

国际宏观资讯周报

3月1日-3月7日

➤ 2022年第08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:

经济

- 世行警告：俄乌危机将打击全球经济 GDP 损失或达 1 万亿美元
- “金融核弹”制裁对俄罗斯经济影响有多大？
- 南非 2 月份制造业情绪表现良好 1 月份生产者通胀率略有放缓
- 土耳其 2021 年经济增长 11% 通胀飙升至 20 年新高
- 未来五年 MENA 地区能源投资将持续增长 2022 年海合会国家就业市场向好
- 沙特工业投资增至 3,460 亿美元
- 阿联酋能源及基础设施竞争力位居全球前十 银行盈利水平将恢复到疫情前
- 2021 年第四季度韩国 GDP 增速初核为 1.2% 全年经济增速为 4%

财政

- 南非财政部推出中小企业反弹支持计划 公布预算报告后受警告
- 沙特公共投资基金拥有 560 亿美元的美国上市股票 沙特阿美 4% 的股份转入公共投资基金

政治

- 普京打击乌军事基础设施接近尾声 第三轮谈判 7 日举行
- 朝鲜再次进行侦察卫星发射试验

国际收支

- 俄罗斯原油贸易 70% 被冻结 乌拉尔原油沦为烫手山芋
- 南非就业和劳动部发布外国工人配额政策
- 沙特 2021 年原油产量和出口双下滑 提高 3 月份对亚洲原油售价
- 伊朗非石油贸易额增长 38% 工业、矿业和贸易 FDI 增长近 136%
- 希腊央行公布 2021 年国际收支情况

ESG

- 伊朗 415 座太阳能发电厂投入运营
- 南非将于 2023 年建成大型太阳能发电厂

主权信用

- 穆迪将乌克兰主权信用级别由 B3 下调至 Caa2 评级仍在审查中
- 穆迪将俄罗斯主权信用级别由 B3 下调至 Ca 主权信用展望为负面
- 惠誉将俄罗斯主权信用级别由 BBB 下调至 B 评级观察负面
- 标普将俄罗斯主权信用级别由 BB+ 下调至 CCC- 仍列入负面观察名单
- 标普将白俄罗斯主权信用级别由 B 下调至 CCC 列入负面观察名单



1、世行警告：俄乌危机将打击全球经济 GDP 损失或达 1 万亿美元【负面】

随着俄乌危机的影响不断渗透入经济的方方面面，越来越多的政经官员和业内机构，正警告这场冲突可能对全球经济造成沉重打击。世界银行行长戴维·马尔帕斯（David Malpass）最新在接受英国媒体时就警告称，“我认为现在说乌克兰战事是否会导致全球经济衰退还为时过早。不过显然，这对世界来说是一场灾难，并将削弱全球经济增长。”马尔帕斯表示，这场冲突的经济影响已经超出了乌克兰边境，全球能源价格的上涨尤其对穷人的打击最大，通胀也是如此。马尔帕斯指出，俄罗斯和乌克兰都是粮食生产大国。“粮食价格也被战争推高了，对于贫穷国家的人们来说，这是一个非常现实的问题”。

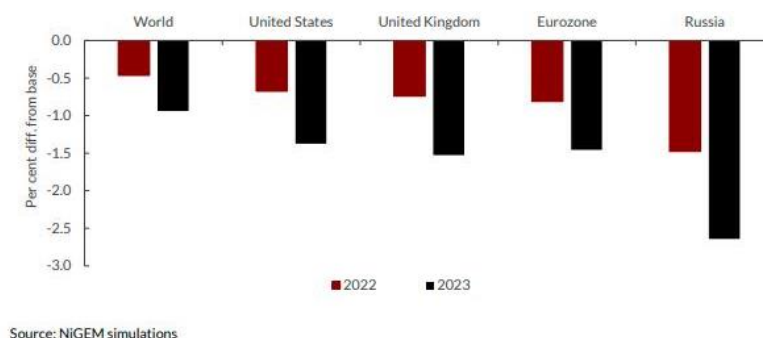
标普全球普氏能源资讯（S&P Global Platts）的数据显示，乌克兰是全球最大的葵花籽油生产国，俄罗斯排名第二，两国占全球产量的 60%。摩根大通的数据则显示，这两个国家还占全球小麦出口的 28.9%。芝加哥期货交易所的小麦价格上周已飙升至了 14 年来的最高点。由于西方制裁，俄罗斯上述商品的出口受到了限制，广泛的制裁使得世界其他地区难以购买其产品。而乌克兰的供应也因为战事而中断，冲突已导致该国港口遭遇封锁。

马尔帕斯表示，俄罗斯的能源供应也是如此，这对西欧的损害尤其严重。欧盟大约 39% 的电力来自燃烧化石燃料的发电站，而俄罗斯是这些石油和天然气的最大来源。“没有办法对乌克兰和俄罗斯供应的减少做出足够迅速的调整，因此这将进一步推高油价。”与此同时，马尔帕斯也指出，随着欧盟寻求加速向其它能源转型，俄罗斯可能会“永久”失去一些市场。类似的收入损失只是这场冲突削弱俄罗斯民众生活水平的一部分，卢布贬值和随之而来的通货膨胀也正构成冲击。自 2014 年克里米亚事件以来，世界银行已承诺提供 79 亿美元帮助乌克兰发展经济。这些资金帮助该国进行了广泛的经济改革，包括能源和银行部门的私有化，以及提高农业生产率。

值得一提的是，对于俄乌局势对全球经济的具体影响，一家知名预测机构在上周三发布的报告中进行了量化的评估，并预计这场冲突可能会对全球经济产出造成约 1 万亿美元的拖累。总部设在伦敦的英国

国家经济社会研究院(NIESR)表示,根据该机构的全球经济计量模型,俄乌冲突可能导致全球经济到 2023 年面临一个百分点的拖累,并可能对 2022 年和 2023 年的全球通胀率分别构成三个百分点和两个百分点的提振。

图 1: 俄乌冲突对全球经济的 GDP 成本



这份报告指出,俄乌冲突对世界经济产生影响的主要途径是推高能源价格,以及削弱信心、带动金融市场走软、招致国际社会对俄罗斯的严厉制裁。NIESR 表示,俄罗斯和乌克兰是全球钛、钽、小麦和玉米等大宗商品的主要供应商,汽车、智能手机和飞机制造商等此类大宗商品用户的供应链问题将会加剧。而由于贸易联系和对俄罗斯能源和食品供应的依赖,欧洲受到的影响最大;新兴市场受到的影响整体小于发达经济体。报告认为,虽然对俄罗斯来说,制裁造成的损失会因天然气和石油出口价格上涨而被部分抵消,但经济所受净影响显然将是负面的,今年俄罗斯 GDP 料将因此收缩 1.5%,到 2023 年底料将收缩逾 2.5%。俄罗斯今年的通胀率料将飙升至 20%以上。

此外,随着经济衰退风险的加剧,西方国家的通胀也将继续走高。NIESR 预计美国今年的平均通胀率将为 7.1%,高于之前预期中的 4.6%;明年的通胀率将达到 3.5%,高于之前预期的 2.5%。在英国方面,NIESR 预计英国 2022 年和 2023 年的平均通胀率将分别为 7%和 4.4%,高于之前预测的 5.3%和 2.7%。NIESR 还指出,这场冲突加深了全球货币政策制定者所面临的两难境地,因为其会加剧通胀、削弱经济增长,并损害消费者和企业信心,而后两者此前已经受到了疫情驱动的物价上涨的影响。NIESR 的建议是,各国央行要谨慎行事,但要通过沟通发出信号:表明加息的任何延期都只是推迟,而不是取消。

2、“金融核弹”制裁对俄罗斯经济影响有多大? 【待观察】



过去一周，西方国家针对俄罗斯与乌克兰的军事冲突，加大了对俄制裁力度。这些措施是自 2010 年对伊朗和 2013 年对朝鲜实施的制裁以来最严厉的。西方国家领导人知道，战争不会立即停止，但他们希望通过俄罗斯经济造成足够的伤害，来缓和当前的冲突局势。当前制裁比 2014 年当时吞并克里米亚和乌东部冲突开始后对俄罗斯实施的制裁强硬的多。市场大部分对这次制裁称为“金融核弹”，但我不这么认为。鉴于制裁的设计者留下一些重大漏洞，制裁会损害俄罗斯的经济，虽不至于彻底弄垮俄罗斯。

对俄罗斯央行的制裁

对俄罗斯金融体系最有力的打击是对在俄罗斯国内外汇市场发挥关键作用的俄罗斯央行（CBR）实施制裁。CBR 拥有高达 6,400 亿美元的巨额外汇储备，传统上作为卢布汇率水平的调节器。CBR 在 G7 国家的资产和账户被冻结，意味着可动用资产大约为在俄罗斯本地持有的价值约 1,270 亿美元的黄金储备和价值约 700 亿美元的人民币储备。从维护国内外汇市场稳定的角度来看，两者尚不足以派上用场。从 2 月 24 日至 3 月 2 日，CBR 向银行贷款 4.4 万亿卢布（占 GDP 的 3.4%），作为其维持金融体系稳定努力的一部分。对 CBR 的制裁在隔周周日（2 月 27 日）宣布后立即影响了俄罗斯国内的外汇市场。当天收盘时，银行兑换处的美元卖出率与此前周五相比至少上涨了 45%。在接下来的几天里，卖出价和买入价之间的差距在 20%到 50%之间。

从隔周周日晚上开始，CBR 和政府发布了几项实施货币管制的新规定。出口商不得不将 80%的外汇收入换成卢布。外国人不能出售俄罗斯股票和债券，也不能将息票和股息转移到他们的账户，而来自 43 个国家（对俄罗斯实施制裁）的居民和非居民不能将资金转移到他们在俄罗斯以外银行的账户。制裁对 CBR 的副作用是冻结属于财政部的资产、经常账户和国家福利基金的资金。但这似乎不会即刻对当前的经济形势产生影响。一方面，在目前的油价水平下，俄罗斯的预算处于盈余状态，财政部不需要动用储备；另一方面，当财政部出售其外汇储备时，买方是中央银行；财政部目前还不需要为此做出行动。因此，即使俄罗斯央行的账户被冻结，财政部如果想在某个时间点出售一些外储，也能从央行那里获得卢布。

然而，卢布贬值会影响消费者通胀，如果美元升值 40-50%，消费者通胀将增加 4-5%。截至今年 2 月底，俄罗斯消费价格通胀超 9%，



食品通胀超过 12.5%。卢布贬值、进口的潜在问题，以及普遍的政治不确定性可能会削弱企业冒险的意愿，并导致农业增长放缓、供应减少，甚至食品通胀上升。此外，支付系统的中断可能导致对俄罗斯的进口商品供应中断，从而通过减少供应进一步加速通胀。

SWIFT 和国际支付

欧盟和美国已将多家俄罗斯银行和大企业列入制裁名单。这将导致俄罗斯最大的银行——俄罗斯联邦银行（Sberbank），无法以美元支付客户款项。该银行持有俄罗斯银行系统 33% 的资产。它在美国银行的代理账户被冻结，该银行不得不退出欧洲市场。其他四家银行 VTB、Otkritie、Novikombank 和 Sovcombank 也将面临同样的命运。此外，美国禁止 13 家俄罗斯主要公司和银行进入其资本市场。同时，禁止美国投资者在 IPO 和二级市场上购买新发行的俄罗斯政府债券。G7 国家还决定将几家俄罗斯银行与 SWIFT 系统断开连接。将银行与 SWIFT 系统断开连接并不会限制他们进行外汇支付的能力，它只会减慢付款速度，并使其变得更加昂贵。

从针对银行系统制裁对俄罗斯经济的影响而言，俄罗斯金融体系高度融入全球体系。俄罗斯是世界市场上最大的原材料供应国之一。与此同时，俄罗斯经济是消费品、技术和投资设备的重要进口国，使得国际支付非常重要。将最大的银行与客户支付断连，将扰乱商品流动，累积消费市场赤字并加速通胀。一些俄罗斯进口商或在俄罗斯销售进口商品的公司可能会破产。随着实际家庭收入缩水，俄罗斯普通民众将为此买单。一如往常，通胀对穷人的打击更大。然而，需要注意的是，西方国家并没有限制与俄罗斯能源资源相关的支付，而这些资源占俄罗斯出口的 50%。按这个路子，欧洲可以保证能源价格不会暴涨，进而损害欧洲自身的经济。

对俄罗斯而言，这意味着它将能够通过原材料出口的收益，以稳定的经常账户余额来抵消此次金融制裁的负面影响，原材料出口并未受到直接威胁。此外，欧盟实施制裁的规模明显小于美国，这为用欧元支付提供更多的可能性。换句话说，虽然一家受制裁的俄罗斯银行的美元账户被冻结，但其欧元账户将正常运作。

外债



西方制裁的另一个重要方面是禁止俄罗斯银行和企业进入西方资本市场，这导致大批海外资金从俄罗斯流出。结合许多专家的预测显示，一年这方面的投资损失大概在 300 亿美元到 500 亿美元区间。该禁令还将影响银行偿还外债的能力。依据官方统计数据来看，俄罗斯的外债并不算太大。截至去年 10 月 1 日，这一数字为 4,780 亿美元，占 GDP 的 27%。然而，对经济的影响取决于债务偿还的时间表和短期债务的份额。未来 12 个月内，俄罗斯银行和企业将不得不偿还超过 1,000 亿美元的债务，时间较为紧迫，而许多俄罗斯借款人为旧债再融资指望将大概率破灭。这也意味着，俄罗斯将不得不引导大量金融资源来偿还外债。而想要做到这点的唯一方法是动用国内的储蓄，从而削弱本已疲软的经济增长。现在评估俄罗斯经济将放缓多少还为时过早，但应远弱于 IMF 最近预测的 2.8% 的经济增速。

科技和航空业

制裁还限制了西方向俄罗斯出口技术、设备和零部件。这可能会影响俄罗斯进口机械、设备和技术产品。这些制裁将严重影响俄罗斯经济的技术水平。传统上，俄罗斯一直是先进技术的进口国，用于各种技术复杂的产品，从真空吸尘器到核动力破冰船。如果制裁仍然存在，许多军用产品将无法在俄罗斯生产。不愿承担政治风险的全球公司抵制俄罗斯，加剧了这些制裁的严重性。英国石油和壳牌正在退出俄罗斯的石油和天然气项目。福特、沃尔沃、捷豹、现代、宝马和丰田等汽车公司已宣布将停止生产或停止向俄罗斯供应汽车。航运公司也已停止向俄罗斯运送集装箱。银行已经停止向贸易商提供贷款以购买俄罗斯石油，保险公司也在大幅提高海上运输的费率。对于航空业来说，出口制裁将产生灾难性的影响。欧盟制裁影响了飞机和零部件的供应，以及飞机维修服务的提供。

能够对当前局势构成持续影响的一项严厉限制措施，虽然也可能是短期存在的，那就是欧盟国家对俄罗斯实施禁飞，包括商业航空。飞往欧洲的航班对俄罗斯航空业来说至关重要，因为这部分利润更可观，从亚洲国家飞往欧洲国家的转乘航班非常繁忙。此外，此次的限制措施也将对那些飞往欧洲进行日常商务往来或度假的俄罗斯富人构成障碍。同时，俄罗斯当局已经对欧洲的航空业施加了类似的禁飞举措。

还有更多的象征性制裁，包括针对特定个人的签证禁令和资产冻结、断绝商业联系、取消体育比赛和文化活动、限制俄罗斯国家媒体的



报道等。这些禁令可能并不会立刻影响该国的经济，但会增加该国因战争而遭受的国际孤立感。俄罗斯当前的经济正在走下坡路，目前无法判断这种螺旋式下降何时会结束。可以肯定地说，经济将急剧放缓，生活水平将下降，但当前给出任何量化都还为时过早。

3、南非 2 月份制造业情绪表现良好 1 月份生产者通胀率略有放缓【正面】

南非经季节性调整的 Absa 采购经理人指数(PMI)从 1 月份的 57.1 点升至 2 月份的 58.6 点，构成主要 PMI 的所有五个子成分均实现增长。其中，新销售订单指数升至 56.9 点，商业活动指数升至 59.6 点，就业指数小幅回升至 50 点以上，库存指数达到 60.1 点高位，供应商交货指数基本保持在 65.8 点不变。另外，受访者对未来六个月商业预期状况仍持乐观态度，商业预期指数从 1 月份的 71.3 点小幅下降至 2 月份的 69.5 点，其情绪恶化的因素之一在于投入成本可能进一步增加。

南非统计局最新数据显示，1 月份南非最终制成品生产者价格指数(PPI)同比增长 10.1%，略低于 12 月份创纪录的 10.8%。其中，焦炭、石油、化工、橡胶和塑料等产品同比增长 21.5%，贡献了 5.0 个百分点；食品、饮料和烟草产品同比增长 6.1%，贡献了 1.6 个百分点。虽然中间制成品生产者通胀略有缓解，但其 1 月份同比增幅仍保持在 21% 的较高水平。天达经济学家拉拉·霍德斯表示，由新冠疫情大流行引发的持续供应瓶颈和材料短缺问题仍在继续给制造商带来压力。另外值得关注的经济动态包括，南非能源监管机构同意 Eskom 电价上调 9.61%；南非能源部宣布自 3 月 2 日起上调燃油价格；2 月份南非食品价格小幅下降，汽车销量强劲复苏；据互联网协会 Pulse 平台发布的新数据显示，南非拥有非洲最具弹性的互联网；南非 1 月份实得工资恢复至疫情前水平；南非贸工部长回顾前三届南非投资大会会议成果。

4、土耳其 2021 年经济增长 11% 通胀飙升至 20 年新高【待观察】

土耳其国家统计局发布的最新报告显示，2021 年土耳其经济同比增长 11%，符合市场预期。“与前一年相比，2021 年 GDP 按现价计算增长 42.8%，达到 7.2 万亿土耳其里拉（约合 8,027 亿美元）。”报告称。去年，人均 GDP 按现价计算为 85,672 土耳其里拉（约合 9,539 美元），其中服务活动对国家经济的贡献最大，增长 21.1%，其次是其他服务活动，增长 20.3%，信息和通信活动增长 20.2%，而金融保险活动、

农业部门和建筑部门则分别下降 9%、2.2%和 0.9%。土耳其国家统计局表示,2021 年第四季度土耳其 GDP 实现 9.1%的增长。报告还显示,2021 年 10 月至 12 月,经济环比增长 1.5%。土耳其财政部长努雷丁·内巴蒂(Nureddin Nebati)在评论年度数据时说,在有数据可查的 20 国集团、经济合作与发展组织与欧盟国家中,土耳其是经济增长最快的经济体。2021 年前三季度土耳其 GDP 分别实现 7.3%、21.9%和 7.5% 的增长。2020 年土耳其经济增长 1.8%。

土耳其国家统计局公布的数据显示,2022 年 1 月土耳其的年通货膨胀率飙升至 49%,是近 20 年来的最高值。这进一步削弱了民众购买食物等基本生活物资的能力。土耳其国家统计局表示,1 月份的消费者价格指数同比上涨超 11%,食品价格年涨幅超过 55%。此次公布的通货膨胀率是 2002 年 4 月以来的最高值,土耳其正面临因一系列降息措施而引发的经济动荡和货币危机。土耳其总统埃尔多安宣称自己是高利率的“敌人”,坚持认为高利率将导致通货膨胀,但这一立场与传统的经济思维相矛盾。自去年 9 月份以来,土耳其央行已经降息 5 个百分点至 14%。1 月份,央行宣布暂停降息。埃尔多安本周承诺,他的政府将“逐月降低呈螺旋状递升的高通胀”,并在一段时间后彻底将它消除。土耳其反对党质疑国家统计局的独立性,并对其发布的数据的准确性提出质疑。一个独立的通胀研究小组称,土耳其的实际年通胀率为骇人的 114.87%。上周,埃尔多安在没有给出任何理由的情况下,裁撤了国家统计局局长。另外值得关注的是,埃尔多安表示俄罗斯对乌克兰发起的军事行动沉重打击地区和平;受乌克兰紧张局势影响,土耳其里拉跌至两个月新低,而物价则面临再次上涨。

5、未来五年 MENA 地区能源投资将持续增长 2022 年海合会国家就业市场向好 【正面】

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_39170

