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 19 期（2021.5.10~2021.5.16）

本期摘要

政经聚焦

全球

联合国上调世界经济增长预期

美国

美联储加息或尚远，缩减 QE 渐行渐近

美国 4 月 PPI 刷新历史新高

欧洲

欧盟上调欧元区经济增长预期

英国 2021 年第一季度经济萎缩 1.5%，受疫情拖累严重

日本

日本经常项目顺差连续 3 个财年下降

新兴市场及其他国家

埃及总统塞西批准苏伊士运河南段航道拓宽计划

国家主权评级动态

惠誉将阿塞拜疆主权信用评级展望由“负面”调整为“稳定”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率走势不一，中国、欧元区各期限国债与美债收益率利差全线收窄

美元指数上行，主要非美货币汇价多数回落

国际大宗商品价格走势

国际原油价格大幅震荡后周内基本收平

黄金价格继续小幅上涨

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

联合国上调世界经济增长预期

当地时间 5 月 11 日，联合国经济和社会事务部发布《世界经济形势与展望（2021 年中报告）》，预测 2021 年全球经济形势。预测认为中国和美国两大经济体经济强劲反弹将在一定程度上改善全球经济增长前景，因此上调此前发布的全球经济增长预测指数，预计全球经济在 2021 年将增长 5.4%。联合国经济和社会事务部全球经济监测中心主任拉希德称，联合国预计美国经济今年将增长约 6.2%，中国经济将增长约 8.2%，但印度、巴西、南非和其他发展中国家仍是增长疲弱地区。

联合点评：得益于快速的疫苗接种以及持续的财政货币支持政策措施，中国和美国正走上经济复苏之路，全球商品和制成品贸易已经恢复至疫情前的水平，这两大经济体的强劲增长前景为上调预测指数提供了支撑。具体来讲，在出口强力复苏和国内需求强劲的支撑下，2021 年中国经济将增长 8.2%；美国通过迅速接种疫苗、额外财政刺激政策措施和重新开放经济，预计 2021 年将增长 6.2%，这将是美国自 1966 年以来的最高增长率。

美联储加息或尚远，缩减 QE 渐行渐近

美国劳工部于当地时间 5 月 12 日公布的数据显示，4 月美国消费者价格指数（CPI）环比增长 0.8%，同比增长 4.2%，创 2008 年 9 月以来最大同比增幅，通胀压力大增。但美联储官员普遍认为，美国通胀率将在今年晚些时候回落，因此短期通胀压力尚不足以迫使美联储加息。

联合点评：受新冠疫情冲击，2020 年美国整体物价水平较低，导致今年 CPI 涨幅出现一定程度夸大。为应对新冠疫情对美国经济和金融市场造成的冲击，美联储将联邦基金利率目标区间下调至零至 0.25%的超低水平，并启动不设上限的量化宽松政策，向市场注入大量流动性。目前美联储仍然承诺每月继续购买不少于 1,200 亿美元的美国国债和抵押贷款支持证券，直到美国经济复苏取得“进一步实质性进展”。但随着美国国会 3 月通过 1.9 万亿美元经济救助计划以及拜登政府提出总额约 4 万亿美元的基础设施投资和家庭支出计划，金融市场对美国通胀风险的担忧

日益升温。随着就业市场改善，预计美联储将考虑逐步缩减量化宽松（QE）规模，并可能在今年底之前开始执行。

美国 4 月 PPI 刷新历史新高

北京时间 5 月 14 日美国劳工部公布的数据显示，美国 4 月 PPI 再度高于预期，同比大增 6.2%，创下 2010 年开始跟踪数据以来的最大增幅。具体而言，美国 4 月 PPI 同比增长 6.2%，高于市场预期的 5.9%，前值 4.2%；4 月 PPI 环比增长 0.6%，高于预期值 0.3%，前值 1%。4 月核心 PPI 同比增长 4.1%，预期值 3.7%，前值 3.1%，4 月核心 PPI 环比增长 0.7%，预期值 0.4%，前值 0.7%。

联合点评：钢厂产品的大幅上涨推动了美国 4 月份 PPI 上行，钢铁产品价格在 4 月环比飙涨了 18.4%。此外，牛肉、猪肉、民用天然气、塑料树脂和材料以及乳制品的价格上个月也有所上涨。此外，PPI 数据同比飙升的重要原因还包括去年的低基数效应，数据存在扭曲现象，美联储早前已经警告短期内物价会上涨，但坚称上行趋势是暂时的。

欧盟上调欧元区经济增长预期

欧盟委员会当地时间 5 月 12 日预测，包含 19 个国家的欧元区今年将实现 4.3%的经济增长，明年将增长 4.4%。此前，欧盟委员会在今年 2 月曾预测欧元区今明两年增长 3.8%。欧盟委员会称，疫苗接种提速和欧盟复苏方案将帮助欧洲摆脱衰退。欧盟委员会还预测，包含 27 个成员国的欧盟今年经济将增长 4.2%，明年将增长 4.4%。

联合点评：新冠疫情对欧盟经济造成沉重打击，2020 年欧盟经济萎缩 6.1%。但随着欧盟新冠疫苗接种提速，防疫措施也将随之放松，欧盟经济增长将由私人消费、投资以及国际市场对欧盟商品的强劲需求所驱动。与此同时，由于复苏的质量、动能、持续时间仍将受到疫情影响，欧盟刺激政策或不会过早退出。

英国 2021 年第一季度经济萎缩 1.5% 年内或大幅反弹

当地时间 5 月 12 日，英国政府发布数据，称该国 2021 年第一季度经济环比萎缩了 1.5%，同比下降 6.1%。目前，英国的经济规模已比新冠疫情暴发前下降了 8.7%。英国国家统计局表示，第一季度早些时候，因新冠疫情导致的学校停课和零售额大幅下降，拖累了经济增长。

联合点评：随着逐步取消封锁措施以及经济重新开放，英国经济今年余下时间大概率将大幅反弹。英国央行上周预计英国经济 2021 年将增长 7.25%，创下二战以来最快增速。分项来看，尽管第一季度服务业出现收缩，但建筑业发展强劲，目前已超过疫情前的水平。贸易方面，自 1997 年有记录以来，英国在第一季度从非欧盟国家进口的商品数量首次超过欧盟国家。英

国首相约翰逊本周一在例行疫情发布会上宣布，随着疫情好转，英国英格兰地区将从 5 月 17 日起按计划进入防疫解封第三阶段，进一步放宽防疫限制措施。

日本经常项目顺差连续 3 个财年下降

日本财务省于当地时间 5 月 13 日公布的国际收支初步统计结果，数据显示，受疫情影响，日本 2020 财年（2020 年 4 月至 2021 年 3 月）经常项目顺差比上财年减少 3.8%，为连续 3 个财年下降。根据财务省公布的报告，2020 财年日本经常项目顺差为 18.2 万亿日元（1 美元约合 109 日元），比上财年减少 7,235 亿日元。

联合点评：货物贸易方面，2020 财年日本出口额减少 8.6%至 68.3 万亿日元；进口额减少 13.3%至 64.4 万亿日元。货物贸易顺差为 3.9047 万亿日元，较上财年大幅增加 3.4 万亿日元。服务贸易方面，新冠疫情令访日游客数量大幅减少，导致服务贸易逆差达 3.7 万亿日元。2020 财年，日本货物及服务贸易顺差合计为 1,716 亿日元。海外投资收益依然是日本经常项目顺差的最大来源。2020 财年日本海外投资收益为 20.8 万亿日元。预计 2021 年日本的服务贸易逆差受核废水排放情绪影响将持续，货物贸易随疫情逐步缓解将继续增加。

埃及总统塞西批准苏伊士运河南段航道拓宽计划

北京时间 5 月 11 日，埃及总统塞西批准了苏伊士运河管理局提交的苏伊士运河南段航道拓宽计划，预计在两年内完成。该计划主要涵盖苏伊士运河苏伊士市至大苦湖段的约 30 公里航道，将在此前基础上加宽 40 米，最大深度从约 20 米加深至约 22 米。计划完成后将使苏伊士运河南段航道拥有双向通行能力，提高运河的通行效率。

联合点评：苏伊士运河位于欧、亚、非三洲交界地带的要冲，连接红海和地中海。该运河收入是埃及国家财政收入和外汇储备的主要来源之一，该计划有助于苏伊士运河经济区成为国际物流枢纽，与中东海湾国家形成竞争关系。今年 3 月发生的货轮搁浅事故凸显了加宽苏伊士运河南段航道的重要性，该计划完成后将有助于缩短船舶通过运河所需时间，提升通航效率，增强通航安全性。

国家主权评级动态

惠誉将阿塞拜疆主权信用评级展望由“负面”调整为“稳定”

5 月 14 日，惠誉维持阿塞拜疆长期本、外币主权信用等级为“BB+/BB+”不变，评级展望由“负面”上调至“稳定”。惠誉认为，纳戈尔诺-卡拉巴赫地区在停火协议下发生另一轮

军事冲突的风险已降低，同时新冠疫情有所缓和，并且阿塞拜疆具有较低的公共债务和来自大型主权财富基金资产的融资灵活性以及经营便利性的支持。

表 1 国家主权评级调整情况

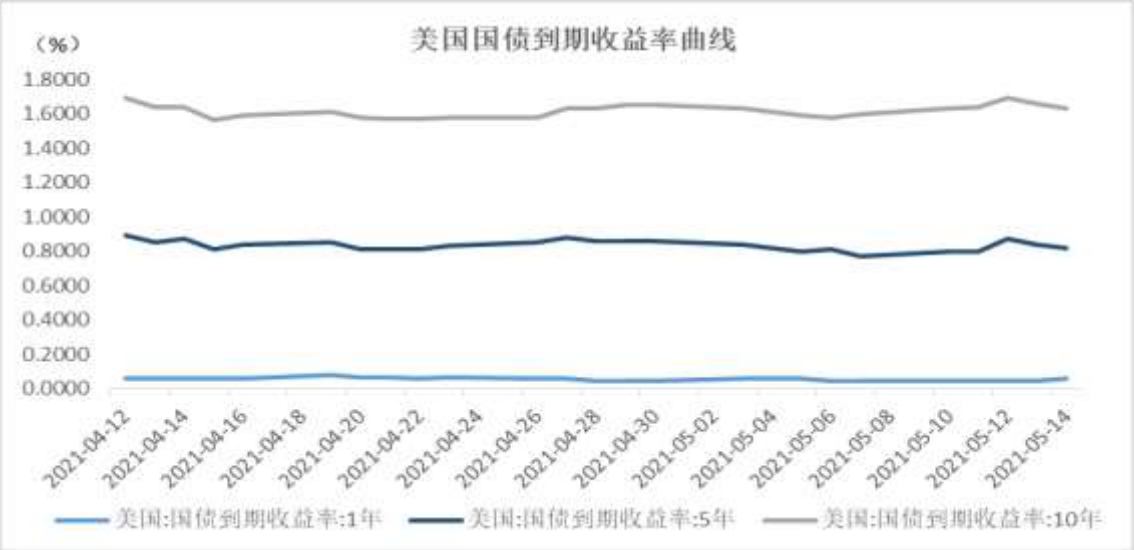
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉（Fitch）							
阿塞拜疆	BB+/BB+	稳定	2021/5/14	BB+/BB+	负面	2020/11/20	上调展望
葡萄牙	BBB/BBB	稳定	2021/5/14	BBB/BBB	稳定	2020/11/20	不变
穆迪（Moody's）							
肯尼亚	B2/B2	负面	2021/5/13	B2/B2	负面	2020/5/7	不变
拉脱维亚	A3/A3	稳定	2021/5/14	A3/A3	稳定	2019/5/31	不变

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，中国、欧元区各期限国债与美债收益率利差全线收窄

本周，5 月 12 日公布的数据显示，美国 4 月消费者物价指数（CPI）年率上升 4.2%，远高于市场普遍预期的 3.6%，创下 2008 年金融危机以来新高。美债基准收益率美国 10 年期国债收益率应声站上 1.70%，创五周新高，这提升了以美元计价资产的吸引力；不过，10 年期国债收益率随后回落至 1.69%。而 PPI 数据公布后，市场并未对此产生波动。具体来看，1 年期美债平均收益率较上周下跌 0.40 个 BP 至 0.06%，5 年期和 10 年期美债平均收益率分别较上周上涨 1.80 个和 4.80 个 BP 至 0.82%和 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全线收窄，1 年期、5 年期和 10 年期中美国债收益率利差分别较上周收窄 1.00、5.24 和 7.60 个 BP 至 2.26%、2.10%和 1.49%。各期限日本国债利率与美债收益率的利差全线走扩，本周 1 年期、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分别较上周走扩 0.55 个、3.42 个和 6.23 个 BP 至-0.18%、-0.92%和-1.56%。本周欧盟公布的经济预期有所上升，导致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 1.25 个、3.41 个和 2.39 个 BP 至-0.73%、-1.36%和-1.78%。本周英国公布的第一季度 GDP 萎缩严重，各期限英国国债收益率与相应期限美债收益率利差走势不一，其中 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窄 0.84 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走扩 0.81 个 BP 至-0.74%。

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	2.2633	2.2733	-0.9960	-14.9960
日本	国债利率：1 年	-0.1790	-0.1735	-0.5500	5.5333
欧元区	公债收益率：1 年	-0.7281	-0.7406	1.2532	14.5369

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 5 月 17 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	2.1009	2.1534	-5.2430	-49.5430
日本	国债利率：5年	-0.9172	-0.8830	-3.4200	-43.7200
欧元区	公债收益率：5年	-1.3589	-1.3930	3.4101	-26.9608
英国	国债收益率：5年	-0.4516	-0.4601	0.8442	-3.7433

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	1.4888	1.5648	-7.6040	-72.1640
日本	国债利率：10 年	-1.5638	-1.5015	-6.2300	-65.9800
欧元区	公债收益率：10 年	-1.7759	-1.7998	2.3868	-28.2886
英国	国债收益率：10 年	-0.7366	-0.7285	-0.8100	-6.5400

数据来源：联合资信整理

美元指数小幅上行，主要非美货币汇价多数回落

本周，美元的主要驱动力来自通胀，受上周美国强劲就业报告支持，美元本周初应声走高，而美国4月零售销售意外持平，且对通胀加速前景的担忧消退。在周五当天美元指数下跌0.5%，回吐了本周早些时候数据显示消费者物价意外大涨后的大部分涨幅。截至周五，美元指数收于90.3094，周内累计收涨0.08%。

数据来源：WIND

在美元指数走强的背景下主要非美货币多数表现弱势。欧元方面，周初下跌后，随着美元回落有所反弹。截至周五，欧元兑美元收于 1.2144，周内累计收跌 0.17%；英镑兑美元收于1.4101，周内累计收涨0.80%；美元兑日元收盘于109.3550，周内累计上涨0.69%。

数据来源：WIND

本周美元兑离、在岸人民币双双走高，受 4 月零售销售数据略低于预期影响，数据公布后有所回落，但本周仍呈现上涨态势。周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.4399，周内累计上涨 0.35%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.4347，周内累计上涨 0.04%。

数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

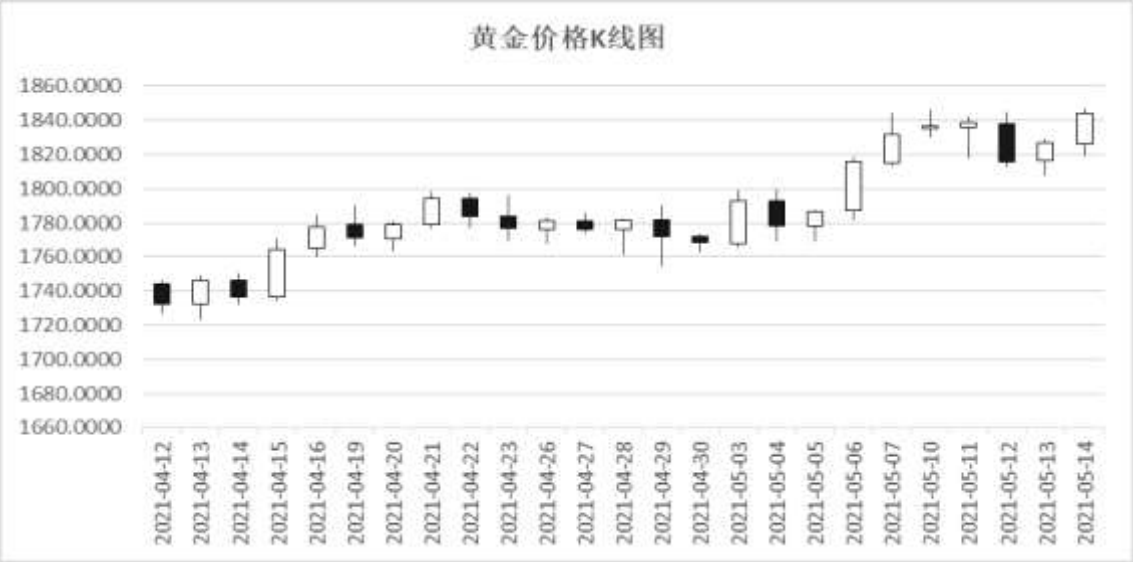
国际原油价格大幅震荡后周内基本收平

本周周四，国际油价涨势终结，急挫逾 3%，创下自 4 月初以来最大单日跌幅。虽然印度、巴西等地新冠病例继续攀升，但美国最大燃油管道在时隔六日后重新恢复，对市场构成利空。美国总统拜登周四表示，殖民管道（Colonial Pipeline）目前应该正在达到全部运能。截至本周收盘，NYMEX 原油价格收于 65.51 美元/桶，周内累计收跌 0.09%；ICE 布油价格收于 68.83 美元/桶，周内上涨 0.13%。

数据来源：WIND

黄金价格继续小幅上涨

本周，美国公布的 4 月零售销售意外停滞后，美元疲软和美国公债收益率下跌，提振了黄金的吸引力。周五 COMEX 黄金期货收于 1,844.00 美元/盎司，周内累计上涨 0.47%。



数据来源：WIND