

# 全球宏观态势每周观察

2021 年第 9 期（2021.3.1~2021.3.7）



## 2021 年第 9 期 (2021.3.1~2021.3.7)

### 本期摘要

#### 政经聚焦

##### 美国

美欧关税交锋止战 4 个月

美国非农就业人数好于预期, 劳动力市场复苏仍任重道远

##### 欧洲

英国公布新财年预算法案

德国失业人数 8 个月来首度环比增加

##### 日本

日本 2 月制造业 PMI 创近两年新高

##### 新兴市场及其他国家

巴西 2020 年经济萎缩 4.1%, 创近 30 年最大跌幅

沙特石油设施遇袭, 中东地区烽烟再起

#### 国家主权评级动态

穆迪下调毛里求斯长期本、外币主权信用评级至“Baa2/Baa2”

#### 主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率继续上行, 主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩

美元指数继续稳步上行, 非美货币承压回吐部分涨幅

#### 国际大宗商品价格走势

国际油价逼近 70 美元/桶

黄金失守 1,700 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](http://www.lhratings.com)

### 政经聚焦

#### 美欧关税交锋止战 4 个月

3 月 5 日, 在欧盟委员会主席冯德莱恩与美国总统首次通话结束后, 欧盟与美国发表联合声明称双方将暂缓执行各自与大型民用飞机补贴争端相关的报复性关税, 为期 4 个月。冯德莱恩表示, 与拜登的通话是“良好个人伙伴关系的开始”, 也是未来欧美经济合作的积极信号。白宫表示, 这是“修复和重振美欧伙伴关系”的机会。

**联合点评:** 美国曾在 1 月拜登就任之前宣布加征源自法德的飞机零部件及葡萄酒产品进口关税, 作为对去年 10 月欧盟加征美国输欧产品关税的反击。拜登上任后的执政风格与前任截然不同, 其十分重视建立多边外交关系, 之前在 G7 峰会亮相时便释放美欧合作的积极信号, 此次暂缓双方关税执行表明美欧关系迎来缓和转机, 或可在这 4 个月的谈判中达成让双方满意的结果; 同时美欧的相关行业出口商也得以喘息, 有望借此机会扩大贸易规模。

#### 美国非农就业人数好于预期, 劳动力市场复苏仍任重道远

当地时间 3 月 5 日, 美国劳工部公布的数据显示, 2 月季调后非农就业人口新增 37.9 万人, 预期增长 18.2 万人, 前值增长 4.9 万人。分行业来看, 2 月休闲和酒店业新增就业 35.5 万人, 前值下降 2.5 万人, 占 2 月非农新增总人数的 93.7%; 政府部门就业人数本月下降 8.6 万人, 前值增加 7.6 万人; 建筑业本月下降 6.1 万人, 前值增长 0.1 万人; 但制造业、运输仓储业、公用事业、信息业、金融活动等行业变动很小或几乎没有变化。

**联合点评:** 尽管新增就业数据喜人, 但对比历史情况, 目前美国较去年 2 月份仍缺失一千万份左右的工作岗位, 美联储距离其“充分就业、物价稳定”的长期目标仍存较大差距, 劳动力市场伤痕依旧, 尤其是以制造业为主的实体行业。长期的中低端产品外包服务使美国存在较大的制造业缺口, 近期全球性的芯片短缺更是为各国敲响了半导体制造业的技术警钟, 拜登对此多次公开表态, 誓要在其任内振兴美国制造业。如若后续出现大量美国制造业企业应召回流的现象, 劳动力市场将出现更

加可观的改善。

### 英国公布新财年预算法案

当地时间 3 月 3 日，英国财政大臣苏纳克在议会公布新财年预算案，并称政府将继续全力支持英国民众和企业渡过疫情带来的危机，预计 2021 财年政府将借款 2,340 亿英镑，债务规模仅次于 2020 财年。预算法案包含经济纾困、促进投资、实现“净零排放”和调整公司税率等内容。

**联合点评：**新冠疫情和脱欧过渡使英国在 2020 年遭受双重打击出现历史性经济萎缩，但从近期的数据来看，疫苗接种的快速推进已使英国经济有所抬头，且复苏态势显著好于德、法等国。新财年里，英国政府既要致力抹平疫情造成的影响，还要作为独立主权国家与各国重建商贸联系，维护伦敦作为欧洲金融中心的市场地位以及改善公共财政状况，而这些都离不开巨额的财政支持。在“节流”难以实现的情况下，“开源”增加创收成为了英国政府的不二选择，上调公司税率虽能部分缓解英国政府的财政压力，但同时可能会打击有意迁往或投资至英国企业的积极性，此项政策的具体落实以及实践效果有待后续观察。

### 德国失业人数 8 个月来首度环比增加

当地时间 3 月 2 日，德国联邦劳工局发布的月度报告显示，德国 2 月季调后失业人数自去年 6 月以来首次出现环比增长；失业率录得 6.0%，与 1 月持平。数据显示，德国 2 月失业人数环比增加 0.9 万至 275.2 万。此外，去年 12 月德国从事短时工作的员工数量约为 239 万，远低于去年 4 月近 600 万的峰值。

**联合点评：**按照德国政府的月初公布的决定，自 3 月 8 日起德国将开始逐步放松封锁限制，实施“五步解封计划”，结束长达近 4 个月的封锁状态。长时间的封锁给就业市场带来沉重压力，特殊时期推行的“短时工作”已无法充分满足就业需求。此外，由于疫苗供给短缺以及国民对疫苗安全性存疑、接种意愿不强，德国疫苗接种率较英美差距颇大，其经济复苏进度也落后明显。创造更多就业岗位、恢复正常雇佣工时可能成为德国解决劳动力市场高压、修复经济运行的有效途径。

### 日本 2 月制造业 PMI 创近两年新高

当地时间 3 月 1 日，Jibun Bank/IHS Markit 公布的数据显示，日本 2 月制造业 PMI 终值从 1 月的 49.8 升至 51.4，创下自 2018 年 12 月以来新高。其中，新订单以 2018 年 10 月以来的最快速度增长，产出则录得自 2018 年 12 月以来的首次增长。

**联合点评：**自开年以来全球大部分地区疫情出现明显好转，各行业经济活动恢复速度加快，其中工业需求上涨带动了相关制造业活动快速升温，全球零部件及其他工业产品需求大幅上升。受益于此，日本制造业 PMI 重回扩张区间并攀至两年高点，股市债市表现均领跑全球，一时国际投资者信心大涨，对日本经济前景态度乐观，如若日本经济可以保持当前热度至夏季，或可凭借举办奥运会的契机实现高速反弹。

### 巴西 2020 年经济萎缩 4.1%，创近 30 年最大跌幅

当地时间 3 月 3 日晚，巴西国家地理统计局发布的数据显示，2020 年巴西国内生产总值（GDP）同比下滑 4.1%，创下自 1990 年以来的最大年度跌幅。报告显示，2020 年巴西只有农牧业增长了 2.0%，工业和服务业分别下跌 3.5% 和 4.5%，人均 GDP 下滑 4.8% 至 35,172 雷亚尔。

**联合点评：**作为南美最大的经济体，巴西仍在快速扩张的疫情已引起国际各方担忧。疫情反复让巴西不堪其扰，形势最严峻的圣保罗州已在本月 6 日重回最高级别封锁状态，其他各州也紧随其后，巴西多地经济活动再遭打断。由于巴西政府已于去年宣布“破产”，故短期内很难再有大规模财政救助计划出台，实现经济复苏的唯一途径便是快速接种疫苗同时严控疫情发展，但巴西政府对待疫情管控力度一贯较为松散，去年曾于疫情还未得到控制便迅速解封，引发疫情高峰及多次反弹，再加上目前全球范围内存在疫苗供应不足的情况，按照巴西目前的接种进度和感染速度，预计出现疫情拐点还需较长时间，第一季度经济表现也将受到一定拖累。

### 沙特石油设施遇袭，中东地区烽烟再起

当地时间 3 月 7 日晚，位于沙特东部的宰赫兰市上空传出巨大爆炸声，沙特能源部随后发布声明，证实位于沙特宰赫兰市的拉斯坦努拉港口遭遇无人机袭击。声明表示，拉斯坦努拉港口内一处储油场地当天上午遭遇一架来自海上的无人机袭击，袭击没有造成任何人员伤亡或设施损失。随后也门胡塞武装发布声明对此次袭击负责，该武装组织称其向沙特多地发射了 8 枚弹道导弹并放飞 14 架无人机，用以对沙特境内的石油和军事设施发动袭击。

**联合点评：**2019 年胡塞武装组织便对沙特石油设备发动过攻击，并导致石油价格短线急剧攀升，此次袭击有别于前次，并未对石油价格造成明显扰动。近期中东地区地缘政治关系紧张程度明显加剧，袭击事件接连发生，究其原因，伊核问题谈判或可解释一二。此次袭击事件双方背后涉及多方势力，再加上正值美伊谈判关键之际，此次及前之前的袭击可能更倾向于关键势力之间的试探行为。

## 国家主权评级动态

### 穆迪下调毛里求斯长期本、外币主权信用评级至“Baa2/Baa2”

3月4日,穆迪将毛里求斯长期本、外币主权信用评级由“Baa1/Baa1”下调至“Baa2/Baa2”,评级展望维持“负面”。穆迪表示,此次级别调整反映了毛里求斯受疫情冲击而日益疲弱的财政状况以及经济增长。为毛里求斯贡献了主要经济活动、外贸收入以及就业岗位的旅游业及相关产业的停滞制约了经济复苏进度,减慢了财政整固速度。在财政政策的大力支持下,这将导致财政和债务指标出现迅速、长期的恶化,并削弱毛里求斯的抗风险能力。

表 1 国家主权评级调整情况

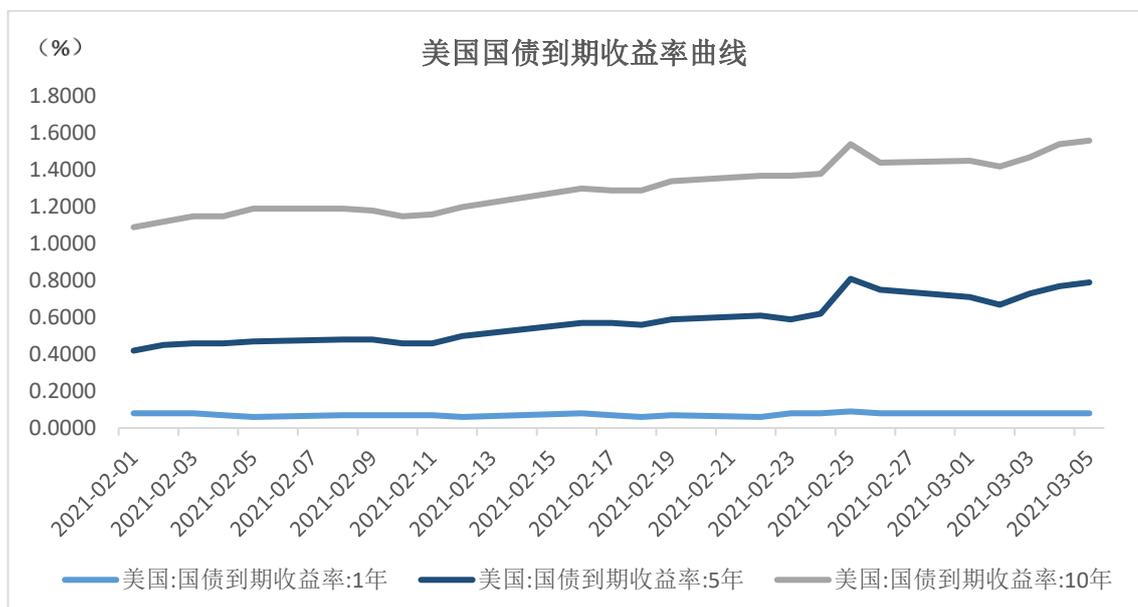
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
<b>标普 (S&amp;P)</b>							
肯尼亚	B/B	稳定	2021/3/5	B+/B+	负面	2019/3/22	下调级别
黑山	B/B	稳定	2021/3/5	B+/B+	负面	2020/9/4	下调级别
<b>惠誉 (Fitch)</b>							
多米尼加	BB-/BB-	负面	2021/3/5	BB-/BB-	负面	2020/5/8	不变
<b>穆迪 (Moody's)</b>							
毛里求斯	Baa2/Baa2	负面	2021/3/4	Baa1/Baa1	负面	2020/4/1	下调级别
爱沙尼亚	A1/A1	稳定	2021/3/5	A1/A1	稳定	2019/5/10	不变

数据来源: 联合资信整理

## 主要经济体利率及汇率走势

### 各期限美债收益率继续上行, 主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩

本周各期限美债收益率延续上周上涨行情,长债端领涨。美联储周三发布的褐皮书内容显示疫苗接种有效提振了企业对经济前景的信心,美债收益率受激励大幅上行;此外,本周鲍威尔在公开讲话中表示债券市场已得到其关注,但目前并无干预计划,再次明确释放鸽派信号,在债券市场未得到压制的情况下各期限美债收益率劲升,5年期和10年期美债双双击破0.75%和1.50%的关键阈值。本周,1年期、5年期和10年期美债平均收益率分别较上周上涨2.00个BP、5.80个BP以及6.80个BP至0.08%、0.73%以及1.49%。



数据来源：WIND

在各期限美债收益率继续飙升的背景下，本周主要经济体国债与相应期限美债利差多数走扩。本周中国国债交易清淡，各期限国债收益率变动较小，其中 1 年期中美国债收益率利差较上周走扩 1.75 个 BP 至 2.54%，5 年期和 10 年期中美国债收益率利差则分别较上周收窄 5.74 个和 8.61 个 BP 至 2.36% 和 1.76%。日本央行行长黑田东彦未承认日本将放宽国债收益率波动区间的猜测，并表示必须确保长期利率保持在稳定低位，各期限债券收益率应声下探，周内 1 年期、5 年期和 10 年期日美国债收益率利差分别较上周走扩 0.83 个、8.26 个以及 5.93 个 BP 至 -0.20%、-0.80% 以及 -1.33%。欧洲央行淡化债市焦虑并承诺将在必要时加快购债速度的表态未能抑制债市涨势，本周 1 年期、5 年期和 10 年期欧元区公债与相应期限美债收益率利差分别走扩 0.85 个、9.05 个和 10.30 个 BP 至 -0.75%、-1.35% 和 -1.79%。英国财相苏纳克周内公布新财年政府发债计划，其规模超出大部分市场预期，各期限国债收益率受刺激尾盘重挫，周内 5 年期和 10 年期英美国债收益率利差分别较上周走扩 3.00 个和 5.89 个 BP 至 -0.39% 和 -0.67%。

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	2.5445	2.5269	1.7520	13.1160
日本	国债利率：1 年	-0.2030	-0.1948	-0.8250	3.1333
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7506	-0.7422	-0.8461	12.2835

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 3 月 8 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	2.3567	2.4141	-5.7380	-23.9610
日本	国债利率：5年	-0.7958	-0.7133	-8.2550	-31.5800
欧元区	公债收益率：5年	-1.3509	-1.2604	-9.0507	-26.1628
英国	国债收益率：5年	-0.3943	-0.3642	-3.0075	1.9925

数据来源：联合资信整理

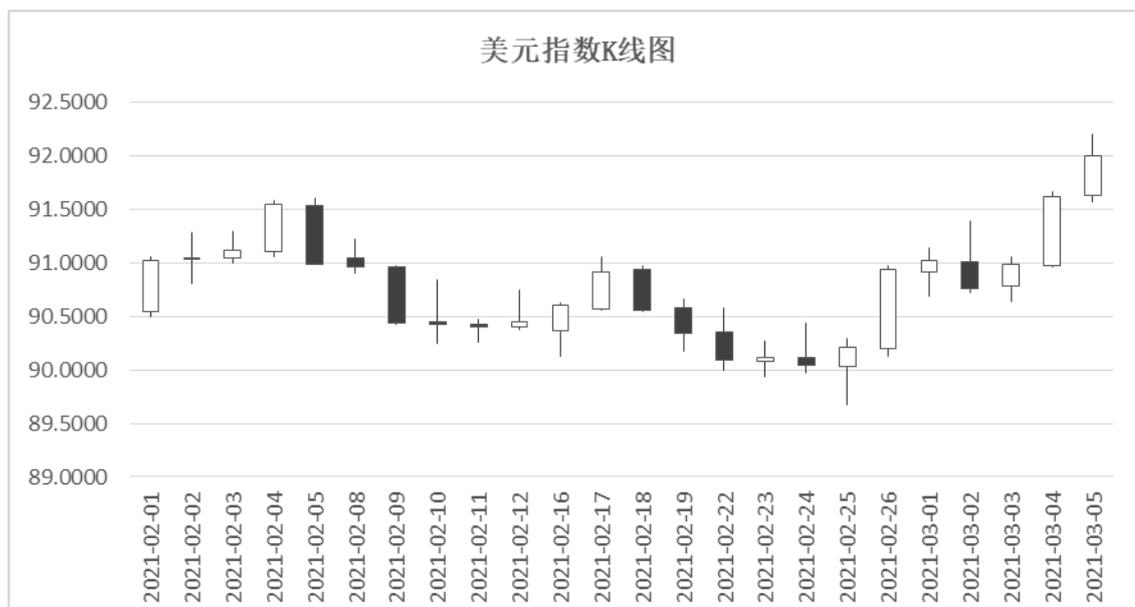
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.7643	1.8504	-8.6100	-44.6120
日本	国债利率：10 年	-1.3328	-1.2735	-5.9300	-42.8800
欧元区	公债收益率：10 年	-1.7917	-1.6887	-10.3030	-29.8674
英国	国债收益率：10 年	-0.6668	-0.6080	-5.8865	0.4375

数据来源：联合资信整理

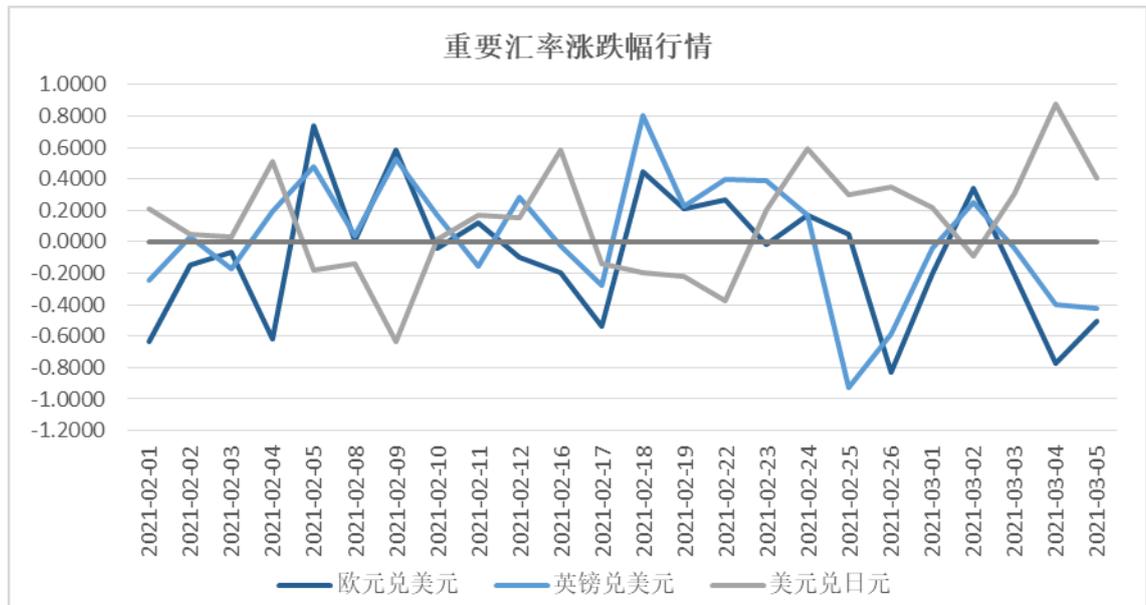
### 美元指数继续稳步上行，非美货币承压回吐部分涨幅

本周通胀预期加剧、美债收益率飙升及美国经济前景展望转好提振美元指数上行，周五收于 91.9970，周内累计收涨 1.20%，涨幅较上周明显扩大，升至逾 3 个月以来的最高水平。



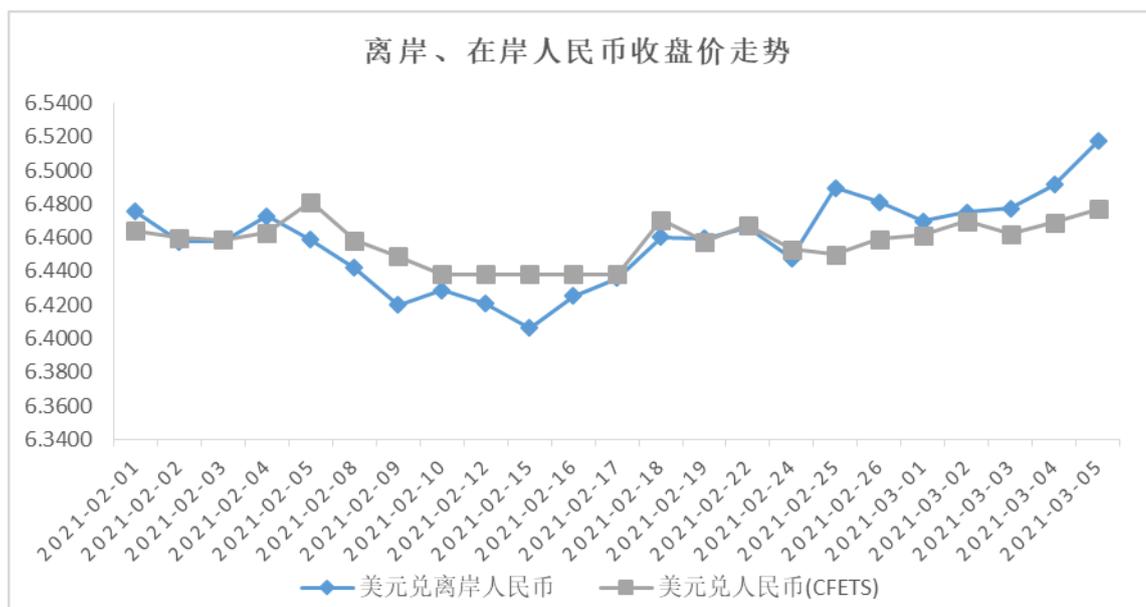
数据来源：WIND

本周美元上涨打压非美主要货币表现，欧元、英镑继续回吐之前涨幅，其中欧元兑美元周五收于 1.1911，周内累计收跌 1.34%；英镑兑美元周五收于 1.3836，周内累计下跌 0.72%；美元兑日元上涨明显，周五收盘于 108.3900，周内累计收涨 1.73%。



数据来源：WIND

本周，美元上涨导致离、在岸人民币双双承压走弱。截至周五，美元兑离岸人民币汇率升破 6.5000 收于 6.5171，周内累计上涨 0.57%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.4768，周内累计上涨 0.15%。

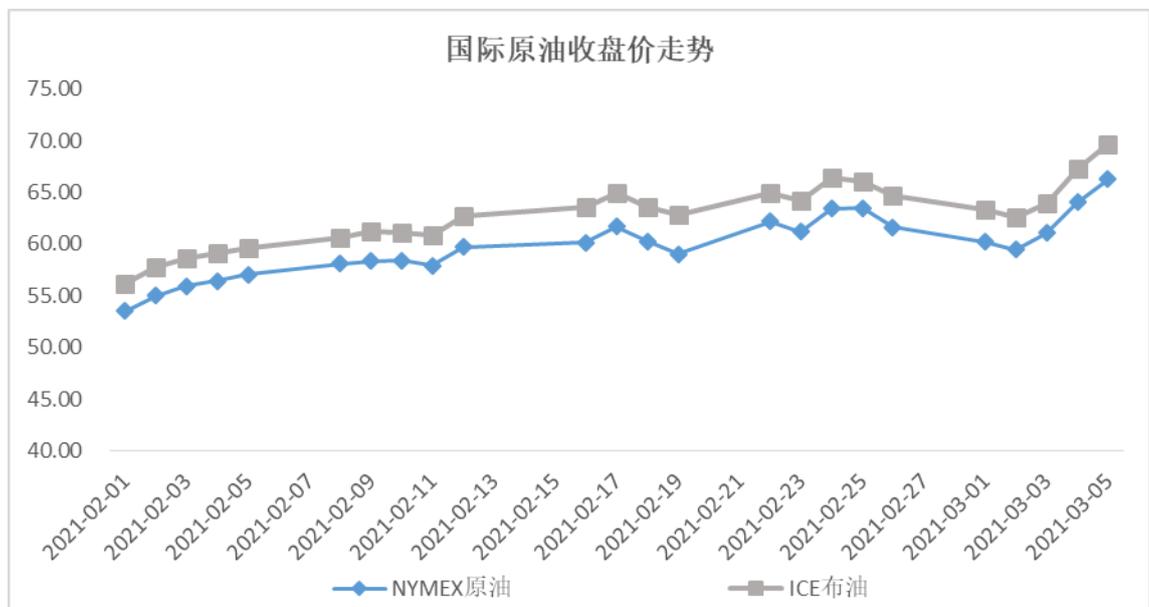


数据来源：WIND

## 国际大宗商品价格走势

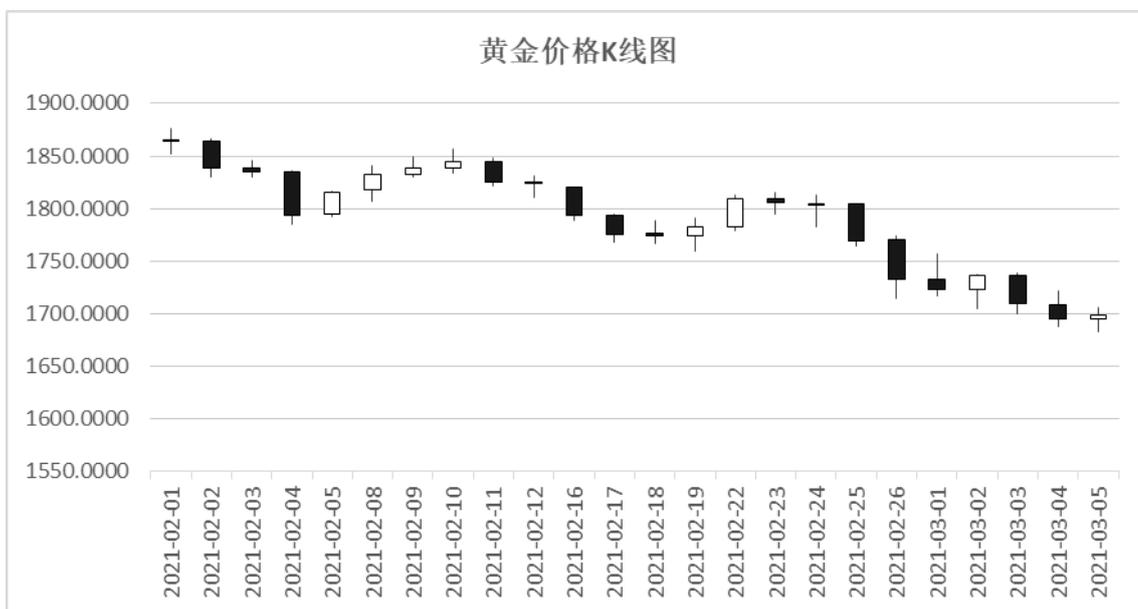
### 国际油价逼近 70 美元/桶

本周国际原油市场重点聚焦周四举行的 OPEC+ 全体会议。由于美国前段时间的能源危机导致全球原油现货库存快速出清，市场纷纷预期 OPEC+ 可能改变策略实施增产，但出人意料的是 OPEC+ 决定 4 月仍维持当前减产计划，沙特的自愿减产计划也未退出，预计未来几个月原油供应将继续收紧，供给可能趋紧的预期刺激原油期货价格下半周飞涨。截至周五，NYMEX 原油价格收于 66.28 美元/桶，周内累计上涨 6.99%；ICE 布油价格收于 69.69 美元/桶，周内大幅上涨 7.46%。



### 黄金失守 1,700 美元/盎司关口

本周美元走强、美债收益率飙升继续打压金价，黄金价格震荡下挫跌破 1,700 美元/盎司大关，周五 COMEX 黄金期货收于 1,698.20 美元/盎司，周内累计下跌 2.00%，创下自 2020 年 6 月以来的最低水平。



数据来源: WIND