

全球宏观态势每周观察

2022 年第 9 期（2022.02.28~2022.03.06）



2022年第9期（2022.02.28~2022.03.06）

本期摘要

政经聚焦

美国

美国2月非农就业超预期增长67.8万人

美国2月ISM制造业PMI为58.6

欧洲

欧元区2月CPI同比上涨5.8%，再创历史新高

欧元区1月零售销售环比增长0.2%

新兴市场及其他国家

加拿大央行上调基准利率至0.5%

澳大利亚2021年四季度GDP环比增长3.4%

国家主权评级动态

惠誉、标普和穆迪均下调俄罗斯长期本、外币主权信用等级

标普下调白俄罗斯长期本、外币主权信用等级至“CCC/CCC”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率全线下跌，主要经济体国债

与美债收益率利差多数收窄

美元指数显著上涨，主要非美货币涨跌互现

国际大宗商品价格走势

俄乌军事冲突推动国际油价突破115美元/桶

避险情绪推动黄金价格显著上涨

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

美国2月非农就业超预期增长67.8万人

当地时间3月4日，美国劳工统计局数据显示，美国2月非农就业人口增加67.8万人，远超市场预期的44万人，创2021年7月以来最大增幅。2月失业率为3.8%，市场预期值为3.9%，创2020年2月以来新低；劳动参与率上升至62.3%，前值为62.2%。

联合点评：2月美国新增非农就业人口超预期增长，主要因为受益于新冠疫情的好转，在美国多州放松防控措施的背景下，对疫情敏感的服务行业有所回暖，带动劳动力需求增长，其中休闲和酒店行业新增就业人数增长最为显著（17.9万）。同期，劳动参与率小幅上涨，但仍未回升至疫情前水平（61.2%），主要是因为新冠疫情导致育儿和提前退休需求的提升，劳动力市场供需不匹配的情况仍旧存在。美国就业市场总体表现良好，巩固了市场对于美联储将在3月的议息会议中加息25个基点的预期。

美国2月ISM制造业PMI为58.6

当地时间3月1日，美国供应管理协会（ISM）公布数据显示，美国2月ISM制造业PMI上升至58.6，预期值为58.0，前值为57.6。

联合点评：美国制造业PMI连续21个月处于扩张区间。从分项数据看，新订单指数（61.7）和新出口订单（57.1）均环比显著上涨，客户库存指数小幅下降（31.8），表明市场需求增长强劲，从需求端拉动制造业企业增长。进口指数环比（55.4）虽然仍处于扩张区间，但环比增速有所放缓，订单积压指数（65.0）上涨至历史高位，主要是因为劳动力短缺和供应链紧张仍持续存在，并且在一定程度上限制了美国制造业的复苏。

欧元区2月CPI同比上涨5.8%，再创历史新高

当地时间3月2日，欧盟统计局公布数据显示，2月欧元区消费者物价指数（CPI）同比上涨5.8%，高于5.6%的预期水平和5.1%的前值水平，连续第4个月创历史新高；剔除食品和能源的核心CPI同比上涨2.9%，前值为2.4%。

联合点评：持续攀升的能源价格仍是拉动欧元区 CPI 走高的主要因素。从需求端看，欧洲地区逐步放松对新冠疫情的防控措施，市场对能源需求有所增长。从供给端看，本月俄乌之间爆发军事冲突，地缘政治风险急剧上升，由于欧洲对俄罗斯的石油和天然气供给具有很高的依赖性，欧盟对俄制裁措施可能引发的不利影响催生市场担忧情绪并推动能源价格同比暴涨 31.7%。由于俄乌冲突仍在持续，预计短期内供给端将持续受到影响，能源价格或将保持上涨趋势，欧元区面临的通胀压力预计将保持高位。

欧元区 1 月零售销售环比增长 0.2%

当地时间 3 月 4 日，欧盟统计局公布数据显示，1 月欧元区零售销售环比增长 0.2%，预期值为 1.5%；同比增长 7.8%，预期值为 9.1%。

联合点评：欧元区 1 月零售销售增速远低于市场预期水平，主要是因为持续上涨的通胀水平已经对欧元区的消费造成一定影响。从分项数据看，受疫情因素影响线上销售需求增强，1 月线上订单是环比增长最为显著的类别（0.6%）。持续攀升的油价和疫情防控措施导致汽车燃料需求下降，机动车燃料零售销售额是唯一环比下行的类别（-1.3%）。由于欧元区面临的通胀压力仍在上涨，预计物价水平对消费的抑制作用或将持续存在。

加拿大央行上调基准利率至 0.5%

当地时间 3 月 2 日，加拿大央行宣布将基准利率由 0.25% 上调 25 个基点至 0.5%。加拿大央行在声明中表示，由于持续的经济增长和通胀压力，预计会进一步提升利率水平。

联合点评：此次为加拿大央行自 2018 年 10 月以来的首次加息，主要为遏制持续走高的通胀水平。受食品价格和住房成本持续上涨的影响，加拿大 1 月 CPI 同比增长 5.1%，创 1991 年以来新高，同时近期持续的俄乌交战进一步提升了市场对于通胀将持续高企的预期。在美联储货币政策转向临近的背景下，加拿大央行先于美联储加息，也具有稳定金融市场、防范资本外流的作用。加拿大良好的经济表现为收紧货币政策提供了有力支撑，随着疫情防控措施的逐步解除，2021 年四季度加拿大 GDP 年化环比增长 6.7%，增长较为强劲。受持续上涨的通胀预期影响，市场预计加拿大央行将在 4 月进一步采取加息行动。

澳大利亚 2021 年四季度 GDP 环比增长 3.4%

当地时间 3 月 2 日，澳大利亚统计局公布的数据显示，2021 年四季度澳大利亚国内生产总值（GDP）环比增长 3.4%，前值为环比下降 1.9%；同比增长 4.2%，预期值为 4.1%。

联合点评：2021年四季度澳大利亚经济扭转了此前的下跌趋势，与2020年三季度创下的近46年来最高的季度经济增速持平。澳大利亚经济复苏主要是受需求增长显著的影响，随着疫情的好转，澳大利亚多个地区在2021年10月陆续解除疫情防控措施，零售行业和餐饮住宿行业逐步复苏，四季度家庭消费支出大幅反弹6.3%，拉动GDP增长3.2个百分点。但由于受到劳动力和建筑材料短缺的影响，四季度住房投资疲软并拖累投资支出环比下降1.5%；矿产出口和旅游收入的下降导致四季度贸易出口显著环比下降1.5%，净出口拖累GDP下降0.1个百分点。

国家主权评级动态

惠誉、标普和穆迪均下调俄罗斯长期本、外币主权信用等级

3月2日，惠誉将俄罗斯长期本、外币主权信用等级由“BBB/BBB”下调至“B+/B”，评级展望调整为“负面观察”。3月3日，穆迪将俄罗斯长期本、外币主权信用等级由“Baa3/Baa3”下调至“B3/B3”，评级展望调整为“降级观察”。3月4日，标普将俄罗斯长期本、外币主权信用等级由“BBB-/BB+”下调至“CCC-/CCC-”，评级展望维持“负面观察”。3月6日，穆迪将俄罗斯长期本、外币主权信用等级由“B3/B3”下调至“Ca/Ca”，评级展望调整为“负面”。惠誉、标普和穆迪认为，俄罗斯与乌克兰的军事冲突引发了美国和欧盟新一轮的对俄制裁措施，其中包括对俄罗斯中央银行外汇储备的制裁，这降低了俄罗斯的偿债能力。为了缓解汇率贬值和金融市场波动，俄罗斯采取了资本管制措施，这些措施可能对非俄罗斯居民的政府债务持有人按时收到利息和本金形成限制，表明俄罗斯偿付意愿的下降。

标普下调白俄罗斯长期本、外币主权信用等级至“CCC/CCC”

3月5日，标普将白俄罗斯长期本、外币主权信用等级由“B/B”下调至“CCC/CCC”，评级展望由“负面”调整为“负面观察”。标普认为，由于白俄罗斯参与俄罗斯与乌克兰的军事冲突，美国和欧盟对白俄罗斯实行了制裁措施，其中包括对Dabrabyt银行和Belinvestbank银行两家白俄罗斯商业银行的制裁，制裁措施也包括禁止白俄罗斯的木材、钢材和钾肥等产品出口至欧盟国家。标普认为，这些制裁措施将严重冲击白俄罗斯的经济和金融系统。同时白俄罗斯对俄罗斯的财政支持依赖较高，由于俄罗斯面临制裁和经济压力，补贴力度或将减弱，进而对白俄罗斯的偿债能力产生负面影响。

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)							
巴基斯坦	B-/B-	稳定	2022/02/28	B-/B-	稳定	2021/05/27	不变

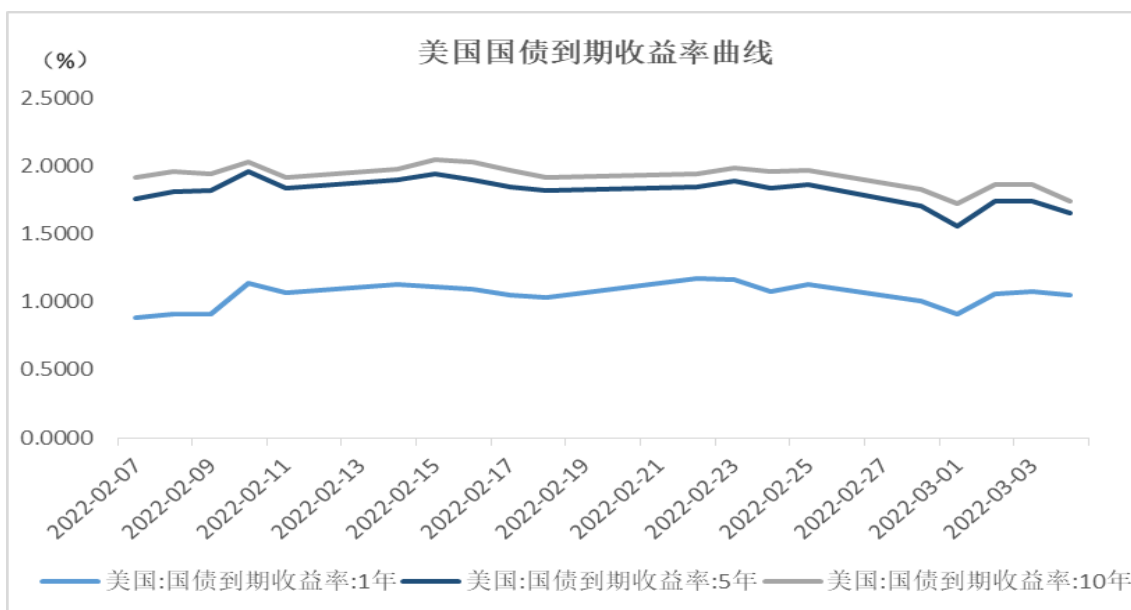
俄罗斯	B+/B	负面观察	2022/03/02	BBB/BBB	稳定	2021/12/03	下调等级
加蓬	B-/B-	稳定	2022/03/04	B-/B-	稳定	2021/08/24	不变
标普 (S&P)							
俄罗斯	CCC-/CCC-	负面观察	2022/03/04	BBB-/BB+	负面观察	2022/02/25	下调等级
白俄罗斯	CCC/CCC	负面观察	2022/03/05	B/B	负面	2021/09/18	下调等级
穆迪 (Moody's)							
俄罗斯	B3/B3	降级观察	2022/03/03	Baa3/ Baa3	降级观察	2022/02/25	下调等级
俄罗斯	Ca/Ca	负面	2022/03/06	B3/B3	降级观察	2022/03/03	下调等级

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，主要经济体国债与美债收益率利差多数收窄

本周各期限美债收益率全线下跌。3月2日，美联储主席鲍威尔在国会听证会上的讲话强化了美联储将在3月加息的预期，当日各期限美债收益率小幅上涨。但本周俄罗斯和乌克兰的交战仍是影响美债收益率的主要因素，俄乌军事冲突加剧导致市场避险需求提升，各期限美债收益率持续回落，周五10年期美债收益率跌破1.80%关口。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下跌11.30个BP、18.0个BP和16.30个BP至1.02%、1.68%和1.80%。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差全线走扩，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走扩11.26个、17.55个和17.74个BP至1.06%、0.88%和1.01%。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收窄10.23个、14.29个和12.59个BP至-1.09%、-1.68%和-1.63%。本周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2.76个BP至-1.73%，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6.77个和2.99个BP至-1.93%和-1.72%。本周5年期和10年期英美国债平均收益率利差分别较上周收窄11.62个和7.85个BP至-0.46%和-0.35%。

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	1.0597	0.9472	11.2565	-88.0320
日本	国债利率：1年	-1.0944	-1.1967	10.2267	-66.5400
欧元区	公债收益率：1年	-1.7294	-1.7571	2.7671	-63.4899

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间3月7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	0.8768	0.7013	17.5510	-48.6600
日本	国债利率：5年	-1.6788	-1.8217	14.2867	-33.4800
欧元区	公债收益率：5年	-1.9271	-1.8595	-6.7652	-15.4713
英国	国债收益率：5年	-0.4566	-0.5728	11.6167	5.1567

数据来源：联合资信整理

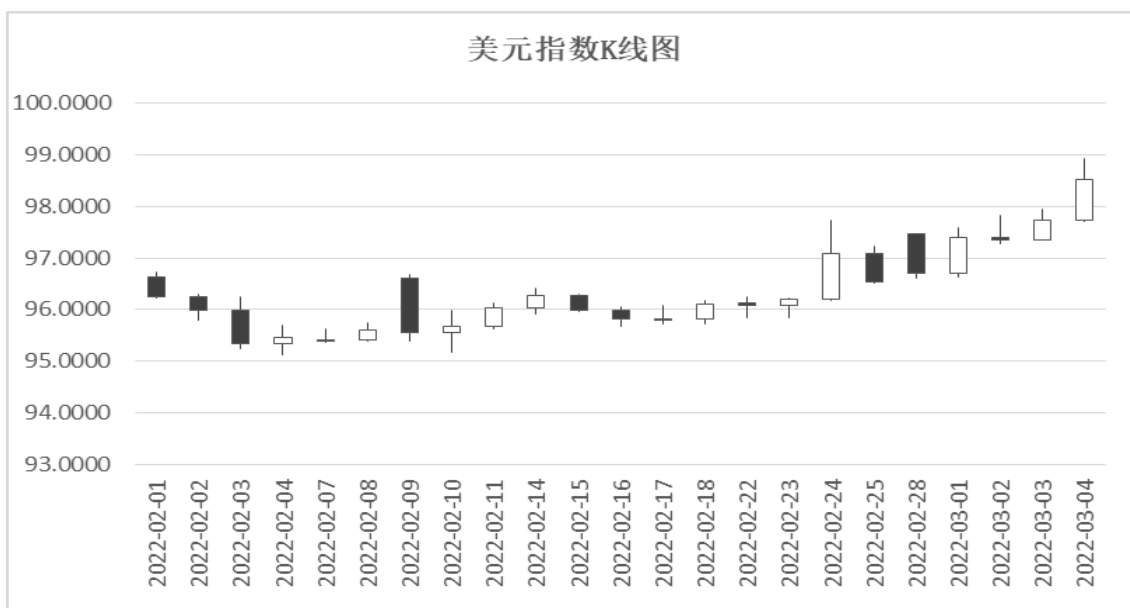
表4 与10年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.0055	0.8281	17.7375	-27.0380
日本	国债利率：10年	-1.6294	-1.7553	12.5933	-22.7400
欧元区	公债收益率：10年	-1.7230	-1.6931	-2.9894	0.0287
英国	国债收益率：10年	-0.3536	-0.4320	7.8458	18.5233

数据来源：联合资信整理

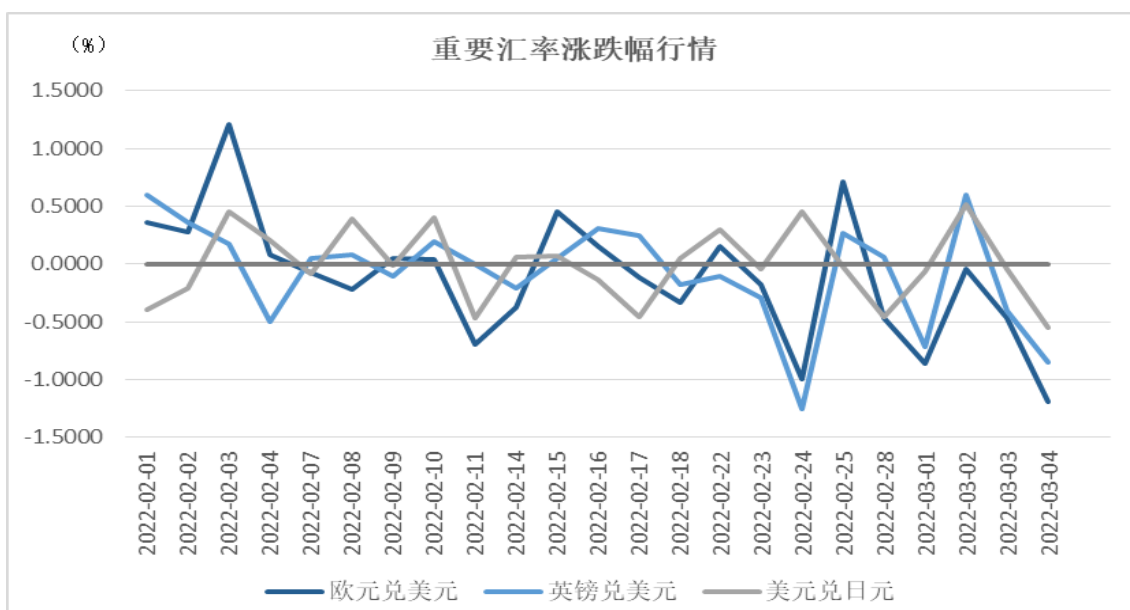
美元指数显著上涨，主要非美货币涨跌互现

本周，俄罗斯和乌克兰之间紧张局势加剧，市场避险情绪推动美元指数大幅走高。同时本周五公布的美国2月非农就业数据超预期走高，劳动力市场的强劲表现进一步支撑美元指数上涨，当日盘中高位一度逼近99.0关口。截至本周五，美元指数收于98.5113，创2020年6月以来新高，周内累计收涨1.08%。



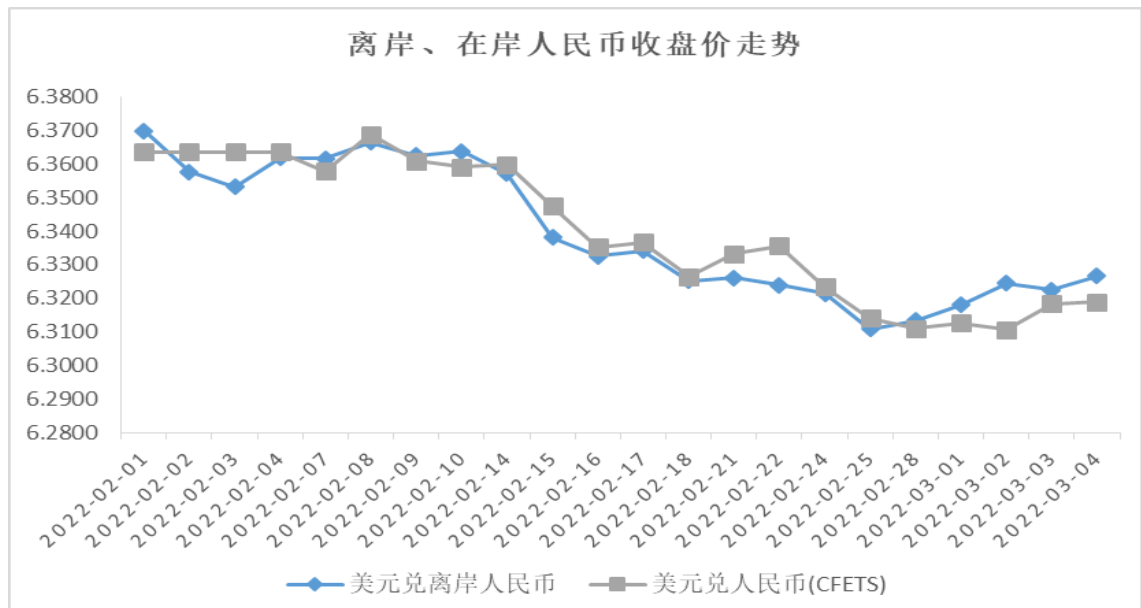
数据来源：WIND

本周，俄罗斯和乌克兰之间持续的军事冲突导致市场避险情绪提升，同时欧元区零售销售数据不及预期，欧元承压下行，本周欧元兑美元收于 1.0934，周内累计收跌 1.73%。俄乌军事冲突导致英镑走低，本周英镑兑美元收于 1.3238，周内累计收跌 1.30%。本周，在俄乌军事冲突持续的背景下，作为避险货币的日元得到提振，美元兑日元收于 114.8350，周内累计收跌 0.36%。



数据来源：WIND

本周，在美元指数大幅走强的背景下，离、在岸人民币走势不一。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.3267，周内收涨 0.02%；强劲的结合需求对在岸人民币形成一定支撑，美元兑在岸人民币汇率收于 6.3189，周内收跌 0.02%。

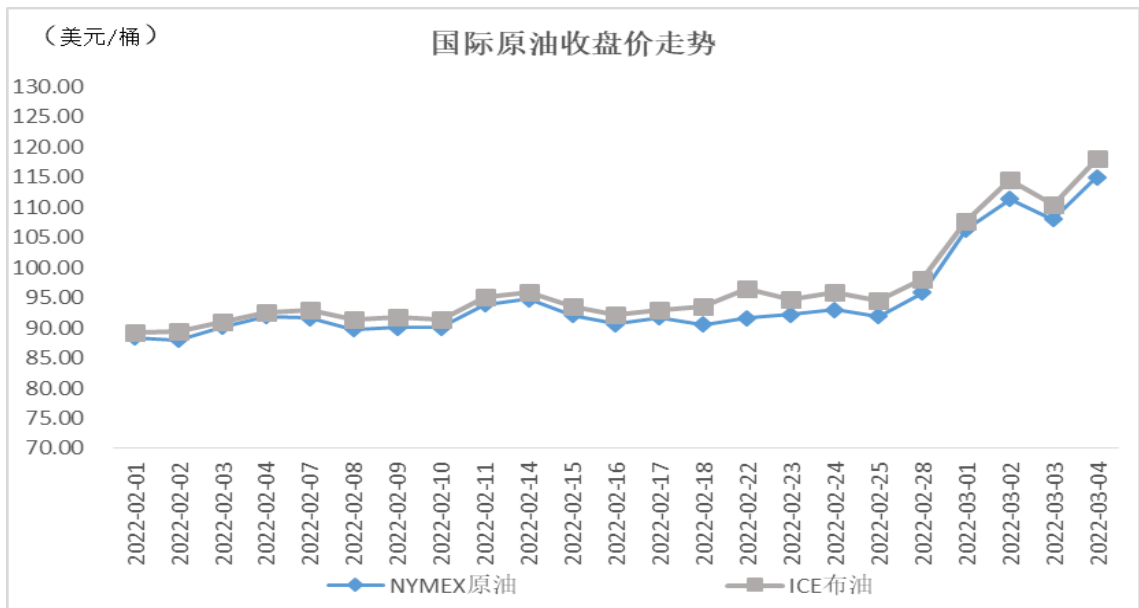


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

俄乌军事冲突推动国际油价突破 115 美元/桶

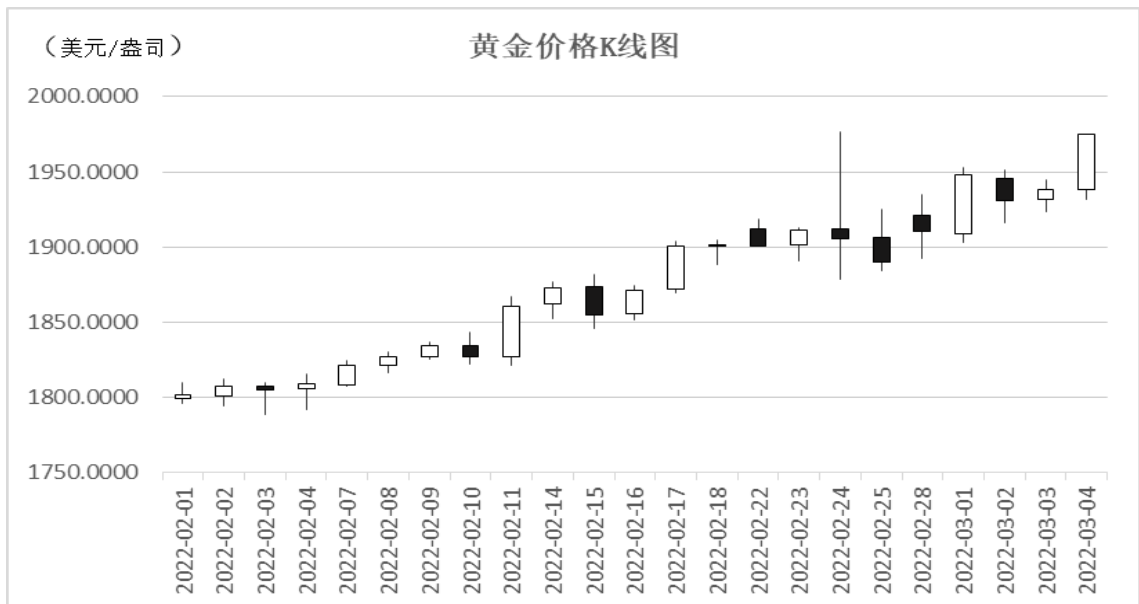
本周，俄罗斯和乌克兰之间的军事冲突仍在持续，同时美国和欧盟对俄罗斯的制裁措施加剧了市场对原油供给不确定性的担忧情绪。周五，美国白宫表示政府正在考虑削减从俄罗斯进口石油，推动国际油价大幅走高，当日 NYMEX 原油价格和 ICE 布油价格的单日涨幅分别达到 6.43% 和 6.89%。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 115.0 美元/桶，周内累计收涨 21.07%；ICE 布油价格收于 118.05 美元/桶，周内累计收涨 19.93%，双双突破 115 美元/桶关口，创 2008 年 9 月以来新高。



数据来源：WIND

避险情绪推动黄金价格显著上涨

本周，俄乌军事冲突导致市场避险情绪提升，黄金价格显著上涨。截至本周五，COMEX黄金价格收于1,974.90美元/盎司，创2020年9月以来新高，周内累计收涨2.81%。



数据来源：WIND