

2021年3月09日-3月15日

➤ 2021年第10期

## 国际业务部

杜凌轩 010-66428877-279

[lxdu@ccxi.com.cn](mailto:lxdu@ccxi.com.cn)

王家璐 010-66428877-451

[jlwang@ccxi.com.cn](mailto:jlwang@ccxi.com.cn)

于嘉 010-66428877-242

[jyu@ccxi.com.cn](mailto:jyu@ccxi.com.cn)

张晶鑫 010-66428877-243

[jzhang@ccxi.com.cn](mailto:jzhang@ccxi.com.cn)

## 其他联系人

张婷婷 010-66428877-203

[ttzhang@ccxi.com.cn](mailto:ttzhang@ccxi.com.cn)

## 本周头条:

### 全球经济

经合组织: 2021年全球经济有望反弹5.6%

IMF敦促各国央行保持警惕 以防利率突然飙升

### 发达经济体

#### ➤ 美国

美国众议院投票通过1.9万亿美元新冠纾困法案  
美债收益率持续上升

#### ➤ 欧洲

欧央行上调欧元区2021年经济增长预期至4%  
一季度封锁措施导致德国损失500亿欧元  
英国经济1月下滑2.9%

#### ➤ 日韩

日本下调2020年四季度经济增长率  
日本1月家庭消费降幅扩大  
韩国3月前10天出口同比增25.2%

### 新兴经济体

➤ 新兴市场自去年10月以来首度出现资本外流

➤ 俄罗斯2020年农产品出口创新高

➤ 南非2020年经济萎缩7%

➤ 波兰2020年经济下滑2.8%

➤ 印度2020年全年经济下降7% 本财年财政赤字或升至12.7%

➤ 疫情造成拉美各国经济大幅下降 极端贫困人口接近20年来最高位

➤ 巴西2020年经济下降4.1%

### 大宗商品

➤ OPEC+下调需求预期叠加EIA数据拖累 美油自逾两年高位回落

### 主权信用评级调整

➤ 标普将肯尼亚主权信用评级由B+下调至B 展望维持稳定

### 1、经合组织：2021 年全球经济有望反弹 5.6%

3月9日，经济合作与发展组织(OECD)表示，随着疫苗接种速度加快以及美国推出庞大的新刺激计划，全球经济前景变得光明。经合组织在其3月中期经济展望中表示，全球经济2021年将以5.6%的速度反弹，2022年将增长4.0%<sup>1</sup>。值得注意的是，前景改善笼罩着重大风险，尤其是各国当局能够多快推动疫苗接种、能够多快解除防疫限制、以及新的变种病毒能否受到控制。如果疫苗生产加速并在世界范围内协调分配，跑赢病毒变异，防疫限制措施可更快放宽，全球经济增长前景将好于当前预期。如疫苗接种速度不足以降低感染率，或变异病毒迅速蔓延导致现有疫苗仍需更新，消费支出和商业信心将受打击。

报告预测，今年美国经济将增长6.5%<sup>2</sup>，欧元区经济增长3.9%<sup>3</sup>，日本经济增长2.7%<sup>4</sup>，中国经济增长7.8%<sup>5</sup>，英国经济增长5.1%<sup>6</sup>，印度经济增长12.6%<sup>7</sup>。报告认为，近几个月来，许多行业重新启动，疫苗接种逐渐开展，财政刺激陆续出台，可能有力促进经济活动。但是，疫情正扩大经济体之间、行业之间的差距，加剧社会不平等，对弱势群体影响尤为突出，有可能长期损害许多人的就业前景和生活水平。报告呼吁加大疫苗接种力度，采取更迅速、更有针对性的财政刺激措施，以促进生产、增强信心，并维持对受疫情严重影响的人群和企业的收入支持，为可持续复苏奠定基础。

### 2、IMF 敦促各国央行保持警惕 以防利率突然飙升

<sup>1</sup> 上述预测明显高于2020年12月初的上次展望，当时经合组织预测2021年全球增长4.2%，2022年增长3.7%。

<sup>2</sup> 尽管疫苗接种将助力全球经济，美国1.9万亿美元刺激计划的影响将扩散至其他国家，给全球增长增加逾1个百分点。经合组织称，美国经济今明两年将分别增长6.5%和4.0%，都高于其12月预测的增长3.2%和3.5%。

经合组织估计，美国刺激计划将在推出后的第一个整年使得美国产出平均提高约3-4%。随着公共资金流入美国经济，刺激计划可望在年底前为美国创造高达300万个就业岗位，但在前两年也可能使得年通胀率平均增加0.75个百分点。刺激计划对美国主要贸易伙伴也将是一大利好，可望为加拿大和墨西哥增长率带来0.5-1个百分点的提振，为欧元区和中国经济带来的提振介于0.25-0.5个百分点。


<sup>3</sup> 经合组织预计，2021年欧元区GDP将增长3.9%（较12月预测上调0.3个百分点），2022年GDP将增长3.8%（较12月预测上调0.5个百分点）。

<sup>4</sup> 经合组织预计，2021年日本GDP将增长2.7%（较12月预测上调0.4个百分点），2022年GDP将增长1.8%（较12月预测上调0.3个百分点）。

<sup>5</sup> 经合组织预计，2021年中国GDP将增长7.8%（较12月预测下调0.2个百分点），2022年GDP将增长4.9%（持平）。

<sup>6</sup> 经合组织预计，2021年英国GDP将增长5.1%（较12月预测上调0.9个百分点），2022年GDP将增长4.7%（较12月预测上调0.6个百分点）。

<sup>7</sup> 经合组织预计，印度2021年GDP同比增长12.6%，2020年GDP同比萎缩7.4%。在此之前，经合组织对印度经济增长的预测是，在2021年、2022年分别增长7.9%和4.8%。经合组织(OECD)在其报告中表示，显著上调印度经济增长预期是因为印度强有力的财政刺激。此前，为对冲疫情对经济的冲击，印度出台了三轮财政刺激政策。印度中央统计局公布的数据显示，2020年10至12月份，印度GDP同比增长0.4%，已经走出此前两个季度的持续萎缩状态。



国际货币基金组织（IMF）上周四（3月11日）警告，由于美元融资成本异常低，各国央行应保持警惕，利率突然飙升和紧缩金融状况可能蔓延至新兴市场。IMF 发言人赖斯（Gerry Rice）表示，IMF 的初步预测显示，上周三（3月10日）通过的 1.9 万亿美元刺激计划将在三年内令美国 GDP 提高 5%至 6%，但要做出最终估计，还需要进行更多分析。同时，赖斯指出一个风险：“由于美元融资成本异常低，美联储和其他央行需要谨慎地管理政策，进行沟通，避免不必要的财政紧缩。”

近日随着美国经济复苏、通胀回暖的预期升温，美债收益率一度飙升，此前多位华尔街分析师指出美债收益率还会有上升空间，例如法巴银行认为，十年期美债收益率料将在年底前触及 2%水平。美联储官员还暗示暂时不会对美债收益率的迅速上升作出行动。然而，IMF 的发言却指出，美债收益率过度上升反而可能威胁到经济复苏的前景，这里指的是大多数国家的融资成本问题——美元融资成本异常低，这意味着大多数国家可能会突然出现财政状况收紧的情况。这里 IMF 特别提到了新兴市场和发展中经济体。尽管美国 1.9 万亿美元的一揽子刺激计划将使美国对商品、货物和服务的需求增加，大多数国家可从中受益。然而，新兴市场和发展中经济体，尤其是那些金融脆弱、与美国贸易关系薄弱的经济体，应该准备采取或有政策，随时应对潜在的利率飙升：“我们认为，从全球经济增长的角度来看，我们可能看到刺激计划带来的显着积极溢出效应。但与往常一样，同时密切注意潜在风险。”事实上，欧洲央行周四的利率决议就对债券收益率走低作出了回应，欧洲央行表示将加速债券购买，以阻止债务融资成本的任何不必要的上涨。<sup>8</sup>

## ➤ 美国


### 1、美国众议院投票通过 1.9 万亿美元新冠纾困法案

美国众议院当地时间 3 月 10 日以 220 票赞成、211 票反对的结果，投票通过了 1.9 万亿美元的新冠纾困救助法案。该计划将提交美国总

---

<sup>8</sup> 下一个值得关注的时间点是 4 月 5 日至 11 日，届时国际货币基金组织将举行国际货币基金组织和世界银行春季会议期间，并其《世界经济展望》中更新其全球经济预测。赖斯表示，国际货币基金组织成员国将在春季会议上讨论国际货币基金组织特别提款权（SDR）的一般分配计划，该计划将为其提供新建立的储备金，以帮助复苏。

国际货币基金组织总裁格奥尔基耶娃前一周暗示，可能有 5000 亿美元的特别提款权分配，与意大利 G20 主席所提倡的规模相同。格奥尔基耶娃表示，G20 主要经济体已同意提高 IMF 储备，重新分配 IMF 特别提款权货币，这有可能提高对贫穷国家的贷款。美国前财政努钦曾反对提高 IMF 的紧急储备，但现任财长耶伦却扬弃了这个反对立场，至此 G20 财政官员都表达了对提高 IMF 紧急储备的普遍支持。



统拜登签署成为法律。此次纾困救助法案的几项主要措施包括：每人最多可获得 1400 美元的纾困金，大约 90% 的家庭和个人将有资格获得；联邦政府每周将增加 300 美元失业救济金；扩大儿童免税额，每名儿童税收抵免额至多可达到 3600 美元；拨款 3500 亿美元作为州和地方援助金，以及拨款数十亿美元帮助受新冠肺炎疫情影响的小企业，疫苗的研究、开发和分发，以及用于 K-12 学校等。该计划的落地使得市场进一步加强对美国经济复苏以及通胀升温的预期。

## 2、美债收益率持续上升

3 月 12 日，10 年期美债收益率涨逾 10 个基点至 1.64% 关口以上，为 2020 年 2 月 7 日以来首次，当日最高触及 1.6405%。市场预计 10 年期美债收益率将持续上行至 2% 附近，在美债收益率达到新的平衡点之前，风险市场将持续面临波动。虽然最新公布的美国 2 月 CPI 和 PPI 数据基本符合市场预期，但由于去年疫情封锁造成“低基数”效应，投资者担忧美国后续月份的通胀数据同比或会显著增长态势，这一担忧推升美债收益率上行。此外，美债收益率上升还有一些非基本面因素推动。去年疫情期间，不少做市商购买美债来对冲头寸，一年之后这部分美债对应的资产端部分逐渐到期，也为美债市场带来了抛售压力。美联储将在本周召开利率政策会议，但美联储将大概率维持当前政策基调，或不会释放调整信号。


## ➤ 欧洲

### 1、欧央行上调欧元区 2021 年经济增长预期至 4%

近日，欧央行上调欧元区 2021 年经济增长预期至 4%，2022 年和 2023 年预计分别增长 4.1% 和 2.1%；上调 2021 年通胀预期至 1.5%，明后年预计分别为 1.2% 和 1.4%。基于对欧元区融资条件和通胀前景的综合判断，欧洲央行在 3 月 11 日决定继续实施总规模为 1.85 万亿欧元的紧急资产购买计划，并在今年第二季度显著加大购债力度。欧央行此举旨在抑制市场中长期利率过快上涨，确保欧元区有利的融资条件。

### 2、一季度封锁措施导致德国损失 500 亿欧元

3 月 14 日，德国经济研究所公布的数据显示，为遏制新冠疫情而实施的防疫封锁措施，在 2021 年第一季度给德国带来的经济损失约为 500 亿欧元。联邦政府的援助计划和短期工作津贴避免了更严重的后果



的出现。随着疫情形势好转，德国政府宣布从3月7日起解封餐馆和文体休闲设施，希望进一步刺激消费。在生活恢复常态后，居民的购买力将提高，今年有望接近2万亿欧元。

### 3、英国经济1月下滑2.9%

3月12日，英国统计局公布初步数据显示，英国1月经济环比下滑了2.9%，高于市场预期的下滑4.7%，其中服务业在1月份下滑了3.5%，制造业下滑了2.3%，建筑业增长了0.9%。1月份英国采取的封锁措施可能使经济录得今年低点，疫苗接种和重新开放将在不久之后或引发经济活动的反弹。

## ➤ 日韩


### 1、日本下调2020年四季度经济增长率

日本内阁府3月9日发布二次统计报告，将2020年第四季度日本实际国内生产总值（GDP）环比增幅调整为2.8%，按年率计算增幅为11.7%，不过2020年日本实际GDP数据未受本次下调影响。在内阁府2月15日公布的初步统计结果中，去年第四季度日本实际GDP环比增长3.0%，按年率计算增幅为12.7%。二次统计报告反映了法人企业统计等最新统计数据。企业设备投资的环比增幅由初步统计时的4.5%下调至4.3%，原材料、半成品等民间库存的降幅比初步统计时更大，对GDP的拖累效果扩大。

报告显示，2020年日本实际GDP数据未受本次下调影响，维持4.8%的降幅不变，为1955年有统计以来第二大年度降幅。2020年，日本经济在经历前两个季度连续下降、特别是二季度创纪录下滑后，从三季度开始呈现缓慢复苏势头。不过，受新冠疫情影响，今年1月日本再次进入紧急状态，经济复苏前景存在不确定因素。

### 2、日本1月家庭消费降幅扩大

3月9日，日本总务省公布的调查报告显示，受日本再次实施紧急状态影响，1月份日本实际家庭消费同比、环比双双下降，与上月相比家庭消费降幅扩大。报告显示，今年1月，日本2人以上家庭1月平均消费支出为26.776万日元（1美元约合108日元），同比降幅由上月的0.6%扩大至6.1%，环比则由上月的微幅上升0.2%转为下降7.3%。



自1月8日起,由于疫情形势再趋严峻,日本多地进入紧急状态,家庭消费尤其是面对面的服务型消费受到很大影响。当月用于在外就餐、文化娱乐、交际费和住宿交通等方面的开支下降;用于家庭耐用消费品、汽车、冷冻食品等方面的开支增加。


### 3、韩国3月前10天出口同比增25.2%

3月11日,韩国关税厅公布的初步统计数据显示,3月前10天韩国出口同比增长25.2%,为32.8亿美元。开工天数为7.5天,与去年同期持平。以实际开工天数为准,韩国日均出口额同比增加25.2%。从不考虑开工天数因素的统计数据来看,半导体(25.2%)、汽车(22.8%)、石油制品(28.1%)、汽车零部件(15.5%)、无线通信设备(8%)等出口呈增长态势。面向中国(33.9%)、美国(21.9%)、欧盟(49%)、越南(7.5%)的出口增加,但对中东地区(-13.6%)、新加坡(-10.6%)的出口有所减少。同期,韩国进口额为174亿美元,同比增长31.4%。其中半导体(22.8%)、原油(16.4%)、天然气(96.9%)、机械类产品(40.7%)进口增势明显。从中国(29.8%)、欧盟(62%)、美国(39.4%)、日本(17.9%)等国家和地区的进口也均上扬。

## ► 新兴经济体

### 1、新兴市场自去年10月以来首度出现资本外流

近期,美国利率飙升对新兴市场资产造成压力。隔周(3月1日~7日),新兴市场的国际资金出现净流出,为去年10月以来的首次。国际金融研究所(Institute of International Finance)跟踪了30个新兴经济体的每日资产数据,其发送的每日跨境资金流动报告显示,1月份新兴市场的资金流入总额为200亿美元;2月份每日资金流入约3.25亿美元;而过去一周,每日资金流出约2.9亿美元,这是自去年10月份新兴市场以来首次出现单日资金流出。据国际金融研究所,隔周周末,新兴市场股市的国际资金开始净流出,本周债市的国际资金出现净流出。近期,美国借贷成本大幅上升,并蔓延至许多其他大型发达市场,人们开始担心2013年的“缩减恐慌”(taper tantrum)重演。当时,美联储正考虑撤回刺激计划的信号对新兴市场构成了重磅



压力。<sup>9</sup>与发达市场相比，新兴市场的同类别资产通常有更高的回报率和更高的风险性。当发达市场的资产收益率上升时，削弱了新兴市场资产的吸引力。

## 2、俄罗斯 2020 年农产品出口创新高

3月9日，俄罗斯农业部发布的数据显示，2020年俄罗斯农产品出口额达307亿美元，比上年增长20%，刷新了2018年创下的258亿美元出口额最高纪录。数据显示，2020年俄共计出口7900万吨农产品。其中，对中国出口额最高，达40亿美元，比上年增长26%，出口量为480万吨。土耳其为俄罗斯农产品第二大出口市场，出口额为31亿美元。数据还显示，去年俄罗斯粮食出口量达4900万吨，比上年增长25%；出口额达100亿美元，比上年增长29%。根据俄农业部消息，2021年俄农产品出口额目标为260亿美元。

## 3、南非 2020 年经济萎缩 7%

3月9日，南非统计局公布的2020年四季度GDP数据显示，受交通运输和制造业等行业萎缩影响，南非经济在2020年全年下降7%，为自1946年以来最大年度降幅。南非统计局表示，经季节性调整后，南非第四季度实际GDP增长1.5%，同比下降了4.1%<sup>10</sup>。尽管去年第三和第四季度经济缓慢复苏，但仍然无法扭转前两季度经济大幅下滑带来的影响。去年全年，南非交通运输、仓储和通信等行业萎缩14.8%，制造业萎缩11.6%，贸易、餐饮、住宿等行业萎缩9.1%。过去一年中，新冠肺炎疫情带来的全国封锁让经济下滑成为意料之中，但这也反映了人均GDP增长放缓。由于经济缩水的同时人口数量稳步上升，南非2020年人均GDP大幅下降至2005年水平<sup>11</sup>。对于南非2021年经济前景，财政部、南非央行以及经济学家预测，随着新冠疫情的逐步缓解，2021年南非GDP有望实现大幅增长，涨幅预计在2.5%至5%之间。但南非经济可能需要几年时间才能恢复到疫情前的水平。

得益于大宗商品价格高企和全球贸易反弹复苏，南非自2002年以来首次出现年度经常账户盈余。南非储备银行上周四（3月11日）发布数据显示，按照南非经常项目差额占GDP比重计算，2020年经常项

<sup>9</sup> 国际金融研究所首席经济学家 Robin Brooks 表示：一些人还沉浸在疫情反弹的早期阶段，而现在资金已经呈现净流出，我们应该惊醒。可以说，自去年11月疫苗临近上市开始，‘蜜月期’就不幸地结束了，2013年的‘缩减恐慌’将重演。

<sup>10</sup> 按季节性调整后的年率计算，增长率为6.3%，高于经济学家和分析师预计第四季度的增长率在5%到5.5%之间的预测。

<sup>11</sup> 南非统计局的数据显示，扣除通胀因素后，南非人均GDP在2014年达到峰值，此后一直在下降。分析人士认为，随着人口持续增长，人均GDP将继续下降，GDP总量也在不断收缩，意味着南非人在未来几年内将变得更加贫穷。普华永道（PwC）对不同情景的2020年进行计算发现，南非的GDP和就业率可能需要2至5年时间才能恢复到全国封锁前的水平。

目盈余 2.2%，而 2019 年经常项目赤字 3%；2020 年第四季度经常项目盈余从第三季度 5.9% 收窄至 3.7%。此外，南非储备银行表示，2020 年第四季度南非进口额增幅大于出口额增幅，贸易顺差从 2020 年第三季度 4509 亿兰特小幅收窄至 2020 年第四季度 4252 亿兰特。

#### 4、波兰 2020 年经济下滑 2.8%

日前，波兰中央统计局发布数据显示，波兰 2020 年第四季度的 GDP 与 2019 年同期相比萎缩了 2.8%，整个 2020 年 GDP 也下降了 2.8%。农业信贷银行的经济学家估计，疫情对 2020 年波兰经济产生的损失高达 1300 亿兹罗提。通过对构成 GDP 的两个主要组成部分，消费和投资的研究表明，估计消费的减少为 818 亿兹罗提，投资下降了 729 亿兹罗提。消费下降不仅系政府在疫情期间采取的各项限制令所致，还因为由于人们担心收入降低而开始限制开支<sup>12</sup>。尽管投资减少的幅度相比消费的变化小，但想要恢复投资水平要比消费更加困难。

#### 5、印度 2020 年全年经济下降 7% 本财年财政赤字或升至 12.7%

据印度统计局日前公布的初值，印度 2020 年第四季度经济同比实际增长 0.4%、结束此前持续两个季度的负增长状态<sup>13</sup>。另外，经修正的各季度经济增速是：2020 年第一季度实际增长 3.1%，二季度由于采取了多项限制措施，同比实际下降了 24.4%。印度从三季度开始重启经济，但整体依然下降了 7.3%。第四季度，经济复苏步伐加快，在各项刺激措施的综合推动下，GDP 逆势增长 0.4%。整个 2020 年全年，印度经济实际下降 7%。当前公布的 2020 年 GDP 初值为 194.15 万亿卢比，按可比价格计算，同比实际缩减 7%。按年度平均汇率折算为 2.62 万亿美元。以 13.55 亿人口计算，印度人均 GDP 降至约 1930 美元。展望 2021

12 瑞曲耐尔公司 Istra 提供的最新数据显示，波兰是在这场危机中受影响最大的三个欧洲国家之一（另外两个是希腊和

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_17422](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17422)

