国际宏观资讯周报

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
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

其他联系人
张婷婷 010-66428877-203
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 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

主权信用级别调整

- 标普将肯尼亚主权信用级别由 B+下调至 B 展望维持稳定

中诚信国际 CCXI

国际宏观动态

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%[1]。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%[2]，欧元区经济增长 3.9%[3]，日本经济增长 2.7%[4]，中国经济增长 7.8%[5]，英国经济增长 5.1%[6]，印度经济增长 12.6%[7]。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

[1] 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%。

[2] 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。

[3] 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）。

[4] 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）。

[5] 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）。

[6] 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 增将长 4.7%（较 12 月预测上调 0.6 个百分点）。

[7] 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。[8]

➢ 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

[8] 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。[9]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%[10]。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[11]。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

[9] 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了，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。

[10] 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。

[11] 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[12]。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 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[13]。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] 瑞典财务公司 Intrum 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（另外两个是希腊和罗马尼亚）。*62%的波兰消费者承认近来自身财务状况有所恶化*。在抚养孩子方面，认为情况有所恶化的人更多（69%）。只有 16%的受访者认为该问题将在未来得到改善。企业家们也对经济形势持有不乐观的态度。70%的人承认现在收入减少了，对他们的生意有直接影响。近 50%的人表示波兰已经面临经济衰退，或者经济即将崩溃。目前有 48%的波兰商人表示，危机对公司运作产生了负面影响。

疫情自然也影响了失业人口规模——2020 年 5 月至 10 月期间，失业人数有所增加，并维持在 6.1%的水平（上一年同期为 5.1%），即波兰的失业人口达 100 多万，而上述数据还未包括未找工作且长期不从事经济活动者，即“非经济活动人口”，但这个群体人数超过 370 万。波兰中央统计局（Central Statistical Office）的数据显示，受疫情影响而未找工作者达 24 万 7 千人，其中三分之二居住在城市。

[13] 至于经济反弹的原因，在 2020 年第四季度，印度当局逐步解除了之前采取的各项限制措施，加上 10 月份开始的传统节日消费旺季，使得印度居民的“私人消费迎来报复性增长”——第四季度快速消费品增速达 7.3%。更加重要的是，这种增长不是区域性的，而是全域性的。即不仅仅只是大城市，中小城市以及印度农村的居民消费需求都在大增。其次，印度官方为刺激经济快速复苏而实施的各项活动也取得了明显的成绩。特别是财政支出在四季度进一步加大，这些都将成为经济“逆势增长”的重要助力。印度官方人士乐观地认为，这为 2021 年印度经济实现年度增长，即实现更高程度的复苏，打下了有力的基础。也有分析人士认为，印度疫情仍很严重，当前经济迎来的强劲复苏是以放松疫情管控为代价。以马哈拉施特拉邦为代表的部分地区已经重新实施“部分封锁措施”，这使得 2021 年经济发展仍面临不小的压力。

年，随着疫苗利好不断，居民消费快速复苏，财政支出不断推进以及外围环境改善带来的企业投资、进出口贸易的转好，印度经济或将迎来新一年的高速增长——各大机构预测的增速基本是 7%到 8.5%之间。

印度国家银行 3 月 10 日发布的研究显示，包括中央和地方政府在内，印度本财年[14]的财政赤字占 GDP 的比例将升至 12.7%。印度国家银行的研究指出，由于收入下降和用于对抗疫情的开支加大，印度至少 13 个邦的财政赤字占 GDP 的比例扩大至 4.5%。印度财政部在新财年的预算报告中曾预计，印度本财年财政赤字占 GDP 的比例或将为 9.5%，但这只是印度中央政府的财政赤字，并不包括各个邦级的。对于印度下个财年的财政赤字占 GDP 的比例，印度国家银行的预测是，中央政府将达 6.8%，地方政府将为 3.3%，均较本财年有所收窄。

6、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

根据各国官方公布的数据，2020 年，拉美地区各国经济全面下滑，一些国家甚至出现史上最大降幅。在全球 56 个发达国家和主要发展中国家中，秘鲁经济下降幅度达到 11.1%，在 56 个经济体中降幅最大，也是秘鲁经济近 30 年最大降幅。拉美第二大经济体墨西哥经济下降 8.5%，成为 1932 年以来最大降幅。哥伦比亚经济下降 6.8%，为历史上最大降幅。拉美最大经济体巴西经济下降 4.1%，在 56 个经济体中降幅排名第 31 位。

根据上周四（3 月 11 日）联合国拉美和加勒比经委会（CEPAL）发布的 2020 年度拉美社会展望报告，受新冠疫情影响，2020 年拉美地区极端贫困人口数量快速上升，极端贫困人口占总人口的比例达到 12.5%，总量达到 7800 万，为近 20 年来最高值。根据拉美经委会的估计，2020 年底地区贫困人口总数达到 2.09 亿，占比达到 33.7%，贫困人口数量为近 12 年来最高值。尽管地区各国政府采取了一系列措施减轻疫情带来的影响，但疫情使地区不均等指数进一步恶化。如果没有各国政府采取的应对措施，极端贫困人口和贫困人口占比可能分别达到 15.8%和 37.2%。该机构的报告认为，新冠疫情对劳动力市场造成巨大冲击，去年地区失业率达到 10.7%，较上年高于 2.6 个百分点。妇女、青年和移民受到的影响更大。

7、巴西 2020 年经济下降 4.1%

[14] 印度财年于 3 月 31 日结束，从 4 月 1 日起，新的财年开始。

巴西国家地理与统计局统计，巴西 2020 年 GDP 下降 4.1%。这是自 1996 年有记录以来的最差数值，此前记录的最大跌幅为 2015 年的-3.5%。其中 2020 年第四季度，GDP 相较前三个季度上涨了 3.2%。供给方面，2020 年全年巴西工业同比下降 3.5%，服务业下降 4.5%，农牧业增长 2%。其中，第四季度巴西工业环比增长 1.9%，服务业增长 2.7%，农牧业下降 0.5%。需求方面，2020 年全年巴西家庭消费同比下降 5.5%，政府消费下降 4.7%，投资下降 0.8%。其中第四季度，巴西家庭消费环比增长 3.4%。政府需求增加了 1.1%，固定资本形成总额增长了 20%。2020 全年，巴西投资率达 GDP 的 16.4%，储蓄率为 15%。根据巴西国家地理与统计局数据，2020 年全年巴西出口同比下降 1.8%，进口下降 10%。其中第四季度出口环比下降 1.4%，进口环比增长了 22%。

巴西瓦加斯基金会经济研究所表示，2020 年巴西对外出口下降 1.8%，进口下降 10%，对外经济对巴西 2020 年 GDP 贡献 1.1 个百分点。预计 2021 年进出口都将恢复增长。资深研究员里贝罗指出，进口方面将停止在 2020 年的大幅下降趋势，2021 年进口数据将趋于正常，但有两个问题，一是巴西国内经济的复苏情况，目前预期增长率下调，而近期的状况更令人担忧。二是大型机械设备的进口低于预期。综合各个因素，预计 2021 年对外经济在 GDP 中占比表现平平。关于对外经济受第二波疫情的影响，需要将服务业与制造业分开分析。近期的制造业指数显示，由于汇率下跌，出现更多进口替代品。“制造业存在一个加速周期，而服务/消费的预期情况无法与之同步”。里贝罗认为，去年对外经济缓解了 GDP 的下降，因为健康危机是全球性的，而中国的复苏比其他国家更快，带动了对巴西农产品和金属商品出口的需求。不仅是如大豆等农产品的丰收，中国的大量需求还抬高了价格，这为巴西出口带来了更大动力。

➢ 大宗商品走势

1、OPEC+下调需求预期叠加 EIA 数据拖累 美油自逾两年高位回落

近期国际原油市场利好接连不断。先是沙特意外决定将额外减产 100 万桶/日的期限延长至 4 月底，巩固了此前供应偏紧的局面，也门胡塞武装再度袭击沙特产油重镇，也刺激短期油价大涨。3 月以来国际油价强势上涨，上周原油价格经历两天回调后再次恢复上涨行情，市场从脆弱的状态中逐渐恢复，但因中东地缘威胁程度可控、全球原油

库存依然充足[15]，而 OPEC 预期给油市降温，当周国际油价收低。原油高位价格的形成逻辑来看，沙特超预期减产和需求边际向好的共同助推，叠加美国众议院上周三（3 月 10 日）最终批准了美国历史上规模最大的经济刺激措施之一，1.9 万亿美元的新冠疫情救助法案，是美国总统拜登获得上任以来的首次重大胜利[16]，布伦特原油主力合约一度突破 70 美元/桶关口，为 2020 年 1 月以来首次。

美东时间周一，国际油价冲高回落，盘中 WTI 原油最高涨至 67.98 美元/桶，布伦特原油最高触及 71.38 美元/桶。NYMEX WTI 原油期货主力合约收于 65.05 美元/桶，跌幅为 1.57%；布伦特原油期货主力合约收于 68.24 美元/桶，跌幅为 1.61%。市场人士认为，近期原油走势偏强，是受到宏观以及基本面因素共同推动。宏观方面，美国国会参议院投票通过 1.9 万亿美元经济救助计划，市场情绪较为乐观。同时，欧佩克及其减产同盟国的意外决定意味着至少在 4 月份内每日保持 800 万桶的减产数量。另外，中东地缘政局紧张[17]，也对国际油价形成提振。周二，原油期货创下一周最大跌幅，原因是美元上涨，且投资者摆脱了沙特重要能源设施遭袭的影响。纽约 4 月原油期货收跌 1.60%，报 64.01 美元/桶；布伦特 5 月原油期货收跌 1.06%，报 67.52 美元/桶。周三，纽约 4 月原油期货收涨 0.67%，报 64.44 美元/桶；布伦特 5 月原油期货收涨 0.56%，报 67.90 美元/桶。周四，欧市盘中，新冠疫苗推出提振经济前景，且美国燃料库存大幅下跌[18]，但两油上攻涨势受上月德州风暴后原油库存飙升所限制。WTI 4 月原油期货收涨 2.45%，报 66.02

15 据分析师和船舶跟踪机构称，主要陆地和海洋中心的原油库存上周增加。

16 这项计划中包括，4000 亿美元用于给大多数美国民众直接发放 1400 美元的援助支票，还包括向州和地方政府提供 3500 亿美元的援助，扩大儿童税收抵免，并增加了用于疫苗分发的资金。预测人士预计，这将为美国经济复苏注入强劲动力。白宫计划在上周五（3 月 12 日）将法案签署成法。由民主党掌控的众议院在没有任何共和党议员投票支持的情况下通过了该议案，投票结果为 220 票支持，211 票反对。此前数周，两党议员就议案展开了辩论，并在国会进行了角力。民主党人称议案是应对此次大流行的关键措施，这场大流行已导致逾 52.8 万人病亡，数千万人失业。

17 3 月 7 日，也门胡塞武装突然向沙特首都利雅得、东部和南部的多个地区发射了 8 枚弹道导弹并放飞 14 架无人机，用以对沙特境内的石油和军事设施发动袭击。其中，位于沙特东部的宰赫兰市的拉斯坦努拉港口遭遇了攻击。宰赫兰市是沙特石油工业的重要中心，同时也是世界最大石油公司——沙特阿美石油公司的总部所在地。而沙特阿美石油公司是世界上石油储存量最高的公司，每日约生产 1000 万桶石油，大部分石油用来出口。同时拉斯坦努拉港是全球范围内最重要的石油港口之一，沙特东部产油区生产的原油及其衍生产品大部分都在此地短暂储存后装船对外出口。所幸此次遇袭事件并未造成人员伤亡或者石油设施损失，但可能影响当地石油生产的节奏。

*对于原油期货市场而言，地缘冲突对油价的冲击多半为短期脉冲效应。原油价格的长期走向取决于供求关系，但作为一种战略性能源，其短期价格易受地缘政治因素的扰动。战争、石油禁运、限产、恐怖袭击等事件会严重扰动石油价格。*从 1990 年以来的国家地缘政治冲突事件来看，不同类型和时期的事件对油价的冲击力度和持续时间有所差异。*国际地缘冲突对油价的影响程度主要取决于事件本身是否能够对原油的供给需求产生实际且具有持续性的影响。*由于此次也门胡塞武装对沙特产油重镇的袭击没有造成沙特大规模的产油设置瘫痪以及输油管道破坏，原油供应仍然正常，短期心理波动带来的情绪化交易占据主导，并没有导致油市基本面发生重大变化，因此油价加速上行只是昙花一现。但长期而言，也门胡塞武装与沙特之间的怨恨难以消除，战争阴霾无法散去，对油价的潜在利多预期仍在。

18 具体数据显示，美国截至 3 月 3 日当周 EIA 原油增加 1379.80 万桶，预期减少 83.3 万桶，前值增加 2156.3 万桶；截至 3 月 3 日当周 EIA 汽油减少 1186.90 万桶，预期减少 416.7 万桶，前值减少 1362.4 万桶；截至 3 月 3 日当周 EIA 精炼油库存减少 550.40 万桶，预期减少 366.7 万桶，前值减少 971.9 万桶。

美元/桶；布伦特 5 月原油期货收涨 2.55%，报 69.63 美元/桶。美国能源情报署(EIA)数据显示，隔周美国国内汽油供应下滑至约四个月低点，而需求升至去年 11 月以来最高。原油库存增加了 1380 万桶，进一步的价格上涨受到了抑制，在美国南部前所未有的寒流之后，页岩钻探商提高了产量。周五，国际原油价格下跌，因 OPEC 此前下调上半年的需求预期[19]叠加美元走强，以及由于美国燃料油库存大幅下降和德州炼油厂恢复运营、预期原油供应过剩将是短期现象。但主要产油国减产限制了供应，围绕下半年需求复苏的乐观情绪，限制了油价跌势。纽约 4 月原油期货收跌 0.62%，报 65.61 美元/桶，周度微跌 0.73%；布伦特 5 月原油期货收跌 0.59%，报 69.22 美元/桶，周度微跌 0.20%。

消息面上，美国总统拜登计划改革在联邦土地和水域开采石油和天然气的许可和租赁，这让美国石油业和一些产油州感到不安[20]。减产方面，俄罗斯下月起每日增产 89 万桶石油，而沙特未完全履行自愿额外减产承诺[21]；以目前态势判断，伊朗的原油短期之内不会从官方渠道

[19] OPEC 上周四（3 月 11 日）在月度报告中表示，石油需求的复苏将集中在今年下半年，因全球新冠疫情大流行的影响挥之不去，不利于该组织及其盟友支撑市场。今年的需求增长将无法弥补 2020 年的重大缺口，因为预计 2021 年全年的流动性仍将受到影响。OPEC 下调了对上半年的预期，预计石油总需求将达到 9630 万桶/日，消耗将主要出现在下半年。*诸多机构预期，随着全球经济增长以及疫苗接种范围扩大使得更多的人可以在今年夏天旅行，下半年石油需求将回升。*FGE 分析师在一份报告中说：“假设疫苗接种计划成功，我们预计对汽油的积压需求将在今年夏天美国和欧洲驾驶高峰季得到释放。”RBC Capital 的分析师表示，夏季汽油的基本面是近十年来最看涨的，“我们认为，这将在今年夏天及以后为整个石油市场提供支持。”由于德克萨斯州遭遇罕见暴风雪破坏了炼油产量，上周全球最大的石油消费国美国汽油库存大量减少。摩根大通分析师在周报中称，油价维持在较高水平有望吸引美国生产商增加产量，“按照目前的价格，大多数美国陆地原油钻探企业都是可获利的，它们可以在 2021 年下半年加快布局，为 2022 年实现增加产量奠定基础。”该行预计，2021 年 12 月美国原油日均产量将达到 1178 万桶，同比增长 71 万桶/日；全年产量平均将达到 1136 万桶/日，而 2020 年为 1132 万桶/日。

[20] 目前，美国政府正在对相关法规进行审查。尽管目前尚不清楚这些变化会有多大的限制性，但业内人士和分析师正试图量化美国石油产量在中长期将受到多大影响。*直接影响或许可以忽略不计，但从中长期来看，新法规不仅对美国页岩油生产和近海的常规石油生产有影响，而且各州的石油收入和预算也会受到影响。*业内人士预计，新法规将对美国各州的石油生产和税收产生影响，但具体规模取决于最终落地的法规，以及该行业在通过法律途径挑战新法规方面取得的进展。*Wood Mackenzie 表示，目前的临时禁令对石油产量影响不大。*WoodMac 负责美国 48 个石油供应的高级研究分析师帕布罗普鲁登西奥(Pablo Prudencio)表示：“不过，审查过程中可能会提出影响更深远的措施，例如对新租约征收更高的特许权使用费或要求承担保护环境的义务，禁止出售新租约和(或)禁止对现有租约发放新许可证。”美国约 6%的石油产量来自联邦土地，因此只有一小部分页岩油产量会受到新租赁许可程序变化的直接影响。然而，Prudencio 表示：“在现有租约上禁止发放新的联邦钻探许可证是一种更为极端的情况，这将令未来的供应量面临风险，并减少一些地区未来的钻井库存。”

达拉斯联储研究部门经济学家帕特尔(Patel)在本月早些时候的一份报告中表示，*美国二叠纪盆地的石油产量增长将放慢脚步，油气活动将从新墨西哥州转向德克萨斯州，*新墨西哥州一半的石油产量来自二叠纪盆地。根据参考方案，若与 2021 年第一季度相比，租赁、许可和钻井几乎没有变化，到 2025 年 12 月，二叠纪盆地的产量将从 2020 年的 430 万桶/日增长到 530 万桶/日，新墨西哥州的产量将总现在的 100 万桶/日增长 150 万桶/日。假设没有新的联邦租赁协议，但现有的租赁方仍在获得钻探许可，二叠纪盆地的产量将在 2025 年升至 510 万桶/日。但达拉斯联储表示，新墨西哥州的日产量将仅增长 10 万桶。在最严格的情况下(从 2023 年开始没有新的联邦许可或延期许可)，二叠纪盆地的产量仍将上升，到 2025 年将达到 480 万桶/日，但新墨西哥州的产量将下降到 70 万桶/日，比参考方案减少 80 万桶/日。

[21] 根据一家石油市场资讯公司统计的数字，沙特于二月的额外减产数量大约为 60 万桶。石油出口国组织与产油国盟友(合称为 OPEC+)于 2 月和 3 月每日减产 720 万桶，而沙特阿拉伯就承诺每日额外减产 100 万桶。俄罗斯副总理诺瓦克(Alexander Novak)向总统普京汇报称，由今年 4 月 21 日起，俄方石油产量将较去年 5 月每日增加 89 万桶。诺瓦克指出，*全球原油市场的稳定性正在提高，OPEC+的石油政策协议对俄方有利。如果今年油价平均实现价格为每桶 60 美元，俄罗斯主权财富基金将获得 2.5 万亿卢布的收入。*全球原油需求预料将于 2022 年恢复至新冠肺炎疫情爆发前的水平。原油库存预计将在 2021 年回落至 5 年平均值水平。

另外，沙特外长上周三（3 月 10 日）表示，该国将采取威慑行动，保护其石油设施，支持达成政治解决叙利亚问题的努力，沙特方面将采取措施确保石油供应。此前与伊朗站在一起的也门胡塞运动曾袭击该国的能源设施。

进入市场[22]。**分析面上，**OPEC 上周四（3 月 11 日）表示，石油需求的复苏将集中在今年下半年，将对第四季度全球石油需求的预测提高 97 万桶/天，并将此期间对该组织原油需求的预估提高 40 万桶/天，因全球新冠疫情大流行的影响挥之不去，不利于该组织及其盟友支撑市场。在全球仍处于严格的疫情限制之际，亚洲的消费也较为低迷。

主权信用级别调整

➢ 三大主权信用级别调整

1、标普将肯尼亚主权信用级别由 B+下调至 B 展望维持稳定

级别调整理由：受新冠疫情大流行影响，2020 年肯尼亚 GDP 增速急剧放缓，且财政赤字增加，给肯尼亚本已脆弱的公共财政和外债指标带来压力。尽管包括通过 IMF 计划在内的外部金融支持将有助于为肯尼亚 2021-2024 年的双重财政赤字和外部赤字提供资金，但其债务水平仍会上升。政府的财政整顿计划存在重大风险、外债仍将居高不下。

[22] 伊朗的原油通过灰色手段大量出口，市场还一度担心伊朗的原油出口会抵消 OPEC 的努力，而上周周初的一篇报道中充满了对于伊朗将会被解禁的乐观情绪。但 3 月 11 日以色列宣布把装载伊朗原油的船只列为攻击目标，目前以色列已经锁定了 12 艘油轮。由此可以看出，所谓的伊朗将会被解除制裁短期之内不太可能。美国在压服伊朗这件事上从来没有松口过，只不过胡萝卜+大棒不断地出现，胡萝卜小，大棒大，美国企图能够通过军事压力来制服伊朗，在伊朗问题上，拜登比特朗普更加极端更加手段强硬。因此，伊朗的问题并非一朝一夕可以彻底解决。