

全球宏观态势每周观察

2021 年第 20 期（2021.5.17~2021.5.23）



2021 年第 20 期 (2021.5.17~2021.5.23)

本期摘要

政经聚焦

全球

全球贸易从疫情危机中强劲复苏

美国

美联储或将评估宽松货币政策

欧洲

欧盟暂缓对美商品征税

欧元区一季度经济陷入技术性衰退

日本

日本一季度实际 GDP 下滑 5.1%

新兴市场及其他国家

泰国 2021 年一季度经济萎缩

国家主权评级动态

标普下调哥伦比亚长期本、外币主权信用等级至“BBB-/BB+”

穆迪下调埃塞俄比亚长期本、外币主权信用等级至“B2/Caa1”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率走势不一，各期限国债与美债收益率利差多数收窄

美元指数小幅下行，主要非美货币汇价小幅走高

国际大宗商品价格走势

国际原油价格大幅下跌

黄金价格持续上扬

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

全球贸易从疫情危机中强劲复苏

北京时间 5 月 19 日，联合国贸发会议 (UNCTAD) 发布最新一期《全球贸易更新报告》，报告显示全球贸易从新冠疫情危机中强劲复苏，全球货物和服务贸易总额在 2021 年一季度创历史新高，同比增长 10%，环比增长 4%；当前全球贸易的反弹势头在很大程度上得益于货物贸易的持续推动，相比之下服务贸易继续滞后。

联合点评：当前全球贸易的反弹势头将持续到 2021 年第二季度，预计届时全球货物和服务贸易总价值将达到 6.6 万亿美元；预计 2021 年下半年全球贸易仍将保持强劲增长势头。此外，受大宗商品价格上涨趋势推动，全球贸易价值也将相应上升。由于中国疫情防控取得显著成效以及东南亚各国对中国贸易的支持，中国在第一季度的贸易表现相对好于其他主要经济体。从总体看，由于疫情封锁限制措施的减少程度不同、大宗商品价格上涨趋势持续以及各国支持经贸复苏的宏观经济环境和财政状况有所差异，全球贸易格局仍存在不确定性。

美联储或将评估宽松货币政策

美国联邦储备委员会于当地时间 5 月 19 日公布公开市场委员会会议纪要，该纪要显示在 4 月份会议的上部分委员表示如果经济继续朝着美联储的目标快速推进，那么在以后的某次会议上开始讨论调整资产购买规模的计划是合适的，这是自疫情发生以来美联储官员首次讨论关于收紧货币政策立场的可能性。

联合点评：美联储加息的原因主要有以下两个方面：第一，受到疫情期间超宽松货币政策的刺激，美股的估值快速提升，美国企业债务融资大幅增长。正如美联储在半年度的金融稳定报告中指出的，估值的拉升与企业债务处于较高水平，可能放大“重新定价事件”的效应。另一方面，美联储政策收紧的条件开始日趋成熟。4 月份美国 CPI 同比增长 4.2%，美联储预计 2021 年美国 PCE 通胀为 2.4%，将超过美联储 2% 的通胀目标；目前美国失业率已经下降到 6% 附近；一季度美国 GDP 增速环比折年率达 6.4%，处于超高水平。

欧盟暂缓对美商品征税

当地时间5月17日，欧盟委员会执行副主席东布罗夫斯基在社交媒体上表示，为重启跨大西洋关系，欧盟将暂时停止执行就美国加征钢铝关税而出台的反制措施。当天，东布罗夫斯基与美国贸易代表戴琦和美国商务部长雷蒙多发表共同声明说，双方近期举行了视频会谈，认为有必要为解决彼此间的贸易争端寻找解决办法。

联合点评：2018年6月1日，美国开始对从欧盟等经济体进口的钢铝产品加征关税；欧盟同月22日起实施反制措施，对自美国进口的部分产品加征关税，并计划从2021年6月起采取进一步的反制措施。而这一措施在拜登即将访问欧洲前，欧洲率先抛出了橄榄枝。与此同时，拜登也试图重建与欧盟的关系，并拉拢盟友一起遏制中国。但当下双方仍面临艰难的谈判，能否真就取消关税达成协议仍是个未知数。此外，即使欧美双方都希望在今年年底前达成解决方案，但就目前的钢铁市场而言，产能过剩问题远远超出了美国和欧洲的范围，问题解决仍然形势严峻。

欧元区一季度经济陷入技术性衰退

当地时间5月18日，欧盟统计局发布数据显示，欧元区和欧盟一季度经济分别环比下降0.6%和0.4%，这是自去年夏天出现阶段性强劲反弹后，欧元区和欧盟经济连续第二个季度下滑，出现技术性衰退，也是2020年初疫情暴发以来的二度衰退。另据欧盟统计局5月18日数据显示，3月份欧盟外贸增长迅猛，出口额达1,951亿欧元，进口达1,763亿欧元，分别比去年同期上升10.6%和19.0%。

联合点评：欧元区经济下滑的主要原因是部分国家出现不同程度的疫情反弹，并再次实施封锁措施，导致各国经济数据表现不佳。其中德国一季度GDP环比下降1.7%，法国一季度经济实现了0.4%的增长，意大利一季度GDP增长率为-0.4%。此外，欧元区就业延续了去年年末以来的下滑趋势，今年一季度欧元区就业人数环比下降0.3%，同比下降2.1%；欧盟就业人数环比下降0.3%，同比下降1.8%。

日本一季度实际GDP增速下滑5.1%

日本内阁府当地时间5月18日公布的数据显示，由于新冠疫情的反复，日本经济中断了两个季度连续复苏的势头，2021年第一季度实际GDP增速比前一季度下降了1.3%，年化下降速度为5.1%。名义GDP环比减少1.6%，按年率计算下降6.3%，也是时隔两个季度再次出现下滑。

联合点评：根据日本内阁府的公开数据，2021 年一季度日本经济活动因疫情受限，餐饮和住宿等服务消费陷入低迷，占日本经济比重三分之二的居民消费环比萎缩 1.4%，成为限制日本经济增长的主要因素。日本政府在今年 1 月 8 日至 3 月 21 日期间宣布了第二个紧急状态，对个人的旅游和餐饮支出起到了一定的抑制作用。另外，一季度日本政府消费开支环比下跌 1.8%，居民在住宅方面的投资环比提升 1.1%，企业设备投资环比下跌 1.4%，不过以制造业为中心、重启设备投资的趋势有所扩大，对日本经济复苏起到了一定程度的提振作用。此外，由于疫苗供应及专业医务人员短缺，日本在推广疫苗接种方面面临一定困难。

泰国 2021 年一季度出现经济萎缩

当地时间 5 月 17 日，泰国国家经济和社会发展委员会（NESDC）公布的数据显示 2021 年泰国一季度 GDP 同比萎缩 2.6%，同时调低今年的 GDP 预期至增长 1.5%至 2.5%之间。2020 年，泰国 GDP 萎缩 6.1%，创 1998 年亚洲金融危机以来最大萎缩。同日，泰国单日新增新冠确诊病例达 9,635 例，创疫情暴发以来最高值。其中 6,853 例为监狱聚集性感染病例，占比高达 71%。在 5 月 20 日发布的最新数据中，泰国单日新增新冠肺炎确诊病例 2,636 例，累计确诊 119,585 例。

联合点评：目前，泰国正遭受第三波疫情的困扰，一些经济领域遭到冲击，大量民众生活出现困难。今年泰国经济增长率可能从早先预测的 2.6%降至 1.8%。面对第三波疫情，泰国政府没有采取全国性的强制封锁措施，而是按疫情严重程度和发展态势分级施策、动态调控，试图在疫情防控与重振经济之间努力寻求平衡。

国家主权评级动态

标普下调哥伦比亚长期本、外币主权信用等级至“BBB-/BB+”

5 月 19 日，标普将哥伦比亚长期本、外币主权信用等级由“BBB/BBB-”下调至“BBB-/BB+”，评级展望由“负面”上调至“稳定”。标普认为，受新冠疫情蔓延、卡利市发生流血事件所造成的巨大冲击，将会影响 2021 年哥伦比亚的经济复苏进程，进而导致其经济增速低于预期，并且这种情况很可能导致财政赤字持续高于目前的预期，政府的债务负担持续增加，从而导致信用等级下降。

穆迪下调埃塞俄比亚长期本、外币主权信用等级至“B2/Caa1”

5 月 17 日，穆迪将埃塞俄比亚长期本、外币主权信用等级由“Ba3/B2”下调至“B2/Caa1”，评级展望由“负面”调至“关注降级”。穆迪认为，有关埃塞俄比亚根据 20 国集团共同框架

提出的债务减免申请的审议增加了私营部门债权人蒙受损失的风险。此外，日益紧张的国内政治局势有可能干扰政府部门支持并损害外国投资，这将会对中短期政府融资造成一定影响。

表 1 国家主权评级调整情况

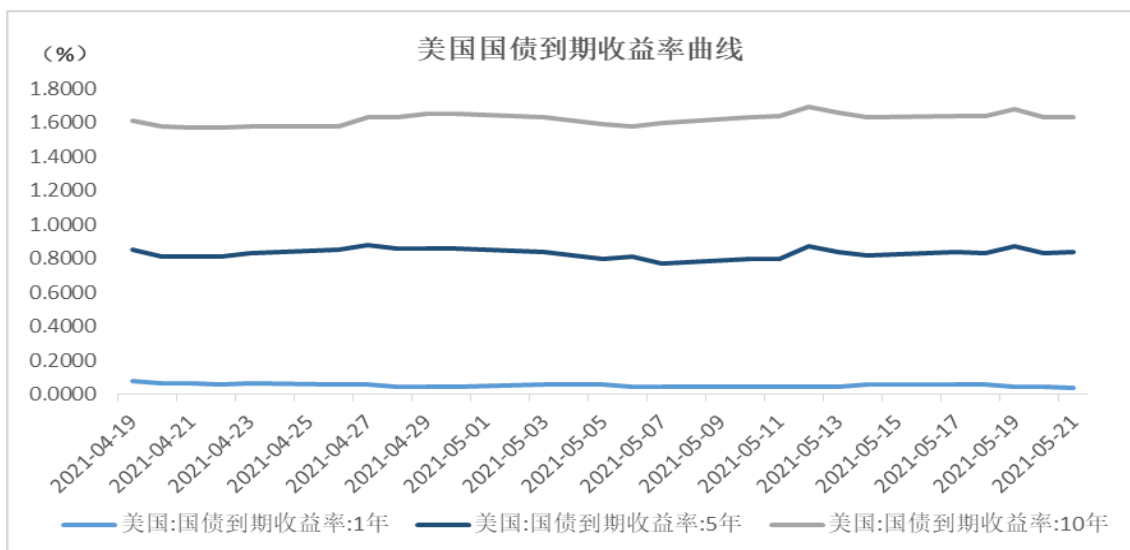
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉 (Fitch)							
墨西哥	BBB-/BBB-	稳定	2021/5/17	BBB-/BBB-	稳定	2020/11/11	不变
阿曼	BB-/BB-	负面	2021/5/18	BB-/BB-	负面	2020/8/17	不变
克罗地亚	BBB-/BBB-	稳定	2021/5/21	BBB-/BBB-	稳定	2020/12/4	不变
瑞士	AAA/AAA	稳定	2021/5/21	AAA/AAA	稳定	2020/12/11	不变
南非	BB-/BB-	负面	2021/5/21	BB-/BB-	负面	2020/11/20	不变
标普 (S&P)							
哥伦比亚	BBB-/BB+	稳定	2021/5/19	BBB/BBB-	负面	2020/10/28	下调等级
越南	BB/B	正面	2021/5/21	BB/B	稳定	2020/5/21	上调展望
穆迪 (Moody's)							
澳门	Aa3/Aa3	稳定	2021/5/17	Aa3/Aa3	稳定	2019/5/22	不变
埃塞俄比亚	B2/Caa1	关注降级	2021/5/17	Ba3/B2	负面	2020/8/7	下调等级
阿尔巴尼亚	B1/B1	稳定	2021/5/21	B1/B1	稳定	2019/8/2	不变
秘鲁	A3/A3	负面	2021/5/21	A3/A3	稳定	2019/12/17	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

各期限美债收益率走势不一，各期限国债与美债收益率利差多数收窄

本周，美联储周三公布的会议纪要难得展现“鹰派”态度，造成美债收益率大幅走高；然而由于市场通胀预期指标大幅回落，美债收益率在上涨后应声回吐。具体来看，1年期美债平均收益率较上周无变化，截至本周五依旧收于0.04%，5年期美债平均收益率较上周上涨1.60个BP至0.84%，10年期美债平均收益率较上周下降0.60个BP至1.63%。



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走势不一，其中，1年期中美国债收益率利差较上周走扩 3.07 个 BP 至 2.29%，5 年期和 10 年期中美国债收益率利差分别较上周收窄 1.63 和 0.96 个 BP 至 2.08% 和 1.48%。各期限日本国债利率与美债收益率的利差同样呈现走势不一，本周 1 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分别较上周收窄 0.42 个和 0.28 个 BP 至 -0.17% 和 -1.56%，5 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走扩 1.80 个 BP 至 -0.94%。本周各期限欧元区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 年期欧元区公债收益率与相应期限美债收益率利差分别较上周收窄 0.15 个、1.73 个和 4.59 个 BP 至 -0.73%、-1.33% 和 -1.72%。本周 5 年期英国国债收益率与相应期限美债收益率利差较上周收走扩 1.56 个 BP 至 -0.45%，10 年期英国国债收益率与相应期限美债收益率利差较上周收窄 0.20 个 BP 至 -0.71%。

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	2.2940	2.2633	3.0660	-11.9300
日本	国债利率：1 年	-0.1748	-0.1790	0.4200	5.9533
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7276	-0.7291	0.1516	14.5894

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 5 月 24 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	2.0846	2.1009	-1.6300	-51.1730

日本	国债利率：5年	-0.9352	-0.9172	-1.8000	-45.5200
欧元区	公债收益率：5年	-1.3343	-1.3516	1.7326	-24.5016
英国	国债收益率：5年	-0.4516	-0.4359	-1.5647	-3.7367

数据来源：联合资信整理

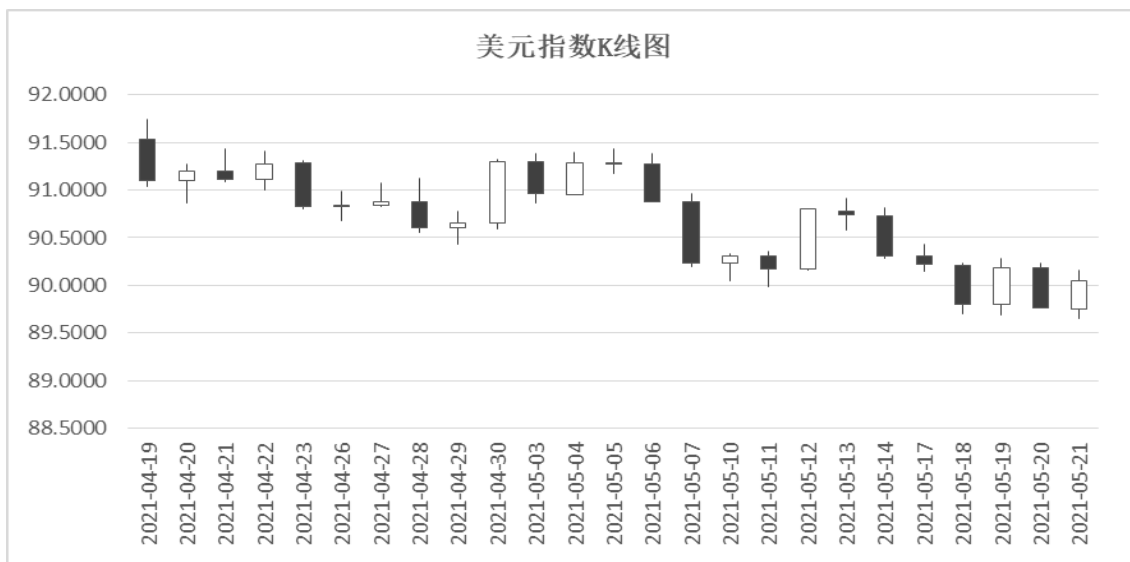
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.4791	1.4888	-0.9640	-73.1280
日本	国债利率：10 年	-1.5610	-1.5638	0.2800	-65.7000
欧元区	公债收益率：10 年	-1.7200	-1.7659	4.5869	-22.6958
英国	国债收益率：10 年	-0.7119	-0.7139	0.2040	-4.0700

数据来源：联合资信整理

美元指数小幅下行，主要非美货币汇价小幅走高

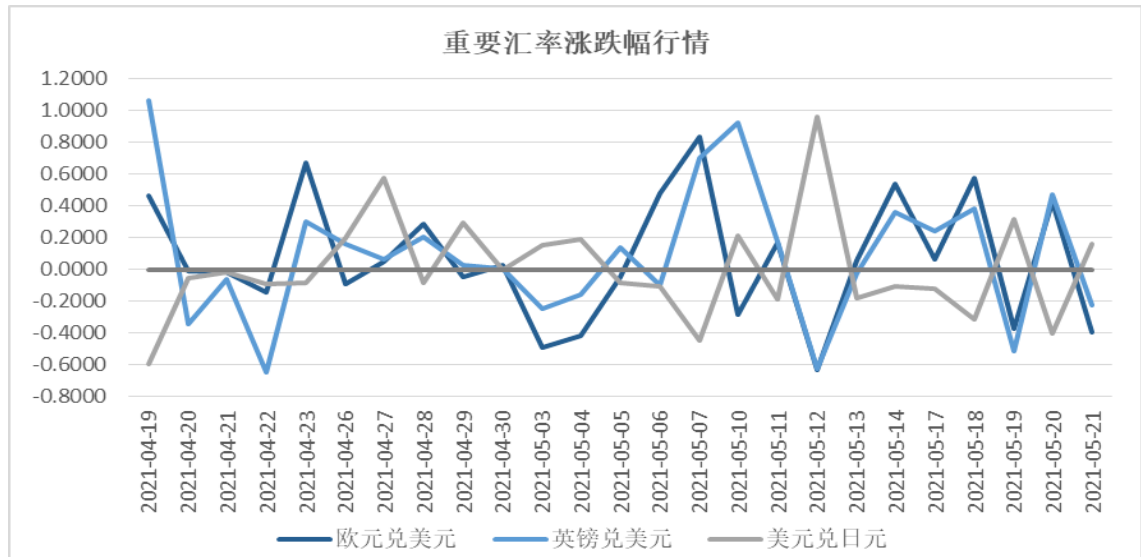
本周四美国劳工部公布的数据显示，美国至 5 月 15 日当周初请失业金人数降至 44.4 万人，创下新冠疫情暴发以来新低，但是考虑到 5 年期 TIPS 盈亏平衡通胀率在上周升破 2.8%，积极的就业数据却依然不能提振美元指数。截至周五，美元指数收于 90.0432，周内累计收跌 0.29%。



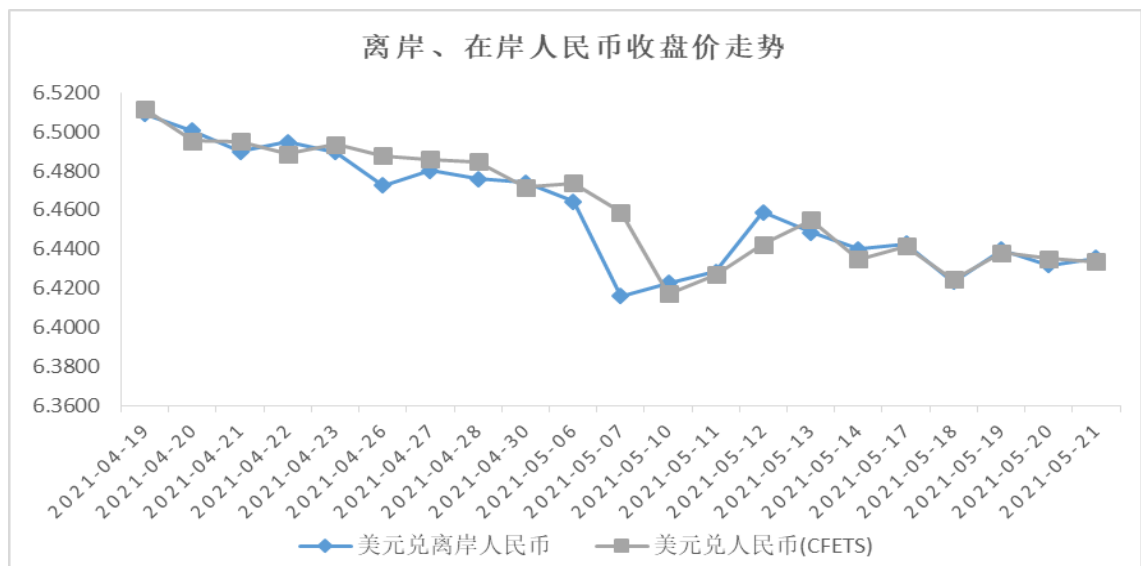
数据来源：WIND

在美元指数走弱的背景下主要非美货币表现强势。欧元方面，欧盟统计局 19 日公布的数据显示，一季度欧盟进出口额已恢复接近至疫情前水平，对外贸易数据表现良好推动欧元积极

上涨，截至周五，欧元兑美元收于 1.2180，周内累计收涨 0.29%；英镑兑美元收于 1.4150，周内累计收涨 0.36%；美元兑日元收盘于 108.9550，周内累计下跌 0.36%。



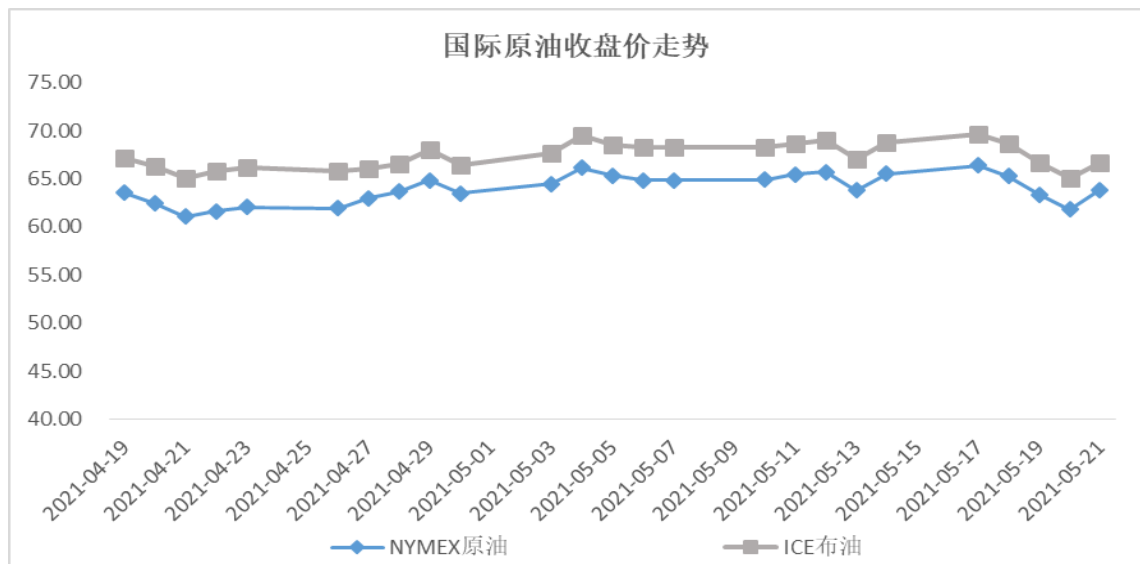
本周美元兑离岸、在岸人民币双双走低。周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.4354，周内累计下跌 0.08%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.4337，周内累计下跌 0.13%。



国际大宗商品价格走势

国际原油价格大幅下跌

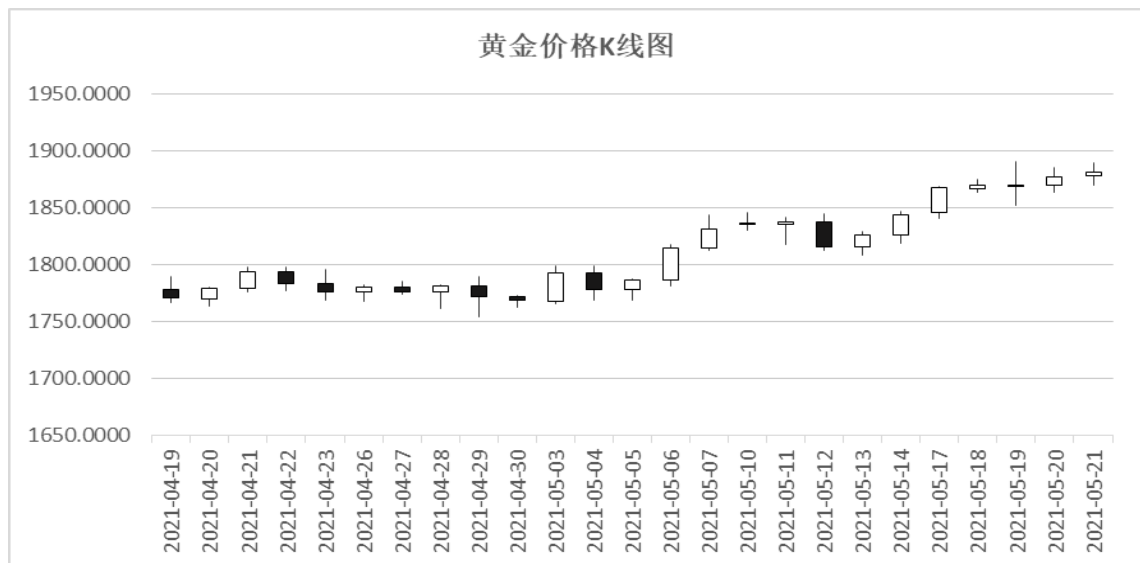
本周伊核协议谈判传递出利好消息，伊朗有望重返原油供应市场的预期使原油多头开始收紧敞口，国际油价承压下行。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 63.88 美元/桶，周内累计收跌 2.47%；ICE 布油价格收于 66.73 美元/桶，周内下跌 3.18%。



数据来源: WIND

黄金价格持续上扬

本周，长期美债收益率下跌以及美国通胀预期高企联手推高黄金交易需求，国际黄金价格延续上周上涨趋势。周五 COMEX 黄金期货收于 1,881.80 美元/盎司，周内累计上涨 1.94%。



数据来源: WIND