

全球宏观态势每周观察

2020 年第 46 期（2020.11.23~2020.11.29）



2020 年第 46 期 (2020.11.23~2020.11.29)

本期摘要

政经聚焦

中国

中国 10 月工业企业利润同比大增 28.2%，前 10 月增速年内首次转正

美国

美联储公布货币会议纪要，重点讨论调整购债
美国 11 月 Markit 制造业 PMI 创 2014 年来新高

欧洲

欧元区 11 月 PMI 仍不及预期
英欧重启面对面贸易谈判
法国向美科技巨头开征数字税，欧美贸易烽火重燃

国家主权评级动态

惠誉将斯里兰卡长期主权本、外币信用等级下调至“CCC”
穆迪将吉尔吉斯斯坦主权信用评级展望下调至“负面”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债平均收益率继续下行，主要经济体
国债与美债利差走势不一
避险买需降温施压美元指数走软，人民币汇价
本周回调

国际大宗商品价格走势

国际原油价格连续四周上涨，创八个月新高
黄金价格破位 1,800 美元/盎司，创 9 月下旬以来最大单周跌幅

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

中国 10 月工业企业利润同比大增 28.2%，前 10 月增速年内首次转正

11 月 27 日，国家统计局公布 10 月规模以上工业企业利润数据。数据显示，10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 6,429.1 亿元，同比增长 28.2%，增速较 9 月份加快 18.1 个百分点。1-10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 50,124.2 亿元，1-9 月份为下降 2.4%，累计利润同比增速年内首次由负转正。

联合点评：前 10 月中国工业企业利润大幅改善得益于市场供需关系的日趋修复，产业循环逐步畅通，工业企业生产经营持续好转，以及 PPI 降幅的持续收窄，同时也显示出今年中国出台的一系列助企纾困措施也在持续发力。总体来看，工业企业利润稳定恢复态势进一步巩固，但同时也要注意，工业企业应收账款增速有所上升，现金流压力加大，下一步仍需扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务。

美联储公布货币会议纪要，重点讨论调整购债

11 月 23 日，美联储公布了 11 月 4 日-5 日美国联邦公开市场委员会（FOMC）货币政策会议的纪要文件。会议纪要显示，与会委员讨论了资产购买计划的细节及其在支撑美联储就业最大化和通胀双重目标中的作用。委员们认为，当前的购买速度有助于保持财务状况的宽松，但同时指出，虽然目前并没有必要立即调整资产购买的步伐和构成，若情况发生变化，将允许调整购债计划，可能提高购买速度或延长购买期限。

联合点评：美联储目前以每月总计约 1,200 亿美元的速度购买美国国债和抵押贷款支持证券，对各期限证券的购买量呈平均分布。最近几周，由于美国新冠疫情卷土重来，再加上大选可能导致共和党继续掌控参议院、令推出新的大规模财政救助计划的可能性降低，美国经济前景面临压力，市场对美联储采取进一步行动支持经济的预期升高，但同时，是否采取下一步的行动预计仍将在很大程度上取决于美国疫情的后续发展以及经济复苏的力度。

美国 11 月 Markit 制造业 PMI 创 2014 年来新高

当地时间 11 月 23 日，IHS Markit 公布数据显示，美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值为 56.7，高于预期的 53.0 与前值的 53.4，创 2014 年 9 月以来新高。在制造业 PMI 扩张的同时，服务业也同步呈现扩张走势，11 月 Markit 服务业 PMI 初值上升至 57.7，创 2015 年 3 月份以来初值新高，连续第五个月扩张；此外，11 月 Markit 综合 PMI 初值上升至 57.9，创 2015 年 3 月份以来初值新高。

联合点评：此次公布的 11 月 PMI 数据提供了美国大选后首份经济简报。虽然 PMI 数据表现亮眼，但美国经济是否向好还需要新数据的进一步佐证。目前美国多州因疫情反弹均发布了“经济封锁令”，重新对消费服务场所等推出限制措施，或将拖慢美国经济复苏步伐。此外，亮眼的 PMI 数据为未来美国新一轮 QE 的推出带来较大的不确定性。

欧元区 11 月 PMI 仍不及预期

当地时间 11 月 23 日，欧元区及德、法、英等国 11 月制造业 PMI 初值公布。数据显示，欧元区 11 月综合 PMI 初值实际值 45.1，预测值 45.8，前值 50。欧元区 11 月制造业 PMI 初值实际值 53.6，预测值 53.1，前值 54.8。德国 11 月制造业 PMI 初值 57.9，预期 56，前值 58.2；法国 11 月制造业 PMI 初值 49.1，预期 49.9，前值 51.3；英国 11 月制造业 PMI 初值 55.2，预期 50.5，前值 53.7。

联合点评：欧元区发布的数据从总体上来看，普遍差强人意，彰显欧元区经济继续处于衰退状态，复苏动力不足。制造业方面，德国制造业仍然在强劲的增长，使得 11 月整个欧元区制造业 PMI 初值明显高于此前市场的预期中值。由于德、法等主要经济体在整个 11 月采取了更为严厉的疫情管控措施，欧元区服务业遭受了严重的打击，其中法国服务业衰退程度要远远大于德国。但另一方面，最近有关疫苗的积极消息有望提振未来欧洲经济前景。

英欧重启面对面贸易谈判

当地时间 11 月 28 日，欧盟首席谈判代表巴尼耶在伦敦和英国谈判代表佛罗斯特恢复面对面磋商，谈判进入关键时刻。这是巴尼耶在团队有一人确诊感染新冠病毒必须自我隔离后首次与佛罗斯特进行面对面磋商。11 月 29 日，距离英国脱欧过渡期结束仅剩一个月时间，但英欧仍不能就未来贸易协议达成一致。据此前报道，目前，英欧双方分歧主要围绕两大议题，第一项是英国水域捕鱼权，第二项则是英国与欧盟的监管差异。有欧盟外交官员表明，英国必须接受欧盟对第二项议题的要求，欧盟才会考虑在捕鱼权问题让步，否则缺乏继续谈判的必要。

联合点评：由于谈判人员感染新冠的问题，英国与欧盟持续一周的视频谈判导致目前磋商进展缓慢，同时双方目前仍在渔业、英国与欧盟之间的公平竞争环境等问题上存在争议点。法

国和比利时的领导人已敦促欧盟加大力度为年底英国无协议脱欧做准备，以防与英国的谈判未能在最后一刻取得突破。如果到年底仍未达成协议，则随着关税和配额的恢复，企业和消费者将面临混乱和新成本。目前看，英国无协议脱欧的风险仍然较大。

法国向美科技巨头开征数字税，欧美贸易烽火重燃

近日，法国税务部门向美国多家科技企业征收数百万欧元的数字税，此举激怒了美国政府。据法国官员、公司高管和顾问称，Facebook 和亚马逊等公司近日收到了法国当局的信息，要求它们缴纳 2020 年的数字税款。而美国政府表示，征收数字税违反了公平贸易行为。分析人士预计，美国贸易代表办公室将对价值约 13 亿美元的法国手袋和化妆品征收 25% 的关税。此前，美国贸易代表办公室曾威胁要对香槟和奶酪征收 100% 的进口关税。

联合点评：法国要求对美企业征收数字税代表着与美国贸易休战期的结束。今年 1 月，双方同意留出更多时间就经合组织监督的多边税收框架进行谈判，并在今年内逐步开展。作为休战前提，法国同意暂时停止征收数字税。但在今年 6 月，特朗普政府暂停了与经合组织成员国的谈判，并预计在明年年中之前不会有任何解决方案。欧美贸易烽火重燃显示美国与欧盟仍存在贸易及多边主义方面的诸多分歧，同时也将对意图缓和美欧关系的拜登政府造成更多挑战。

国家主权评级动态

惠誉将斯里兰卡长期主权本、外币信用等级下调至“CCC”

11 月 27 日，惠誉将斯里兰卡长期主权本、外币信用评级由“B-”下调至“CCC”。惠誉认为，中期内，由于新冠疫情的冲击以及融资形势趋紧，斯里兰卡面临外债偿还方面的巨大压力。惠誉估计，2021 年至 2025 年，斯里兰卡政府的外债将达到 232 亿美元，每年约 40 亿美元，而截至 2020 年 10 月底，斯里兰卡外汇储备仅为 59 亿美元，且将进一步减少。在斯里兰卡外债高企的背景下，其潜在的外部融资条件已出现实质性收紧，这将进一步损害其主权债务的可持续性。

穆迪将吉尔吉斯斯坦主权信用评级展望下调至“负面”

11 月 26 日，穆迪将吉尔吉斯斯坦的主权信用评级展望由“稳定”下调至“负面”，同时维持其长期主权本、外币信用级别为“B2”。穆迪认为，在新冠疫情引发融资需求上升的背景下，吉尔吉斯斯坦政局突变带来的不确定性将进一步限制政府本已收紧的融资选择，削弱外国投资信心及政府财政实力，并加剧疫情对其经济带来的冲击。

表 1 国家主权评级调整情况

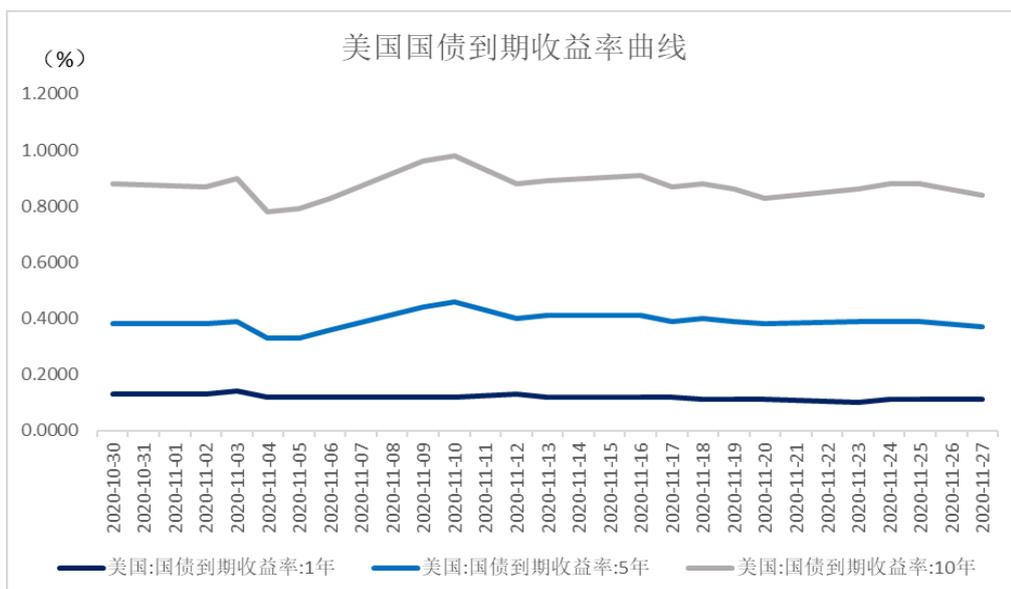
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
标普 (S&P)							
危地马拉	BB/BB-	稳定	2020/11/26	BB/BB-	负面观察	2020/11/20	移出“负面观察”清单
巴拿马	BBB/BBB	稳定	2020/11/24	BBB+/BBB+	负面	2020/4/24	下调级别
惠誉 (Fitch)							
斯里兰卡	CCC/CCC	-	2020/11/27	B-/B-	负面	2020/4/24	下调级别
约旦	BB-/BB-	负面	2020/11/26	BB-/BB-	负面	2020/5/8	不变
刚果(金)	CCC/CCC	-	2020/11/25	CCC	-	2020/5/15	不变
突尼斯	B/B	负面	2020/11/23	B/B	稳定	2020/5/12	下调展望
穆迪 (Moody's)							
瑞士	Aaa/Aaa	稳定	2020/11/27	Aaa/Aaa	稳定	2020/3/12	不变
约旦	B1/B1	稳定	2020/11/26	B1/B1	稳定	2018/11/8	不变
吉尔吉斯斯坦	B2/B2	负面	2020/11/26	B2/B2	稳定	2019/5/1	下调展望
伯利兹	Caa3/Caa3	稳定	2020/11/24	Caa1/Caa1	负面	2020/5/12	下调级别

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债平均收益率继续下行，主要经济体国债与美债利差走势不一

本周，因市场依然担心新冠病例持续激增，且美国数州及全球各地再度实施封锁，各期限美债平均收益率继续全线下行。1年期、5年期和10年期美债平均收益率较上周分别下跌0.65个、0.90个和0.50个BP至0.11%、0.39%和0.87%。



数据来源：WIND

本周，主要经济体国债与美债利差走势不一。其中，1年期中美国债平均利差较上周走扩4.13个BP至2.84%、5年期和10年期中美国债平均利差分别较上周收窄0.39个和2.31个BP至2.76%和2.42%。本周1年期、5年期以及10年期日本国债收益率与相应期限美债收益率利差分别较上周继续收窄1.00个、1.83个以及0.96个BP至-0.26%、-0.49%和-0.84%。欧元区公债收益率在原有负收益率区间低迷徘徊，1年期、5年期和10年期欧元区公债与相应期限美债收益率平均利差分别较上周走扩0.87个、1.15个和1.05个BP至-0.83%、-1.15%和-1.43%。

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	2.8366	2.7953	4.1285	200.9800
日本	国债利率：1年	-0.2550	-0.2650	1.0000	144.4000
欧元区	公债收益率：1年	-0.8327	-0.8240	-0.8716	136.9271

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间11月23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	2.7623	2.7661	-0.3870	151.2800
日本	国债利率：5年	-0.4937	-0.5120	1.8333	131.6333
欧元区	公债收益率：5年	-1.1513	-1.1398	-1.1479	98.6172
英国	国债收益率：5年	-0.3538	-0.3544	0.0653	71.9933

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：%

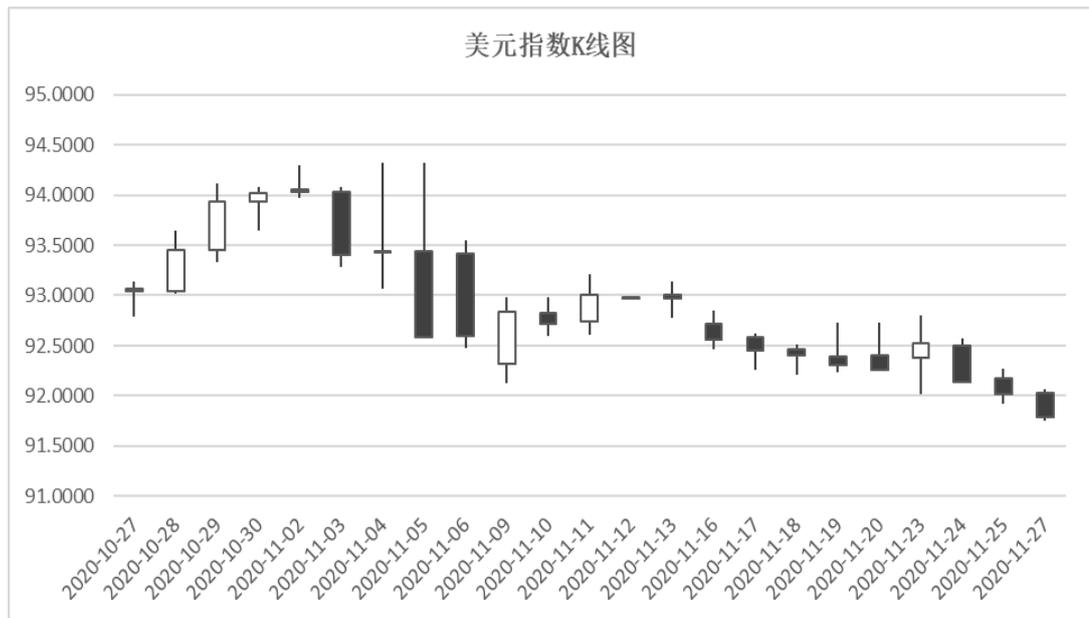
国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动BP	今年以来累计变动BP
中国	国债到期收益率：10年	2.4156	2.4387	-2.3055	115.0625
日本	国债利率：10年	-0.8380	-0.8476	0.9600	107.7000
欧元区	公债收益率：10年	-1.4269	-1.4165	-1.0457	62.0884
英国	国债收益率：10年	-0.4955	-0.4561	-3.9327	52.5133

数据来源：联合资信整理

避险买需降温施压美元指数走软，人民币汇价本周回调

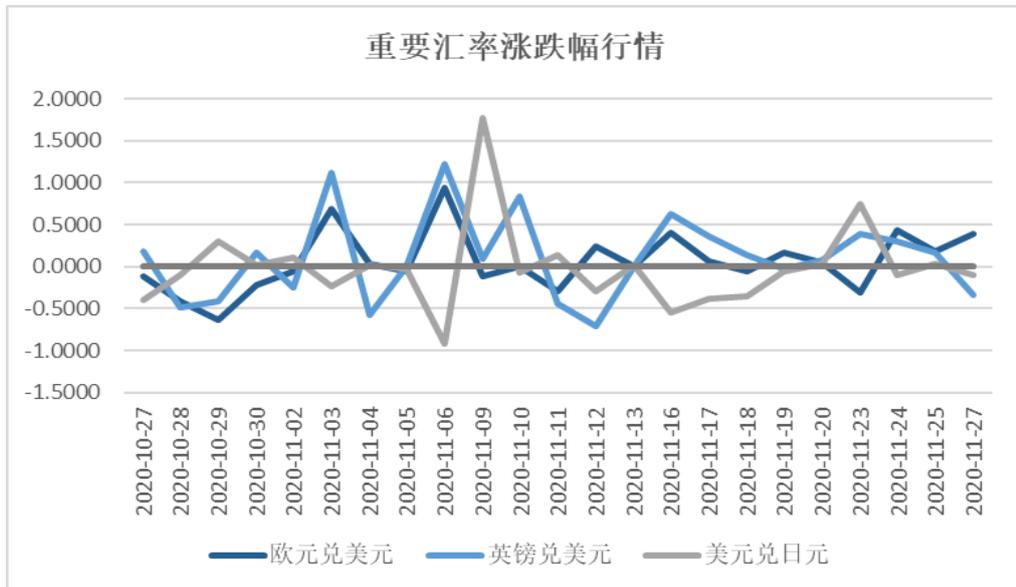
美元指数本周连续第二周下跌。11月23日周一，制药公司阿斯利康表示，在英国和巴西进行的新冠疫苗AZD1222临床试验的中期分析取得高水平积极结果，表明疫苗对预防新冠肺炎“非常有效”。此前，Moderna和辉瑞都公布了疫苗研究取得进展的消息。除有关新冠肺炎

疫苗的最新进展提振市场的风险情绪对美元汇价构成了一定的打压外，特朗普同意与当选总统拜登进行交接，美国政治不确定忧虑进一步降温美元的避险买需也是施压美元指数走软的重要因素。周五美元指数收于 91.7845，周内累计收跌 0.64%。



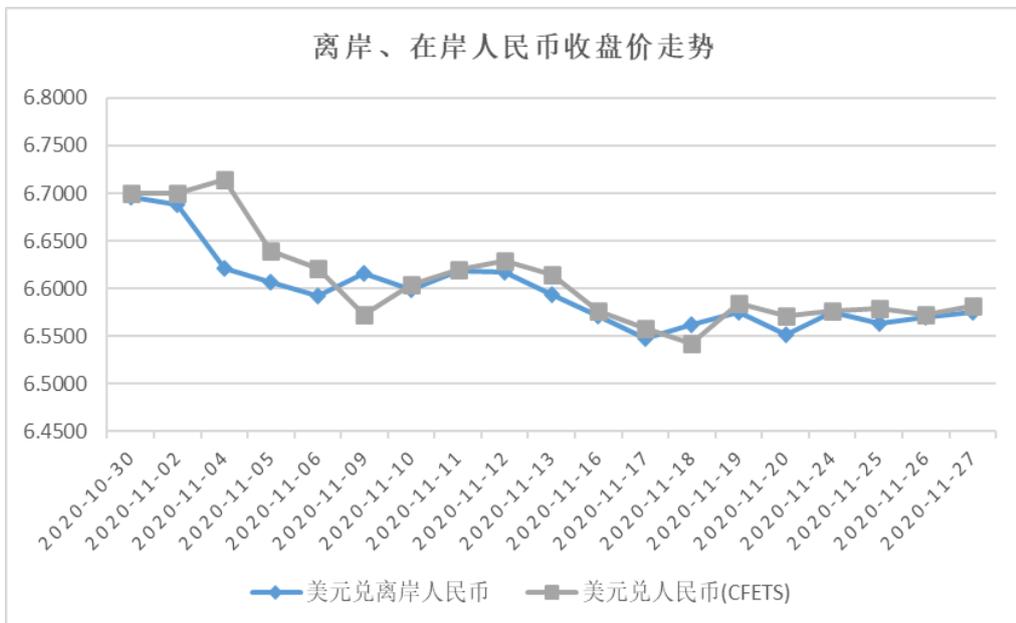
数据来源：WIND

欧元方面，尽管周一受 PMI 数据不及预期影响欧元汇价短线下跌，但受疫苗试验成功推动，全球风险情绪仍转向积极，同时有迹象表明欧洲央行可能认为疫情最糟糕的时期已经过去，欧元因此得到进一步提振，周五欧元兑美元收于 1.1961，周内累计上涨 0.89%。英镑方面，除英欧贸易谈判重启的乐观预期影响发酵持续对汇价构成有力支撑外，美元避险买需走软也是支撑英镑走高的重要因素，周五英镑兑美元收于 1.3312，周内收涨 0.11%；日元方面，本周日本政府表示，因面临的新冠感染病例数量再创新高，整体经济状况依然严峻，受其影响日元汇价本周走势震荡偏空，周五美元兑日元收于 104.1400，周内收涨 0.33%。



数据来源: WIND

在前期升值幅度较大的情况下,本周离、在岸人民币汇价现回调。截至周五收盘,美元兑离岸人民币收于 6.5753,周内累计收涨 0.36%,美元兑在岸人民币收于 6.5823,周内累计收涨 0.17%。

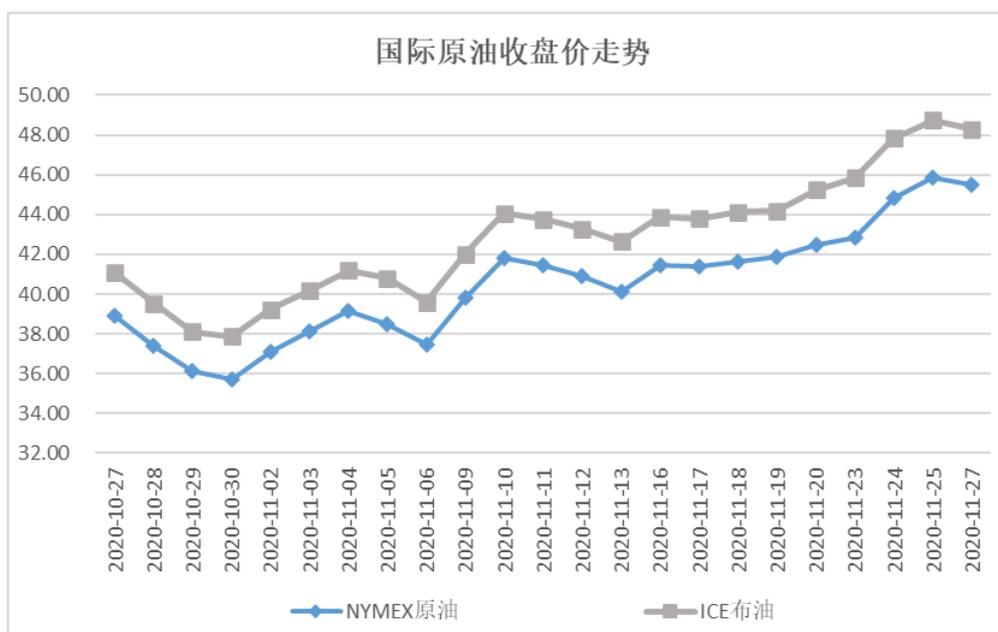


数据来源: WIND

国际大宗商品价格走势

国际原油价格连续第四周上涨，创八个月新高

本周，国际原油价格连续第四周上涨，创八个月新高。疫苗研发进展改善了需求前景是本轮油价上涨的重要驱动力，在一定程度上缓解了市场对于防疫措施导致能源需求下滑的担忧，促使能源市场迎来上涨态势。除了需求端前景有所改善，供给端方面，OPEC 与其产油盟国组成的减产联盟 OPEC+或将延长当前减产协议，也为国际油价打下了“强心针”。截至周五，本周 NYMEX 原油价格收于 45.52 美元/桶，周内累计大幅收涨 7.21%；同期，ICE 布油价格收于 48.30 美元/桶，周内累计大幅上涨 7.14%。



数据来源：WIND

黄金价格破位 1,800 美元/盎司，创 9 月下旬以来最大单周跌幅

本周国际黄金价格延续跌势。新冠病毒疫苗的乐观消息促使投资者风险情绪转变，资金从被视为安全避风港资产的黄金撤离，流向股市及周期性行业，国际黄金价格承压下跌，失守 1,800 美元/盎司关口，创 9 月下旬以来最大单周跌幅。截至本周五，COMEX 黄金期货收于 1,784.50 美元/盎司，周内累计大幅下跌 4.69%。



数据来源：WIND