

全球宏观态势每周观察

2021 年第 15 期（2021.4.12~2021.4.18）



2021年第15期 (2021.4.12~2021.4.18)**本期摘要****政经聚焦****美国**

美国3月CPI同比增长2.6%，创32个月以来新高

美国3月预算赤字高达6,600亿美元

欧洲

欧盟举债8,000亿欧元以促进经济复苏

日本

日本决定将福岛核污水排入大海，影响将波及全球

新兴市场及其他国家

2021年亚洲经济增速有望超6.5%

美国扩大投资者购买俄罗斯政府债券的禁令，俄罗斯反制驱逐乌克兰、捷克外交官

南非从金砖国家新开发银行获得145亿兰特贷款

国家主权评级动态

惠誉上调中国澳门信用评级展望至“稳定”

标普上调罗马尼亚主权信用评级展望至“稳定”

主要经济体利率及汇率走势

中长期美债收益率继续走低，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

美联储鸽派立场令美元指数继续承压下跌，主要非美货币汇价上行

国际大宗商品价格走势

国际油价大幅上扬

黄金价格持续攀升

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3月CPI同比增长2.6%，创32个月以来新高**

当地时间4月13日，美国劳工部公布的数据显示，由于强劲经济复苏和与去年疫情导致的低基数影响，美国3月通胀继续攀升，3月CPI同比增长2.6%，创下2018年8月以来最高，预期增长2.5%，前值增长1.7%；3月CPI环比增长0.6%，创下2020年7月以来新高，预期增长0.5%，前值增长0.4%。

联合点评：目前美国依旧处在疫情后的经济恢复期，美联储以及美国财政部继续配合采取经济刺激政策，因此通货膨胀压力的升高在所难免。从CPI结构来看，美国3月CPI上涨主要是源于能源价格大幅上涨13.2%所致，全球主要经济体经济稳步复苏和油价大幅攀升等多重因素共同提振国际能源价格上涨。美国的通胀压力可能会向全球进行传导，目前全球逐步从经济复苏转向经济过热和滞胀阶段，全球处于通胀预期继续抬升以及结构性资产价格泡沫化的风险之中。

美国3月预算赤字高达6,600亿美元

当地时间4月13日美国财政部表示，美国政府3月预算赤字为6,600亿美元，主要是受美国总统拜登经济刺激计划中直接向美国民众发放现金影响。2021财年前六个月的赤字激增至创纪录的1.7万亿美元，而上一年同期的赤字为7,430亿美元。3月份的赤字包括2,680亿美元的收入和9,270亿美元的支出，这两项都创历史纪录，去年同期为赤字1,190亿美元。

联合点评：新冠疫情暴发后美国政府已经出台了《CARES 财政救助法案》《HEROS 财政救助法案》《HEALS 财政救助法案》等，救助资金规模合计约8.2万亿美元，超负荷的财政救助对政府财政收支平衡造成严重冲击。根据IMF数据显示，2020年美国财政支出规模上升至6.6万亿美元，财政赤字规模攀升至3.1万亿美元，创1962年有数据统计以来新高。再加上2021年3月拜登政府上台后通过的1.9万亿财政刺激方案，美国财政支出规模已经超过10万亿美元，相当于2020年GDP总量的50%左右。财政赤字的扩张和债务的攀升可能通过更高的利息、通胀或者

税收来偿还。根据 IMF 预测，预计今后 10 年联邦政府预算中将需要为其债务支付总额高达 10 万亿美元的利息，其中联邦政府利息支出占 GDP 比重将提升至 24%，若没有疫情联邦政府将在 2035 年无力支付居民社保费用。

欧盟举债 8,000 亿欧元以促进经济复苏

当地时间 4 月 14 日，欧盟委员会公布了名为“下一代欧盟”的举债方案，计划在未来五年时间里共筹集 8,000 亿欧元，以促进区域经济复兴。欧盟表示 8,000 亿欧元资金中将有 7,238 亿欧元用于支持成员国改革和投资所需经费，其中赠款部分为 3,380 亿欧元。欧盟同时表示“下一代欧盟”债券发行计划中将安排 30% 的绿色债券，以支持该区域的绿色能源政策，清洁能源技术、可再生能源、绿色出行和楼宇能效领域都将获得投资。欧盟将作为借款主体在 2021-2026 年期间完成债务发行，并计划于 2028 年开始偿还部分借款，预计在 2058 年前还清。

联合点评：2021 年初获欧洲议会投票通过后，欧盟理事会正式批准 2021-2027 年期财政框架。其中，欧盟七年长期预算为 1.1 万亿欧元，“下一代欧盟”复苏基金为 8,000 亿欧元，总额约 2 万亿欧元将成为迄今为止欧盟规模最大的财政方案。“下一代欧盟”复苏基金主要有三方面的用途，即支持成员国的经济复苏、刺激私营部门的投资以及加强欧盟卫生医疗体系的建设。而通过“欧盟下一代”复兴计划，欧盟计划推动实现“绿色经济”和“数字战略”两大转型升级目标，以重建遭受新冠疫情打击的欧盟经济体。

日本决定将福岛核污水排入大海，影响将波及全球

当地时间 4 月 13 日，日本政府将召开内阁会议，正式决定将福岛第一核电站核污水排入太平洋。核污水中存在大量放射性物质，核辐射既能杀伤细胞，又有诱变的作用，可能诱发细胞癌变或基因突变，导致生物畸形等。根据洋流走向大致分析，核废水影响的可能不仅有日本，还有沿太平洋的国家或地区。日本东岸有日本暖流，它会源源不断把日本东岸排泄的污水向北太平洋输送，汇入北太平洋暖流，到达北美西海岸。

联合点评：日本排放核废水主要是源于 2011 年一场 9.0 级的特大地震袭击了日本东北沿海，大地震导致核反应堆无法正常冷却。事故发生后地下水、雨水不断渗入，形成大量核污染水。而注入反应堆的冷却水全都沾染上放射性核元素，主要包括氚、铯-134、铯-137、碘-129、锶-90、钴-60 等。根据日本经济产业省 2021 年 4 月 13 日公布的数据，目前经处理的核污染水中约 70% 超过排放标准，其中 14% 超过排放标准的 10 至 100 倍，5% 超过排放标准的 100 倍。福岛沿岸拥有世界上最强的洋流，根据计算机模拟结果显示，从排放之日起 57 天内，放射性物质将扩散至太平洋大半区域，3 年后美国和加拿大受到影响，10 年后蔓延全球海域。

2021 年亚洲经济增速有望超 6.5%

4 月 18 日，博鳌亚洲论坛正式发布《亚洲经济前景及一体化进程》和《可持续发展的亚洲与世界》2021 年度报告。报告认为，今年亚洲经济将出现恢复性增长，经济增速有望达到 6.5% 以上，亚洲将成为全球可持续复苏的重要引擎。

联合点评：受新冠疫情冲击，2020 年亚洲经济出现 60 年来首次负增长，但相比于其他地区仍然表现强劲，主要是因为中国经济在疫情防控中表现良好，对地区经济起到带动作用。展望 2021 年，亚洲地区有望出现恢复性经济增长，一是因为亚洲在加强疫情防控、保持产业链、供应链畅通稳定、促进贸易与投资方面发挥着重要的作用，是多边主义的稳定器。二是因为《东盟互联互通总体规划 2025》以及欧亚经济联盟建设等区域性、全球性的互联互通倡议有力对接，对于区域经贸合作、疫情后经济恢复与发展产生一定积极作用。三是中国经济继续强劲复苏，2021 年一季度中国 GDP 增速同比增长 18.3%，环比增长 0.6%，带动区域内经济发展。

美国扩大投资者购买俄罗斯政府债券的禁令，俄罗斯反制驱逐乌克兰、捷克外交官

当地时间 4 月 15 日，美国政府宣布对俄实施大规模惩罚措施，包括禁止限制美国投资者购买以卢布计价的俄罗斯国债，根据该行政令，6 月 14 日之后美国金融机构不得向俄罗斯央行、财政部以及俄大规模主权财富基金直接购买新债券。俄罗斯对此给予强势反击，4 月 17 日，俄罗斯要求乌克兰驻圣彼得堡领事亚历山大·索松尤克当地时间 4 月 22 日前离境，因为他涉嫌从俄联邦安全局数据库获得机密情报；4 月 18 日，捷克驻俄罗斯大使馆的 20 名外交人员被宣布为“不受欢迎的人士”，必须在周一（19 日）结束前离开该国。

联合点评：美俄关系近年来持续紧张，拜登政府上台以来，双方在军控领域实现有限合作，但在乌克兰、网络安全、人权、干预选举等问题上分歧明显，对抗加剧。近期美俄之间的关系紧张源于纳瓦尼中毒事件，美国谴责俄罗斯使用化学武器毒害俄罗斯反对派人士纳瓦尼，而克里姆林宫则一再否认并强调其与纳瓦尼中毒无关。4 月美俄关系进一步恶化，拜登签署对俄罗斯新制裁的行政令，制裁涉及俄罗斯债券、企业及个人，包括 6 家俄罗斯科技公司。俄罗斯也强硬回击，不仅撤回乌克兰以及捷克的外交官，还将大批兵力集结在俄乌边境，地缘政治风险进一步升级。

南非从金砖国家新开发银行获得 145 亿兰特贷款

当地时间 4 月 13 日，南非从金砖国家新开发银行获得 145 亿兰特（约 65 亿人民币）贷款，该笔贷款将用于南非经济刺激计划。这笔贷款是金砖国家新开发银行提供的第二笔贷款，

为期 30 年。金砖国家新开发银行南非总干事莫那勒表示，和资本市场借贷相比，该笔贷款能让南非每年节省 5 亿兰特（约 2.25 亿人民币）的利息支出。

联合点评：2020 年以来，受到新冠疫情影响，南非采矿业、建筑业、旅游业等支柱产业均受到严重冲击，失业率急剧上升，商业信心指数跌至历史低点，经济活动受到严重影响。为应对疫情影响，南非公共支出压力巨大，2020 年财政赤字大幅走扩。政府财政融资需求仍然居高不下，政府债务水平料将面临继续上升趋势。但与此同时，央行的连续降息引发资本外流，南非兰特贬值明显，外债偿债成本也将面临上升。预计南非 2020 年经济将面临至少 7% 的萎缩，债务偿付压力趋于上升，尤其是企业债务违约风险彰显，根据南非审计署公布的数据显示，截至 3 月末已经有大量南非国有企业出现债务问题，包括南非石油天然气公司、南非广播公司、南非核能公司等。因此，南非向国际机构贷款有助于缓解国内的信用风险。

国家主权评级动态

惠誉上调中国澳门信用评级展望至“稳定”

4 月 15 日，惠誉将中国澳门信用评级展望由“负面”上调至“稳定”，同时维持其长期本、外币信用级别为“AA/AA-”不变。惠誉认为，经历了去年旅游业深度衰退和随之而来的经济下滑，博彩旅游业预期复苏将支持澳门的信用状况。澳门拥有强大的公共和外部财政实力，且澳门政府一贯奉行审慎财政政策，这些优势将为缓解新冠疫情冲击和稳定宏观经济提供重要缓冲。

标普上调罗马尼亚主权信用评级展望至“稳定”

4 月 16 日，标普将罗马尼亚主权信用评级展望由“负面”上调至“稳定”，同时维持其长期本、外币信用级别为“BBB-/BBB-”不变。标普认为，罗马尼亚新政府已采取行动化解短期财政风险，到 2023 年，预计广义政府净债务水平将稳定在 50% 左右。政府决定缩减以前昂贵的养老金立法将是实现预算稳定的关键，标普评估其中期计划是可信的。在 2020 年 GDP 小幅收缩 3.9% 之后，基于欧盟资助的投资和国内需求的回升，预计罗马尼亚的经济增速今年有望强劲反弹至 5%。

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)							
中国香港	AA-/AA-	稳定	2021/4/15	AA-/AA-	稳定	2020/4/20	不变
中国澳门	AA/AA	稳定	2021/4/15	AA/AA	负面	2020/4/20	上调展望

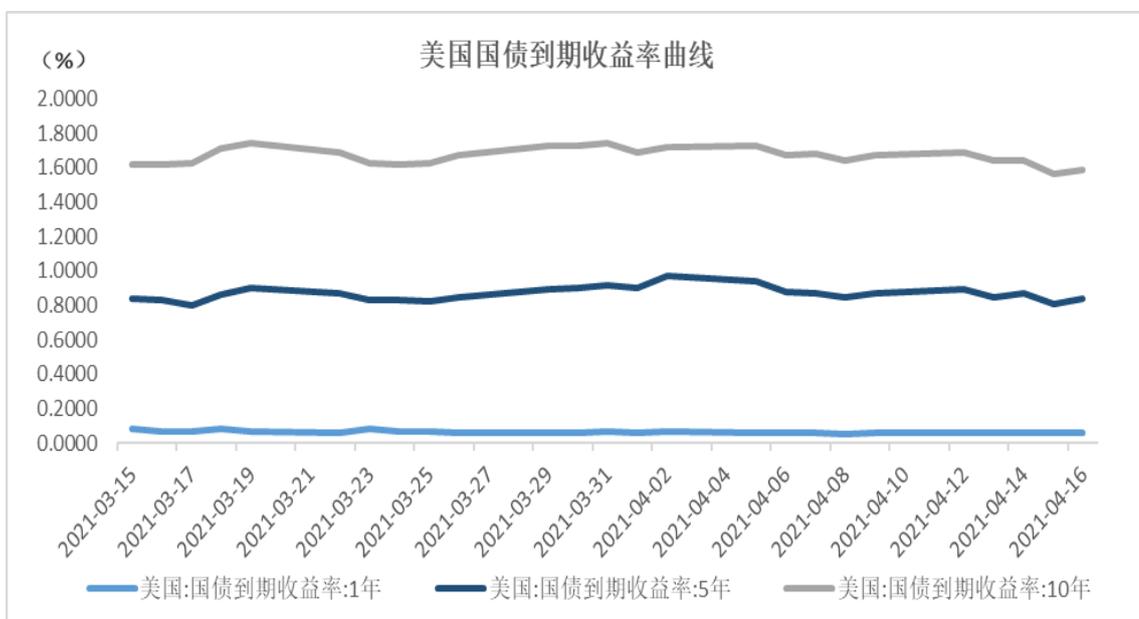
赞比亚	CCC/RD	-	2021/4/12	CC/RD	-	2020/11/8	上调本币级别
喀麦隆	B/B	稳定	2021/4/12	B/B	负面	2020/10/29	上调展望
巴林	B+/B+	稳定	2021/4/12	B+/B+	稳定	2020/8/14	不变
标普 (S&P)							
罗马尼亚	BBB-/BBB-	稳定	2021/4/16	BBB-/BBB-	负面	2020/12/4	上调展望

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

中长期美债收益率继续涨跌，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周，虽然短端美债收益率小幅上升，但周四凌晨美联储主席鲍威尔的讲话坚守鸽派，传达出美联储近几年内都将保持宽松货币政策的信号；美国宣布对俄罗斯进行新一轮制裁，地缘政治紧张局势上升带来避险情绪，引发了一定的避险买盘；此外周二美国财政部标售 240 亿美元 30 年期公债，直接竞标者的获配比例升至六年来最高，显示长债需求旺盛，均令中长期美债收益率继续涨跌。本周 1 年期美债平均收益率较上周小幅上升 0.20 个 BP 至 0.06%，5 年期和 10 年期美债平均收益率则分别较上周下跌 3.00 个和 5.40 个 BP 至 0.85% 和 1.62%。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差全线收窄。1 年期、5 年期和 10 年期中美国债平均收益率利差分别较上周收窄 4.58 个、2.92 个和 0.34 个 BP 至 2.50%、2.13% 和 1.55%。日债方面，本周 1 年期日美平均收益率利差较上周小幅走扩 0.54 个 BP 至 -0.19%，在中长期美债收益

率下跌的背景下，本周 5 年期和 10 年期日美国债平均收益率利差分别较上周收窄 1.82 个和 4.50 个 BP 至-0.95%和-1.53%。欧债方面，周内 1 年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差较上周走扩 0.06 个 BP 至-0.76%，5 年期和 10 年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率则分别较上周收窄 4.02 个和 7.31 个 BP 至-1.47%和-1.90%。此外，英国疫苗注射成功推进，新增病例持续降低继续改善市场预期，推动本周 5 年期和 10 年英美国债平均收益率分别较上周收窄 0.09 个和 2.45 个 BP 至-0.51%和-0.78%。

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	2.4968	2.5426	-4.5770	8.3480
日本	国债利率：1 年	-0.1872	-0.1818	-0.5400	4.7133
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7561	-0.7555	-0.0611	11.7389

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 4 月 19 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	2.1333	2.1625	-2.9180	-46.3030
日本	国债利率：5 年	-0.9504	-0.9686	1.8200	-47.0400
欧元区	公债收益率：5 年	-1.4731	-1.5133	4.0174	-38.3805
英国	国债收益率：5 年	-0.5086	-0.5095	0.0867	-9.4400

数据来源：联合资信整理

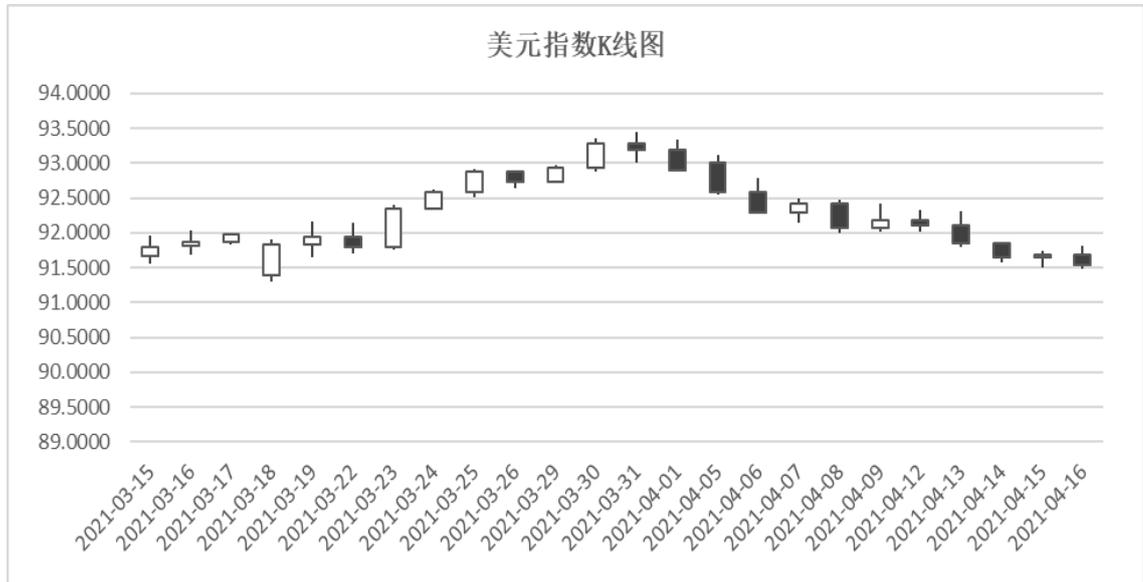
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.5477	1.5511	-0.3420	-66.2720
日本	国债利率：10 年	-1.5284	-1.5734	4.5000	-62.4400
欧元区	公债收益率：10 年	-1.8965	-1.9696	7.3068	-40.3486
英国	国债收益率：10 年	-0.7842	-0.8087	2.4500	-11.3033

数据来源：联合资信整理

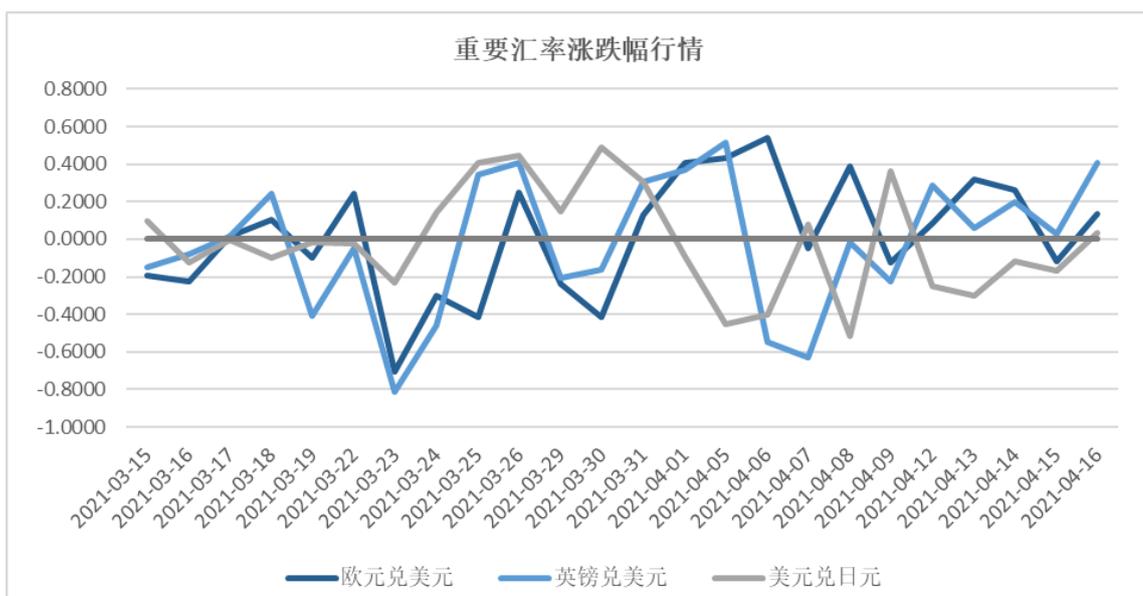
美联储鸽派立场令美元指数继续承压下跌，主要非美货币汇价上行

本周，虽然中长期美债收益率持续走低，但美元指数却一路下跌，究其原因主要是周四凌晨鲍威尔的发言，其称加息行动取决于经济所取得的进展，在 2022 年之前行动的可能性极低，推动本已走势疲弱的美元在下行中进一步承压。周五，美元指数收于 91.5363，周内累计收跌 0.69%。



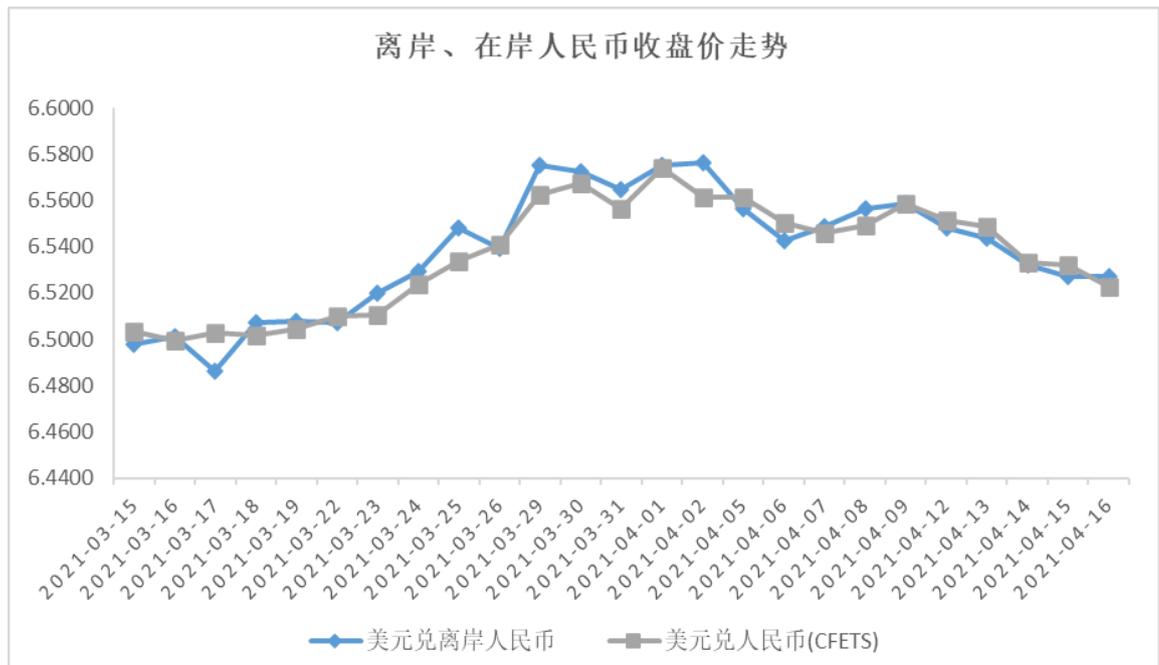
数据来源: WIND

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，欧元区主要国家疫苗接种速度加快缓解了外汇市场对疫苗接种缓慢和当前疫情限制的担忧，但欧洲央行官员的温和言论和即将召开的货币政策会议限制了涨幅。截至周五，欧元兑美元收于 1.1982，周内累计收涨 0.73%。英镑方面，英国疫苗接种进展以及新增病例持续降低继续改善市场预期，周五英镑兑美元收于 1.3839，周内累计收涨 0.93%。此外，美元兑日元在 110 大关以下继续下挫，周五收盘于 108.7900，周内累计下跌 0.84%，连续第二周明显下跌。



数据来源: WIND

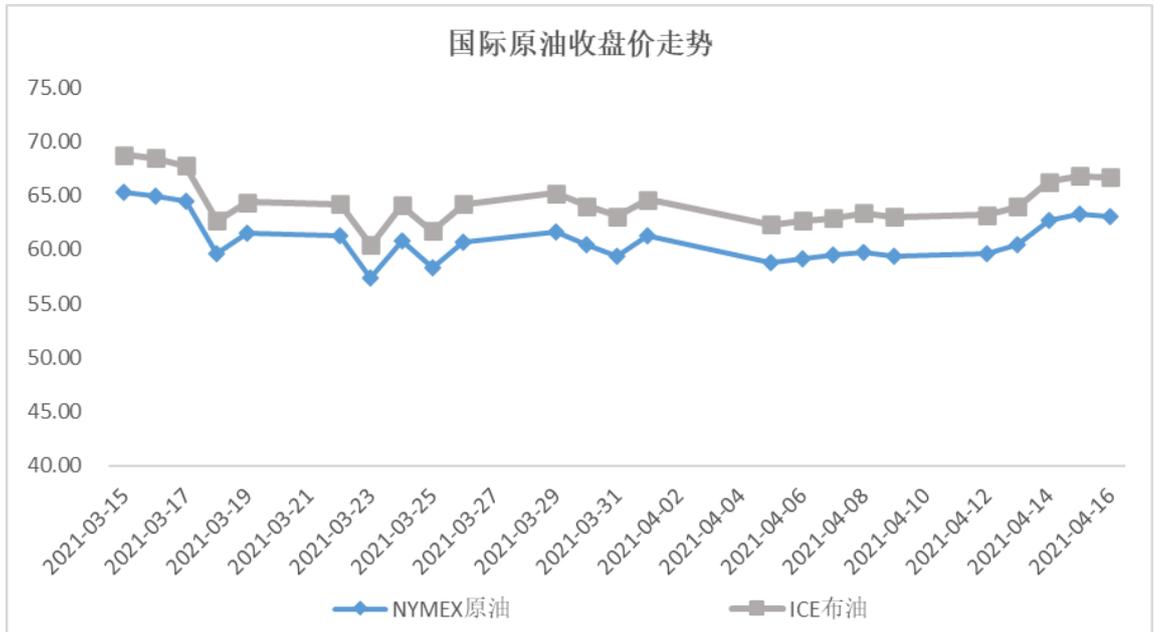
本周，受美元多头高位获利离场以及周内中国一季度 GDP 增速强劲创新高等因素影响，美元兑离、在岸人民币双双走贬。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.5270，周内累计下跌 0.50%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.5228，周内累计下跌 0.52%。



国际大宗商品价格走势

国际油价大幅上扬

本周，美国商业原油库存降幅超预期、国际能源署上调今年全球石油需求增长预期等主要因素令国际油价大幅收涨。美国能源信息局 14 日公布的数据显示，上周美国商业原油库存量为 4.92 亿桶，环比下降了 590 万桶，显著超出市场预期。考虑到经济增长预期改善和强劲的指标，国际能源署在本周发布的石油市场报告中将今年全球石油需求增幅预期上调了 23 万桶/日至 570 万桶/日，并预计今年下半年甚至在考虑到欧佩克+现有的生产计划后，全球需要增加近 200 万桶/日的原油供应以满足需求的增长。此外，地缘局势不稳定也对油价形成提振。截至本周收盘，NYMEX 原油价格收于 63.11 美元/桶，周内累计收涨 6.33%；ICE 布油价格收于 66.72 美元/桶，周内上涨 5.85%。



数据来源：WIND

国际黄金价格持续攀升

本周，美国3月零售销售数据创去年5月以来新高，再度令市场担忧未来可能出现的通胀风险，美联储继续强调维持宽松政策，美债10年期收益率大幅下滑并跌破1.6关口，加上拜登签署对俄罗斯的制裁行政令前后，避险买盘进一步加强，均推动金价连续走高突破1,760美元阻力位。周五COMEX黄金期货收于1,777.30美元/盎司，周内累计上涨1.88%。



数据来源：WIND