



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 13 期 (2021.3.29~2021.4.4)



## 2021 年第 13 期 (2021.3.29~2021.4.4)

### 本期摘要

#### 政经聚焦

##### 美国

拜登公布 2.25 万亿美元基建计划

美国 3 月 ISM 制造业指数创 37 年新高

美国 3 月新增就业岗位逾 91 万，劳动力市场恢复良好

##### 欧洲

疫情强势反扑，重压之下法国重启全境封锁

##### 新兴市场及其他国家

俄乌关系紧张加剧，顿巴斯局势岌岌可危

苏伊士运河顺利通航，全球贸易运输危机暂缓

#### 国家主权评级动态

标普下调摩洛哥长期本、外币主权信用评级至“BB+”

惠誉上调越南主权评级展望至“正面”

#### 主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率涨跌互现，主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩

美元指数短线跳水后企稳，英镑表现坚挺

#### 国际大宗商品价格走势

国际油价先降后升，一改上周跌势

黄金价格实现两周连挫

#### 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 2.25 万亿美元基建计划

当地时间 3 月 31 日，美国总统拜登公布了基建投资计划及加税方案。根据白宫公布的细节，拜登计划未来在 8 年投资 2.25 万亿美元（每年约占 GDP 的 1%），同时通过加税在未来 15 年增加约 2 万亿美元财政收入的方式为基建投资计划融资、并永久性地收窄受疫情影响而大幅走扩的财政赤字。

**联合点评：**自上个月强力通过 1.9 万亿美元财政刺激法案以后，拜登政府继续加码公共支出，此次基建投资涉及交通运输、制造业、电力、新能源等多个行业领域，耗资巨大，且加税方案一旦获得通过，则意味着 2017 年特朗普任内通过的减税法案将被全面推翻。目前美国各界对此项法案态度不一，共和党领袖麦康奈尔已明确表态反对，此次新基建计划的推进预计将困难重重。

#### 美国 3 月 ISM 制造业指数创 37 年新高

当地时间 4 月 1 日，美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，3 月的美国制造业 ISM 采购经理人指数由 60.8 涨至 64.7，创下自 1983 年以来新高，该数据也明显高于此前大多数经济学家的平均预期值 61.3。

**联合点评：**截至 4 月 2 日，美国新冠疫苗接种累计逾 1.5 亿剂次，整体接种率约为 45%，拜登参选期间所提“100 天内让美国人接种 1 亿剂次新冠疫苗”宣言有望超额完成，疫苗接种的快速推进让市场风险情绪得到明显改善。此外，随着 1.9 万亿美元财政纾困计划的逐步落实，后续政策结果开始有所显现，美债收益率屡攀高峰，美联储主席鲍威尔近期也一改往日鸽派言论，态度有所松动，承认当前经济复苏进展喜人，向好的外部环境有力提振了制造业表现。

#### 美国 3 月新增就业岗位逾 91 万，劳动力市场恢复良好

当地时间 4 月 2 日，美国劳工部发布的最新就业数据显示 3 月份美国非农部门新增就业岗位 91.6 万个，创自去年 8 月以来最大增幅；失业率小幅下降至 6%，失业总人数录得 970 万，较 2020 年 2 月高出 400 万

人次。劳工部表示，美国劳动力市场在3月出现“普遍增长”。

**联合点评：**自去年美国大部分地区解除封锁、恢复就业以来，受制于疫情反复、企业运营承压等因素，劳动力市场恢复缓慢且连续性较弱、长期处于过度饱和状态，就业数据难有明显起色。开年以来，新冠疫苗的快速接种以及来自政府的巨额救助陆续到位等利好措施在极大缓解就业市场弱势复苏压力的同时，也为美国逐步扩大经济复苏进程提供了有利条件，受益于此美国劳动力市场韧性增强，3月就业增长表现突出。

### 疫情强势反扑，重压之下法国重启全境封锁

当地时间3月31日，法国总统马克龙宣布法国将封锁政策扩大至全国范围，实施的时间延长四周，新规将于4月3日开始实施。新封锁政策内容包括保持宵禁不变、国内旅行将受到限制、市民被要求居家办公。马克龙表示，托儿所和中小学将至少停课三周。

**联合点评：**近期欧洲多国出现新增确诊病例激增的现象，第三波疫情来势汹汹。法国自三月中旬以来疫情感染人数上涨明显，单日新增已突破6万例，而疫苗供应短缺、民众抵触情绪更是让法国在疫情防控上捉襟见肘，重启全境封锁实乃不得已而为之。面对此次疫情反扑，欧洲多国态度不尽相同，奥地利首度维也纳宣布该市自4月1日起封锁10日；意大利规定入境欧盟及意大利籍公民需接受5日隔离；德国此前虽宣布延长封锁状态，但由于正值复活节假期、民众反对呼声强烈，德国政府次日便宣布放弃延长封锁、实施解封。但随着近期德国新冠确诊病例增长态势与法国趋同，已经有越来越多的专家呼吁重启封锁。重压之下，刚刚抬头的欧洲经济或将再度受挫。

### 俄乌关系紧张加剧，顿巴斯局势岌岌可危

当地时间4月1日，乌克兰总统泽连斯基表示目前顿巴斯局势十分紧张，但乌克兰已经做好了应对俄罗斯的准备。乌克兰军方曾于3月31日透露，俄罗斯正在转向“侵略”乌克兰的战略。

**联合点评：**2014年克里米亚公投独立成功以及乌克兰亲俄派总统亚努科维奇被迫下台、流亡俄罗斯使得乌克兰境内“亲欧派”和“亲俄派”之间矛盾愈发突出，而在地缘、民族认同和传统文化上本就倾向俄罗斯的顿巴斯地区人民在屡遭弹压之后更是坚定了独立公投的信念，顿巴斯地区领袖与乌克兰政府军的交锋从未停止。此次俄乌关系再次趋紧一方面是由于美俄关系近期再度遇冷，乌克兰可作为北约试探俄罗斯的试金石；另一方面则是乌政府军对已经宣布独立的顿涅斯克和卢甘斯克两个地区的领导人予以威慑，俄乌直接交火可能性不大。

### 苏伊士运河顺利通航，全球贸易运输危机暂缓

当地时间3月29日，埃及苏伊士运河管理局发布公报称，此前堵塞苏伊士运河的巨型货轮“长赐号”在救援队伍的努力下成功重新上浮，航行方向完全扶正，货轮已经开始往北方地中海方向移动。埃及总统称赞救援行动取得“成功”。

**联合点评：**在各方多日的不断努力下，堵塞了逾一周的苏伊士运河终于通航，目前运河两端等待的400余艘货轮已在安排下有序驶离。长期以来，欧亚大陆主要以苏伊士运河及绕非洲一圈的好望角航线运输各类商品，苏伊士运河凭借其在航程上的绝对优势成为了大多数欧亚贸易航运的首选路线，也是埃及财政收入的重要来源。此次苏伊士运河停运不仅全球各地贸易运营商的敏感神经，同时放大了欧亚航线的稳定脆弱性。为了剥离对短途航线的严重依赖，欧亚陆路运输路线或成为未来前景可观的开发项目。

## 国家主权评级动态

### 标普下调摩洛哥长期本、外币主权信用级别至“BB+”

4月2日，标普将摩洛哥长期本、外币主权信用级别由“BBB-/BBB-”下调至“BB+/BB+”，评级为“稳定”。标普表示，此次级别下调反映了摩洛哥明显恶化的财政状况，具体表现为其2021-2024年将增长至相当于GDP比值72%的一般政府债务以及远高于此前预期的财政赤字。同时，标普认为，受地方政府担保流向公共部门及私人企业的或有债务而引发的财政风险已有所增加。

### 惠誉上调越南主权评级展望至“正面”

4月1日，惠誉维持越南长期本、外币主权信用级别为“BB/BB”，评级展望由“稳定”调整至“正面”。惠誉表示，此次展望调整反映了越南在新冠疫情冲击之下的经济增长、公共财政韧性、受益于经常账户持续盈余而不断增强的外部融资能力以及持续增长的国际储备。

表1 国家主权评级调整情况

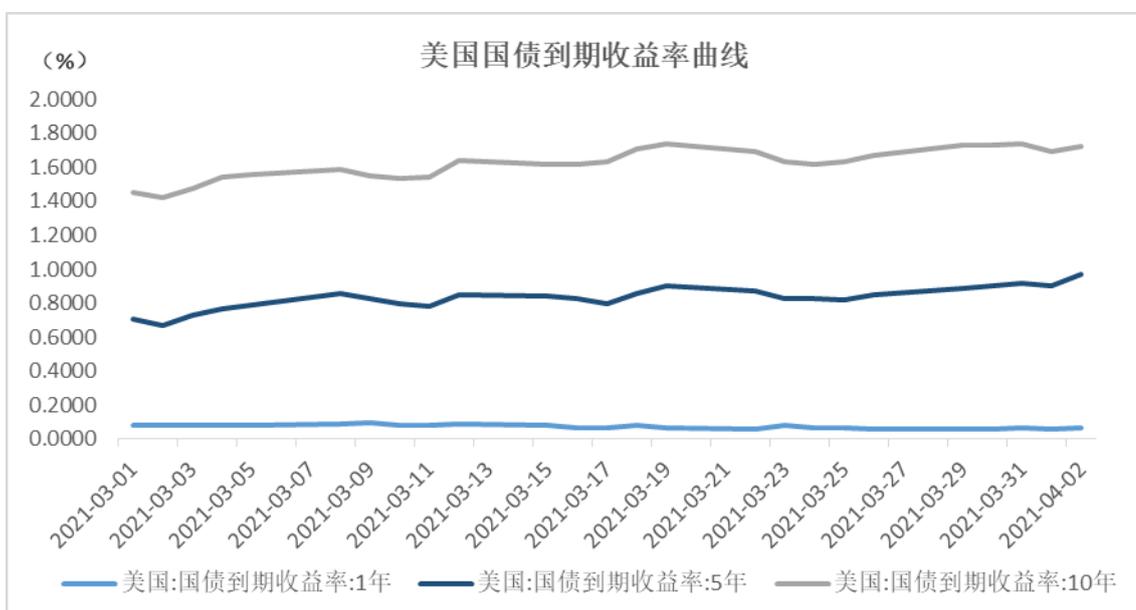
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
<b>标普 (S&amp;P)</b>							
摩洛哥	BB+/BB+	稳定	2021/4/2	BBB-/BBB-	稳定	2020/4/3	下调级别
<b>惠誉 (Fitch)</b>							
越南	BB/BB	正面	2021/4/1	BB/BB	稳定	2020/4/8	上调展望
苏里南	WD/RD	-	2021/4/1	WD/C	-	2020/12/10	下调级别

数据来源：联合资信整理

## 主要经济体利率及汇率走势

### 各期限美债收益率涨跌互现，主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩

本周拜登所提巨额基建投资计划刺激市场风险情绪上扬，叠加服务业及劳动力市场的乐观经济数据，投资者对近期美国经济复苏前景预期明显改善，短期美债收益率延续上周下跌趋势，中长期美债收益率则大幅增长，其中 10 年期美债收益率周内 4 天收于 1.70% 高位以上。本周 1 年期美债平均收益率较上周下跌 0.40 个 BP 至 0.06%，5 年期和 10 年期美债平均收益率则分别较上周上涨 7.60 个 BP 和 7.40 个 BP 至 0.92% 和 1.72%。



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，中期债券收益率利差收窄幅度最大。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收窄 1.85 个、9.57 个和 8.06 个 BP 至 2.52%、2.08% 和 1.48%。本周日本有多个县因变异病毒感染人数激增再度进入“半紧急”状态，疫情可能反弹的不利消息带动中长期国债收益率继续下挫，周内 1 年期日美国债平均收益率利差较上周收窄 0.30 个 BP 至 -0.19%，5 年期和 10 年期日美国债利差则分别较上周走扩 6.58 个和 5.66 个 BP 至 -1.00% 和 -1.62%。欧洲多国受第三波疫情影响纷纷采取封锁措施，市场对欧洲经济前景不确定性担忧再起，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 0.62 个 BP 至 -0.75%，5 年期和 10 年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率则分别较上周走扩 2.85 个和 4.18 个 BP 至 -1.53% 和 -2.02%。本周 5 年期和 10 年英美国债平均收益率分别较上周走扩 2.23 个和 3.47 个 BP 至 -0.54% 和 -0.85%。

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	2.5236	2.5421	-1.8480	11.0320
日本	国债利率：1 年	-0.1890	-0.1920	0.3000	4.5333
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7541	-0.7603	0.6229	11.9362

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 4 月 6 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	2.0838	2.1795	-9.5680	-51.2570
日本	国债利率：5 年	-0.9986	-0.9328	-6.5800	-51.8600
欧元区	公债收益率：5 年	-1.5314	-1.5030	-2.8452	-44.2132
英国	国债收益率：5 年	-0.5355	-0.5132	-2.2270	-12.1250

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：%

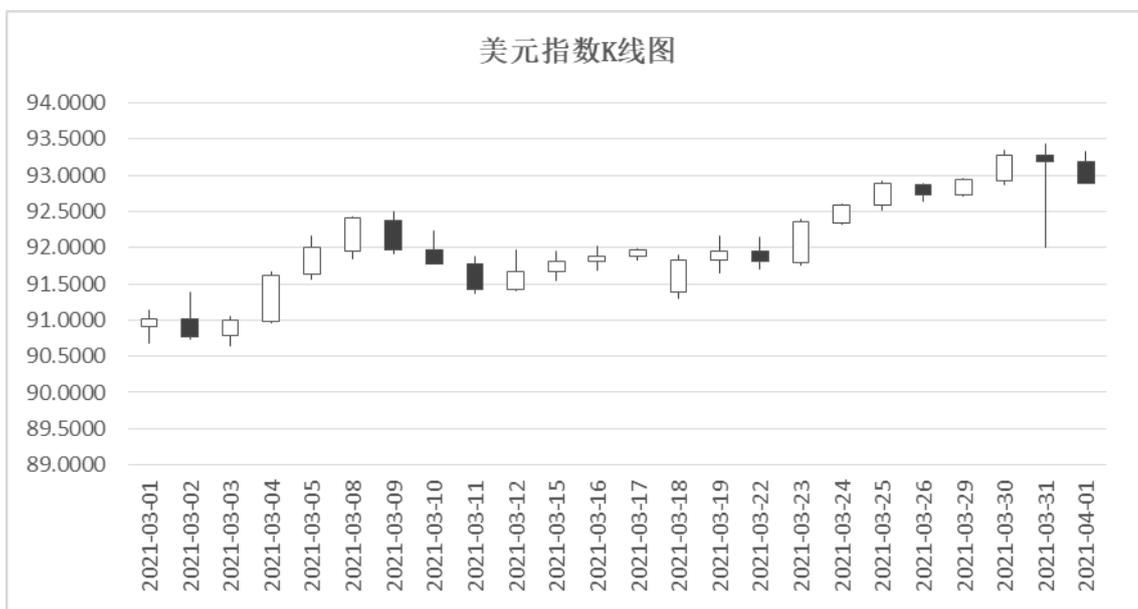
国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
中国	国债到期收益率：10 年	1.4756	1.5562	-8.0580	-73.4760
日本	国债利率：10 年	-1.6178	-1.5612	-5.6600	-71.3800
欧元区	公债收益率：10 年	-2.0158	-1.9739	-4.1828	-52.2710
英国	国债收益率：10 年	-0.8477	-0.8130	-3.4690	-17.6450

数据来源：联合资信整理

## 美元指数短线跳水后企稳，英镑表现坚挺

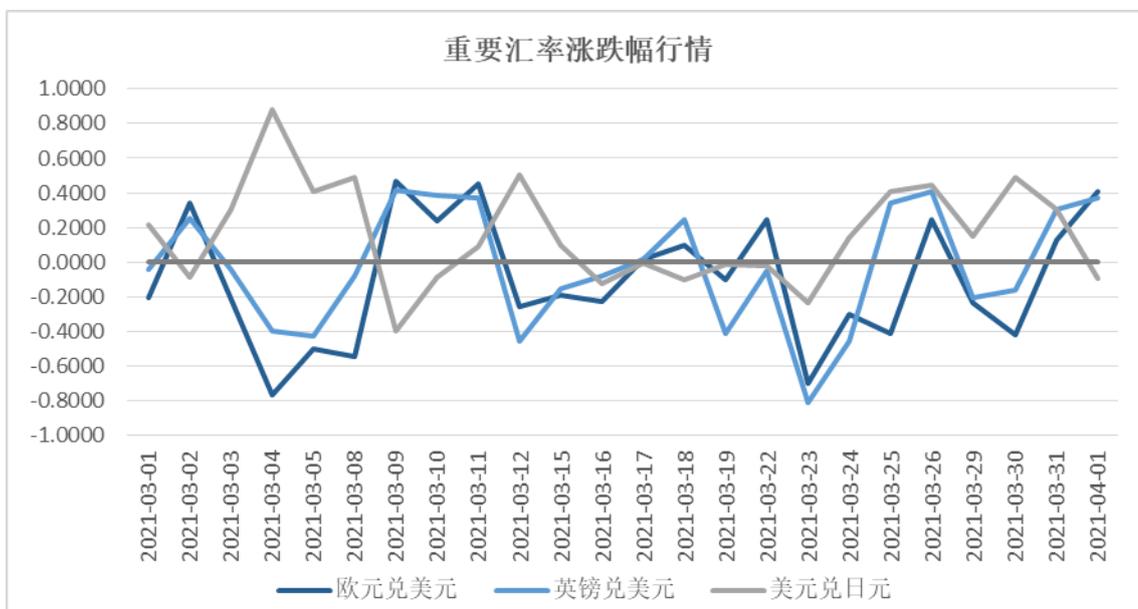
本周，在接连发布的向好经济数据带动下，市场对美国经济前景信心回升明显，虽然大基建计划的公布以及未来加税方案的提出短暂扰动市场表现，但截至周四<sup>1</sup>收盘美元指数已经企稳于 92.8963，周内累计收涨 0.18%。

<sup>1</sup> 周五美国因复活节假期休市。



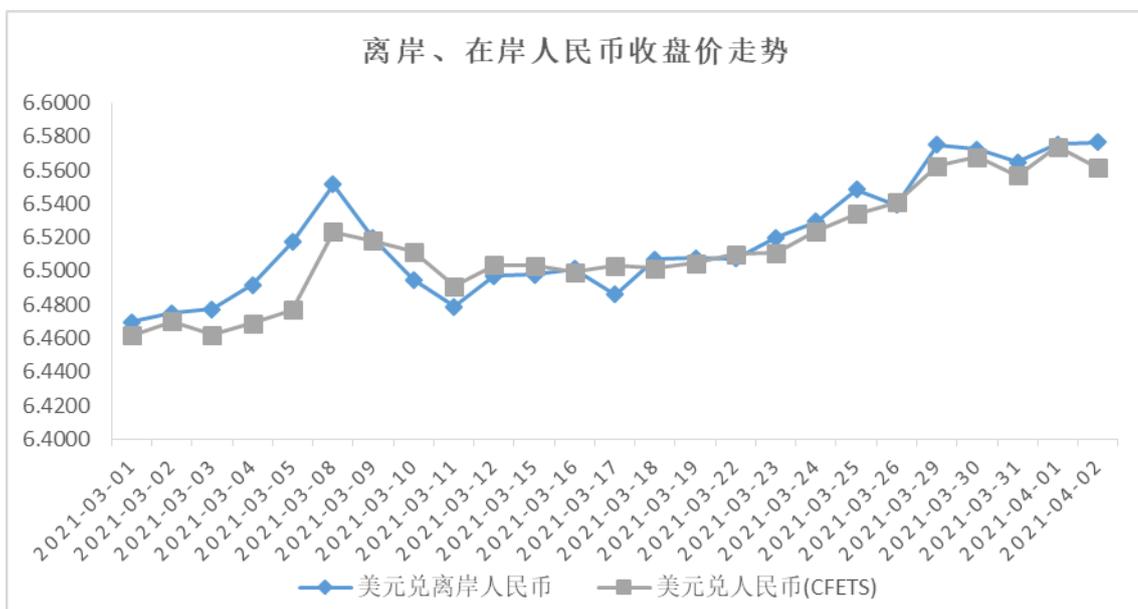
数据来源: WIND

美元指数上行导致欧元、日元承压贬值。截至周四, 欧元兑美元收于 1.1779, 周内累计收跌 0.13%; 美元兑日元升逾 110 大关, 周四收盘于 110.60; 英镑力克美元强势, 本周英镑兑美元转跌为涨, 周四收于 1.3834, 周内累计收涨 0.33%。



数据来源: WIND

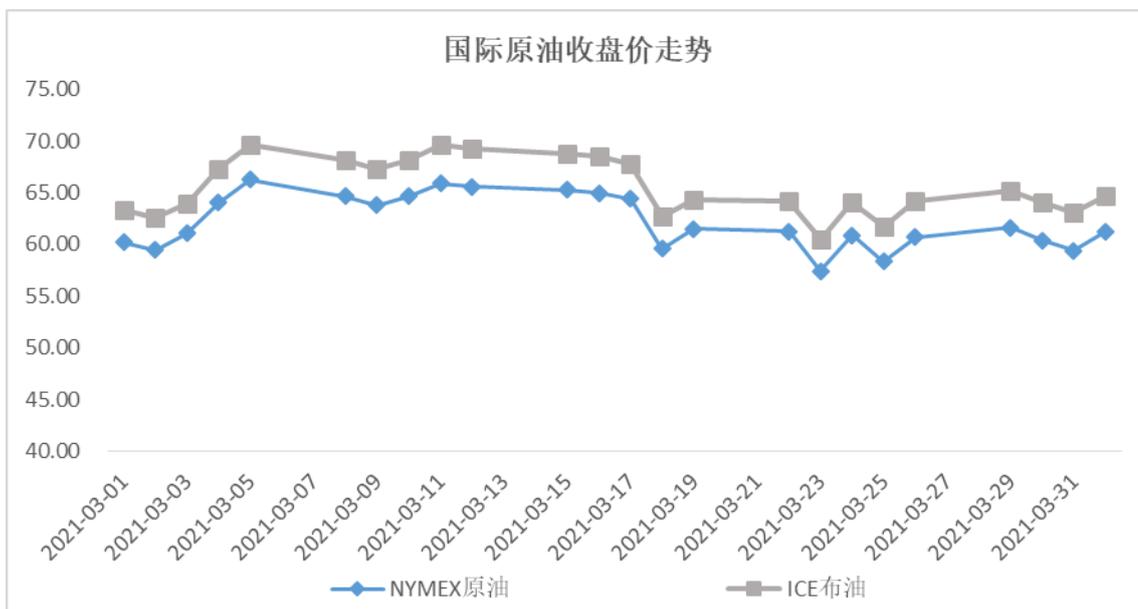
本周, 美元继续压制离、在岸人民币表现。截至周五, 美元兑离岸人民币汇率收于 6.5766, 周内累计上涨 0.53%; 美元兑在岸人民币汇率收于 6.5612, 周内累计上涨 0.30%。



## 国际大宗商品价格走势

### 国际油价先降后升，一改上周跌势

本周苏伊士运河顺利通航暂缓全球能源危机担忧，石油价格出现小幅波动；周四举行的OPEC+会议决定将当前减产协议维持至5月底、在未来三个月内陆续增产以及沙特将陆续退出自愿减产计划等消息改善原油市场供应预期；而受疫情影响欧洲多国重启封锁状态使市场开始重新衡量全球石油需求复苏前景，多重因素制衡下本周国际原油价格涨幅较小。截至本周收盘，NYMEX原油价格收于61.24美元/桶，周内累计上涨0.51%；ICE布油价格收于64.65美元/桶，周内收涨0.34%。



### 黄金价格实现两周连挫

本周美元走强及长期美债收益率攀高继续挤压黄金投资空间，黄金价格收打压实现两周连挫，周五 COMEX 黄金期货收于 1,730.30 美元/盎司，周内累计微跌 0.07%。

