

# 全球宏观态势每周观察

2021 年第 10 期（2021.3.8~2021.3.14）



## 2021 年第 10 期 (2021.3.8~2021.3.14)

### 本期摘要

#### 政经聚焦

##### 中国

中国政府正式核准 RCEP，加快推进协定实施技术准备

##### 美国

美国 2 月份核心 CPI 涨幅仍低于预期  
美国首次申请失业救济人数接近疫情以来最低水平

##### 欧洲

欧央行议息会议承诺加速购债回应利率上行  
欧洲多国紧急叫停接种英国阿斯利康疫苗  
英国 1 月 GDP 表现优于预期但环比增速依然为负

##### 新兴市场及其他国家

俄罗斯与乌克兰边境顿巴斯地区局势再度趋紧

#### 国家主权评级动态

穆迪上调塞尔维亚长期本、外币主权信用评级至“Ba2”

#### 主要经济体利率及汇率走势

美债收益率重燃反弹势头，主要经济体国债与美国债收益率利差多数走扩  
美元指数承压回落，避险日元汇价跌至新低

#### 国际大宗商品价格走势

国际油价高位回调  
黄金价格低位反弹

#### 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

#### 中国政府正式核准 RCEP，加快推进协定实施技术准备

3 月 8 日下午的全国两会第二场“部长通道”上，商务部部长王文涛介绍，中国政府已正式核准《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP，Regional Comprehensive Economic Partnership），正在加快推进实施技术准备方面的工作。到目前为止，包括关税减让、原产地认证等准备工作进展顺利。据悉，其他一些成员国也在加快推进核准工作，待准备工作完成后，中国将与相关成员国进行磋商对接，取得互相确认后即可在协定生效时马上实施。这意味着占全球 1/3 经济总量的自贸区即将正式生效。

**联合点评：**自去年 11 月 15 日 RCEP 协议签署后，中国专门形成了 RCEP 生效实施机制，并已召开三次国常会专门部署落地实施工作，令协定核准较预期的 6 个月提前了 3 个月。除相关技术准备取得实质性进展之外，中国还已举行一期 6,000 余人参加的全国性培训班，以帮助企业切实把握 RCEP 带来的机遇和挑战。目前，其他协议相关国家也在加快推进协议核准工作，以最终达到 6 个东盟成员国和 3 个非东盟成员国核准的协定生效门槛，届时将共同推动协议尽快生效，惠及各成员国，尤其是对中国加快产业链升级形成较大利好。

#### 美国 2 月份核心 CPI 涨幅仍低于预期

北京时间 3 月 10 日晚间，美国劳工部公布数据显示，2 月份美国消费者价格指数（CPI）环比上涨 0.4%，同比上涨 1.7%，与预期持平，为 2020 年以来的最大涨幅。此外，剔除波动较大的食品和能源价格后的核心 CPI 环比仅上涨 0.1%，同比上涨 1.3%，不及市场预期的 1.4%。

**联合点评：**由于美国疫情逐步改善，各类服务需求逐渐升温，美国 2 月 CPI 稳步上升，录得逾 1 年来最大同比涨幅，美国国债市场最近的表现即显示了市场对通胀预期的计价。虽然美联储制定政策的主要参考指标“核心 CPI”仍未达到市场预期，暂时舒缓了市场对货币政策转向的担忧，但随着美国新冠疫苗接种速度加快以及新一轮财政刺激措施的推出，美国经济复苏前景的乐观情绪或将继续加强，年内通胀压力或超预期上

升，届时市场围绕美联储货币政策的波动或将再度加剧。

### 美国首次申请失业救济人数接近疫情以来最低水平

3月11日，美国劳工部公布数据显示，截至3月6日一周，美国首次申请失业救济人数环比下降4.2万人至71.2万人，接近去年3月新冠疫情重创美国就业市场以来的最低水平。数据显示，截至3月6日一周，波动较小的首次申请失业救济人数四周移动平均值减少3.4万人至75.9万人。

**联合点评：**由于新冠疫苗接种加速且各州防疫限制放宽，美国上周首次申请失业救济人数降幅大于预期水平，表明经济乐观预期下美国就业状况有所向好。近日，德克萨斯、密西西比和怀俄明州等州均宣布计划放宽防疫规定，包括就餐和聚会的人数限制，预计这将在未来几周内继续推动招聘人数增加。此外，周内拜登正式签署1.9万亿美元的经济救助计划，也有助于美国经济实现快速增长和就业状况的继续改善。

### 欧央行议息会议承诺加速购债回应利率上行

北京时间3月11日晚，欧央行公布了3月货币政策决议，总体来看，欧央行承诺通过加快购债加码货币宽松，未超市场预期。会议主要内容有4点：1. 重新阐述保持关键利率不变，即主要再融资操作利率维持在0%、边际借贷便利利率维持在0.25%、存款便利利率保持-0.5%不变；2. 明确表示“基于对金融环境和通胀状况的判断，下季度大流行资产购买紧急计划（PEPP）的购债速度将比年初明显加快”，继续推进总量为1.85万亿欧元的PEPP，资产净购买周期至少延续至2022年3月，本息再投资时间至少持续到2023年底，若未来金融状况转好，PEPP的购债额度并不需要用尽；3. 继续以再融资操作提供充足流动性，用TLTRO III（定向长期再融资三期）向银行提供有吸引力的资金；4. APP（资产购买计划）将以每月200亿欧元的速度推进，并保持本息再投资直到开始加息后一段时间。

**联合点评：**2月以来欧元区实际利率一度大幅上行，此后欧央行虽重新加大购债力度，但仍未突破9月时的中枢水平，实际利率的上行叠加欧央行购债速度的实质放缓引发了市场对于金融环境收紧的关注，本次利率决议中加快PEPP购债速度的决定可以视为对前期市场关切的回应，可以推断此前欧元区利率的上行是疫苗接种下市场对经济复苏的反应，欧元区金融条件尚未实质性收紧。此次欧央行的鸽派干预态度或令欧美利差水平继续走扩，预计美元未来一段时间仍有走强空间。

### 欧洲多国紧急叫停接种英国阿斯利康疫苗

近日，因接种者出现血栓病例，欧洲多国陆续宣布暂停接种阿斯利康新冠疫苗。欧洲药品管理局调查后发现，截至3月9日，在欧洲经济区（欧盟27国+挪威、冰岛、列支敦士登）范围内，有300万人接种了阿斯利康疫苗，其中报告了22个类似病例。周内，至少有10个欧洲国家（丹麦、挪威、冰岛、奥地利、爱沙尼亚、保加利亚、立陶宛、拉脱维亚、卢森堡以及意大利）因出现严重的血栓病例而决定宣布暂停接种所有或部分批次阿斯利康疫苗。周四，欧洲药管局批准美国强生的单针疫苗，不过强生疫苗可能要到4月份才能到货。

**联合点评：**欧洲10国周内宣布暂停接种阿斯利康疫苗的行为可能会给更多欧洲国家施加压力，迫使其采取类似的临时禁令，这将会进一步打乱原本就推进不顺的欧盟疫苗接种战略。虽然目前欧洲正寻求美国疫苗弥补供应，但在疫苗分配上奉行“本土优先”策略的美国当下疫苗产能短时间或难以满足欧洲需求。由于欧盟尚未将中国疫苗置于认可范围之内，预计欧盟疫苗短缺的情况可能仍会持续一段时间，疫情迟迟未得到控制或令欧洲各国重新采取防控措施，这将对欧洲经济复苏造成较大阻碍。

### 英国1月GDP表现优于预期但环比增速依然为负

当地时间3月12日，英国国家统计局发布数据显示，英国1月份GDP月环比增速为-2.9%，好于预期的-4.9%，12月前值为1.2%。此外，英国1月份单月进出口数据创1997年有记录以来最低数值。数据显示，今年1月份英国对欧盟的商品出口下降41.0%，进口下降28.8%。

**联合点评：**受新冠肺炎疫情和脱欧的双重影响，英国1月份经济表现虽优于预期，但仍处于负增长状态。英国于2020年12月31日结束了与欧盟的“脱欧过渡期”，脱欧后边境政策的调整、企业在去年年底临时增加的库存备货以及欧洲各地的防疫封锁规定均冲击了1月英国对外贸易，拖累其经济增长。同时，英国累计确诊新增肺炎病例425万，累计死亡13万（截至3月13日），是欧洲死亡病例数最多的国家，疫情下的封锁措施也对经济持续造成拖累。年内，随着脱欧初期磨合过后英欧贸易流动逐步恢复、英国政府在新预算案下加快新冠疫苗接种进程以及封锁解除后出行和消费需求的反弹，预计英国经济将加快增长，1月份数值可能是2021年的月度最低。

### 俄罗斯与乌克兰边境顿巴斯地区局势再度趋紧

3月12日消息报道，为彻底清除国内反叛势力，近日乌克兰军方再度向东部边境集结兵力，持续展开大规模军事行动。据悉，乌政府军在美英等西方国家火力支援下，现已向边境集结了8个旅的兵力，准备通过实际行动来“收复”顿涅茨克和卢甘斯克（合称顿巴斯地区）顿巴斯。面对乌克兰的军事挑衅，俄罗斯严令2个装甲师立即进入一级战斗状态，随时展开反制行动。

**联合点评：**当前拜登当局加紧对俄制裁举措，在多领域显示着极限施压的姿态，令两国关系再度恶化，也导致了乌克兰的“相机而动”，令俄乌边境顿巴斯地区形势再度趋紧。2014年乌克兰克里米亚自治共和国公投入俄事件导致俄乌关系降至冰点，此后顿巴斯地区的东乌势力在俄方援助下也一度试图谋求独立，期间虽然东乌与乌克兰政府数次达成过停火协议，但矛盾始终未决。与此同时，本周内土耳其针对叙利亚境内的俄罗斯防控基地实行攻击，日本也宣称将封锁北方四岛，向俄罗斯“表明能力”。一旦俄乌边境由零星冲突升级成战争，俄土冲突爆发，俄乌地区、乃至中东地区的地缘政治风险将急剧上升。

## 国家主权评级动态

### 穆迪上调塞尔维亚长期本、外币主权信用级别至“Ba2”

3月12日，穆迪将塞尔维亚长期本、外币主权信用级别由“Ba3/Ba3”上调至“Ba2/Ba2”，评级展望由“正面”调整至“稳定”。穆迪上调塞尔维亚级别的主要驱动因素包括：1) 塞尔维亚经济面对疫情冲击展现出了较强韧性，中期增长前景依然稳固；2) 塞尔维亚政府财政整固改革持续推进，财政表现继续优于Ba级国家。穆迪“稳定”的评级展望则考虑到塞尔维亚今年经济将重回增长轨道，政府债务水平也将自2022年开始下降，同时，塞尔维亚国内政治风险较低，银行部门资产质量较好，政府流动性及外部风险相对可控。

表1 国家主权评级调整情况

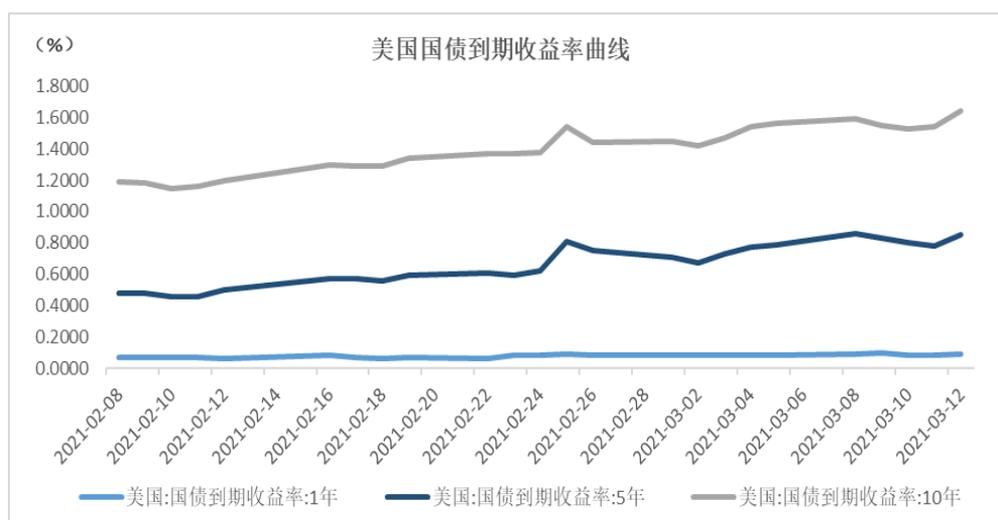
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
<b>标普 (S&amp;P)</b>							
乌克兰	B/B	稳定	2021/3/12	B/B	稳定	2020/9/11	不变
奥地利	AA+/AA+	稳定	2021/3/12	AA+/AA+	稳定	2020/9/18	不变
挪威	AAA/AAA	稳定	2021/3/12	AAA/AAA	稳定	2020/9/11	不变
<b>惠誉 (Fitch)</b>							
埃及	B+/B+	稳定	2021/3/10	BB-/BB-	负面	2020/7/27	不变
阿根廷	CCC/CCC	-	2021/3/9	CCC/CCC	-	2020/9/10	不变
<b>穆迪 (Moody's)</b>							
贝宁	B1/B1	稳定	2021/3/9	B2/B2	正面	2019/6/18	上调级别
埃塞俄比亚	B2/B2	列入降级观察名单	2021/3/10	B2/B2	负面	2020/8/7	列入降级观察名单
塞尔维亚	Ba2/Ba2	稳定	2021/3/12	Ba3/Ba3	正面	2019/9/6	上调级别

数据来源：联合资信整理

## 主要经济体利率及汇率走势

### 美债收益率重燃反弹势头，主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩

本周，在拜登签署 1.9 万亿美元刺激计划、美国疫苗接种加速、工业产出等经济数据超预期等因素的影响下，上周周中刚被美债拍卖稍稳定下来的美债收益率重燃反弹势头，10 年期美债收益率周五涨穿 1.64%，创去年 2 月以来最高水平。本周，1 年期、5 年期和 10 年期美债平均收益率分别较上周上涨 0.80 个 BP、9.00 个 BP 以及 8.20 个 BP 至 0.09%、0.82% 以及 1.57%。



数据来源：WIND

在各期限美债收益率继续抬升的背景下，本周主要经济体国债与相应期限美债利差多数走扩。本周中国国债收益率变动较小，1 年期中美国债收益率利差较上周走扩 0.43 个 BP 至 2.55%，5 年期和 10 年期中美国债收益率利差则分别较上周收窄 8.63 个和 8.72 个 BP 至 2.27% 和 1.68%。日债方面，周内 1 年期、5 年期和 10 年期日美国债收益率利差分别较上周走扩 0.82 个、8.72 个以及 9.25 个 BP 至 -0.21%、-0.89% 以及 -1.45%。本周欧洲央行承诺将加快购债速度的决定意在稳定债市，各期限欧元公债收益率涨幅有所趋缓，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分别走扩 0.41 个、7.97 个和 6.18 个 BP 至 -0.75%、-1.43% 和 -1.85%。英债方面，周内 5 年期和 10 年期英美国债收益率利差分别较上周走扩 10.26 个和 8.24 个 BP 至 -0.50% 和 -0.76%。

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	2.5488	2.5445	0.4320	13.5480
日本	国债利率：1 年	-0.2112	-0.2030	-0.8167	2.3167
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7547	-0.7506	-0.4102	11.8733

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 3 月 15 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	2.2704	2.3567	-8.6320	-32.5930
日本	国债利率：5年	-0.8910	-0.8038	-8.7200	-41.1000
欧元区	公债收益率：5年	-1.4306	-1.3509	-7.9722	-34.1351
英国	国债收益率：5年	-0.5036	-0.4010	-10.2593	-8.9433

数据来源：联合资信整理

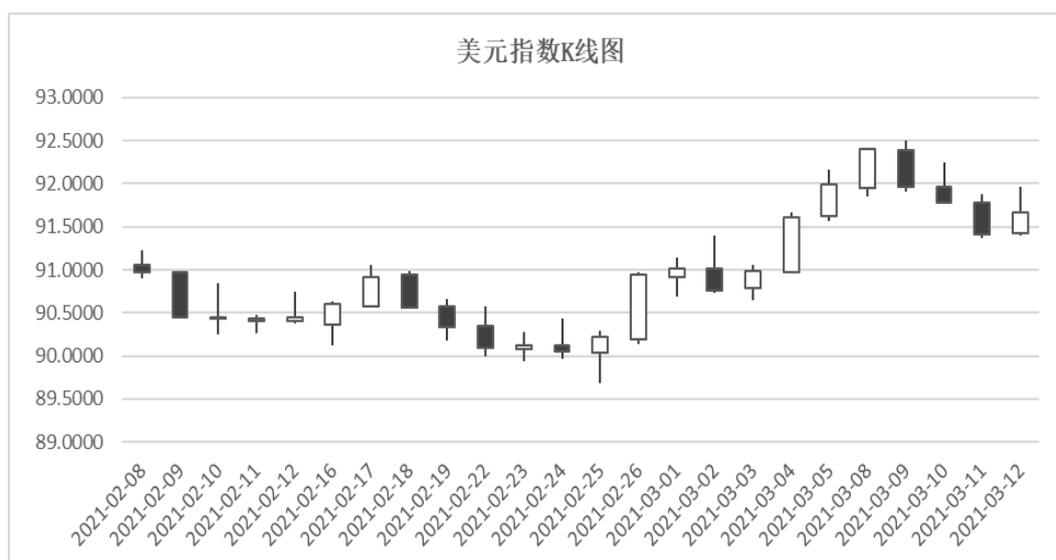
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	1.6771	1.7643	-8.7200	-53.3320
日本	国债利率：10年	-1.4493	-1.3568	-9.2533	-54.5333
欧元区	公债收益率：10年	-1.8535	-1.7917	-6.1801	-36.0475
英国	国债收益率：10年	-0.7615	-0.6792	-8.2373	-9.0333

数据来源：联合资信整理

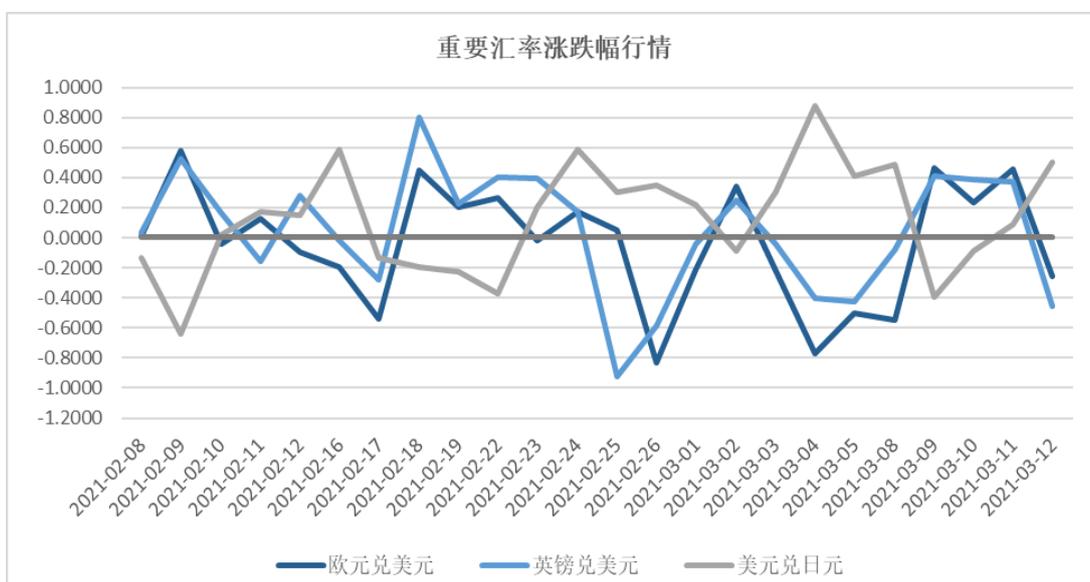
### 美元指数承压回落，避险日元汇价跌至新低

本周，美众议院投票通过 1.9 万亿美元刺激法案并经总统拜登签署正式生效，财政刺激规模扩大的预期利空美元，加上周内美国发布 2 月 CPI 数据后缓解了市场通胀升温预期，令美元指数连涨两周后承压回落，周五收于 91.6676，周内累计收跌 0.31%。



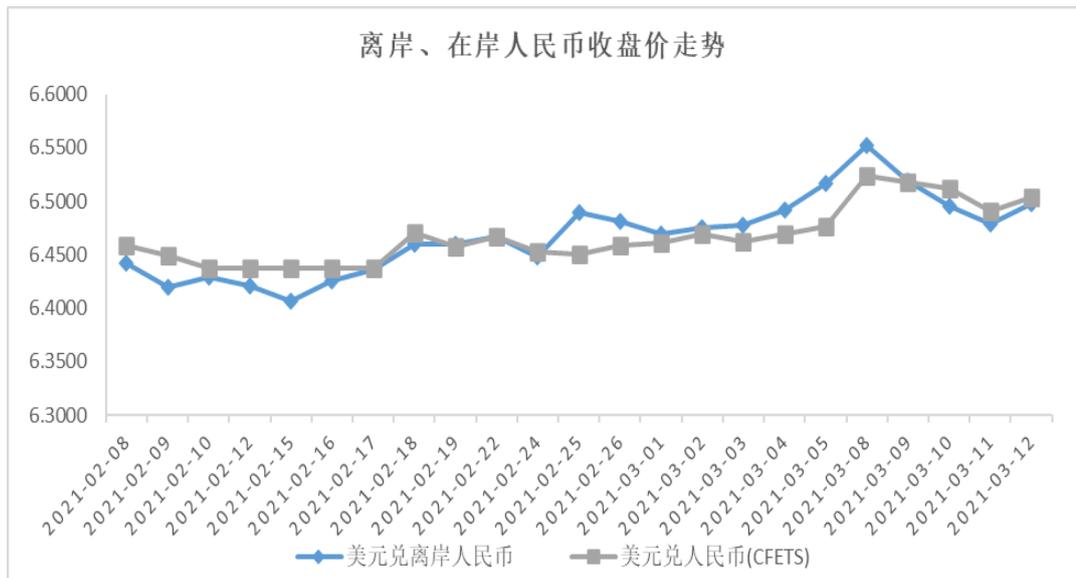
数据来源：WIND

本周美元下跌提振非美主要货币表现，其中欧元兑美元周五收于 1.1952，周内小幅收涨 0.28%，但周内欧央行表态继续加码购债阻止收益率上行，加上欧洲多国因出现疫苗不良反应暂停接种增添了疫情走向的不确定性，欧元汇价上升空间或将受限。英镑方面，英镑兑美元周五收于 1.3924，周内累计收涨 0.77%，除美元指数受多重利空因素打压支撑英镑走高的主要原因外，英国疫苗接种进展迅速也对汇价构成了一定的支撑。日元方面，近期随着美国国债收益率的上涨以及全球经济增长态势的改善，作为避险货币的日元开启跌势，本周美元兑日元汇率在站稳 108 整数关口后继续保持上涨势头，周五收盘于 109.0350，周内累计收涨 0.60%，创 9 个月来新高。



数据来源: WIND

本周，离、在岸人民币对美元走势不一，整体围绕 6.50 附近波动。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.4972，周内累计收跌 0.28%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.5036，周内累计上涨 0.06%。

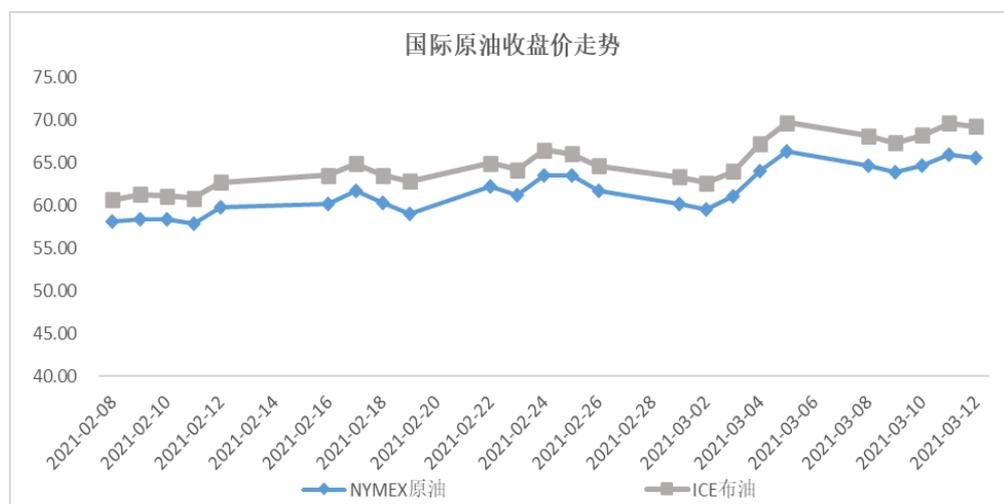


数据来源：WIND

## 国际大宗商品价格走势

### 国际油价高位回调

本周，国际油价自高位震荡回调。周内，市场逐渐消化了上周沙特石油设施遇袭、石油供应趋紧的担忧。同时，美国石油协会（API）数据显示，上周美国原油库存增加 1,279.2 万桶。库存增加叠加投资者高位获利了结的操作令国际原油价格小幅回落。截至周五，NYMEX 原油价格收于 65.56 美元/桶，周内累计下跌 1.68%；ICE 布油价格收于 69.23 美元/桶，周内累计下跌 1.06%。



数据来源：WIND

### 黄金价格低位反弹

本周，在美国仍然低迷的通胀数据公布及 1.9 万亿美元的新冠援助法案正式批准后，为提前对冲资金贬值风险，市场黄金买盘增多，拉动黄金价格自 9 个月低点反弹，周五 COMEX 黄金期货收于 1,725.8 美元/盎司，周内累计上涨 1.42%。



数据来源：WIND