



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33期（2021.8.16~2021.8.22）



2021年第33期 (2021.8.16~2021.8.22)

本期摘要

政经聚焦

美国

美国零售销售数据不及预期

欧洲

欧元区二季度 GDP 环比增长 2.0%，经济复苏态势显著

日本

日本扩大紧急事态适用范围，经济增长再次承压

新兴市场及其他国家

美国宣布对俄罗斯多个实体和个人实施制裁

印度总理莫迪宣布 100 万亿卢比新基建计划

阿富汗塔利班宣布成立阿富汗伊斯兰酋长国

国家主权评级动态

穆迪下调马尔代夫长期本、外币主权信用等级至“Caa1”

惠誉评定土库曼斯坦长期外币主权信用等级为“B+”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率齐跌，主要经济体国债与美债收益率利差多数收窄

美元指数小幅攀升，主要非美货币纷纷走弱

国际大宗商品价格走势

国际原油价格创近两年来最长连跌

黄金价格区间内小幅震荡上涨

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

美国零售销售数据不及预期

当地时间 8 月 17 日，美国商务部公布的 7 月零售销售数据显示，7 月份美国零售销售总额约为 919 亿美元，环比下降 1.1%，大幅低于市场下降 0.3% 的预期值。从具体类别看，13 个零售类别中有 8 个出现下降。其中，汽车及零部件销售额环比下降达到 3.9%，是拖累整体指标下滑的主要原因。剔除汽车及零部件销售之后的零售销售额环比下降 0.4%。此外，在线销售额环比降幅也达到 3.1%，餐饮服务当月零售销售额增长 1.7%。

联合点评：零售销售数据是反映美国消费者支出的重要数据，消费放缓是美国经济走弱的重要信号。零售销售数据下降受多方面因素影响，其中，因供应链短缺导致的高通胀是造成销售零售数据下滑的主要原因。此外，在德尔塔（Delta）病毒蔓延造成美国单日新增确诊病例人数激增的背景下，对疫情的担忧也是抑制消费支出的重要因素。

欧元区二季度 GDP 环比增长 2.0%，经济复苏态势显著

当地时间 8 月 17 日，欧盟统计局公布数据显示，二季度欧盟 GDP 环比增长 1.9%，同比增长 13.2%，就业率环比增长 0.6%。欧元区二季度 GDP 环比增长 2.0%，同比增长 13.6%，就业率环比增长 0.5%，GDP 同比增速较欧盟统计局 7 月底发布的 13.7% 的初值略有下调。其中，西班牙和意大利 GDP 增幅最大，环比增速分别达到 2.8% 和 2.7%。此外，德国和法国实现经济温和复苏，GDP 增速分别环比增长 1.5% 和 0.9%。

联合点评：欧元区二季度经济复苏态势显著，究其原因，一是欧洲多国逐步推行解封措施，对就业和消费支出形成良好的刺激作用，进而拉动经济增长；二是欧元区对外贸易显著改善。预计本年度三、四季度欧元区经济仍将维持增长趋势，但 Delta 毒株的蔓延和疫情管制措施的放松也使得欧洲地区有再次暴发疫情的风险，经济增长仍具有一定不确定性。

日本扩大紧急事态适用范围，经济增长再次承压

当地时间 8 月 17 日，日本政府宣布，决定扩大紧急事态宣言和防止

疫情蔓延等重点措施的适用地区。其中，紧急事态宣言的对象由此前的 6 个都道府县扩大到 13 个，重点措施的适用地区扩大到 16 个道县，并将截止日期从 8 月 31 日延长至 9 月 12 日。

联合点评：由 Delta 变异病毒引发的新一轮疫情导致日本新增确诊病例自 7 月以来激增，单日新增确诊病例屡创新高。新增确诊病例和重症病例的快速增长导致医疗系统大幅承压。此外，东京残奥会将于本月 24 日开幕，将令日本的疫情防控系统进一步承压。日本于 2021 年 1 月 8 日宣布东京都及周边的神奈川县、埼玉县和千叶县从 1 月 8 日起实行紧急状态，此后多个都府县紧急事态解封日期延期至 3 月 7 日，受此影响，今年一季度日本消费者支出严重下滑，拖累 GDP 环比下降 1.3%，二季度日本 GDP 环比上升 0.3%，较第一季度有所好转。本次紧急事态宣言的扩大将导致日本稍有好转的经济表现再次蒙上阴影。

美国宣布对俄罗斯多个实体和个人实施制裁

当地时间 8 月 20 日，美国财政部发表声明，宣布对俄罗斯两个实体和参与纳瓦利内事件和俄罗斯化学武器计划的 9 名个人实施制裁，受制裁对象多与俄联邦安全局有关。该声明还表示，美国国务院宣布制裁的俄国防部两个科学实验室参与了俄化学武器能力研发活动。此外，美国国务院宣布对参与“北溪-2”项目的俄罗斯两个实体实施制裁，另将两艘船只列为将被冻结财产。21 日，俄罗斯外交部发布消息称，俄方将美国对俄新一轮制裁看作“无意建立伙伴关系”。俄罗斯外交部网站发表声明，批评美国对俄新一轮制裁，并表示拜登政府的敌对行为证明美方缺乏同俄罗斯建立伙伴关系的政治意愿，美国制裁行动与两国领导人在日内瓦峰会达成的共识和协议背道而驰。

联合点评：近年来俄罗斯与乌克兰的频繁冲突导致美国、欧盟和俄罗斯之间的地缘政治风险长期存在，此前，美国、欧盟已对俄罗斯实施了多轮制裁，具体措施包括禁止欧盟投资者购买受制裁的俄罗斯国有银行发行的股票或债券、限制俄罗斯企业进入国际金融市场等。总体来看，经济制裁将导致俄罗斯利用外资能力受限，在一定程度上影响俄罗斯经济增长，但并不影响俄罗斯整体复苏趋势，然而美国制裁俄罗斯将导致美俄之间政治关系紧张加剧。

印度总理莫迪宣布 100 万亿卢比新基建计划

当地时间 8 月 15 日，印度总理莫迪在印度独立日庆祝活动上宣布计划对该国基础设施投资 100 万亿卢比（约合 8.73 万亿元人民币）促进经济增长并创造就业岗位，并为印度独立 75 周年（2022 年）制定相关优先要务。莫迪表示，这些投资将用于印度的交通物流行业，整合运输方式。“这将促使降低国内旅行时间并增加工业生产力，帮助印度的工业具有全球竞争力并开发经济区。”

联合点评:莫迪于 2014 年当选后实行系列改革措施,通过大兴基建的方式刺激经济增长。为加大对基建领域的投资,印度实行宽松的财政政策,导致政府债务高企,财政收支失衡。本次印度新基建计划是莫迪改善国内供应链的重要措施,但扩张性的财政政策将导致政府债务水平进一步走高,或将导致印度财政失衡进一步加剧。

阿富汗塔利班宣布成立阿富汗伊斯兰酋长国

当地时间 8 月 19 日,阿富汗塔利班发言人扎比胡拉·穆贾希德在社交网站发表声明,在阿富汗脱离英国统治、独立 102 周年纪念日之际,塔利班宣布成立“阿富汗伊斯兰酋长国”。当地时间 21 日,塔利班高级成员艾哈迈杜拉·瓦西克表示,塔利班没有组建临时政府或过渡政府的计划,将直接组建一个能被阿各方接受的包容性政府。当地时间 22 日,阿富汗塔利班驻卡塔尔首都多哈政治办事处发言人苏海尔·沙欣在社交媒体发文表示,阿富汗塔利班已成立一个专门的媒体委员会,负责处理媒体当前在阿富汗境内遇到的问题。

联合点评:自美国 5 月 1 日撤军以来,塔利班迅速占领阿富汗多个城市。当地时间 8 月 6 日,阿富汗塔利班宣布该组织当天攻占阿西南部尼姆鲁兹省首府扎兰季市。当地时间 15 日夜,阿富汗塔利班发布消息称,已控制位于阿富汗首都喀布尔的总统府。目前阿富汗国内局势仍具有极高的不稳定性,据阿富汗黎明新闻网 21 日报道,北部巴格兰省地方民兵组织从塔利班手中夺回 3 个地区,这是在塔利班占领阿富汗全国 33 个省以来第一次有武装组织从塔利班手中夺回土地,阿富汗或将陷入长期内战。同时,阿富汗政局动荡造成的难民问题或将对欧盟地缘稳定性造成进一步冲击。

国家主权评级动态

穆迪下调马尔代夫长期本、外币主权信用等级至“Caa1”

8 月 17 日,穆迪将马尔代夫长期本、外币主权信用等级由“B3/B3”下调至“Caa1/Caa1”,评级展望由“负面”调整至“稳定”。穆迪认为,新冠疫情期间,马尔代夫的财政指标急剧恶化,债务负担显著增加,未来几年可能出现巨额的财政赤字。受入境旅游限制影响,2020 年马尔代夫实际经济产出收缩 32%。新冠疫情和加大投资双重因素导致财政支出相当于 GDP 的比重扩大至 50%,债务规模相当于 GDP 的比重上升至 121%。穆迪指出,预期到未来政府可能采取扩张性的、投资驱动型的财政政策,因此即使未来该国的入境旅游人数出现强劲反弹,债务负担也只会逐渐下降。

惠誉评定土库曼斯坦长期外币主权信用等级为“B+”

惠誉认为，近年来土库曼斯坦的经济增长稳定，但经济增长主要依赖天然气出口，经济模式较为单一。与能源部门相关的流量在国际收支中占主导地位。到 2020 年的五年中，天然气出口平均占出口总收入的 60%，石油和石化产品占比为 27%；外国直接投资流入该国的能源部门。惠誉认为，天然气出口的复苏、持续的信贷刺激和温和的扩张性财政政策将在 2021 年继续支持该国经济增长。但土库曼斯坦外汇短缺的问题依然严峻，且面临治理水平较低、商业环境充满挑战等问题。

表 1 国家主权评级调整情况

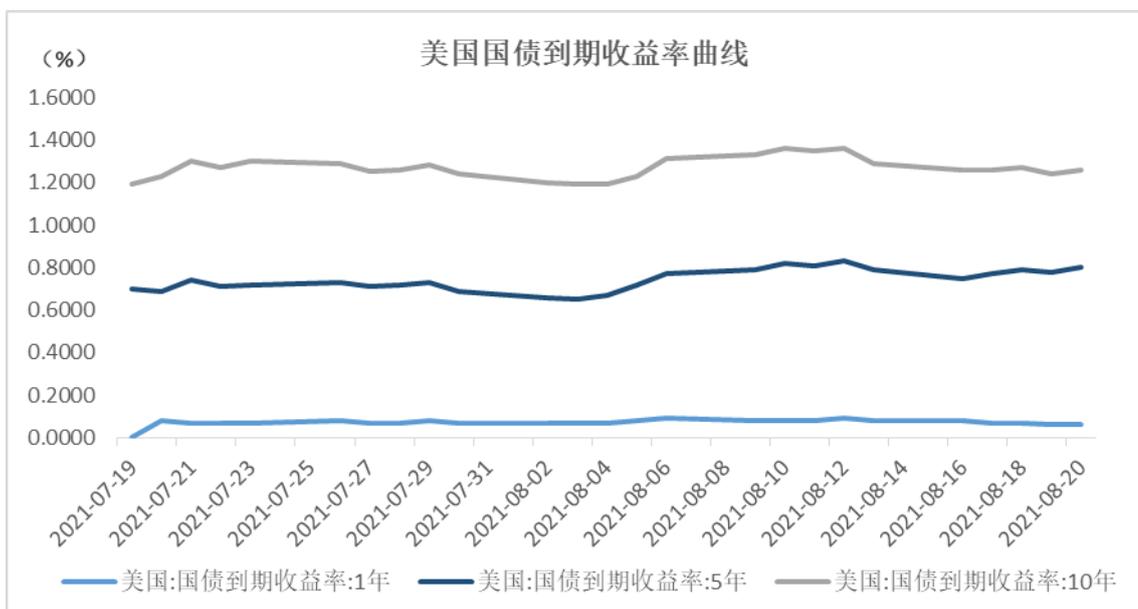
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉 (Fitch)							
保加利亚	BBB/BBB	正面	2021/08/16	BBB/BBB	正面	2021/02/19	不变
黎巴嫩	CC/RD	-	2021/08/18	CC/RD	-	2020/08/20	不变
土库曼斯坦	-/B+	稳定	2021/08/19	-	-	-	首次评级
丹麦	AAA/AAA	稳定	2021/08/20	AAA/AAA	稳定	2021/02/26	不变
穆迪 (Moody's)							
马尔代夫	Caa1/ Caa1	稳定	2021/08/17	B3/B3	负面	2020/05/21	下调级别
柬埔寨	B2/B2	稳定	2021/08/20	B2/B2	稳定	2019/10/04	不变
冰岛	A2/A2	稳定	2021/08/20	A2/A2	稳定	2019/11/08	不变
标普 (S&P)							
爱沙尼亚	AA-/AA-	正面	2021/08/20	AA-/AA-	稳定	2021/02/19	上调展望

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率齐跌，主要经济体国债与美债收益率利差多数收窄

本周由 Delta 变异病毒引起的新一轮疫情风暴在全球范围内加速扩散，投资者对经济复苏前景担忧再起；叠加阿富汗政治局势仍不明朗，中东地区地缘政治风险持续上升，多重因素催生市场避险情绪激烈升温，各期限美债收益率顺势下跌，其中 10 年期美债收益率跌破 1.30%。具体来看，本周 1 年期、5 年期和 10 年期美债平均收益率分别较上周下跌 1.40 个、3.00 个 BP 和 8.00 个 BP 至 0.07%、0.78% 和 1.26%。



数据来源：WIND

本周，中美国债收益率走势相背致使各期限中美国债平均收益率利差全线走扩，长期债券收益率利差走扩幅度最大。1年期、5年期和10年期中美国债平均收益率利差则分别较上周走扩4.86个、2.61个和7.18个BP至2.17%、1.94%和1.61%。本周日本疫情破防，避险情绪带动日本国债买盘上扬，但收益率下降幅度不及相应美债表现，周内各期限日美国债平均收益率利差全线收窄，具体来看，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0.80个、2.59个和6.56个BP至-0.20%、-0.91%和-1.24%。周内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较上周收窄0.91个、3.23个和6.25个BP至-0.81%、-1.52%和-1.73%。本周5年期和10年英美国债平均收益率分别较上周收窄3.46个和6.08个BP至-0.45%和-0.62%。

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	2.1662	2.1176	4.8600	-24.7080
日本	国债利率：1年	-0.2040	-0.2120	0.8000	3.0333
欧元区	公债收益率：1年	-0.8090	-0.8181	0.9079	6.4457

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间8月23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	1.9362	1.9101	2.6120	-66.0150
日本	国债利率：5年	-0.9086	-0.9345	2.5900	-42.8600

欧元区	公债收益率：5年	-1.5189	-1.5512	3.2315	-42.9616
英国	国债收益率：5年	-0.4503	-0.4848	3.4573	-3.6067

数据来源：联合资信整理

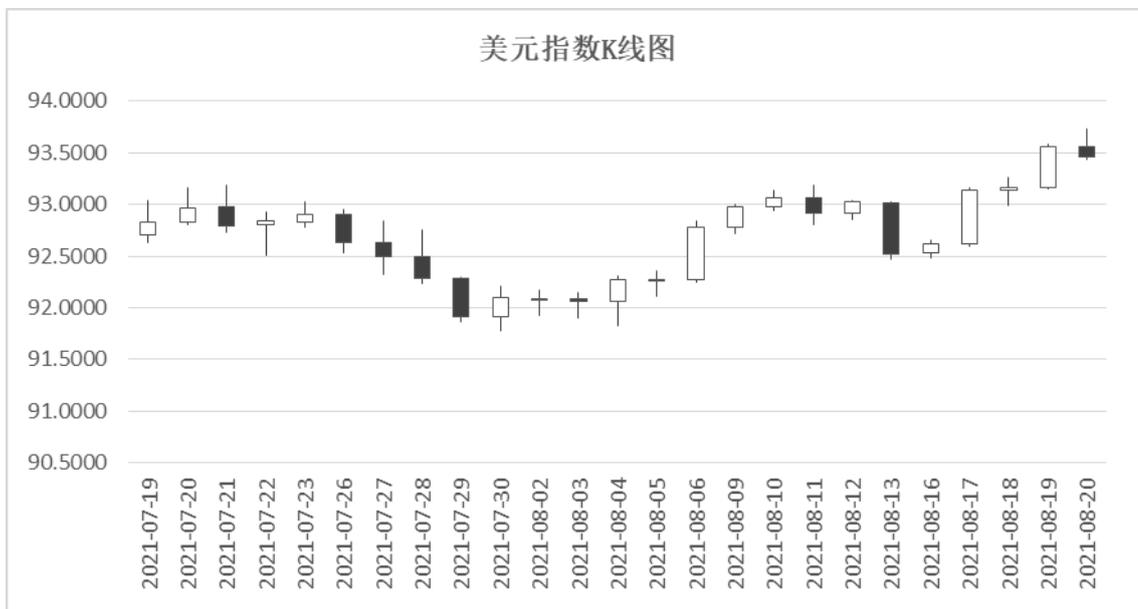
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.6054	1.5336	7.1820	-60.4980
日本	国债利率：10 年	-1.2422	-1.3078	6.5550	-33.8200
欧元区	公债收益率：10 年	-1.7337	-1.7961	6.2450	-24.0601
英国	国债收益率：10 年	-0.6209	-0.6817	6.0833	5.0333

数据来源：联合资信整理

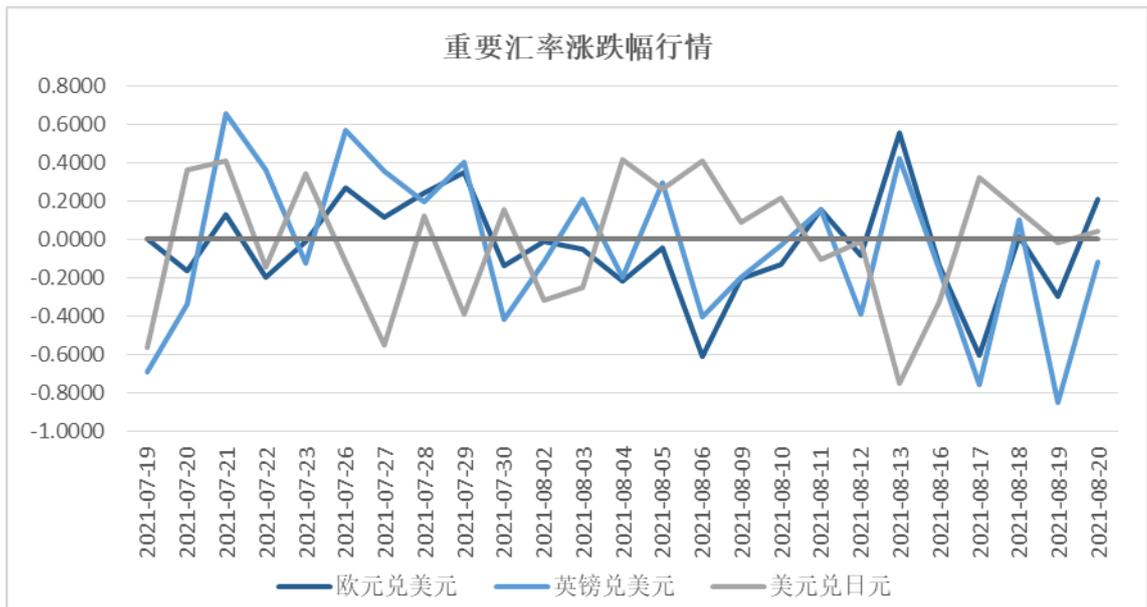
美元指数小幅攀升，主要非美货币纷纷走弱

本周，市场因变异病毒引发的恐慌情绪不断放大，对经济复苏可能放缓的担忧以及对美联储“缩减资产购买规模（Taper）”操作渐行渐近的猜测使得美元指数顺势涨至去年 11 月以来新高，周五收于 93.4571，周内累计收涨 1.01%。



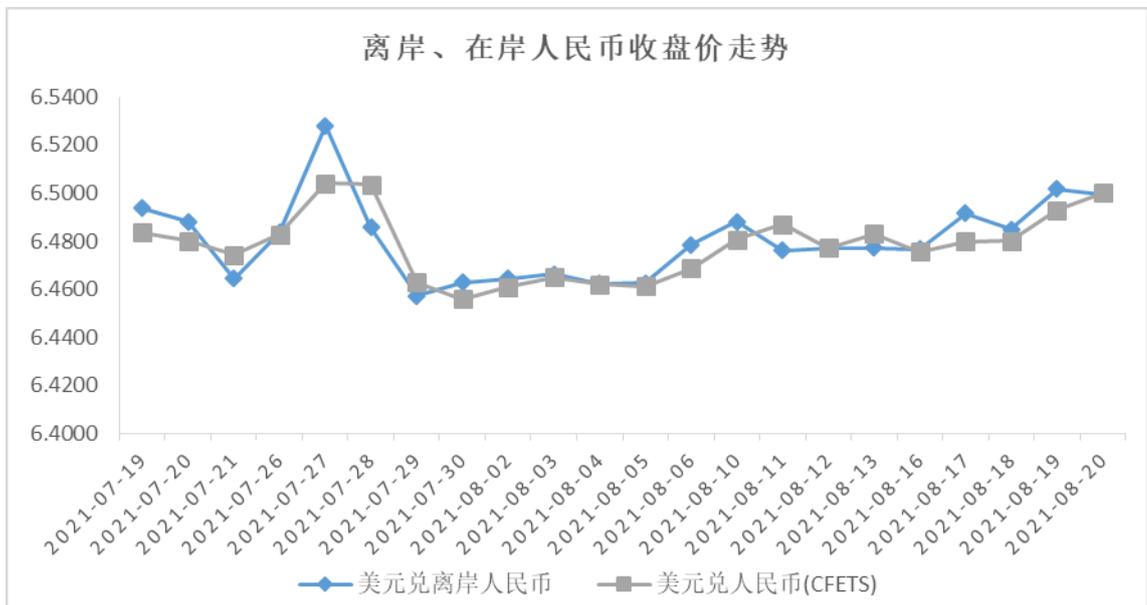
数据来源：WIND

美元强势走高导致主要非美货币纷纷承压下跌，其中市场对经济复苏前景的担忧以及美欧未来可能出现的货币政策分歧导致欧元兑美元跌破 1.17，周五收于 1.1699，周内累计收跌 0.84%；英镑兑美元跌至近一月新低，周五收于 1.3623，周内累计收跌 1.75%；本周美元兑日元小幅上涨 0.13%至 109.7850。



数据来源: WIND

本周,美元指数上行压制离、在岸人民币表现。截至周五,美元兑离岸人民币汇率收于 6.4996,周内累计上涨 0.29%;美元兑在岸人民币汇率收于 6.5000,周内累计上涨 0.41%。

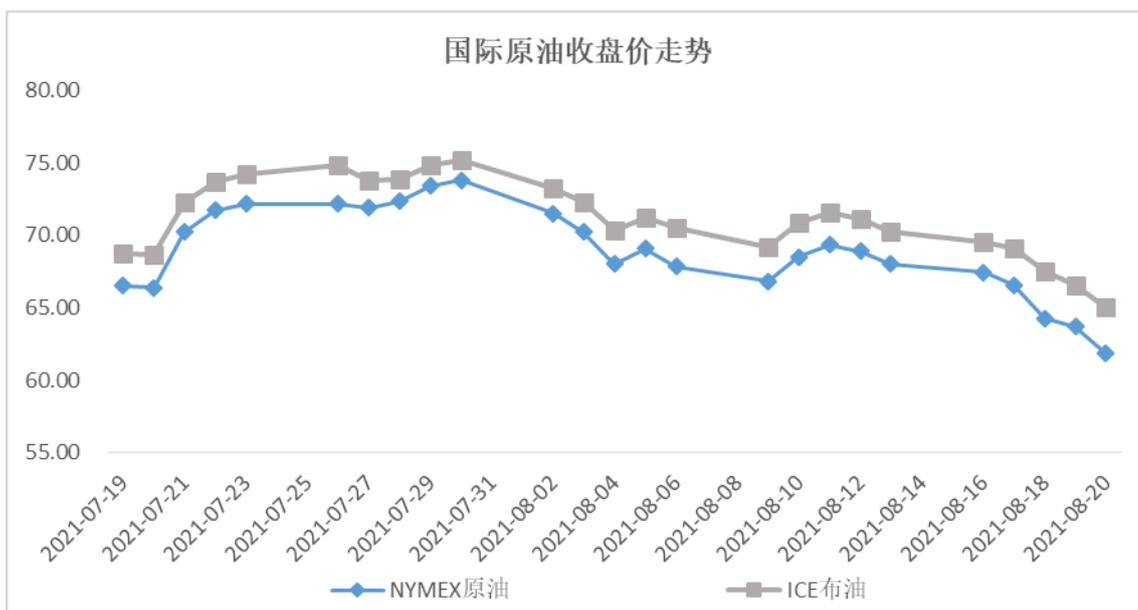


数据来源: WIND

国际大宗商品价格走势

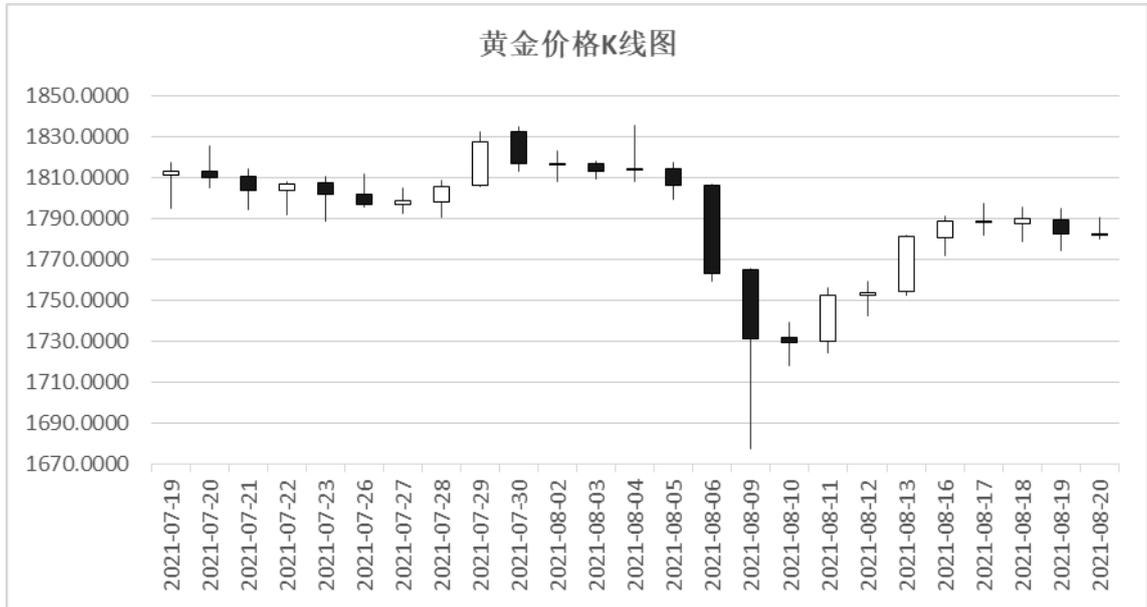
国际原油价格创近两年来最长连跌

本周，全球多地疫情复燃、美国消费数据不及预期使得市场对原油需求复苏前景担忧加剧；美元上涨和美联储可能开始着手减码货币政策力度的消息也在一定程度上削弱了原油等大宗商品的投資热度。截至周五，国际原油价格已连续 7 天下跌，创自 2019 年来最长连跌记录，主要原油价格也跌至近三个月新低。其中，NYMEX 原油价格收于 61.86 美元/桶，周内累计重挫 8.64%；ICE 布油价格收于 65.00 美元/桶，周内累计大跌 7.21%。



黄金价格区间内小幅震荡上涨

本周美元指数走高对黄金价格造成一定打压，但长期美债收益率深跌和美联储短期内不会立即加息的消息抬升黄金价格小幅上涨，多方因素拉锯下本周黄金价格区间内小幅震荡，截至周五 COMEX 黄金期货价格收于 1,782.60 美元/盎司，周内累计微涨 0.10%。



数据来源: WIND