



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6期（2021.2.1~2021.2.7）



2021年第6期（2021.2.1~2021.2.7）

本期摘要

政经聚焦

美国

美国1月非农数据仍不及预期

美国1月ISM服务业创两年最快扩张速度

美国总统拜登首次发表外交政策演讲

欧洲

法德领导人表示支持欧盟新冠疫苗采购策略

英国央行按兵不动，暗示短期内不会采取负利率政策

新兴市场及其他国家

疫情加重，阿联酋阿布扎比政府限制部分商业活动

缅甸突发军事政变

国家主权评级动态

惠誉将巴拿马长期本、外币主权信用等级下调至“BBB-”，评级展望下调至“负面”

惠誉将科威特的主权信用评级展望下调至“负面”

主要经济体利率及汇率走势

美债收益率“短跌长涨”长端收益率趋陡，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

美元指数延续上周涨势，除英镑外主要非美货币承压走弱

国际大宗商品价格走势

国际原油期货价格强势五连阳，刷新近一年高位

避险需求减弱施压黄金价格走软

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1月非农数据仍不及预期

2月5日，美国劳工统计局（BLS）公布数据显示，1月美国非农就业增加4.9万人，不及预期的10.5万人。同时公布的数据还有，美国1月失业率下降0.4个百分点至6.3%，预期值和前值均为6.7%；1月平均时薪涨幅录得5.4%，好于预期值5.0%和前值5.1%。消息公布后，美元指数短线下跌11点，现货黄金短线走高。

联合点评：作为拜登上任后的首份就业报告，1月美国非农就业数据延续了自去年11月以来的低迷，尽管增速转正但已连续三个月不及预期，同时失业率的下降主要源自劳动人数的下降（环比减少40.6万），显示劳动参与意愿反而有所降低。从未来趋势看，随着1月以来美国新增感染人数的逐步回落、疫苗接种的大幅提速以及财政刺激开始落地发力，美国的就业状况或有望加速改善。

美国1月ISM服务业创两年最快扩张速度

美国供应管理协会（ISM）于2月3日周三公布，1月美国ISM服务业指数意外升至58.7，创2019年2月以来最高，并连续8个月处于扩张区间。12月前值也从57.2上修至57.7，市场原本预期1月会环比降至56.7，11月前值55.9曾创半年新低；1月的新订单指数上升3.2个点至61.8，连续8个月扩张，并创2020年7月以来的半年新高，12月前值从58.5小幅上修至58.6；就业指数大幅上行6.5个点至55.2，重新进入扩张区间，并创11个月最高。

联合点评：由于新订单和就业人数的增加，1月贡献美国经济约90%的服务业经济活动达到近两年来的最高水平，这可能受益于美国政府在去年底提供的9,000亿美元援助的刺激。此外，1月纽约市等美国多个大城市放宽防疫制度推动了消费开支，也助推了服务业就业指标的重返扩张。

美国总统拜登首次发表外交政策演讲

2月4日，美国总统拜登发表就任以来的首次外交政策演讲。拜登当天与副总统哈里斯一同前往美国国务院，与外交人员见面并发表大约20分钟演讲。演讲中，拜登将中国称为“重要竞争对手”，声言将应对中国给美国带来的“挑战”，同时提出将在符合美国利益的情况下，与中方开展合作。拜登称，美国将重新参与应对气候变化、公共卫生等世界事务，同时宣布停止支持也门战事、暂停实施部分驻德美军撤出计划等政策。此外，拜登宣称要对俄罗斯干预美国选举、实施网络攻击等作出强硬回应，俄罗斯此前对这些指责均予以否认。

联合点评：拜登此次的外交政策首秀仍延续了此前思路。对华关系方面，拜登一方面称中国为最严峻的竞争对手，扬言在经济、人权、知识产权等领域对华反击，另一方面又提出准备与中国合作的理念，总体上释放了推动中美关系回归基本面和“暗中博弈”的信号，与特朗普时期对华公开的打压遏制有所区别。同时，拜登正式叫停驻德美军“撤军令”、强硬对待俄罗斯、在也门等问题上的立场也与特朗普时期相悖，显示了其外交政策将重回传统建制派立场，满足欧洲盟友对所谓美国领导力回归的预期的特点。

法德领导人表示支持欧盟新冠疫苗采购策略

2月5日，鉴于欧洲近期在新冠疫苗订购和供应方面备受诟病，默克尔和马克龙在联合记者会上共同发声、捍卫了欧洲统一的疫苗采购政策。默克尔坚称，欧洲“无论是过去还是现在，在根本性问题上都作出了正确的决策。”马克龙也强调，法国完全支持欧洲选择的道路，并反驳说：“想象一下，如果法国和德国在采购疫苗时处于竞争的位置，那么只会带来混乱和适得其反的效果。”与此同时，马克龙指出，随着时间的推移，欧盟获得的新冠疫苗数量会越来越多。他呼吁欧洲加快疫苗生产的进程，并承诺，在4月到6月期间的疫苗接种工作就能顺利地展开。

联合点评：截至2月7日，欧盟的新冠疫苗接种进度显著落后于主要发达国家。欧盟仅有不到4%的人口接种了第一剂疫苗，而美国和英国这一比例分别达到了11%和17%，除辉瑞公司考虑优先保障美国本土未兑现对欧盟供应承诺外，与疫苗对物流、供应链的高要求也不乏关联。与此同时，由于感染人数持续升高，欧洲多国又开始实施新一轮防疫限制，削弱了经济复苏的乐观情绪。截至目前，欧盟已与阿斯利康、赛诺菲-GSK、强生、Moderna与CureVac公司订购了约17亿剂疫苗，但由于生产能力仍不能满足供应，预计欧盟未来仍将进一步多样化其疫苗采购，而鉴于中国疫苗在多个国家接种已有很好的口碑，中国疫苗未来有望更多地参与到欧盟的疫苗供应中。

英国央行按兵不动，暗示短期内不会采取负利率政策

2月4日，英国央行公布了利率决议，维持利率水平在0.1%不变，维持资产购买总规模在8950亿英镑不变，均符合市场预期。英国央行表示，在经济取得重大进展之前，英国央行不打算收紧政策，货币政策立场仍然宽松。经济增长方面，英国央行预计，2020年英国GDP估计将收缩10%，2021年GDP增速预期为5%。关于负利率，英国央行表示，若有必要，为负利率做好准备是合适的，但如果在6个月内实行负利率则存在操作风险。决议公布后，英镑兑美元短线走高超70点。

联合点评：IMF和英国央行目前均预期英国2020年经济将萎缩10%。尽管官方数据尚未公布，但这将是300年来最严重的衰退，受创程度在G7国家中居于首位。但另一方面，英国目前在接种新冠疫苗方面也是最领先的国家之一，目前已有超过1,200万剂被顺利接种，明显快于欧洲其他国家，预计将在二月中旬达到给所有脆弱、易感人群接种疫苗的目标。如果新冠疫苗接种计划允许经济重新开放，2021年年末英国经济形势可能将会好转，负利率可能不再有必要。

疫情加重，阿联酋阿布扎比政府限制部分商业活动

由于近日阿联酋新冠肺炎确诊人数不断上升，当地时间2月5日，为加强疫情防控，阿联酋首都阿布扎比政府对部分商业活动规模加以限制，并自2月5日开始执行。具体内容如下：
1. 关闭电影院（包括艾因市）；
2. 购物中心和商场只能开放总容量的40%；
3. 运动中心和体育场馆只能开放总容量的50%；
4. 餐厅和咖啡馆只能开放最大承载量的60%。

联合点评：新冠肺炎的高传染性、全球性和反复性给阿联酋这样的交通、贸易和人员往来枢纽带来巨大挑战。因冬季新年游客大量涌入和变异毒株的出现，阿联酋的日增确诊病例屡创新高。但另一方面，阿联酋已有超过256万人接种新冠疫苗，接种率（26%）位居世界第二（仅次于以色列），且得益于阿联酋与中国在疫苗领域的深入合作，大部分为中国疫苗，因此其重症患者和致死率很低。同时，阿联酋借力中国打造“中东疫苗中心”携手抗疫，有望成为中东第一个生产疫苗的国家。阿联酋医疗资源丰富，政府管理有效，加上疫苗的广泛应用，预计不会发生大规模的公共卫生危机。

缅甸突发军事政变

2月1日凌晨，缅甸军方在首都内比都实施突击行动，扣押国务资政昂山素季、总统温敏以及其他一些民盟高级官员。国防军总司令敏昂莱宣布接管国家立法、司法和行政三大部门权力，由副总统吴敏瑞担任缅甸代总统，军方将实施为期一年的紧急状态。缅甸短时期内已经出现全国通信系统大范围中断、国内国际航班全部暂停、部分地区出现民众抢购生活必需品的情况。西方媒体多把此次事件定义为“政变”，但缅甸军方坚称本次行动是根据宪法行事，意在去

年 11 月的“选举舞弊”做出回应。该突发事件引发国际社会广泛关注，目前多国及联合国均发表谴责声明，呼吁释放昂山素季等人，并表示可能就对缅甸实施制裁。

联合点评：此次突发事件的导火索是军方质疑去年 11 月的大选结果，究其根本是军方的权力范围的不断收缩，遂先声夺人采取接管国家权力的举措。在历史遗留问题、种族矛盾对立和军方干政三重大山的压力下，昂山素季领导的缅甸民主进程发展缓慢，为当下缅甸的政局动荡埋下伏笔。本次突发事件可能会令缅甸陷入困境，在新冠疫情、军事政变以及外部资金流入减缓的多重因素下，缅甸可能面临较大的经济下滑风险，对政府债务偿付也产生负面影响。此外，国际大国可能因此介入缅甸内政，也将进一步推高其面临的地缘政治风险。

国家主权评级动态

惠誉将巴拿马长期本、外币主权信用等级下调至“BBB-”，评级展望下调至“负面”

2 月 3 日，惠誉将巴拿马长期本、外币主权信用等级由“BBB/BBB”下调至“BBB-/BBB-”，评级展望由“稳定”下调至“负面”。惠誉认为，新冠疫情的蔓延进一步削弱了巴拿马公共财政实力，而罕见的经济萎缩以及政府财政收入骤降令巴拿马公共债务水平显著上行，偿债风险不断上升。负面展望则反映了巴拿马政府财政整固前景仍不乐观，且疫苗分发的延迟之下疫情仍未能得到控制为其经济复苏增添了更多不确定性。

惠誉将科威特的主权信用评级展望下调至“负面”

2 月 2 日，惠誉将科威特的主权信用评级展望由“稳定”下调至“负面”，同时维持其长期本、外币主权信用等级“AA”不变。关于调降展望理由，惠誉认为，科威特国家一般储备基金（GRF）的流动资产即将耗尽，同时科威特议会迟迟未授权政府借款，均增加了近期债务的流动性风险。此外，科威特政治僵局导致改革缺位，财政及外部状况进一步走弱。

表 1 国家主权评级调整情况

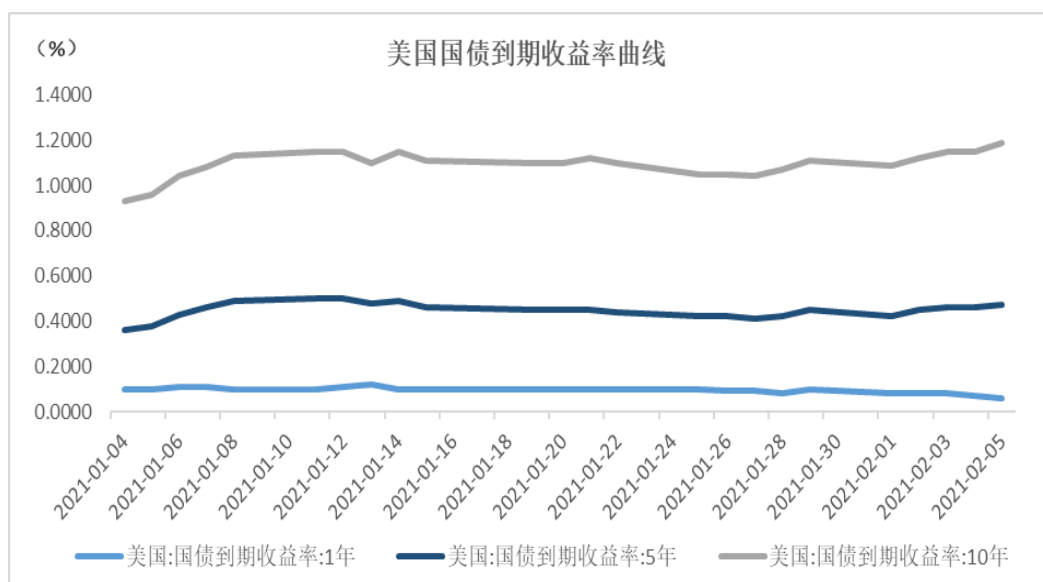
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉（Fitch）							
俄罗斯	BBB/BBB	稳定	2021/2/5	BBB/BBB	稳定	2020/8/7	不变
巴拿马	BBB-/BBB-	负面	2021/2/3	BBB/BBB	稳定	2020/2/6	下调级别
科威特	AA/AA	负面	2021/2/2	AA/AA	稳定	2020/4/7	下调展望
穆迪（Moody's）							
捷克	Aa3/Aa3	稳定	2021/2/5	Aa3/Aa3	稳定	2019/10/4	不变
摩洛哥	Ba1/Ba1	负面	2021/2/4	Ba1/Ba1	稳定	2018/11/20	下调展望

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

美债收益率“短跌长涨”长端收益率趋陡，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周，美债收益率“短跌长涨”，且长端收益率趋陡。上周美联储议息会议决议宣布维持现行利率水平和购债计划不变，对当下经济表态略显悲观，市场认为短期内无需过度担忧削减宽松，在此背景下1年期美债平均收益率较上周下跌1.80个BP至0.07%，而由于疫苗的广泛接种和政府刺激效应逐步显现，市场针对经济增长和通胀寄予更多期望，表现为中长期国债收益率上涨，尤其是10年期国债走势进一步陡峭化，本周5年期和10年期美债平均收益率分别较上周上升2.80个和7.60个BP至0.45%和1.14%。



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走势不一。中美国债利差方面，1年期和5年期分别较上周走扩8.32个和1.74个BP至2.59%和2.59%，而由于10年期美债收益率上升更为迅速，中美10年期国债利差则较上周收窄3.79个BP至2.06%。本周1年期日美国债利差较上周收窄2.54个BP至-0.19%，5年期和10年期日美国债利差则较上周分别走扩1.84个和5.82个BP至-0.56%和-1.08%。本周欧元区1年期和5年期公债与美国国债利差较上周分别收窄2.38个和2.04个BP至-0.76%和-1.15%，10年期利差较上周走扩0.06个BP至-1.61%。

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	2.5937	2.5104	8.3240	18.0380
日本	国债利率：1年	-0.1916	-0.2170	2.5400	4.2733

欧元区	公债收益率：1年	-0.7647	-0.7885	2.3803	10.8757
-----	----------	---------	---------	--------	---------

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间2月8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	2.5899	2.5725	1.7360	-0.6470
日本	国债利率：5年	-0.5576	-0.5392	-1.8400	-7.7600
欧元区	公债收益率：5年	-1.1519	-1.1723	2.0392	-6.2593
英国	国债收益率：5年	-0.4021	-0.4328	3.0647	1.2067

数据来源：联合资信整理

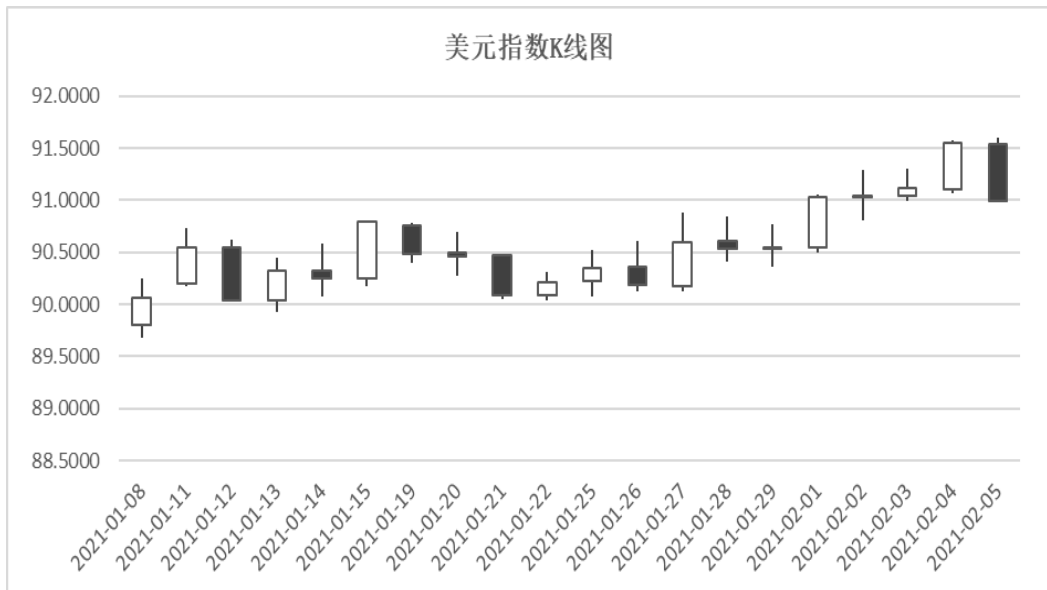
表4 与10年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	2.0639	2.1018	-3.7880	-14.6460
日本	国债利率：10年	-1.0796	-1.0214	-5.8200	-17.5600
欧元区	公债收益率：10年	-1.6052	-1.6046	-0.0580	-11.2174
英国	国债收益率：10年	-0.6872	-0.6943	0.7067	-1.6033

数据来源：联合资信整理

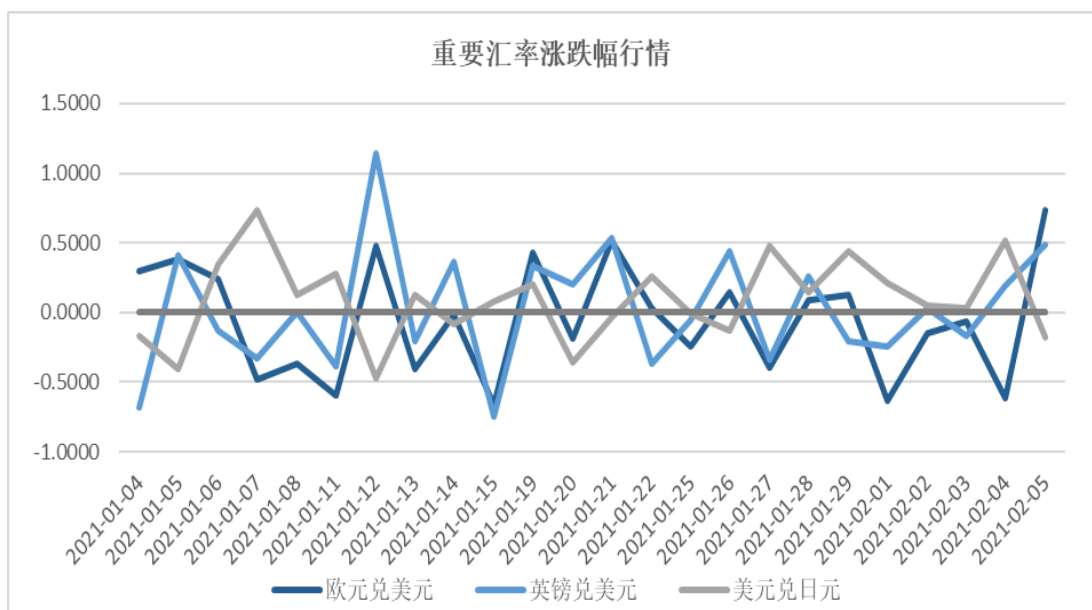
美元指数延续上周涨势，除英镑外主要非美货币承压走弱

本周公布的美国1月服务业就业指数录得55.2，为2020年2月以来的最高水平，ISM服务业PMI也达到2019年2月以来的最高水平，叠加美国总统拜登采取行动争取推进更多财政刺激等利好，美元指数延续上周涨势，尽管周五非农数据不及预期一度施压美元回落，周五美元指数仍收于90.9921，周内累计收涨0.49%，涨幅较上周有所扩大。



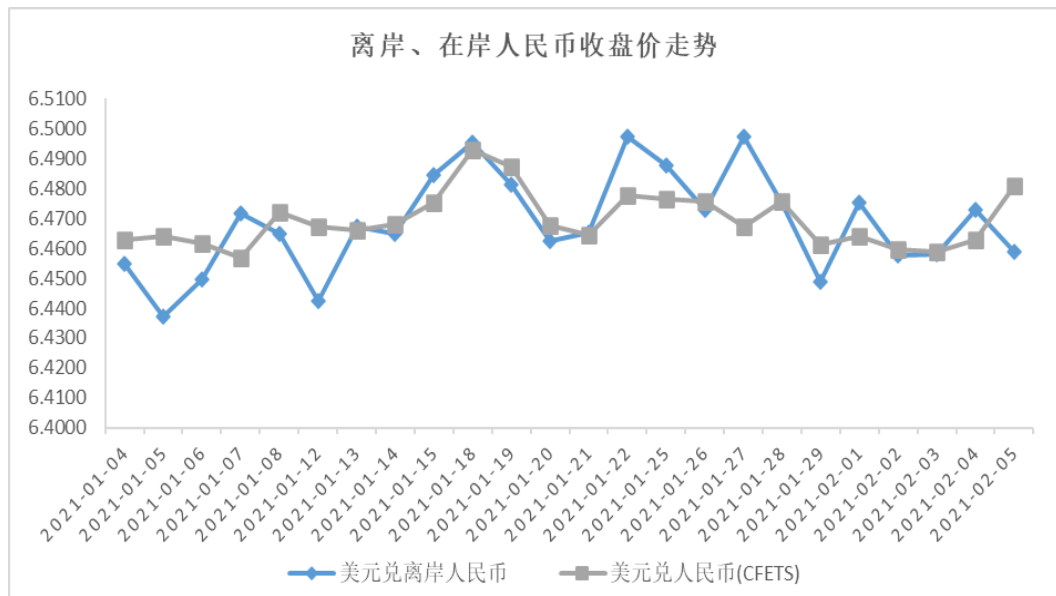
数据来源: WIND

本周,在欧盟国家疫苗接种进度远滞后于美国和英国的背景下,欧元区经济增速预期落差加大,进一步施压欧元,周四欧元兑美元自去年12月以来首次跌破1.20关口,但后续又有所回升,周五欧元兑美元收于1.2049,周内累计收跌0.66%。本周英国央行上调GDP增速预测,同时淡化了负利率预期,加上英国疫苗接种的进展较快,令英镑顶住了强美元压制,周五英镑兑美元收于1.3737,周内累计收涨0.12%。美元走强、美股再创新高打压了日元的避险需求,周五美元兑日元收于105.3750,周内累计上涨0.69%。



数据来源: WIND

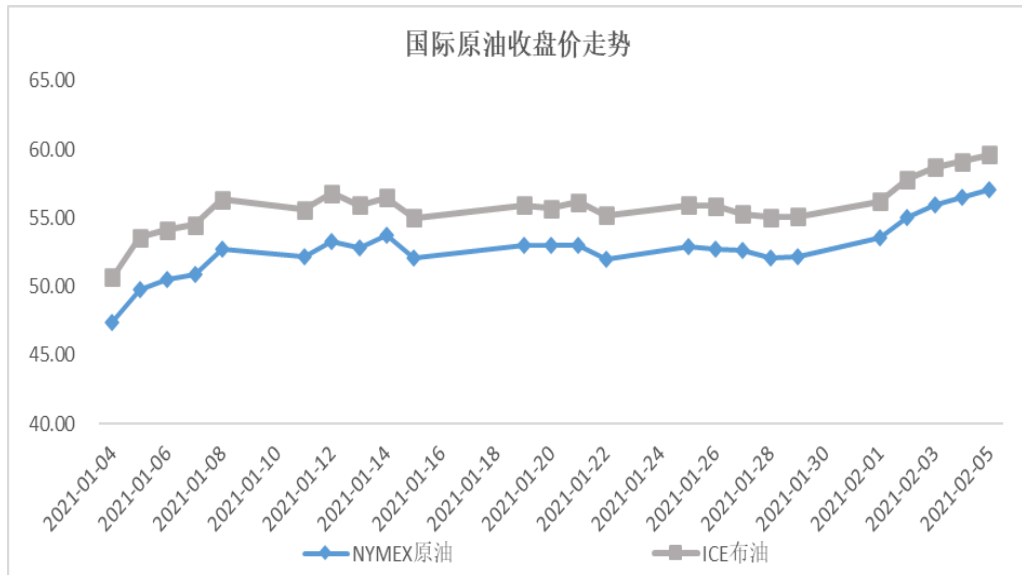
本周距春节长假仅余一周，企业结汇需求已逐步趋弱，加上节前交投意愿清淡，市场流动性变差，人民币在美元指数走强的背景下承压走弱。周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.4589，周内累计上涨 0.15%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.4810，周内累计上涨 0.79%。



国际大宗商品价格走势

国际原油期货价格强势五连阳，刷新近一年高位

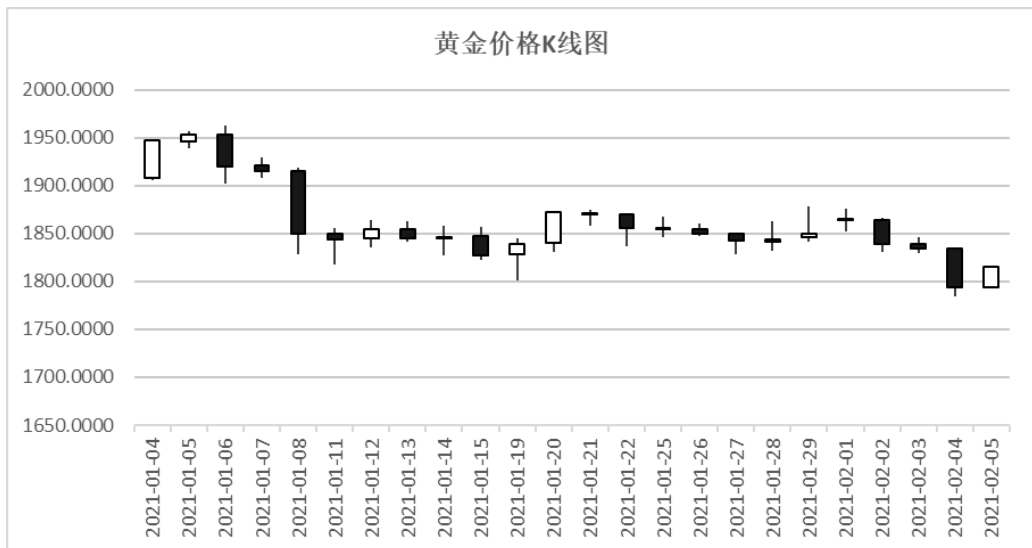
本周国际原油价格五天连涨，持续刷新近一年高位。供给限制与疫苗接种后需求的修复是油价维持强势的主要原因。美国能源信息署（EIA）数据显示，上周美国原油库存降至 4.76 亿桶，为自去年 3 月以来最低；OPEC+ 各国 1 月严格执行减产以及沙特做出的 2~3 月额外减产承诺也为油价提供了有力支撑。同时，新冠疫苗继续在全球接种以及部分国家的经济率先恢复也有望引领原油需求升势，令周内油价不断续创新高，创近一年高位，自去年 11 月新冠疫苗研发以来油价已上涨约 50%。周五，NYMEX 原油价格收于 57.07 美元/桶，周内累计大幅上涨 9.77%；ICE 布油收于 59.62 美元/桶，周内涨幅亦高达 8.58%。



数据来源: WIND

避险需求减弱施压黄金价格走软

本周美元上涨施压金价,加上市场对疫苗接种和刺激政策的乐观情绪,黄金的避险吸引力有所减弱,周五 COMEX 黄金期货收于 1,815.20 美元/盎司,周内累计收跌 2.67%。



数据来源: WIND