



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

全球宏观态势每周观察

2020 年第 50 期 (2020.12.21~2020.12.27)



2020 年第 50 期 (2020.12.21~2020.12.27)

本期摘要

政经聚焦

中国

中国 11 月工业企业利润同比增速回落 15.5%

美国

特朗普否决《国防授权法案》

美国首次申请失业人数连续三周超 80 万

欧洲

欧洲正式启动疫苗接种工作

英欧最后时刻达成“脱欧”协议

日本

日本推出 1 万亿美元创纪录预算案

日本宣布 28 日期暂停所有新入境

新兴市场及其他国家

南非出现不同于英国的新冠变异病毒

国家主权评级动态

联合资信下调英国长期本、外币信用等级至“AA-/AA-”，评级展望调整为“稳定”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率波动明显，主要经济体中短期国债与美债利差均表现收窄
美元指数先扬后抑，英镑连续上涨

国际大宗商品价格走势

国际油价结束七周连涨行情
国际金价由涨转跌

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 11 月工业企业利润同比增速回落 15.5%

12 月 27 日，中国国家统计局发布数据显示，11 月份，规模以上工业企业利润同比增长 15.5%，增速比 10 月份回落 12.7 个百分点；1 至 11 月份，中国规模以上工业企业实现利润总额 57,445.0 亿元人民币，同比增长 2.4%，增速比 1 至 10 月份提高 1.7 个百分点。

联合点评：由于基数效应减弱，11 月工业企业利润同比增速回落 15.5%，比 10 月份有所回落，但仍保持了两位数增长，工业企业利润持续稳定恢复。11 月份各地区各部门在做好防疫工作的同时，有效激发市场活力，供需两端稳步向好。在市场形势趋好、消费复苏的背景下，企业生产经营环境不断改善，利润持续上升，实体经济效益有所提高。但值得注意的是企业存货和应收账款仍在增加，当前工业企业生产活动仍然受到疫情反复需求前景不确定影响。

特朗普否决《国防授权法案》

当地时间 12 月 23 日，美国白宫发布消息，现任总统特朗普否决了两党通过的《国防授权法案》。授权 7,400 亿美元支出的 2021 财年的《国防授权法案》此前在参议院和众议院以压倒性票数通过，但特朗普行使总统否决权，他表示，“这项方案没有包括关键的维护国家安全条款”。

联合点评：特朗普否决《国防授权法案》是因为该法案包含多项使其不满的条款，特别是不废除《通信规范法》的 230 条，该条款授权推特、脸书等科技公司免于为用户发言负责，并给予平台审核用户发布内容的自由。并且，特朗普在否决该法案的不久又开始赦免了 26 人。因此这也被解读为特朗普在最后时刻为其政治盟友谋求“福利”。该法案关乎美国服役人员、军事建设等多方面内容，并提供十几项特殊津贴和奖金。众议院已经表态将在 28 日召集表决是否驳回总统的否决权。特朗普的最后时刻预计难以平静，美国政治动荡和不安情绪弥漫。

美国首次申请失业人数连续三周超 80 万

根据美国劳工部 23 日发布的数据，截至 12 月 19 日当周，首次申请失业救济人数减少 8.9 万人，降至 80.3 万人，低于市场预期的 88 万人，在未经调整的基础上，首次申请失业救济人数减少约 7.3 万，但已经连续三周超过 80 万人。

联合点评：尽管新申失业救济人数已经从 3 月份的 690 万高峰明显下降，但 80 万仍比疫情前每周大约 20 万的平均数据高达 4 倍。美国新冠疫情持续面临的严峻形势对就业市场产生压力，特别是近期疫情反扑迅猛，单日新增屡创纪录，多地重新实施封锁措施，短期内对就业市场产生冲击，抑制劳动力市场复苏。

欧洲正式启动疫苗接种工作

12 月 26 日，欧洲开始启动疫苗接种。德国、匈牙利和斯洛伐克成为欧盟第一批接种的国家，比其他国家提前一天。目前欧洲订购的新冠疫苗已经全部抵达欧盟各国，欧盟 4.5 亿人口有望接种疫苗。

联合点评：目前，变异新冠病毒在包括法国在内的多个欧盟国家被发现，欧洲疫情好转态势在近期再度面临恶化威胁。疫苗的进展为当前欧洲持续面临的严峻疫情起到一定的镇定作用，但从疫苗数量来看欧盟内绝大多数国家疫苗数量都不超过 1 万剂，真正大规模接种仍然要等到明年。而且根据 WHO 的消息，尽管疫苗进展带来了希望，但未来六个月仍然是关键时期，欧洲乃至全球的疫情局面仍然面临考验。

英欧最后时刻达成“脱欧”协议

12 月 24 日，欧盟委员会宣布经过多轮谈判，欧盟与英国达成脱欧协议。同日，英国首相约翰逊发布推特表示“协议达成”。经历四年多，在过渡期即将结束的最后一周，英欧终于达成这一历史性“脱欧”协议。

联合点评：自 2016 年全民公投以 52% 投票支持脱欧以来，英国脱欧进程曲折而漫长，“脱欧”成为英国最大的不确定性因素，为英国的政治、经济和金融等各方面带来了多重影响。一方面英国脱欧这四年多以来，政府为脱欧事项耗费太多精力，引发民众不满，脱欧期间历经两次大选，三位首相换位，政治效率和政治稳定性均有所下滑。另一方面，脱欧的不确定性加深了市场对于英国经济和金融市场的担忧，英镑自脱欧以来已经连续走弱，英国经济更是随着脱欧“僵局”而陷入增长疲软。当前“脱欧”协议的达成避免了英国无协议脱欧的局面，基本清除了市场对于英国不确定性的担忧。但对于英欧来说，当前贸易协议是一份不包含服务贸易在内的广泛贸易协定，并未阐述诸多细节，英欧未来贸易摩擦仍然难以避免。在英国疫情再度严重反弹、经济面临再度封锁的时刻，该协议将有助于短期内的乐观预期，提升英国资本市场表

现，中长期仍有待观察。另外，该协议仍需经过英欧议会表决，预计大概率通过；但若未通过恐将引发市场震荡。

日本推出 1 万亿美元创纪录预算案

12 月 21 日，日本政府召开内阁会议，敲定了 2021 年度预算案，总额为 106.6097 万亿日元（约合 1.03 万亿美元），不仅比今年的预算水平上升了 4%，也是连续 9 年创历史最高纪录。其中不少开支项目均创下新高。例如社会保障、地方政府转移支出、国防费用等。另外，日本府下财年计划发行价值 236 万亿日元的债券，创下自金融危机以来最高水平。根据安排，预算案将提交明年的例行国会进行审议。在国会顺利通过后，该预算案将在 2021 年 4 月新政府财年起实施。同时，该预算草案与今年三季度追加预算的一起提出，成为一个为期 15 个月的合并预算。

联合点评：新冠疫情下日本经济承受巨大压力，国内消费萎靡、投资放缓、进出口外贸承压，得益于疫情的阶段性趋缓和连续的经济刺激，三季度经济实现连续四个季度的首次正增长，但四季度以来全球疫情趋紧势头将对日本进出口贸易、投资和消费产生负面作用，政府预计的温和恢复势头也存在诸多不确定性。当前预算法案中，财政政策与货币政策保持一致宽松，日本政府希望通过宽松政策释放的流动性支持能够刺激经济增长。但与此同时，政府财政赤字和债务规模也将达到一个新的高度，可能会为未来增长埋下隐患。

日本宣布 28 日期暂停所有新入境

12 月 26 日晚，日本政府宣布，从本月 28 日起至明年 1 月底，暂停来自其他所有国家和地区的新入境。并且对于返回日本的本国人，取消了自 11 月 1 日开始实行的“14 天隔离”附条件缓和政策，加强了相应的防疫管理。

联合点评：日本东京近期检测出多人感染了变异新冠病毒，并且机场外首次出现新冠变异病毒。自 12 月份以来，日本国内疫情形势持续严峻，新增确诊病例连续处在高位。另外 11 月份日本出现禽流感疫情，相关疫区进行大规模扑杀，直接导致 11 月底鸡蛋价格上涨了近 12%。双重疫情下使得日本政府不得不出台更为严格的防疫措施。并且政府呼吁民众避免举行忘年会和新年会恐将进一步打击消费热情，抑制经济活动，恐将拖累明年一季度经济表现；考虑到当前日本的货币政策和财政政策空间，预计 2021 年日本经济恐仍将承受压力。

南非出现不同于英国的新冠变异病毒

当地时间 12 月 23 日，南非卫生部长宣布，南非发现新冠变异病毒，将重新审核防疫措施应对变异病毒。目前变异病毒呈指数级传播，传播速度比第一波快得多。因此，南非也将确定

变异病毒高发区并修改相关防疫政策。而且根据英国政府的消息，南非的病毒不同于英国发现的新冠变异病毒，南非近期出现的变异病毒更具有传染性。23日起，英国、法国、德国、沙特等多国宣布暂停往来南非航班。

联合点评：南非在今年6至7月经历了第一波疫情高峰，疫情对其采矿业、建筑业、旅游业等均产生巨大冲击，为此央行四次大幅降息，政府推出总额5,000亿兰特的救助计划，但由于其外向型的经济特征，疫情仍然对其经济增长造成巨大影响。此次在变异病毒发生后，南非再次遭遇疫情冲击，新增确诊呈现指数级增长，国内卫生系统面临巨大挑战，将对已经遭遇重创的经济构成严重威胁。值得注意的是，全球各地疫情均出现反复，不仅欧洲，亚洲各国也出现反复疫情，而且病毒的变异性更加剧的疫情的严峻形势。2020年最后一个季度疫情的肆虐反复以及疫苗接种进展低于预期恐将拖累全球2021年一季度经济增长。

国家主权评级动态

联合资信下调英国长期本、外币信用等级至“AA_i/AA_i”，评级展望调整为“稳定”

12月22日，联合资信发布英国2020年跟踪评级报告，决定将其长期本、外币主权信用等级由“AA_{i+}/AA_{i+}”下调为“AA_i/AA_i”，并将评级展望由“负面”调整为“稳定”。联合认为受到脱欧数次未决影响，英国经济2019年波动明显，加上2020年疫情影响经济陷入有史以来最严重衰退，且近期变异新冠病毒加剧了后续疫情演变的不确定性，预计全年经济将萎缩10%左右。同时，英国财政赤字水平预计将大幅上升约17%，总体债务相当于GDP的比值也将从85%上升至108%，财政收入对政府债务的覆盖程度将显著下降。

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
联合资信							
吉尔吉斯	BB _i /BB _i	负面	2020/12/22	BB _i /BB _i	稳定	2018/12/28	下调展望
阿联酋	AA _i /AA _i	稳定	2020/12/22	AA _i /AA _i	稳定	2018/12/6	不变
缅甸	BB _{i+} /BB _{i+}	稳定	2020/12/18	BB _{i+} /BB _{i+}	稳定	2018/12/28	不变
日本	AA _{i-} /AA _{i-}	稳定	2020/12/22	AA _{i-} /AA _{i-}	稳定	2019/8/29	不变
英国	AA _i /AA _i	稳定	2020/12/22	AA _{i+} /AA _{i+}	负面	2019/12/9	下调级别
尼泊尔	BB _{i-} /BB _{i-}	稳定	2020/12/22	BB _{i-} /BB _{i-}	稳定	2018/12/6	不变
孟加拉	BBB _{i-} /BBB _{i-}	稳定	2020/12/22	BBB _{i-} /BBB _{i-}	稳定	2018/12/28	不变
比利时	AA _i /AA _i	稳定	2020/12/22	AA _i /AA _i	稳定	2019/10/17	不变
德国	AAA _i /AAA _i	稳定	2020/12/22	AAA _i /AAA _i	稳定	2019/6/4	不变

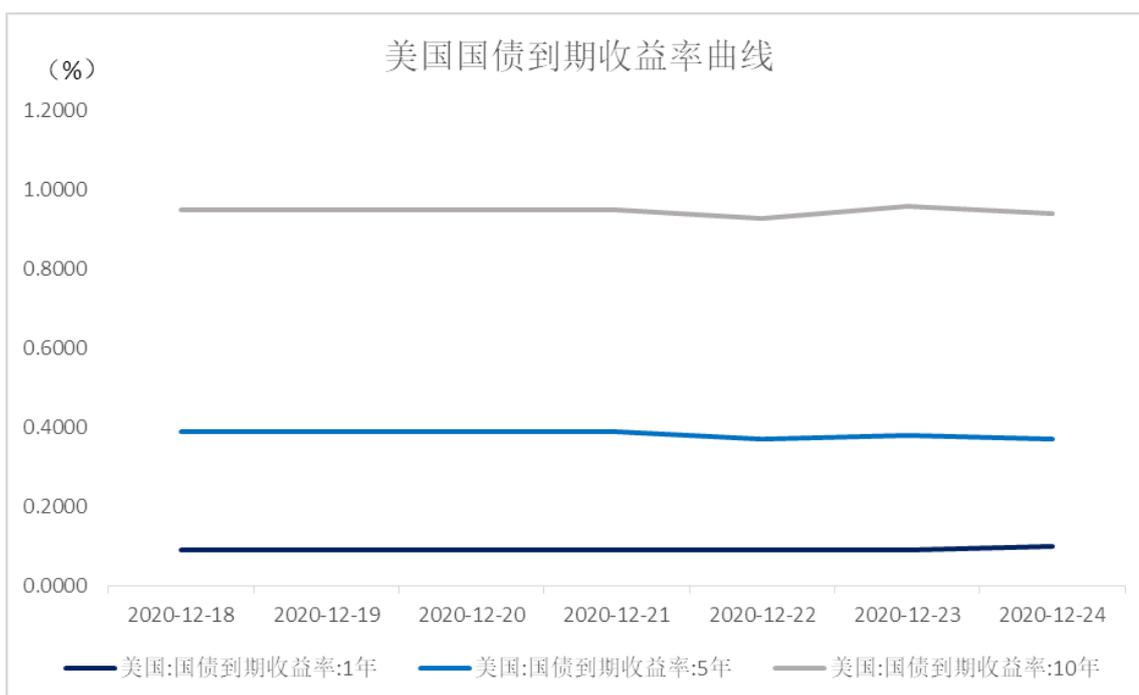
巴基斯坦	B _{i+} /B _{i+}	稳定	2020/12/22	BB _i /BB _i	稳定	2018/10/31	下调级别
韩国	AA _i /AA _i	稳定	2020/12/22	AA _i /AA _i	稳定	2019/8/29	不变
巴林	BBB _{i+} /BBB _{i+}	稳定	2020/12/22	A _{i-} /A _{i-}	稳定	2018/12/6	下调级别

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率波动明显，主要经济体中短期国债与美债利差均表现收窄

本周，美国两党就新一轮刺激方案达成一致，市场对英欧达成脱欧协议普遍乐观，与此同时，英国新冠变异病毒加剧全球疫情演变不确定性，美国部分经济数据逊色加深经济担忧，各期限美债收益率本周震荡明显，普遍阶段上行后回落。就收盘行情来看，各期限美债收益率本周均值较上周均表现上行，本周1年期、5年期和10年期美债平均收益率较上周分别上行0.05个、0.15个和1.90个BP至0.09%、0.38%和0.95%。



数据来源：WIND

本周主要经济体中短期国债与美债利差均表现收窄。中美各期限国债收益率利差较上周均表现收窄，1年期、5年期和10年期中美国国债收益率利差分别收窄9.36个、6.09个和6.60个BP至2.57%、2.67%和2.29%。日本方面，1年期和5年期日本国债收益率与相应期限美债收益率利差较上周基本持平，小幅收窄0.33个和0.10个BP至-0.22%和-0.50%，而10年期日本国债收益率与相应期限美债收益率利差较上周继续走扩1.53个BP至-0.92%。欧元区中短期公债与美债收益率利差继续收窄，长期公债利差走扩，1年期和5年期欧元区公债与相应期限

美债收益率利差较上周分别收窄 0.86 个和 1.50 个 BP 至-0.84%和-1.12%，10 年期欧元区公债与美债利差走扩 0.72 个 BP 至-1.51%。本周英欧最后时刻达成脱欧协议，消除了市场对于英国经济的不确定性担忧，英国国债收益率明显下行，英国 5 年期和 10 年期国债收益率与相应美债利差分别走扩 6.06 个和 7.92 个 BP 至-0.45%和-0.68%。

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	2.5742	2.6677	-9.3550	174.7325
日本	国债利率：1 年	-0.2168	-0.2200	0.3250	148.2250
欧元区	公债收益率：1 年	-0.8405	-0.8491	0.8638	136.1482

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 12 月 29 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	2.6666	2.7275	-6.0920	141.7150
日本	国债利率：5 年	-0.4960	-0.4970	0.1000	131.4000
欧元区	公债收益率：5 年	-1.1230	-1.1380	1.4990	101.4522
英国	国债收益率：5 年	-0.4519	-0.3913	-6.0550	62.1850

数据来源：联合资信整理

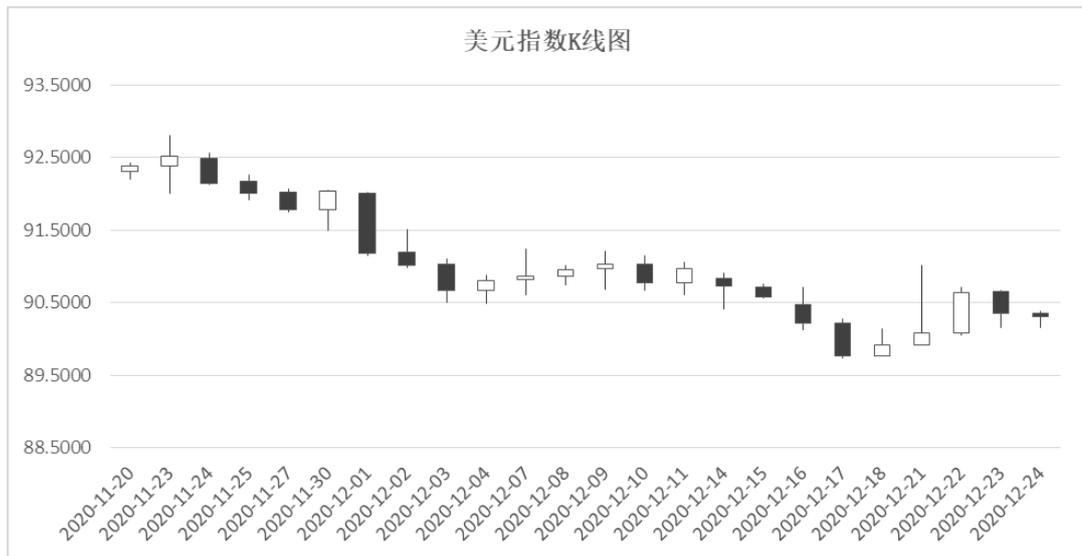
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	2.2897	2.3557	-6.6030	102.4650
日本	国债利率：10 年	-0.9243	-0.9090	-1.5250	99.0750
欧元区	公债收益率：10 年	-1.5073	-1.5001	-0.7226	54.0490
英国	国债收益率：10 年	-0.6783	-0.5991	-7.9220	34.2300

数据来源：联合资信整理

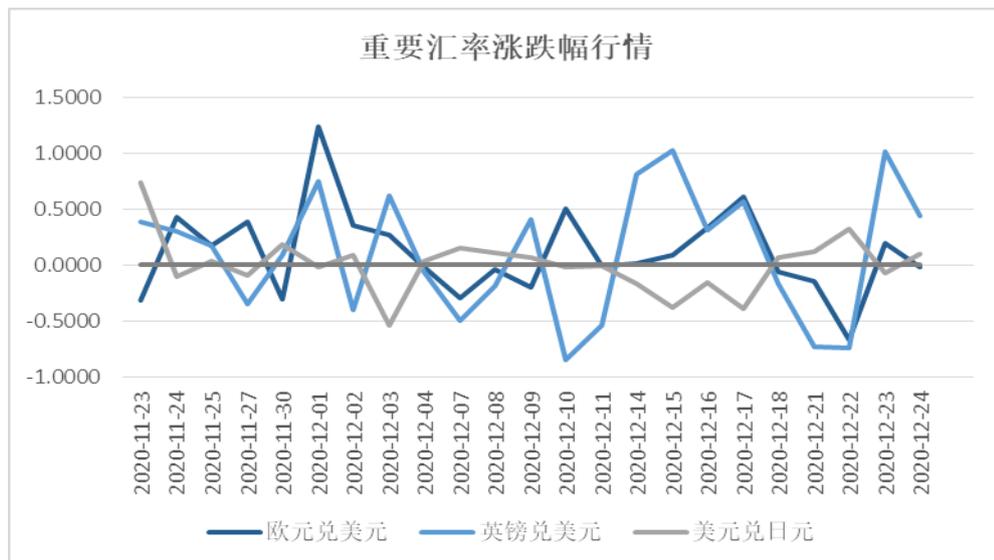
美元指数先扬后抑，英镑连续上涨

本周前程，受到两党就 9,000 亿纾困方案达成一致消息刺激，美元指数连涨两天，但后续受到特朗普延缓签署方案的担忧情绪干扰转而收跌，圣诞节前最后一天交易日周四收于 90.3026，周内累计上涨 0.43%。



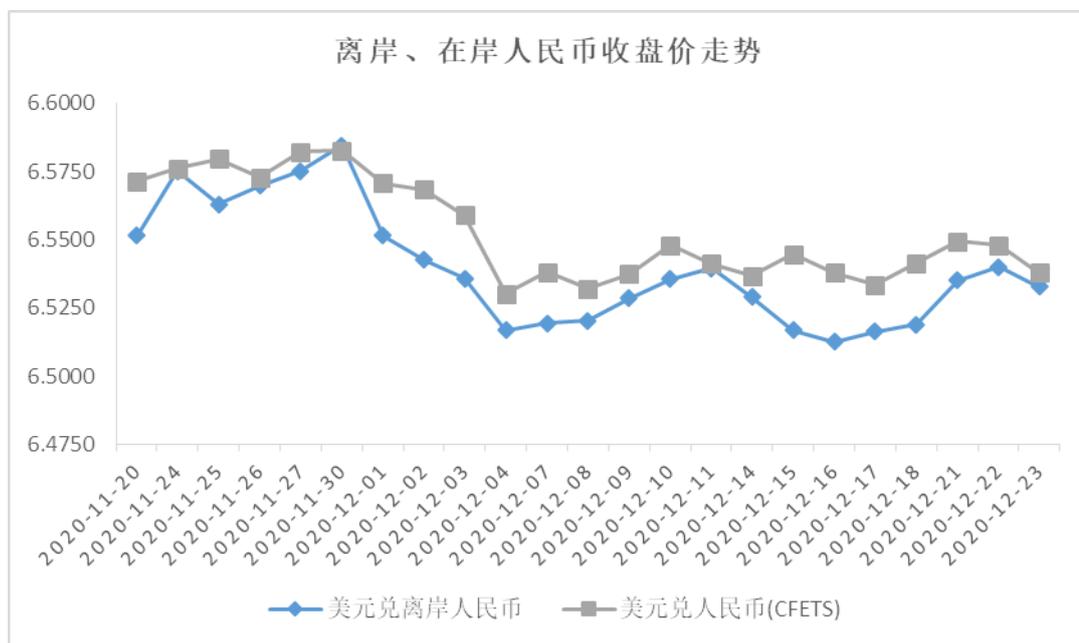
数据来源：WIND

本周，英国、南非等国均发现新冠变异病毒，全球疫情演变不确定性加深，欧洲复苏前景笼罩阴影，市场避险情绪上升，欧元兑美元汇率走弱，周五收于 1.2185，周内累计下跌 0.30%。得益于英欧脱欧协议的达成，英镑本周继续上行，周五英镑兑美元收于 1.3560，周内累计收涨 1.13%。美元走强抑制日元行情，日元本周小幅走弱，周五美元对日元收于 103.6500，周内累计收涨 0.11%。



数据来源：WIND

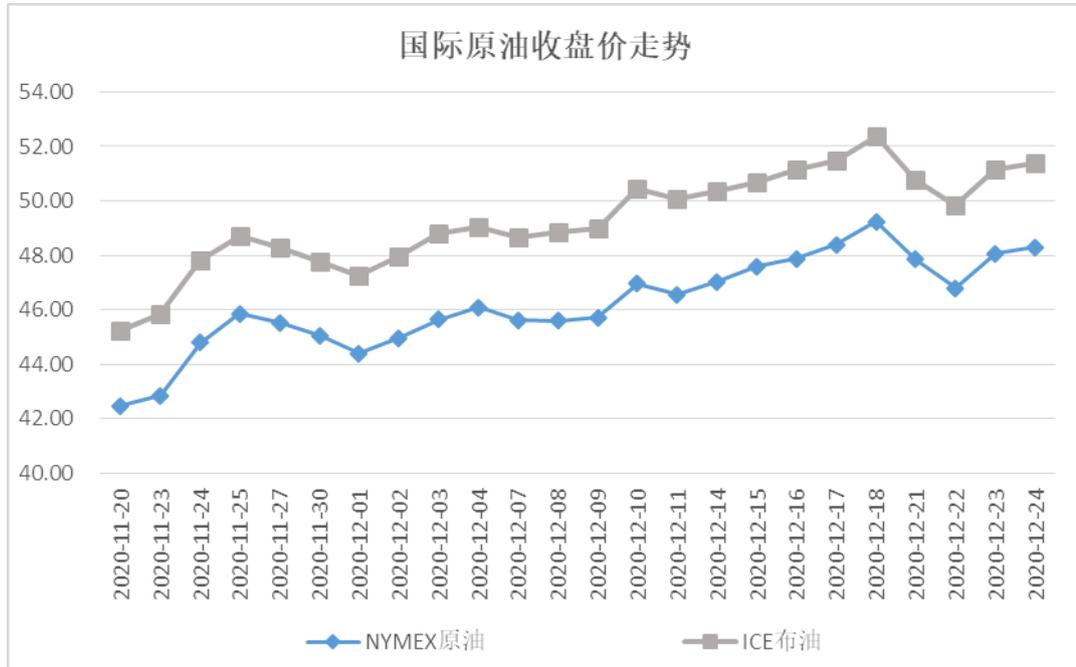
本周离、在岸人民币纷纷走强，周五美元兑离岸人民币汇率收于 6.5189，周内累计小幅下跌 0.02%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.5320，周内累计下跌 0.24%。



国际大宗商品价格走势

国际油价结束七周连涨行情

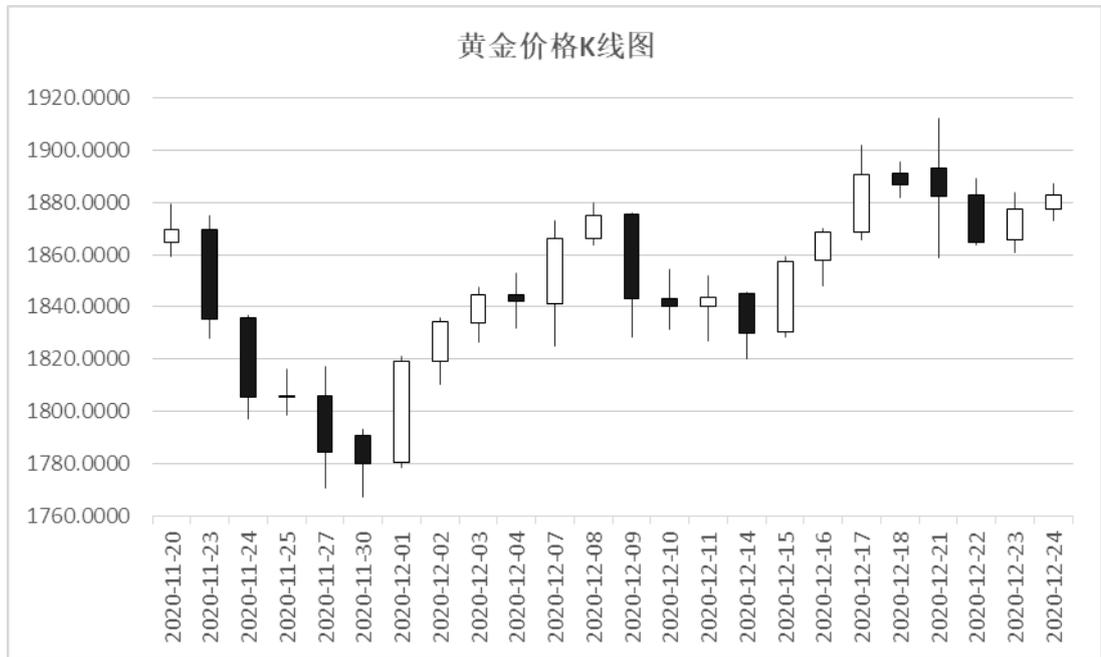
本周,英国、南非等国均发现新冠变异病毒,全球疫情演变不确定性加深,经济复苏前景堪忧,市场担忧国际原油需求难以复苏情绪上升,油价结束七周连涨行情,盘中跌入 50 美元/桶内。截至周五, NYMEX 原油价格收于 49.30 美元/桶,周内累计收跌 1.45%;同期, ICE 布油价格收于 51.37 美元/桶,周内累计下跌 1.63%。



数据来源：WIND

国际金价由涨转跌

受美国纾困法案达成一致消息提振，市场避险情绪有所缓释，本周前两个交易日金价由涨转跌，但临近圣诞，特朗普拒签纾困法案的消息对市场情绪有所干扰，圣诞前金价转而上涨，但不足以填补跌势，本周国际金价由涨转跌。周五 COMEX 黄金期货收于 1,882.60 美元/盎司，周内累计收跌 0.54%。



数据来源：WIND