



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 2 期（2021.1.4~2021.1.10）



2021 年第 2 期 (2021.1.4~2021.1.10)

本期摘要

政经聚焦

中国

央行下调企业跨境融资宏观审慎调节参数，自 7 日起实施

美国

特朗普煽动支持者抗议，全美多地发生大暴乱
美国 12 月非农数据远不及预期，市场预期将有更多刺激

欧洲

欧元区 2020 年 12 月经济景气指数上升
英国首相宣布第三次全境封锁

日本

日本疫情升级，再次发布紧急事态宣言

新兴市场及其他国家

海湾危机破冰，卡塔尔与沙特重新开放边境

国家主权评级动态

惠誉维持菲律宾长期主权本、外币信用等级
“BBB” 不变

主要经济体利率及汇率走势

美债收益率本周短平长涨，主要经济体中长期
国债与美债利差涨跌互现
美元指数重返 90 关口以上，人民币汇价创两
年半来新高

国际大宗商品价格走势

沙特意外减产刺激油价创近一年新高
黄金价格失守 1,850 美元/盎司关口

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

央行下调企业跨境融资宏观审慎调节参数，自 7 日起实施

1 月 7 日，中国人民银行、国家外汇管理局发布关于调整企业跨境融资宏观审慎调节参数的通知。通知表示，中国人民银行、国家外汇管理局决定将企业的跨境融资宏观审慎调节参数由 1.25 下调至 1，自发布之日起实施。通知明确，企业因此次参数调整导致跨境融资风险加权余额超出上限的，本通知发布之前的跨境融资合约可持有到期。跨境融资宏观审慎管理的其他事宜仍按照《中国人民银行关于全口径跨境融资宏观审慎管理有关事宜的通知》执行。

联合点评：自 2020 年 6 月以来，人民币持续升值，企业外币融资快速增长。去年 12 月金融机构跨境融资宏观审慎调节参数从 1.25 下调至 1 后，2021 年开年的人民币汇率波动还是较大，所以央行又做出下调企业跨境融资宏观审慎调节参数的决定。在近期人民币汇率继续快速升值背景下，企业逐渐增加外币融资规模，杠杆率有所抬升，而部分企业受疫情影响经营环境恶化，资金链收紧，致使企业债务违约风险有所凸显，此时降低企业对外融资上限额度，一定程度上将缓和资本项下跨境资金流入规模，一方面可以稳定汇率，另一方面也可以降低宏观杠杆率，防范外债风险。

特朗普煽动支持者抗议，全美多地发生大暴乱

美国东部时间 1 月 6 日中午，特朗普出席其支持者游行，并在白宫前向示威群众讲话，表示质疑大选投票结果，并表示他绝对不会承认败选。随后，特朗普支持者暴力闯入国会大厦，并打断了认证美国当选总统拜登胜选的美国国会联席会议，造成多人伤亡；此外美国多个州的首府也被特朗普的支持者冲击。华盛顿市长鲍泽已经宣布延长公共紧急状态 15 天，直至拜登的就职典礼之后。1 月 7 日，美国国会在混乱中正式确认民主党人拜登赢得大选。随后白宫发布了一份特朗普的声明，他在声明中承诺，当拜登 1 月 20 日宣誓就职时，会“有序交接”。美国众议长佩洛西于 1 月 8 日宣称，众议院将以“特朗普故意煽动针对美国政府的暴力行为”为由开始弹劾特朗普的准备行动。现在距离特朗普正常离任还有 13 天，众

议院议长佩洛希和参议院民主党领袖均表示，副总统彭斯和内阁应该启动宪法第 25 条修正案，让特朗普提前下台。他们表示，如果不启动第 25 条修正案，国会就应立即采取行动，通过弹劾程序驱逐特朗普。

联合点评：从美国黑人弗洛伊德之死引发全美抗议浪潮，到美国民众为反抗各州防疫政策接连发生大规模游行，再到特朗普反对大选结果导致支持者冲击国会大厦，连续不断的骚乱和政治团体间的激烈对抗成为美国社会的常态。现任总统鼓动支持者冲进国会，导致大规模暴动和人员伤亡，国际社会震惊，这让美国的国际形象大打折扣，同时也反映了美国社会的撕裂。尤其是在新冠疫情之下，美国社会贫富差距加大，社会分裂凸显，此外大选交接之际党派矛盾加剧，美国党争日趋激烈，美国政坛内部焦虑情绪持续上升。预计民主党同时在参众两院取得优势后，拜登政府在救济法案、气候变化、新能源等政策的推动上将更加顺利，但美国社会在少数族裔、移民等问题上分歧严重，拜登推进相关政策将遇到较大阻力。

美国 12 月非农数据远不及预期，市场预期将有更多刺激

1 月 8 日，美国劳工部更新去年 12 月的非农就业数据，如预期般反映了疫情持续恶化下就业市场复苏势头戛然而止。美国 12 月非农就业人口意外减少 14 万，预期增加 5 万人，失业率 6.7% 与前值持平，为自 2020 年 4 月以来再度录得负增长，薪资年率上升至 5.1%。自去年 3~4 月美国就业市场损失超过 2,200 万个岗位后，已累积恢复约 1,200 万个岗位。从细分行业来看，制造业整体表现要好于服务行业。

联合点评：美国 12 月非农数据“如预期般糟糕”，反映了就业活动确实在去年年底因为疫情再度升温导致多地采取新一轮封锁措施而遭到影响，但由于失业率仍持稳于 6.7% 的低位，市场整体情绪更倾向于将其视为经济复苏道路上的一次波动，并非趋势性的转向。一方面疫苗分发和 9,000 亿美元救济法案正在执行中，另一方面拜登也将在 1 月 20 日宣誓就职，同时掌控参众两院也使得他上任伊始就能更顺利地“更大规模救济”的承诺。但另一方面，由于新冠病例仍在迅速增加，大量家庭收入受到冲击，加上疫苗的影响可能还需要几个月时间才能体现，预计 2021 年拜登政府仍有可能出台重大财政刺激方案。

欧元区 2020 年 12 月经济景气指数上升

1 月 7 日，欧盟委员会的月度调查显示，2020 年 12 月欧元区 19 个国家的经济景气指数从 11 月的 87.7 升至 90.4，预期为 90.0，主要得益于工业经济指数从 -10.1 改善至 -7.2，以及消费者预期从 -17.6 点改善至 -13.9。但欧盟统计局表示，尽管因工业界和消费者的悲观情绪减少，欧元区 2020 年 12 月经济情绪如预期改善，但因能源成本暴跌，CPI 连续第五个月下降。2020 年 12 月欧元区 CPI 按月上涨 0.3%，使得年度通胀率为 -0.3%，与前三个月的负值水平相同。

联合点评: 尽管欧洲部分国家疫情及经济复苏出现一定波动,但欧洲整体经济复苏的态势仍可持续。由于内部需求的激增与外需回暖,12月欧元区制造业显示出强劲增长态势,尤其是作为欧洲制造业核心的德国,汽车出口回暖明显,拉动欧洲邻国经济同步复苏态势显著,消费者及企业的乐观预期均有所改善。但同时,由于德国增值税下调和石油市场疲软等因素助推,欧元区通缩风险再次加剧,这将给欧洲央行货币政策增添更多压力。

英国首相宣布第三次全境封锁

1月4日,英国首相发表电视讲话,宣布英格兰进入第三次全面封锁。约翰逊提到,为控制更具传染性的变种病毒,须进入全国封锁状态。根据新限制措施,民众除外出购买生活必需品、做运动或需寻求医疗协助等原因,否则须留在家中;雇员除非不能在家工作,否则应尽可能留家工作。所有餐厅只能提供外卖,同时大部分学校也会关闭。此外,约翰逊还表示,预计2月中旬前,4类人士,包括在护理院人士、70岁以上长者、医护工作人员及临床极度脆弱等会完成接种第一剂疫苗。同日,苏格兰地区也宣布自5日起进行全面封锁,该措施暂定实施至本月底。随着越来越多新冠感染者住院,伦敦市长已于1月8日宣布该市进入“重大事故”状态。

联合点评: 1月8日,英国经历了新冠肺炎疫情暴发以来最黑暗的一天,当天英国单日新增新冠肺炎确诊病例68,053例,死亡病例1,325例,双双打破此前最高纪录,全面超过第一波疫情峰值,截至1月9日英国新冠肺炎累计死亡病例接近80,000例,排在美国、巴西、印度、墨西哥之后,世界第五,欧洲第一。由于疫苗已经介入防疫,英国政府抗疫手段将强于第二次封国期间,疫情有望在2021年3~4月出现拐点,但同时在疫情和脱欧双重影响下,英国经济至少在2021年上半年仍难言乐观。

日本疫情升级,再次发布紧急事态宣言

1月7日,日本首相菅义伟在新型冠状病毒感染症对策总部会议上,以东京都和埼玉、千叶、神奈川3县为对象发布了紧急事态宣言,紧急事态宣言持续时间为8日起至2月7日,时间暂定为一个月,这也是日本政府自去年4月以后,再次发布紧急事态宣言,但这次的对象是首都圈而非日本全国。另外,剧场、电影院、学校和托儿所也将会继续运转,不受影响。主要限制措施包括要求商家缩短营业时间、限制居民夜间行动,严格限制大型活动的举办条件,大力推行居家办公,希望降低通勤人数七成等。

联合点评: 自去年12月以来,日本的新增确诊、重症和死亡人数连创纪录,各方也对菅义伟政府防疫措施多有非议,包括其鼓励民众出游的旅行补贴计划“Go To Travel”等经济刺激计划更被认为是日本疫情加剧主要原因之一。2021年伊始,日本的疫情再度进入了困难模

式，日本1月7日当日全国新冠肺炎确诊人数首次超过7,000人，连续3天创下最高纪录，在控制疫情和保障经济之间一直举棋不定的日本政府终于发布了紧急事态宣言，但是相对于中国或者是欧洲国家严厉的封锁举措，日本的紧急状态在法律上不具备强制性，“佛系”抗疫的效果难言乐观，而疫苗接种效果显现需要较长的过程，加上东京奥运会仍有取消的可能，届时对日本经济振兴计划将是毁灭性打击。

海湾危机破冰，卡塔尔与沙特重新开放边境

1月5日，在沙特举行的海湾合作委员会峰会上，沙特、巴林、阿联酋和埃及等国已与卡塔尔恢复全面外交关系，同意取消此前对卡塔尔实施的旅行和贸易限制措施，卡塔尔和沙特同意重新开放陆海空边境。阿联酋已于9日向卡塔尔重新开放了所有陆地、海洋和空中口岸，结束对其三年多的全面封锁。卡塔尔方面也在9日当天宣布，即日起重新启用通往沙特的陆路口岸阿布萨姆拉。2017年6月，作为对卡塔尔支持激进伊斯兰组织和与伊朗关系密切的回应，沙特、阿联酋、巴林和埃及以卡塔尔“支持恐怖主义”和“破坏地区安全”为由，宣布与卡塔尔断交，并对其实施制裁和封锁。卡塔尔始终否认这些指控，且卡塔尔埃米尔在2017年后未再出席过沙特主导的海湾合作委员会首脑会议。

联合点评：此次卡塔尔与沙特等国恢复外交关系意味着持续三年多的海湾断交危机已化解。三年以来，卡塔尔经济虽然受到一定冲击但并未伤筋动骨，反而由于封锁导致大量物资流向了伊朗，这显然与沙特的初衷背道而驰。同时，自2017年以来，沙特因“卡舒吉事件”等国际形象大受影响，令沙特王储旨在吸引外资、促进经济多元化的“愿景2030”成为空中楼阁。2020年以来，新冠疫情及应对措施加上前期的油价低迷令沙特经济雪上加霜，同时近年来美国军政界对卡塔尔的立场转变也起到了助推的作用。此次和解有助于海合会各国后疫情时期的经济恢复，但同时，沙特与伊朗的关系短期内恐怕仍难以缓和。

国家主权评级动态

惠誉维持菲律宾长期主权本、外币信用等级“BBB”不变

1月10日，惠誉维持菲律宾长期主权本、外币信用等级为“BBB”，评级展望维持稳定。惠誉认为，尽管菲律宾经济增长在新冠疫情之下受到冲击，人均GDP水平也相对较低，但与同级国家相比，菲律宾的中期经济恢复前景依然可期，且外部缓冲维持在较强水平，政府债务水平一般，政府偿债能力维持稳定。

表1 国家主权评级调整情况

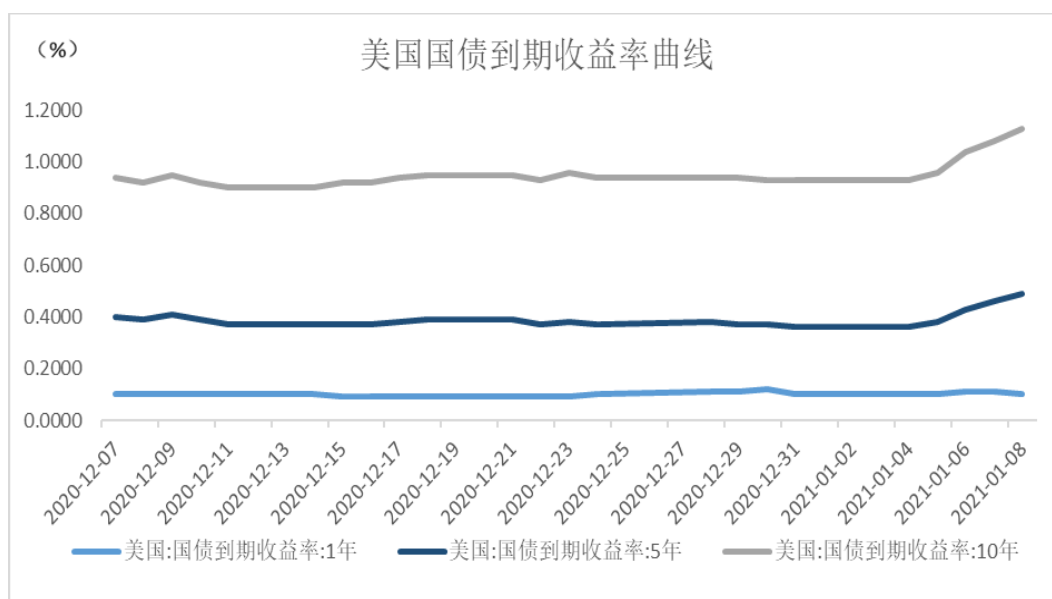
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉 (Fitch)							
菲律宾	BBB/BBB	稳定	2021/1/10	BBB/BBB	稳定	2020/5/7	不变

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

美债收益率本周短平长涨，主要经济体中长期国债与美债利差涨跌互现

本周，由于美国民主党在政府与参众两院将获得双主导权，市场预计民主党将扩大刺激规模以拉动经济，美债规模预期也将再次激增，导致美债价格承压，各期限美债收益率呈现出“短平长涨”的局面。具体来看，本周1年期美债平均收益率较上周微幅下跌0.60个BP至0.10%，基本与上周持平，而5年期和10年期美债平均收益率较上周分别上涨5.40个和9.30个BP至0.42%和1.03%。



数据来源：WIND

本周主要经济体中长期国债与美债利差走势不一。中美各期限国债收益率利差延续上周收窄趋势，1年期、5年期和10年期中美国国债收益率利差分别收窄9.91个、7.08个和9.73个BP至2.31%、2.53%和2.11%。日本1年期国债收益率与1年期美债收益率利差较上周收窄0.91个BP至-0.22%，而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较上周分别走扩5.28个和9.61个BP至-0.53%和-1.00%。本周1年期、5年期和10年期欧元区公债与相应期限美债收益率利差较上周分别收窄28.52个、18.87个和11.02个BP至-0.57%、-

0.90%和-1.39%。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走扩 6.33 个和 7.48 个 BP 至-0.47%和-0.75%。

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	2.3142	2.4133	-9.9080	148.7395
日本	国债利率：1 年	-0.2197	-0.2288	0.9083	147.9333
欧元区	公债收益率：1 年	-0.5675	-0.8527	28.5191	163.4455

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 1 月 11 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	2.5256	2.5964	-7.0790	127.6110
日本	国债利率：5 年	-0.5283	-0.4755	-5.2833	128.1667
欧元区	公债收益率：5 年	-0.9046	-1.0934	18.8743	123.2884
英国	国债收益率：5 年	-0.4748	-0.4116	-6.3250	59.8900

数据来源：联合资信整理

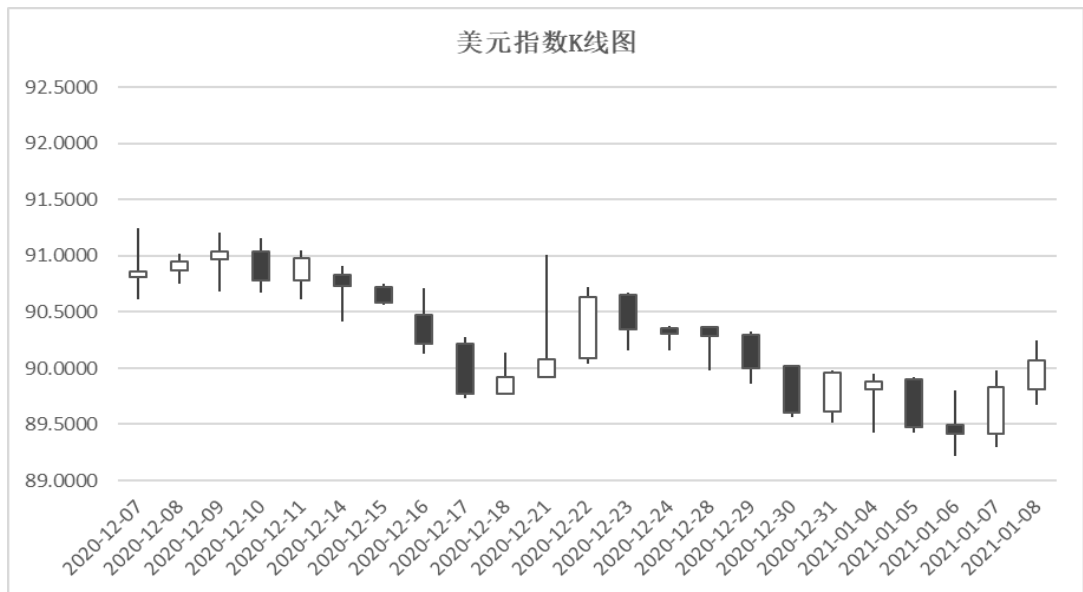
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	2.1131	2.2104	-9.7340	84.8060
日本	国债利率：10 年	-0.9983	-0.9023	-9.6083	91.6667
欧元区	公债收益率：10 年	-1.3851	-1.4953	11.0232	66.2724
英国	国债收益率：10 年	-0.7450	-0.6703	-7.4750	27.5600

数据来源：联合资信整理

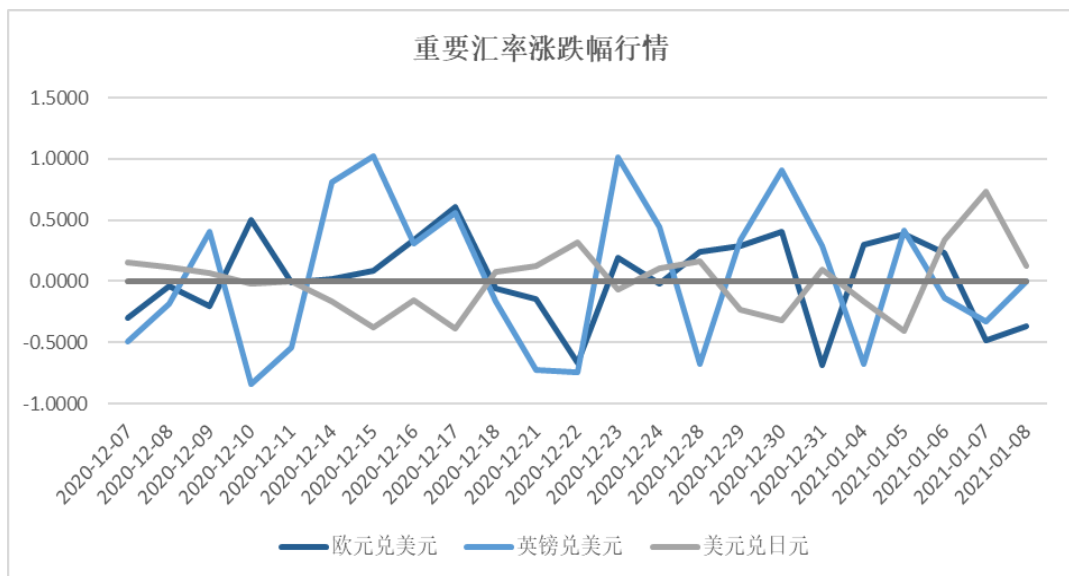
美元指数重返 90 关口以上，人民币汇价创两年半来新高

本周，在民主党加大刺激规模、美债规模继续激增的预期下，美债价格承压，中长期美债收益率持续走高，对美元汇价构成支撑，带动部分空头回补，加上美国国会最终确认拜登当选的利好，美元指数重新反弹至 90 关口上方，周五收于 90.0651，周内累计收涨 0.28%。然而，在美联储“长期保持低利率”利差以及全球经济复苏预期之下，预计美元长期走势依然偏空。



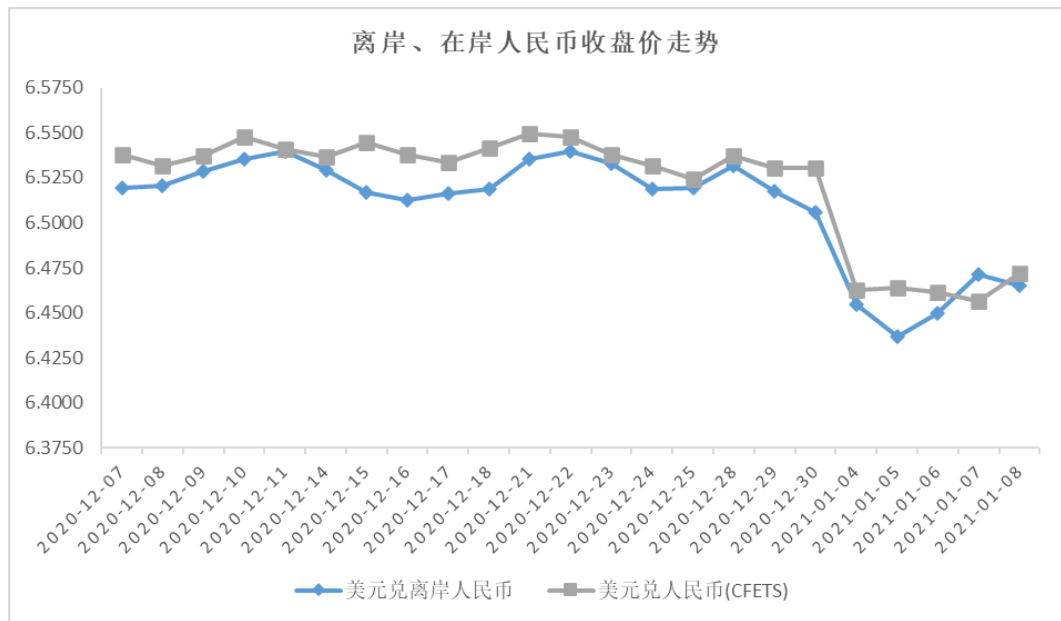
数据来源：WIND

本周，在美元走强背景下主要非美货币走势回落。除获利回吐对欧元汇价构成了一定的打压外，在美元上涨的背景下，欧洲疫情反复波动令市场信心下滑也是施压欧元回落的重要因素，但同时，本周欧洲工业景气数据回升限制了汇价进一步下跌的空间，周五欧元兑美元收于 1.2223，周内累计小幅下跌 0.14%；英镑方面，本周英国新冠疫情大幅反扑，已宣布第三次封锁措施，叠加脱欧初期对金融行业的冲击，均施压英镑走软，周五英镑兑美元收于 1.3564，周内累计收跌 0.69%。日元方面，本周日本首都圈重启紧急状态，防疫和经济前景黯淡，令日元承压，周五美元兑日元收于 103.9550，周内累计上涨 0.82%。



数据来源：WIND

本周离、在岸人民币延续上周升值趋势，周五美元兑离岸人民币汇率收于 6.4649，周内累计收跌 0.50%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.4719，周内累计下跌 0.73%，均创下两年半以来的新低。

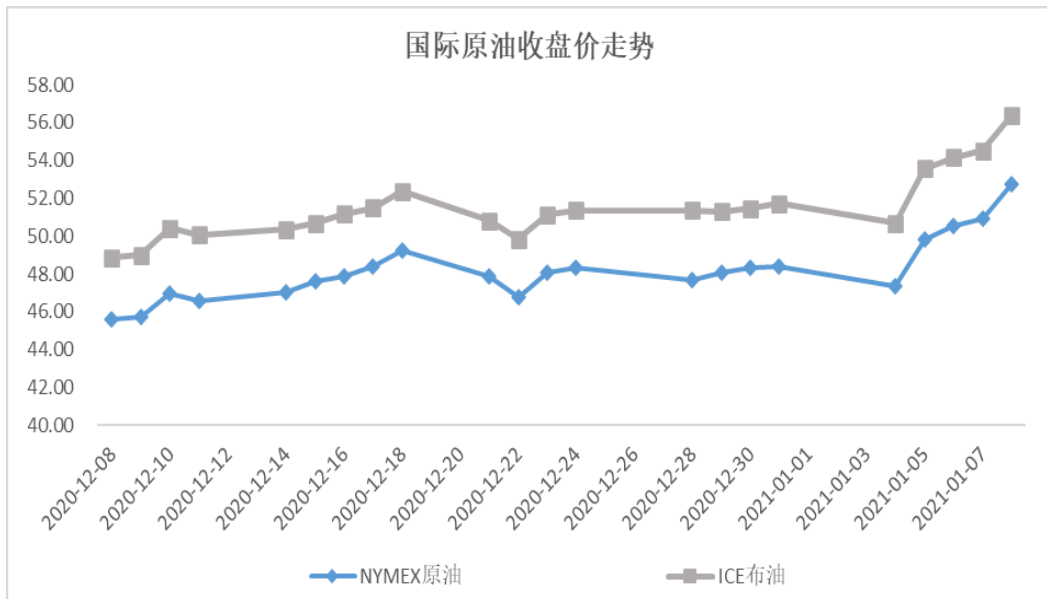


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

沙特意外减产刺激油价创近一年新高

1月5日，石油输出国组织（欧佩克）与非欧佩克产油国就2021年2月和3月原油产量达成一致：多数产油国将在2月和3月保持产量不变，以应对新一轮封锁，俄罗斯和哈萨克斯坦小幅增产，而沙特则宣布自愿将在2月和3月主动日均减产100万桶，减产力度远远抵消俄罗斯和哈萨克斯坦在2-3月份每月合计增产7.5万桶/日的影响，令市场感到意外，并在短期内刺激油价持续走高。本周NYMEX原油价格收于52.73美元/桶，周内累计上涨8.95%；同期，ICE布油价格收于56.36美元/桶，周内累计收涨9.44%，均触及近一年以来的新高。



数据来源: WIND

黄金价格失守 1,850 美元/盎司关口

本周, 中长期美国国债收益率稳步攀升, 这使得黄金作为避险资产的吸引力低于政府债券。市场担心未来会出现经济增长加速, 但通胀受到抑制, 从而导致美联储维持超低利率政策不变的情形, 从而对黄金等避险金属不利。周五, COMEX 黄金期货价格失守 1,850 美元/盎司关口, 收于 1,849.90 美元/盎司, 周内累计收跌 3.06%。



数据来源: WIND