



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

2022 年第 15 期（2022.04.11~2022.04.17）



## 2022年第15期（2022.04.11~2022.04.17）

### 本期摘要

#### 政经聚焦

##### 全球

世贸组织下调 2022 年全球贸易增长预期

##### 美国

美国 3 月 CPI 和 PPI 同比增速均创新高

##### 欧洲

欧洲央行维持三大基准利率不变

英国 3 月 CPI 增幅创近 30 年来新高

##### 新兴市场及其他国家

全球多家央行收紧货币政策

斯里兰卡宣布暂时停止偿还所有外债

#### 国家主权评级动态

标普和惠誉均下调斯里兰卡主权信用等级

标普上调沙特长期本、外币主权信用展望至“正面”

#### 主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率全线上涨，10 年期中美国债利差近 12 年来首次倒挂

美元指数突破 100 关口，主要非美货币涨跌互现

#### 国际大宗商品价格走势

供给短缺担忧推动国际原油价格再度突破 100 美元/桶

黄金价格连续第二周收涨

#### 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

#### 世贸组织下调 2022 年全球贸易增长预期

当地时间 4 月 12 日，世界贸易组织（WTO）在年度预测报告中将今年全球贸易增长预期从 4.7% 下调至 3.0%，并预计 2023 年全球贸易增长将小幅上升至 3.4%。世贸组织表示，价格飙升可能引发粮食危机，同时指出俄乌冲突的不确定性将降低 2022 年和 2023 年预测数据的准确性。

**联合点评：**从贸易供给端看，俄罗斯和乌克兰是全球能源、金属和粮食等多种大宗商品的主要供给国。在俄乌冲突的背景下，美国和欧盟对俄罗斯实施包括能源禁运在内的多种制裁措施，导致大宗商品供应受限并对供应链下游石化产品、汽车等行业的产品供给造成冲击。此外，粮食供应短缺的担忧也促使多国相继出台粮食出口禁令，加剧了粮食进口依赖国面临的粮食安全风险。从需求端看，持续高企的全球通胀水平和全球经济增速趋缓的风险将导致消费者购买力减弱和消费意愿下降，需求收缩也将成为影响全球贸易的重要因素。

#### 美国 3 月 CPI 和 PPI 同比增速均创新高

当地时间 4 月 12 日，美国劳工部公布数据显示，美国 3 月消费者价格指数（CPI）环比上涨 1.2%，同比增长 8.5%，同比涨幅创 1981 年 12 月以来新高。13 日，美国劳工部公布数据显示，美国 3 月生产者价格指数（PPI）环比上涨 1.4%，同比增长 11.2%，同比增速创 2010 年 11 月有纪录以来新高。

**联合点评：**近期大幅上涨能源价格仍是驱动价格水平走高重要因素。从生产端看，自 2 月底俄乌冲突爆发后能源和有色金属等工业生产原料的价格全面走高，并导致全球供应链断裂的情况进一步加剧，同时企业仍面临劳动力短缺问题，多重因素叠加推动生产投入成本显著上涨。同时俄乌冲突仍在持续，对全球大宗商品及供应链的影响预计在短期内难以得到缓解，对生产成本将造成持续性冲击。从消费端看，能源、住房和食品价格的上涨较为明显，同时由于企业会将生产成本向消费端转移，预计未来美国持续高企的通胀水平存在进一步上涨的压力，并对消费能力形成抑制。高通胀和美联储货币政策加剧了美国经济陷入“滞胀”的风险。

### 欧洲央行维持三大基准利率不变

当地时间4月14日，欧洲央行公布利率决议，决定维持边际贷款利率为0.25%，主要再融资利率为0%，存款便利利率为-0.5%不变。欧洲央行表示在第三季度结束净资产购买的可能性进一步增加，但并未明确加息时间。

**联合点评：**由于俄罗斯是欧盟石油、天然气等能源产品的主要供给国，欧盟和俄罗斯之间的双向制裁措施将进一步推升欧盟地区的通胀压力，同时俄乌冲突仍在持续也导致欧洲地区面临的地缘政治风险有所上涨，双重因素叠加将削弱消费者消费能力和购买意愿。总体来看，俄乌冲突导致欧洲地区面临的经济下行风险显著上升，并成为影响欧洲央行货币谨慎收紧货币政策的重要原因。

### 英国3月CPI增幅创近30年来新高

当地时间4月13日，英国国家统计局公布的数据显示，3月英国消费者价格指数（CPI）同比增幅上涨至7.0%，创1992年3月以来最高水平，高于6.2%的前值水平和6.7%的市场预期值。

**联合点评：**由于俄罗斯和乌克兰在全球能源和粮食供给方面具有重要地位，2月底俄乌冲突爆发导致多种大宗商品价格全面走高，快速上涨的能源价格仍是推动英国通胀水平上涨的主要因素。4月初，英国对俄罗斯开启新一轮制裁，具体措施包括在2022年底前全部停止从俄罗斯进口煤炭和石油，并尽快结束天然气进口，预计未来短期内持续上涨能源价格将进一步推升英国物价水平。通胀持续高企将使英国居民生活成本显著上涨，并导致消费端承压。此外，数据显示英国2月GDP增速有所放缓，表明英国经济陷入“滞胀”的风险进一步上升。

### 全球多家央行收紧货币政策

当地时间4月13日，新西兰央行宣布将基准利率上调50个基点至1.5%，自2021年10月以来连续第四次加息。同日，加拿大央行宣布加息50个基点，将基准利率从0.5%上调至1.0%。加拿大银行同时宣布，自4月25日起开始量化紧缩，缩减资产负债表规模，以配合加息政策，进一步疏解通胀压力。4月14日，韩国央行宣布将基准利率上调25个基点至1.5%。同日，新加坡金管局宣布将进一步收紧货币政策，重新设定新加坡元名义有效汇率政策区间的中间水平，小幅上调区间坡度，但维持政策区间宽度不变。

**联合点评：**遏制持续上涨的通胀压力是各国央行连续上调基准利率的主要原因。由于俄乌冲突导致全球大宗商品价格全面上涨，各国面临的通胀压力持续攀升。同时，在市场普遍预期美联储将在5月的议息会议中进一步加息的背景下，各国央行抢先美联储行动，也可以缓解本

国资本外流的压力。此外，从新西兰央行和加拿大央行本次加息幅度来看，新西兰成为首个大幅加息的发达经济体，加拿大则是 G7 集团中首个加息 50 个基点的经济体，此次多国央行加息潮或将成为全球货币政策加速转向的起点。

### 斯里兰卡宣布暂时停止偿还所有外债

当地时间 4 月 12 日，斯里兰卡财政部发布声明表示，将暂时停止偿还所有外债，以应对国内经济危机。斯里兰卡央行行长维拉辛哈强调，该国一直保持良好偿债记录，但受新冠肺炎疫情和俄乌冲突等因素影响，正常偿还外债已不可能。

**联合点评：**从经济增长看，斯里兰卡长期面临经济增长乏力，由于疫情持续反复，作为斯里兰卡支柱产业之一的旅游业并未在 2021 年出现显著复苏，俄乌冲突导致斯里兰卡陷入更为严重的经济危机。从政府债务水平看，斯里兰卡长期依赖外债满足本国需求，政府债务持续高企。从外部压力看，斯里兰卡进口依赖度较高，外汇储备长期处于较低水平。俄乌冲突导致全球大宗商品价格全面上涨，输入性通胀压力导致斯里兰卡食品等多种生活物资供给短缺以及通胀水平显著上涨，外汇储备进一步下降，本币急剧贬值，斯里兰卡政府外债的偿付能力显著下降。

## 国家主权评级动态

### 标普和惠誉下调斯里兰卡主权信用等级

4 月 13 日，惠誉将斯里兰卡长期外币主权信用等级由“CC”下调至“C”，同时维持其长期本币主权信用等级为“CCC”不变。同日，标普将斯里兰卡长期本、外币主权信用等级由“CCC/CCC”下调至“CCC-/CC”，评级展望维持“负面”。惠誉认为，由于斯里兰卡政府宣布暂停偿还包括国际资本市场发行的债券以及与商业银行或机构贷款人的外币贷款协议或信贷安排在内的外币债务，斯里兰卡的主权违约过程已经开始。标普认为，在面临外部资金压力急剧上升和社会抗议活动持续的背景下，斯里兰卡政府于 4 月 12 日宣布暂停偿还其外币计价主权债务，其中包括将在 4 月 18 日到期的主权债务的利息支付。虽然斯里兰卡已经向国际货币基金组织（IMF）寻求援助，但建立改革和融资计划的谈判还处于早期阶段，同时斯里兰卡也将面临复杂的债务重组过程。惠誉和标普均表示，如果斯里兰卡政府在宽限期内仍未能偿付，将进一步下调斯里兰卡主权信用等级。

### 标普上调沙特长期本、外币主权信用评级展望为正面

4月14日，惠誉维持沙特长期本、外币主权信用级别为“A/A”不变，评级展望由“稳定”调整至“正面”。惠誉认为，由于石油价格的上涨，2022年沙特财政收入将显著上涨。惠誉认为，虽然油价上涨，但由于沙特政府承诺根据财政可持续性方案使预算对油价下跌有弹性，以及更广泛的公共部门增加支出以支持经济增长和创造就业机会，预计财政支出将与去年持平。随着沙特推进国家投资战略（NIS），预计沙特政府债务存在上涨的风险，但或将带动失业率下降。惠誉表示，虽然沙特的财政收入结构有所改善，但对石油收入的依赖度仍然较高，同时沙特和邻国也门之间仍存在一定的地缘政治风险。

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>							
卡塔尔	AA-/AA-	稳定	2022/04/12	AA-/AA-	稳定	2021/06/18	不变
阿根廷	CCC/CCC	-	2022/04/12	CCC/CCC	-	2021/10/14	不变
斯里兰卡	CCC/C	-	2022/04/13	CCC/CCC	-	2021/12/17	下调等级
沙特	A/A	正面	2022/04/14	A/A	稳定	2021/07/15	上调展望
澳大利亚	AAA/AAA	稳定	2022/04/14	AAA/AAA	稳定	2021/10/13	不变
<b>标普 (S&amp;P)</b>							
马达加斯加	B-/B-	正面	2022/04/12	-	-	-	首次评级
斯里兰卡	CCC-/CC	负面	2022/04/13	CCC/CCC	负面	2021/04/03	下调等级
<b>穆迪 (Moody's)</b>							
巴西	Ba2/Ba2	稳定	2022/04/12	B3/B3	稳定	2020/03/19	不变
摩尔多瓦	B3/B3	负面	2022/04/14	B3/B3	稳定	2020/07/31	下调展望

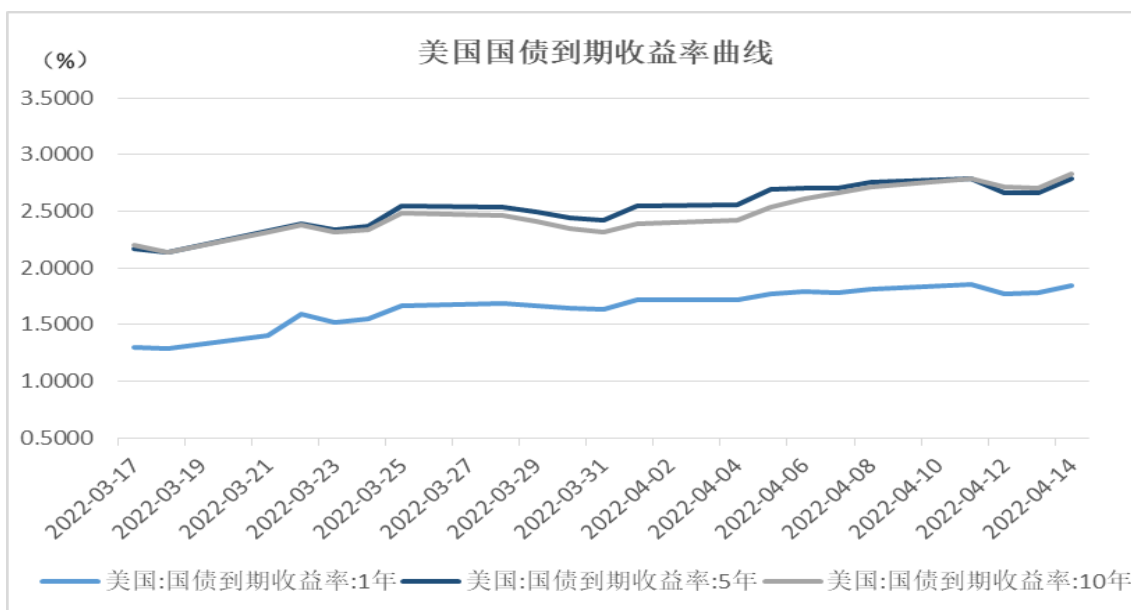
数据来源：联合资信整理

## 主要经济体利率及汇率走势

### 各期美债收益率波动上涨，10年期中美国债利差近12年来首次倒挂

本周各期限美债收益率呈现波动上涨趋势。虽然本周公布的美国CPI和PPI数据均创新高，但市场预期美联储在3月采取的加息行动或将导致通胀增速见顶，同时本周俄乌谈判再度陷入僵局，市场避险情绪有所提升，对美联储将大幅加息的预期有所减弱，各期限美债收益率在周二小幅回落。周四，纽约联储主席威廉姆斯表示，5月份加息50个基点是“合理的选择”，美联储需要“迅速”提高基准利率以控制物价上涨，市场对于美联储将在5月的议息会议中加速收紧货币政策的预期有所上升，推动各期限美债收益率全线上涨。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升3.60个、4.30个BP和17.0个BP至1.81%、2.73%和2.76%。





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2.99个、3.11个和8.08个BP至0.25%、-0.17%和0.01%，在中美货币政策走势分化的背景下，周内10年期中美国债利差出现2010年以来首次倒挂。本周，1年期、5年期和10年期日美国债平均收益率利差较上周全线走扩5.76个、4.37个和15.89个BP至-1.91%、-2.69%和-2.52%。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收窄3.08个、12.62个和0.79个BP至-2.21%、-2.08%和-1.90%。本周5年期英美国债平均收益率利差较上周收窄6.90个BP至-1.10%，10年英美国债平均收益率利差较上周走扩6.69个BP至-0.92%。

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	0.2468	0.2767	-2.9925	-169.3285
日本	国债利率：1年	-1.9118	-1.8542	-5.7550	-148.2750
欧元区	公债收益率：1年	-2.2063	-2.2371	3.0809	-111.1753

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间4月18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	-0.1711	-0.2022	3.1117	-153.4410
日本	国债利率：5年	-2.6935	-2.6498	-4.3700	-134.9500
欧元区	公债收益率：5年	-2.0834	-2.2096	12.6164	-31.1015

英国	国债收益率：5年	-1.0987	-1.1677	6.8960	-59.0500
----	----------	---------	---------	--------	----------

数据来源：联合资信整理

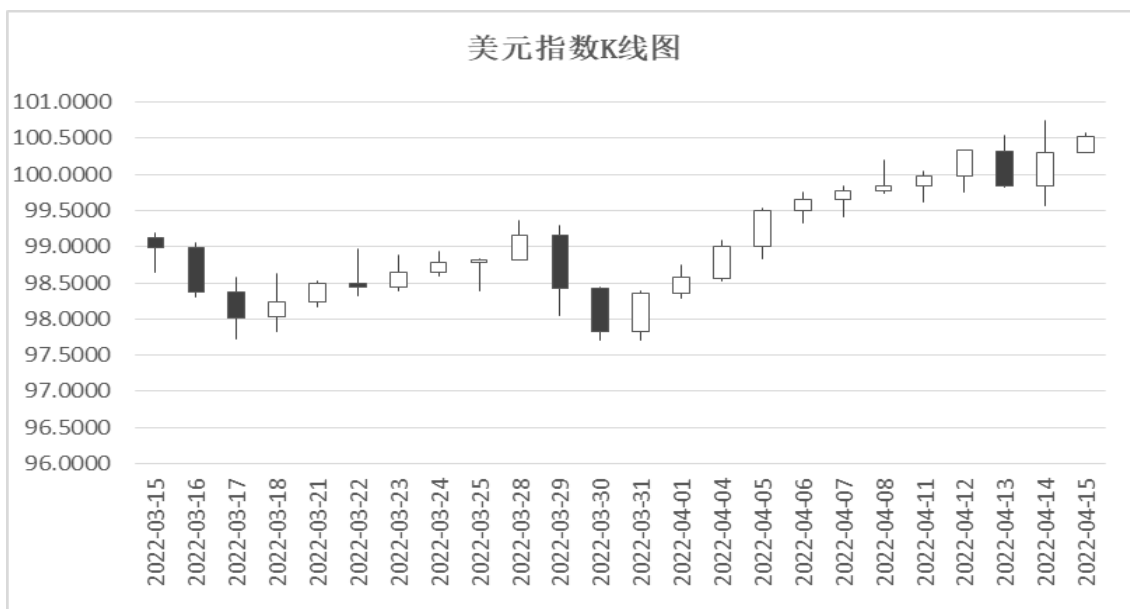
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	0.0068	0.0876	-8.0767	-126.9080
日本	国债利率：10年	-2.5225	-2.3636	-15.8900	-112.0500
欧元区	公债收益率：10年	-1.9033	-1.9112	0.7900	-18.0002
英国	国债收益率：10年	-0.9178	-0.8509	-6.6900	-37.9000

数据来源：联合资信整理

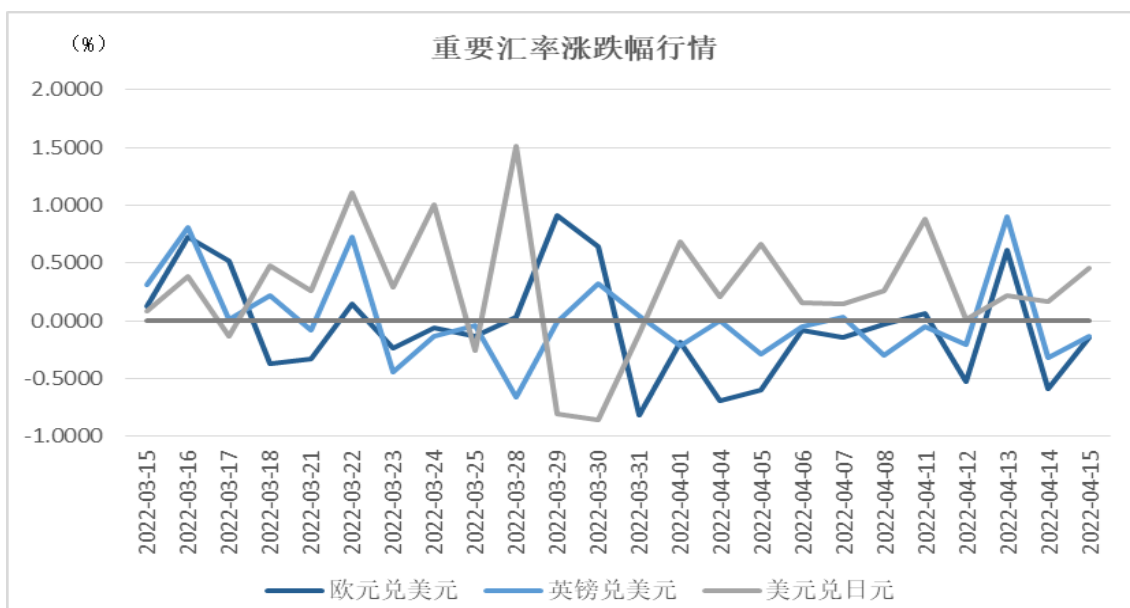
### 美元指数突破 100 关口，主要非美货币涨跌互现

本周初，俄乌局势恶化导致市场避险情绪上涨，叠加美国通胀创近 40 年新高，美元指数延续上周上涨趋势，周三欧洲央行议息会议前欧元走强导致美元指数承压下行，但周四美联储官员的鹰派言论支撑美元指数反弹。截至本周五，美元指数自 2020 年 5 月以来再次突破 100 大关，并收于 100.5201，周内累计收涨 0.68%。



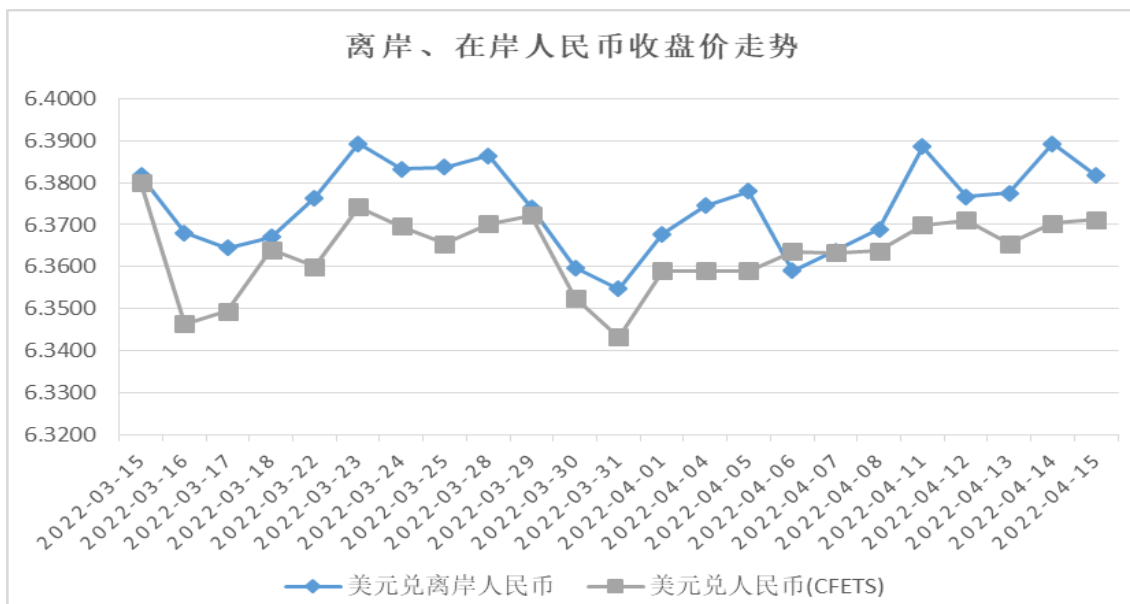
数据来源：WIND

本周欧元在欧洲央行议息会议召开前有所上涨，周四欧洲央行发布利率决议，决定维持三大基准利率不变，欧元承压下行，本周欧元兑美元收于 1.0814，周内累计收跌 0.85%。本周公布的英国 CPI 同比增幅创近 30 年新高，市场对英国央行将进一步加息的预期有所提升，本周英镑兑美元收于 1.3060，周内累计收涨 0.22%。本周，在日美货币政策持续分化的背景下，日元延续下行趋势，周五美元兑日元收于 126.4595，创 2002 年以来新高，周内累计收涨 1.80%。



数据来源: WIND

本周在美元指数走强的背景下,在岸人民币汇率承压下行;本周中美利差倒挂导致美元兑离岸人民币汇率波动性有所增大,但整体看利差倒挂对人民币汇率走势影响有限。截至周五,美元兑离岸人民币汇率收于 6.3816,周内小幅收涨 0.17%;美元兑在岸人民币汇率收于 6.3712,周内小幅收涨 0.02%。



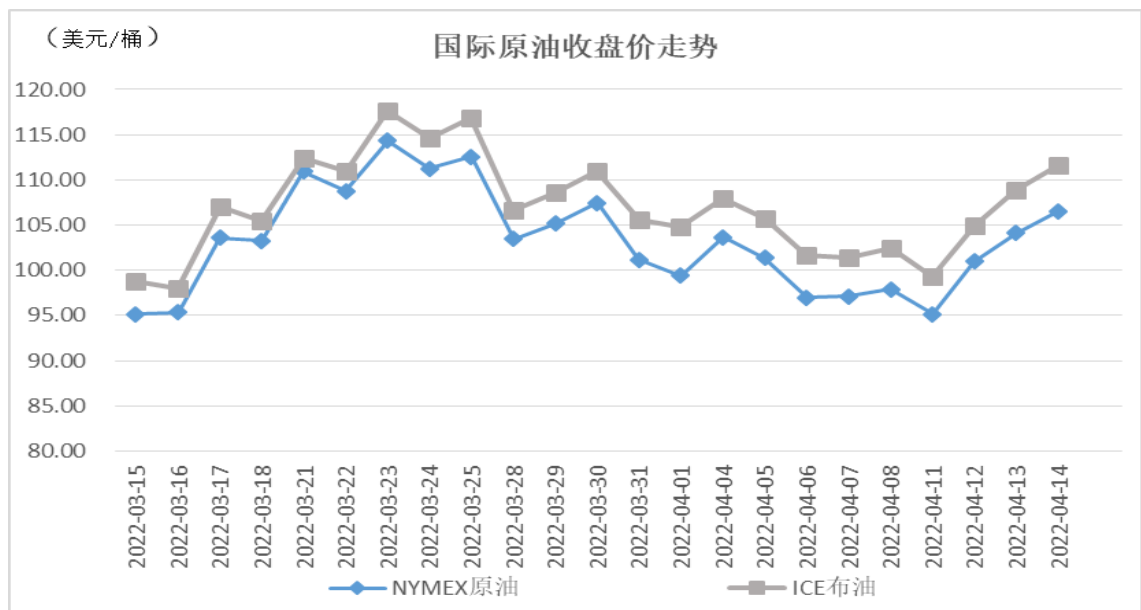
数据来源: WIND

## 国际大宗商品价格走势

供给短缺担忧推动国际原油再度突破 100 美元/桶



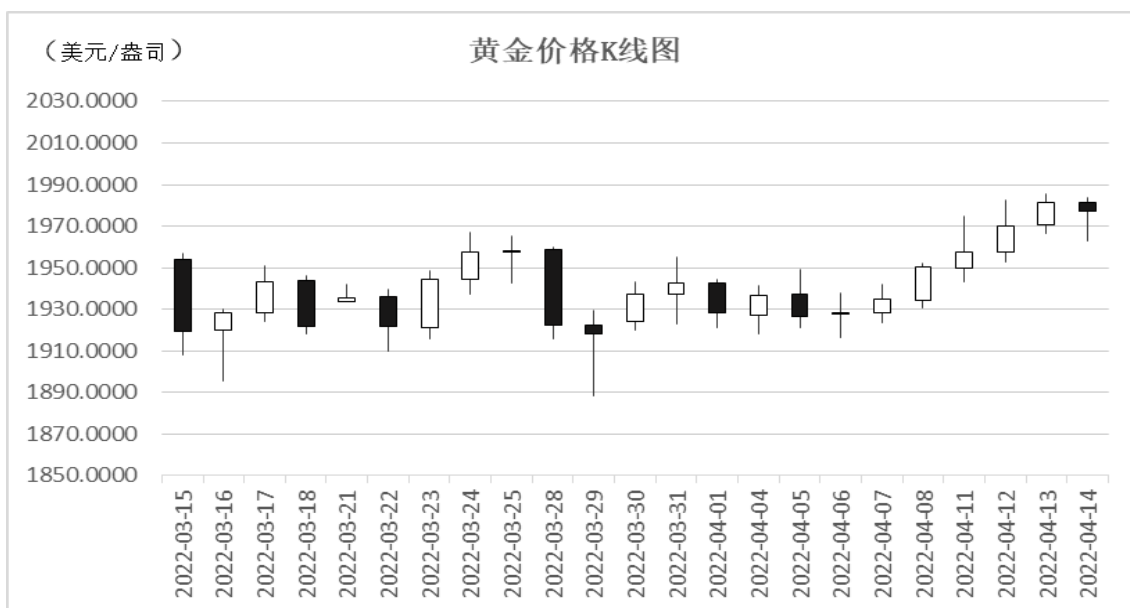
本周一，爱尔兰、立陶宛和荷兰三国外长表示欧盟委员会正在起草可能对俄罗斯实施石油禁运的方案；周二，市场消息称全球最大独立石油交易商维托尔能源集团计划在今年年底前完全停止交易俄罗斯原油产品；周三，美国宣布加码对乌克兰的援助，同日国际能源署（IEA）在月报中表示，预计美欧对俄的制裁或将导致俄罗斯自4月起停止300万桶/日的石油生产，同时预计俄罗斯原油出口量或将减少150万桶/日，风险事件导致市场对石油供给短缺的担忧情绪显著上涨，推动国际油价大幅反弹。截至本周四收盘，NYMEX原油价格收于106.54美元/桶，周内累计收涨8.27%；ICE布油价格收于111.66美元/桶，周内累计收涨8.19%。



数据来源：WIND

### 黄金价格连续第二周收涨

本周，俄乌局势再度恶化，市场避险情绪有所上涨。同时本周公布的美国通胀数据再创新高，黄金的抗通胀属性得到提振，黄金价格在前半周保持上涨趋势。周四，美联储官员鹰派表态拉动美元指数和美债收益率双双上涨，打压黄金走势。截至本周四，COMEX黄金价格收于1,977.10美元/盎司，周内累计收涨1.41%。



数据来源: WIND