



联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

# 全球宏观态势每周观察

2021 年第 21 期（2021.5.24~2021.5.30）



## 2021年第21期 (2021.5.24~2021.5.30)

## 本期摘要

## 政经聚焦

## 美国

拜登政府公布美国 2022 财年全面预算方案  
美国 4 月核心 PCE 同比增长 3.1%，创 1992 年来最高

## 欧洲

欧洲绿色转型基金获批  
欧洲央行管委表示不会放缓债券购买  
德国一季度 GDP 同比萎缩 3.1%

## 日本

日本通过 2050 年碳中和法案

## 新兴市场及其他国家

新加坡经济一季度同比增 1.3%  
欧盟向巴勒斯坦提供 800 万欧元紧急援助

## 国家主权评级动态

标普下调伯利兹长期本、外币主权信用等级至“CC/SD”

## 主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率全线下跌，各期限国债与美债收益率利差多数走扩  
美元指数小幅上行，主要非美货币汇价小幅走高

## 国际大宗商品价格走势

国际原油价格大幅上涨  
黄金价格持续上扬

## 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

## 拜登政府公布美国 2022 财年全面预算方案

美国总统拜登于当地时间 5 月 28 日向国会提交 2022 财年联邦全面预算方案。其中，预算支出总额约为 6 万亿美元，大部分资金将用于教育、公共卫生、科研及基础设施等领域。其中，联邦预算支出包括总额约 1.5 万亿美元可支配支出以及医保、社会安全等领域固定支出，并为拜登政府此前提出的“美国就业计划”和“美国家庭计划”两大支出计划分别提供约 840 亿美元和约 158 亿美元资金。此外，2022 财年美国联邦预算收入总额约为 4.2 万亿美元，联邦预算赤字约为 1.8 万亿美元。

**联合点评：**此次预算方案将导致美国赤字占 GDP 比重在 2022 财年达到 7.8%，债务占 GDP 比重达到 111.8%。该预算方案将使美国联邦财政支出达到二战以来的最高水平，同时在未来十年财政赤字将超过 1.3 万亿美元。此外，公众持有的债务总额也将超过经济产出总值。到 2031 年，美国国债将达到 39 万亿美元，占 GDP 的 117%。同时，这份预算提案表明，拜登政府并不担心经济中出现快速通胀，尽管数据显示出美国通胀压力与日俱增，但白宫坚称，这只是经济重启的暂时结果，并将通胀迹象归咎于短缺和供应链瓶颈等物流问题。然而当前财政政策宽松、激进，美联储维持宽松的货币政策，这都使美国承受巨大的通货膨胀风险。

## 美国 4 月核心 PCE 同比增长 3.1%，创 1992 年来最高

当地时间 5 月 28 日美国商务部公布数据显示，美国 4 月 PCE 物价指数同比升 3.6%，超预期升 3.5%，较前值 2.3% 大幅提高，创 2008 年以来最快增速，远高于美联储的官方通胀目标 2%。排除波动较大的食品和能源价格之后，4 月核心 PCE 物价指数同比升 3.1%，超预期的 2.9%，较前值 1.8% 大幅提高，创 1992 年来最高。美国商务部 27 日公布的修正数据显示，今年第一季度美国国内生产总值按年率计算增长 6.4%，与初次数据持平。

**联合点评：**4 月份的关键通胀指标上升速度快于预期，一是因为去年同期因疫情封锁数据整体基数较低，因此今年同比数据增长显著；二是因为美国在疫情后一直采取宽松的货币政策和积极的财政政策，导致市场流动性过剩，物价上涨压力增大；三是随着美国各州经济重启，各方面需

求急剧上升，但相关供应链尚未完全做好准备，导致供不应求而产生成本推动型通货膨胀；四是由于全球主要大宗商品价格上涨，进而引发输入型通胀，美国核心 PCE 进一步上扬。

### 欧洲绿色转型基金获批

日前，欧洲议会以 615 票赞成、35 票反对、46 票弃权的结果，正式批准了绿色转型基金。该基金总规模为 175 亿欧元，其中 75 亿元来自于 2021-2027 年欧盟预算，剩余 100 亿元来自于欧盟经济复苏基金，旨在支持严重依赖煤炭的成员国逐步关闭化石燃料相关产业及其他排放密集型产业，向气候中性经济转型。

**联合点评：**自今年初以来，欧洲碳价大幅提升，导致高度依赖煤炭的波兰等国发电、用电成本上扬。特别是波兰，该国 70% 以上的电力供应来自于煤电，普通用户的年均电费去年上涨幅度在 10% 左右，预计今年将维持增长趋势。高昂的碳价将导致波兰公用事业单位破产，并最终破坏欧盟实现气候目标，为此波兰一直在寻求欧盟的经济援助。而欧洲绿色转型基金的推出有助于保障欧盟成员国在低碳、清洁能源等领域的发展，促进欧盟成员国进行能源产业结构升级，共同实现碳达峰和碳中和的目标。

### 欧洲央行管委表示不会放缓债券购买

欧洲央行理事会成员法比奥帕内塔于当地时间 5 月 26 日表示，没有看到任何迹象表明通胀压力会持续存在，并且需要缩减债券购买。5 月 25 日，法国央行行长德加劳表示，有关第三季度缩减刺激计划的言论纯属猜测。

**联合点评：**上周欧洲央行行长拉加德被问及欧洲经济反弹是否会导致欧洲央行缩减紧急债券购买计划表示，讨论长期问题还为时过早，且无必要。欧洲央行此次明确表态，只有通胀压力持续增加，即基础通胀率有上升趋势，并且通胀和通胀预期均符合欧洲央行的目标，缩减债券购买才是合理的。但是，自今年 3 月以来，欧洲金融条件和经济前景并没有发生任何使通胀上升的变化。预计在欧洲央行管理委员会 6 月 10 日召开会议讨论新的经济预期后会有新的调整。

### 德国一季度 GDP 同比萎缩 3.1%

当地时间 5 月 25 日，德国联邦统计局公布数据显示，一季度 GDP 增速环比下滑 1.8%，同比下跌 3.1%。同时，一季度，德国家庭支出下降 5.4%，储蓄率上升至纪录高位 23.2%。德国第一季出口增长 1.8%，同期进口增长 3.8%。企业在机械与设备方面的投资小幅下滑，但建筑活动有增长。5 月 27 日，德国市场研究机构捷孚凯发布的月度报告指出，6 月德国消费者信

心先行指数为-7.0，环比上升 1.6%。德国伊弗经济研究所 5 月 25 日公布的数据显示，德国 5 月份商业景气指数环比显著上升，从上月经季节调整后的 96.6 升至 99.2。

**联合点评：**受疫情封锁影响，一季度德国各方面数据都呈现下跌。其中，其他服务（包括娱乐及康乐服务）下跌 13.9%；贸易、运输、住宿和食品服务增加值总额下降 8.2%；德国制造业占 GDP 比重仍然比 2020 年第一季度的水平低 1.2%。与此同时，德国家庭可支配收入略增，因政府动用数十亿欧元用于就业保护计划，并向家庭发放额外的儿童现金津贴，但防疫相关措施也令消费者更难消费。随着新冠疫苗接种取得进展，放松限制措施变得可能，将有助于对经济的恢复。

### 日本通过 2050 年碳中和法案

日本国会参议院于当地时间 5 月 26 日正式通过修订后的《全球变暖对策推进法》，以立法的形式明确了日本政府提出的到 2050 年实现碳中和的目标，并将于 2022 年 4 月施行。这是日本首次将温室气体减排目标写进法律。

**联合点评：**今年以来，世界各国围绕碳中和陆续出台政策，日本首相菅义伟 2020 年 10 月宣布了日本到 2050 年实现碳中和的目标。此外，菅义伟在今年 4 月还表示，日本力争 2030 年温室气体排放量比 2013 年减少 46%，并将朝着减少 50% 的目标努力。此次日本出台环保法律之前，已经做了很多铺垫。为实现 2050 年碳中和目标，日本政府 2020 年底发布了“绿色增长战略”，将在海上风力发电、电动车、氢能源、航运业、航空业、住宅建筑等 14 个重点领域推进温室气体减排。而这部新法，日本的都道府县等地方政府将有义务设定利用可再生能源的具体目标，地方政府将为扩大利用太阳能等可再生能源制定相关鼓励制度。

### 新加坡一季度经济同比增长 1.3%

新加坡贸易与工业部（贸工部）于当地时间 5 月 25 日发布数据，今年第一季度新加坡经济同比增长 1.3%，经季节性调整后，实现环比增长 3.1%。其中，新加坡制造业第一季度同比增长 10.7%，略快于前一季度的 10.3%。建筑业同比萎缩 22.7%，服务业萎缩 0.5%。新加坡金管局和贸工部在 24 日发布的联合公告显示，核心通胀率从 3 月的 0.5% 上升至 4 月的 0.6%。同时，新加坡整体通胀率从 3 月的 1.3% 上升至 4 月的 2.1%。

**联合点评：**新加坡今年一季度的增长主要是由制造业所推动，而海外对新加坡电子和生物医学产品的高需求进一步推动了制造业的增长。随着全球油价回升以及一些主要经济体的生产者价格通胀复苏，新加坡的外部通胀压力已经有所提高。但全球通胀的上行压力有望在今年下半年得到缓解。石油生产能力过剩将能够抑制油价的大幅上涨，而新加坡一些主要贸易伙伴

的负产出缺口将能够缓解新加坡受到的进口价格压力。鉴于经济环境的不确定性增加，新冠疫情中同时存在下行风险，新加坡今年经济恢复能力仍存在很大程度的不确定性。

## 欧盟向巴勒斯坦提供 800 万欧元紧急援助

欧盟在巴以双方正式停火后，于当地时间 5 月 25 日宣布，向巴勒斯坦提供 800 万欧元紧急援助，用于支持受本轮冲突影响的巴勒斯坦民众。除此之外，欧盟将向巴勒斯坦红新月会提供 20 万欧元援助，向滞留在埃及的巴勒斯坦难民提供 30 万欧元援助。此外，欧盟成员国意大利也向巴勒斯坦捐款 50 万欧元。

**联合点评：**以色列和 Hamas 近两周的激烈对抗是双方 2014 年发生战争以来最严重的一次冲突。受战火打击以及疫情蔓延的双重影响，巴勒斯坦陷入严重的经济困境。目前，巴勒斯坦已有 250 万人需要人道主义援助，其中约 157 万人生活在加沙地带；现在受巴以冲突影响，数万民众被迫逃离家园，面临无家可归的困境，巴勒斯坦的人道主义危机再度加剧。因此，欧盟再次对巴勒斯坦追加 800 万欧元的紧急援助，合计对巴勒斯坦的援助总额增至 3,440 万欧元。

## 国家主权评级动态

### 标普下调伯利兹长期本、外币主权信用等级至“CC/SD”

5 月 24 日，标普将伯利兹长期本、外币主权信用等级由“CC/CC”下调至“CC/SD”，评级展望维持“负面”。标普认为，伯利兹政府未能支付 2021 年 5 月 20 日到期的 650 万美元的季度息票，并且伯利兹存在财政状况受限且外部流动性低的问题。考虑到伯利兹经济稳定性较差以及和卫生体系不健全，以及新冠疫情导致财政支出压力增大，以上因素共同削弱了其偿还债务的能力，导致本次评级下调。

表 1 国家主权评级调整情况

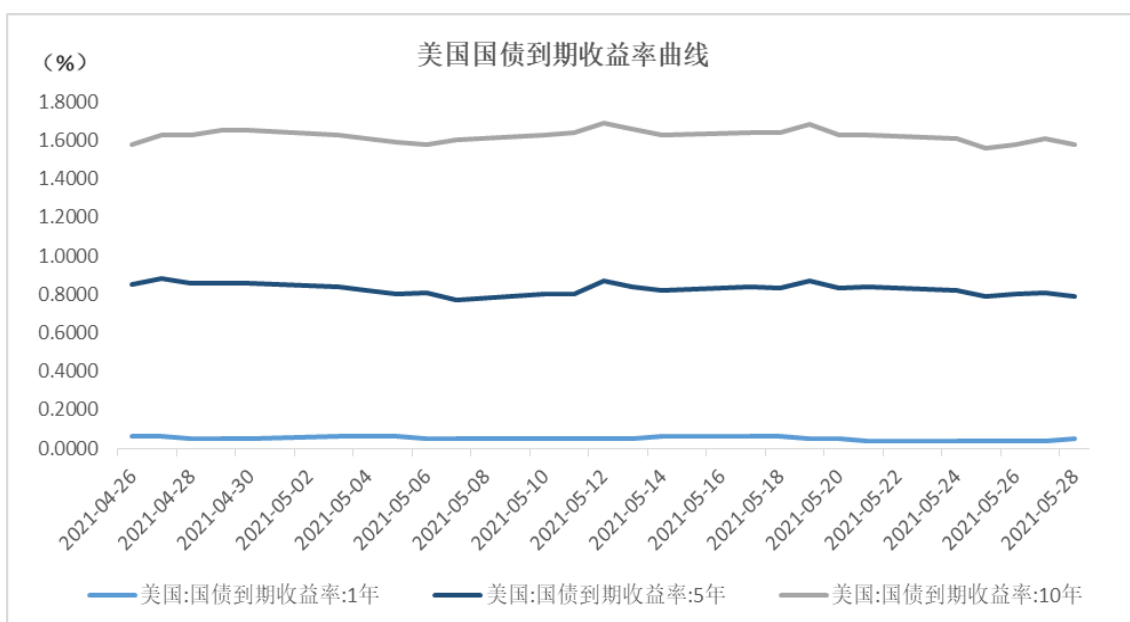
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
<b>惠誉 (Fitch)</b>							
蒙古	B/B	稳定	2021/5/25	B/B	稳定	2020/5/28	不变
巴西	BB-/BB-	负面	2021/5/27	BB-/BB-	负面	2020/11/18	不变
巴基斯坦	B-/B-	稳定	2021/5/27	B-/B-	稳定	2020/8/17	不变
塞舌尔	B/B	稳定	2021/5/28	B/B	稳定	2020/12/18	不变
<b>标普 (S&amp;P)</b>							
伯利兹	CC/SD	负面	2021/5/24	CC/CC	负面	2021/2/25	下调等级
巴林	B+/B+	负面	2021/5/28	B+/B	稳定	2020/5/21	上调等级

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下跌，各期限国债与美债收益率利差多数走扩

由于美国金融系统的现金过剩现象仍在进一步加剧，本周约 50 家机构通过隔夜逆回购协议在美联储存放了约 4,853 亿美元，这一规模超过了 2015 年 12 月 31 日创下的 4,746 亿美元的纪录高点，导致本周各期限美债收益率整体走跌。随着有关缩减购债规模的讨论在公众舆论中升温，周四美联储高官表示，房地产市场潜在的过度行为和其他通胀信号可能暗示美联储应开始放缓资产购买，导致各期限美债收益率小幅回升。整体看，本周 1 年期、5 年期和 10 年期美债平均收益率较上周分别下降 1.00 个、4.00 个和 5.60 个 BP 至 0.05%、0.79% 和 1.58%。



数据来源：WIND

本周主要经济体国债与相应期限美债收益率利差多数走扩。中美各期限国债收益率利差全线走扩，其中，1 年期、5 年期和 10 年期中美国国债收益率利差分别较上周走扩 2.13 个、2.05 个和 0.99 个 BP 至 2.32%、2.11% 和 1.49%。各期限日本国债利率与美债收益率的利差呈现全线收窄，本周 1 年期、5 年期和 10 年期日本国债收益率与相应期限美债收益率利差分别较上周收窄 0.68 个、3.90 个和 5.42 个 BP 至 -0.17%、-0.90% 和 -1.51%。本周各期限欧元区国债利率与美债收益率的利差走势不一，本周 1 年期欧元区公债收益率与相应期限美债收益率利差较上周收窄 0.77 个 BP 至 -0.72%，5 年期和 10 年期欧元区公债收益率与相应期限美债收益率利差分别较上周走扩 0.60 个和 0.69 个 BP 至 -1.34% 和 -1.73%。本周 5 年期和 10 年期英国国债收益率与相应期限美债收益率利差分别较上周收走扩 1.20 个和 0.32 个 BP 至 -0.47% 和 -0.71%。

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	2.3153	2.2940	2.1260	-9.8040
日本	国债利率：1 年	-0.1680	-0.1748	0.6800	6.6333
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7173	-0.7250	0.7660	15.6145

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 5 月 31 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	2.1051	2.0846	2.0460	-49.1270
日本	国债利率：5 年	-0.8962	-0.9352	3.9000	-41.6200
欧元区	公债收益率：5 年	-1.3440	-1.3380	-0.6004	-25.4660
英国	国债收益率：5 年	-0.4659	-0.4539	-1.2013	-5.1733

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	1.4890	1.4791	0.9880	-72.1400
日本	国债利率：10 年	-1.5068	-1.5610	5.4200	-60.2800
欧元区	公债收益率：10 年	-1.7293	-1.7224	-0.6942	-23.6259
英国	国债收益率：10 年	-0.7114	-0.7082	-0.3167	-4.0167

数据来源：联合资信整理

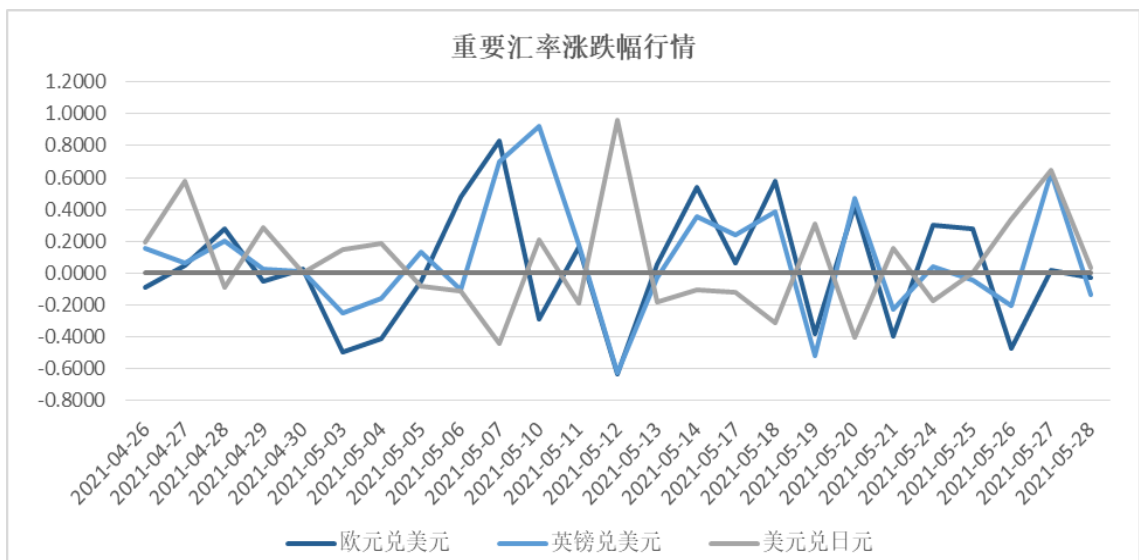
## 美元指数小幅上行，主要非美货币汇价小幅走高

本周，美元指数在疲软数周后小幅反弹。一是美联储高官缩减购债的鹰派言论重燃市场对美联储的紧缩预期，对汇价构成了有力的支撑；二是美国公布的经济数据表现强劲，表明美国经济正在快速复苏，也是支撑汇价攀升的重要因素。但是，受到美债收益率下滑的打压，美元指数高位回落回吐了周内大部分涨幅。截至周五，美元指数收于 90.0547，周内累计小幅收涨 0.01%。



数据来源：WIND

本周，主要非美货币表现强势。欧元方面，受益于疫苗接种速度加快，5月欧元区企业活动增长提速的速度创三年多来最快，同时欧央行继续保持“鸽派”态度，有效鼓励市场情绪，截至周五，欧元兑美元收于1.2192，周内累计收涨0.11%；英国预计到6月底将进一步放松与疫情有关的限制措施，带动英镑上涨至近三年高位，截至周五，英镑兑美元收于1.4191，周内累计收涨0.25%；美元兑日元收盘于109.8800，周内累计收涨0.87%。

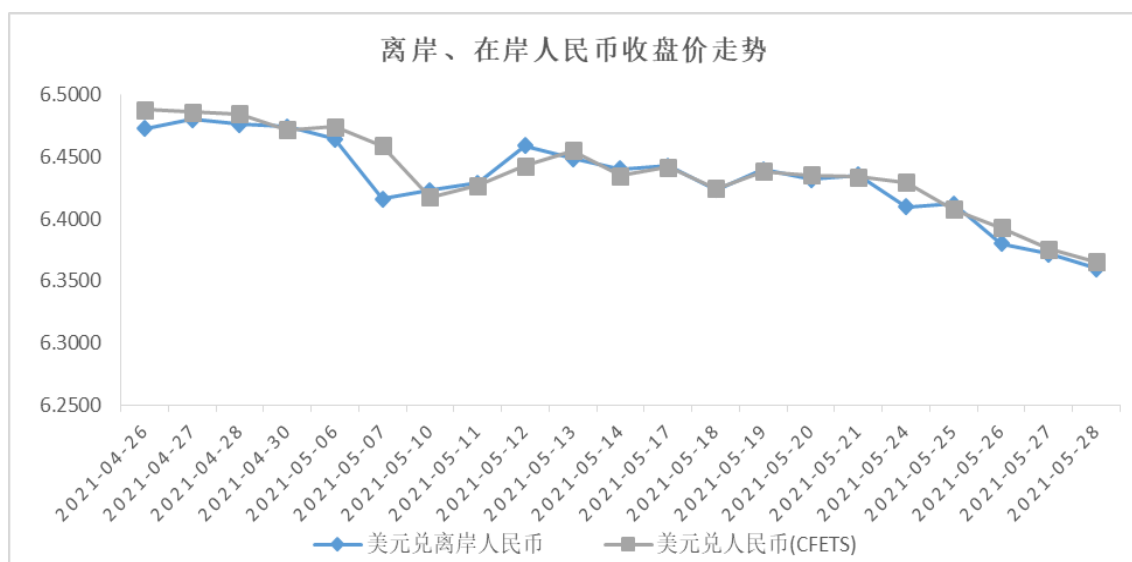


数据来源：WIND

本周受到中国经济恢复态势良好、美元指数走低等因素影响，美元兑离、在岸人民币双双走低，并在本周三下滑至3年来新低。原因有三：一是此前美元流动性极度泛滥导致美元指数疲软，并保持在90点关口左右；二是本周前四个交易日北向资金净流入额高达470亿元，推



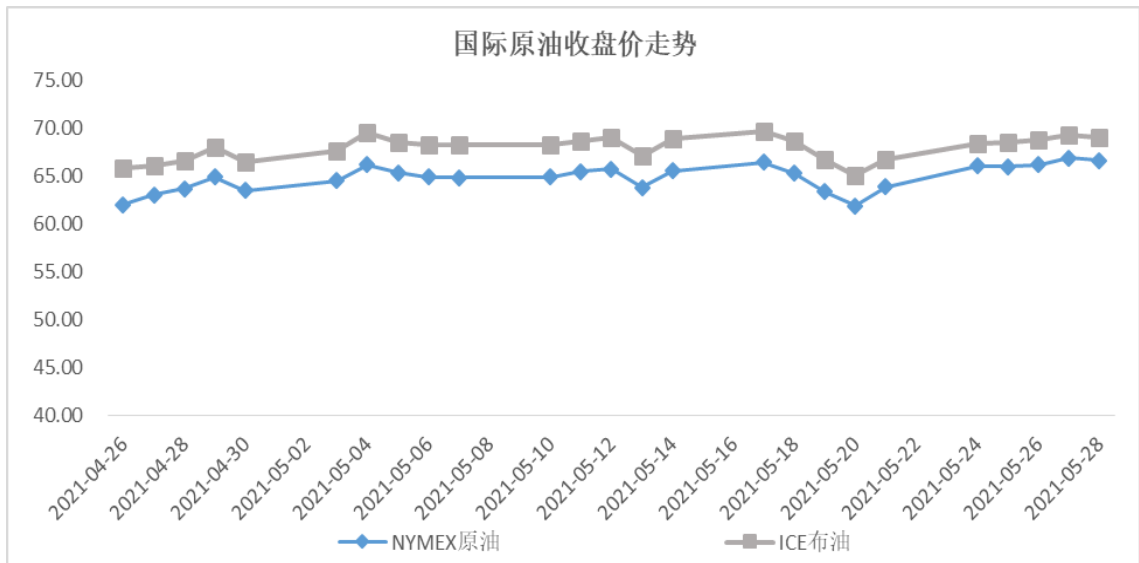
高了人民币需求；三是在人民币迈入 6.3 的关键点位后，市场对人民币快速升值的预期明显升温。截止周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.3598，周内累计下跌 1.20%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.3654，周内累计下跌 1.13%。



## 国际大宗商品价格走势

### 国际原油价格大幅上涨

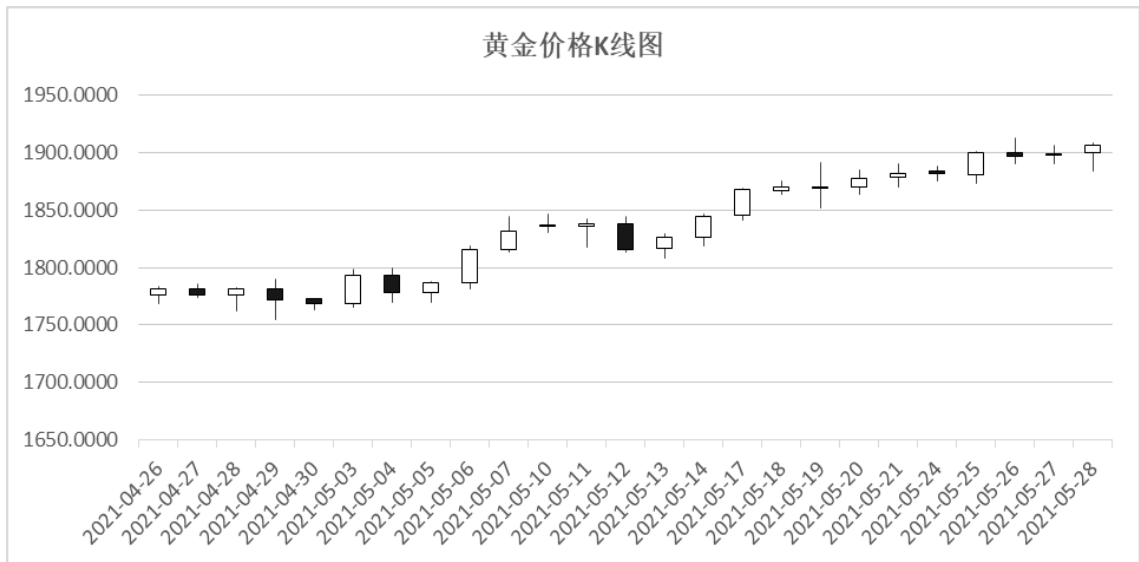
本周，国际原油价格大幅上涨。一方面，欧美疫情形势进一步缓解，美国发布一系列积极的经济数据，凸显出全球最大石油消费国的经济复苏势头，拉动国际油价上涨；另一方面，在重返《联合全面行动计划》（伊朗核协议谈判）的维也纳会谈中，各方在何时恢复遵守协议以及伊朗方面核实美国解除制裁的能力等问题上仍存在分歧，美国与伊朗达成协议的窗口正在变窄，伊朗短期内重返原有市场的可能性降低，进一步推动国际油价上涨。截至本周收盘，NYMEX 原油价格收于 66.63 美元/桶，周内累计收涨 4.32%；ICE 布油价格收于 69.02 美元/桶，周内上涨 3.54%。



数据来源：WIND

### 黄金价格持续上扬

本周，受美元指数回吐周内涨幅以及美债收益率小幅走低等因素影响，持有黄金的机会成本降低。此外，美国通胀预期走高，凸显出黄金的抗通胀属性，黄金需求明显增加，进而国际黄金价格延续上周上涨趋势。周五 COMEX 黄金期货收于 1,906.30 美元/盎司，周内累计上涨 1.21%，为 1 月 7 日以来首次站稳 1,900 美元上方。



数据来源：WIND