



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 34 期（2021.8.23~2021.8.29）



本期摘要

政经聚焦

美国

美联储明确年内开始缩表

欧洲

欧元区 8 月 PMI 不及预期，但仍保持扩张态势

欧洲央行会议纪要释放鸽派信号

新兴市场及其他国家

韩国上调基准利率 25 个 BP 至 0.75%

韩国央行发布 8 月企业景气调查指数

世界银行向越南提供 275 万美元无偿援助

国家主权评级动态

惠誉上调加蓬长期本、外币主权信用等级至“B-”

标准普尔下调斯里兰卡主权评级展望至“负面”

主要经济体利率及汇率走势

美债收益率受美联储政策影响显著，各主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

美元指数下跌，欧元英镑强势上涨

国际大宗商品价格走势

天气因素大幅推升原油价格升破 70 美元/桶

黄金价格反弹至 1,800 美元/盎司上方

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

美联储明确年内开始缩表

当地时间 8 月 27 日，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上表示年内缩减资产负债表，但加息不会在近期考虑。鲍威尔表示，今年缩减购债规模可能是合适的，但仍需要警惕疫情风险，但其并未明确采取行动的具体时机，他强调劳动力市场正在改善，但就业总人数较疫情发生前水平仍低 600 万，不合时宜地收紧货币政策会损害经济，并使通胀低于预期。

联合点评：美联储内部此前对于是否缩表争论较为激烈。美联储最新态度表明，目前其仍在权衡通胀和就业两项严重冲突的经济指标。7 月远超预期的通胀数据（CPI 环比上涨 0.5%，同比上涨 5.4%）为其缩表提供了政策空间，但仍未出现明显转机的失业率数据可能为减债操作造成一定阻碍。因此，美国 8 月和 9 月非农就业数据将是引导美联储下一步政策行动的重要信号。

欧元区 8 月 PMI 不及预期，但仍保持扩张态势

当地时间 8 月 23 日，IHS Markit 公布的欧元区 8 月综合 PMI 初值为 59.5，预期为 59.6，略低于前值 60.2；8 月制造业 PMI 初值为 61.5，预期为 62，前值为 62.8；8 月服务业 PMI 初值为 59.7，预期为 59.5，前值为 59.8。其中，德国 8 月 Markit 综合 PMI 初值为 60.6，制造业 PMI 初值为 62.7，服务业 PMI 初值为 61.5；法国 8 月 Markit 综合 PMI 初值为 55.9，制造业 PMI 初值为 57.3，服务业 PMI 初值为 56.4，前值为 56.8，预期为 56.3。

联合点评：欧元区 PMI 数值较前值均有所下降，表明欧元区经济增长速度有所放缓，但仍显著高于 50% 的荣枯线水平，说明欧元区经济活动仍处于扩张态势。其中，服务业的增长主要得益于疫苗接种的普及和监管措施的放松，使得旅游业、餐饮业等代表性服务行业得到迅速恢复；但受供应链问题影响，制造业企业面临原材料供应短缺等问题，制造业复苏遭遇瓶颈。

欧洲央行会议纪要释放鸽派信号

当地时间 8 月 26 日，欧洲央行公布的会议纪要显示，央行决定维持利率和量化宽松政策不变。会议上通过的新指引首次把加息和更加显著的通胀上升相联系，并承诺利率在更长时间内不会上升。新战略包含的两项关键创新反映在欧洲央行的利率前瞻性指引中，前瞻性指引将加强实现通胀目标的承诺，表示只有在证据充分、足以让管理委员会充满信心地预期通胀率将上升的情况下才会提高政策利率。此外，会议纪要还表示根据紧急抗疫购债计划，第三季度的净资产购买速度要快于今年的前几个月。

联合点评：此次欧洲央行的会议政策在内部产生较多争议，欧元区近期经济复苏态势显著，但受新冠病毒 Delta 快速传播影响，全球供应链短缺导致制造业企业复苏受阻。此外，随着经济复苏对就业的提升，可能存在通过拉动工资水平进一步拉高通胀的风险，但该风险目前并不明显，且可能只存在暂时性的高通胀，长期来看通胀水平仍难以达到政策区间。

韩国上调基准利率 25 个 BP 至 0.75%

当地时间 8 月 26 日，韩国央行货币政策委员会宣布将基准利率从 0.5% 上调 0.25 个百分点至 0.75%。这是韩国央行自 2018 年 11 月以来首次加息，并使韩国成为新冠疫情暴发以来首个加息的发达经济体。

联合点评：韩国自 2020 年起跟随美国开启降息模式，分别于去年 3 月和 5 月下调基准利率 25 个 BP 至 0.50%，创有记录以来最低水平。韩国此次加息，主要是因为超宽松的货币政策导致韩国债务问题显著，二季度家庭信贷总额达到 1,806 万亿韩元的新高，10.3% 的同比增速为自 2003 年以来的最大增幅。此外，高通胀水平也为紧缩性货币政策提供了空间。韩国有全球经济“金丝雀”之称，此次加息也将加强市场对于其他国家退出宽松政策的预期。

韩国央行发布 8 月企业景气调查指数

当地时间 8 月 25 日，据韩国央行发布的《8 月企业景气调查指数 (BSI)》显示，8 月韩国全行业 BSI 为 87，在连续下跌 5 个月后保持了稳定，制造业 BSI 为 96，较上月降低了 2 个百分点，但服务业等非制造业指数为 81，比上月上升了 2 个百分点。从具体行业看，机械和装备制造制造业大幅下降 10 个百分点；汽车和电子及通信设备制造业分别下降 8 个百分点和 3 个百分点；非制造业企业中设施管理及租赁行业上升 9 个百分点，文体及休闲行业上升 7 个百分点，零售批发行业上升 5 个百分点。

联合点评：BSI 反映韩国企业对当前经济情况的感受。由于导致制造业 BSI 指数下降的主要原因包括休假季导致汽车生产作业天数减少，以及新冠肺炎疫情扩散导致电子行业遭遇零部件等中间产品供应困难；而非制造业 BSI 指数上升的主要原因包括居民居家时间变长，对

食品等消费需求增加，以及休假季带动了旅行用品等消费。但从数据来看，制造业与非制造业数据均低于 100，表明韩国经济并未完全好转。

世界银行向越南提供 275 万美元无偿援助

当地时间 8 月 25 日，世界银行和越南社会发展研究所签署无偿援助协议，该协议将从日本社会发展基金中为“加强越南基层应对疫情能力”项目提供价值 275 万美元的无偿援助，旨在提高越南永福、庆和和隆安三省社区应对流行病和其他紧急卫生状况的能力。该项目为期 3 年，主要通过提供基本的医疗设备和必要技能来提高各乡卫生站的能力，帮助卫生员及早发现疑似病例，更好开展流行病学筛查，最大限度减少基层卫生站的交叉感染以及在疫情期间提供必要的医疗保健服务。

联合点评：2021 年上半年，越南经济增速在东盟六国中排名最低，实际 GDP 同比增长 5.64%。且随着市场对美联储缩表的预期提升，大量资金撤出越南，使越南经济存在衰退风险。同时，越南等东南亚国家疫情近期严重反弹，导致全球供应链出现紧缺问题，多国制造业企业出现原料短缺等问题，甚至导致制造业企业流出等问题。

国家主权评级动态

惠誉上调加蓬长期本、外币主权信用等级至“B-”

8 月 24 日，惠誉将加蓬长期本、外币主权信用等级由“CCC”上调至“B-”，评级展望调整至“稳定”。惠誉认为，近期受国际油价上涨和国际货币基金组织新计划的影响，加蓬的流动性压力有所缓解。同时该级别还反映了加蓬高于同级别国家均值的人均 GDP，但加蓬还存在石油生产能力长期不稳定、外部融资能力较差、公共财政管理不善等问题。惠誉预测，2021 年加蓬的财政赤字将较上年上涨 0.7 个百分点至 3.3%。2022 年，由于非石油收入的增长和外部需求增加，加蓬财政赤字将收窄至 1.4%，低于 7.4% 的“B”级别中值水平。

标准普尔下调斯里兰卡主权评级展望至“负面”

8 月 27 日，标普确认斯里兰卡长期本、外币主权信用等级为“CCC+”，评级展望由“稳定”下调至“负面”。标普认为，今年斯里兰卡的经济将实现温和复苏，但随着 Delta 变异病毒传播的加剧，斯里兰卡的疫情面临新一轮的暴发，使其医疗系统大幅承压。疫情导致政府重新实施入境限制，对该国的旅游业造成严重冲击。标普指出，斯里兰卡的外部融资能力较弱，叠加扩张性财政政策，斯里兰卡的财政收支失衡状况将加剧，并进一步推升政府的债务负担。

标普预测，2021 年斯里兰卡的 GDP 增速将达到 4.2%，并在 2022~2024 年实现 4.2% 的平均增速。

表 1 国家主权评级调整情况

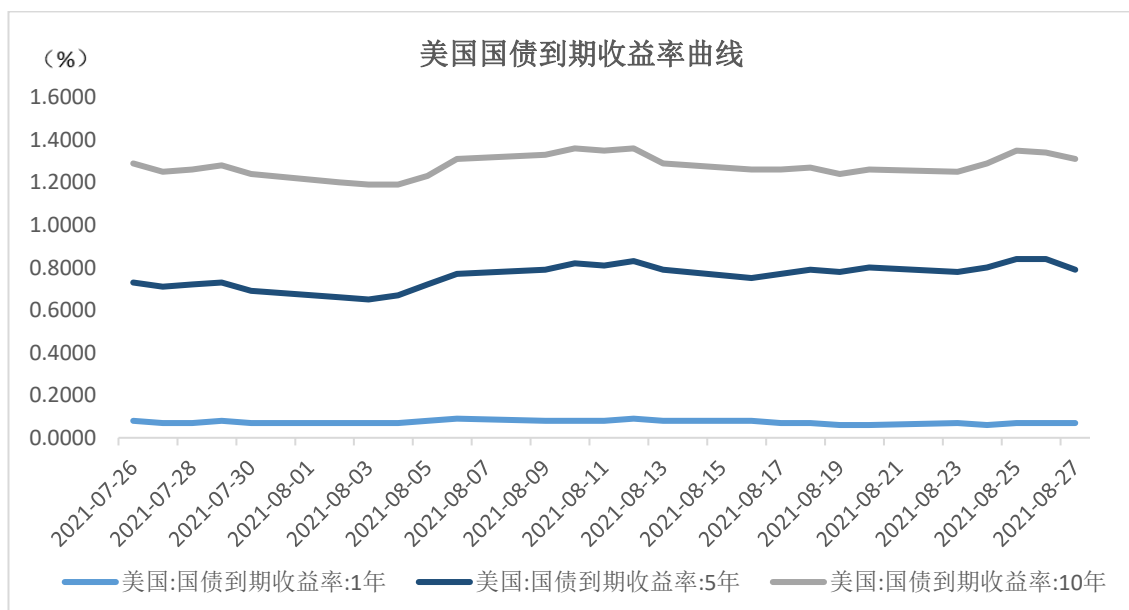
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉 (Fitch)							
加蓬	B-/B-	稳定	2021/08/24	CCC/CCC	-	2020/12/11	上调级别
波兰	A-/A-	稳定	2021/08/27	A-/A-	稳定	2021/03/19	不变
标普 (S&P)							
斯里兰卡	CCC+/CCC+	负面	2021/08/27	CCC+/CCC+	稳定	2020/12/11	下调展望

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

美债收益率受美联储政策影响显著，各主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周美国国债收益率受美联储政策影响较为明显。前半周受美联储官员鹰派言论影响，美债收益率小幅上涨，随后美联储的鸽派立场推动债市收益率下行，总体来看中长期美债收益率小幅上涨。本周 1 年期美国国债平均收益率较上周持平，维持在 0.07% 的水平，5 年期和 10 年期美国国债平均收益率分别较上周上涨 3.20 个和 5.00 个 BP 至 0.78% 和 1.26%。



数据来源：WIND

本周各期限中国、欧洲、日本国债与美国债平均收益率利差分化较为明显。1 年期中美国国债平均收益率利差较上周走扩 7.47 个 BP 至 2.24%。5 年期和 10 年期中美国债平均收益率分

别较上周收窄 3.20 个和 4.77 个 BP 至 1.90% 和 1.56%。本周 1 年期日美国债平均收益率利差较上周收窄 0.23 个 BP 至 -0.20%。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 2.24 个和 5.73 个 BP 至 -0.94% 和 -1.30%。周内 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 0.23 个 BP 至 -0.81%；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 1.60 个和 1.27 个 BP 至 -1.54% 和 -1.75%。本周 5 年期英美国债平均收益率利差较上周收窄 3.64 个 BP 至 -0.50%，10 年期英美国债平均收益率利差较上周走扩 2.99 个 BP 至 -0.66%。

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	2.2410	2.1662	7.4740	-17.2340
日本	国债利率：1 年	-0.2018	-0.2040	0.2250	3.2583
欧元区	公债收益率：1 年	-0.8063	-0.8086	0.2327	6.7204

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 8 月 30 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	1.9042	1.9362	-3.2020	-69.2170
日本	国债利率：5 年	-0.9370	-0.9146	-2.2400	-45.7000
欧元区	公债收益率：5 年	-1.5414	-1.5254	-1.6032	-45.2125
英国	国债收益率：5 年	-0.5018	-0.5381	3.6373	-8.7567

数据来源：联合资信整理

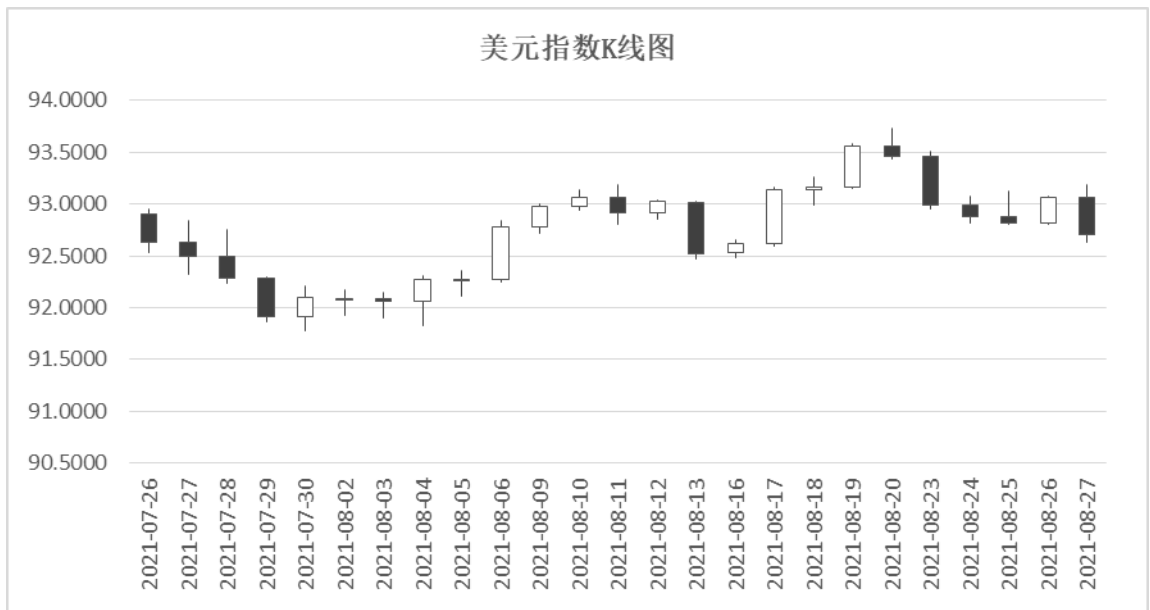
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位： %

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	1.5577	1.6054	-4.7680	-65.2660
日本	国债利率：10 年	-1.2975	-1.2402	-5.7300	-39.3500
欧元区	公债收益率：10 年	-1.7490	-1.7364	-1.2695	-25.5992
英国	国债收益率：10 年	-0.6574	-0.6275	-2.9867	1.3833

数据来源：联合资信整理

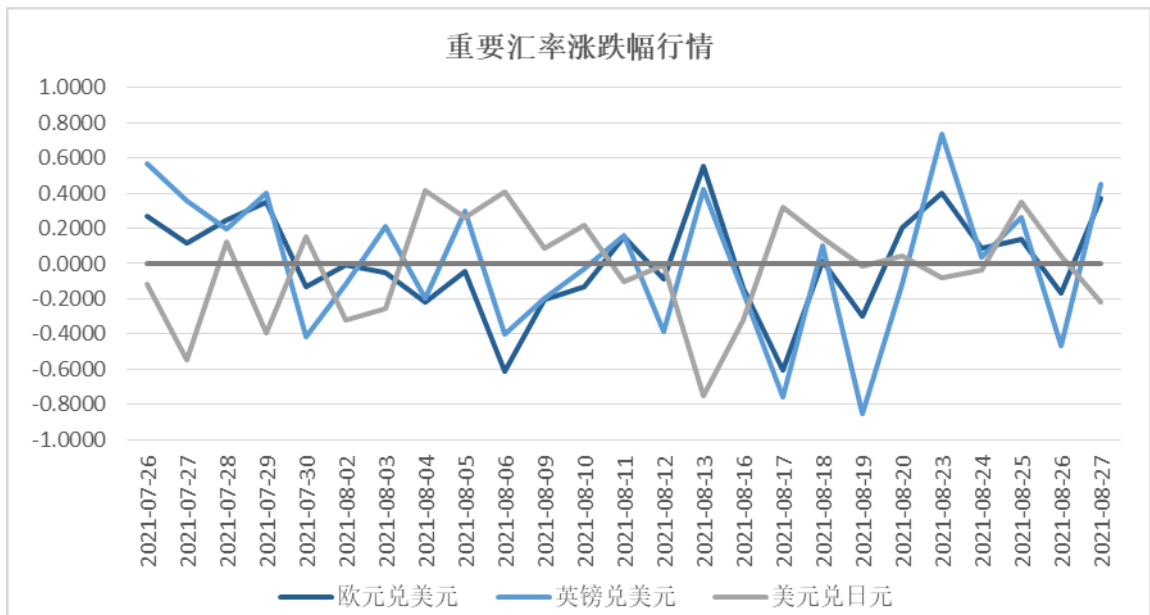
美元指数下跌，欧元英镑强势上涨

本周，美元指数整体呈现下行趋势。8 月 26 日，美元指数受美联储官员鹰派言论影响小幅跳涨。但 27 日美联储发表鸽派立场后，市场避险情绪下降沉重打击美元指数，使其显著下跌。截至本周五，美元指数收于 92.7007，跌破 93 关口，周内累计下跌 0.81%。



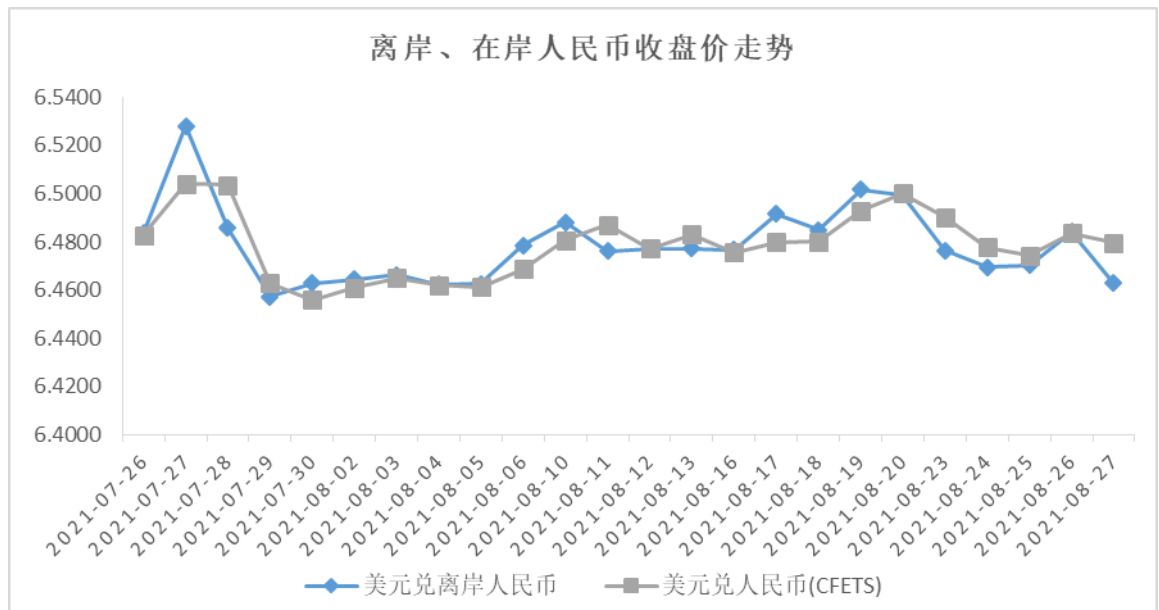
数据来源: WIND

本周, 欧元公布的 PMI 数据显示欧元区经济增长速度有所放缓, 但仍处于扩张态势, 市场表现良好推动欧元大幅走强。周五欧元兑美元收于 1.1796, 周内累计收涨 0.86%。周五英镑兑美元收于 1.3762, 周内累计收涨 1.05%。本周美元兑日元小幅走低, 周内小幅收跌 0.05% 至 109.8450, 跌破 110 关口。



数据来源: WIND

本周, 在美元指数走弱的背景下, 离、在岸人民币小幅升值。截至周五, 美元兑离岸人民币汇率收于 6.4627, 周内累计收跌 0.59%; 美元兑在岸人民币汇率收于 6.4797, 周内累计收跌 0.19%。

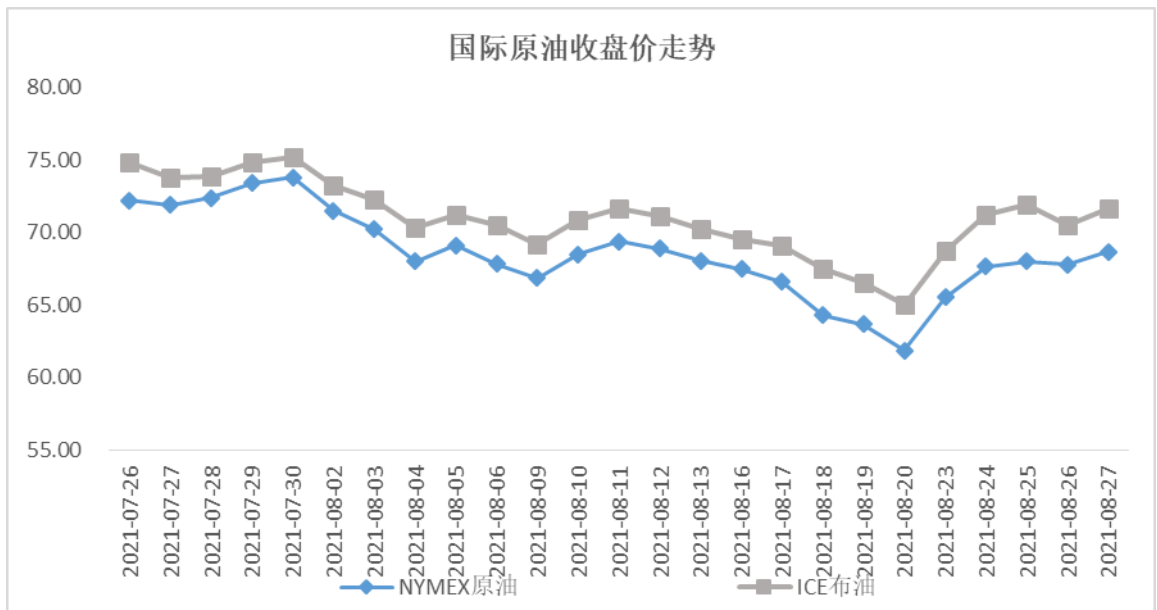


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

天气因素大幅推升原油价格升破 70 美元/桶

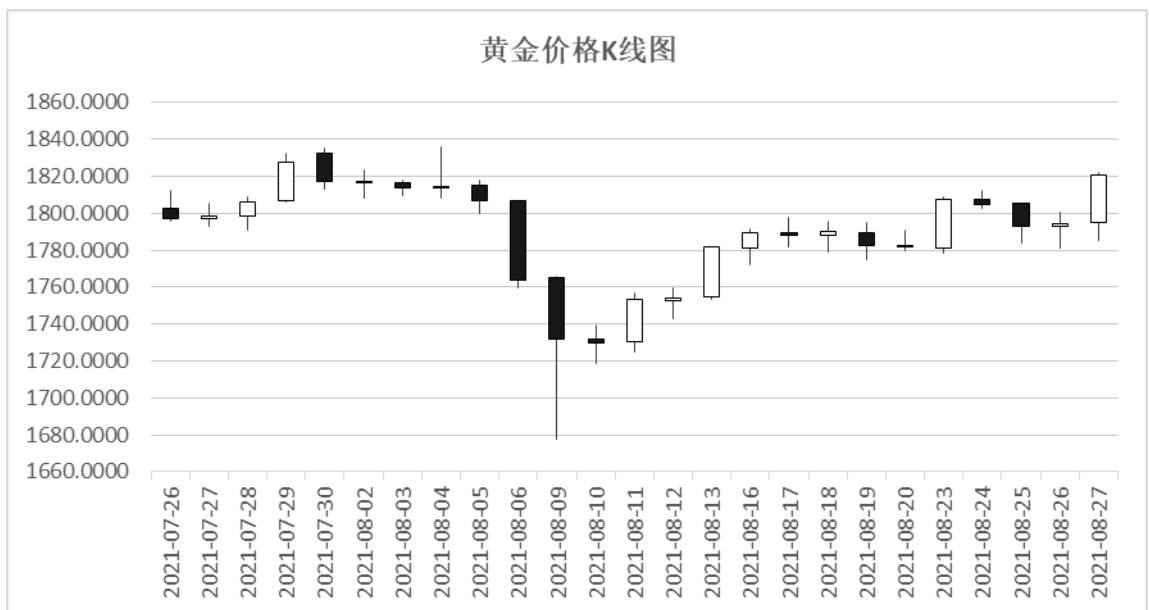
本周原油价格大幅上涨，主要受极端气候影响，飓风“艾达”预计将于 29 日到达墨西哥湾区，对当地钻井平台造成影响，大量油企关闭导致墨西哥湾产能暴跌，造成短期原油供应骤降。此外，美联储宽松立场也在一定程度上提振市场情绪。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 68.67 美元/桶，周内累计收涨 10.83%；ICE 布油价格收于 71.67 美元/桶，周内累计收涨 10.31%。



数据来源：WIND

黄金价格反弹至 1,800 美元/盎司上方

本周,美联储鸽派言论降低市场对于其收紧货币政策的预期。同时受Delta变异病毒影响,美国经济增长放缓,对黄金体现出良好的支撑作用。截至周五,COMEX黄金价格收于1,820.50美元/盎司,周内累计收涨2.21%,延续了上周的上涨趋势。



数据来源：WIND