

全球宏观态势每周观察

2022 年第 16 期（2022.04.18~2022.04.24）



2022年第16期 (2022.04.18~2022.04.24)

本期摘要

政经聚焦

全球

IMF 下调全球经济增长预期至 3.6%

美国

美联储货币政策全面转“鹰”，加息 50 个 BP 或成共识

美国 4 月制造业 PMI 接近 60，高于市场预期

欧洲

英国 3 月零售销售量明显下滑

法国总统大选结束，马克龙成功连任

新兴市场及其他国家

土耳其在伊拉克北部采取军事行动

国家主权评级动态

穆迪下调斯里兰卡外币主权信用等级至 Ca

标普上调希腊本、外币主权信用等级至

BB+/BB+

主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率全线上涨，除中国外主要经济体国债与美债收益率利差整体走扩

美元指数收于 101 上方，其他主要非美货币纷纷收跌

国际大宗商品价格走势

国际油价格转向下跌

黄金价格跌至 1,930 美元/盎司附近

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

IMF 下调全球经济增长预期至 3.6%

当地时间 4 月 19 日，IMF 发布了最新一期的《世界经济展望报告》，将 2022 年全球经济增长预期下调至 3.6%，低于 1 月的预测值 4.4%；将 2023 年全球经济增长预期由 3.8% 下调至 3.6%。具体来看，IMF 大幅下调了欧元区的经济增长前景，由 3.9% 下调至 2.8%；IMF 将英国经济增长预期下调至 3.7%，下调幅度为 G7 国家中最大；IMF 预测乌克兰和俄罗斯的经济将在 2022 年分别收缩 35% 和 8.5%；IMF 认为美国经济仍具有一定韧性，因此将美国经济增长预测仅下调 0.3 个百分点至 3.7%；此外，IMF 也认为新兴和低收入经济体的经济前景将显著承压，因此发达经济体与新兴市场和低收入经济体的分化趋势预计将持续下去。

联合点评：俄乌冲突的爆发推高了大宗商品价格持续走高，全球通胀走势不确定性进一步加剧。为应对高通胀，各国经济体开始逐步收紧货币政策以防止经济陷入“滞胀”的情况，但在经济并未完全复苏的背景下，金融环境的收紧将抑制投资和消费，经济因此承压。发达经济体因其经济韧性较强和体量较大拥有更灵活的空间来应对经济放缓带来的冲击，但新兴和低收入经济体则因其经济结构单一和体量较小，应对经济冲击的能力明显受限。

美联储货币政策全面转“鹰”，加息 50 个 BP 或成共识

当地时间 4 月 21 日，美联储主席鲍威尔表示将在 5 月议息会议上讨论加息 50 个 BP 的可能性。鲍威尔表示，没有价格稳定，经济就无法运转，美联储将致力于迅速加息以降低通胀压力的目的，因此提前进行任何调节都将是合适的。本次讲话也是鲍威尔在 5 月利率会议前的最后一次公开讲话。

联合点评：从鲍威尔的发言上看，价格稳定是美联储当前货币政策的核心，且当前的加息周期显然已滞后于其经济周期，因此加息进程更为紧迫。美联储未来货币政策将更为“鹰”派，一是因为在 3 月首次加息 25 个 BP 之后，美国通胀走势仍未出现放缓或见顶的迹象，因此更大幅度的加息显得更加合适；二是俄乌冲突的发展走势仍未明朗，大宗商品价格仍

在上涨，美国天然气和小麦的期货价格一度创历史新高，输入性通胀压力居高不下；三是美国经济增速仍处于较好的势头，对其货币政策的加速收紧形成一定支撑。

美国 4 月制造业 PMI 接近 60，高于市场预期

当地时间 4 月 22 日，IHS Markit 公布数据显示，美国 4 月综合 PMI 录得 55.1，低于预期 57.0 和前值 57.7。具体来看，4 月制造业 PMI 录得 59.7，高于预期 58.2 和前值 58.8；服务业 PMI 为 54.7，低于预期 58.0 和前值 58.0。

联合点评：受服务业 PMI 表现不佳拖累，美国综合 PMI 表现不及预期，但制造业 PMI 走势强劲，大幅高于预期和前值。美国制造业表现良好，主要是受到新订单增多和工厂产能出现改善的推动，新出口订单创下一年以来的最大增幅，带动制造业 PMI 数据表现走好。另一方面，通胀大幅上扬导致民众削减了部分不必要的支出，导致服务类公司收入下滑，而原材料成本和劳动成本的上扬也增加了公司的成本，双重因素下，美国服务业有所降温。

英国 3 月零售销售量明显下滑

当地时间 4 月 22 日，英国国家统计局公布数据显示，3 月零售销售环比下滑 1.4%，大幅超过市场预期（0.3%）。其中，在线销售零售额环比下降 20.6%，汽车燃料零售额环比下降 3.8%，食品店零售额环比下滑 1.1%。

联合点评：受到能源价格持续走高的影响，英国国内生活成本全面抬升，挤压了民众的可支配收入。在此背景下，民众大幅削减不必要支出，外出就餐和非必要的公路旅行都出现减少，线上销售更是降至自 2020 年 2 月以来的最低水平，拖累零售数据表现不佳。此外，英国 4 月的 Gfk 消费者信心指数也连续 5 个月下降，显示出英国民众对个人财务和经济前景的悲观情绪持续加重，令英国经济前景进一步蒙阴。

法国总统大选结束，马克龙成功连任

当地时间 4 月 24 日，法国总统大选开启第二轮投票，法国现任总统马克龙以约 58% 的得票率战胜法国极右翼政党“国民联盟”主席勒庞（42%）。在法国大选第一轮投票中，由于马克龙与勒庞的得票率明显缩小，法国大选结果不确定性上扬。本次胜选也使得马克龙成为法国近 20 年来第一位连任成功的总统。

联合点评：对法国来说，马克龙的成功连任，意味着经济政策的延续。马克龙在此前的任期内全力推进了如对法国雇佣制度的改革以及对国企体制改革等一系列经济改革举措，有效缓解了法国的高失业率问题、国企债务高筑和效率低下等问题，因此，预计马克龙在连任成功

后将继续全力推进退休制度的改革，来减轻政府财政压力。对欧盟来说，马克龙的连任也加强了欧盟的稳定性。因为不同于勒庞“反欧”的立场，马克龙是坚定的欧盟拥护者和欧洲战略自主的推动者，马克龙的当选消除了欧盟内部出现分裂的不确定性。此外，本次总统选举也折射出法国右翼势力的上扬，对于勒庞来说，虽输掉总统大选，但右翼势力的增强已成事实，预计其党派在后续的法国议会选举中或将拿到更多的席位，逐渐成为有份量的反对党。

土耳其在伊拉克北部采取军事行动

当地时间4月18日，土耳其国防部发布消息称，土耳其在伊拉克北部发起的军事行动已经完成了第一阶段的目标。当天夜间，土耳其军方动用重型火炮、武装直升机和无人机等装备，摧毁了库尔德工人党的多个掩体、隧道、弹药库和军事总部。库尔德工人党成立于1979年，是一个反政府政党，自1984年以来，库尔德工人党一直与土耳其政府发生冲突。

联合点评：土耳其此次军事行动在于削弱库尔德武装的同时转移其国内经济和社会矛盾。一方面，长期以来库尔德问题对土耳其国内的政治稳定性和社会安全都带来较大威胁，但迫于欧美的压力，土耳其政府对其的打击一直受到掣肘。而此次在俄乌冲突的背景下，欧美无暇顾及土耳其的军事行为，因此土耳其先发制人，沉重打击分裂势力。另一方面，2023年土耳其即将迎来建国100周年和总统大选，但疫情之下，土耳其经济疲软、货币贬值严重、通胀率高企以及国内政治腐败贪污等问题都引发了民众的强烈不满，土耳其总统埃尔多安的政权稳定性有所下降。埃尔多安希望此举可以一定程度上转移国内的不满情绪，以获取民众支持。

国家主权评级动态

穆迪下调斯里兰卡外币主权信用等级至 Ca

4月18日，穆迪将斯里兰卡长期外币主权信用级别由 Caa2 下调至 Ca，评级展望维持“稳定”。穆迪认为，斯里兰卡政府日前宣布将暂停偿还外部公共债务的行为将导致一系列违约事件的发生，其中4月18日斯里兰卡面临第一笔国际债务的票息偿付。具体来看，能源和粮食价格的上涨以及旅游业仍未复苏，导致斯里兰卡国际收支压力显著；斯里兰卡当前的外汇储备充足率极低和债务承受能力极弱，因此在两方面共同因素的作用下，斯里兰卡或将面临债务重组，损失将进一步扩大。不过，当前斯里兰卡已经向国际货币基金组织寻求财政支持，未来伴随着其实施定向改革和外汇流入，外国投资者信心或将逐步恢复。因此，穆迪下调斯里兰卡外币主权信用级别至 Ca，评级展望维持“稳定”。

标普上调希腊本、外币主权信用等级至 BB+/BB+

4月22日，标普上调希腊长期本、外币主权信用等级至BB+/BB+，评级展望由“正面”调至“稳定”。标普认为，希腊在国内结构性改革势头下，其预算整合取得一定进展，而债务较GDP的比重呈现下降趋势；欧盟给予的外部支持对其经济增长有所支撑；银行业风险指标也出现回落，因此内部经济治理的改善有助于其对冲外部俄乌冲突带来的不确定性。具体来看，受益于欧盟复苏基金和其他外部支持，希腊2022年的经济增长在高通胀下仍能保持在3.4%左右，在经济增长的背景下，预计2022年度希腊的债务水平将降至50%左右；自2020年以来希腊的治理效率和经济韧性逐步提升，因此欧洲央行在紧急购买计划（PEPP）中纳入了希腊政府债券；此外，希腊银行业也出现明显改善，不良贷款率已经降至12.8%且银行资产出现明显改善，银行业的改善也将加强希腊货币政策传导的有效性。因此，标普上调希腊长期本、外币主权信用等级至BB+/BB+，评级展望调至“稳定”。

表1 国家主权评级调整情况

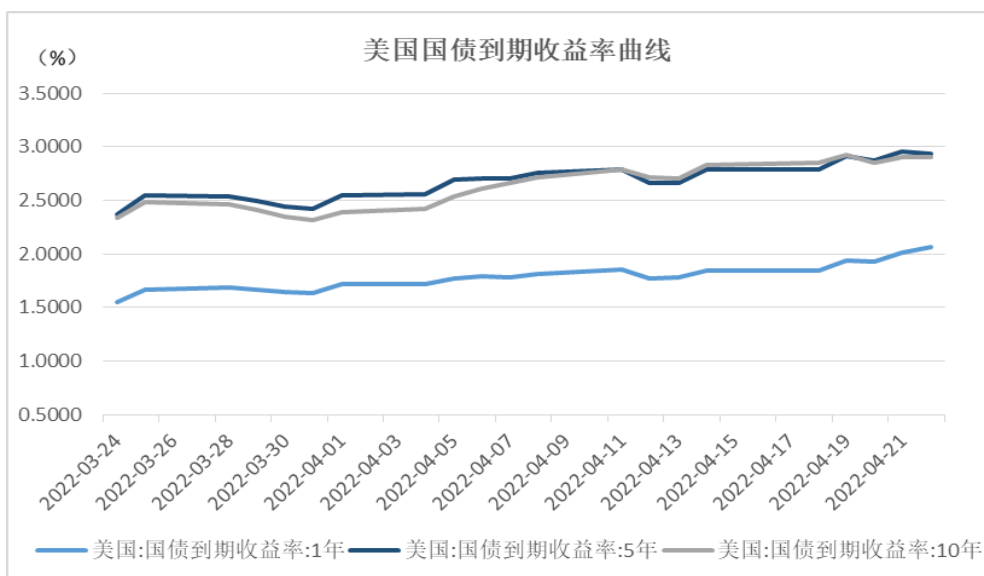
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉 (Fitch)							
埃及	B+/B+	稳定	2022/04/21	B+/B+	稳定	2021/10/20	不变
科特迪瓦	BB-/BB-	稳定	2022/04/21	BB-/BB-	稳定	2021/07/19	不变
标普 (S&P)							
希腊	BB+/BB+	稳定	2022/04/22	BB/BB	正面	2021/04/24	上调等级
沙迦	BBB-/BBB-	负面	2022/04/22	BBB-/BBB-	稳定	2021/10/23	下调展望
危地马拉	BB/BB-	正面	2022/04/20	BB/BB-	稳定	2020/11/27	上调展望
穆迪 (Moody's)							
斯里兰卡	-/Ca	稳定	2022/04/18	-/Caa2	稳定	2021/10/28	下调等级
新西兰	Aaa/Aaa	稳定	2022/04/21	Aaa/Aaa	稳定	2020/04/02	不变
韩国	Aa2/Aa2	稳定	2022/04/21	Aa2/Aa2	稳定	2020/05/12	不变
巴林	B2/B2	稳定	2022/04/22	B2/B2	负面	2021/04/29	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

各期美债收益率全线上涨，除中国外主要经济体国债与美债收益率利差整体走扩

本周，美联储货币政策呈现全面转“鹰”的趋势，不仅加强了市场对5月议息会议加息50个BP的预期，还表示可能会出现数次50个BP的加息幅度，货币政策的进一步加速收紧的预期带动美债收益率全线上行。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14.60个、16.90个BP和12.60个BP至1.96%、2.89%和2.89%。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差走势不一，1年期中美国债平均收益率利差较上周收窄 20.62 个 BP 至 0.04%，5年期中美国债平均收益率利差较上周走扩 14.09 个 BP 至-0.31%，10年期中美国债平均收益率利差由正转负，下滑 6.65 个 BP 至-0.06%。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 9.98 个、15.98 个和 11.30 个 BP 至-2.01%、-2.85%和-2.64%。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较上周全线走扩 13.25 个、12.98 个和 4.55 个 BP 至-2.36%、-2.24%和-1.96%。本周 5 年期和 10 年英美国债平均收益率利差分别较上周走扩 7.52 个和 1.75 个 BP 至-1.18%和-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	0.0406	0.2468	-20.6175	-189.9460
日本	国债利率：1 年	-2.0115	-1.9118	-9.9750	-158.2500
欧元区	公债收益率：1 年	-2.3559	-2.2235	-13.2454	-126.1403

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 4 月 25 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	-0.3120	-0.1711	-14.0930	-167.5340
日本	国债利率：5 年	-2.8533	-2.6935	-15.9750	-150.9250
欧元区	公债收益率：5 年	-2.2366	-2.1067	-12.9838	-46.4139
英国	国债收益率：5 年	-1.1781	-1.1029	-7.5200	-66.9850

数据来源：联合资信整理

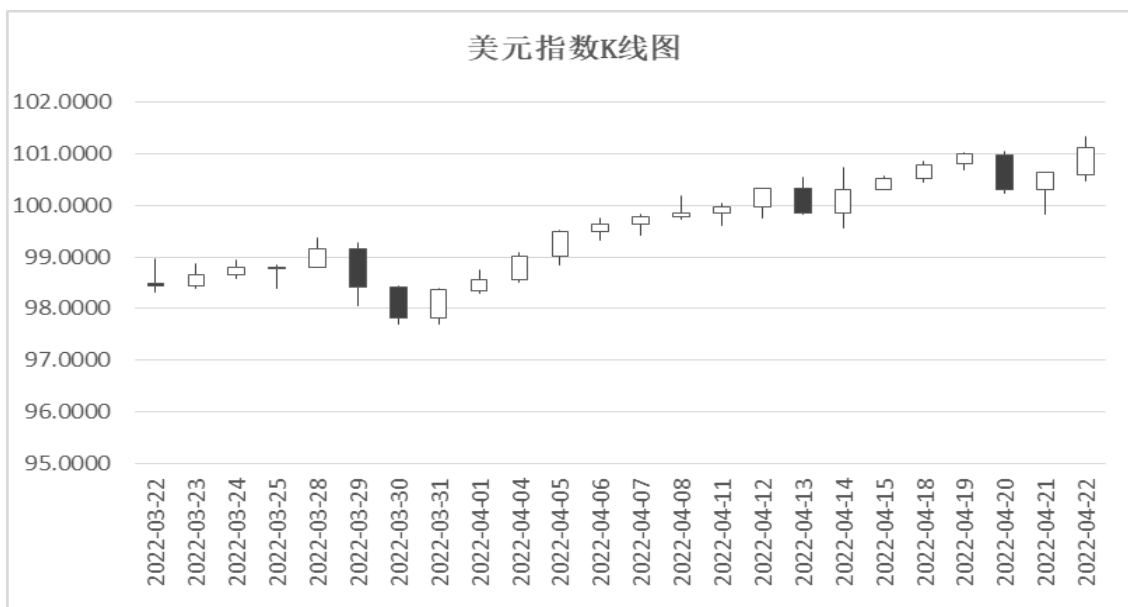
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	-0.0597	0.0068	-6.6540	-133.5620
日本	国债利率：10 年	-2.6355	-2.5225	-11.3000	-123.3500
欧元区	公债收益率：10 年	-1.9628	-1.9173	-4.5494	-23.9486
英国	国债收益率：10 年	-0.9231	-0.9056	-1.7475	-38.4250

数据来源：联合资信整理

美元指数收于 101 上方，其他主要非美货币纷纷收跌

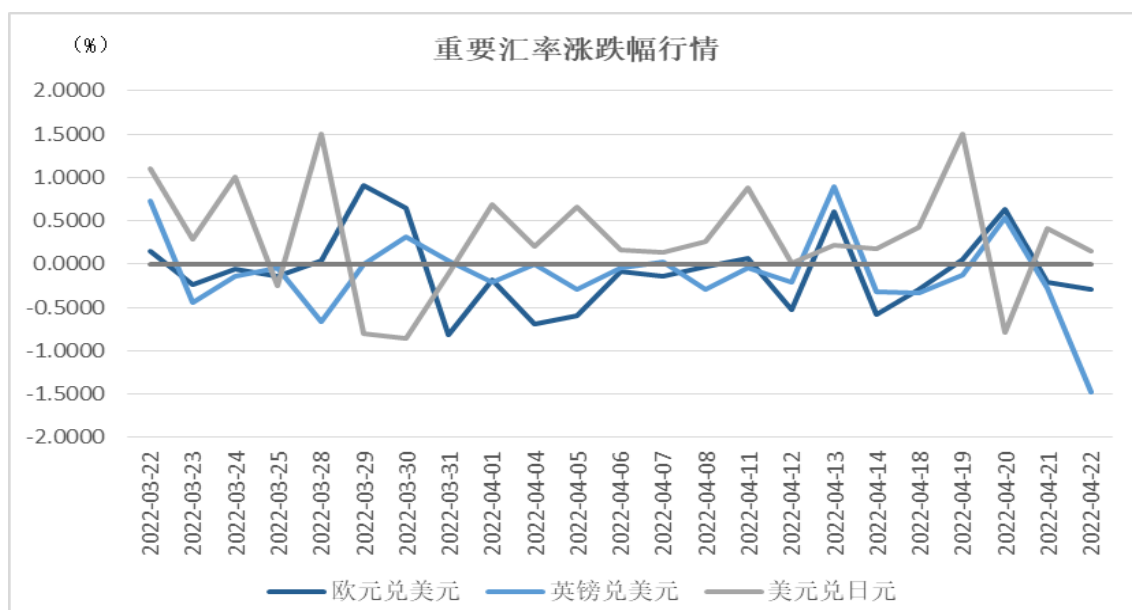
本周，在美联储货币政策节奏全面转“鹰”的支撑下，美元整体保持了上涨趋势。具体来看，加速收紧的货币政策、较强的经济韧性和受到追捧的避险属性都对美元形成有力支撑，不过周三，欧洲央行管理委员会成员约阿希姆·内格尔发布“鹰派”言论，称若欧洲央行在 6 月底结束购债，或最早于 7 月加息，受此影响美元小幅下跌。截至本周五，美元指数收于 101.1233，创下自 2020 年 4 月以来的新高，周内累计收涨 0.60%。



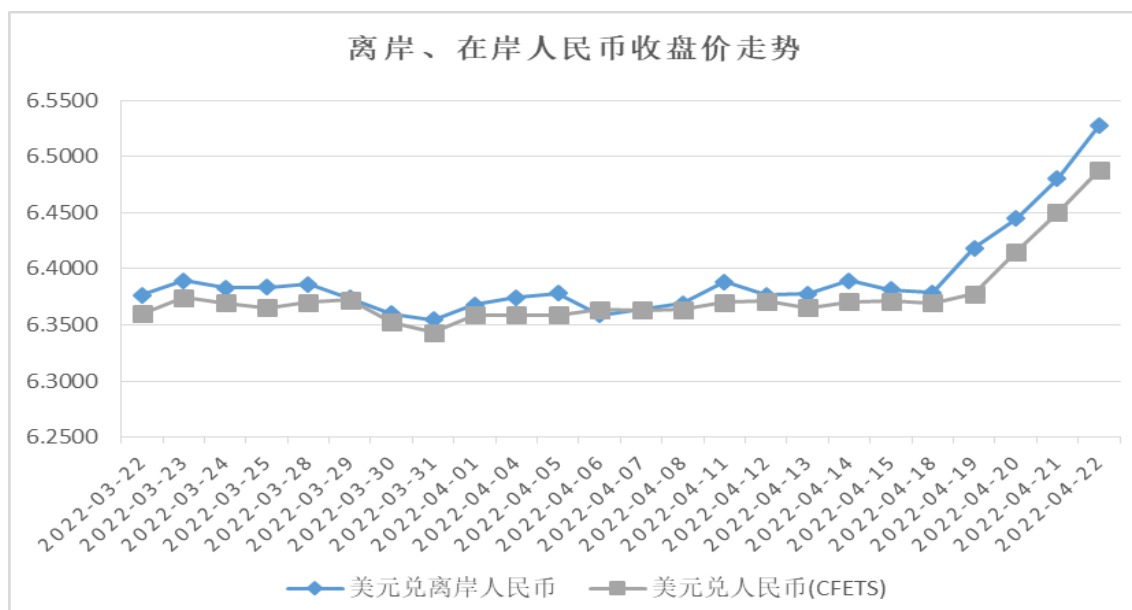
数据来源：WIND

本周，受欧洲央行或将 7 月加息的“鹰派”言论支撑，欧元在美元走强的背景下有所企稳，本周欧元兑美元收于 1.0801，周内累计收跌 0.15%。受到英国国内生活成本显著上扬的影响，英国 3 月零售数据大幅下跌，市场预期英国央行加息节奏或将放缓，此外 IMF 也大幅下调了英国经济增长预测，在此背景下，英镑明显下滑，本周英镑兑美元收于 1.2839，周内累计收跌 1.71%，跌至自 2020 年 11 月底以来的最低水平。本周，日本央行行长重申了将继续执行宽松

货币政策以提振经济，在美联储货币政策加速收紧的背景下，美日货币政策的分化程度进一步加大，进一步弱化日元，美元兑日元收于 128.6000，周内累计收涨 1.74%，日元汇率创近 20 年以来新低。



本周，人民币汇率出现大幅下跌的走势，离岸人民币汇率已突破 6.50。具体来看，一是中国出口增长正在逐步放缓以及高油价带来的扰动，贸易收支收窄的可能性加大；二是国内主要城市受到疫情影响，经济增长也有所蒙阴；三是中美因各自经济走势的不同，货币政策的分化将进一步加大，加速国际资金从中国境内流出。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.5274，周内收涨 2.30%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.4875，周内收涨 1.79%。

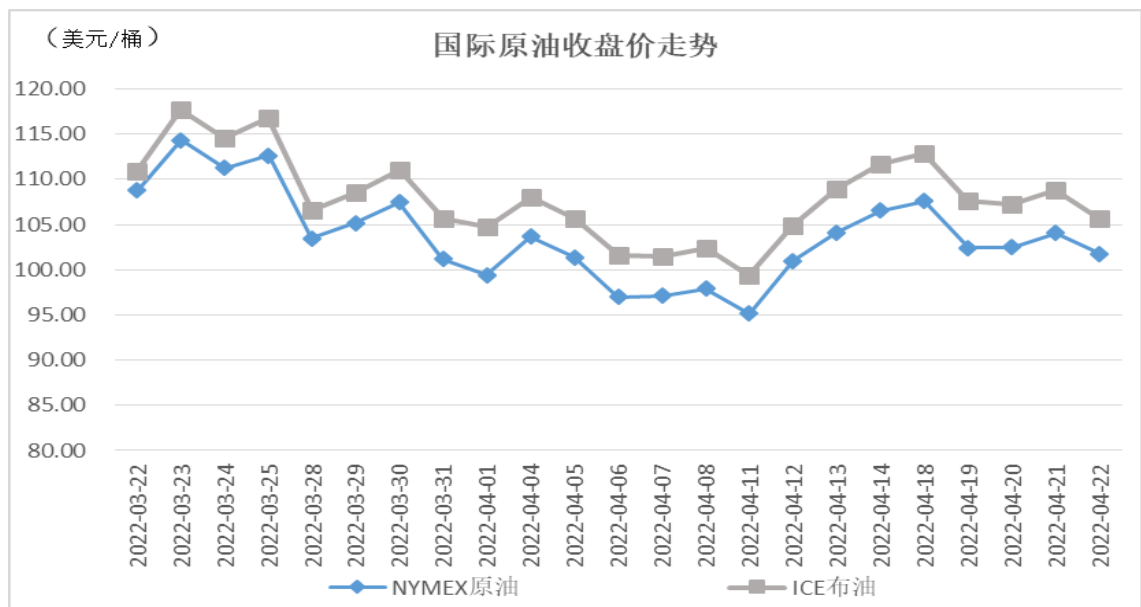


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际油价格转向下跌

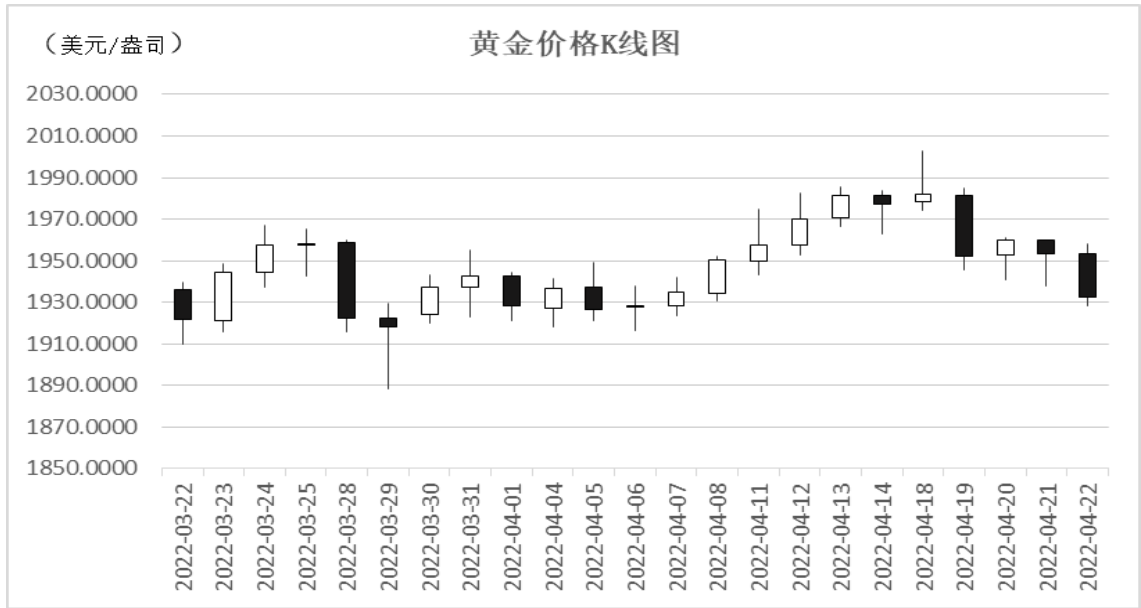
本周，在全球经济增长前景蒙阴的背景下，原油价格出现明显下跌。4月19日，IMF大幅下调了全球经济增长前景，导致原油需求前景承压，国际油价大幅下跌；4月20日，欧盟正在制定第六套制裁方案，将涉及限制俄罗斯部分石油商品的进口的市场预期，支撑油价小幅上行。截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于101.75美元/桶，周内累计收跌4.93%；ICE布油价格收于105.72美元/桶，周内累计收跌5.88%。



数据来源：WIND

黄金价格跌至1,930美元/盎司附近

本周，美国10年期债券实际收益率转正和经济复苏势头持续，对黄金价格造成明显打压。周二，美国10年期通胀保值债券（TIPS）收益率自2020年3月以来首次转正，相比之下黄金持有成本走高，导致黄金价格出现下跌态势；周五，美国制造业PMI数据公布，经济复苏势头依旧强劲，支撑美元走强，黄金价格进一步下行。截至本周五，COMEX黄金价格收于1,932.50美元/盎司，周内累计收跌2.32%。



数据来源: WIND