

全球宏观态势每周观察

2021 年第 18 期（2021.5.3~2021.5.9）



2021年第18期 (2021.5.3~2021.5.9)

本期摘要

政经聚焦

美国

美国4月非农就业数据断崖式下跌

美国财政部长耶伦暗示加息,多位官员紧急“灭火”

美国3月贸易逆差创历史新高

欧洲

欧元区3月PPI同比升4.3% 创两年半新高

英国央行维持基准利率不变

欧盟决定暂缓豁免疫苗知识产权

新兴市场及其他国家

巴西央行再次大幅加息

国家主权评级动态

惠誉维持法国长期主权本、外币信用等级“AA”不变

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债走势不一,主要经济体各期限国债与美债收益率利差多数收窄

非农数据远不如预期令美元指数承压下跌,主要非美货币汇价多数上行

国际大宗商品价格走势

国际原油价格小幅上扬

国际黄金价格大幅升至1,800美元/盎司关口上方

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

美国4月非农就业数据断崖式下跌

北京时间5月7日,美国公布4月非农就业数据,数据显示4月新增非农就业26.6万人,预期97.8万人,前值77万人;4月失业率为6.1%,预期为5.8%,前值为6.0%;4月非农部门平均时薪为30.17美元,前值为29.96美元。

联合点评:美国4月非农新增就业大幅低于预期,很可能是由于新一轮失业救济导致的劳动者工作意愿低迷,而非就业市场恶化,原因如下:首先,拜登于3月11日签署了1.9万亿美元刺激法案,在各州原有失业救济基础上每周增加400美元失业补助,导致当前美国失业救济水平高于很多低收入岗位薪资;其次,美国失业率细分指标显示当前找工作更容易,但部分本来可以找到工作的人群放弃了找工作;第三,时薪环比大幅上涨和平均工时创新高,显示企业用工需求旺盛,而不是没有招聘需求。

美国财政部长耶伦暗示加息,多位官员紧急“灭火”

当地时间5月3日,美国财政部长耶伦在接受《大西洋月刊》采访时表示“为了保证经济不会过热,利率可能不得不在一定程度上上升。尽管增加的财政支出相比经济总量较小,可能仍会导致利率非常温和地上升”。但耶伦5月4日立即澄清,否认其说辞是在预测美联储行动,并强调对美联储决策独立性的支持。随后,五位美联储高官密集发声,重申通胀上升风险可控,并否认近期加息及缩减QE。

联合点评:虽然美联储多位官员表示,预期未来几个月通货膨胀将上升至2%,且美国经济预期稳定,但是美国财政部本季度融资声明中宣布出售4,650亿美元国债,仍给美联储加息和缩减QE造成一定压力。近期盈亏平衡通胀率的上涨反映出市场被不确定性笼罩,虽然美联储多位官员表示通胀率上升只是暂时现象,但投资者还是担心疫情过后将迎来巨大通胀压力,并且仍然存在经济下行危险,很难预测与疫情相关的收支,不确定性占据了上风。

美国3月贸易逆差创历史新高

美国商务部 5 月 4 日发布的数据显示，美国 3 月商品和服务贸易逆差扩大到 744 亿美元的历史新高，为 1992 年 1 月有数据以来的最高水平，贸易逆差额同比增长 57.6%，环比增幅为 5.6%。数据还显示，今年前 3 个月美国贸易逆差额已同比增长近 10%。其中，进口额增长 8.5%，而出口额则下降了 3.5%。

联合点评：3 月美国商品与服务进口额增涨，主要是消费品和工业用品和材料。一方面，美国政府给民众发放的现金增加了消费能力；另一方面，美国疫情在疫苗接种率不断提升的前提下有所好转，民众被压抑的消费需求大量释放，“报复性消费”导致消费激增，其中大部分商品来自进口。

欧元区 3 月 PPI 同比升 4.3% 创两年半新高

欧盟统计局 5 月 5 日公布的数据显示，欧元区 3 月 PPI 环比上升 1.1%，实现连续 10 个月增长；同比上升 4.3%，实现连续 3 个月增长，创 2018 年 11 月以来新高。而市场预期分别为环比上升 1.1% 和同比上升 4.2%。其中，中间商品价格环比升 1.3%，同比升 4.4%，且连续 3 个月增长；能源价格环比升 2%，同比升 10.3%。若剔除能源成本，3 月 PPI 环比上升 0.9%；同比上升 2.3%。

联合点评：欧元区 3 月 PPI 加速主要受能源和中间产品价格上涨推动，PPI 的上涨强化了未来几个月 CPI 上行的预期。今年 4 月，欧元区 CPI 跃升至 1.6%，创两年来新高，有可能在今年晚些时候突破欧洲央行设定的接近 2% 的目标。欧洲央行经济公报显示，通胀在最近几个月有所抬头，经济前景仍因疫情卷土重来和疫苗接种运动开展的不确定性而蒙上阴影；新冠病毒感染率持续高企以及相关遏制措施的延长和收紧在短期内继续制约着经济活动。

英国央行维持基准利率不变

当地时间 5 月 6 日，英国央行宣布维持基准利率在 0.1% 不变，维持资产购买总规模在 8,950 亿英镑不变，将单周购债规模从 44 亿英镑放缓至 34 亿英镑，预计购债计划将于今年年底结束，除非有迹象表明通胀率可以持续地维持在 2% 的目标水平之上，否则不会收紧政策。GDP 增速预期从 5.0% 调整至 7.5%，并预计将在 2023 年第二季度上调关键利率。

联合点评：英国通胀率已经在 2% 以下保持了一年半，且最近两次 CPI 数据均低于经济学家的预期，通胀上涨可能只是暂时的。疫情风险的下降和不确定性的降低进一步推动了需求增长，在经济复苏周期中，英国央行保持利率不变可以帮助经济继续走出疫情的阴霾。

欧盟决定暂缓豁免疫苗知识产权

为期两天的欧盟峰会于当地时间 5 月 8 日在葡萄牙波尔图闭幕，欧盟各国领导人就暂缓新冠疫苗知识产权豁免达成一致。目前欧盟约 1.6 亿人接种了第一剂疫苗，占欧盟总人口的 25%。欧盟委员会主席冯德莱恩表示，欧盟正在加紧生产疫苗，以确保实现今年 7 月份疫苗接种人数达到欧盟成年人口 70% 这一目标。在此之前，美国贸易代表戴琦当地时间 5 月 5 日宣布，为扩大全球范围内疫苗接种，美国支持暂时豁免与新冠疫苗相关的知识产权保护。

联合点评：当前全球疫苗供给短缺，主要原因不在于知识产权，发达国家不向外出口疫苗和疫苗生产技术瓶颈才是造成该现象的两大成因。在疫苗出口问题上，英国和美国都没有对疫苗正式出台出口禁令。不过，美国生产的疫苗 100% 供应美国市场，英国政府与阿斯利康的合同也要求后者优先满足英国的需求。如果想扩大疫苗接种范围，一方面要加快疫苗生产、提高疫苗产量，另一方面则要向发展中国家出口更多的疫苗。疫苗接种率的提高，将直接影响全球经济复苏。

巴西央行再次大幅加息

巴西中央银行 5 月 5 日宣布将基准利率从 2.75% 上调 75 个基点至 3.5%，巴西央行表示调整基准利率旨在使通胀率处于管理目标范围内，巴西国家货币委员会设定的 2021 年通胀率管理目标中值为 3.75%，允许上下浮动 1.5 个百分点。当地时间 5 月 3 日，巴西经济部公布的数据显示，今年 4 月巴西实现对外贸易顺差 103.5 亿美元，比去年同期增长 67.9%，创下该国自 1989 年开始该项统计以来单月最高纪录。

联合点评：3 月 18 日，巴西央行将基准利率上调 75BP 至 2.75%，不足两个月，巴西再次大幅加息至 3.5%。巴西此次加息受多重因素影响，一方面食品及工业制成品价格上涨，加息可以使通胀率处于管理目标范围内；另一方面，利率提高将有利于增加金融投资的回报，刺激投资增长，还可以缓解美联储可能提前加息的市场预期带来的压力。巴西外贸顺差实现较大增长，主要得益于全球需求回暖，巴西农产品和铁矿石出口量大增且价格上涨。

国家主权评级动态

惠誉维持法国长期主权本、外币信用等级“AA”不变

5 月 7 日，惠誉维持法国长期主权本、外币信用等级为“AA/AA”不变，评级展望维持“负面”。惠誉认为，法国经济已显示出对冠状病毒冲击的抵御能力，且法国经济体系庞大，结构具有多元性，金融基础稳定；然而，法国仍具有高额的政府债务，受疫情冲击，公共债务规模具有不确定性，并有长期进一步上升的风险。

表 1 国家主权评级调整情况

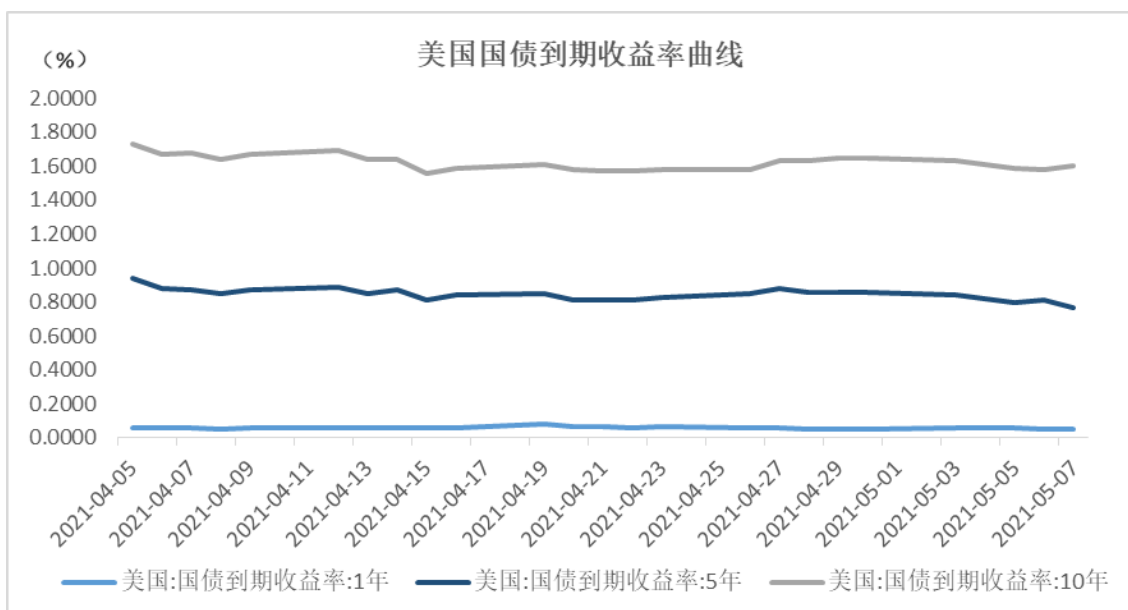
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉 (Fitch)							
摩洛哥	BB+/BB+	稳定	2021/5/5	BB+/BB+	稳定	2020/10/23	不变
危地马拉	BB-/BB-	稳定	2021/5/5	BB-/BB-	稳定	2020/12/1	不变
北马其顿	BB+/BB+	负面	2021/5/7	BB+/BB+	负面	2020/11/13	不变
白俄罗斯	B/B	负面	2021/5/7	B/B	负面	2020/11/13	不变
奥地利	AA+/AA+	稳定	2021/5/7	AA+/AA+	稳定	2020/11/13	不变
法国	AA/AA	负面	2021/5/7	AA/AA	负面	2020/11/13	不变
穆迪 (Moody's)							
阿拉伯联合酋长国	Aa2/Aa2	稳定	2021/5/4	Aa2/Aa2	稳定	2019/3/26	不变
阿布扎比	Aa2/Aa2	稳定	2021/5/4	Aa2/Aa2	稳定	2019/3/26	不变

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率走势不一，主要经济体各期限国债与美债收益率利差多数收窄

本周，各期限美债收益继财政部长耶伦澄清发言及美联储多位官员发声后于 5 月 5 日纷纷回落；叠加非农就业数据不如预期，投资者对美国复苏产生疑虑，令美债收益率短时波动。具体来看，1 年期美债平均收益率较上周上涨 0.20 个 BP 至 0.06%，5 年期和 10 年期美债平均收益率分别较上周下跌 5.40 个和 2.60 个 BP 至 0.81% 和 1.60%。



数据来源：WIND

本周主要经济体国债与相应期限美债收益率利差多数收窄。中美各期限国债收益率利差趋势不一，1年期中美国债收益率利差较上周收窄 7.06 个 BP 至 2.27%，5 年期和 10 年期中美国债收益率利差分别较上周走扩 2.72 个和 0.09 个 BP 至 2.15% 和 1.56%。各期限日本国债利率与美债收益率的利差全线收窄，本周 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收窄 0.63 个、7.65 个和 3.33 个 BP 至 -0.17%、-0.88% 和 -1.50%。在本周欧洲央行经济公报显示通胀有所上升，以及美债收益率的变动导致欧元区各期限公债收益率走势不一，1 年期欧元区公债收益率与相应期限美债收益率利差较上周走扩 0.16 个 BP 至 -0.74%，5 年期和 10 年期欧元区公债收益率与相应期限美债收益率利差则分别较上周收窄 3.64 个和 2.92 个 BP 至 -1.40% 和 -1.80%。本周 5 年期、10 年期英国国债与相应期限美债收益率利差较上周分别收窄 4.51 个和 3.34 个 BP 至 -0.45% 和 -0.72%。

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	2.2733	2.3439	-7.0560	-14.0000
日本	国债利率：1 年	-0.1735	-0.1798	0.6250	6.0833
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7423	-0.7406	-0.1632	13.1192

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 5 月 10 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	2.1534	2.1262	2.7170	-44.3000
日本	国债利率：5 年	-0.8830	-0.9595	7.6500	-40.3000
欧元区	公债收益率：5 年	-1.4028	-1.4392	3.6398	-31.3508
英国	国债收益率：5 年	-0.4502	-0.4953	4.5080	-3.6000

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	1.5648	1.5639	0.0940	-64.5600
日本	国债利率：10 年	-1.5015	-1.5348	3.3250	-59.7500
欧元区	公债收益率：10 年	-1.8011	-1.8303	2.9224	-30.8019
英国	国债收益率：10 年	-0.7192	-0.7526	3.3360	-4.8000

数据来源：联合资信整理

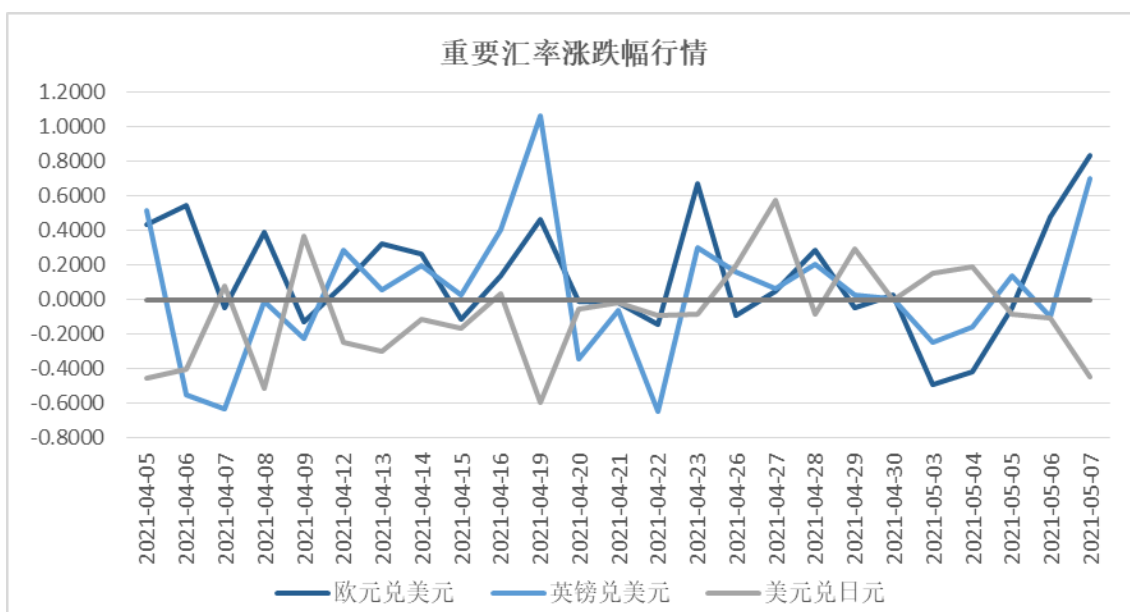
非农数据远不如预期令美元指数承压下跌，主要非美货币汇价多数上行

本周，虽然中长期美债收益率走低，但美元指数却一路下跌。究其原因，非农数据不及预期及美联储官员连续发表“鸽派”言论或为疲弱美元承压下行的主要推手。周五，美元指数收于 90.2395，周内累计收跌 1.16%。

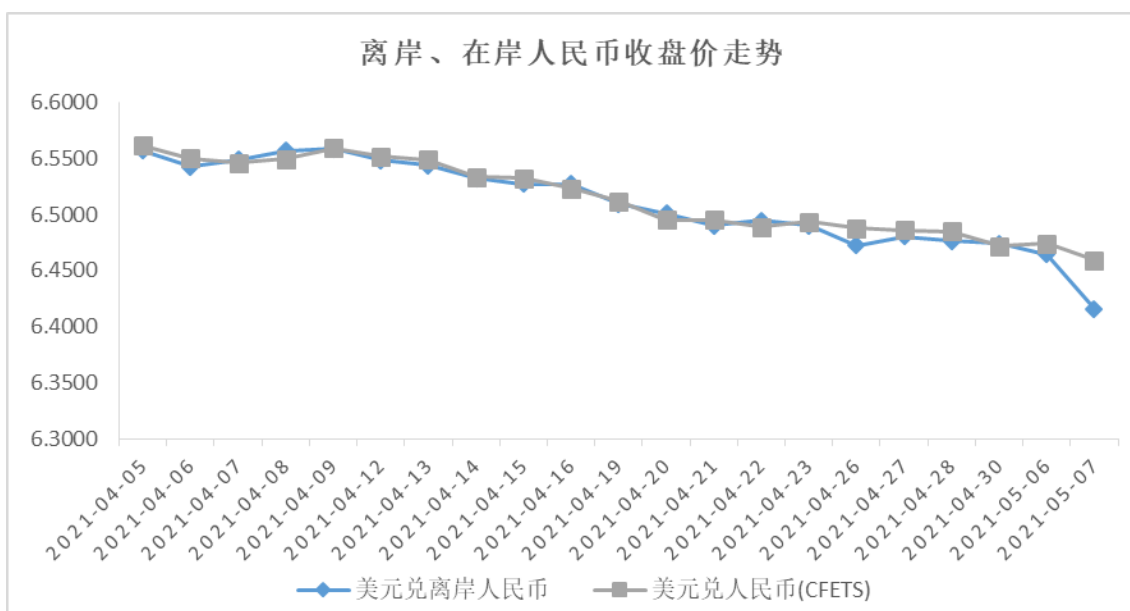


数据来源：WIND

在美元指数走弱的背景下本周主要非美货币多数表现强势。欧元方面，欧元区主要国家德国、法国公布的4月份贸易数据优于预期强化市场信心。截至周五，欧元兑美元收于 1.2164，周内累计收涨 1.16%。英镑方面，英国解除封锁后经济动能显著，整体情况好于欧洲，增强了投资者对英国经济的信心，同时英国央行还放缓了债券购买速度，买盘强化了英镑的涨势。周五英镑兑美元收于 1.3989，周内累计收涨 1.29%。本周，美元对日元小幅下挫，周五美元兑日元收盘于 108.6000，周内累计下跌 0.61%。



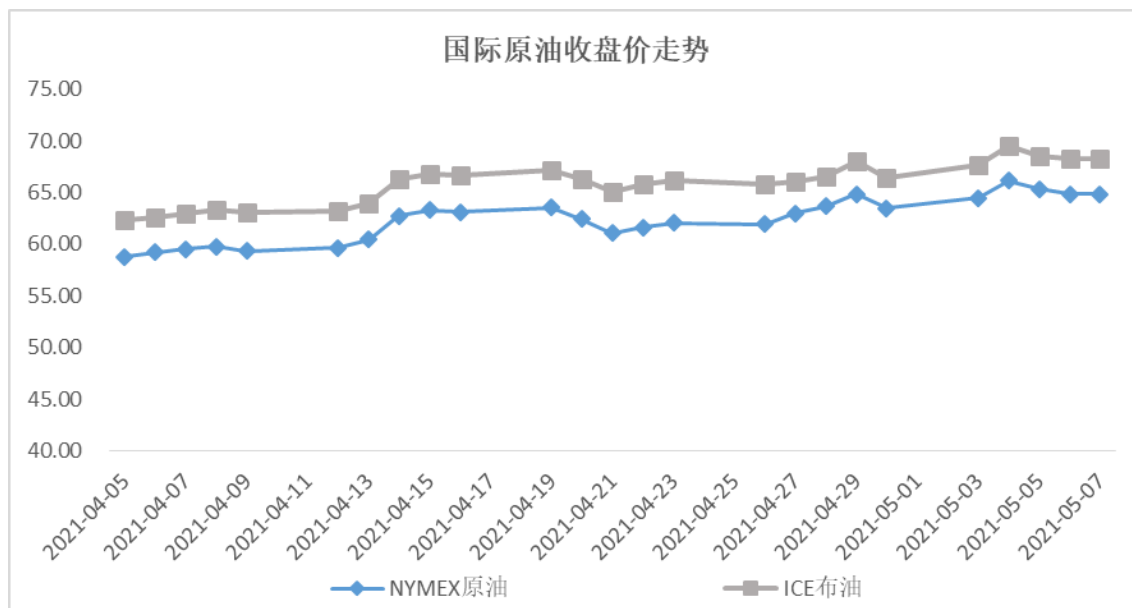
本周美元兑离、在岸人民币双双走低，主要受到中国4月份出口意外加速、进口增长达到10年高点等消息的提振。周五，美元兑离岸人民币汇率收于6.4159，周内累计下跌1.11%；美元兑在岸人民币汇率收于6.4589，周内累计下跌0.33%。



国际大宗商品价格走势

国际原油价格小幅上扬

本周，尽管印度新冠疫情恶化，但在市场对全球经济复苏持乐观态度的背景下，美国和欧洲放松行动限制、复工复产，并且新冠疫苗接种率不断提升为燃料需求的复苏铺平了道路。截至本周收盘，NYMEX 原油价格收于 64.82 美元/桶，周内累计收涨 1.85%；ICE 布油价格收于 68.27 美元/桶，周内上涨 2.35%。



数据来源: WIND

国际黄金价格大幅升至 1,800 美元/盎司关口上方

本周，远低于市场预期的美国非农数据的公布使得美元指数跌至 10 周低点，这一点提振了贵金属价格走势，而长期美债收益率继续下跌导致避险买盘进一步加强，并推动金价连续走高突破 1,750 美元/盎司阻力位。周五 COMEX 黄金期货收于 1,832.00 美元/盎司，周内累计上涨 3.61%，这也是自今年 2 月末以来国际金价首次回到 1,800 美元/盎司关口上方。



数据来源: WIND