



全球宏观态势每周观察

2018年第42期（2018.10.29~11.4）

本期摘要

一、政经聚焦

中国

中共中央政治局会议召开

美国

美国10月非农数据表现亮眼，远超预期

日本

日本央行维持利率不变，下调今年经济预期

欧洲

默克尔放弃连任基民盟主席

欧元区GDP增速跌至4年新低，通胀升至2012年来最高水平

英国央行维持基准利率不变

新兴市场及其他国家

巴西大选尘埃落定，博尔索纳罗当选总统

二、国家主权评级动态

联合资信公布2018年第二批19个国家和地区信用评级结果
惠誉下调墨西哥评级展望至“负面”

三、主要经济体利率及汇率走势

主要经济体基准利率维持不变，主要国家国债与美债利差有所收窄
美元指数震荡下跌，欧元、英镑大幅波动，人民币大涨

四、国际大宗商品价格走势

国际原油价格大跌逾7%

黄金价格大幅波动，先跌后涨

联合资信评估有限公司

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

联合信用评级有限公司

电话：+861085172818

传真：+861085171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层

网址：www.unitedratings.com.cn



一、 政经聚焦

◆ 中共中央政治局会议召开

10 月 31 日，中共中央政治局召开会议。会议指出，当前经济运行稳中有变，经济下行压力有所加大，部分企业经营困难较多，长期积累的风险隐患有所暴露。对此要高度重视，增强预见性，及时采取对策。会议强调，面对经济运行存在的突出矛盾和问题，要坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，加大改革开放力度，抓住主要矛盾，有针对性地加以解决。

联合点评：此次会议继续强调经济运行稳中有变，提出的政策也更具针对性，对于民营企业和中小企业发展、资本市场运行、利用外资等当前经济运行面临的突出问题均予以重点关注，亟待提出系统性方案从根本上予以解决，以推进经济从高速增长阶段向高质量发展阶段的转变。

◆ 美国 10 月非农数据亮眼，远超预期

11 月 2 日，美国劳工部 10 月非农就业数据出炉，10 月就业增长大幅反弹，薪资录得 9 年半来最大年度增幅。由于 9 月飓风 Florence 后恢复，休闲和酒店业就业大幅反弹，以及建筑业和服务业就业持续增加，10 月非农就业人口增加 25 万人，远高于预期 20 万人；10 月平均时薪环比增加 0.2%，符合预期，同比增加 3.1%，创 2009 年 4 月以来新高。另外，10 月失业率为 3.7%，与上月持平，仍稳定在历史低位。

联合点评：美国 10 月非农数据表现亮眼，就业远超预期，时薪创历史新高，失业率处于历史低位，均表明美国劳动力市场持续走强。10 月非农数据公布后，市场对于美元 12 月份加息预期有所抬升，美元指数短线走强，美国国债收益率走高。此次非农数据的强劲表现将支撑美联储加快加息步伐，年底加息预期进一步上升。

◆ 日本央行维持利率不变，下调经济预期

10 月 31 日，日本央行公布利率决议及政策声明，维持利率-0.1%不变，符合外界预期；并将 10 年期日本国债收益率目标维持在 0.0%，且维持利率政策的前瞻性指引不变。但同时，日本央行下调经济增长和通胀预期，下调 2018 财年 GDP 增速至 1.4%，此前预期为 1.5%；预计 2019 财年和 2020 财年 GDP 增速均为 0.8%，与此前预期值一致；下调 2018 财年核心 CPI 至 0.9%，此前预期为 1.1%；下调 2019 财年核心 CPI 为 1.4%，此前预期为 1.5%；下调 2020 财年核心 CPI 为 1.5%，此前预期为 1.6%。

联合点评：日本央行利率决议公布后，因与外界预期一致，日元汇率并未出现大幅度波动。此次下调经济预期主要源于将要上调的消费税对日本经济带来的压力。日本央行还表示，长时间

低利率也给金融机构获利带来了持续下行的压力，或将造成金融动荡，多方原因造成最终下调经济增速。虽然动力稍显不足，但仍会实现 2% 的通胀目标。日本央行将继续保持偏宽松的政策，但在操作上会更加灵活。

◆ 默克尔放弃连任基民盟主席

10 月 29 日，德国总理安格拉·默克尔宣布，在 2021 年总理任期结束后将不再需求连任德国总理，同时也将不再竞选基督教民主联盟（简称“基民盟”）领导人职务。同时表示，执政各党需要反思，联邦政府形象需要重建。此前，默克尔所领导的基民盟在关键性的黑森州选举中惨败。

联合点评：受移民潮、执政联盟内部纠纷等因素影响，默克尔所领导的执政联盟前景不容乐观，而她宣布放弃连任总理及党主席任对执政联盟而言更是雪上加霜。对于默克尔个人而言，放弃连任将进一步削弱她的领导力，但由于她卸任后有很大可能前往欧盟就职，其对于欧盟政策的影响有望在未来得以延续。

◆ 欧元区 GDP 增速跌至 4 年新低，通胀升至 2012 年来最高水平

10 月 31 日，欧盟统计局公布数据显示，欧元区三季度 GDP 同比初值增加 1.7%，较二季度同比增速下降 0.5 个百分点；环比初值增加 0.2%，不仅较二季度 0.4% 的环比增速下降一半，还创下 2014 年以来最低增速。此外，欧盟统计局公布的通胀数据显示，10 月调和 CPI 同比增加 2.2%，核心调和 CPI 同比增加 1.1%，通胀水平升至 2012 年来新高。

联合点评：受意大利、法国等多国经济增速放缓影响，欧元区经济增速数值低于预期，拖累欧元兑美元短线小幅走低。欧元区 10 月通胀加速主要原因为能源价格飙升，过去的 12 个月，能源价格上涨 10.6%，大幅推动通胀水平。在三季度经济增速降至 2014 年来新低的同时，通胀加速使货币政策制定者的选择更加复杂。且由于欧元区经济信心连续第 10 个月下滑，第四季度经济增速或将继续放缓。

◆ 英国央行维持基本利率不变

11 月 1 日，英国央行公布利率决议，维持基准利率 0.75% 不变，与市场预期一致。货币委员会同时表示，产业缺口已经闭拢，经济将从 2019 年底开始过热，英国财政政策立场正在转向更加宽松的状态，英国央行将渐进而有限地加息。与此同时，英国脱欧依旧是货币政策面临的主要挑战。

联合点评：从目前来看，脱欧前景的不确定性已经伤及商业信心，可能还会进一步带来市场波动。英国央行未来的政策立场也将在很大程度上取决于脱欧的结果和市场对其反应。如果脱欧进程顺利、双方达成协议，英国央行将有更多理由加快升息进度和幅度；如果出现“无协议脱欧”，消费者支出和企业投资势必遭受打击，给英国央行带来降息压力。

◆ 巴西大选尘埃落定，博尔索纳罗当选总统

10月29日，巴西高等选举法院宣布总统选举第二轮投票结果，右翼党社会自由党候选人雅伊尔·博尔索纳罗获得55.63%的选票，战胜劳工党候选人费尔南多·阿达，当选新一任总统。博尔索纳罗定于明年1月1日正式就职。此次是自三十多年前结束军事独裁政权以来，巴西第一次开启右派执政时代。

联合点评：巴西大选经历了一波三折的过程，空白票和无效票的高比例凸显民众对当前政局的不满，而博尔索纳罗的获胜则反映出巴西民众对于传统国家治理模式的失望。巴西政党力量格局进一步分化，代表小党派的博尔索纳罗上任后预计会受较大的施政阻力，且新政府仍将面对经济下行压力加大、失业率高企、政府财政状况恶化等问题，能否破解这些难题仍有待观察。

二、国家主权评级动态

◆ 联合资信公布 2018 年第二批 19 个国家和地区信用评级结果

10月31日，联合资信公布2018年第二批19个国家和地区信用评级结果，其中捷克(AA_i/AA_i)、爱沙尼亚(AA_i/AA_i)、拉脱维亚(AA_i-/AA_i-)、斯里兰卡(BB_i+ /BB_i+)、巴基斯坦(BB_i/BB_i)、阿根廷(B_i/B_i)等5个国家为首次评级。此外，联合资信将南非主权长期本、外币信用等级由“A_i/A_i”下调至“A_i-/A_i-”，评级展望维持“稳定”；将墨西哥主权评级展望由“负面”调整为“稳定”，长期本、外币信用等级维持“AA_i-/AA_i-”不变。

◆ 惠誉下调墨西哥评级展望至“负面”

10月31日，惠誉将墨西哥主权评级展望由“稳定”下调至“负面”，长期本、外币信用等级维持“BBB+/BBB+”不变。惠誉认为，墨西哥新任政府的财政状况仍面临较大的下行风险，前任政府提出的改革措施有可能停滞，墨西哥的投资及经济增长均有可能放缓。此外，墨西哥石油公司(Pemex)的经营状况及独立信用状况仍不容乐观，将给墨西哥政府带来一定或有负债风险。

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
联合资信							
奥地利	AA _i + /AA _i +	稳定	2018/10/31	AA _i + /AA _i +	稳定	2017/6/30	不变
捷克	AA _i /AA _i	稳定	2018/10/31	-	-	-	首次评级
波兰	AA _i - /AA _i -	稳定	2018/10/31	AA _i - /AA _i -	稳定	2017/6/30	不变
俄罗斯	A _i + /A _i +	稳定	2018/10/31	A _i + /A _i +	稳定	2017/6/30	不变
南非	A _i - /A _i -	稳定	2018/10/31	A _i /A _i	稳定	2017/8/1	下调等级
印度	A _i + /A _i +	稳定	2018/10/31	A _i + /A _i +	稳定	2017/8/1	不变



巴西	A _i -/A _i -	稳定	2018/10/31	A _i -/A _i -	稳定	2017/10/10	不变
法国	AA _i +/AA _i +	稳定	2018/10/31	AA _i +/AA _i +	稳定	2017/5/9	不变
台湾	AA _i /AA _i	稳定	2018/10/31	AA _i /AA _i	稳定	2017/12/1	不变
印度尼西亚	A _i +/A _i +	稳定	2018/10/31	A _i +/A _i +	稳定	2017/10/10	不变
泰国	A _i +/A _i +	稳定	2018/10/31	A _i +/A _i +	稳定	2017/12/27	不变
马来西亚	AA _i -/AA _i -	稳定	2018/10/31	AA _i -/AA _i -	稳定	2017/12/1	不变
墨西哥	AA _i -/AA _i -	稳定	2018/10/31	AA _i -/AA _i -	稳定	2017/12/1	上调展望
智利	AA _i -/AA _i -	稳定	2018/10/31	AA _i -/AA _i -	稳定	2017/12/27	不变
爱沙尼亚	AA _i /AA _i	稳定	2018/10/31	-	-	-	首次评级
斯里兰卡	BB _i +/BB _i +	稳定	2018/10/31	-	-	-	首次评级
拉脱维亚	AA _i -/AA _i -	稳定	2018/10/31	-	-	-	首次评级
巴基斯坦	BB _i /BB _i	稳定	2018/10/31	-	-	-	首次评级
阿根廷	B _i -/B _i -	稳定	2018/10/31	-	-	-	首次评级
惠誉 (Fitch)							
墨西哥	BBB+/BBB+	负面	2018/10/31	BBB+/BBB+	稳定	2018/3/16	下调展望
尼日利亚	B+/B+	稳定	2018/11/2	B+/B+	负面	2018/5/17	上调展望
卢旺达	B+/B+	稳定	2018/11/2	B+/B+	稳定	2018/5/4	不变
穆迪 (Moody's)							
摩尔多瓦	B3/B3	稳定	2018/11/2	B3/B3	稳定	2017/1/13	不变
加拿大	Aaa/Aaa	稳定	2018/11/2	Aaa/Aaa	稳定	2016/11/2	不变

数据来源：联合资信/联合评级整理

三、主要经济体利率及汇率走势

◆ 主要经济体基准利率维持不变，主要国家国债与美债利差有所收窄

10月31日，日本央行公布利率决议，维持目标基准利率-0.1%不变，符合预期。11月1日，英国央行公布利率决议，维持目标基准利率0.75%不变，符合预期。本周其他全球主要央行基准利率水平均维持不变。

表 2 全球主要央行基准利率水平

单位：%

央行名称	利率名称	当前值	前次值	变动基点	公布时间	下次预测值
美联储	联邦基准利率	2-2.25	2-2.25	0	2018/9/27	2.25-2.5
欧洲央行	基准利率	0	0	0	2018/10/26	0
日本央行	政策目标基准利率	-0.1	-0.1	0	2018/10/31	-0.1
英国央行	基准利率	0.75	0.75	0	2018/11/1	0.75
中国人民银行	基准利率	4.35	4.35	0	2015/10/23	4.35

数据来源：联合资信/联合评级整理

本周，各期限美国国债收益率均出现下跌。受此影响，主要国家国债与美债利差大部分有所收窄。中美 1 年期、5 年期和 10 年期国债利差分别较上周收窄 8.48、3.96 和 4.58 个 BP；日本负利率状况下，日本国债与美债利差绝对值进一步扩大，1 年期、5 年期和 10 年期利差分别较上周扩大 1.84、0.22 和 1.42 个 BP，达到-2.82%、-3.05%和-3.02%；除欧元区 1 年期国债与美债平均利差绝对值扩大 1.05 个 BP 外，5 年期和 10 年期国债与美债平均利差分别较上周收窄 2.62 和 0.64 个 BP。

表 3 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	0.1286	0.2134	-8.48	-167.6210
日本	国债利率：1 年	-2.8214	-2.8030	-1.84	-85.8400
欧元区	公债收益率：1 年	-3.4006	-3.3901	-1.05	-88.4773

数据来源：联合资信/联合评级整理

表 4 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	0.3468	0.3864	-3.96	-123.9525
日本	国债利率：5 年	-3.0464	-3.0442	-0.22	-67.7400
欧元区	公债收益率：5 年	-3.1161	-3.1424	2.62	-69.7896
英国	国债收益率：5 年	-1.9745	-1.9661	-0.85	-50.9083

数据来源：联合资信/联合评级整理

表 5 与 10 年期美国国债到期收益率利差

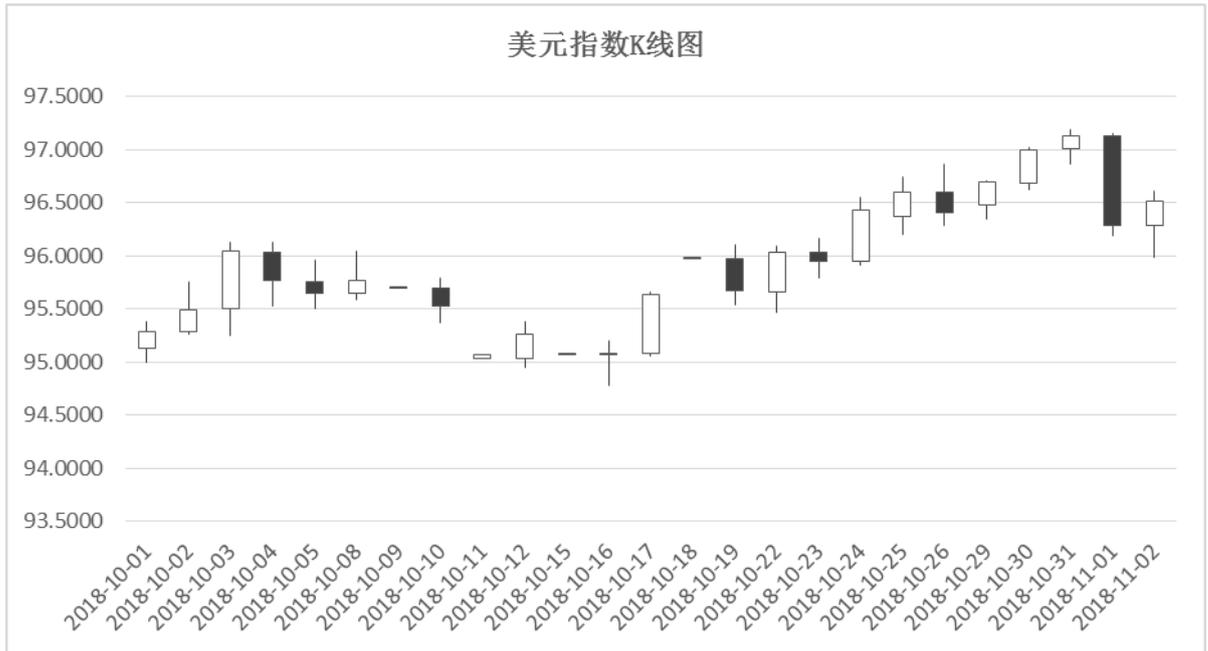
单位：%

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	0.3731	0.4189	-4.58	-108.6925
日本	国债利率：10 年	-3.0186	-3.0044	-1.42	-61.0600
欧元区	公债收益率：10 年	-2.6813	-2.6877	0.64	-75.8673
英国	国债收益率：10 年	-1.7138	-1.6815	-3.24	-57.5483

数据来源：联合资信/联合评级整理

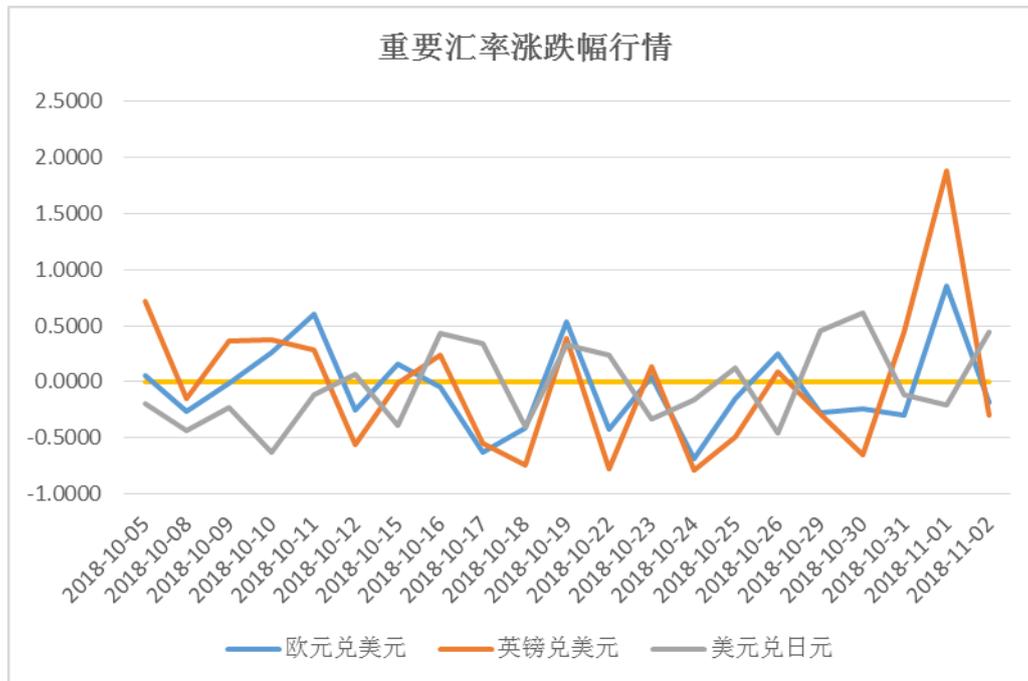
◆ 美元指数震荡下跌，欧元、英镑大幅波动，人民币大涨

本周四，中美领导人进行了通话，主要有关中美贸易问题，美元指数大幅回调，吐出本周涨幅，周五公布的非农数据表现亮眼，远超预期，美元指数有所回升，但仍不抵之前跌落。周五，美元指数收于 96.5132，周内累计收跌 0.18%。



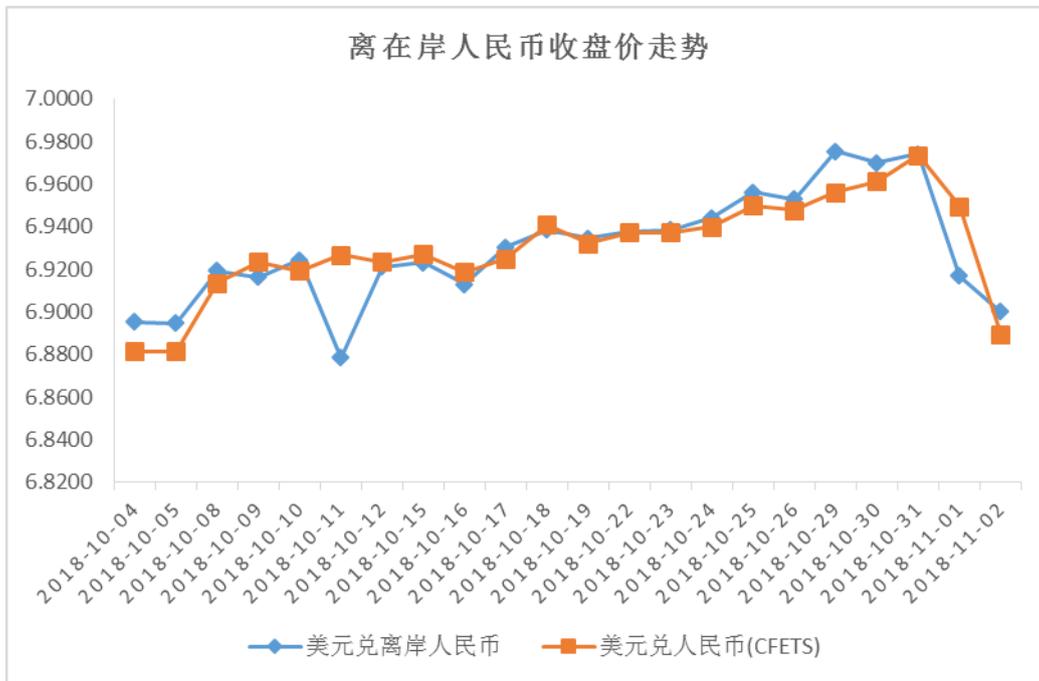
数据来源：WIND

欧元方面，受欧盟统计局公布的欧元区经济数据不佳，且欧元区经济信心连续多月下跌所致，欧元兑美元明显下跌，但周四受美元指数大幅回调影响，欧元兑美元大幅回涨，抹去之前全部跌幅，周五收于 1.1388，周内累计收涨 0.13%。英镑方面，有传出英国与欧盟达成的脱欧协议，但随后又被否认，英镑波动较大，周五收于 1.2967，累计收涨 1.36%。日元方面，受美元指数波动影响，美元兑日元小幅波动，周五收于 113.2100，周内累计下跌 0.73%。



数据来源：WIND

本周，在、离岸人民币兑美元汇价双双走高。其中，美元兑在岸人民币周五收于 6.8897，较上周累计收跌 0.84%；美元兑离岸人民币周五收于 6.9002，较上周收跌 0.76%。本周中美领导人通话并讨论中美贸易问题，态度积极，中美两国紧张关系有望缓和，受此利好人民币大幅提振，在、离岸汇率均大幅上涨。

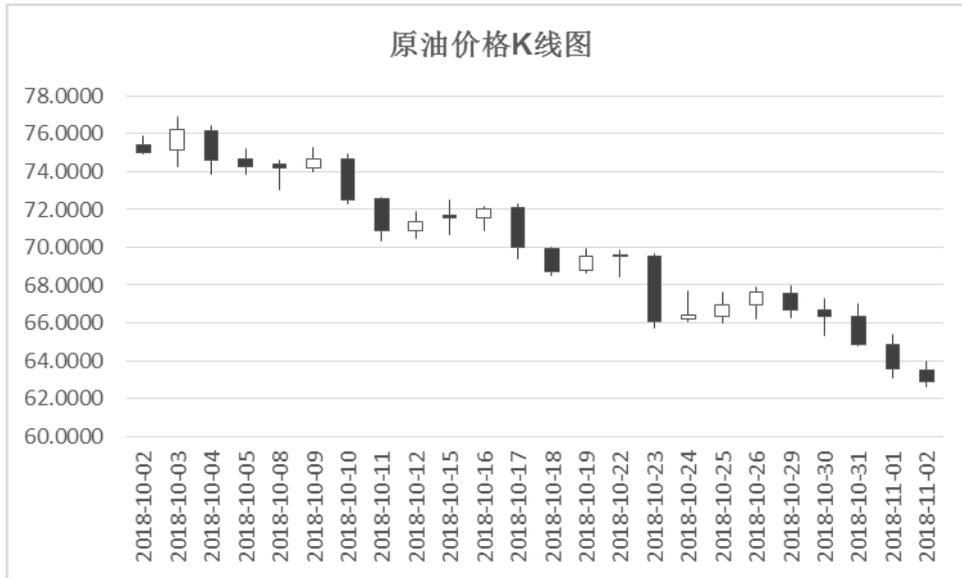


数据来源：WIND

四、国际大宗商品价格走势

◆ 国际原油价格大跌逾 7%

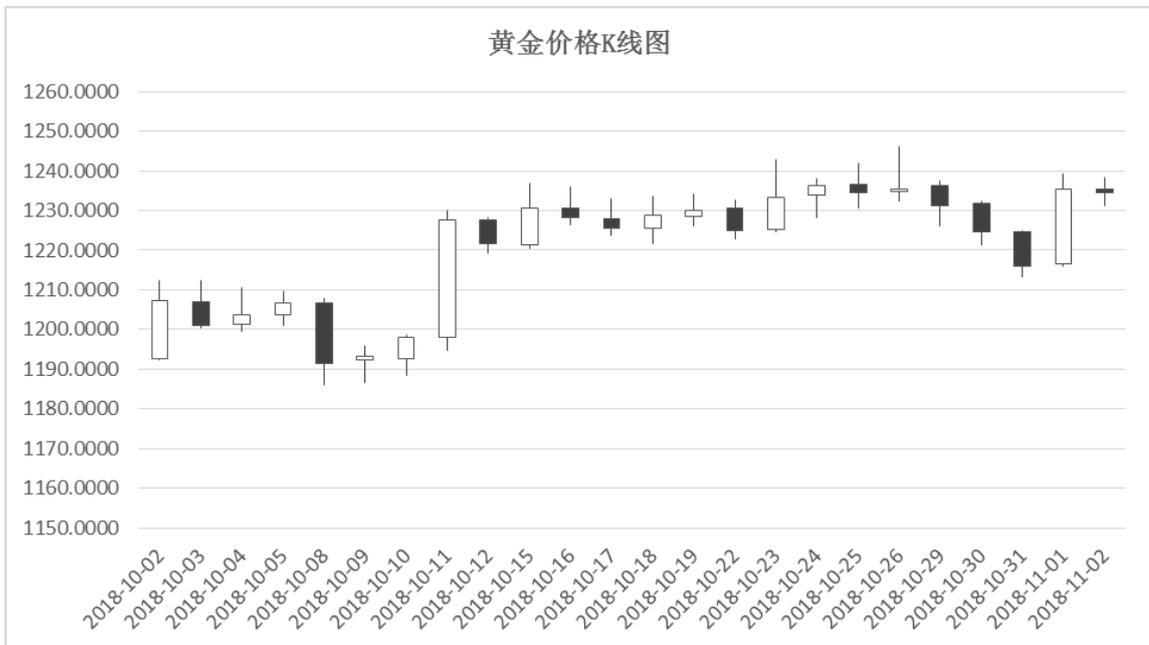
本周国际原油价格延续之前几周下跌趋势，主要受美国和沙特原油大幅增产影响。尽管伊朗石油供应下降，但 10 月 OPEC 原油日产量达到 3,331 万桶，升至 2016 年来新高，比九月增产 39 万桶。10 月 26 日当周 EIA 原油库存增加 321.7 万桶，连续第六周走高。受此些因素影响，原油价格承压走低。周五原油价格收盘于 62.86 美元/桶，比上周收盘价大幅下跌 7.04%。



数据来源：WIND

◆ 黄金价格大幅波动，先跌后涨

本周黄金价格大幅波动，先跌后涨。受美国经济数据向好，黄金价格承压下跌；周四由于美元指数大跌，黄金价格大幅上升，但周五公布的美国 10 月非农远超预期，市场避险需求下降，黄金价格再度下跌，抹去部分涨幅。周五黄金收盘于 1234.60 美元/盎司，比上周收盘价下跌 0.06%。



数据来源：WIND