国际宏观资讯周报

2021 年 6 月 29 日-7 月 05 日

- **2021 年第 25 期**

本周头条:

全球经济

人民币全球外汇储备占比创新高

全球税改将近 经合组织宣布 130 个国家/地区支持“两支柱”改革

发达经济体

- **美国**

  美国 6 月非农数据好于预期

  美国 5 月贸易逆差环比扩大

- **欧洲**

  欧盟批准德国经济复苏计划

  法国经济反弹好于预期

  葡萄牙复苏和弹性计划约 40%的资金将用于科研和创新领域

- **日韩**

  韩政府敲定年内第二期补充预算案 预测今年 GDP 将增长 4.2%

  韩国 6 月出口同比增 39.7% 创同月新高

新兴经济体

- 俄罗斯成为欧盟第三大商品供应国 5 月工业产值同比增长 11.8%
- 南非 6 月制造业生产有所放缓 储备银行提醒经济复苏减速风险
- 泰国连续三年蝉联东盟可持续发展国家榜首 MPI 达五年最高点
- 越南上半年出口 1576.3 亿美元 对美出口 449 亿
- 印度二季度出口额 953.6 亿美元
- 斯里兰卡政府承诺按期偿还外债 4 月工业生产指数骤降
- 2021 年上半年巴西外贸顺差创新高

国际业务部

杜凌轩 010-66428877-279
lxdu@ccxi.com.cn
王家璐 010-66428877-451
jlwang@ccxi.com.cn
于 嘉 010-66428877-242
jyu@ccxi.com.cn
张晶鑫 010-66428877-243
jxzhang@ccxi.com.cn
朱琳琳 010-66428877-282
llzhu@ccxi.com.cn
徐祯霆 010-66428877-246
zhtxu@ccxi.com.cn
李梓桐 010-66428877-570
ztli@ccxi.com.cn

其他联系人
张婷婷 010-66428877-203
ttzhang@ccxi.com.cn

中诚信国际 CCXI

国际宏观动态

1、人民币全球外汇储备占比创新高

随着中国经济持续好转，人民币在全球外汇储备的占比随之迭创新高。7 月 1 日凌晨，国际货币基金组织（IMF）发布的官方外汇储备货币构成（COFER）最新数据显示，截至今年一季度末，人民币外汇储备总额由去年四季度的 2694.9 亿美元升至 2874.6 亿美元，实现连续九个季度的增长；与此对应的是，人民币在全球外汇储备占比提升至 2.45%，创下 2016 年第四季度 IMF 报告该数据以来的新高。[1]

数据显示，今年 1-3 月份境外投资者净增持中国境内债券股票 737 亿美元。其中，海外资本净增持人民币债券 633 亿美元，环比增长 11%。这背后，包括大量海外央行与主权财富基金依然在继续增持人民币债券进行长期配置，提升了人民币在全球外汇储备的规模。[2]

避险属性获海外央行青睐

一季度人民币在全球外汇储备的占比迭创新高，也在金融市场预料之中。毕竟，一季度全球经济尚未摆脱疫情冲击，加之通胀压力升温引发美联储提前收紧 QE 政策争议，令不少海外央行基于避险需要，加大人民币资产的配置[3]。数据显示，一季度中国贸易顺差高达 7592.9 亿元人民币（约合 1168 亿美元），扩大 690.6%。在他看来，随着中国外贸高景气度持续，未来越来越多国家央行还会继续增加人民币资产长

---

1 “考虑到一季度美元的外汇储备占比从去年四季度的 58.9%回升至 59.5%，人民币占比迭创新高显得相当不易。”一位全球大型资管机构资产配置部主管向记者指出。以往美元占比出现回升，预示着全球央行选择减持人民币等非美货币。此次人民币占比之所以迭创新高，凸显其避险属性正获得越来越多国家央行的青睐与重视。在他看来，这与一季度全球资本持续加仓中国债券股票呈现极高的正相关性。

2 “尽管当前美联储提前收紧 QE 政策预期升温，但海外央行继续增持人民币资产纳入储备资产的趋势丝毫不受影响。”这位全球大型资管机构资产配置部主管指出。究其原因，是美联储提前收紧 QE 政策可能会触发全球金融市场遭遇剧烈波动，反而令人民币资产的避险属性持续获得青睐。一位受托管理多家海外央行外汇储备资金的欧洲大型资管机构亚太区首席代表向记者直言，中国经济基本面持续好转，加之货币政策稳健，是海外央行继续看好人民币资产的根本原因，此外他们还发现，相比其他新兴市场国家因美联储货币政策转向遭遇货币汇率剧烈波动，人民币汇率受冲击力度相对较小，因此他们无需担心人民币汇率大起大落，令人民币资产的安全性与避险属性进一步强化。

3 “不只是海外央行，海外大型资管机构都在持续增加人民币债券的配置。”上述全球大型资管机构资产配置部主管向记者透露，其投资逻辑并不复杂，当其他国家经济尚未摆脱疫情冲击时，将更多资金投向防疫措施见效快，经济基本面稳健好转的国家，无疑是最明智的选择。他表示，这背后，也有大型资管机构与海外央行降低投资组合净值波动性的考量——一季度以来，不少国家遭遇疫情反弹等严峻形势，出现股债汇三杀状况，很大程度影响了海外央行与大型资管机构的投资组合净值波动稳健性，因此将资金投向中国等经济基本面稳健，疫情防控效果良好的国家，无形间可以缓解投资组合的波动幅度，确保整个投资组合的安全性与收益稳健性。

布鲁德曼资产管理公司市场策略师 Oliver Pursche 指出，一季度人民币在全球外汇储备占比迭创新高，也与中国延续外贸高景气度存在着极高关联性。由于很多国家尚未摆脱疫情冲击导致不少商品生产流通受阻，纷纷加大从中国的商品进口力度，因此这些国家央行也需要配置更多人民币资产用于外贸结算等需要。

期配置力度，寻求将人民币用于更大范畴的外贸结算使用，既扩大两国经贸合作刺激经济增长，又能降低两国企业之间的贸易成本。

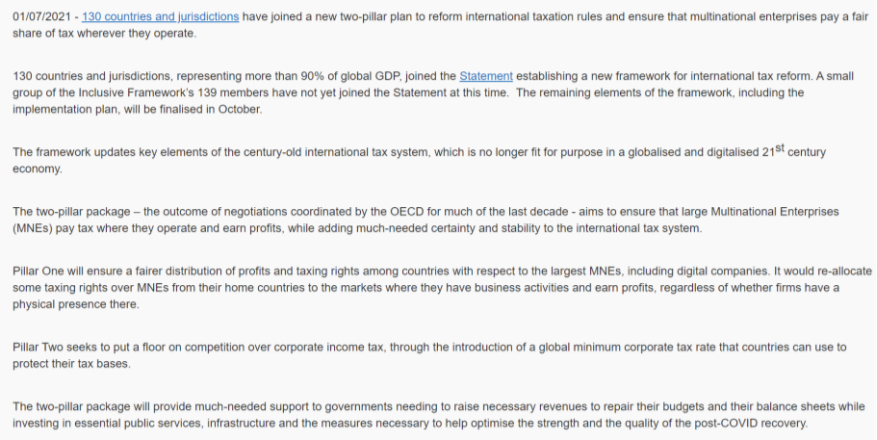
人民币储备货币地位持续上升

随着美联储提前收紧 QE 货币政策预期升温，人民币在全球外汇储备的占比能否继续走高，依然成为金融市场关注的新焦点。以往在美联储收紧 QE 货币政策期间，美元占全球外汇储备的比重会有所回升。究其原因，是新兴市场国家债券收益率对美元的利差优势有所收窄，导致不少国家央行对外汇储备构成做出新一轮调仓，削减部分非美货币资产同时适度增加美元资产。[4]

2、全球税改将近 经合组织宣布 130 个国家/地区支持“两支柱”改革

当地时间上周四（7 月 1 日），经合组织在官网发布公告称，目前已经有 130 个国家支持“两支柱”税改计划，占全球 90%的 GDP 和与会 139 个国家中的绝大部分。OECD 同时表示，后续税改框架的剩余要素以及实施计划，将在今年 10 月完成。

图 1：130 个国家和地区加入国际税收改革新框架



01/07/2021 - 130 countries and jurisdictions have joined a new two-pillar plan to reform international taxation rules and ensure that multinational enterprises pay a fair share of tax wherever they operate.

130 countries and jurisdictions, representing more than 90% of global GDP, joined the Statement establishing a new framework for international tax reform. A small group of the Inclusive Framework's 139 members have not yet joined the Statement at this time. The remaining elements of the framework, including the implementation plan, will be finalised in October.

The framework updates key elements of the century-old international tax system, which is no longer fit for purpose in a globalised and digitalised 21st century economy.

The two-pillar package – the outcome of negotiations coordinated by the OECD for much of the last decade - aims to ensure that large Multinational Enterprises (MNEs) pay tax where they operate and earn profits, while adding much-needed certainty and stability to the international tax system.

Pillar One will ensure a fairer distribution of profits and taxing rights among countries with respect to the largest MNEs, including digital companies. It would re-allocate some taxing rights over MNEs from their home countries to the markets where they have business activities and earn profits, regardless of whether firms have a physical presence there.

Pillar Two seeks to put a floor on competition over corporate income tax, through the introduction of a global minimum corporate tax rate that countries can use to protect their tax bases.

The two-pillar package will provide much-needed support to governments needing to raise necessary revenues to repair their budgets and their balance sheets while investing in essential public services, infrastructure and the measures necessary to help optimise the strength and the quality of the post-COVID recovery.

来源：OECD

[4] “不过，人民币或许是一个例外。”前述欧洲大型资管机构亚太区首席代表坦言。究其原因，一是中国相对良好的经济增长基本面，为海外央行继续增持人民币债券长期配置，将更多人民币纳入储备资产提供了强有力的支撑。二是全球资本增持人民币债券仍有巨大空间，截至去年底，外资持有的人民币债券规模，占境内债券市场托管总量的 3%，低于美国 28%，日本 14%，巴西 9%等，随着境内债券市场持续对外开放，全球资本对人民币债券的持债占比仍将出现较大幅度提升。三是中国债券收益率仍具相对优势，尽管当前中美 10 年期国债收益率利差收窄至约 158 个基点，但仍处于历史中高水准，在全球负利率环境下，人民币债券仍为境外投资者提供非常好回报和多元化投资组合选择。四是人民币资产仍会呈现较强的避险资产属性，在全球疫情防控形势仍不明朗的情况下，众多海外央行仍需要增加人民币资产配置进行避险投资。

“我们还注意到，目前越来越多海外央行相当青睐人民币债券的较低波动性，将它视为抵御投资组合波动加剧的重要工具。”他分析说。今年以来中国 10 年期国债收益率波动幅度不到 30 个基点，同期美国 10 年期国债收益率波动幅度高达约 90 个基点，人民币债券相对低的利率风险与较强的价格稳定性，给追求稳健收益的境外央行和主权财富基金提供了良好的长期配置价值。

历经十余年商讨的国际税法改革，主要为了确保大型跨国企业在他们运营且取得利润的地区纳税。计划税改中的“支柱一”将会要求大型跨国企业向实际取得利润的地区纳税，不论公司是否在该地区拥有实体，OECD 的声明中也特意提到了大型互联网公司。“支柱二”就是设立全球最低企业税，以确保各个国家之间不会通过“低税率竞争”来扩大税基。OECD 表示，支柱一预计将会在各个国家和地区间重新分配每年约 1000 亿美元的收入，而支柱二则会新增每年 1500 亿美元的税收收入。OECD 总干事威廉·麦格伍德表示，经历数年来紧张的工作和协商，这一历史性的一揽子计划将确保大型跨国公司在各地缴纳公平份额的税款。

本月晚些时候 G20 财长和央行行长会议即将在意大利举行，国际税改料将成为重要议程。上任以来一直力推全球最低企业税的美国财长耶伦也在周四发表声明表示，全球多国在税率问题上的“逐底竞争”距离结束又更近了一步。值得一提的 OECD 和耶伦的声明中均没有提及具体的最低税率。据媒体统计，上周四（7 月 1 日）持有“保留意见”的国家主要担心此举会导致他们失去吸引投资的工具。其中包括了目前一众美国科技公司集体驻扎的爱尔兰，而尼日利亚、秘鲁和斯里兰卡等国也对最低税率持有反对意见。根据经合组织的日程表，在今年十月完成税改的技术性工作后，全球税改将在 2023 年落地。

➢ 美国

1、美国 6 月非农数据好于预期

美国劳工统计局公布 7 月 2 日公布的数据显示，美国 6 月季调后非农就业人口录得增加 85 万人，好于市场预期，增幅创去年 8 月以来新高。前值修正后为增加 58.3 万人，预期增加 70 万人。美国 6 月失业率为 5.9%，前值 5.8%，预期 5.7%。美国劳工统计局对此前的非农就业数据做出了修正，5 月份非农新增就业人数从 55.9 万人上修至 58.3 万人；4 月份非农新增就业人数从 27.8 万人下修至 26.9 万人。美国劳工统计局表示，休闲和酒店、公共和私人教育、专业和商业服务、零售贸易和其他服务领域的就业机会显著增加。

2、美国 5 月贸易逆差环比扩大

美国商务部 7 月 2 日公布的数据显示，随着美国消费需求回升和进口增加，今年 5 月美国商品和服务贸易逆差环比扩大 3.1%至 712 亿美元。数据显示，5 月美国商品和服务进口额环比增长 1.3%至约 2773 亿美元，出口额环比增长 0.6%至约 2060 亿美元。数据还显示，今年前 5 个月美国累计贸易逆差为 3531 亿美元，同比增长 45.8%。得益于财政支持和消费驱动，美国经济逐步复苏，预计未来美国贸易逆差将继续扩大。受新冠疫情影响，2020 年美国贸易逆差达 6787 亿美元，较 2019 年增长 17.7%，创 2008 年国际金融危机以来新高。

➢ 欧洲

1、欧盟批准德国经济复苏计划

近日，欧盟委员会正式批准德国提交的总额达 256 亿欧元的经济复苏计划。欧盟委员会主席冯德莱恩称赞德国将在行政和医疗保健系统的数字化建设方面进行大量投资。数字化资金比例达到 52%，远超欧盟要求，排在欧洲前列。气候保护项目投资比例也超过 42%，其中 25 亿欧元用于建筑改造，25 亿欧元用于电动汽车补贴。从经济活动的活跃度看，早在今年 3 月份，德国就在缓慢推进解封：商店开业、边境开放、餐饮业有条件解禁。随着疫情得到控制，德国经济社会生活全面重启的脚步也在加快。如今，几乎疫情期间所有受到管制的行业都可以恢复营业，不少地区还取消了户外口罩强制令。

2、法国经济反弹好于预期

法国国家统计局（INSEE）发布的一份报告中预计，受益于消费强劲复苏，2021 年法国经济活动反弹强劲，全年增长将达 6%。第二季度法国国内生产总值（GDP）将会增长 0.7%，随后在接下来的两个季度分别增长 3.4%和 0.7%。法国的经济增长主要是受家庭消费的推动，家庭消费已成为法国经济增长的主要驱动力。与邻国相比，法国经济复苏处于中游水平。比意大利和英国的情况略好，西班牙因作为其经济支柱产业的旅游业受到疫情重创，从而导致所受影响最为深重。至于德国，也有望在今年年底前恢复到疫情前水平。

3、葡萄牙复苏和弹性计划约 40%的资金将用于科研和创新领域

6 月 28 日，葡萄牙总理科斯塔在葡萄牙 2021 年科技会议上指出，2015-2019 年间葡萄牙国家科研支出累计增长 34%，葡萄牙科研和创新

发展取得历史性成果。未来，葡萄牙复苏和弹性计划（PRR）约 40%的资金（约 64 亿欧元）将用于科研和创新领域，该计划中的大量投资将对葡萄牙科研和创新发展起到重要刺激和推动作用；葡萄牙政府将建立与完善科研和创新领域的融资机制，最高为基础科研领域提供 100%的资金支持，在欧盟法律框架内为企业提供最高标准的激励和支持举措。科斯塔强调，科研和创新可对经济发展起到强劲、持续的推动作用，是创造就业岗位的重要引擎，要对科研行业给予足够重视并提高其专业化水平，要在科研和创新的基础性、开放性和协作性上多下功夫。到 2030 年，葡萄牙国家科研支出占 GDP 比重要增长至 3%以上、国家出口总额占 GDP 比重要超过 53%。

➢ 日韩

1、韩政府敲定年内第二期补充预算案 预测今年 GDP 将增长 4.2%

7 月 1 日，韩国政府召开国务会议，敲定 2021 年第二期补充预算案。本次补充预算案规模达 33 万亿韩元(约合人民币 1888 亿元)，是以财政支出增额为准史上最大规模的补充预算。相关媒体报道显示，韩国政府为补偿疫情下民众遭受的损失共计编制 15.7 万亿韩元；在支援小工商业者方面，韩国政府将为工商户发放 100 万至 900 万韩元的补助金，总额 3.25 万亿韩元。另外，韩国政府将为稳就业、稳民生投入 2.6 万亿韩元。此外，政府还将偿还 2 万亿韩元的国家债务。此前，韩国政府于 6 月 28 日发布“2021 年下半年经济政策方向”，预测今年韩国 GDP 增速将达 4.2%，较去年 12 月的预期上调 1 个百分点。据政府预测，伴随疫苗的进一步普及，以及政府推出消费扶持政策，今年下半年民生消费预计将增加 2.8%。海关口径的出口额将增加 18.5%，进口额增加22.4%,进出口都有望刷新历史最高纪录;设备投资将增加8.7%,建筑工程投资将增加 1.2%。而与政府继续实施扩张性财政政策相比，韩国央行行长李柱烈曾于24日表示央行将适时有序地将当前的宽松政策转为正常，暗示年内上调利率的可能性。而若央行加息，美联储收紧流动性，或将对投资产生抑制，进而削弱经济复苏势头。

2、韩国 6 月出口同比增 39.7% 创同月新高

7 月 1 日，韩国产业通商资源部发布的数据显示，6 月韩国出口额为 548 亿美元，同比增长 39.7%，增幅创下历年同月之最。韩国出

口连续 8 个月保持增势，连续 4 个月超过 500 亿美元。从出口地区来看，面向中国（14.3%）、美国（51.9%）、欧盟（65.3%）、东盟（37.5%）、日本（39.6%）、拉美（106.5%）、印度（100.2%）、中东（21.5%）、独联体国家（CIS，24.6%）出口均有所增长；从具体出口产品来看，韩国 15 大出口主力品类中有 14 项实现两位数增长。其中，半导体出口额为 111.6 亿美元，连续 2 个月超过 100 亿美元，创下历年同月之最。

➢ 新兴经济体

1、俄罗斯成为欧盟第三大商品供应国 5 月工业产值同比增长 11.8%

尽管受疫情、制裁等因素影响，欧盟仍是俄主要贸易伙伴，同时欧洲民众越来越偏好俄商品。欧盟统计局数据显示，1-4 月俄对欧盟出口 425 亿欧元，为欧盟第三大商品供应国，主要出口商品为燃料能源类产品。据俄海关统计，一季度俄自欧盟进口 278 亿欧元，同比增长 7.3%，主要商品为汽车和机械设备等。

俄联邦统计局数据显示，1-5 月俄工业产值同比增长 3.2%，其中 5 月同比增长 11.8%，环比下降 2.1%（4 月增速自 7.2%重新修正为 7.6%）。俄经发部称，加工业是俄工业复苏的主要动力。5 月加工业同比增长 11.4%，较 2019 年同期增长 6.3%，所有细分领域增速均超过 2019 年和 2020 年同期水平。其中，机械制造、木材加工增速最快，分别达 21.2%和 20.4%，其次为轻工业（13.1%）、冶金业（12.9%）、化工业（10.7%）、食品加工（4.7%）。因现行限制措施，矿产开采对工业增长的贡献仍为负值。另外值得注意的是，俄央行认为俄当前基准利率水平合理[5]；标普上调今年俄罗斯 GDP 增速预期至 3.7%[6]；欧亚经济联盟计划 2023 年前签署统一石油及其产品市场条约[7]；1-4 月欧亚经济联盟成员国相互

[5] 俄央行副行长扎博特金称，当前俄基准利率水平合理，与全球趋紧的货币政策趋势吻合。为应对通胀，俄央行今春启动加息周期，结束持续一年多的低通胀下连续降息操作。

[6] 上周二（6 月 29 日），标普在最新的一份报告中上调俄罗斯经济增速的预期，预测 2021 年俄罗斯 GDP 增速或将达到 3.7%（今年 3 月，标普预测，俄罗斯的 GDP 增速为 3.3%）。此外，标普还预测，2022 年，俄罗斯 GDP 将增长 2.5%，同时预计 2023 年和 2024 年将进一步增长 2%。至于上调俄罗斯经济增速预期的原因，标普分析，由于新冠疫情相关的限制放松，而且俄罗斯国内需求快于预期，所以这才上调俄罗斯经济增速。此外，标普还特别强调称，强劲的消费贷款激增是该机构上调俄罗斯 GDP 增速的原因之一。标普经济学家们强调，俄罗斯优惠抵押贷款的延长计划将支持该国住房市场的需求。与此同时，由于欧佩克+协议可能放宽减产限制，所以预计 2020 年，俄罗斯的石油产量将增加，而这将导致俄罗斯今年、明年的石油出口激增。最后，标普还预计，今年俄罗斯央行将收紧货币政策。不过，新冠疫情的潜在影响可能会影响俄罗斯央行是否将关键利率移至 6% 以上的限制区的决定。而就在本月早些时候，俄罗斯央行将其关键利率上调 50 个基点至 5.5%，而且还表示，未来俄罗斯央行还可能会进一步加息以控制高通胀。

[7] 欧亚经济委员会执委会主席米亚斯尼科维奇称，欧亚经济联盟计划 2023 年 1 月 1 日前签署统一石油及其产品市场条约，未来还应在石油、天然气和工业合作领域通过系列重要文件。

贸易同比增长 29.2%[8]，增幅超对外贸易的 12.6%[9]，卢布在欧亚经济联盟相互结算中的占比升至 72.5%[10]；俄气公司总裁米勒谈天然气出口情况[11]；俄批准经济数字化转型战略[12]；俄专家谈俄金融市场主要问题[13]，并认为国家投资规划有待进一步落实[14]；5 月俄中小企业投资活力创新高[15]；近期俄粮食出口量大增[16]，但钢铁出口价格回落[17]，国内市场小麦

[8] 1-4 月欧亚经济联盟成员国相互贸易额 210.1 亿美元，同比增长 29.2%（如不考虑油气产品则增长 210 亿美元）。其中俄罗斯与其他成员国贸易额 133.4 亿美元，同比增长 34.5%；白俄罗斯—50.3 亿美元，同比增长 17.6%；哈萨克斯坦—21.9 亿美元，同比增长 28.6%；亚美尼亚—2.3 亿美元，同比增长 20.8%；吉尔吉斯斯坦—2.2 亿美元，同比增长 28.4%。

[9] 欧亚经济委员会官网 6 月 23 日报道，欧亚经济委员会统计，1-4 月欧亚经济联盟与第三国贸易额 2327.8 亿美元，同比增长 12.6%。其中，联盟对第三国出口 1380 亿美元，同比增长 6.9%；自第三国进口 947.8 亿美元，同比增长 22%，顺差 432.2 亿美元。俄外贸 1973 亿美元，同比增长 14.8%，占联盟外贸总额的 84.7%。

[10] 俄副总理奥维尔丘克称，卢布在欧亚经济联盟内部结算中的占比已提升至 72.5%（此为 2019 年的数据。当年美元结算占比为 19%，欧元占比为 7%）。

[11] 俄天然气工业公司总裁米勒在年度股东大会上表示，欧洲仍是公司主要出口市场，今年欧元在公司出口结算中的占比将超过三分之二。2020 年该公司共出口天然气 1793 亿方，同比下降 10%，出口收入 253 亿美元，同比下降 39.6%。大会批准将 2020 年公司股息下调 17%，即从 2019 年的每股 15.24 卢布（约合 0.21 美元）降至每股 12.55 卢布（约合 0.18 美元）。

[12] 俄副总理切尔内申科表示，俄政府数字发展委员会主席团批准了经济数字化转型战略，涵盖卫生、教育、公共管理、建筑、城市公共事业和住房、运输、能源、科技、农业、金融服务、工业、生态和社会 13 个领域，每个领域的数字化转型都将应用人工智能和国产转换技术。未来俄各地、国有及国资企业都将执行类似方案。

[13] 俄专家指出，俄金融市场面临的主要问题是投资环境不理想导致的个人参与及竞争意愿不足。俄公民刚开始进入金融市场，因此实际投资者并不多，非国有养老基金不追求高收益率。俄企业融资兴趣降低，债市和金融衍生品市场规模不大也是影响市场发展的问题。

[14] 俄专家认为，尽管俄扩大使用国家福利基金融资的投资项目清单、提高对地方投资项目支持额度，但国家投资规划仍停留在纸面，投资复苏整体乏力且明显落后于中期目标。俄高等经济学院发展中心近期发表的报告显示，一季度俄投资同比仅增长 2%且未有加速迹象，与国家投资规划目标（5.4%）仍有差距。因“OPEC+”石油限产协议及液化天然气产量下滑，俄采掘业整体投资形势不佳，同比下降 6.3%；但得益于金价上涨及铝、铜等金属市场行情利好，金属开采投资增势明显。同期，俄加工业投资同比增长 3.3%，服务业中，卫生领域投资增幅最大，高达 113.8%；科教文体等领域投资增速为 50%-70%。

专家认为，采掘业投资下降、加工和服务业投资增长未必能反映俄经济结构变化。BCS Global Markets 首席经济学家季霍米罗夫表示，科教文卫体在俄投资中的比重极低，其增长首先反映出国家优先支出方向调整，因为国家投资是上述领域的最大来源。当前俄国家投资规划对经济影响缺位，受制于投资周期长、需长时间寻找私人投资合作伙伴及疫情等因素，俄基础设施投资未有明显增长。Forex Optimum 公司高级分析员罗兹曼表示，有两方面因素对 2021 年俄企业固定资产投资影响最大。一是国家投资排挤私人投资，体现在国家投资扩大（实施国家专项规划）、货币供应量增速下滑（为抑制通胀货币政策趋紧）、国债融资（财政部发行联邦债券）。二是俄央行提高基准利率，此举在为经济降温的同时也将吸引投资流向银行存款、国债等收益固定的金融工具。BMS Group 公司合伙人马秋霍夫称，当前，俄基础设施项目国家投资规划未发挥最大作用，但其潜力巨大。国家正成为俄经济的主要“玩家”，其影响也将不断扩大。

[15] 俄中小企业商业活跃度指数（RSBI）最新数据显示，在国内销售与信贷逐步复苏及其引发企业扩员的背景下，5 月俄中小企业投资活力指数由 4 月的 55.9 升至 59.2，创历史新高。俄工业通信银行副总裁吉洪诺夫指出，自疫情以来，俄小微企业首现积极投资趋势。近几个月，俄企业投资潜力如何将取决于第三波疫情形势，债务融资成本上升也将对投资造成阻碍。5 月，俄 1800 家受访企业中 20%增加投资（4 月为 15%），8%减少投资（4 月为 13%）。俄央行近期向小企业发放贷款的数据表明，俄中小企业贷款用途中受疫情影响保障自身需求逐步转为投资，企业销售额增长拉动营收，促使其积极开展投资。俄业界看

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_20552