

2021年5月11日-5月17日

➤ 2021年第18期

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



本周头条:

全球经济

- 一季度全球债务降至289万亿美元 占GDP的360%
- 美国通胀惊吓全球 负面冲击仍需提防
- 印度疫情将加剧全球供应短缺

发达经济体

➤ 美国

- 美国4月CPI超预期增长
- 美国4月非农就业人数增加26.6万 远低于预期

➤ 欧洲

- 英国经济重启超预期
- 法国经济将在2022年恢复到新冠疫情暴发前水平
- 葡萄牙今明两年经济将分别增长3.9%和5.1%

➤ 日韩

- 日本新增北海道等三地实施紧急事态宣言
- 韩国企划财政部:韩国内需正获得改善

新兴经济体

- 俄罗斯石油生产面临风险 4月自非独联体国家进口同比增长48.7%
- 南非3月制造业产量同比增长4.6% 今年经济反弹幅度将低于3%
- 以色列军队摧毁哈马斯银行大楼
- 埃及疫苗接种人数达130万 2019/20财年石油部门占比达24%
- 伊朗超过3.2亿美元电力项目投入运营
- 约旦2020年进口总额同比降11.3% 上市企业一季度利润大幅增长
- 斯里兰卡2020年失业率超过5% 央行调整2021年经济增长预期
- 巴基斯坦3月大规模制造业产出激增22.4% 本财年前三季度服务贸易赤字缩减52.37%
- 巴西金融市场上调经济增长和通胀预期
- 菲律宾今年二季度经济或持续衰退

主权信用评级调整

- 穆迪维持肯尼亚B2主权信用评级 维持负面展望

1、一季度全球债务降至 289 万亿美元 占 GDP 的 360%

上周四（5月14日），据国际金融协会（IIF）最新公布的数据显示，今年一季度，全球债务总额下跌 1.7 万亿美元，最终跌到 289 万亿美元。从债务类别来看，一季度全球以金融类债务的跌幅最大，占比近一半左右，相较之下，政府债务则持续增加。值得一提的是，这也是过去两年半以来，全球债务首次出现下滑。不过，今年一季度，全球债务占 GDP 的占比上升了 1 个百分点，最终达到高于 360%。

关于为何一季度全球债务出现下滑，IIF 表示，这主要是由于发达国家债务大幅减少的“功劳”，不过，个别发达国家相反，新兴市场（发展中国家）的债务却增长了 6000 亿美元，最终超过 86 万亿美元，创历史新高。IIF 可持续发展研究主管蒂夫蒂克（Emre Tiftik）就警告称，新兴市场的财政能力相对较弱，所以随着新兴市场政府债务基本稳定，金融业和非金融企业已成为推动债务积累的主要因素。¹


不过，IIF 在还表示，由于全球发债量低于疫情前以及经济有望复苏，预期今年的债务与 GDP 占比将略微下降，然而新兴市场国家这一比率则可能会继续走高，虽然一季度已经接近 60%。对此，蒂夫蒂克分析评论称，在新兴市场或者发展中国家，随着疫情相关的支出增加和收入损失，这最终会使得债务偿还成为许多新兴市场国家更大的负担，这些国家包括：菲律宾、南非、印度，印尼和土耳其等等。

2、美国通胀惊吓全球 负面冲击仍需提防

随着美国通胀数据的公布，全球市场对通胀的担忧正在成为现实。美国 4 月整体 CPI 同比大增 4.2%，增速创 13 年来新高。即便如此，美联储官员仍在强调今年通胀的任何回升都是暂时的。这引发了全球投资者“用脚投票”，非但美国股债双杀，也引发全球金融市场大震荡。在空前的财政政策和货币政策刺激下，“印钞者”始终对持续数月的大

¹ 国际金融协会表示，尽管全球债务水平下降，但由于世界许多地区的经济难以恢复到疫情前的水平，债务比率会继续上升。从全球层面来看，2021 年第一季度债务与 GDP 之比仅上升了 1 个百分点，略高于 360%，由于全球发债低于疫情爆发前的水平以及预计的经济复苏，预计今年的债务与 GDP 之比将略有下降。而去年全球债务与 GDP 之比跃升逾 36 个百分点。在新兴市场国家中，债务与 GDP 之比从疫情前的 52% 升至近 60%。国际金融协会表示，尽管近期的脆弱性有所缓解，但许多经济体仍感受到持续的封锁和疫苗接种进展缓慢带来的压力。

“尽管全球融资状况仍然强劲，但与疫情相关的支出增加和收入损失，使许多新兴市场国家的偿债负担加重，包括菲律宾、南非、印度、印度尼西亚和土耳其。”新兴市场也面临着加速向低碳经济转型带来的越来越大的压力，如果不这样做，可能会推高政府的借贷成本。国际金融协会表示：“据估计，气候脆弱性增加 10%，新兴市场国家主权债务息差平均就会增加 100 个基点。”



宗商品价格上涨熟视无睹，更让市场对于通胀前景的担忧进一步强化。作为全球最大的需求方——美国在财政政策和货币政策上不遗余力，1.9万亿美元的一揽子刺激政策刚落地，2.3万亿美元基建计划已在酝酿之中。而作为全球最大的供给方——中国则保持政策定力，拒绝“大水漫灌”。4月份社融、信贷、M2增速均大幅回落。

全球流动性过剩叠加全球供需结构性错配，可能导致全球通胀的强度与持续时间出现意想不到的结果，让全球经济呈现出一种类似“滞胀”的局面。一方面通胀大幅上行，另一方面却是经济复苏依然不够有力，各国的结构性矛盾反而进一步凸显。这远非一国货币当局可捭阖纵横化解。由是观之，独立性远不如昔的美联储，早已没有了加快紧缩步伐抗通胀的行动勇气。对于投资者而言，美联储“通胀风险是暂时性”的判断是否准确已不重要，重要的是应该为通胀上涨预期驱动的实际利率上行带来的负面冲击，做好心理准备。

数据显示，自3月下旬至今，10年期美债收益率持续在1.70%附近徘徊，而衡量股市投资者恐慌情绪和市场风险的芝加哥期权交易所恐慌指数，尽管有所抬头，但仍在历史低点附近。这从侧面显示，当前市场对于全球通胀风险预期仍然不够充分，低估了美国通胀上行风险，一些投资者对于通胀预期是否会实现以及经济动能可持续多久，仍持犹豫态度。

图 1：全球央行利率变动


国家	利率基准	利率水平	利率动作	最近变动时间
瑞士	目标利率	-0.75%	降息	2015-01
丹麦	存款利率	-0.6%	加息	2020-03
欧盟	存款利率	-0.5%	降息	2019-09
日本	政策利率	-0.1%	降息	2016-01
挪威	存款利率	0.00%	加息	2019-12
英国	基准利率	0.10%	降息	2020-03
澳洲	隔夜市场利率	0.10%	降息	2020-11
美国	联邦基准利率	0.13%	降息	2020-03
加拿大	隔夜回购利率	0.25%	降息	2020-03
泰国	政策利率	0.50%	降息	2020-03
韩国	回购利率	0.50%	降息	2020-03
中国香港	基础利率	0.86%	降息	2020-03
沙特阿拉伯	逆回购利率	1.0%	降息	2020-03
马来西亚	政策利率	1.75%	降息	2020-03
中国	LPR	3.85%	降息	2020-04
印度	回购利率	4.0%	降息	2020-05
墨西哥	隔夜利率	4.0%	降息	2021-02
巴西	基准利率	2.75%	加息	2021-03
俄罗斯	关键利率	4.25%	加息	2021-03
土耳其	回购利率	19%	加息	2021-03
俄罗斯	关键利率	5%	加息	2021-04
巴西	基准利率	3.5%	加息	2021-05

截止时间：2021-05-06

3、印度疫情将加剧全球供应短缺

印度新冠疫情肆虐，不仅拖累本国经济复苏，还影响全球多个行业供应链。联合国世界贸易与发展大会提供的数据显示，全球大约 80% 的贸易货运量走海运。国际航运公会秘书长居伊·普拉滕表示，全球大约 170 万名水手中，超过 20 万来自印度。这些印度水手中，许多人出任需要重要技能的岗位。美国有线电视新闻网（CNN）援引普拉滕的话报道，他“希望”印度疫情可以缓解，否则将导致水手大量短缺，“干扰全球供应链”。随着一些国家禁止来自印度的航班入境，印度水手将难以抵达全球各地港口。去年新冠疫情在全球蔓延期间，将近 20 万水手滞留数月，他们称自己的船只“漂浮的监狱”。

除影响海运，印度新冠疫情将拖累医药供应。全球在售疫苗中，超过 60% 由印度生产。印度血清研究所是全球最大疫苗生产商。印度血清研究所去年同意为大约 90 个国家和地区生产多达 2 亿剂新冠疫苗。然而，鉴于印度仅 2% 人口完成新冠疫苗接种，印度政府和血清研究所现在优先为本国公民提供疫苗。与此同时，据 CNN 报道，印度是全球最大仿制药供应国；全美 90% 的处方为仿制药。



印度是最大纺织品出口国之一。这一行业现在遭遇严重劳动力短缺。沃济尔咨询公司提供的数据显示，在服装重镇德里和班加罗尔，服装业劳工缺勤率高达 50%；去年印度服装行业消费和出口分别减少 30% 和 24%。沃济尔说：“2021 年的数字现在难以预测，因为我们不确定疫情何时结束。”

金融服务领域，过去数十年间，一些国际大型银行和会计师事务所把大量信息技术和运营岗位转移至印度。印度全国软件与服务公司协会提供的数据显示，印度将近 440 万人从事信息技术和业务流程管理工作。一些企业已经采取措施，以减低印度疫情造成的影响，例如把相关工作转移至其他国家，鼓励员工在家工作，或是延后各类工作的截止日期。但如果员工需要照顾生病的家人，即使在家上班，依然不容易完成工作。另外，在家处理敏感的企业和客户数据面临安全和数据保护挑战。


➤ 美国

1、美国 4 月 CPI 超预期增长

当地时间 5 月 12 日，美国劳工部公布了美国 4 月通胀数据。数据显示，美国 4 月整体 CPI 同比大增 4.2%，大幅超出此前 3.6% 的市场预期，增速创 2008 年 9 月以来新高；4 月核心 CPI 同比大增 3%，创 1996 年 1 月以来最大增长。与此同时，4 月整体 CPI 环比上涨 0.8%，也是 2008 年 6 月以来最大的环比增长。CPI 的超预期增长，促使美债收益率与美元大涨。虽然美联储官员在数据后重申美联储的宽松货币政策将继续保持一段时间，但市场对于美联储于 2022 年的加息预期进一步上升。

2、美国 4 月非农就业人数增加 26.6 万 远低于预期

5 月 7 日，美国劳工部公布的最新就业数据显示，美国 4 月非农就业人数录得增加 26.6 万人，远低于预期的增加 97.8 万人；美国 4 月失业率录得 6.1%，预期为 5.8%，前值为 6%。美国劳工部表示，休闲酒店业、其他服务和地方政府教育就业人数增长，抵消了短期服务和运输行业就业人数的下降。美国 4 月份就业增长意外放缓，主要因雇主难以招聘员工，这抑制了劳动力市场的增长势头。从制造业到餐饮业



都面临劳动力短缺的问题，包括父母仍留在家照顾小孩，新冠疫情迫使一些人退休，以及政府发放的失业救济支票。

➤ 欧洲

1、英国：经济重启超预期

英国最新发布的统计数据显示，2021年第一季度英国GDP下降1.5%，该数据比2月份英格兰银行预测值高出约3个百分点。随着封城政策的解除，英国经济预期将在2021年实现70多年来最高的增长水平。根据最新预测，今年，英国经济有望实现70多年来最高增长水平。经济超预期复苏的重要原因之一是疫情得到有效控制。得益于封城政策逐步解除，英国经济活动企稳复苏，家庭支出、企业投资、劳动市场等均表现出积极信号。

2、法国：法国财长称法国经济将在2022年恢复到新冠疫情暴发前水平

法国财政与经济部长勒梅尔5月10日表示，法国经济将在2022年上半年恢复到新冠疫情暴发前水平。勒梅尔认为，法国经济在2021年仍有机会实现强劲增长，他重申2021年法国经济增长目标仍为5%。勒梅尔表示，到2022年上半年，法国经济将恢复到新冠疫情暴发前的水平。

3、葡萄牙：今明两年经济将分别增长3.9%和5.1%

5月12日，欧盟委员会在当日发布的春季报告中预计2021年葡萄牙经济将增长3.9%，低于欧元区平均水平以及2月所公布4.1%的预期值；2022年则将增长5.1%，高于欧元平均水平以及2月所公布4.3%的预期值。2021年葡萄牙财政赤字率将由2020年的5.7%下降至4.7%，并于2022年进一步下降至3.4%，均优于欧元区平均水平。葡萄牙公共债务占GDP比重将由2020年的133.6%下降至2021年的127.2%和2022年的122.3%。2021年葡萄牙固定资本形成总额（GFCF）将增长4.6%，低于欧元区6.7%的平均值；2022年则将增长6.9%，高于欧元区5.3%的平均值。

➤ 日韩

1、日本新增北海道等三地实施紧急事态宣言

5月14日，日本首相菅义伟在官邸召开新冠疫情对策总部会议，将紧急事态宣言对象扩至另外三个地区，即北海道、冈山、广岛三个道县，紧急事态宣言期为5月16日至31日。另外，将在群馬县，石川县和熊本县这三个县实施“防扩散等优先措施”，时间为5月16日至6月13日。目前，基于特措法的宣言对象除新增3个道县以外，还有东京、爱知、京都、大阪、兵库、福冈，共计9个都道府县；防止蔓延措施的对象为埼玉、千叶、神奈川、岐阜、三重、爱媛、冲绳及此次新增3县。尽管政府已采取要求提供酒类的餐饮店停业及加强针对印度变异毒株的口岸防控等措施，但疫情向地方蔓延的势头仍在持续。

2、韩国企划财政部：韩国内需正获得改善

韩国企划财政部于5月14日发布的“最近经济动向”资料中显示，近期韩国经济在出口、制造业及投资、内需和雇佣等方面均获得改善。4月出口同比增加41.1%，另外，在3月产业活动动向的主要指标中，整体产业生产(同比增加0.8%)、零售(同比增加2.3%)及建设投资(同比增加0.4%)均有所增加。但与此同时，企划财政部表示，目前韩国物价上升幅度有所扩大。受农畜水产品价格上涨和石油类价格上涨等影响，4月份物价上升2.3%。此外，尽管主要国家呈现经济复苏势头，但新兴市场国家疫情仍持续蔓延，进而加重了对通货膨胀的忧虑。

➤ 新兴经济体

1、俄罗斯石油生产面临风险 4月自非独联体国家进口同比增长48.7%

据俄罗斯相关行业主管部门预测：俄石油生产恢复至疫情前水平的不会早于2025年，2030年后，产量或将长期下降，石油工业面临停滞风险。4月底，俄经济发展部发布石油工业发展前景预测，继2020年石油产量降至5.12亿吨后，2021年石油产量将保持稳定，2022年5月“欧佩克+”取消减产协议后，石油产量有望实现7.3%的增长，达到5.5亿吨，2023-2024年达到5.6亿吨，但仍低于2019年产量(5.68亿吨)。

根据俄联邦海关局数据，4月俄自非独联体国家进口额达224.2亿美元，同比增长48.7%；1-4月进口总额达783.8亿美元，同比增长25%。与此同时，俄部分品类产品自非独联体国家进口有所下降，4月

纺织品和鞋类产品进口下滑 17.1%，至 10.5 亿美元；食品及原材料进口下降 4.6%，至 22.5 亿美元；化工产品进口下降 4.0%，至 40.7 亿美元。

2、南非 3 月制造业产量同比增长 4.6% 今年经济反弹幅度将低于 3%

得益于封禁措施有所缓解，3 月份南非制造业以近两年最快速度反弹复苏。南非统计局最新数据显示，3 月份南非制造业产量同比增长 4.6%，高于此前彭博社预测同比增长 1%，为自 2019 年 4 月以来最佳表现。其中，食品饮料部门同比增长 10.4%，为整体数据贡献 3.0 个百分点；汽车运输部门同比增长 25.9%，为整体数据贡献 2.1 个百分点。南非统计局表示，经季节性调整后，2021 年第一季度南非制造业环比增长 0.3%，五成制造业部门报告正增长。另外，3 月份南非采矿业产量大幅增长²。同时，值得注意的是，新冠肺炎疫情已改变南非就业面貌³，而南非消费者寻求债务帮助比重大幅增加⁴。

联合国在其 2021 年中期《世界经济形势与展望》中表示，由于非洲增长前景存在下行风险，预计 2021 年南非经济增长 2.8%。该报告警告称，由于 Eskom 未能解决能源危机，南非增长前景将受到缺乏财政空间、长期高失业率和持续电力短缺的制约。此外，该报告显示，受新冠疫苗接种推广缓慢影响，预计 2021 年非洲其他地区经济增长 0.2%，远低于全球经济增长预期。联合国首席经济学家埃利奥特·哈里斯表示，新冠疫苗不平等问题对不平衡和较脆弱的全球经济复苏构成重大

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_259

