

全球宏观态势每周观察

2022 年第 1 期（2021.12.27~2022.01.02）



2022年第1期（2021.12.27~2022.01.02）

本期摘要

政经聚焦

美国

美国初请失业金人数创 1969 年以来新低

美国 11 月商品贸易逆差创历史新高

日本

日本 11 月失业率升至 2.8%

新兴市场及其他国家

韩国 2021 年 CPI 创近 10 年新高

俄罗斯 11 月 GDP 同比增长 4.7%

巴西三季度失业率降至 12.1%

主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率全线上涨，主要经济体国债与
美债收益率利差走势不一

美元指数收跌，主要非美货币涨跌互现

国际大宗商品价格走势

供给短缺担忧推升油价继续走高

黄金价格震荡上行

联合资信评估股份有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 17 层

网址：www.lhratings.com

政经聚焦

美国初请失业金人数创 1969 年以来新低

当地时间 12 月 30 日，美国劳工部公布数据显示，截至 12 月 25 日当周美国初请失业金人数为 19.8 万人，为 1969 年 10 月以来的最低水平，前值为 20.5 万人，预期值为 20.8 万人。截至 12 月 18 日当周，持续申领政府救济金人数减少 14 万人至 171.6 万人，为 2020 年 3 月疫情暴发之前的最低水平。

联合点评：美国初请失业救济金人数低于预期水平表明奥密克戎变异毒株的出现对经济活动的影响有限，市场对劳动力的需求依然较高。就业市场强劲的复苏趋势有望在 2022 年延续，同时对劳动力的高需求可能导致企业继续提升薪资水平，进而带动企业成本增加并进一步推升通胀。在通胀持续高企的背景下，就业市场的持续复苏为美联储收紧货币政策提供了有力的支撑，同时使通胀水平成为影响美联储货币政策的主要因素。

美国 11 月商品贸易逆差创历史新高

当地时间 12 月 29 日，美国商务部公布的数据显示，美国 11 月商品贸易逆差达到 978 亿美元，环比增长 17.5%，高于市场预期水平，继 2006 年后再创历史新高。其中商品贸易出口下降 2.1%，达到 1,547 亿美元；进口增长 4.7%，达到 2,524 亿美元。

联合点评：美国商品贸易逆差走扩主要是受到经济回暖、12 月圣诞购物季以及此前美国政府大规模发放救济金影响，进口需求有所提振。从商品类别看，11 月工业用品进口大幅上涨，成为拉动本月进口增加的首要因素，主要受圣诞节因素企业生产需求增长，但供应链短缺导致企业库存不足。

日本 11 月失业率升至 2.8%

当地时间 12 月 28 日，日本总务省公布数据显示，11 月日本完全失业率上升至 2.8%，前值为 2.7%，预估值为 2.7%。完全失业人数同比减少

了 13 万人下降至 182 万人。日本厚生劳动省同日公布的数据显示，11 月有效招聘倍率（季节调整值）结果显示与上个月持平，为 1.2 倍。

联合点评：有效招聘倍率保持不变、失业率小幅上涨，说明日本面临一定的结构性失业问题。从招聘人数看，日本有效招聘倍率保持不变，主要是因为制造业面临的一定的劳动力短缺，同时随着疫情的好转和临近年末的影响，餐饮住宿等行业招聘人数有所上涨。从失业人口的年龄分布看，15~24 岁和 25~34 岁的失业率分别为 4.4% 和 3.5%，成为导致失业率上涨的重要因素。虽然日本的失业率有所上涨，但整体仍处于较低水平，主要因为日本人口老龄化问题较为严重，面临一定的劳动力短缺问题。

韩国 2021 年 CPI 创近 10 年新高

当地时间 12 月 31 日，韩国统计厅公布数据显示，12 月韩国居民消费价格指数（CPI）同比上涨 3.7%，前值为 3.8%，环比上涨 0.2%。12 月去除食品和能源的核心 CPI 同比上涨 2.2%，环比上涨 0.4%。2021 年全年 CPI 同比上涨 2.5%，涨幅创下 2011 年（4.0%）以来的最高值，2020 年和 2019 年分别同比上涨 0.5% 和 0.4%，2021 年去除食品和能源的核心 CPI 同比上涨 1.4%。

联合点评：国际能源价格上涨和需求回暖是拉动韩国 CPI 走高的主要因素。从具体类别看，农畜产品价格上涨 8.7%，创 2011 年以来新高，是全年涨幅最大的类别。韩国 CPI 同比增幅已连续 3 个月超过 3%，显著高于央行 2.0% 的通胀目标水平。为遏制通胀，韩国央行年内已连续两次加息，且于 11 月起暂时下调 20% 的燃油税，但并未取得显著效果。在供应链紧张和需求持续复苏的背景下，韩国央行于 11 月改变了通胀是暂时性的观点，预计韩国通胀或将在 2022 年初持续高于目标水平。

俄罗斯 11 月 GDP 同比增长 5.2%

当地时间 12 月 29 日，俄罗斯经济发展部 29 日发布的统计报告显示，今年前 11 个月，俄罗斯国内生产总值（GDP）同比增长 4.7%。从单月数据看，俄罗斯 11 月 GDP 同比增长 5.2%，10 月同比增速为 4.8%。

联合点评：俄罗斯 11 月 GDP 增长继续加速，其中对经济增速拉动作用最大的是建筑业，主要是受到持续增加的投资和抵押信贷方面的支持推动，11 月建筑工程量在 7~10 月下降后有所复苏，同比增长 9%。此外，因天气原因导致收获季节推迟，农业增长也成为推动当月 GDP 快速增长的重要因素。从支出法分析，11 月消费者支出同比增长 12.5%，虽然较 10 月 13.7% 和 9 月 15.4% 的增速有所放缓，但仍保持强劲。同时，受益于能源产品价格的上涨和国际旅行

的限制，俄罗斯经常项目顺差在今年前 11 个月达到 1,115 亿美元，相较于 2020 年和 2019 年同期数据显著增长，同样成为拉动经济增长的重要因素。

巴西三季度失业率降至 12.1%

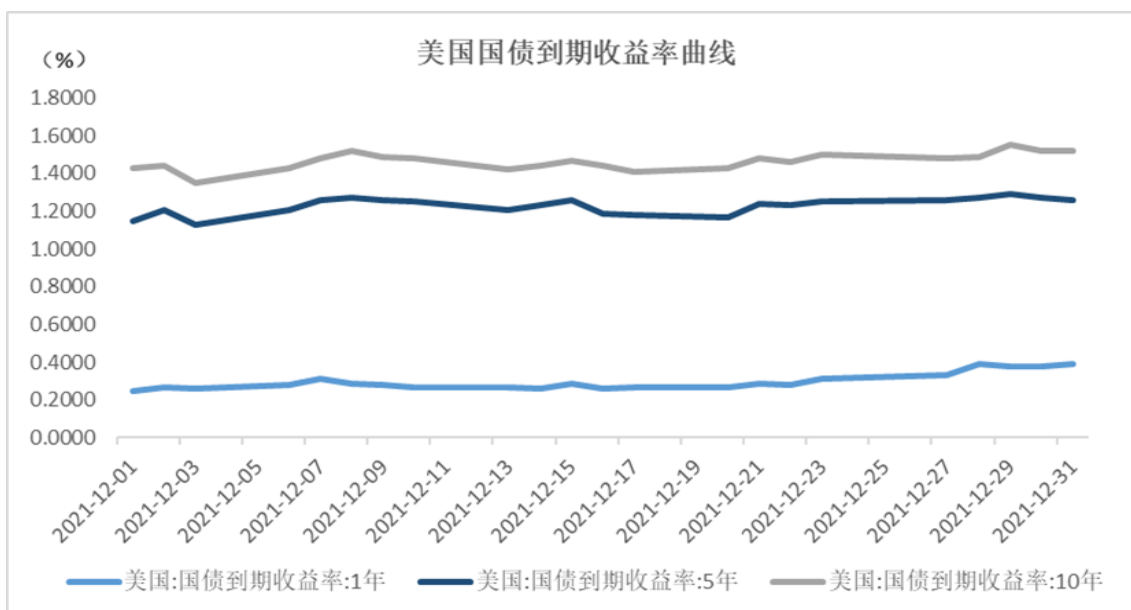
当地时间 12 月 28 日，巴西地理和统计研究局（IBGE）发布数据显示，在三季度（2021 年 8 月到 10 月）的统计周期内，巴西失业率下降至 12.1%，环比下降了 1.6 个百分点，同比下降了 2.5 个百分点。失业人数为 1,290 万人，环比下降了 10.4%，同比下降了 11.3%。巴西就业人口达到 9,400 万人，环比增长 3.6%，同比增长 10.2%。

联合点评：从就业部门看，食品和住宿（11.0%）、建筑业（6.5%）、贸易（6.4%）和工业（4.6%）成为本季度就业增长最快的部门。虽然巴西今年二、三季度连续两个季度 GDP 环比下跌，出现技术性衰退，但失业率仍小幅下降，主要是因为非正式就业人数的增长。三季度私营部门有正式合同的就业人数同比增长了 4.1%，私营部门非正式合同的就业人员同比增长了 9.5%（100 万人），此外非正式合同的家政工人同比增长了 8.0%。截至 10 月，巴西共有非正规就业人口 3,820 万，占全国就业总人口的 40.7%。由于就业增长集中在非正规的低薪工作中且通胀持续高企，三季度巴西实际收入同比下降 11.1%。

主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率全线上涨，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周，各期限美债收益率全线上涨。一是因为本周公布的美国初请失业金人数再创新低，对美联储政策转向形成支撑，目前市场普遍预期对美联储在 2022 年将加息三次，最早加息行动或将于 3 月开始；二是受美国经济持续向好和“圣诞老人行情”影响，美国股市上涨，对债券市场形成一定打压。具体来看，本周 1 年期、5 年期和 10 年期美国国债平均收益率较上周分别上涨 8.65 个 BP、4.75 个 BP 和 4.45 个 BP 至 0.37%、1.27% 和 1.51%。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差全线收窄，1年期、5年期和10年期中美国债平均收益率利差分别较上周收窄13.23个、12.10个和9.38个BP至1.94%、1.36%和1.28%。本周1年期、5年期和10年期日美国债平均收益率利差分别较上周全线走扩3.33个、2.43个和0.13个BP至-0.43%、-1.34%和-1.40%。本周1年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差较上周走扩5.11个BP至-1.09%；5年期和10年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差分别较上周收窄2.09个和3.52个BP至-1.77%和-1.72%。本周5年期和10年英美国债平均收益率利差分别较上周收窄5.87个和4.19个BP至-0.51%和-0.54%。

表1 与1年期美国国债到期收益率利差 单位：%

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动BP	今年以来累计变动BP
中国	国债到期收益率：1年	1.9401	2.0723	-13.2265	-47.3240
日本	国债利率：1年	-0.4290	-0.3958	-3.3250	-19.4667
欧元区	公债收益率：1年	-1.0945	-1.0435	-5.1061	-22.1064

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间1月4日早上10:00，下同。

表2 与5年期美国国债到期收益率利差 单位：%

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动BP	今年以来累计变动BP
中国	国债到期收益率：5年	1.3634	1.4844	-12.1015	-123.2990
日本	国债利率：5年	-1.3440	-1.3198	-2.4250	-86.4000
欧元区	公债收益率：5年	-1.7724	-1.7933	2.0876	-68.3125
英国	国债收益率：5年	-0.5082	-0.5669	5.8667	-9.4000

数据来源：联合资信整理

表 3 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
中国	国债到期收益率：10 年	1.2759	1.3697	-9.3795	-93.4520
日本	国债利率：10 年	-1.4020	-1.4008	-0.1250	-49.8000
欧元区	公债收益率：10 年	-1.7233	-1.7585	3.5212	-23.0251
英国	国债收益率：10 年	-0.5388	-0.5807	4.1900	13.2400

数据来源：联合资信整理

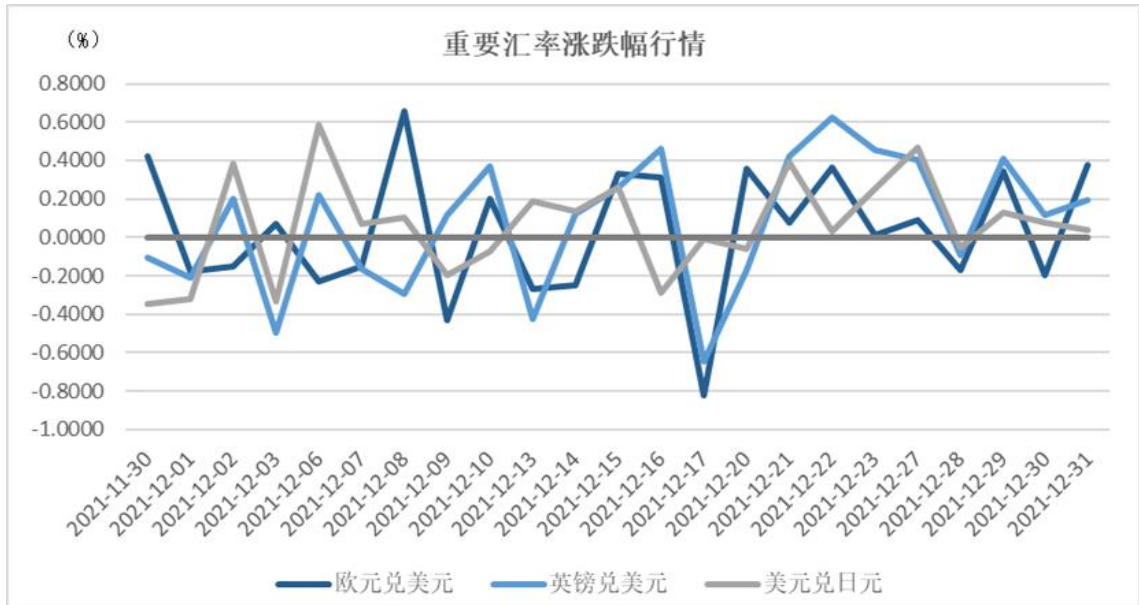
美元指数收跌，主要非美货币涨跌互现

本周，美国商务部公布的数据显示美国 11 月商品贸易逆差创历史新高，同时市场预计受节日因素影响，美国贸易逆差在 12 月将保持在历史高位，对美元形成一定打压。截至本周五，美元指数收于 95.9701，周内累计收跌 0.16%。

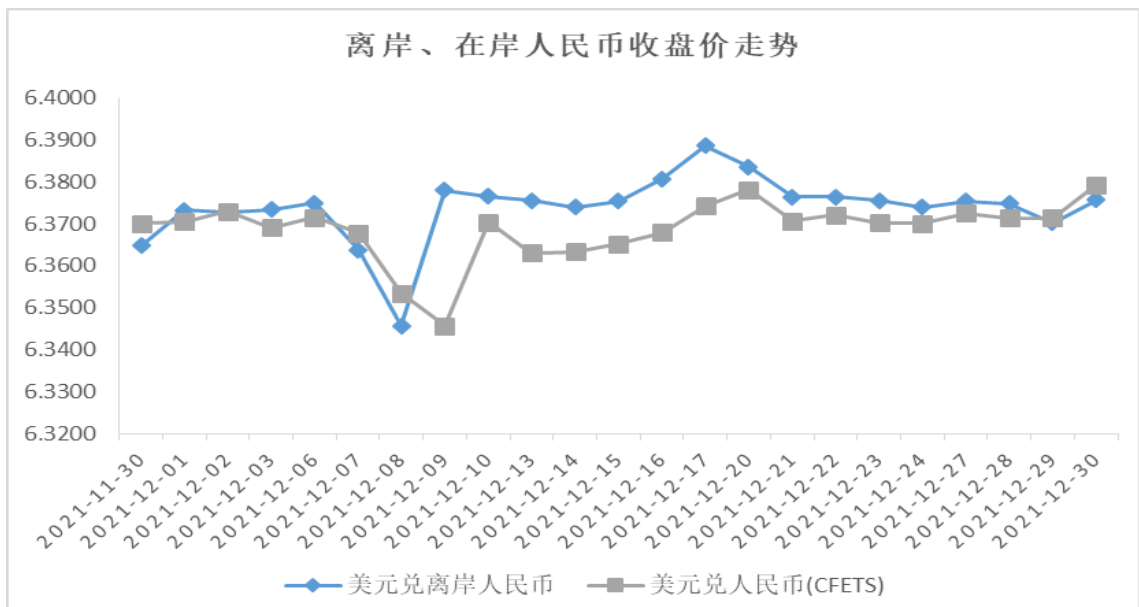


数据来源：WIND

本周，在美元指数小幅走弱的背景下，欧元兑美元出现小幅上扬，本周欧元兑美元收于 1.1369，周内累计收涨 0.45%。市场对奥密克戎的担忧有所减弱，同时预期英国央行将在 2022 年再次加息，英镑受到持续提振。本周英镑兑美元收于 1.3529，周内累计收涨 0.94%。本周公布的日本 11 月失业率小幅走高，拖累日元表现，美元兑日元收于 115.1050，周内累计收涨 0.65%。



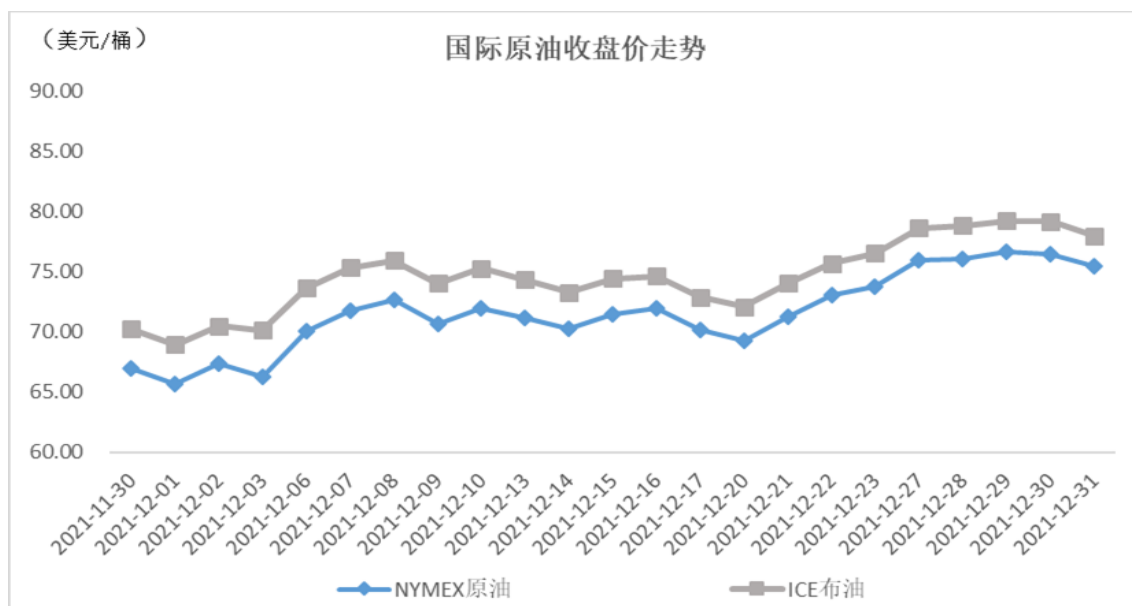
本周，在美元小幅走弱的背景下，离、在岸人民币均呈现小幅波动走势。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.3756，周内小幅收涨 0.02%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.3793，周内累计收涨 0.15%。



国际大宗商品价格走势

供给短缺担忧推升油价继续走高

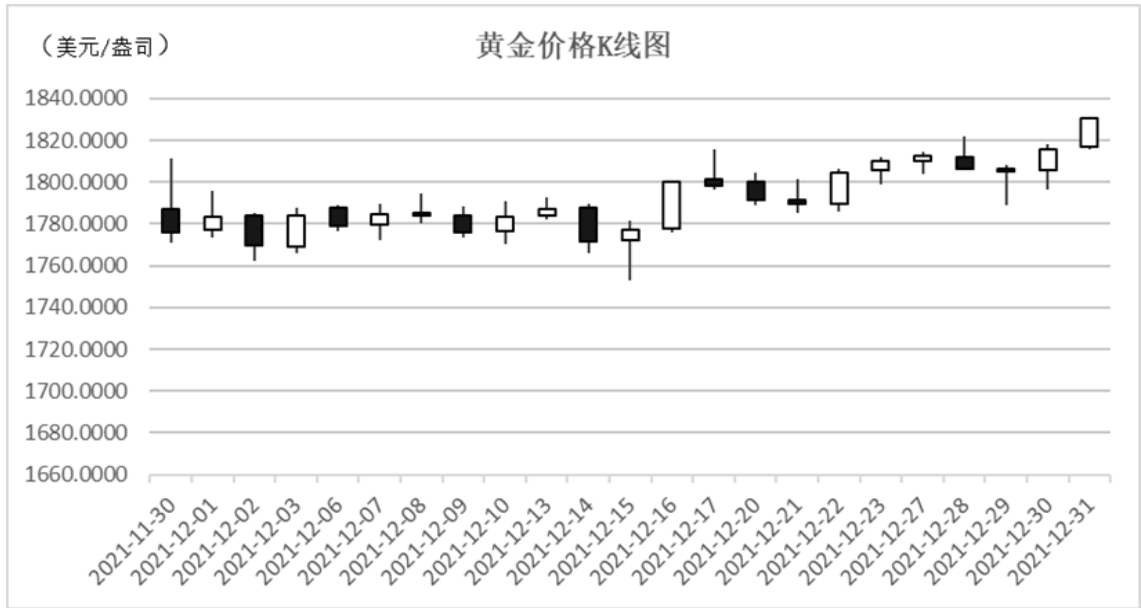
本周，国际油价延续上涨趋势，主要是受到供给方面的影响。一是乌克兰问题，俄罗斯和美国以及欧盟的关系持续处于紧张，地缘政治风险的不确定性加剧了市场对于能源供给的担忧情绪。二是美国能源署（EIA）发布的原油库存报告显示，截至12月24日当周美国原油库存较上周减少了357.6万桶，美国国内原油产量增加20万桶至1,180万桶/日，原油产量上升至2020年5月以来新高。库存量在产量提升的背景下持续降低导致原油价格走高，ICE布油价格在报告公布后一度突破80美元/桶关口。总体来看，在原油需求仍然保持高位的背景下，原油供给有所下降。截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于75.45美元/桶，周内累计收涨2.82%；ICE布油价格收于77.94美元/桶，周内累计收涨2.46%。



数据来源：WIND

黄金价格震荡上行

本周，黄金价格延续了上周上涨趋势，主要是因为美元走弱、全球新冠感染人数激增等因素对黄金价格形成支撑。截至本周五，COMEX黄金价格收于1,830.50美元/盎司，周内累计收涨1.12%。



数据来源: WIND