

全球宏观态势每周观察

2021 年第 43 期（2021.11.01~2021.11.07）



本期摘要

政经聚焦

美国

美联储如期宣布缩减购债 (Taper)

美国 10 月非农数据超预期, 劳动力市场恢复走强

欧洲

英国央行暂不加息, 打破市场预期

日本

日本执政联盟获得多数席位, 利好未来经济改革
新兴市场及其他国家

《区域全面经济伙伴关系协定》将于 2022 年 1 月 1 日生效

OPEC+ 再次拒绝额外增产

国家主权评级动态

穆迪上调沙特阿拉伯主权评级展望至“稳定”

主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率涨跌互现, 各主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

美元指数微涨, 主要非美货币涨跌互现

国际大宗商品价格走势

石油供应问题持续, 国际原油价格连续第二周下跌

黄金价格重回 1,800 美元/盎司关口上方

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

美联储如期宣布缩减购债 (Taper)

当地时间 11 月 3 日, 美联储议息会议后宣布将在本月开始削减购债 (Taper)。联储货币政策委员会表示在维持当前 0%-0.25% 联邦基准利率不变的前提下, 开始每月减少资产购买力度, 具体表现为每月减少购买 100 亿美元的美国国债和 50 亿美元的机构住房抵押贷款支持证券 (MBS)。

联合点评: 虽然美联储在本月的议息会议后如期宣布了缩减购债的决定, 但在正式启动加息之前, 美国流动性环境将仍然宽松。一方面, 从声明来看, 美联储表示将继续促进信贷流入家庭和企业以促进经济的复苏, 同时在 Taper 之前, 美国财政部缩减了季度再融资规模, 以确保 Taper 进程的平稳。另一方面, 从各项资产表现上看, 美国十年期通胀保值债券 (TIPS) 的收益率维持在 -1.00% 左右, 而美国 10 年期国债收益率则为 1.45%-1.68% 区间内波动, 说明通胀压力较大; 同期, 美国标准普尔 500 指数处于历史高位, 说明空前流动性支撑了美国股市的增长, 预计 Taper 落地后美联储可能会于明年 7 月开始加息, 将会令股票市场产生较大冲击。

美国 10 月非农数据超预期, 劳动力市场恢复走强

当地时间 11 月 5 日, 美国劳工部公布数据显示, 10 月非农就业人口增加 53.1 万人, 远超市场预期的 45 万人, 创下今年 7 月以来最大增幅。美国劳工部同时将 8 月份非农新增就业人数从 36.6 万人上修 11.7 万人至 48.3 万人; 9 月份非农新增就业人数从 19.4 万人上修 11.8 万人至 31.2 万人。

联合点评: 10 月非农数据的走好依然是受益于私人部门上涨的拉动, 公共部门就业情况依旧疲软。具体来看, 私人部门新增就业人数达 60.4 万人, 而公共部门仍然连续 3 个月呈现下降的趋势。公共部门就业的下降主要是因为地方政府和州政府教育支持人员的下降, 新冠疫情对教育领域的季节性招聘和裁员模式造成了影响。整体来说, 虽然疫情的威胁依旧存在, 但随着政府补贴的停止、居民储蓄的逐步下降和信用卡债务的上升,

居民将更加积极的回到工作岗位中，预计未来美国劳动力市场将进一步恢复。

英国央行暂不加息，打破市场预期

当地时间 11 月 4 日，英国央行公布利率决议表示维持当前 0.1% 的市场利率和资产购买总规模 8,960 亿英镑不变，打破市场预期。货币政策委员会的此次投票中仅两名委员支持加息，其他 7 位持反对意见，英国央行表示将基于未来劳动力市场表现和经济情况，在“未来几个月”考虑加息的可能性。

联合点评：经济复苏仍存在较大不确定性是英国央行维持当前基准利率的主要原因。英国 8 月通胀率已达 3.1%，是 1997 年以来的最大增幅，远超英国央行 2% 的通胀目标。因此，近几个月以来，英国央行持续释放鹰派言论，市场对于其 11 月加息预期持续增强。但比起通胀高企的压力，三季度 GDP 增速的放缓和职位空缺数据的走扩，更令英国经济复苏前景承压，因此英国央行对待加息也更加谨慎。其次，除能源价格以外，薪资的上涨也是助推通胀走高的原因之一。随着 9 月 30 日英国“带薪休假”补贴的结束，劳动力市场和薪资增长情况都将出现波动，英国央行期望通过更多的市场通胀信息和经济数据来判断经济恢复的情况，因此，在未来通胀走势不明朗的情况下，英国央行不会贸然加息，恐此举会伤害其经济复苏进程。

日本执政联盟获得多数席位，利好未来经济改革

当地时间 11 月 1 日，日本第 49 届众议院选举结束，自民党与公明党组成的执政联盟共计获得 293 个议席，获得绝对主导权。日本最大在野党立宪民主党获得 96 席，日本维新会 41 席，日本共产党 10 席、国民民主党 11 席、令和新选组 3 席、社民党 1 席、无党派 10 席。

联合点评：此次执政联盟的大获全胜将有助于日本未来政治局势的稳定性和经济改革的施行。政治方面，过去日本政局更迭频繁，菅义伟在位时间仅有一年，而此次执政联盟获得绝对优势将提高日本政局的稳定性，有助于保证政策施行的连续。经济方面，在消费低迷的情况下，日本经济增长长期疲软。在货币政策和财政政策操作空间有限的背景下，日本政府期望通过经济改革给日本经济注入新动力。岸田文雄在上台初期就提出了“新资本主义”的经济改革计划，承诺将编制一份大规模的经济刺激计划，而占大多数的众议院席位将有助于经济计划在众议院的顺利通过。

《区域全面经济伙伴关系协定》将于 2022 年 1 月 1 日生效

当地时间 11 月 2 日，《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）保管机构东盟秘书处发布通知，宣布文莱、柬埔寨、老挝、新加坡、泰国、越南等 6 个东盟成员国和中国、日本、新西

兰、澳大利亚等 4 个非东盟成员国已向东盟秘书长正式提交核准书，达到协定生效门槛。根据协定规定，RCEP 将于 2022 年 1 月 1 日对上述十国开始生效。

联合点评：RCEP 生效后将有助于推动东盟经贸增长，加速东盟经济一体化进程，助力东盟经济共同体建设，同时带来政治意义和经济效应。经济层面，RCEP 将为推动成员国之间更强大的经济伙伴关系奠定基础。RCEP 中的“原产地规则”，正式确定了产品的制造地，此举将有效减免成员国之间贸易商品的关税，比一系列双边自由贸易协定更加简单，特别是对于拥有全球供应链的公司；另外，此举也会刺激成员国在联盟内寻找供应商以获取更低的关税优惠。政治层面，这项贸易协议还可以增强尚未达成自由贸易协议的成员之间的伙伴关系，例如中国、日本和韩国。这三个东亚国家自 2002 年以来一直在就自由贸易协定进行谈判，通过 RCEP，中国将首次与世界前十大经济体建立自贸协定关系，有助于推动贸易发展。

OPEC+再次拒绝额外增产

当地时间 11 月 4 日，OPEC+组织召开第 22 次部长级会议，会后发布声明表示各国仍将按照第 19 次部长级会议批准的产量调整计划和月度产量调整机制进行石油生产，意味着今年 12 月将维持其日产量提高 40 万桶的计划。

联合点评：高油价给产油国带来的收入增加和增产所面临未知风险都预示着 OPEC+在面
对提高产量的问题上会非常谨慎。一方面，在经历疫情所致的低需求和价格暴跌之后，产油国的债务和财政都受到了油价下跌和减产带来的影响，而当前的高油价在一定程度上弥补了过去带来的损失，如高油价显著的改善了沙特阿拉伯的财政状况，其三季度在两年多以来首次出现季度预算盈余（67 亿里亚尔）。因此，产油国不愿放弃当下的自身好处去给石油消费国纾困。另一方面，在当前疫情威胁仍然存在的情况，经济复苏前景仍不明朗，额外的石油供给势必会降低石油价格，但不能在短期内解决能源危机问题；但由于全球新冠疫情依旧存在较大不确定性，如果未来全球经济再度放缓，需求端无法吸收石油供给，将增大产油国的风险。

国家主权评级动态

穆迪上调沙特阿拉伯主权评级展望至“稳定”

11 月 05 日，穆迪维持沙特阿拉伯长期本、外币主权信用级别为“A1”不变，评级展望由“负面”上调至“稳定”。穆迪认为，在高油价的助力下，沙特阿拉伯未来债务负担在得到减轻同时保持其财政缓冲能力。穆迪提到，由于沙特阿拉伯在经济和财政上对石油依赖较大，虽然其经济结构脆弱，但其政府的债务负担远低于大多数同等级国家；不仅如此，其强大的财政缓冲能力和石油市场的高度竞争地位都将赋予其强大的经济实力。从数据上看，沙特阿拉伯的

财政赤字率从 11.2% 大幅收窄至 2021 年的不足 2.5%；债务水平也由 2020 年的 32.5% 降至 2021 年的 29% 以下，一举扭转了疫情对政府资产负债表带来的损失。另外，沙特阿拉伯政府也提出了财政可持续性计划（FSP），旨在加强财政纪律，提高公共财政管理的有效性，通过采用财政规则和过渡到多年预算过程来支持重建财政缓冲，这也将更好地使前瞻性财政框架与国家支出优先事项保持一致。因此，穆迪上调沙特阿拉伯评级展望至“稳定”。

表 1 国家主权评级调整情况

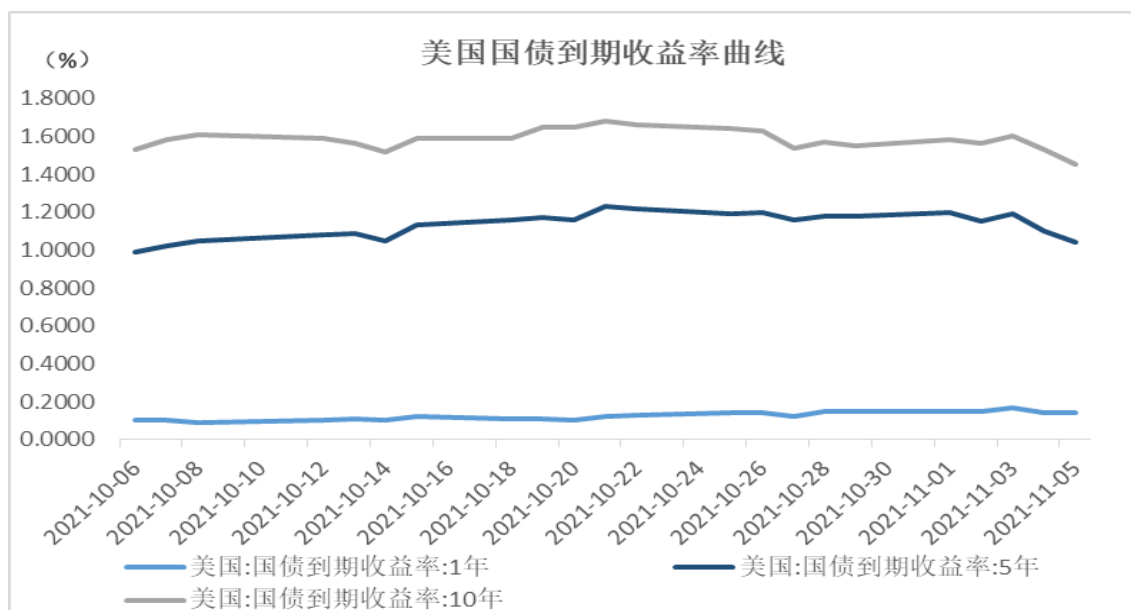
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉（Fitch）							
法国	AA/AA	负面	2021/11/05	AA/AA	负面	2021/05/07	不变
白俄罗斯	B/B	负面	2021/11/05	B/B	负面	2021/05/07	不变
北马其顿	BB+/BB+	负面	2021/11/05	BB+/BB+	负面	2021/05/07	不变
穆迪（Moody's）							
沙特阿拉伯	A1/A1	稳定	2021/11/05	A1/A1	负面	2021/05/01	上调展望

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率涨跌互现，各主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周，美联储宣布 Taper，拉动 1 年期美债上涨；但市场流动性预计在一段时间内仍将依旧保持宽松，因此中期限美债收益率出现下跌。具体来看，本周 1 年期美国国债平均收益率较上周上涨 1.00 个 BP 至 0.15%；5 年期和 10 年期美国国债平均收益率较上周下跌 4.60 个 BP 和 4.20 个 BP 至 1.14% 和 1.54%。



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 4.31 个、1.77 个和 1.00 个 BP 至 2.15%、1.64%和 1.38%。本周 1 年期日美国债平均收益率利差分别较上周走扩 0.08 个 BP 至-0.25%；5 年期和 10 年期日美国债平均收益率利差分别较上周收窄 0.33 个和 0.21 个 BP 至-1.25%和-1.48%。本周 1 年期、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走扩 4.04 个、0.97 个和 1.54 个 BP 至-0.90%、-1.63%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 3.85 个和 3.86 个 BP 至-0.38%和-0.51%。

表 2 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	2.1511	2.1943	-4.3120	-26.2160
日本	国债利率：1 年	-0.2510	-0.2502	-0.0800	-1.6667
欧元区	公债收益率：1 年	-0.8952	-0.8547	-4.0428	-2.1715

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 11 月 08 日早上 10:00，下同。

表 3 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	1.6442	1.6619	-1.7720	-95.2170
日本	国债利率：5 年	-1.2458	-1.2490	0.3250	-76.5750
欧元区	公债收益率：5 年	-1.6320	-1.6224	-0.9657	-54.2754
英国	国债收益率：5 年	-0.3834	-0.4219	3.8540	3.0800

数据来源：联合资信整理

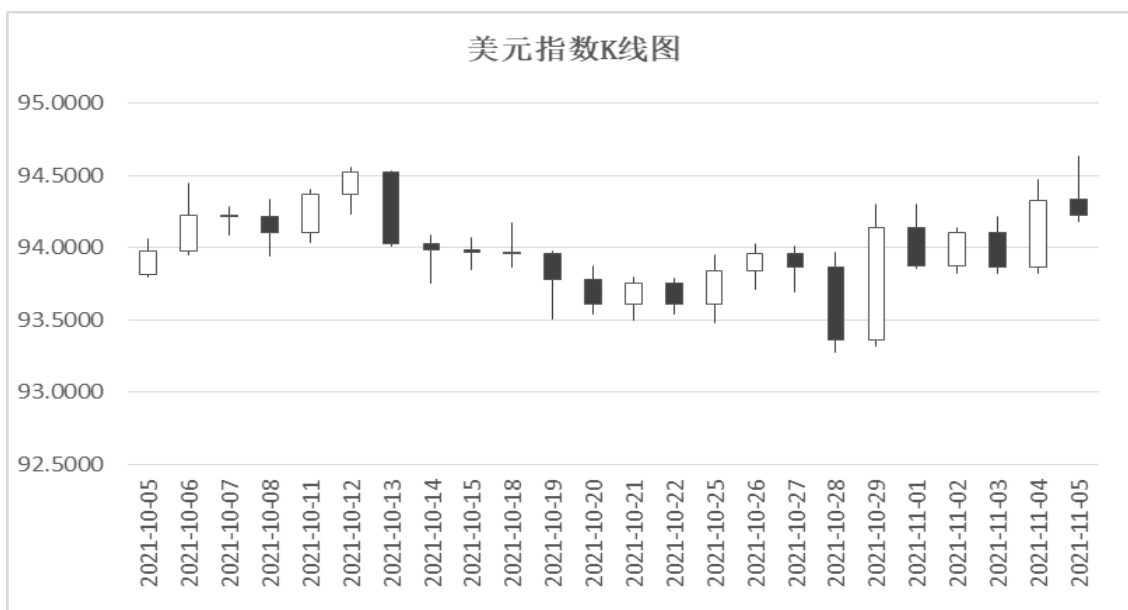
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位： %

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	1.3810	1.3911	-1.0060	-82.9380
日本	国债利率：10 年	-1.4845	-1.4866	0.2100	-58.0500
欧元区	公债收益率：10 年	-1.7170	-1.7016	-1.5417	-22.3912
英国	国债收益率：10 年	-0.5080	-0.5466	3.8567	16.3167

数据来源：联合资信整理

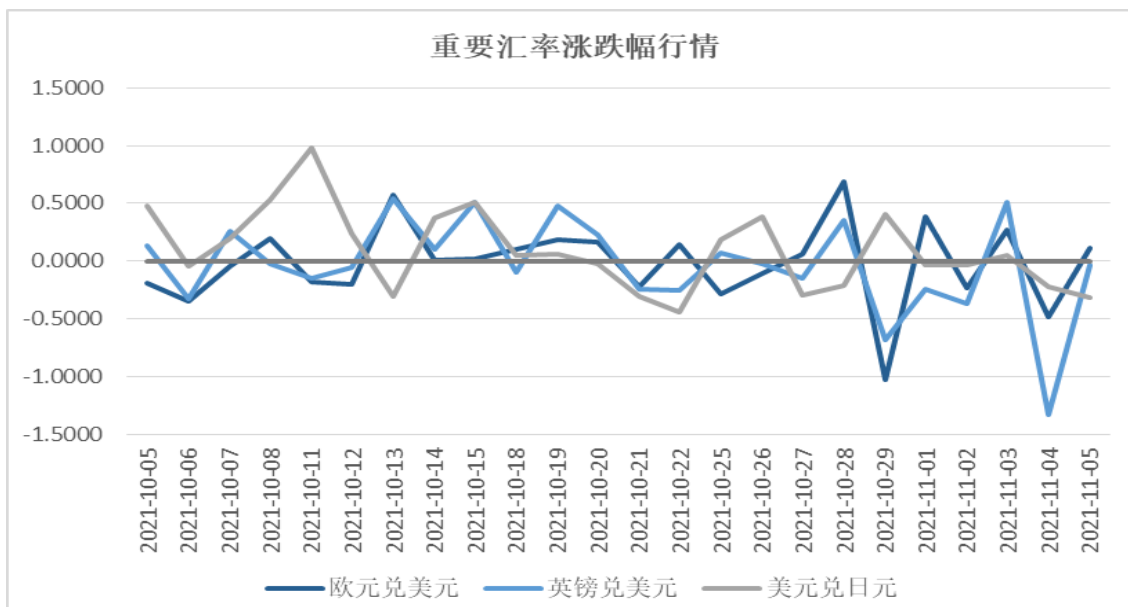
美元指数微涨，主要非美货币涨跌互现

本周，美国 10 月非农数据走好叠加前两个月的修正数据表现较好，预示美国劳动力市场正在加速恢复，侧面助力美联储缩债的决定，支撑美元小幅上涨。截至本周五，美元指数收于 94.2241，周内累计收涨 0.09%。



数据来源：WIND

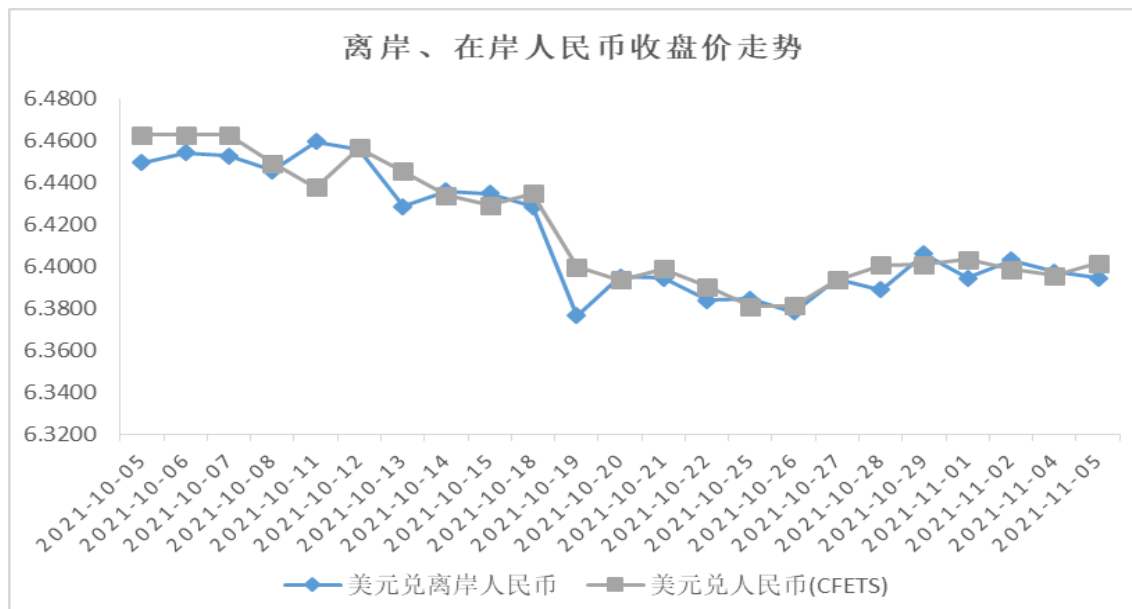
本周，欧元兑美元汇率波动不大，本周欧元兑美元收于 1.1568，周内累计收涨 0.05%。英国央行宣布维持当前利率水平，背离市场预期，拖累英镑表现。本周英镑兑美元收于 1.3499，周内累计收跌 1.34%。本周，日本执政联盟赢得国会众议院选举，为经济改革铺平道路，支撑日元表现，美元兑日元收于 113.4000，周内累计收跌 0.60%。



数据来源：WIND

本周，中国 10 月财新制造业 PMI 和服务业 PMI 双双回升，经营活动和新订单持续扩张，经济增长势头向好。因此，在岸和离岸人民币汇率均呈现波动走强态势。截至周五，美元兑离

岸人民币汇率收于 6.3944，周内小幅下跌 0.20%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.4013，周内累计收跌 0.09%。

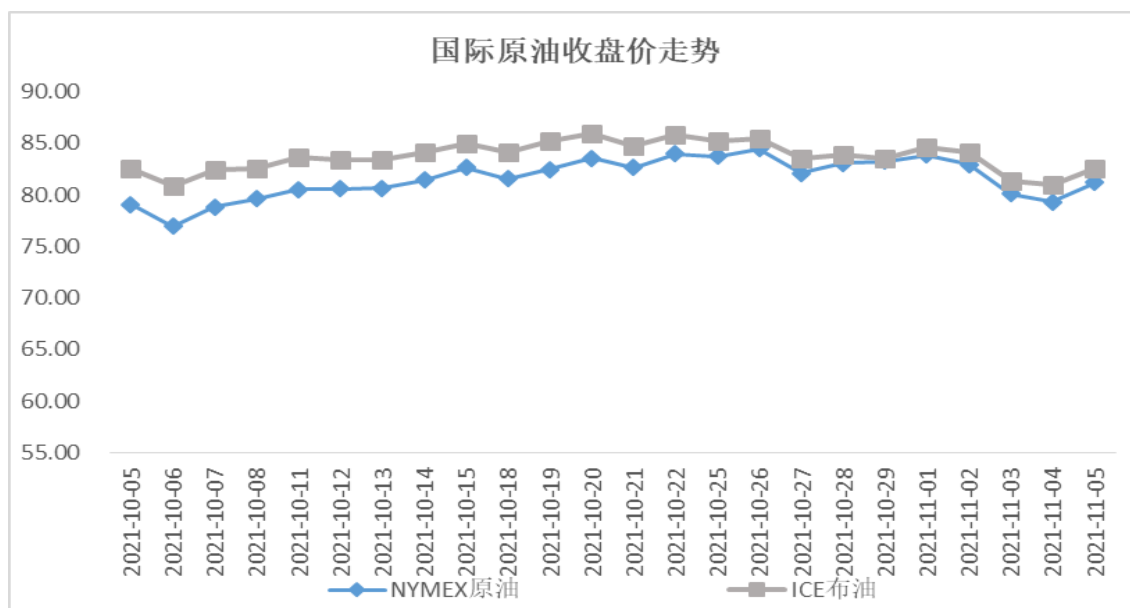


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

石油供应问题持续，国际原油价格连续第二周下跌

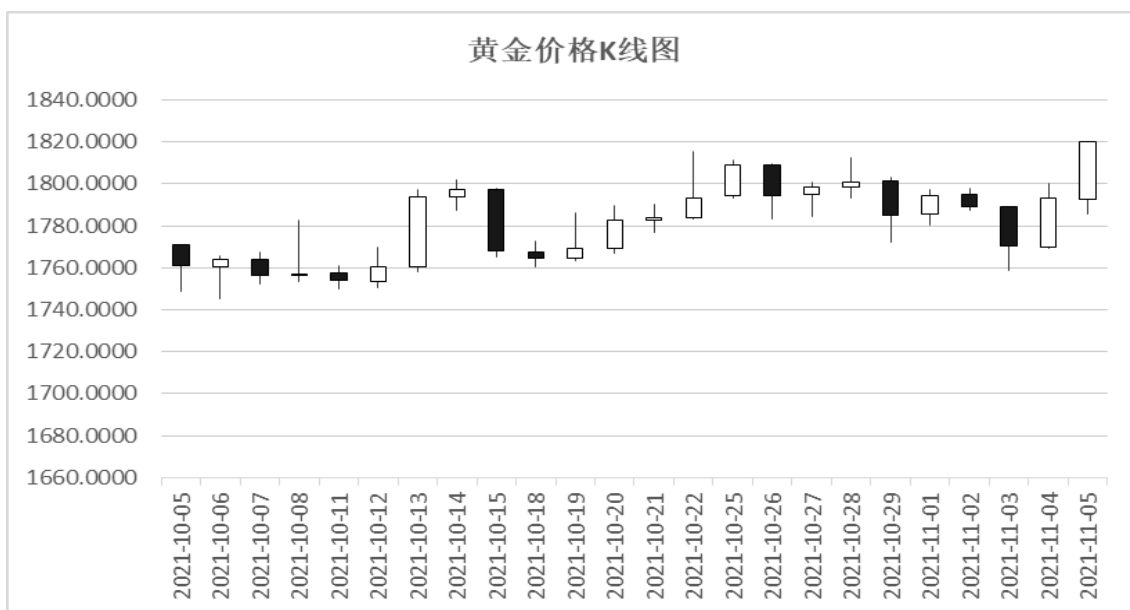
本周，国际油价受供给端不确定性增大的影响，继续上周的跌势。具体来看，一是本周 OPEC+ 在各国压力下，仍然坚持不额外增产的决定，让原油市场未来走向更加复杂；二是美国或采取持续增产页岩油以及释放石油战略储备的行动，从而增加石油市场供给；三是伊朗同意在本月恢复核谈判，增加了伊朗石油流入市场的可能性。总体来看，在石油供应方面存在诸多变数的情况下，石油价格继续波动回落。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 81.17 美元/桶，周内累计收跌 2.63%；ICE 布油价格收于 82.55 美元/桶，周内累计收跌 1.29%。



数据来源：WIND

黄金价格重回 1,800 美元/盎司关口上方

本周，黄金呈现先抑后仰的走势。美联储议息会议前，市场期待美联储缩债行动，黄金价格承压；周三，美联储公布 Taper 具体路线，货币政策呈现鸽派立场。随后周四，英国央行宣布暂不加息，主要央行双双鸽派立场，拉动黄金价格止跌上涨；周五，美国非农数据走好，减轻美国货币政策转向压力，助推黄金价格走高。另外，进入冬季以来新冠疫情在各地出现反弹，其中德国本周新增确诊感染新冠病例数再度创下疫情以来新高，疫情的反复刺激市场避险情绪回升，利好黄金。截至本周五，COMEX 黄金价格收于 1,820.00 美元/盎司，周内累计收涨 1.94%。



数据来源：WIND