



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

2021年第42期（2021.10.25~2021.10.31）



2021 年第 42 期 (2020.10.25~2021.10.31)**本期摘要****政经聚焦****美国**

美国三季度 GDP 增速不及预期
美国 9 月核心通胀处于近三十年高位
拜登公布 1.75 万亿美元支出框架

欧洲

欧洲央行维持基准利率不变
新兴市场及其他国家
加拿大央行结束量化宽松
巴西央行年内第六次加息

国家主权评级动态

惠誉上调马尔代夫长期本、外币主权信用等级至“B-”
穆迪下调斯里兰卡长期本、外币主权信用等级至“Caa2”

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
美元指数收涨，主要非美货币呈现下跌趋势

国际大宗商品价格走势

供应危机有所缓解，国际原油价格现近两个月首跌
黄金价格承压下降

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**美国三季度 GDP 增速不及预期**

当地时间 10 月 28 日，美国商务部公布的数据显示，2021 年三季度美国实际 GDP 增速按年率初值为 2.0%，预期值为 2.6%，前值为 6.7%。具体来看，个人消费支出增长 1.6%，反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资增长 1.8%。

联合点评：美国三季度经济增长大幅放缓至复苏以来的最低水平存在多方面原因。从消费端看，新冠疫情反弹、供应链短缺、物价水平上涨是抑制三季度消费增长的主要原因，同时随着政府财政刺激措施的到期，预期收入水平的下降同样是影响消费的重要因素。三季度美国个人消费支出 1.6%，远低于二季度 12% 的增速，虽然仍保持正增长，但对经济增长的拉动作用显著减弱。随着政府停止发放失业救济等福利，本季度政府支出同样大幅减弱。从投资端看，供应链中断和劳动力短缺仍然是制约投资支出的主要因素。从出口端看，净出口仍然是拖累经济增长的因素之一。

美国 9 月核心通胀增长至近三十年高位

当地时间 10 月 29 日，美国商务部公布的数据显示，美国 9 月 PCE 物价指数同比上涨 4.4%，环比上涨 0.3%；去除能源和食品的核心 PCE 指数同比上涨 3.6%，环比上涨 0.2%。

联合点评：从通胀数据看，美国核心 PCE 通胀继续处于近三十年高位，通胀水平持续上升使美联储的“通胀暂时论”继续承压。能源价格上涨和供应链短缺仍是推升通胀的重要因素。此外虽然新一轮疫情反弹逐步好转，但其对物价的影响仍在 9 月持续，通胀的持续上涨将对消费者的消费意愿构成压力。

拜登公布 1.75 万亿美元支出框架

当地时间 10 月 28 日，美国总统拜登公布了总额 1.75 万亿美元一揽子支出计划框架。具体包括投资 5,550 亿美元用于应对气候变化和发展清洁能源；4,000 亿美元用于提供两年免费学前教育和降低普通家庭育儿成

本；2,000 亿美元用于育儿税收抵扣和低收入者所得税抵扣；1,500 亿美元用于住房建设。

联合点评：拜登此次公布的计划旨在通过对富人和大企业加税来筹集资金以应对气候变化和扩大社会福利支出。从支出规模看，此次支出框架的规模较此前的 3.5 万亿美元大幅缩水，主要是因为此前的大规模支出计划无法获得两党支持，仅以微弱优势在美国参议院投票通过。虽然拜登表示最新的框架是各方妥协的结果，但部分关键民主党议员尚未公开表态，国会立法前景仍存不确定性。

欧洲央行维持基准利率不变

当地时间 10 月 28 日，欧洲央行宣布维持三大政策利率不变，其中维持主要再融资利率 0% 不变，存款机制利率 -0.5% 不变，边际借贷利率 0.25% 不变；并将在资产购买计划（APP）下继续以每月 200 亿欧元的额度购买资产。同时欧洲央行行长拉加德表示，紧急购债计划将如期结束，但明年可能达不到欧洲央行加息的条件。

联合点评：欧洲央行此次按兵不动主要是受到经济和通胀双重因素的影响，符合市场预期。从经济表现看，三季度欧元区经济环比增长 2.2%，连续两个季度增速超过美国。从物价水平看，10 月欧元区通胀持续攀升，按年率计算达 4.1%，创近 13 年新高。虽然物价水平持续上涨，但欧洲央行认为能源价格持续上涨、供应链短缺等推升通胀的主要因素将在明年有所缓解，欧元区中期通胀水平仍低于其 2% 的目标，目前市场普遍预期欧洲央行将在 2022 年底完成加息。

加拿大央行结束量化宽松

当地时间 10 月 27 日，加拿大央行宣布维持基准利率在 0.25% 不变，同时将于 11 月结束量化宽松（QE）计划，并将加息预期最早提前至明年二季度。加拿大央行表示，结束量化宽松计划后会进入再投资阶段，仅购买足额债券以取代到期债券，不再增加央行的债券持有规模。同时预测 2021 年加拿大 GDP 增速将达到 5%，2022 年和 2023 年将放缓至 4.25% 和 3.75%

联合点评：加拿大此次政策调整的鹰派程度超出市场预期，主要是受通胀高企和就业情况好转双重因素的影响。从通胀水平看，能源价格上涨和供应链短缺导致加拿大通胀水平持续走高，9 月 CPI 同比增长 4.4%，创近 18 年以来最大增幅。从就业环境看，在二季度经济增长停滞，加拿大经济在三季度逐步复苏，叠加疫苗的广泛接种，加拿大就业增长较为强劲。9 月新增就业岗位 15.7 万个，失业率降至 6.9%，虽然失业率仍高于疫情前水平，但新增就业出现大幅改善。

巴西央行年内第六次加息

当地时间 10 月 27 日，巴西央行宣布将基准利率上调 150 个基点至 7.75%，是巴西近 20 年来最大幅度的加息。巴西央行在声明中表示，巴西政府上周关于放宽支出上限的决定对抑制该国通货膨胀率产生了负面反应，鉴于当前巴西通胀水平较高和潜在的通胀压力增大，巴西央行不得不加大加息速度和幅度，预计于今年 12 月举行的加息会议将按同样幅度加息。

联合点评:巴西央行年内已累计加息 575 个基点，基准利率上调至 2017 年以来最高水平。巴西此次加息主要为应对国内持续走高的通胀水平。受本币贬值、能源价格上涨等因素影响，巴西 9 月 CPI 环比上涨 1.2%，涨幅创 1995 年以来新高；截至 9 月底的 12 个月累计通胀率高达 10.25%，远超其 3.75% 的调控目标中值。此前巴西总统提出“巴西辅助计划”增加社会福利，同时巴西众议院通过了增加政府预算支出的“宪法修正案”，但大规模财政刺激政策导致财政预期恶化，并存在进一步推升通胀的风险。预计本次加息对巴西的通胀抑制作用仍然有限，并将加剧巴西经济的脆弱性。

国家主权评级动态

惠誉上调马尔代夫长期本、外币主权信用等级至“B-”

10 月 28 日，惠誉上调马尔代夫长期本、外币主权信用等级至“B-”，评级展望为“稳定”。惠誉认为，马尔代夫的旅游业复苏较为强劲，游客人数大幅回升，停留时间有所延长；政府近期发行的伊斯兰债券使得未来几年主权外债的偿还风险有所减弱。惠誉预测，2021 年马尔代夫的 GDP 将实现 29.4% 的高速增长，政府债务水平将下降至 107.6%，财政赤字将收窄至 15.5%。惠誉指出，公共债务高企、外汇缓冲疲软以及对旅游业的高度依赖是马尔代夫面临的主要风险，同时新冠病毒对马尔代夫旅游业的冲击仍具有不确定性。

穆迪下调斯里兰卡长期本、外币主权信用等级至“Caa2”

10 月 28 日，穆迪下调斯里兰卡长期本、外币主权信用等级至“Caa2”，评级展望调整至“稳定”。穆迪认为，自启动评级审查以来，斯里兰卡的外汇储备持续下降，截至 9 月底降至 20 亿美元，远低于政府每年对外还款所需金额。穆迪指出，尽管斯里兰卡致力于促进宏观经济增长和维持金融稳定的措施将在一定程度上促进外国直接投资流入，同时放开的旅行限制将使财政收入有所上升，但两者均具有高度不确定性。穆迪预测，未来几年内斯里兰卡的财政赤字将保持高位，这将使得政府借贷需求增加和财政灵活性下降，导致斯里兰卡外部流动性风险加剧，从而增加违约风险。

表 1 国家主权评级调整情况

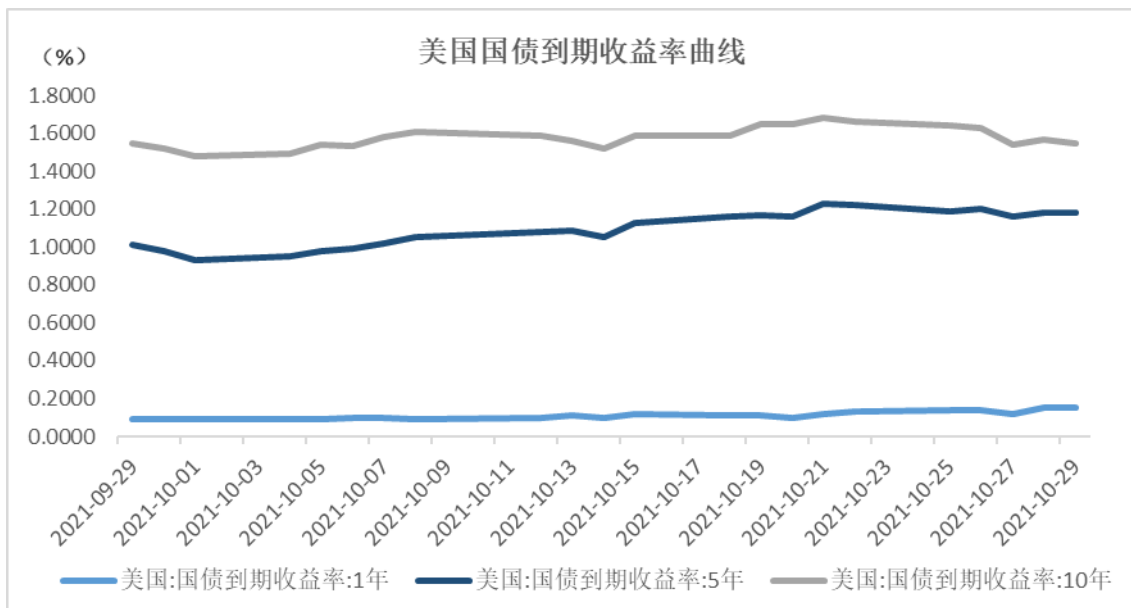
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉 (Fitch)							
阿布扎比	AA/AA	稳定	2021/10/27	AA/AA	稳定	2020/10/29	不变
马尔代夫	B-/B-	稳定	2021/10/28	CCC/CCC	--	2020/11/05	上调评级
贝宁	B+/B+	稳定	2021/10/29	B/B	正面	2021/02/11	上调评级
斯洛伐克	A/A	稳定	2021/10/29	A/A	负面	2021/04/30	上调展望
德国	AAA/AAA	稳定	2021/10/29	AAA/AAA	稳定	2020/11/06	不变
穆迪 (Moody's)							
斯里兰卡	Caa2/Caa2	稳定	2021/10/28	Caa1/Caa1	评级列入观察名单	2021/07/19	下调评级

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，各期限美债收益率涨跌不一，主要是因为美联储收紧货币政策和加息的预期已充分被市场消化，同时多项经济数据显示美国经济增长不及预期，对经济增长前景的担忧成为影响美债收益率的主要因素，市场避险情绪有所上升。具体来看，本周 1 年期美国国债平均收益率较上周上涨 2.60 个 BP 至 0.14%，5 年期和 10 年期美国国债平均收益率较上周下跌 0.60 个 BP 和 6.00 个 BP 至 1.18% 和 1.59%。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差走势不一，1年期和5年期中美国债平均收益率利差分别较上周收窄5.91个和1.31个BP至2.19%和1.66%；10年期中美国债平均收益率利差较上周走扩3.39个BP至1.39%。本周1年期日美国债平均收益率利差较上周走扩1.94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1.06个和6.66个BP至-1.25%和-1.49%。本周1年期和5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3.68个和0.72个BP至-0.86%和-1.64%；10年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差较上周收窄1.56个BP至-1.63%和-1.72%。本周5年期和10年期英美国债平均收益率利差分别较上周走扩6.73个和3.20个BP至-0.42%和-0.54%。

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	2.1943	2.2533	-5.9060	-21.9040
日本	国债利率：1年	-0.2502	-0.2308	-1.9400	-1.5867
欧元区	公债收益率：1年	-0.8574	-0.8206	-3.6813	1.6070

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间11月1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	1.6619	1.6750	-1.3120	-93.4450
日本	国债利率：5年	-1.2490	-1.2596	1.0600	-76.9000
欧元区	公债收益率：5年	-1.6405	-1.6333	-0.7211	-55.1221
英国	国债收益率：5年	-0.4159	-0.3486	-6.7285	-0.1725

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	1.3911	1.3572	3.3860	-81.9320
日本	国债利率：10年	-1.4866	-1.5532	6.6600	-58.2600
欧元区	公债收益率：10年	-1.7221	-1.7378	1.5647	-22.9072
英国	国债收益率：10年	-0.5370	-0.5049	-3.2035	13.4225

数据来源：联合资信整理

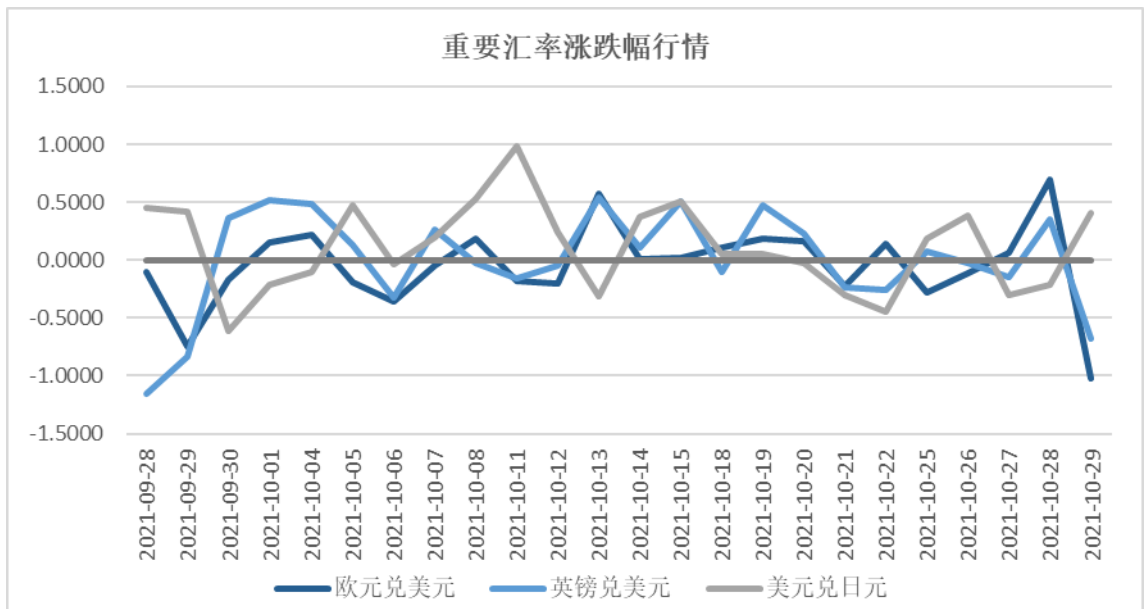
美元指数收涨，主要非美货币呈现下跌趋势

本周公布的美国PCE物价指数远超美联储2%的调控目标，市场对于美联储加息的预期不断提升，美元指数在周五出现大幅上涨，单日涨幅为0.84%。截至本周五，美元指数收于94.1408，重回94关口上方，周内累计收涨0.57%。



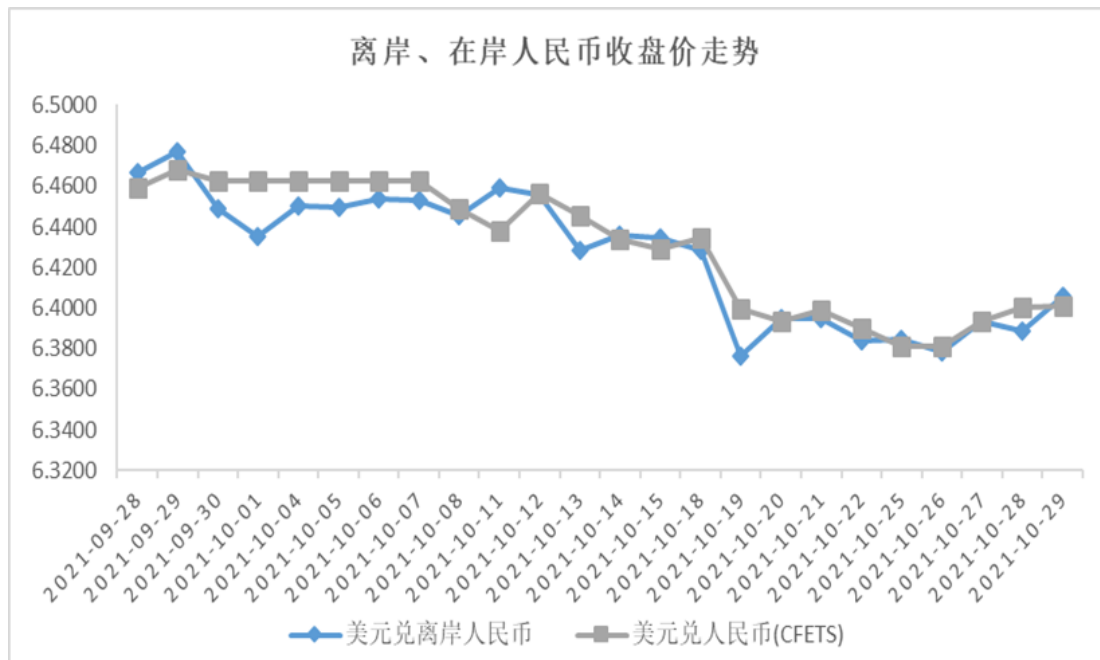
数据来源：WIND

本周，在美元走强的背景下，欧元和英镑兑美元均出现小幅下跌。本周欧元兑美元收于 1.1563，周内累计收跌 0.70%；英镑兑美元收于 1.3700，周内累计收跌 0.44%。本周，美元兑日元收于 114.5000，周内累计收涨 0.48%。



数据来源：WIND

本周，在美元走强的背景下，离、在岸人民币均小幅贬值。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.4057，周内累计上涨 0.36%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.4009，周内累计收涨 0.20%。

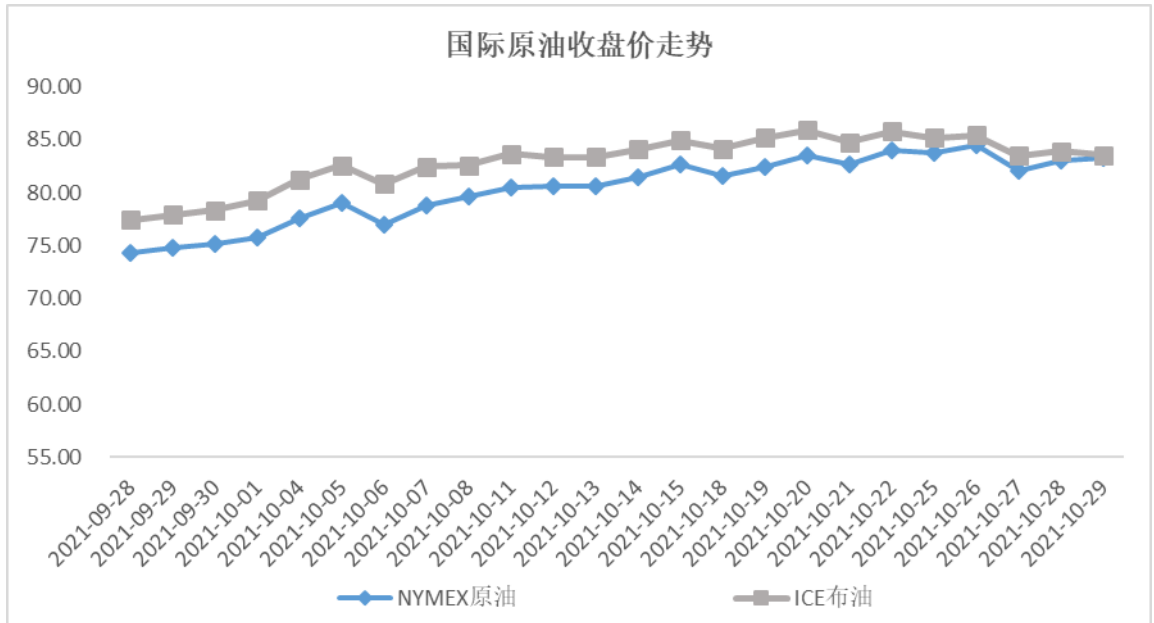


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

供应危机有所缓解，国际原油价格现近两个月首跌

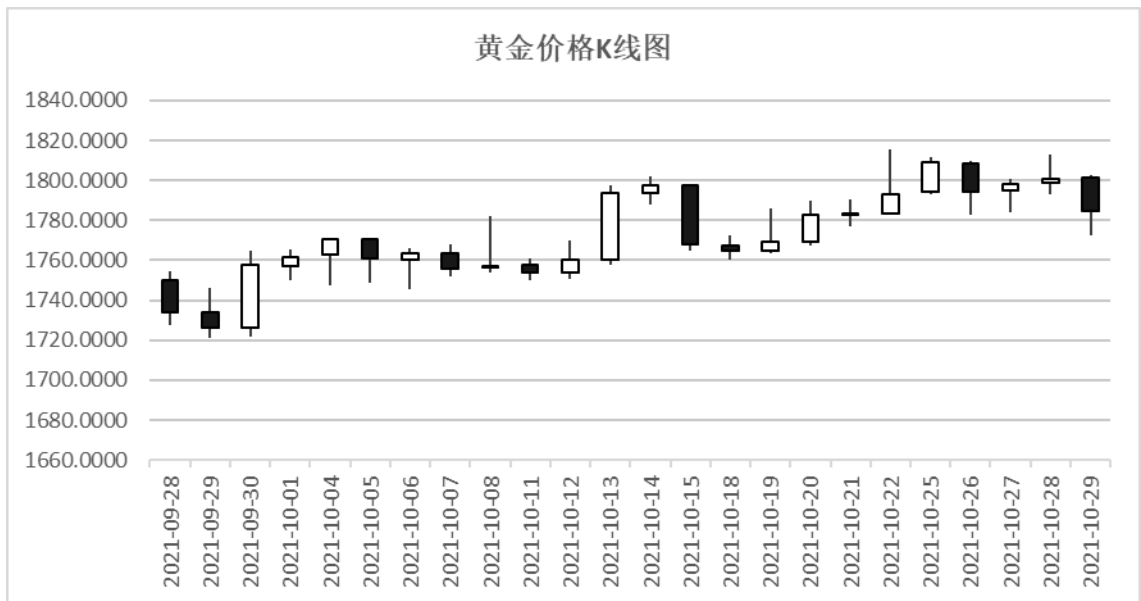
本周，国际原油价格近两个月以来首次下跌，主要是受到供给方面的影响。一是原油库存的逐步增加，根据美国能源信息管理局（EIA）的数据显示，美国原油库存的增长远高于预期。二是伊朗和欧盟同意在 11 月底前重启伊核谈判，提升了市场对于伊朗可能重回国际原油市场的预期，三是俄罗斯表示将增加对欧洲地区的天然气供应。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 83.22 美元/桶，周内累计收跌 0.90%；ICE 布油价格收于 83.53 美元/桶，周内累计收跌 1.45%。



数据来源：WIND

黄金价格承压下降

本周，美国公布的第三季度 GDP 显示经济增长不及预期，同时通胀的持续上涨导致市场对美联储的加息预期持续提升，造成美元指数上涨，对黄金价格形成一定打压。截至本周五，COMEX 黄金价格收于 1,785.00 美元/盎司，周内累计收跌 0.51%，结束了连续两周的上涨。



数据来源：WIND