一半受日本央行托举。随着近期主要经济体疫苗接种的不断推进，全球金融市场表现明显转好，日本股市更是一度击穿30,000点历史高位。经济形势风头正劲、美联储不改宽松态度使日本央行开始考虑后疫情时代的政策走向，减少久为人诟病的购买干预操作、逐渐剥离股市对央行的资金依赖是其在经过多方衡量后为后期央行撤出宽松政策所做的重大铺垫。

### 巴西、土耳其率先开启加息周期

当地时间3月18日，巴西央行宣布将基准利率上调75个基点至2.75%，超出市场预期的2.5%，并暗示预计下次会议将再次加息75个基点。土耳其央行紧随其后，同日夜间宣布加息，该央行将关键利率上调200个基点至19.00%，并表示如有必要将进一步收紧货币政策。次日，俄罗斯央行宣布将基准利率上调25个基点至4.50%，并表示“虽然经济正在复苏，但通胀风险却在增加，将开始恢复中性货币政策”。

**联合点评：**尽管欧美近期表态“鸽声一片”，但新兴市场国家却无法忽视日益攀升的通货膨胀，纷纷启动加息稳定金融市场。巴西近期本就因疫情扩散及粮食供应趋紧导致物价飞涨、通胀水平大幅拉升，而近期美债收益率飙升催发市场猜测美联储可能提前加息，资金回流速度可能加快的预期迫使其出手遏制通胀高企，避免陷入滞涨困境。土耳其和俄罗斯近期亦饱尝高通胀之苦，特别是土耳其经济积弊已久，其调息幅度较其他新兴市场国家也明显增大。

### 朝鲜宣布与马来西亚断交

3月19日，朝鲜外务省发表声明称，因马来西亚日前决定将一名朝鲜公民强行引渡到美国，朝鲜决定中断与马来西亚的外交关系。该声明表示，马来西亚当局此举破坏了两国关系中相互尊重主权的基础。鉴于事态的严重形势，朝鲜外务省宣布与“屈服美国强权而对朝鲜做出特大型敌对行为”的马来西亚完全断绝外交关系，从现在起马来西亚当局将要双方之间可能发生的任何后果负全部责任。声明还警告美国作为这起事件的幕后黑手，也将付出代价。

**联合点评：**朝鲜此次宣布断交态度可谓强硬，其与马来西亚建交40余年，且马来西亚还是唯一对朝鲜实施免签政策的国家，双方关系长期保持良好。但此次马来西亚向美引渡朝鲜公民的做法明显激怒了朝鲜当局，其宣布断交不单是表达对马来西亚的强烈不满，更是释放对美国干涉做法的抗议信号，美朝关系紧张加剧，朝鲜半岛局势再度焦灼。

### 缅甸无限期关闭移动通讯网络

3月15日，缅甸国内自即日起无限期关闭移动通信网络，手机仅保留通话和短信功能。目前，缅甸的光纤通信网络（FTTH）尚未被关闭，其国内用户还可以通过光纤网络的WiFi功能上网。

**联合点评：**近期缅甸内乱程度升级，不断有民间团体举行游行示威与军政府进行对抗，造成大量平民死伤。国际社会均对此予以高度关注并多次喊话缅甸当局停止暴力行为，但缅甸军政府似乎完全不惧外界看法，不仅不表态何时释放昂山素季等民盟成员，还要求全国通讯运营商无限期断网以阻断外部势力干扰介入。由于缅甸WiFi覆盖程度较低，移动通信中断将使外界了解缅甸最新情况产生一定迟滞，而缅甸当局在暴乱频发的当下是否仍将继续强硬镇压民众示威及其将如何处置民盟成员值得持续跟踪。

### 以色列夜间空袭叙利亚首都大马士革

当地时间3月16日晚，以色列对叙利亚首都大马士革进行了空袭，城市上空导弹和反导系统不断交锋，整个过程持续了大约15分钟。叙利亚国家通讯社报道随后称，此次空袭是以色列自叙利亚被占领土戈兰高地方向实施的，而且根据导弹的轨迹可以分析出此次以色列空袭目标对准的是大马士革附近的弹药仓库。以色列情报组织认为这是为伊朗民兵组织提供的，所以必须要对其进行摧毁。叙利亚防空系统拦截了以色列战机发射的大部分导弹，此次空袭仅造成物质损失，目前尚无人员在空袭中伤亡的报告。

**联合点评：**以色列发动空袭当天正值叙利亚十年内战纪念日，丰富的石油资源及特殊的地理位置使其成为中东地区多方势力纠缠的角斗场，经年累月的战争在造成大量平民伤亡的同时还导致叙利亚国内经济孱弱不已。西方国家的军事干预、中东各国的武力纠纷使叙利亚屡遭磨难，此次以色列突袭亦是“醉翁之意不在酒”，直指叙背后的伊朗，但出乎其意料的是叙利亚防空系统在不断升级之后防御能力显著提升，此次袭击并未造成实质性损伤，后续不排除以色列或通过其他方式继续对叙施压，在“伊核谈判”未达成有效一致意见之前，中东地区恐难有宁日。

## 国家主权评级动态

### 穆迪下调巴拿马长期本、外币主权信用级别至“Baa2/Baa2”

3月17日，穆迪将巴拿马长期本、外币主权信用级别由“Baa1/Baa1”下调至“Baa2/Baa2”，评级展望由“负面”调整至“稳定”。穆迪表示，此次级别调整的核心驱动因素是巴拿马受疫情打击而被严重削弱的财政实力。尽管绝大多数国家都存在一定的财政恶化，但巴拿马的恶化程度远超同级别国家表现。穆迪预测，在可预见的未来里巴拿马的财政指标还将较其同级别国家中值进一步减弱。

### 穆迪上调越南主权评级展望至“正面”

3月17日，穆迪维持越南长期本、外币主权信用级别为“Ba3/Ba3”，评级展望由“负面”调整至“正面”。穆迪表示，推动此次展望调整的因素主要包括越南政府财政实力有所恢复的迹象以及经济实力的潜在增长对越南信贷条件的加强。穆迪认为，持续的财政整固政策有效改善了被疫情短暂干扰的财政及债务指标，而后疫情时代全球生产、贸易及消费转移将使越南经济增长受益。

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
----	------	------	------	------	--------	--------	------

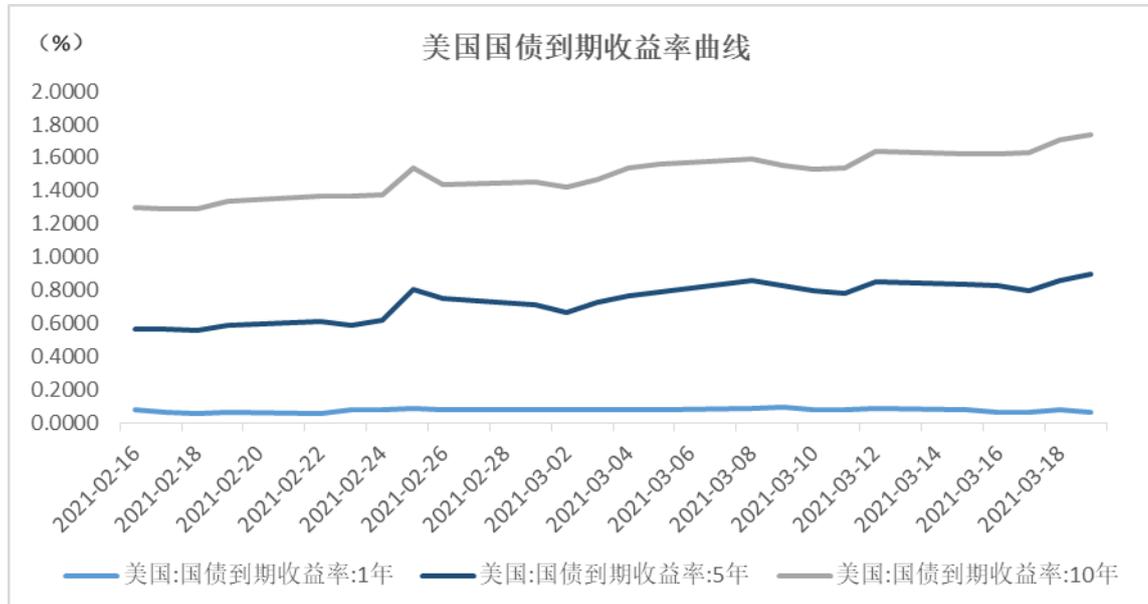
标普 (S&P)							
阿鲁巴	BBB/BBB	稳定	2021/3/15	BBB+/BBB+	稳定	2019/8/6	下调级别
惠誉 (Fitch)							
牙买加	B+/B+	稳定	2021/3/18	B+/B+	稳定	2020/4/10	不变
哥斯达黎加	B/B	负面	2021/3/16	B/B	负面	2020/5/12	不变
尼日利亚	B/B	稳定	2021/3/19	B/B	稳定	2020/9/30	不变
拉脱维亚	A-/A-	稳定	2021/3/19	A-/A-	稳定	2020/10/9	不变
爱沙尼亚	AA-/AA-	稳定	2021/3/19	AA-/AA-	稳定	2020/9/25	不变
波兰	A-/A-	稳定	2021/3/19	A-/A-	稳定	2020/9/25	不变
塞尔维亚	BB+/BB+	稳定	2021/3/19	BB+/BB+	稳定	2020/9/25	不变
穆迪 (Moody's)							
蒙古	B3/B3	负面	2021/3/16	B3/B3	稳定	2020/5/8	下调展望
巴拿马	Baa2/Baa2	稳定	2021/3/17	Baa1/Baa1	负面	2020/10/20	下调级别
越南	Ba3/Ba3	正面	2021/3/18	Ba3/Ba3	负面	2019/12/18	上调展望
圣马丁	Ba2/Ba2	负面	2021/3/19	Baa3/Baa3	稳定	2021/2/10	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

### 长期美债收益率曲线趋陡，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周短期美债收益率止涨转跌，中长期美债收益率则在通胀预期的推动下延续上涨势头，尤其是 10 年期美债收益率在美联储宣布维持利率水平不变、鲍威尔表态当前通胀不会构成威胁后迅速击穿 1.70%，劲升至逾一年高位。本周 1 年期美债平均收益率较上周下跌 1.40 个 BP 至 0.07%，5 年期和 10 年期美债平均收益率则分别较上周上涨 2.20 个 BP 和 9.40 个 BP 至 0.85% 和 1.66%。



数据来源：WIND

本周中国各期限国债收益率走势与相应期限美债逆向而行，在此背景下，1年期中美国债平均收益率利差较上周走扩 3.19 个 BP 至 2.58%，5 年期和 10 年期中美国债平均收益率利差则分别较上周收窄 4.52 个和 8.36 个 BP 至 2.23% 和 1.59%。在日本央行宣布扩大 10 年期国债收益率波动区间的重大策略调整后，中长期日本国债收益率应声下挫，周内 1 年期日美国债平均收益率利差较上周收窄 0.68 个 BP 至 -0.20%，5 年期和 10 年期日美国债利差则分别较上周走扩 3.92 个和 10.60 个 BP 至 -0.93% 和 -1.55%。本周欧盟多个成员国停用阿斯利康新冠疫苗的影响继续发酵、叠加德国下调其 2021 年经济增长预期和法国重回封锁状态，市场对欧洲经济复苏不确定性担忧再起，中长期欧元区公债收益率大幅下挫，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收窄 0.74 个 BP 至 -0.75%，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走扩 2.05 个和 6.50 个 BP 至 -1.46% 和 -1.93%。英国疫苗接种进度遥遥领先的积极消息有效扭转投资者信心，英国中长期国债平均收益率小幅上扬，本周 5 年期和 10 年英美国债平均收益率分别较上周收窄 3.47 个和 0.14 个 BP 至 -0.45% 和 -0.75%。

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	2.5807	2.5488	3.1880	16.7360
日本	国债利率：1 年	-0.2042	-0.2110	0.6800	3.0133
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7474	-0.7548	0.7417	12.6061

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 3 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	2.2252	2.2704	-4.5220	-37.1150
日本	国债利率：5年	-0.9328	-0.8936	-3.9200	-45.2800
欧元区	公债收益率：5年	-1.4566	-1.4361	-2.0499	-36.7286
英国	国债收益率：5年	-0.4525	-0.4872	3.4693	-3.8267

数据来源：联合资信整理

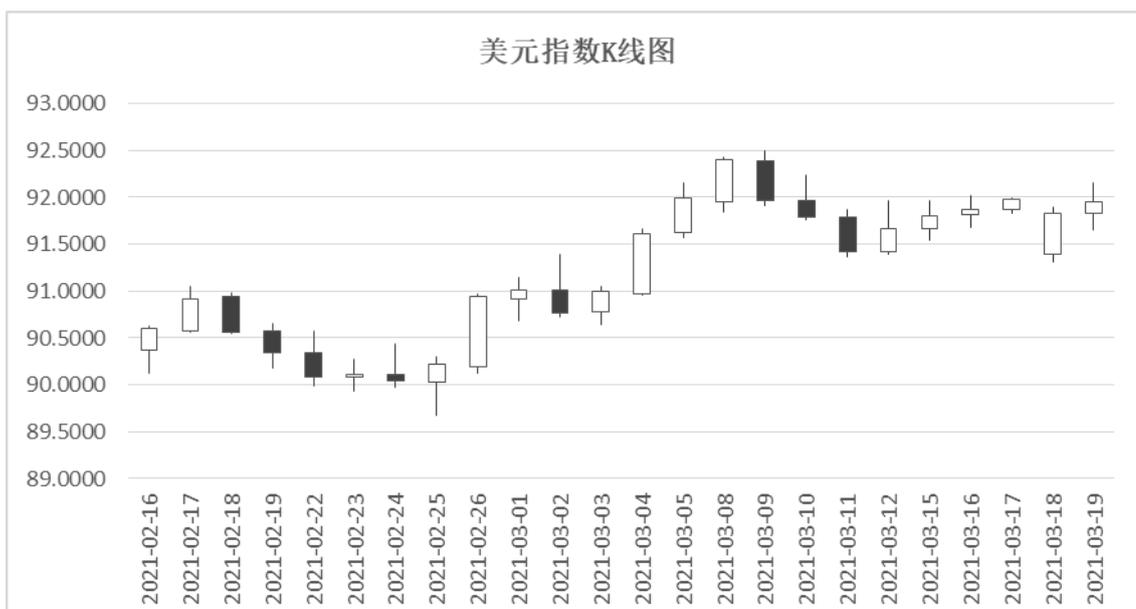
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.5935	1.6771	-8.3600	-61.6920
日本	国债利率：10 年	-1.5522	-1.4462	-10.6000	-64.8200
欧元区	公债收益率：10 年	-1.9323	-1.8673	-6.5013	-43.9220
英国	国债收益率：10 年	-0.7514	-0.7527	0.1373	-8.0167

数据来源：联合资信整理

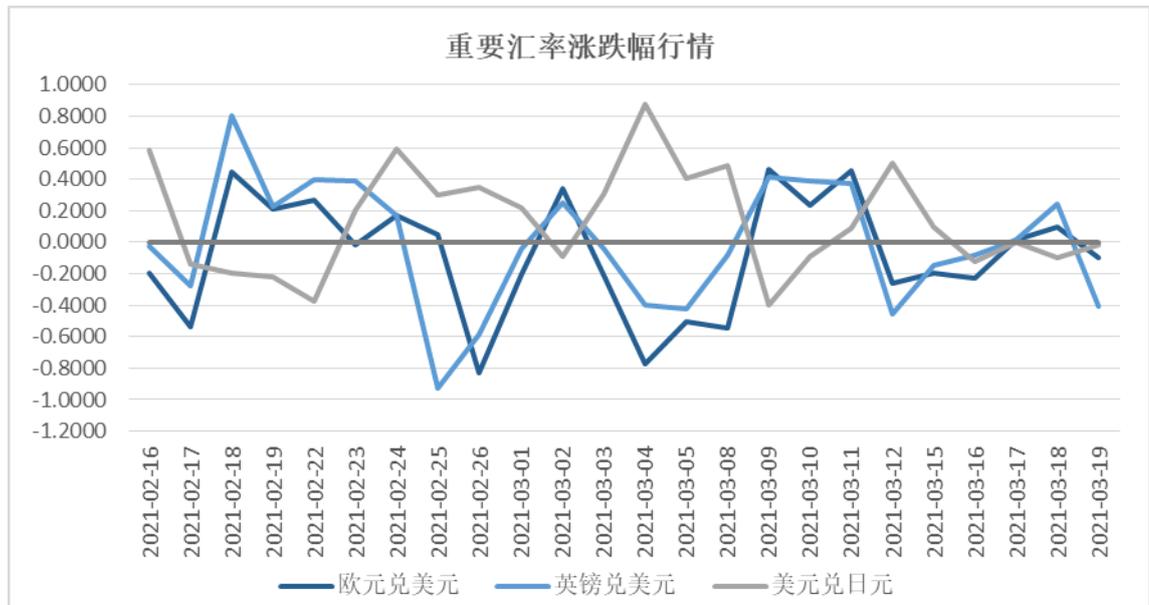
### 美元指数反弹上行，力挫多数主要非美货币

本周美联储维持宽松货币政策的表态、长期美债收益率攀至逾一年高位带动美元指数稳步上行，周五收于 91.9493，周内累计收涨 0.31%，扭转上周跌势。

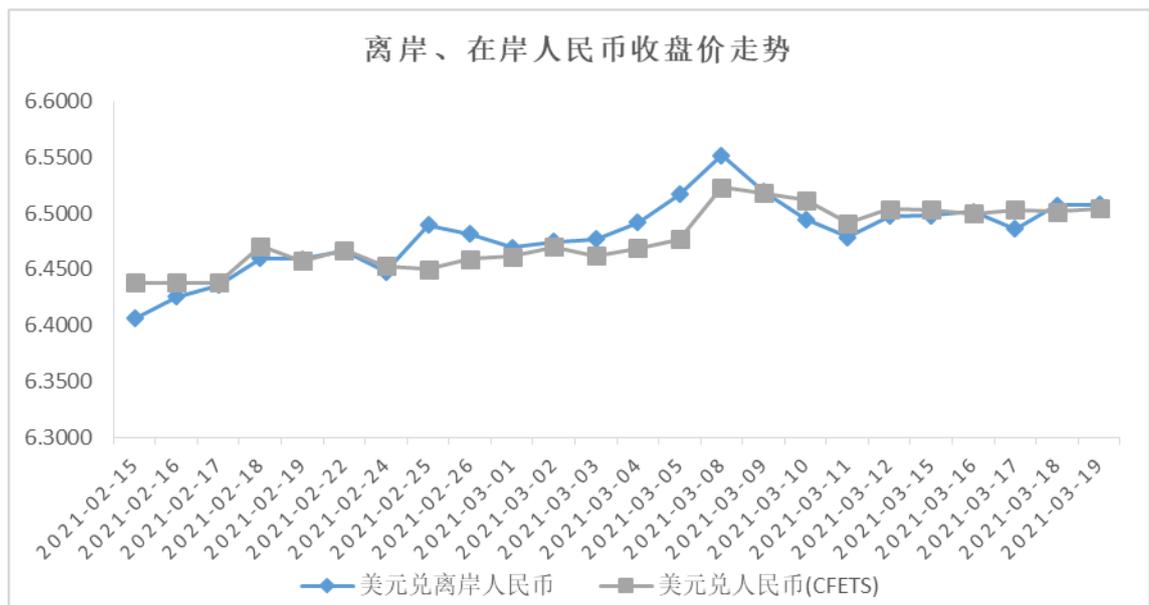


数据来源：WIND

美元指数走强力克欧元、英镑上涨行情，截至周五，欧元兑美元收于 1.1904，周内累计收跌 0.40%；英镑兑美元收于 1.3871，周内累计下跌 0.38%；美元兑日元跌破 109，周五收于 108.8750，周内累计收跌 0.15%。



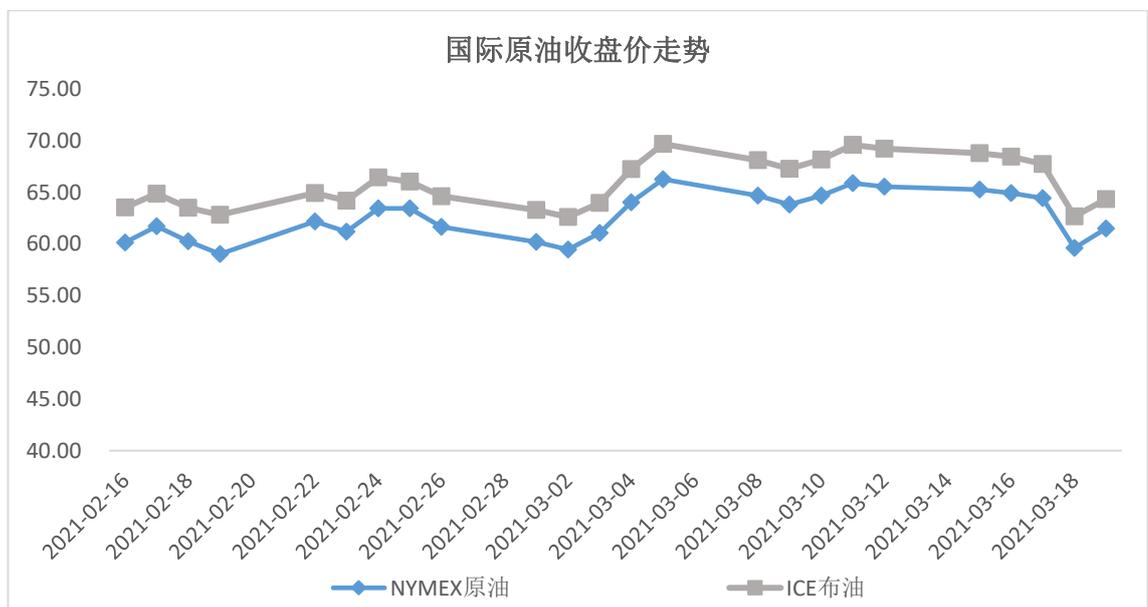
本周，美元上涨压制离、在岸人民币表现。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.5076，周内累计上涨 0.16%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.5045，周内累计上涨 0.15%。



国际大宗商品价格走势

### 国际油价大跌后小幅反弹，美油一度跌破 60 美元/桶

本周欧洲多国宣布暂停接种、北美极端天气导致美国原油库存增长加深原油需求恢复的不确定性，各地经济复苏进度不同步的前景预期导致原油价格周内暴跌。其中 ICE 布油周四重挫 7.1%，创近 7 个月内最大单日跌幅，NYMEX 美油亦在周四收盘时跌破 60 美元/桶大关，但部分买家趁低买入助推原油价格在周五小幅反弹。截至周五收盘，NYMEX 原油价格收于 61.51 美元/桶，周内累计下跌 6.18%；ICE 布油价格收于 64.36 美元/桶，周内大幅下跌 6.83%。



数据来源: WIND

### 黄金价格实现两周连涨

本周美元走强及美债收益率上扬虽对黄金价格施压，但鲍威尔容忍当前通胀的公开表态招致市场焦虑；此外，美股动荡亦催发一定避险情绪，本周黄金价格震荡上行，周五 COMEX 黄金期货收于 1,743.90 美元/盎司，周内累计上涨 1.00%，自开年以来首次实现两周连涨。



数据来源：WIND