国际宏观资讯周报

2021 年 1 月 26 日-2 月 01 日

- **2021 年第 05 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

UNCTAD：中国成为 2020 年全球 FDI 最大流入国
IMF 警告：全球资产价格面临回调风险
国际劳工组织警告：全球劳动力市场复苏前景不定

发达经济体

- **美国**

  美国 2020 年全年经济萎缩 3.5%

- **欧洲**

  英国申请加入跨太平洋经济伙伴关系协定
  2020 年法国经济萎缩 8.3%
  意大利总理辞职

- **日韩**

  2020 年日本失业率 11 年来首次上升
  韩国 2020 年四季度 GDP 环比增 1.1% 全年增速-1%

新兴经济体

- 南非央行维持 3.5%的利率水平 三级封禁推升失业风险
- 东盟国家 PMI 连续两个月处于扩张状态
- 孟加拉国下一财年有望恢复高速增长
- 泰国在控疫情与保经济间艰难寻找平衡
- 菲律宾 2020 年经济萎缩 9.5%
- 巴基斯坦本财年经济望增长 1.5% 上半财年 FDI 汇出 8.923 亿美元
- 乌兹别克斯坦 2020 年经济增长 1.6%
- 巴西 2020 年初级财政赤字创新高 公共债务增加 17.9%
- IMF 提高对墨西哥增长预期 2020 年墨 FDI 下降 8%
- IMF 对埃及政策制定者给予高度评价

大宗商品

- 三大方面博弈 原油价格“拉锯”格局难改

中诚信国际 CCXI

国际宏观动态

1、UNCTAD：中国成为 2020 年全球 FDI 最大流入国

1 月 24 日，联合国贸易和发展会议（UNCTAD）发布的一份报告显示，受新冠肺炎疫情影响，2020 年对美国的外国直接投资（FDI）下降 49%。然而对中国的外国直接投资增长了 4%。

2019 年中国和美国接受外国直接投资额分别为 1400 亿美元和 2510 亿美元；2020 年中国接受外国直接投资约 1630 亿美元，而美国为 1340 亿美元。中国在吸引外国直接投资方面首次超过美国。2020 年全球外国直接投资骤降至 42%至 8590 亿美元（2019 年为 1.5 万亿美元），这个金额甚至低于 2009 年经济危机时水平的 30%。

2、IMF 警告：全球资产价格面临回调风险

1 月 27 日，国际货币基金组织（IMF）发布《全球金融稳定报告》，报告表示金融市场与实体经济脱节的现象仍在延续，一旦投资者对全球经济增长前景或政策前景作出重新评估，全球资产价格将面临回调风险。IMF 称，尽管全球新冠肺炎确诊病例不断增加且经济前景面临不确定性，但疫苗的研发和推出改善了人们对全球经济复苏的预期，进一步推高了风险资产价格。在疫苗广泛可获得之前，金融市场回升和经济复苏仍依赖于财政和货币政策的持续支持。

IMF 警告，一旦投资者对全球经济增长前景以及财政和货币政策展望作出重新评估，全球资产价格可能面临回调风险，并与金融脆弱性相互作用，对市场信心产生连锁反应，进而危及全球宏观金融稳定。特别是资产估值过高使得投资基金面临价格调整的风险，流动性和期限错配问题很大程度上仍未得到解决。IMF 指出，目前全球金融稳定风险依然可控，但需采取行动应对危机暴露出来的金融脆弱性，包括不断攀升的企业债务水平、非银行金融部门的脆弱性、主权债务规模的扩大、一些发展中经济体进入资本市场融资的挑战、一些国家银行体系盈利能力不断下降等。IMF 建议，在全球经济复苏企稳且可持续之前，仍有必要继续提供政策支持，以防止疫情危机对全球金融体系构成威胁。国际社会应致力于开展多边合作，推动全球疫苗研发和公平分配，确保实现均衡、全面的经济复苏。不均衡、不完整的经济复苏可能削弱金融体系的稳健性。

3、国际劳工组织警告：全球劳动力市场复苏前景不定

1月25日，国际劳工组织（ILO）发布报告表示，尽管全球劳动力市场出现初步复苏迹象，但复苏进程仍存在缓慢、不平衡和不确定的风险。报告显示，全球劳动力市场在2020年遭受重创，与2019年相比全球工作时长减少8.8%，相当于减少2.55亿个全职工作岗位；全球劳动收入下降8.3%，相当于损失2019年全球国内生产总值总量的4.4%。

具体来看，新冠疫情对女性劳动者、青年劳动者影响较大。从行业来看，疫情对住宿和餐饮服务业、零售业和制造业等影响严重。报告预测，随着新冠疫苗接种计划推进，大多数国家将在2021年下半年出现相对强劲的复苏，但复苏前景仍面临很大不确定性。国际劳工组织总干事盖伊·赖德表示，复苏迹象令人鼓舞，但“脆弱和高度不确定”，任何国家或群体都不能独自实现复苏。

➢ 美国

1、美国2020年全年经济萎缩3.5%

1月28日美国商务部公布的首次预估数据显示，美国2020年全年GDP萎缩3.5%，是1946年以来的最大降幅，也是2009年金融危机引发经济衰退之后首次出现年度GDP下降，打破了美国经济连续11年增长的势头。报道称，美国经济2020年2月份已经陷入衰退，除了楼市和政府采购之外，几乎每个领域都出现萎缩。占美国经济总量三分之二的个人消费支出骤减3.9%，是1932年以来最差表现。企业投资和出口也遭受冲击，全年固定资产投资下降1.8%，出口下降13%。主要受针对疫情出台的财政纾困措施影响，全年联邦政府开支增加4.4%。餐馆、酒吧和旅馆等服务行业损失惨重，大量工作岗位流失，低收入者受到的打击尤其严重。

➢ 欧洲

1、英国申请加入跨太平洋经济伙伴关系协定

1月30日，英国政府正式宣布加入日本等11国签署的TPP，即跨太平洋经济伙伴关系协定；TPP是由日本、澳大利亚、新西兰、加拿大、墨西哥、智利、秘鲁、马来西亚、文莱、新加坡和越南11国签署的。

英国成为 TPP 签署后首个申请加盟的国家。针对参与 TPP 的目标，英国政府指出将有助于加深英国对快速增长的市场和主要经济体的联系。

2、2020 年法国经济萎缩 8.3%

1 月 29 日，法国官方公布的经济数据显示，法国 2020 年第四季度国内生产总值环比下降 1.3%，2020 年全年经济萎缩 8.3%。法国 2020 年第四季度经济情况要好于官方预期。为防控新冠疫情，法国于 2020 年 10 月底实施第二次全国“封城”，直接影响经济增长，经济学家此前曾预测法国 2020 年第四季度经济可能将因此萎缩 4%。由于圣诞假期期间的防疫管制措施有所放宽，2020 年 12 月的消费者支出比 11 月反弹 23%，一定程度上减缓了 2020 年第四季度居民消费的下滑。数据还显示，2020 年第四季度法国进出口保持稳定，出口增长率已连续两个季度超过进口增长率。

3、意大利总理辞职

1 月 26 日，意大利总理孔特在当天的部长会议宣布辞职决定后前往总统府递交辞呈。由前总理伦齐领导的活力党 1 月 13 日宣布退出执政联盟，导致孔特的联合政府失去议会多数席位。作为礼仪性国家元首，总统马塔雷拉可以要求孔特设法组建一个更广泛的联合政府，任命一个以技术性官僚为主的内阁，否则只能解散议会，提前两年举行大选。总统已要求孔特作为看守政府总理继续与各方对话，他本人 27 日开始与意大利各党派领袖及议会领导人进行磋商，然后再决定是否将组阁任务交给孔特。

➢ 日韩

1、2020 年日本失业率 11 年来首次上升

1 月 29 日，日本总务省公布的调查结果显示，2020 年日本平均完全失业率比前一年提高 0.4 个百分点至 2.8%。这是日本失业率时隔 11 年来首次上升，受新冠疫情影响日本就业环境有所恶化。统计数据显示，2020 年，日本平均完全失业人数为 191 万，比上年增加 29 万；平均就业人数为 6776 万，比上年减少 48 万。日本厚生劳动省当天发布的调查报告显示，2020 年日本有效求人倍率比上年大幅下降 0.42 点，至 1.18 倍。这是 1975 年石油危机以来的最大降幅。相关分析认为，与失业人数剧增的美国等国家相比，日本失业率的变动并不显著，这

主要因为一方面日本劳动力市场长期供不应求，另一方面与日本企业大量使用非正式员工等因素相关。疫情期间，日本企业大多采取停聘非正式员工或让员工“休业”的方式规避裁员。

2、韩国 2020 年四季度 GDP 环比增 1.1% 全年增速-1%

1 月 26 日，韩国央行公布的初步核算数据显示，2020 年四季度韩国 GDP 增长率为 1.1%，全年经济增长率为-1%，这是亚洲金融危机爆发后，22 年来韩国经济首次出现负增长。

从去年各季度增长率来看，受新冠疫情影响，韩国经济一季度(-1.3%)和二季度(-3.2%)增长率连续滑落，三季度和四季度增长率分别达 2.1%和 1.1%。从去年四季度的情况来看，出口以半导体和化学制品为主增长 5.2%，净出口拉动 GDP 增长 1.3 个百分点。进口以机械、设备等为主增长 2.1%；民生消费方面，服务（餐饮住宿、运输）和货物（食品等）消费全面萎缩，整体减少 1.7%，拉低 GDP 增长率 0.8 个百分点。在新冠肺炎全球蔓延的情况下，韩国经济难以独善其身。但相较于其他国家，韩国的表现相对良好，比世界主要经济体下滑幅度要小。韩国央行经济统计局长朴阳洙表示“民间消费对韩国经济贡献度在去年第三季度出现大幅萎缩，但随着政府对基础设施投资开始增多，全社会投资心理开始转正，逐步拉动韩国经济由负转正。”另外，韩国企划财政部当天发布宏观经济展望，预测 2021 年韩国经济将实现 3.2%的增长。

➢ 新兴经济体

1、南非央行维持 3.5%的利率水平 三级封禁推升失业风险

南非储备银行货币政策委员会（MPC）在今年的第一次会议上保持谨慎，将回购利率稳定在 3.5%的历史低点。此外，储备银行修正了其对南非的经济增长预测，预计 2021 年 GDP 增长 3.6%，2022 年 GDP 增长 2.4%，而 11 月的预测是 2021 年 3.5%和 2022 年 2.4%。2020 年南非年平均通胀率仅为 3.3%，为自 2004 年以来的最低水平。由于疫情对需求造成压力，储备银行目前预计 2021 年的年平均通胀率为 4%，2022 年为 4.4%，而 11 月的预测分别为 3.9%和 4.4%。

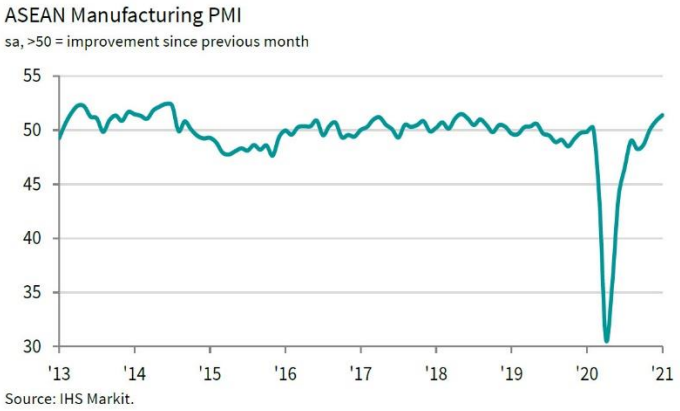
南非三级封禁将导致包括正规就业和非正规就业在内的近 140 万个岗位面临失业风险，涉及旅游、娱乐、休闲、制造、农业等多个行业。

上述行业中约有十二分之一的人面临失业风险，若将失业者家庭人员和其他受抚养人考虑在内，受影响的人数可能占南非总人口的 10%。在一些省份情况更为严重，西开普省约六分之一就业者面临风险；北开普省约五分之一就业者面临风险；东开普省虽仅有十三分之一就业者面临风险，但该省失业率可能会上升至 60%。总体来看，南非失业率可能会在一年内从 43.1%上升至 51.6%。

2、东盟国家 PMI 连续两个月处于扩张状态

金融信息公司埃信华迈（IHS Markit）公布的最新数据报告显示，2021 年 1 月东盟国家制造业采购经理指数（PMI）从 2020 年 12 月的 50.8 上升至 51.4，这是东盟国家制造业连续第二个月处于扩张状态。报告涉及的 7 个东盟国家（分别是新加坡、菲律宾、印尼、越南、泰国、马来西亚和缅甸）中，有 3 个国家的制造业指数在 50 以下。[1]

图 1：东盟国家制造业采购经理指数趋势



造成 1 月东盟国家制造业 PMI 强劲增长的核心原因是工厂产出和新增订单在当月快速增加。报告称，1 月东盟国家制造业的产出增速达到了两年半以上时间内的最高水平，同时新增工作量增幅也达到了 2014 年 7 月之后的新高。与此同时，随着需求再次改善，东盟国家制造业企业在 2021 年的第一个月减少了裁员数量。报告称，1 月东盟国家制造业用工数量的降幅是 2020 年 2 月以后的最低水平，而且裁员的

[1] 具体来看，1 月，新加坡制造业连续第 4 个月处于扩张状态，PMI 从 2020 年 12 月的 55 升至 55.9，在 7 个国家中最高；菲律宾制造业 PMI 从 2020 年 12 月的 49.2 升至 52.5，达 2018 年 12 月以后的最高水平，意味着该国制造业结束了连续 3 个月的萎缩且有小幅扩张；印尼制造业 PMI 从 2020 年 12 月的 51.3 上升至 52.2，达六年半来的最高水平，并且标志着该国制造业连续第 3 个月处于扩张状态；越南制造业 PMI 从 2020 年 12 月的 51.7 下降至 51.3，但仍然说明该国制造业仍有小幅扩张。泰国制造业 PMI 在连续 3 个月高于 50 点枯荣线后，1 月从 2020 年 12 月的 50.8 跌至 49，意味着该国制造业当月有小幅萎缩；马来西亚制造业连续第 6 个月处于萎缩状态，制造业 PMI 从 2020 年 12 月的 49.1 回落至 48.9；缅甸制造业 PMI 连续第 3 个月上升，从 2020 年 12 月的 44.7 升至 47.8，这意味着 1 月该国制造业的萎缩幅度降到了 2020 年 6 月以后的最低水平。

实际数量很少。尽管人员配备水平下降，但制造业企业的积压工作量却进一步下降，不过下降速度降低到了最近 19 个月来的最低水平。

东盟国家制造业企业在 1 月继续削减投入品采购数量，幅度与 2020 年 12 月持平，实际上并不大。其结果是，制造业企业的产前库存在 1 月有所下降，但降幅是一年多来的最低水平。同样，制造业企业的产成品库存也在 1 月下降，且降幅达到了 2020 年 2 月以后的最低水平。在价格方面，1 月东盟国家制造业承受的成本压力加剧。当月的投入品价格创下 2018 年 10 月以后的最大涨幅，而且实际涨幅显著。为此，制造业企业连续第三个月提高出厂价格，提高幅度是 2019 年 5 月以后的最高水平。展望未来，东盟国家制造业企业对未来一年的产出增长仍持乐观态度。不过，乐观情绪较 2020 年 12 月略有下降，且处于历史低位。[2]

3、孟加拉国下一财年有望恢复高速增长

联合国经济和社会事务部门发布《全球经济现状和 2021 年前景》报告，称孟将在下一财年恢复经济高速增长，预计 2021/2022 财年孟 GDP 增速将达 7.6%,而本财年(即 2020/2021 财年)GDP 增速将为 5.1%。联合国该预测数据高于世界银行此前对孟预测的数据[3]，和国际货币基金组织对孟 GDP 增速预测基本一致,国际货币基金组织对孟 2021/2022 财年 GDP 增速的预计为 7.9%。而孟政府自身对本财年 GDP 增速的目标设定是 7.4%。

报告称，孟经济对国际贸易依赖度高，会随着全球形势好转，获得较强劲复苏。报告建议，应对经济采取促进多元化发展的政策，并充分借助和利用全球经济发展动向，如积极融入全球价值链和非接触式服务行业。报告称孟经济多元化水平低，外贸高度依赖成衣出口，易受外部冲击，应发展更加复杂、高水平和高附加值的行业和领域，并拓展贸易伙伴数量。

4、泰国在控疫情与保经济间艰难寻找平衡

泰国近期新一轮新冠疫情暴发令当地经济雪上加霜。分析人士认为，泰国政府正在疫情防控与重振经济之间艰难寻求平衡，经济复苏

[2] IHS Markit 经济学家路易斯•库帕(Lewis Cooper)表示，2021 年 1 月，东盟国家制造业的健康状况连续第二个月改善。总的来说，1 月的 PMI 数据对制造业来说是好消息，表明复苏终于开始了。但是，东盟各国制造业的情况仍然不平衡，其原因在于更严格的封锁措施抑制了一些国家的需求。但是，如果目前的封锁措施能在遏制疫情方面取得成功，随着疫苗的推广和相关措施的全面放松，整个东盟国家制造业应该能够得到进一步扩张。

[3] 世界银行预测孟 2021/2022 财年 GDP 增速为 3.4%，本财年为 1.6%。

进程面临重大挑战。泰国开泰研究中心初步预计，第二波疫情在一个月内将给泰国经济造成约 450 亿泰铢（1 美元约合 30 泰铢）损失[4]。

旅游业是泰国支柱性产业，新冠疫情肆虐全球导致赴泰外国游客人数急剧下降。受此影响，泰国央行日前将 2021 年该国经济增长预期由此前的 3.6%下调至 3.2%[5]。泰国央行货币政策委员会认为，该国经济短期内还会受新一轮疫情影响，未来复苏进程则取决于外国游客赴泰情况、劳动力市场发展状况等因素。泰国 2019 年经济增速为 2.4%，在东盟国家中排名靠后。[6]

5、菲律宾 2020 年经济萎缩 9.5%

菲律宾国家统计局 1 月 28 日公布的数据显示，菲 2020 年国内生产总值（GDP）比上一年下滑 9.5%。这是该国经济自 1998 年以来首次出现萎缩，也是 1946 年有记录以来的最差年度表现。数据显示，去年菲律宾季度 GDP 均同比下滑，其中第四季度 GDP 同比萎缩 8.3%。从行业看，与上年相比，2020 年菲律宾工业产值下降 13.1%，服务业产值下降 9.1%，农业产值下降 0.2%。菲律宾国家经济发展署代理总干事卡尔·蔡表示，2020 年新冠疫情严重冲击菲律宾经济。不过，目前经济开始复苏，2020 年第四季度 GDP 环比增长 5.6%。他表示，菲律宾政府将 2021 年经济增长目标定为 6.5%至 7.5%。

农业和土地改革贷款法案（Agri-Agra）最新修正案授权私人银行向农民提供部分资金，此举有望提高农业生产率并促进经济复苏。Agri-Agra 要求银行将贷款组合的 15%分配给农业，10%分配给农业改革利益相关方。但是，银行业多年来一直不遵守贷款资金的利用率一直很低，银行业一直选择只支付罚款。农业部长达尔表示，内部收益率是由农业部（DA）、土地改革部（DAR）、央行（BSP）和银行业磋商后共同制定的，将促进银行增加对农业部门的投资。BSP 行长迪克诺表

[4] 2020 年 12 月下旬，泰国沙没沙空府海鲜市场和罗勇府赌场分别发生大规模感染事件，导致泰国第二波疫情暴发，包括首都曼谷在内的全国多地受到影响。然而，泰国政府目前并未如去年一样采取全国性的强制封锁措施，而是按疫情严重程度和发展态势分级施策、动态调控。泰国正大管理学院中国-东盟研究中心主任汤之敏评论表示：“泰国政府这种做法吸取了第一波疫情时的经验教训，以求在控疫情和保经济之间维持平衡。”

为控制疫情，泰国政府决定自 1 月 4 日起对包括曼谷在内的全国 28 个府级行政区实施为期一个月的严格管制措施，包括限制商家营业时间、关闭高风险场所、线上教学、公务员居家办公及加快排查风险群体等。此外，泰国政府计划通过压缩政府开支和向金融机构贷款等方式，筹措超过 1.9 万亿泰铢来刺激经济。这笔资金将用于医疗卫生开支、补助农民和商家、稳定金融市场、发放优惠贷款等。

[5] 为支持旅游业，泰国政府日前推出一项名为“泰人游泰”的计划。这项预算为 224 亿泰铢的项目旨在通过政府补贴酒店和机票价格，鼓励本国民众国内旅游。

[6] 汤之敏表示，泰国经济疲软在新冠疫情之前已露端倪，疫情更加剧了这一态势。“从各国宏观经济实践看，货币和财政政策目前在扩大实体经济总需求方面作用有限，政府应该通过政策组合，着眼于供给侧结构调整。”汤之敏说，在“一带一路”、中国-东盟自贸区和《区域全面经济伙伴关系协定》等框架下加强与中国的经贸合作对泰国非常重要。他表示，泰国可在电子商务、5G、人工智能等方面深化同中国的合作，抓住机会推进经济转型。

示，正在考虑更广泛地实施 Agri-Agra，允许银行将其部分授权的投资组合用于绿色项目和其他形式的弹性项目，以及对农村社区的投资。如果仅向农业部门放贷，银行将很难达到 25%的总门槛。货币委员会成员托伦蒂诺表示，整个农业价值链上的所有活动，包括生产、加工和销售都符合资格。BSP 数据显示，银行业在 2019 年仅向农业部门提供了价值 7145 亿比索的贷款，约占应贷款 1.38 万亿比索的 52%。

6、巴基斯坦本财年经济望增长 1.5% 上半财年 FDI 汇出 8.923 亿美元

国际货币基金组织(IMF)在其最新的世界经济展望报告中预测巴基斯坦本财年经济增长 1.5%，下一财年 GDP 增长预计达到 4%。国际货币基金组织的世界经济展望(WEO)指出，尽管新冠疫苗给全球经济带来希望，但新冠病毒的变种和持续蔓延仍给世界带来较大的不确定性。许多国家，特别是低收入发展中国家，在疫情期间，债务风险进一步提高。国际社会需要继续密切合作，以确保这些国家能够充分获得资金支持。IMF 表示，在主权债务不可持续的情况下，符合条件的国家应与债权人合作，根据 G20 达成的共同框架重组债务。

根据巴基斯坦央行(SBP)数据，本财年上半年（7-12 月），外国投资者汇出了约 8.923 亿美元利润和股息，同比增加了 5600 万美元。其中 8.401 亿美元源自外国直接投资收益，少于本财年同期所吸引的外国直接投资总额 9.52 亿美元， 5220 万美元来自于证券投资收益，同比下降 44%。报告显示，汇出资金主要集中在食品加工、金融、通讯、石油天然气以及烟草等行业。分析人士表示，利润和股息流出的增加也反映出巴基斯坦经济活动的改善，可以为外国投资者带来更好的利润率。另外的利好消息包括巴基斯坦 2020 年跨境贸易指数排名攀升[7]。

7、乌兹别克斯坦 2020 年经济增长 1.6%

乌兹别克斯坦国家统计委员会 1 月 27 日发布的数据显示，根据初步统计结果，2020 年乌兹别克斯坦国内生产总值（GDP）较 2019 年增长 1.6%。统计显示，2020 年乌兹别克斯坦 GDP 为 580.2 万亿苏姆（1 美元约合 10519 苏姆)。具体来看，该国去年工业同比增长 0.7%，农业、

[7] 在巴基斯坦政府政策支持下，联邦税务局通过加强海关电子申报系统的整合，减少进出口清关所需文件，加强实施有效的海关监管，为合规贸易提供更多便利，在边境贸易中发挥积极作用，巴基斯坦在跨境贸易指数上的排名上升了 31 位，排名从第 142 位跃升至第 111 位，随着跨境贸易指数的攀升，巴基斯坦在世界银行 2020 年营商便利化指数的排名中跃升了 28 位，从第 136 位上升到第 108 位，并成为过去一年里在改善营商便利性方面做出最多努力的十个国家之一。为了进一步提高巴基斯坦在跨境贸易中的排名，巴联邦税务局正在寻求同时完成区域边境服务改善计划 (RIBS)和巴基斯坦单一窗口计划，以改善过境贸易设施，进一步促进边境贸易便利化。

林业和渔业同比增长 3%，建筑业同比增长 9.2%[8]。米尔济约耶夫自 2016 年当选总统以来，在乌兹别克斯坦采取了一系列经济改革措施，包括取消外汇兑换管制、降低税负以及对引进外资给予优惠等。2017 年至 2019 年，乌兹别克斯坦经济保持快速增长。

8、巴西 2020 年初级财政赤字创新高 公共债务增加 17.9%

巴西国库局 1 月 28 日发布的报告显示，巴西 2020 年初级财政赤字达 7431 亿雷亚尔（1 美元约合 5.4 雷亚尔），创下 1997 年开始统计该项数据以来的最高纪录。国库局表示，2020 年巴西抗击新冠疫情支出达到 5209 亿雷亚尔，这是当年巴西政府初级财政赤字飙升的主要原因。另外，税收减少也助推财政赤字增加。自 2014 年起，巴西已连续 6 年出现初级财政赤字。此前国库局预计 2020 年初级财政赤字为 8318 亿雷亚尔。此外，国库局 1 月 27 日公布，2020 年巴西公共债务达 5.01 万亿雷亚尔，比 2019 年增加 17.9%。

9、IMF 提高对墨西哥增长预期 2020 年墨 FDI 下降 8%

最新公布的《世界经济展望报告》中，IMF 将 2021 墨西哥增长预期提高至 4.3%，较去年 10 月的 3.5%增加了 0.8 个百分点，2022 年预估值为 2.5%。该报告认为，墨经济增速提高主要得益于新冠疫苗的普种以及美国、日本等实施的经济刺激措施。但 IMF 同时警告称，第二波疫情的暴发、病毒的变异以及疫苗在运输过程中出现的物流问题仍令人担忧。

据联合国贸发会议统计，2020 年墨西哥共计吸引外国直接投资（IED）310 亿美元，同比下降 8%，其中汽车工业为受损最大部门，同比下降 44%。2020 年，全球 IED 由 2019 年的 1.5 万亿美元减至 8590 亿美元，减幅 42%，恢复至上世纪 90 年代水平，而中国（4%）和印度（13%）成为仅有的两个 IED 正增长国家。

10、IMF 对埃及政策制定者给予高度评价

国际货币基金组织（IMF）驻埃及高级代表赛义德·巴哈切表示，埃及对疫情“积极和有针对性的反应”使埃及的表现好于观察员的预期。巴哈切高度赞赏 2015 年开始的经济改革计划（包括逐步取消能源补贴）以及健康的外汇储备，这些帮助埃及渡过难关。巴哈切说，随着

[8] 乌兹别克斯坦国立大学经济学教授哈桑·阿布卡斯莫夫表示，新冠疫情下,乌兹别克斯坦实现经济正增长主要得益于两方面因素,一方面，该国及时采取有针对性的防疫措施，使大多数企业迅速恢复生产；另一方面，该国农业和建筑业等行业快速发展，弥补了一些行业下滑造成的损失。

经济指标朝着正确的方向发展，埃及可能在本财年末不太需要进一步的 IMF 资金。但是经济增长并不意味着包容性增长,埃及的宏观指标所反映的增长，更多的是根植于消费而非投资，而这主要是由政府支出推动的。巴哈切表示，经济结构改革的深化，关键在于重新考虑进口壁垒和创造就业机会。

➢ 大宗商品走势

1、三大方面博弈 原油价格“拉锯”格局难改

从去年 4 月起，原油市场从“至暗”时刻走出，在需求的缓慢恢复和 OPEC+主动收紧供应端维持的“弱平衡”下价格中枢发生明显上移，年度均价和主要价格区间较 2019 年(57 美元/桶、44—66 美元/桶)最终缩小至 15 美元/桶上下。尽管新冠肺炎疫情并未跟随 2020 年过去，但疫苗的出现给新的一年带来希望。从供应端来看，沙特 2 月、3 月减产 100 万桶/日的意外举动已令近期油价下方支撑上移，在 OPEC+继续主导的市场里，预计 2021 年以去库为主要逻辑大概率实现油价重心上移。全年来看，需要关注疫苗接种 vs.疫情[9]、OPEC+相关博弈与矛盾[10]、美元的多空博弈[11]三大方面的博弈。

美东时间周一,纽约 3 月原油期货收涨 0.96%,报 52.77 美元/桶；布伦特 3 月原油期货收涨 0.85%，报 55.88 美元/桶。周二，纽约 3 月原油期货收跌 0.30%，报 52.61 美元/桶；布伦特 3 月原油期货收涨 0.05%,报 55.91 美元/桶。其间,美国原油期货多空争夺 53 美元关口，主导因素系美元转跌提振和投资者担心中东局势出现新的不稳，尽管美国迅速批准新的经济刺激计划的希望日渐渺茫，以及全球新冠肺炎病例不断增加，引发了市场对原油需求复苏速度的质疑。周三，EIA 原油库存骤降 991 万桶、降幅远超预期[12]。纽约 3 月原油期货收涨 0.46%，

[9] 疫苗接种与疫情的博弈将决定全球经济需求恢复路径，目前多国疫情进入加速传播期，在这场疫苗接种与疫情的赛跑中，全球抗疫行动面临三个层次的问题：**一是全球疫苗产能缺口逐渐缩小，但近期仍供应短缺，二是欧美地区新冠肺炎病例激增拖累疫苗接种进度，三是发达国家超额订购拉大疫苗分配差距拖累全球经济重启风险。**

[10] 本月 OPEC+艰难达成小幅增产协议，沙特自愿减产 100 万桶/日令协议实际上变成减产，国际油价受益于供应短缺预期集体走强。由于 2020 年美国油气上游开采成本大幅削减，2021 年美国原油产量或趋稳于 1100 万桶/日，因此全年来看，OPEC+的产量政策将主导油市供应端，预计 OPEC+在 2021 年主要关注两个方面：**一是供应与需求间的博弈,二是 OPEC+的产量矛盾。**

[11] 原油价格和美元长期上保持较强的负相关，因此研究包括原油在内以美元结算的大宗商品需要对货币因素进行预测。目前多数机构对美元弱势运行形成共识，主要因为疫苗上市后 2021 年全球经济大概率实现共振式复苏令避险情绪逐渐消退，叠加美国“双赤字”导致通胀风险削弱购买力的预期影响。与此同时，仍有一些影响因素可能导致美元走强的因素存在，**第一个是疫情的不确定性，第二是美元也反映了美国的经济形势相对强弱(包括预期)。**

[12] 具体数据显示，美国截至 1 月 22 日当周 EIA 原油库存变动实际公布减少 991 万桶，预期增加 150 万桶，前值增加 435.2 万桶。此外，美国截至 1 月 22 日当周 EIA 汽油库存实际公布增加 246.90 万桶，预期增加 130 万桶，前值减少 25.9 万桶；美国截至 1 月 22 日当周 EIA 精炼油库存实际公布减少 81.50 万桶，预期减少 50 万桶，前值增加 45.7 万桶。EIA 报告显示，美国

报 52.85 美元/桶；布伦特 3 月原油期货收跌 0.18%，报 55.81 美元/桶。周四，纽约 3 月原油期货收跌 0.96%，报 52.34 美元/桶；布伦特 3 月原油期货收跌 0.50%，报 55.53 美元/桶。其间欧市盘中，美国原油期货价格收窄跌幅但仍承压 53 美元，投资者持续对燃料需求减弱存在担忧，此前英国限制旅游，全球主要原油消费国也寻求旅行限制以遏制新冠病毒病例的激增[13]。周五，国际油价涨跌互现，需求不振抵消沙特额外减产带来的利好。纽约 3 月原油期货收跌 0.27%，报 52.20 美元/桶，周度跌幅 0.13%；布伦特 3 月原油期货收涨 0.63%，报 55.88 美元/桶，周度涨幅 0.85%。

消息面上，美国总统拜登政府的官员正试图打消共和党人的担忧，后者担心拜登提出的 1.9 万亿美元的大流行病救助方案数额过高[14]；当地时间 1 月 25 日，世卫组织卫生紧急项目负责人迈克尔·瑞安表示，新冠肺炎很可能会持续传播很长时间，除非人们能遵守防疫规定且疫苗覆盖率达到所需标准[15]。不过有些地区的石油需求仍然强劲：印度由于新冠病毒限制的放松促进了经济活动，12 月的原油进口升至两年多来的最高水平。油轮跟踪石油物流公司 1 月 25 日表示，在供应方面，

上周原油出口增加 110.4 万桶/日至 335.5 万桶/日。上周美国国内原油产量减少 10 万桶至 1090 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 1899.6 万桶/日，较去年同期减少 4.4%。EIA 报告显示，除却战略储备的商业原油上周进口 506.4 万桶/日，较前一周减少 98.1 万桶/日。除却战略储备的商业原油库存减少 991 万桶至 4.767 亿桶，减少 2%。EIA 报告显示，上周美国汽油库存升至去年 7 月以来最高水平。上周俄克拉荷马州库欣原油库存跌至去年 7 月以来的最低水平。美国上周原油库存跌至 2020 年 3 月以来的最低水平。美国国内原油产量连续 5 周录得持平后本周录得下滑，且创 2020 年 12 月 18 日当周(6 周)以来新低。美国俄克拉荷马州库欣原油库存变化值连续 3 周录得下滑。美国精炼油库存变化值连续 4 周录得增长后本周录得下滑。美国原油库存变化值创 2020 年 7 月 31 日当周(26 周)以来新低。

[13] 随着带有传染性新变种的新冠病毒感染病例增多，市场关注又回到了对需求的担忧上。澳新银行研究中心在一份报告中表示，随着各国政府努力抗击新冠疫情的蔓延，经济背景仍不确定。因英国变种新冠病毒危机继续发酵，英国首相约翰逊于 1 月 4 日宣布，从当日晚间开始，英国全境实施第三轮防疫封锁措施，以防止新冠病毒传播，避免确诊案例持续激增导致国家医疗系统不堪重负。英国首相约翰逊表示，封锁措施的实施时间取决于人们对相关规定的遵守情况。上周三（1 月 27 日）美国新冠病例至少增加了 15.45 万例，累计 2551 万例。美国新冠死亡病例至少增加了 4151 人例，累计 42.97 万例。此外据 CNN 报道，当地时间 27 日，美国疾控中心公布的数据显示，美国 28 个州已经出现英国发现的新冠病毒变异株，累计确诊病例达 315 例。分布最多的前五个州，分别是：佛罗里达州和加利福尼亚州均为 92 例、纽约州 22 例、密歇根州 17 例、佐治亚州 14 例。英国新增 25308 例新冠肺炎确诊病例，新增 1725 例死亡病例。意大利新增 15204 例新冠肺炎确诊病例，新增 467 例死亡病例。法国政府发言人阿塔尔表示，根据我们的最新估计，法国 10%的新冠病例感染的是英国变种病毒。不过能源调研和咨询机构 Wood Mackenzie 副总裁 Ann-Louise Kittle 表示，新冠疫苗的迅速接种和经济前景的改善可能会在 2021 年推动全球石油需求增长近 7%。**根据机构的宏观经济展望，短期假设是 2021 年疫苗分发将加速，全球国内生产总值(GDP)增速为 5%。全球石油需求复苏的速度和力度将取决于疫苗分发的速度和全球经济复苏。***石油输出国组织(OPEC+)方面，为了保持市场平衡，2021 年需要限制部分产量，但随着需求复苏，预计减产执行率可能会下跌。*

[14] 美国参议院的目标是在 2 月初前总统特朗普的弹劾审判开始之前通过新冠纾困立法。参议院民主党领袖舒默警告称，经济刺激法案可能在四到六周内无法通过后，美国股市回软。但拜登政府官员仍在努力说服共和党议员相信有必要出台更多刺激计划，并对刺激计划何时获得批准提出了疑问。

[15] 瑞安强调，不应把消灭新冠病毒作为成功的标准，成功的标准应该是降低新冠病毒导致死亡、住院和经济损失的能力，必须能够控制病毒，将其造成的伤害降至最低。尽管美国新增感染病例的速度有所下降，但欧洲国家已经制定了严格的限制措施以遏制病毒的传播。最新数据显示，美国新增 154367 例新冠确诊病例，总计 2516 万例；新增 1852 例新冠死亡病例，总计 420819 例。德国疾控机构罗伯特•科赫研究所：德国新冠肺炎累计确诊病例增加 6408 例至 2148077 例，新冠肺炎累计死亡病例增加 903 例至 52990 例。德国总理默克尔指出，疫情管理“已失控”。法国财长勒梅尔表示，尚未决定封锁措施，计划于上周三（1 月 27 日）举行会议。如果采取新的封锁措施，财政部将提供新的支持。封锁会直接影响增速预期，如果宣布实施封锁，将难以达到 6%的增长目标。

OPEC+1 月份对承诺的石油产量限制的遵守程度平均为 85%。调查结果表明，该集团改善了合规供应遏制承诺。此外，随着 1 月 17 日的断电导致哈萨克斯坦 Tengiz 油田生产遭到干扰，俄罗斯原油出口量将削减 20%[16]，利比亚准备加大石油生产[17]、巴西石油业蓬勃发展[18]，而拜登解除对伊制裁恐怕不远[19]，原油中长期下行压力恐加大。**分析面上，**花旗集团表示，到 2021 年主要的供需风险仍然存在，有可能使基本面因素受到冲击，进入一个更紧或更宽松的市场。如果解除对伊朗原油的制裁，或美国钻井公司增加页岩油产量，将面临供应增加的风险，以应对最新一波封锁和限制带来的更大的需求冲击；荷兰国际 2021 年能源市场展望称，市场将维持紧缩，布油年末或升至 69 美元[20]。

[16] 全球第二大石油出口国俄罗斯计划在 2 月份将其西部港口的海上石油出口降低至三个月低点，因为该国要将更多本国原油转移到当地的炼油厂，以应对国内创纪录的燃料价格。数据显示，2 月份俄罗斯乌拉尔原油的出口量将减少近 20%。两位知情人士称，降低出口是因为当局要把原油转移到俄罗斯国内的炼油厂，目的是提高国内燃料的供应量。目前俄罗斯国内以卢布计价的燃料价格处于至少 2008 年以来的最高水平。外媒汇编的数据显示，截至 1 月 18 日，俄罗斯本月汽油平均零售价上涨了 0.6%，上周升至 46.22 卢布/升，以本国货币计算，这至少是自 2008 年以来的最高水平。

[17] *经过数年的动荡，利比亚石油业终于开始反弹，2020 年 12 月开始的产量增长没有停止的迹象。*自 2011 年“阿拉伯之春”起义结束以来，利比亚的石油行业一直受到政治不稳定和经济不确定性的阻碍。然而，在 2020 年 10 月签署停火协议后，该国的石油和天然气行业再次复苏。众所周知，利比亚拥有非洲大陆最大的已探明原油储量，使其对中东和北非地区的具有重要的能源战略意义。该国已探明原油储量为 483.63 亿桶，天然气储量为 15.05 亿立方米。目前，利比亚的石油产量上升，高于 2020 年第三季度的 12.1 万桶/日。这表明停火协议对恢复利比亚石油部门和经济的重要性。然而，这仍远低于“阿拉伯之春”前 150 万至 160 万桶/日的平均产量。虽然石油业为利比亚贡献了 60%的 GDP，但长达 10 年的战争对利比亚的基础设施造成严重破坏，这意味着石油行业需要大量投资才能恢复战前的水平。随着产量的增加，利比亚国家石油公司(NOC)宣布，计划在未来三年内将石油产量提高至到 210 万桶/日。然而，该行业将不得不在基础设施方面大举投资，以确保实现这一目标。

[18] 1 月 27 日，市场分析师 Matthew Smith 撰文警告，巴西崛起为全球主要产油国，是 OPEC 面临的又一个挑战。自上世纪 80 年代以来，OPEC 一直在目睹自己对油价的影响力和地缘政治影响力稳步下降。近年来，全球石油产量稳步增长，沙特也不再是世界上最主要的石油生产国，OPEC 的市场份额大幅下降。早在上世纪 80 年代初，巴西国家石油公司(Petrobras)就发现大西洋盐层下蕴藏着大量石油，但因技术限制未能开采。2005 年，巴西国家石油公司重新将重点放在了巴西的盐下海上石油盆地，并开始在桑托斯盆地发现重大油田。尽管有人唱反调，巴西蓬勃发展的石油产业继续稳步扩张。这个拉美国家现在是该地区最大的产油国，也是全球第八大产油国，次于伊拉克和阿联酋，但领先于伊朗和科威特。巴西 2020 年平均每天的原油产量超过 290 万桶，其中 69%(约 260 万桶)来自其海上超深水盐下油田。国际能源署(International Energy Agency)在 2020 年 3 月的报告中预计，到 2025 年，全球原油产量将增加 590 万桶/日，其中 76%的增幅来自非 OPEC 国家。最突出的是美国其次是巴西和圭亚那。事实上，国际能源机构预计巴西将在未来四年取得“令人瞩目的进展”。

[19] 拜登提名的财政部长珍妮特·耶伦向参议院表示，她打算审查美国所有的制裁政策，确保它们的有效性和正当性。尤其是在伊朗的案例中，耶伦说，联邦政府致力于确保伊朗采取了“适当的步骤”来遵守核约束条例。她强调：“伊朗只有遵守核约束条例，才能在《联合全面行动计划(JCPOA)》下获得制裁豁免。此外，如果我的提名得到确认，我将确保财政部继续开展重要工作，打击伊朗支持恐怖主义的行动。”虽然耶伦发表了这番言论，但事实上，很少人会认为华盛顿会拒绝给予伊朗制裁豁免。问题是，这个豁免会在什么时候提供，它对石油供应和价格又将产生什么影响。目前，*伊朗方面已经在出口一些原油，同时可能会继续发展浓缩铀。*

白宫方面称，根据现有的议程，预计短期内不会就伊朗问题做出决定。*美国国务卿托尼·布林肯(Tony Blinken)表示，联邦政府距离重返核协议“还有很长的路要走”，预计将在采取行动前与以色列和海湾国家进行磋商。即便如此，现实仍会可能迫使华盛顿以比预期更快的速度处理这个问题。这背后的催化剂很可能是伊朗的核计划。*有分析称，如果美国放弃对伊朗的制裁，则可以预期伊朗将试图恢复在特朗普时代失去的 200-250 万桶/日出口规模。沙特的“意外自愿减产”使原油价格 1 月又反弹了 5 美元。现在看来，此举可能是沙特在对冲美国与伊朗将就制裁达成和平协议的前景。如果美国推出“伊朗核协议 2.0”，这部分溢价可能会消退。换言之，一旦双方宣布谈判，油价可能会下跌 5 美元/桶。

[20] 1 月 25 日，荷兰国际发布能源市场展望报告，认为 2021 年油市将维持紧缩状态，油价有望进一步上行。荷兰国际预测，2021 年布油平均价格为 55 美元/桶，2021 年年末可能升至 60-69 美元/桶，前提是疫苗帮助需求持续复苏，且 OPEC+遵守减产。荷兰国际还预测，2021 年欧洲风能和太阳能有望增长 8%和 13%。相比欧洲，亚洲对天然气的需求将更加旺盛。