



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3期（2021.1.11~2021.1.17）



## 2021 年第 3 期 (2021.1.11~2021.1.17)

**本期摘要****政经聚焦****美国**

拜登公布 1.9 万亿美元经济刺激计划  
美众议院投票通过二度弹劾特朗普决议  
美欧关税之争再次交锋

**欧洲**

德国经历 10 年来首次经济衰退  
意大利遭遇政治危机，执政联盟出现分裂  
荷兰首相带领其内阁集体辞职

**日本**

日本政府宣布全面禁止外国人入境

**国家主权评级动态**

惠誉维持英国长期主权本、外币信用等级“AA-”不变

**主要经济体利率及汇率走势**

各期限美债全线收涨，主要经济体各期限国债与美债利差走势不一  
美元指数震荡上行，非美货币表现不一

**国际大宗商品价格走势**

国际原油价格小幅回落  
黄金价格表现低迷

**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****拜登公布 1.9 万亿美元经济刺激计划**

当地时间 1 月 14 日晚，美国当选总统拜登公布价值 1.9 万亿美元的“美国拯救计划”，该刺激方案主要包括向大多数美国人直接支付 1,400 美元，连同 12 月发放的 600 美元在内，个人救济金总额将达到 2,000 美元；将联邦每周失业救济金提高到 400 美元，并延长至 9 月底；将联邦最低工资提高到每小时 15 美元，并拨款 3,500 亿美元用于州政府和地方政府援助；拨款 1,700 亿美元用于 K-12 学校和高等教育机构；拨款 500 亿美元用于新冠病毒检测；拨款 200 亿美元用于国家疫苗方案。

**联合点评：**随着拜登就任在即，公众对于其参选时提出的“更大规模的救助计划”期待愈发高涨，拜登此次提出的近 2 万亿美元救助计划无疑迎合了当下绝大多数美国人的现实需求，尤其是提高个人救济金规模条款，对于相当大一部分受疫情影响收入下降、无力应对大额突发支出和医疗保险的美国人民而言可解燃眉之急。虽参议院多数党领袖麦康奈尔之前便多次明确表态反对，但根据佐治亚州的投票结果，拜登政府上任后民主党将取得众参两院实际控制权，协商通过此轮巨额纾困法案的难度或小于预期。

**美众议院投票通过二度弹劾特朗普决议**

当地时间 1 月 13 日，美国国会众议院对弹劾特朗普草案进行投票表决，最终以 232:197 票表决通过对总统特朗普的弹劾案，至此特朗普也成为美国历史上第一位在任期间被二度弹劾的总统。表决通过后弹劾条款将被发送至参议院，但参议院多数党领袖麦康奈尔 13 日明确表示，在拜登宣誓就职前参议院不会对特朗普弹劾案进行审判。

**联合点评：**美国国会暴乱影响仍在持续发酵，美众议院议长佩洛西在呼吁特朗普为该事件负责引咎辞职未果后发布二次弹劾特朗普的决议，该决议在众议院周三投票通过，美国社会分裂乱象加剧。虽然罢免特朗普的投票决议已经在众议院通过，但是根据美国宪法规定，需要在参议院中获得超过三分之二的票数才可真正罢免总统，而目前参议院在换届之前仍然由特朗普所在的共和党控制，因此发生总统被罢免的可能性较低。距

离美国政府换届不足一周，全球目光时刻聚焦美国政界动态，对于稳操胜券的拜登而言，顺利完成换届交接、实现权力的平稳过渡显然是最符合其当下需求的选择，此刻处理特朗普弹劾案将可能延误新任政府政务接手进度，不利于拜登推进其提出的各类提议。

### 美欧关税之争再次交锋

当地时间1月11日，美国海关与边境保护局宣布，根据美国贸易代表此前修改与美欧航空补贴争端相关的加征关税商品清单的决定，美国将对产自法德的部分飞机零部件加征15%的关税，对产自法德的部分葡萄酒加征25%的关税，新关税从12日开始生效。美欧航空补贴争端始于2004年，经世贸组织先后裁定，美国和欧盟均存在对各自航空企业提供非法补贴的问题。2019年10月，世贸组织授权美国每年对约75亿美元的欧盟输美商品和服务采取加征关税等报复措施。2020年10月，世贸组织授权欧盟每年对不超过39.9亿美元来自美国的商品和服务加征关税。但根据美国贸易代表办公室发布的说明，欧盟按照世界贸易组织授权落实对不超过39.9亿美元的美国输欧商品加征关税时所参照的是受新冠疫情影响贸易量大幅下滑时期的贸易数据，因此欧方加征的关税涵盖了更多美国商品，此次美方加征关税的做法是“被迫”做出的调整。

**联合点评：**自新冠疫情暴发后，全球贸易保护主义愈发明显，此次美国对部分欧洲进口商品加征关税之举或成为特朗普在其任期对欧洲贸易保护的最后一击，这显然让本就深受疫情冲击的法德制造业和葡萄酒产业雪上加霜。由于美欧双方就航空业补贴争论已久，且频频过招，首当其中的是美欧双方出口商，若此次美国单方面加征关税的操作可以在拜登上任后得以迅速解决，美欧或可就航空业补贴一事延长谈判，否则欧洲方面可能将出台措施予以反制。

### 德国经历10年来首次经济衰退

当地时间1月14日，德国联邦统计局公布的初步统计数据显示，经价格调整后2020年德国国内生产总值同比下降5.0%，这是德国经济在连续10年增长后首次出现衰退。德国联邦统计局当天发表声明表示，2020年德国几乎所有经济行业都受到疫情的显著影响。经价格调整后，工业生产同比下降9.7%，服务业受创尤为严重，只有建筑业在疫情期间实现了1.4%的增长。此外，2020年德国进出口额均出现自2009年以来的首次下降，其中出口额同比下降9.9%，进口额同比下降8.6%。

**联合点评：**早在新冠疫情暴发之前，德国便因全球经济下行以及美国贸易保护重现制造业出现需求萎缩的迹象，新冠疫情的全面暴发使德国需求下滑加剧，其经济也受影响出现较大衰退，昔日欧洲经济火车头增长不再。自进入冬季后德国出现大范围疫情反扑，导致确诊病例激增，目前已成为全球累计确诊病例第十多的国家。尽管总理默克尔一再收紧防疫政策、延长封

锁时长、且积极推动疫苗接种，但由于目前疫情仍未出现明显拐点，德国政府很可能在本月底封锁结束之前宣布再次延期封锁状态。此外，美欧之间的关税博弈将进一步压缩德国对美出口贸易，这将不可避免地影响德国开年经济表现以及预期复苏进度。

### 意大利遭遇政治危机，执政联盟出现分裂

当地时间 1 月 13 日，因不满总理孔特的执政表现，意大利前总理马泰奥·伦齐在当日举行的新闻发布会上宣布来自活力党的两名部长和一名副部长从内阁辞职，意大利活力党退出执政联盟。伦齐表示接下来会发生什么取决于孔特，活力党已准备好与相关各方进行“各种各样的讨论”。活力党的退出令执政联盟失去在议会的多数席位，执政联盟由民粹主义政党五星运动、中左翼政党民主党、活力党和自由与平等党四个政党组成。伦齐还表示“挑起政治危机的不是活力党”，他指责孔特独断专行，称活力党不能因为全国正处在疫情重压之下就对孔特所作所为保持沉默。伦齐先前曾多次批评孔特政府对欧洲联盟“恢复基金”管理和使用不当，他认为这笔用于帮助意大利应对疫情、复苏经济的巨额资金存在被浪费的风险。

**联合点评：**目前意大利仍深陷疫情危机，此时出现政党分裂无疑将加剧政府垮台风险。值此危急之际，党政之争对解决意大利当前困境毫无帮助，继续下去还可能对其开展后续经济复苏工作形成实质性阻碍。意大利的政治局势不仅影响其国内金融市场表现，还会对欧元及欧债走势造成压力，如何平稳解决此次政治危机，以便尽快进入疫情防控工作及统筹下一步财政计划是当前意大利政府亟待解决的问题。

### 荷兰首相带领其内阁集体辞职

1 月 15 日，荷兰首相吕特宣布，因“儿童福利丑闻”持续发酵，他和他所领导的内阁将在当天正式辞职。“儿童福利丑闻”源于几年前荷兰税务机构的行政过失，2013 至 2019 年荷兰有约两万领取育儿津贴的父母被税务机构错误地认定“具有欺诈行为”，并被勒令退还大笔资金，有的甚至高达数万欧元。很多家庭因此承受了巨大的心理压力，陷入严重的财务困境。荷兰议会的调查小组针对此事进行调查，并于去年 12 月发表报告，将此事判定为“法治的基本原则遭到侵犯”。政府承诺向每个受害家庭赔偿 3 万欧元，税务部门承认了其行政过失，而之所以对相关家庭进行额外审查，仅仅因为他们具有双重国籍，这在荷兰引发有关种族主义的热议。

**联合点评：**尽管疫情当前，但内阁集体辞职对荷兰造成严重危害的可能性相对较小。首先，吕特及现任内阁成员仍要继续处理政务直至 3 月份新任议会选举出现结果，不会出现政策断层；其次，尽管近年来荷兰政局多党林立，但整体上仍保持较好的稳定性，由于吕特在民调中声望极高，其很可能继续连任组阁，预计新任政府的政策连续性和政局稳定性都会有所保障。

## 日本政府宣布全面禁止外国人入境

1月13日，日本首相菅义伟召开记者会并在会上宣布，暂停允许之前作为例外的中国和韩国等11个国家和地区间的商务相关人士入境日本直至紧急事态宣言到期的2月7日；同时宣布将大阪、爱知、福冈等7个府县列入紧急事态的对象，至此日本已有11个都府县进入紧急事态。

**联合点评：**面对愈发严重的疫情，日本政府在维持经济复苏和控制疫情传播之间终于做出了明确选择。自去年12月起，日本突然进入疫情快速增长阶段，短期内多地出现病例密集暴发，由于不想中止目前的经济复苏计划，日本政府初期并未采取严厉措施以阻断疫情，但连破纪录的每日新增确诊人数和不断发现的全新变异病毒使日本不得不正视此次冬季疫情高峰，全面禁止外国人入境是日本政府为彻底阻断外来病毒而采取无奈之举，若此次完全封锁可以使日本确诊人数出现明显回落，东京奥运会还可能继续推进，否则今夏奥运会大概率将再遭推迟。

## 国家主权评级动态

### 惠誉维持英国长期主权本、外币信用等级“AA-”不变

1月15日，惠誉维持英国长期主权本、外币信用等级为“AA-”，评级展望为负面。惠誉认为，英国的评级结果表明其作为一个高收入、多元化、发达但公共债务不断增长的经济体，英镑的储备货币地位、深化的资本市场以及强大的政府治理能力均对其评级结果有一定的支撑作用。此外，相当长的公共债务期限（均期15年）有效地缓解了英国的再融资利率风险。展望为负面主要是考虑到新冠疫情对英国的经济和公共财政均造成严重冲击，惠誉预计2020年英国政府财政赤字率将扩大至16.2%，而政府债务水平也将在未来几年上涨至120%。

表1 国家主权评级调整情况

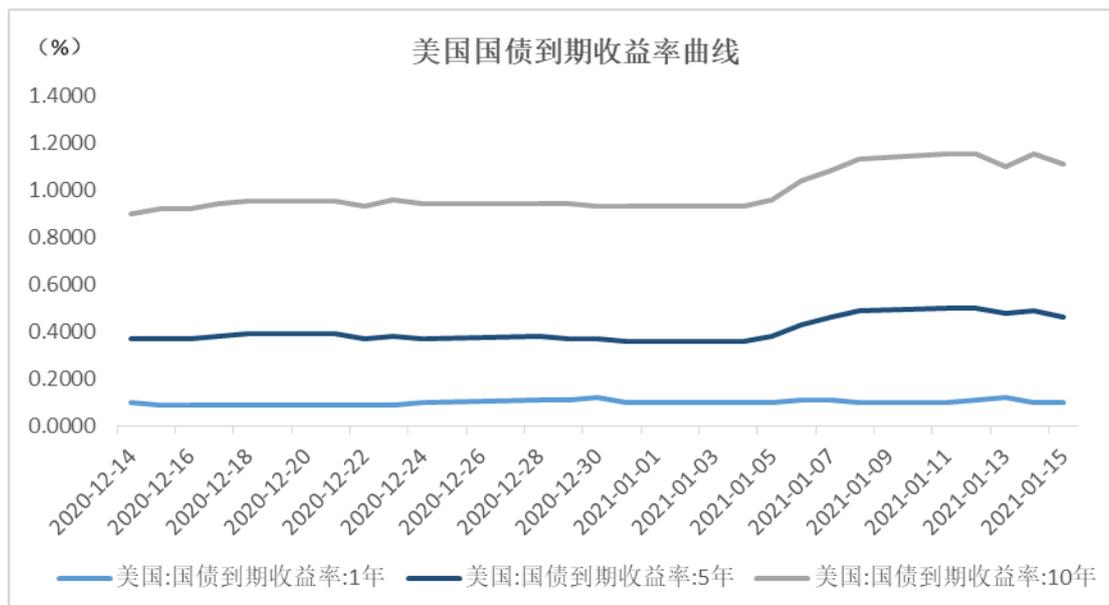
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
<b>惠誉 (Fitch)</b>							
英国	AA-/AA-	负面	2021/1/15	AA-/AA-	负面	2020/9/25	不变
以色列	A+/A+	稳定	2021/1/13	A+/A+	稳定	2020/4/23	不变
新西兰	AA+/AA	正面	2021/1/12	AA+/AA	正面	2020/1/22	不变

数据来源：联合资信整理

## 主要经济体利率及汇率走势

各期限美债全线收涨，主要经济体各期限国债与美债利差走势不一

本周美国多位地方联储行长就现行基准利率维持期限及美联储未来购债规模发表意见，外界对美联储可能提前加息的讨论呼声渐高；此外，拜登周四宣布的 1.9 万亿美元新一轮刺激法案亦显著提振市场情绪，本周各期限美债全线收涨。具体来看，1 年期、5 年期和 10 年期美债平均收益率分别较上周上涨 0.20 个、6.20 个和 10.40 个 BP 至 0.11%、0.49% 和 1.13%。



数据来源：WIND

本周主要经济体国债收益率与美债利差走势不一。中美各期限国债收益率利差继续收窄，1 年期、5 年期和 10 年期中美国债收益率利差分别较上周收窄 7.69 个、7.75 个和 10.88 个 BP 至 2.24%、2.45% 和 2.00%。日本各期限国债收益率与美债利差则全线走扩，其中 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则分别较上周走扩 1.50 个、6.07 个和 9.90 个 BP 至 -0.23%、-0.59% 和 -1.10%。本周 1 年期欧元区公债与相应期限美债收益率较上周收窄 0.20 个 BP 至 -0.80%，5 年期和 10 年期欧元区公债则与相应期限美债收益率利差较上周分别走扩 4.18 个和 6.13 个 BP 至 -1.20% 和 -1.64%。英国 5 年期和 10 年期国债收益率与相应期限美债收益率利差分别收窄 0.15 个和 0.14 个 BP 至 -0.45% 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	2.2373	2.3142	-7.6920	-17.6000
日本	国债利率：1 年	-0.2320	-0.2170	-1.5000	0.2333
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7963	-0.7983	0.2003	7.7180

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 1 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	2.4481	2.5256	-7.7460	-14.8250
日本	国债利率：5年	-0.5893	-0.5286	-6.0650	-10.9250
欧元区	公债收益率：5年	-1.2022	-1.1604	-4.1758	-11.2896
英国	国债收益率：5年	-0.4538	-0.4554	0.1547	-3.9633

数据来源：联合资信整理

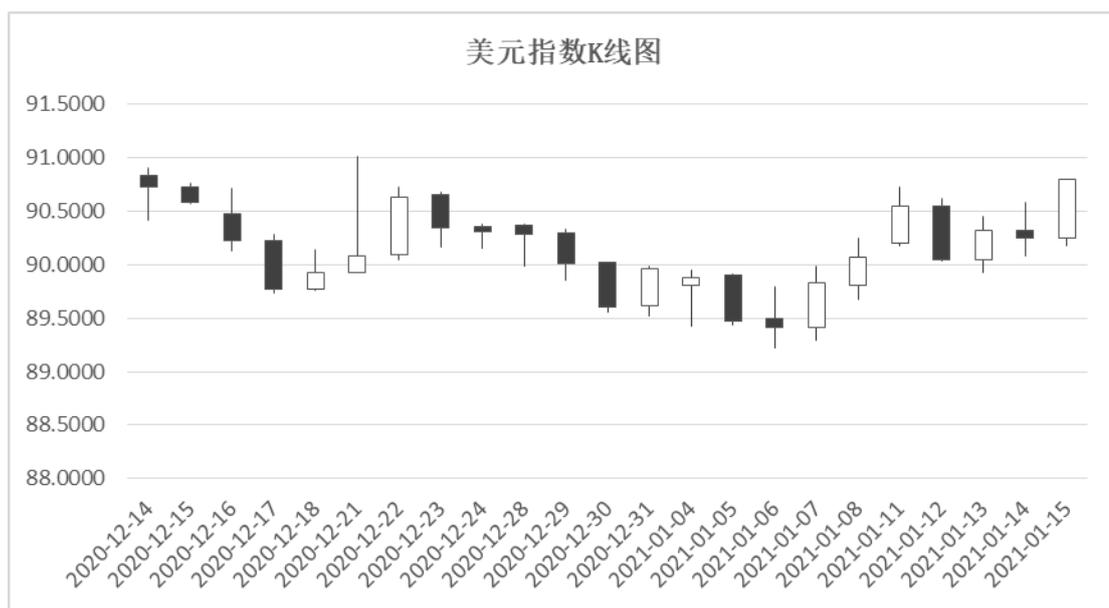
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	2.0043	2.1131	-10.8800	-20.6140
日本	国债利率：10 年	-1.0958	-0.9968	-9.8950	-19.1750
欧元区	公债收益率：10 年	-1.6442	-1.5829	-6.1305	-15.1188
英国	国债收益率：10 年	-0.7141	-0.7155	0.1413	-4.2867

数据来源：联合资信整理

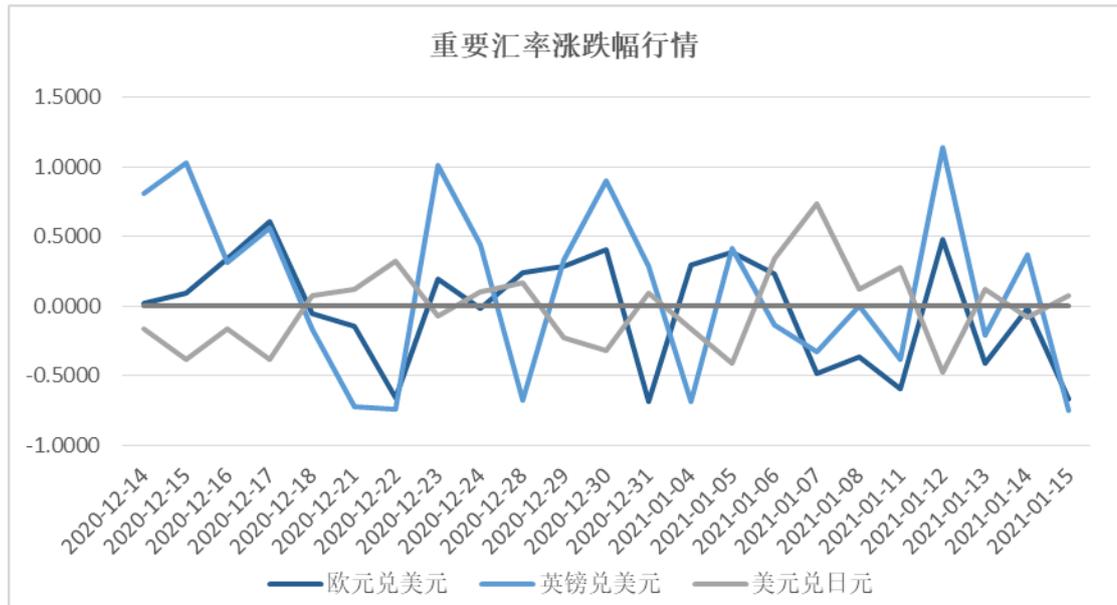
### 美元指数震荡上行，非美货币表现不一

本周多位地方联储行长的公开发表意见引发外界对美联储加息的热烈讨论，市场对于美联储是否会提前加息看法各异，美元在市场预期的不断调整中震荡上行，尽管稍晚时期美联储主席鲍威尔暗示不会立刻加息导致美元指数有所回落，但仍在周五收于 90.7900，周内累计收涨 0.65%。



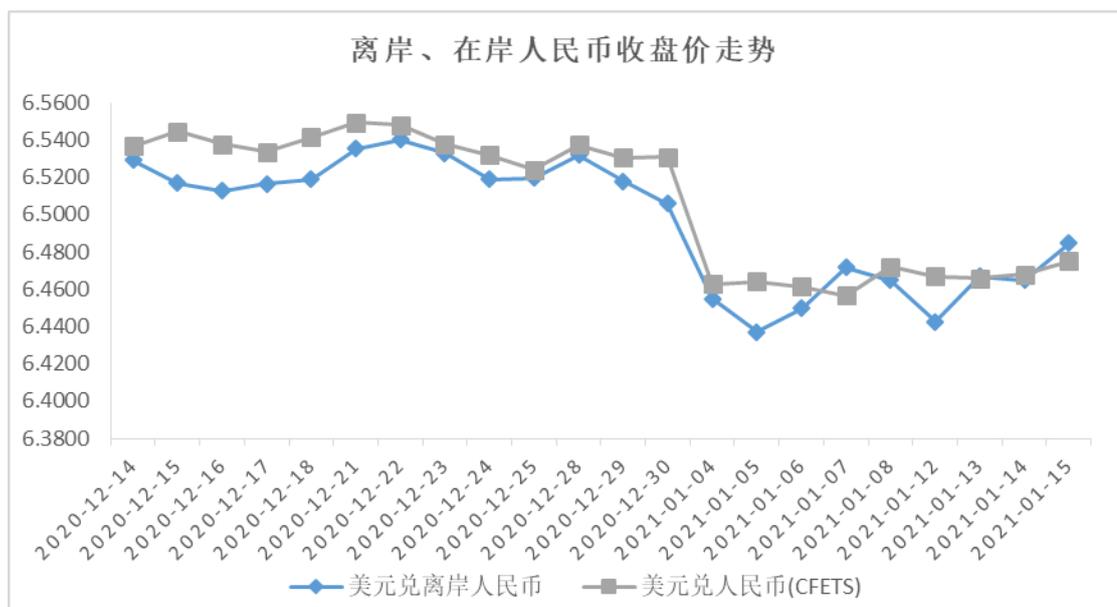
数据来源：WIND

在美元指数小幅走强的背景下主要非美货币表现不一。本周欧元区多国公布的经济数据不景气及意大利的政治危机打压欧元走软，周五欧元兑美元收于 1.2075，周内累计收跌 1.04%；在美元因鲍威尔发言遇冷下行时，英镑趁势走高并触及 2 年来高位，周五英镑兑美元收于 1.3586，周内累计上涨 0.35%；周五美元兑日元收于 103.8750，周内累计收跌 0.10%。



数据来源：WIND

本周离、在岸人民币涨跌不一，但变化均不大。周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.4845，周内累计收涨 0.10%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.4752，周内累计下跌 0.03%。

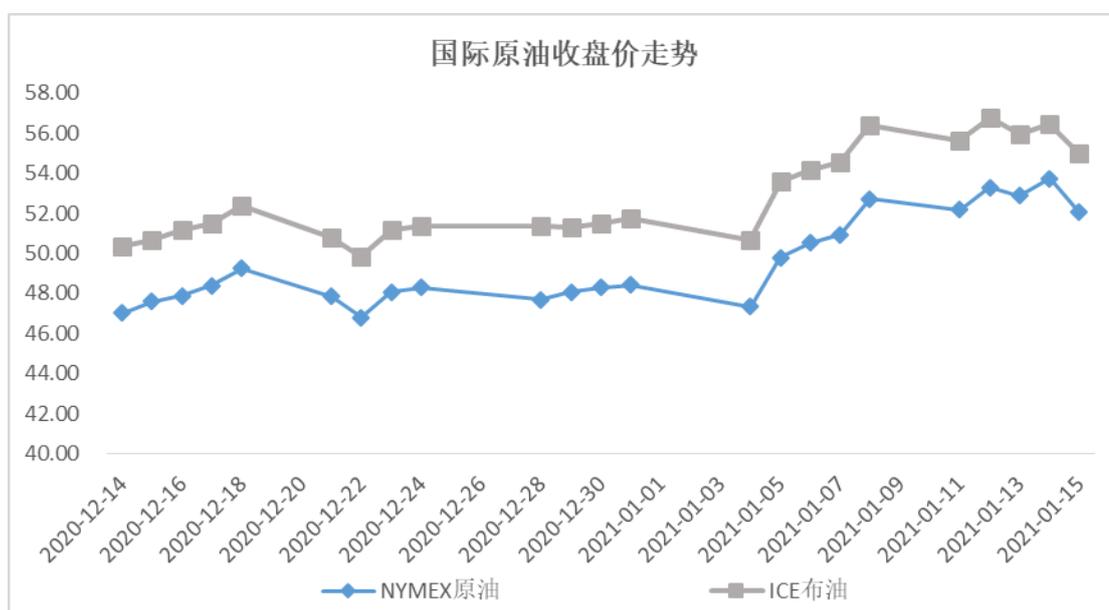


数据来源：WIND

## 国际大宗商品价格走势

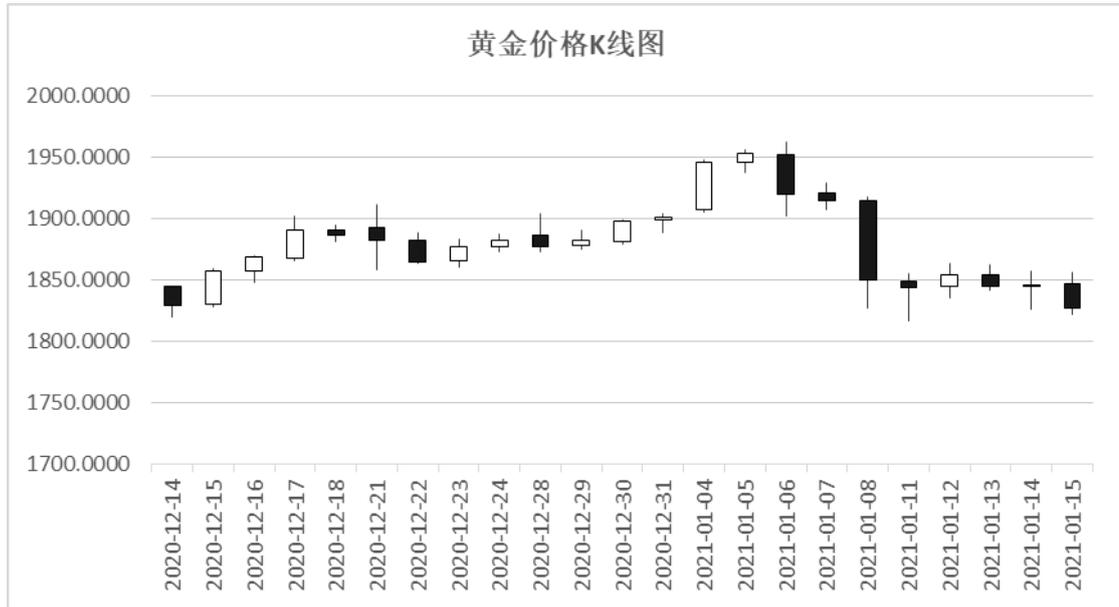
### 国际原油价格小幅回落

尽管美国上周原油库存骤降令石油价格在周中短暂触及近一年高位，但全球疫情的不断恶化、多国收紧封锁限制条件加剧投资者对 2021 年全球石油需求复苏进度的担忧，此外美元走强亦对石油价格施压，本周国际主要原油价格承压下行。周五 NYMEX 原油价格收于 52.04 美元/桶，周内累计下跌 1.02%；同期，ICE 布油价格收于 55.00 美元/桶，周内累计收跌 2.20%。



### 黄金价格表现低迷

本周中长期美债收益率的高涨以及美元走强挤压了黄金价格的增长空间；此外，全球最大黄金 ETF 持仓量连日下降，市场对黄金看空的情绪有所浮现，COMEX 黄金价格受打压继续下挫，周五收盘于 1,827.70 美元/盎司，周内累计收跌 1.17%。



数据来源: WIND