



本期摘要

一、政经聚焦

中国

首届中国进口博览会开幕

第二轮中美外交安全对话顺利举行

美国

美国中期选举结束

美联储维持联邦基准利率不变

欧洲

欧盟委员会下调欧盟经济预期

欧洲议会国际贸易委员会通过 EPA 协议

新兴市场及其他国家

阿根廷央行将与中国货币互换协议规模扩大近一倍

二、国家主权评级动态

惠誉将阿根廷主权评级展望由“稳定”下调至“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走扩
美元指数走强，多国货币呈现不同幅度的走软

四、国际大宗商品价格走势

国际原油价格继续下探

避险情绪大幅消退，黄金价格连续回落

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

◆ 首届中国进口博览会开幕

11 月 5 日上午，首届中国国际进口博览会于在国家会展中心（上海）开幕，中国国家主席习近平出席开幕式并发表主旨演讲。这是中国也是世界上首次以进口为主题的国家级博览会。习近平主席在其演讲中再次重申坚持开放的政策取向，旗帜鲜明地反对保护主义、单边主义。首届进口博览会包括国家贸易投资综合展、企业商业展和虹桥国际贸易论坛三个部分。共有 82 个国家、3 个国际组织参加了国家贸易投资综合展，另有来自 130 多个国家的 3000 多家企业签约参加企业商业展。

联合点评：举办中国国际进口博览会，是中国着眼于推动新一轮高水平对外开放作出的重要决策，是中国主动向世界开放市场的重大举措，体现了中国支持多边贸易体制、推动发展自由贸易的一贯立场，是中国推动建设开放型世界经济、支持经济全球化的实际行动。在当今部分经济体出现保护主义和单边主义倾向的形势下，这一举措无疑将有助于遏制经济全球化的倒退隐忧，也有助于中国通过进一步的开放推进改革进程。

◆ 第二轮中美外交安全对话顺利举行

11 月 9 日，中共中央政治局委员、中央外事工作委员会办公室主任杨洁篪同美国国务卿蓬佩奥、国防部长马蒂斯在华盛顿共同主持第二轮中美外交安全对话。国务委员兼国防部长魏凤和参加。中美本轮外交和安全对话主要围绕习近平主席和特朗普总统在阿根廷二十国集团领导人峰会期间会晤筹备工作进行讨论，同时也就中美双边关系以及共同关心的重大国际与地区问题进行沟通。

联合点评：本轮外交安全对话是今年 5 月中美贸易战谈判未能取得进展后，中美两国举行的第一次高级别会面，也是美国中期选举后美国原意重启与中国谈判的一个信号。在贸易战对双方经济的负面作用初步显现的情况下，中美通过协商解决贸易争端的前景较此前有所升高。

◆ 美国中期选举结束

当地时间 6 日，2018 年美国中期选举如期举行，根据当天的计票结果，民主党在此次选举中获得 435 个众议院席位中的至少 222 个，因此，重新夺回众议院控制权；而共和党则获得 100 个参议院席位中的至少 51 个，得以进一步巩固了参议院多数党地位，而美国国会将再次进入“分裂”时代。

联合点评：美国中期选举的结果意味着共和党执掌两院的格局发生改变，或将导致特朗普推行其各项政策主张将受到更大的阻滞。民主党重新控制众议院或能限制美国政府进一步出台刺激

财政赤字扩大的减税政策，美国经济增长或将放缓，但美国财政赤字和债务规模增长有望减速。此外，自上任以来，特朗普一直深陷“通俄门”。随着特殊检查官对特朗普发起调查，多位民主党议员曾表示考虑弹劾特朗普；但由于需要经过参议院三分之二的议员通过才能被定罪，特朗普被弹劾成功的概率不大。总体而言，美国中期选举结果基本符合市场普遍预期，今年内这一不确定因素的消除短期内或将提振资本市场的信心。

◆ 美联储维持联邦基准利率不变

11 月 8 日，美联储在议息会议后宣布将联邦基金利率目标区间维持在 2—2.25% 的水平，符合市场普遍预期。在声明中，美联储主要表达了以下观点：就业增长最近几个月保持强劲，失业率下滑；企业固定投资较今年早些时候的快速增长有所放缓；整体通胀和剔除食品和能源价格的通胀接近 2%，长期通胀预期指标几乎未变；联邦基金利率目标区间的进一步上升与经济活动的持续扩张相一致，强劲的劳动力市场环境和通胀在中期将接近委员会 2% 的对称目标。经济前景面临的风险表现得大致均衡。

联合点评：美联储的货币政策表态暂未将经济恶化预期纳入考虑，也未做出相应调整，与市场对于美国经济走势的审慎态度有所差异。美联储本次会议的态度使得市场预期美联储政策将继续维持相对偏紧，对美国联邦基金利率期货所隐含的 12 月加息预期有所回升，因此，美元指数上升，10 年期国债收益率小幅上行。

◆ 欧盟委员会下调欧盟经济预期

11 月 8 日，欧盟委员会公布了最新的经济预期，表明欧洲经济将在未来数年里随着贸易战、地缘政治紧张关系以及油价的上升而稳步放缓，欧盟委员会最近发布的这份报告显示，2018 年欧元区经济将由 2017 年 2.4% 的十年高峰下降为 2.1%，随后在 2019 年和 2020 年继续下降至 1.9% 和 1.7%。欧盟经济增长今年预期为 2.2%，2019 年和 2020 年分别放缓至 2.0% 和 1.9%。另外，欧元区通胀 2018 年预计为 1.8%（此前预期为 1.7%），2019 年分别为 1.8% 和 1.6%。

联合点评：在本次发表的报告中，欧盟委员会将经济的放缓归咎于三个原因，即上升的全球不确定性、国际贸易紧张关系和更高的油价都有损于欧洲的经济增长。欧盟委员会希望能“阻止重大打击”，继续维持欧洲高于潜能的经济增长，促进就业降低失业率，但从目前的趋势看，这些基本的设想正在面临一系列的下行风险。

◆ 欧洲议会国际贸易委员会通过 EPA 协议

当地时间 11 月 5 日，欧洲议会国际贸易委员会以 25 票赞成、10 票反对的结果，通过了欧盟与日本将近四个月前签署的经济伙伴关系协定（EPA）。今年 12 月 31 日，欧洲议会将对 EPA 进行全员最终投票。EPA 计划明年初生效，欧盟取消了约 99% 的对日本商品的关税，包括八年内取

消针对日本汽车的 10% 的进口关税，日本取消约 94% 的对欧盟商品关税。EPA 覆盖了全球超过 6 亿人口，将打造一个占全球国民生产总值 30%、贸易总额 40% 的全球最大自贸区，对当前全球范围的区域经济合作和全球贸易体系重构的发展产生重要影响。

联合点评：日本与欧盟签署的经济伙伴关系协定（EPA）是日本在美国推行贸易保护主义和单边主义形势下继续推动全球经济一体化的重要举措，欧日两大经济体的协定将有助于遏制美国启动的逆全球化进程；加上日本和部分亚太国家共同建立的 CETPP 也将于明年起正式生效，显示全球经济一体化的努力仍然得到全球大部分主要经济体的支持。

◆ 阿根廷央行将与中货币互换协议规模扩大近一倍

周四，阿根廷央行发言人表示，总裁桑德里斯正在中国进行协议的最终敲定，协议规模将在原先 700 亿元的基础上再扩大 600 亿元。达到 1,300 亿元人民币（187 亿美元），与中国的货币互换协议规模扩大近一倍。

联合点评：进入 2018 年后，因美国加息缩表步伐加快，美元指数不断走高，加上阿根廷较高的外债水平，以及财政和贸易双赤字等因素令投资者开始担心阿根廷的偿债能力，资金出现外流，导致比索大幅度贬值。在央行多次大幅加息依然不能控制局面的情况下，为了避免再次出现违约，马克里政府向 IMF 申请救助，截止目前，IMF 已经承诺向阿根廷提供总额高达 571 亿美元的援助，而阿根廷与中国货币互换协议规模的扩大或将有助于增强投资者对于阿根廷经济和主权信用的信心。

二、国家主权评级动态

◆ 惠誉将阿根廷主权评级展望由“稳定”下调至“负面”

11 月 7 日，惠誉将阿根廷主权评级展望由“稳定”下调至“负面”。惠誉指出，下调阿根廷主权信用评级展望体现了惠誉对于该国经济快速走弱及多年财政赤字整固计划的不确定性，以及在 IMF 救助资金用尽情况下的市场融资能力。惠誉认为，虽然阿根廷有望实现与 IMF 达成的 2019 年财政削减承诺，然而，此后数年的财政整固计划、经济复苏和市场的准入均存在着相当的不确定性。

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
穆迪 (Moody's)							
中国台湾	Aa3/Aa3	稳定	2018/11/8	Aa3/Aa3	稳定	2017/11/17	不变
标普 (S&P)							
尼加拉瓜	B-/B-	负面	2018/11/9	B/B	负面	2018/7/23	级别下调

蒙古	B/B	稳定	2018/11/9	B-/B-	稳定	2016/8/19	级别上调
惠誉 (Fitch)							
阿根廷	B/B	负面	2018/11/7	B/B	稳定	2018/5/4	展望下调
喀麦隆	B/B	稳定	2018/11/9	B/B	稳定	2011/11/21	不变
塞尔维亚	BB/BB	稳定	2019/11/9	BB/BB	稳定	2017/12/15	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走扩

本周全球主要央行基准利率水平也维持不变。

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	2018/11/9	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，美国各期限国债平均到期收益率均较上周有所增加。受此影响，主要国家国债与美债利差大部分有所走扩。中美 1 年期、5 年期和 10 年期国债利差分别较上周增加 13.85、10.62 和 9.08 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 6.04、9.12 和 6.54 个 BP，达到-2.88%、-3.14%和-3.08%；欧元区各期限国债与美债收益率平均利差绝对值分别扩大 2.71、7.81 和 4.64 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	-0.0099	0.1286	-13.85	-181.4750
日本	国债利率：1 年	-2.8818	-2.8214	-6.04	-91.8800
欧元区	公债收益率：1 年	-3.4277	-3.4006	-2.71	-91.1884

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	0.2406	0.3468	-10.62	-134.5725
日本	国债利率：5 年	-3.1376	-3.0464	-9.12	-76.8600
欧元区	公债收益率：5 年	-3.1942	-3.1161	-7.81	-77.5982
英国	国债收益率：5 年	-1.9687	-1.9745	0.58	-50.3250

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	0.2823	0.3731	-9.08	-117.7745
日本	国债利率：10 年	-3.0840	-3.0186	-6.54	-67.6000
欧元区	公债收益率：10 年	-2.7276	-2.6813	-4.64	-80.5032
英国	国债收益率：10 年	-1.6999	-1.7138	1.39	-56.1583

数据来源：联合资信/联合评级整理

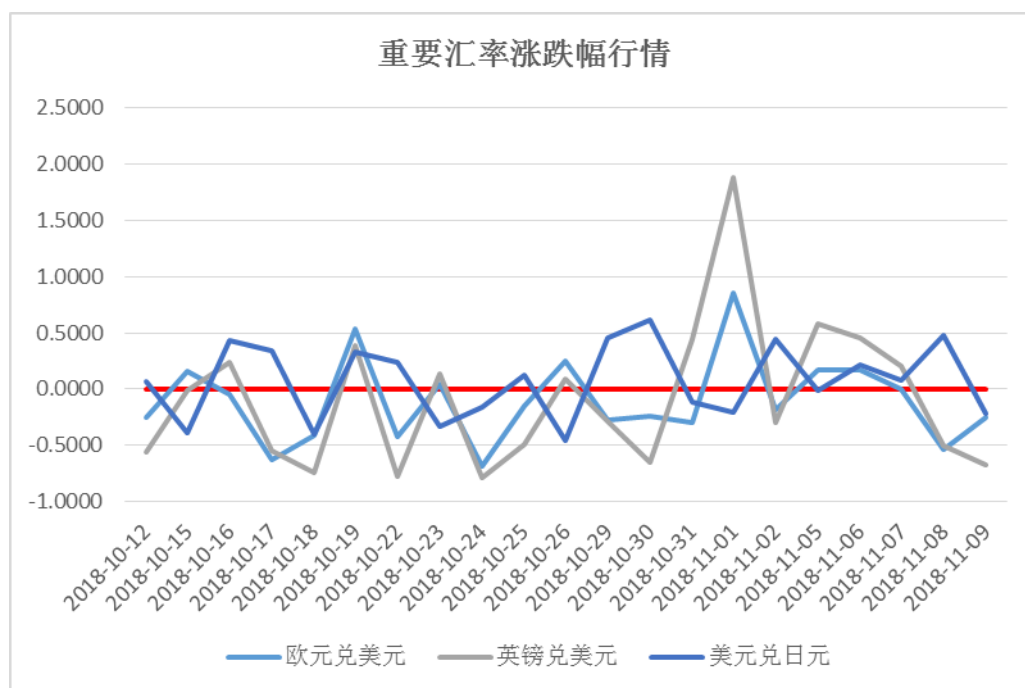
◆ 美元指数走强，多国货币呈现不同程度的走软

本周初开始，受美国国会中期选举不确定性因素的影响，美指结束三周连涨一路走低，最低触及 95.6722，为逾两周低点。不过由于市场对此早有预期，且特朗普在竞选后的讲话也进一步缓和了市场对于美国内政矛盾升温的担忧，美元指数于 8 日自低位反弹。此外，美联储重申渐进加息预期、美国 PPI 数据录得六年来最佳水平也帮助美元指数扭转了跌势，基本收复此前的全部跌幅。周五，美元指数收于 96.9083，周内累计收涨 0.41%。



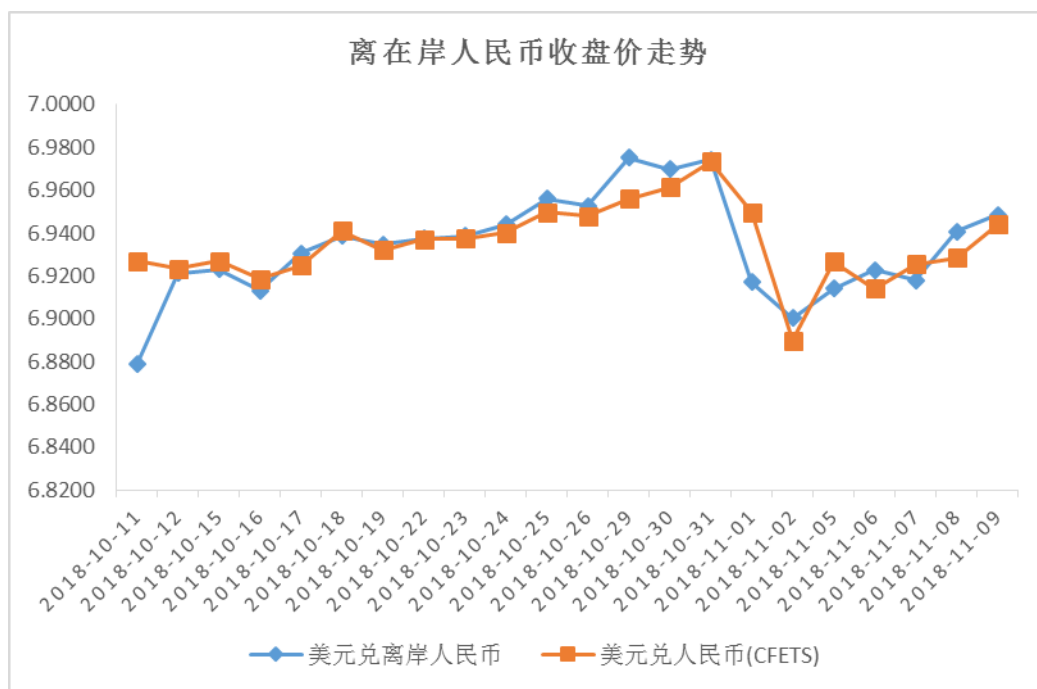
数据来源：WIND

本周欧元和英镑均呈现冲高回落的走势。欧元方面，本周初随着美元走软，欧元兑美元出现上涨，但后半周以来受美元止跌回升、英国脱欧担忧重新升温、意大利预算问题拖累欧元以及欧元区经济增速预期被下调等利空因素的影响，欧元兑美元开始走软，周五收于 1.1336，周内累计收跌 0.46%。英镑方面，英国脱欧谈判再生波折，支持英国首相特雷莎梅的北爱尔兰政党周五表示该党将不会支持导致英国分裂的脱欧协议。如果特雷莎梅未能缔结协议，或者协议遭议会投票否决，那么英国将在无过渡期的情况下退出欧盟。市场对英国“无协议”脱欧的担忧情绪最终令英镑回吐本周早些时候涨幅，周五英镑兑美元再次回落至 1.30 下方，收于 1.2974，周内仅累计收涨 0.06%。日元方面，受美元指数走强影响，本周日元兑美元汇率延续上周跌势，但跌幅有所收窄，周五收于 113.8200，周内累计下跌 0.54%。



数据来源：WIND

本周，美元指数偏强导致人民币再度承压，在、离岸人民币兑美元汇价双双走低。其中，美元兑在岸人民币周五收于 6.9440，较上周收涨 0.79%；美元兑离岸人民币周五收于 6.9484，较上周收涨 0.70%。虽然本周人民币兑美元汇率有所走低，但人民币贬值压力较之前略有缓解，短期破 7 概率下降。

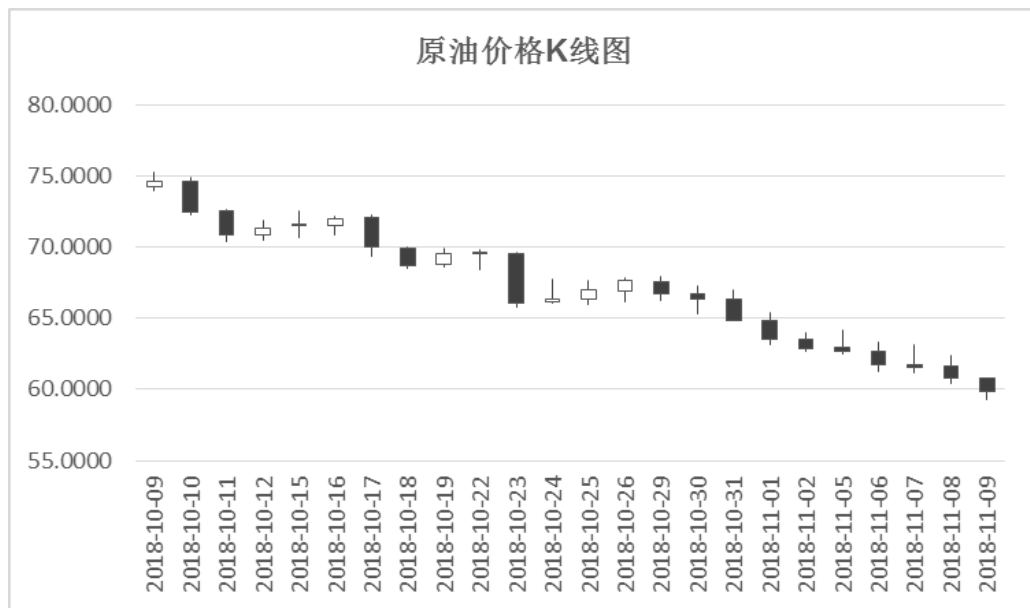


数据来源：WIND

四、国际大宗商品价格走势

◆ 国际原油价格继续下探

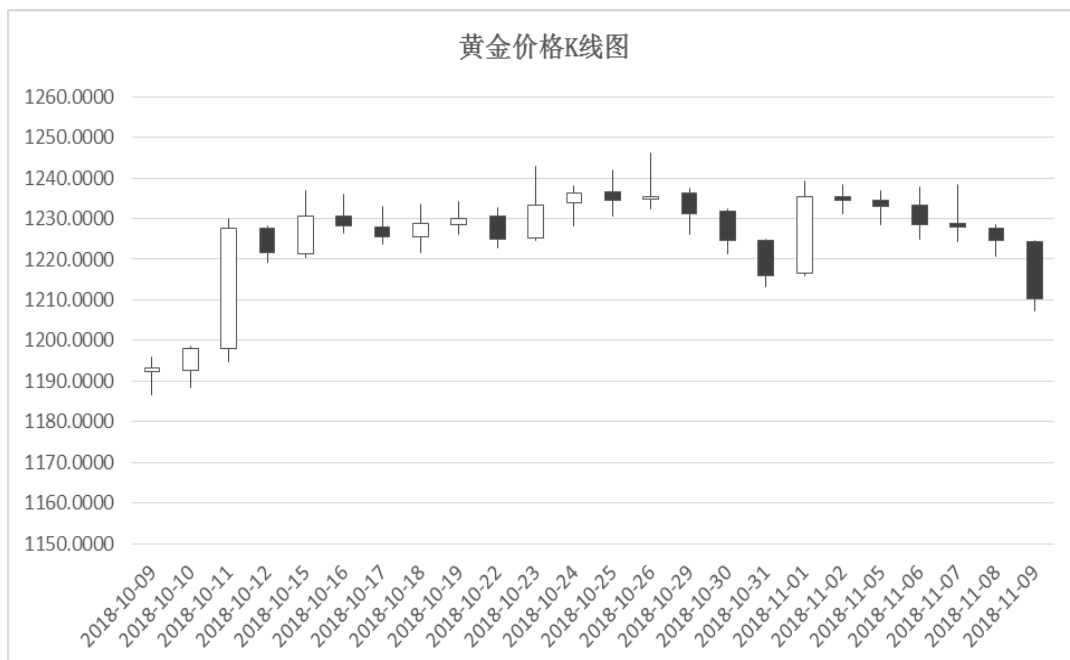
本周，国际原油价格延续上周下跌趋势。11月5日，美国宣布恢复对伊朗的石油、运船与银行等行业的制裁，但同时豁免了7个国家和1个地区，允许他们继续进口伊朗石油，这样一来全球油市供应出现短缺的担忧有所下降，推动油价下跌。其次，美国能源信息局7日公布的数据显示，上周美国原油日均产量达到创纪录的1,160万桶，持续升高的美国原油产量也令国际油价承压走低。截至本周五，国际原油价格已经连续10天下跌，并于周五跌破60美元/桶，收盘于59.8700美元/桶，周内累计下跌4.84%。



数据来源：WIND

◆ 避险情绪大幅消退，黄金价格连续回落

本周，美国国会中期选举以及美联储决议等较大消息面皆尘埃落定，避险情绪大幅消退，导致黄金价格连续 5 日下跌。9 日，美联储利率会议暗示美国将继续逐步加息，进一步打压黄金。周五黄金收盘于 1,210.30 美元/盎司，周内累计下跌 1.98%。



数据来源：WIND