

全球宏观态势每周观察

2022 年第 45 期（2022.11.14~2022.11.20）



2022年第45期 (2022.11.14~2022.11.20)**本期摘要****政经聚焦****美国**

美国中期选举结果公布

美国 10 月 PPI 同比增长 8.0%，增速超预期放缓

欧洲

英国 10 月 CPI 同比上涨 11.1%，创近 41 年来新高

英国发布秋季预算案

日本

日本三季度 GDP 环比下滑 0.3%

新兴市场及其他国家

印尼和菲律宾央行均宣布加息

国家主权评级动态

标普下调阿根廷主权本币信用等级至 CCC-
穆迪下调柬埔寨评级展望至“负面”

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率先跌后涨，主要经济体国债与美债收益率利差全线收窄
美元指数小幅上涨，除英镑外主要非美货币全线收跌

国际大宗商品价格走势

供需两端推动国际油价显著下跌
美联储政策不确定增加，黄金价格上涨后回落

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**美国中期选举结果公布**

当地时间 11 月 16 日，美国 2022 年中期选举结果公布，共和党赢得了众议院 218 个席位，成为多数党，并将于明年 1 月正式接管众议院。民主党在参议院赢得了 50 个席位，获得参议院控制权。

联合点评：本次美国中期选举的结果表明美国政府的分裂局面正在加剧。预计在拜登政府未来两年内的任期内，共和党或将凭借其在众议院的控制地位对拜登政府的政策制定和实施形成阻碍，同时未来可能对现任政府开展一系列调查行动。但从席位来看，共和党在参议院的优势地位并不明显，未来两党之间均衡势力或将降低美国政府的政策效率，美国政府在政府财政和债务方面的政策陷入僵局的可能性持续提升。

美国 10 月 PPI 同比增长 8.0%，增速超预期放缓

当地时间 11 月 15 日，美国劳工部公布数据显示，10 月美国生产者价格指数（PPI）同比增长 8.0%，前值为 8.4%，预期值为 8.3%；核心 PPI 同比增长 6.7%，前值为 7.2%，预期值为 7.2%。

联合点评：美国 10 月 PPI 涨幅放缓的主要原因是供应链的改善和能源价格涨幅放缓，降低了企业的生产成本的压力，其中占美国 PPI 比重超过三分之二的服务业 PPI 涨幅自 2020 年以来首次环比下降。此前公布的美国 10 月 CPI 涨幅已经出现放缓迹象，由于企业将生产成本向消费者转移，PPI 涨幅放缓巩固了市场对美国通胀即将消退的预期，因此市场对美联储将在 12 月的议息会议中放缓加息幅度的预期同样有所提升。

英国 10 月 CPI 同比上涨 11.1%，创近 41 年来新高

当地时间 11 月 16 日，英国国家统计局公布数据显示，英国 10 月消费者价格指数（CPI）同比上涨 11.1%，创 1981 年以来新高，前值为 10.1%；剔除食品和燃料的核心 CPI 同比上涨 6.5%，前值为 6.5%。

联合点评：从分项数据看，由于英国能源监管机构自 10 月起将家庭能源价格上限大幅上调 80%，住房和家庭生活成本显著上涨，持续走高的能源价格仍是推升英国通胀水平的主要原因，同时，本月食品价格的涨

幅同样显著，表明英国高企的通胀正在由单一的能源产品向全部商品类别转变。为抑制通胀走高，英国央行自去年12月以来连续加息8次，但在三季度GDP环比萎缩的背景下，英国央行进一步提升基准利率的政策空间受限。同时，为降低居民生活成本，英国政府出台大规模能源补贴计划，政府的财政支出压力同样有所上涨。

英国发布秋季预算案

当地时间11月17日，英国财政大臣杰里米·亨特发布了政府秋季预算案，其中增税和节省开支措施总计550亿英镑，具体措施包括对能源公司征收的暴利税由25%提升至35%、提升家庭能源账单上限至3000英镑、为学校 and 医疗体系增加预算支出以及提高对低收入者的补助等。

联合点评：英国政府此次公布的预算案旨在通过增加税收收入减轻政府财政支出和债务压力。自俄乌冲突后，英国政府财政支出压力显著上涨，其中包括大规模能源补贴计划、向央行拨款以弥补购债损失等，导致英国政府面临巨额资金缺口。同时，由于英国政府债务水平持续高企和加息导致的融资成本上涨，英国政府难以通过持续的债务融资满足支出需求，因此通过紧缩的财政政策成为英国政府促进财政收支平衡的重要方式，但也进一步增大了英国经济的下行压力。

日本三季度GDP环比下滑0.3%

当地时间11月15日，日本内务省发布数据显示日本三季度实际国内生产总值（GDP）环比下降0.3%，按年率下降1.2%，其中居民消费环比增长0.3%，企业投资环比增长1.5%，进口和出口分别环比增长5.2%和1.9%。

联合点评：自2021年三季度以来，日本季度GDP再度环比下行，表明日本经济的韧性较弱。拖累经济增长的主要原因之一是消费端持续疲软，10月日本CPI同比涨幅达到3.7%，创近40年来新高，提升了居民的生活成本，同时叠加日本在三季度再度受到疫情冲击，占日本GDP总额超过一半的私人消费增速显著低于预期。同时，在能源产品价格显著上涨的背景下，日美货币政策分化导致日元大幅贬值，推动日本进口显著上涨，但由于外部需求减弱，出口端增速有限，净出口同样成为日本经济下行的原因。经济衰退风险增大或将导致日本央行在短期内维持超宽松的货币政策，日元在短期内或将保持下行走势。

印尼和菲律宾央行均宣布加息

当地时间 11 月 17 日，印尼央行宣布将 7 天逆回购利率上调 50 个基点，由 4.75% 提高至 5.25%，同时将存款便利利率和贷款利率分别提高 50 个基点至 4.50% 和 6.00%，是印尼今年 8 月以来的第四次加息。同日，菲律宾央行宣布将政策利率上调 75 个基点，由 4.25% 上调至 5.00%。

联合点评：通胀高企是印尼和菲律宾央行连续大幅加息的主要原因。10 月印尼 CPI 同比上涨 5.7%，高于其 4% 的通胀目标区间上限，同时预计年底前或将进一步上涨至 6% 以上，菲律宾 10 月 CPI 则达到 7.7%，创近 14 年以来新高。同时，在美联储持续收紧货币政策的背景下，印尼盾和菲律宾比索自年初以来持续贬值，加息也具有支撑本币和防范资本外流的作用。同时，经济的良好表现也为两国央行收紧货币政策提供了空间，三季度印尼 GDP 同比增长 5.72%，连续 4 个季度涨幅超过 5%，菲律宾季度 GDP 同比增速则高达 7.6%，表明两国经济增长较为强劲。

国家主权评级动态

标普下调阿根廷主权本币信用等级至 CCC-

11 月 16 日，标普下调阿根廷主权本币等级至 CCC-，同时维持外币等级为 CCC+ 不变，信用展望维持“负面”。标普认为，阿根廷执政联盟之间的紧张关系导致两任经济部长辞职，政策分歧削弱了市场信心，宏观经济的不稳定性和经济政策的急剧变化凸显出阿根廷金融市场的脆弱性。阿根廷于上周进行了一次债务交换，以降低 2022 年以比索计价的到期债务规模，同时在进展中的扩展基金安排协议（EFF）为阿根廷提供了外部融资渠道。但随着 2023 年选举的临近和到期债务规模上涨，阿根廷政府债务的脆弱性仍在加剧。

穆迪下调柬埔寨评级展望至“负面”

11 月 15 日，穆迪维持英国长期本、外币信用等级为 B2，评级展望由“稳定”调整至“负面”。穆迪认为，柬埔寨外部情况不断恶化，2021 年经常账户赤字相当于 GDP 的比重走扩至 46.2%，显著高于 9.5% 的近 10 年平均水平，主要原因是全球经济增长放缓、旅游人数下降以及外国直接投资减少等。截至今年 7 月，柬埔寨外汇储备下降至 161 亿美元，预计 2022 年底或将降至 150 亿美元，对外压力持续增大。柬埔寨建筑业和房地产行业增速减缓，或将导致经济增长放缓，预计 2022 年柬埔寨 GDP 增速将达到 4.5%，远低于过去 10 年 7% 的长期平均水平。

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	上次	评级变动
----	------	------	------	------	----	----	------

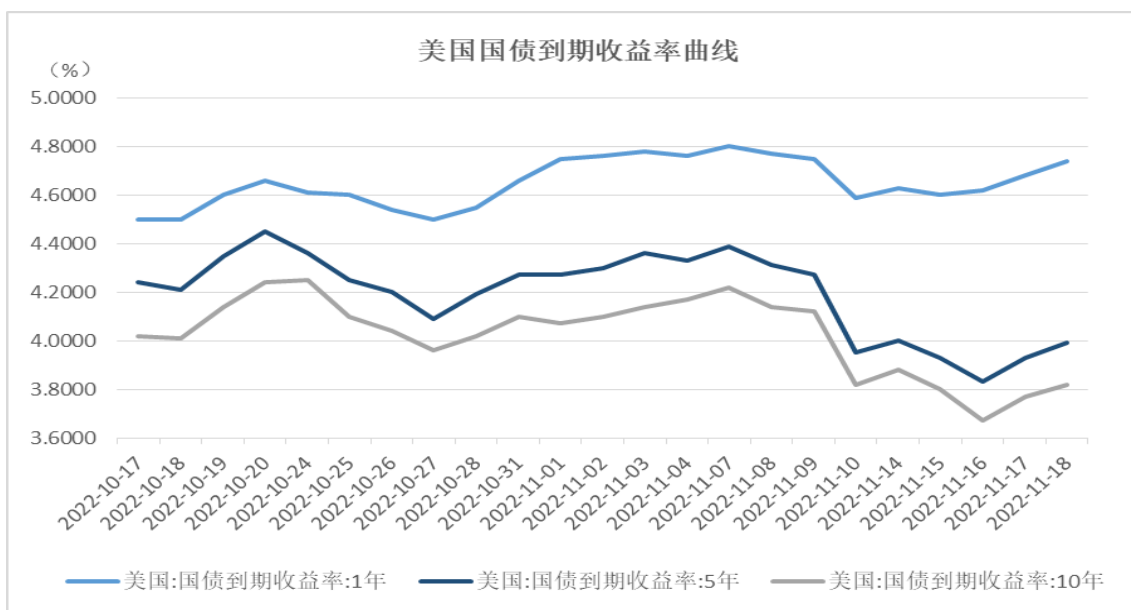
					评级展望	评级日期	
惠誉 (Fitch)							
墨西哥	BBB-/BBB-	稳定	2022/11/18	BBB-/BBB-	稳定	2022/05/17	不变
瑞典	AAA/AAA	稳定	2022/11/18	AAA/AAA	稳定	2022/05/27	不变
保加利亚	BBB/BBB	正面	2022/11/18	BBB/BBB	正面	2022/06/17	不变
土耳其	B/B	负面	2022/11/18	B/B	负面	2022/07/08	不变
意大利	BBB/BBB	稳定	2022/11/18	BBB/BBB	稳定	2022/05/27	不变
标普 (S&P)							
阿根廷	CCC-/CCC+	负面	2022/11/16	CCC+/CCC+	稳定	2022/08/12	下调级别
爱尔兰	AA-/AA-	正面	2022/11/18	AA-/AA-	稳定	2020/11/27	上调展望
穆迪 (Moody's)							
柬埔寨	B2/B2	负面	2022/11/15	B2/B2	稳定	2021/08/20	下调展望
伯利兹	Caa2/ Caa2	稳定	2022/11/17	Caa2/ Caa2	稳定	2020/11/24	上调级别
约旦	B1/B1	正面	2022/11/17	B1/B1	稳定	2020/11/26	上调展望
乌干达	B2/B2	负面	2022/11/18	B2/B2	稳定	2020/10/20	下调展望
马耳他	A2/A2	稳定	2022/11/18	A2/A2	负面	2021/08/06	上调展望

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率先跌后涨，主要经济体国债与美债收益率利差全线收窄

本周，各期限美债收益率呈先跌后涨走势，整体水平较上周有所下降。周一，美联储副主席布雷纳德表态美联储可能将很快放缓加息节奏，周二，美国 10 月 PPI 同比涨幅显著低于预期水平，巩固了市场对美联储放缓加息节奏的预期，各期限美债收益率呈现下行走势。周四，圣路易斯联储主席布拉德表达了应继续提升基准利率促使通胀下降，同时表示政策利率的最低水平应在 5% 以上，其鹰派观点带动各期限美债收益率上涨。本周 1 年期、5 年期和 10 年期平均国债收益率较上周分别下降了 7.35 个 BP、29.40 个 BP 以及 28.70 个 BP 至 4.65%、3.94% 和 3.79%。



数据来源：WIND

本周1年期、5年期和10年期中美国债收益率利差周内分别收窄42.18个、44.83个和41.34个BP至-2.51%、-1.29%和-0.97%。本周1年期、5年期和10年期日美国债平均收益率利差较上周收窄7.33个、28.50个和28.27个BP至-4.75%、-3.86%和-3.52%。本周1年期、5年期和10年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差则较上周收窄12.80个、16.74个和11.57个BP至-2.49%、-1.91%和-1.62%。本周5年期和10年期英美国债平均收益率利差较上周分别收窄15.28个和9.80个BP至-0.72%和-0.39%。

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	-2.5050	-2.9268	42.1790	-444.5020
日本	国债利率：1年	-4.7542	-4.8275	7.3300	-432.5200
欧元区	公债收益率：1年	-2.4938	-2.6218	12.8043	-139.9255

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间11月21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	-1.2873	-1.7356	44.8260	-265.0700
日本	国债利率：5年	-3.8590	-4.1440	28.5000	-251.5000
欧元区	公债收益率：5年	-1.9129	-2.0803	16.7435	-14.0445
英国	国债收益率：5年	-0.7180	-0.8708	15.2750	-20.9800

数据来源：联合资信整理

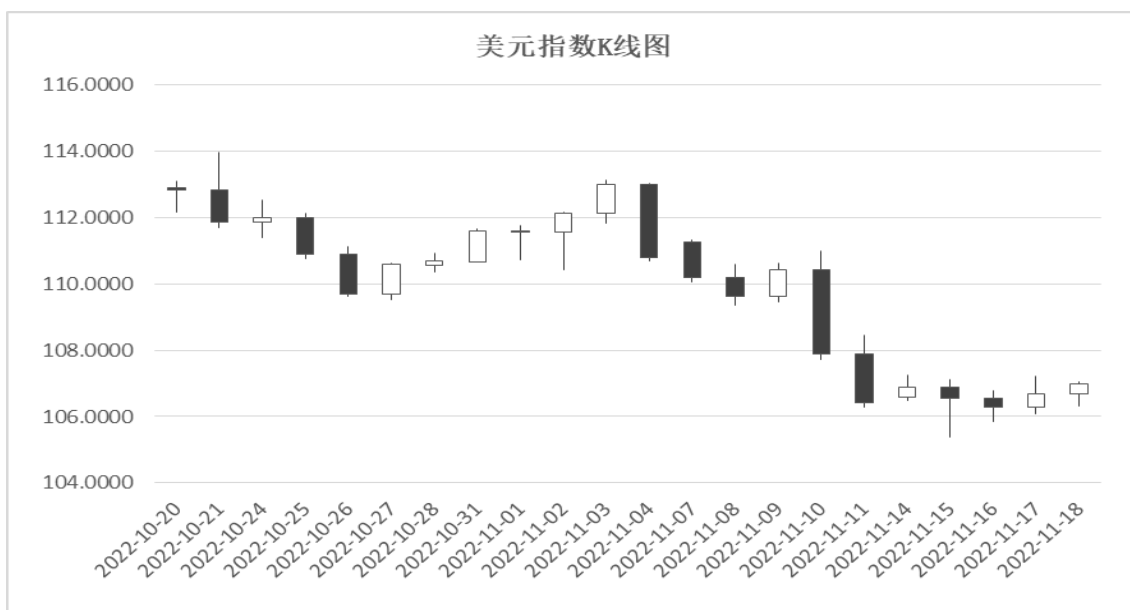
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

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	-0.9657	-1.3791	41.3355	-224.1600
日本	国债利率：10 年	-3.5268	-3.8095	28.2700	-212.4800
欧元区	公债收益率：10 年	-1.6215	-1.7372	11.5703	10.1799
英国	国债收益率：10 年	-0.3928	-0.4909	9.8042	14.5967

数据来源：联合资信整理

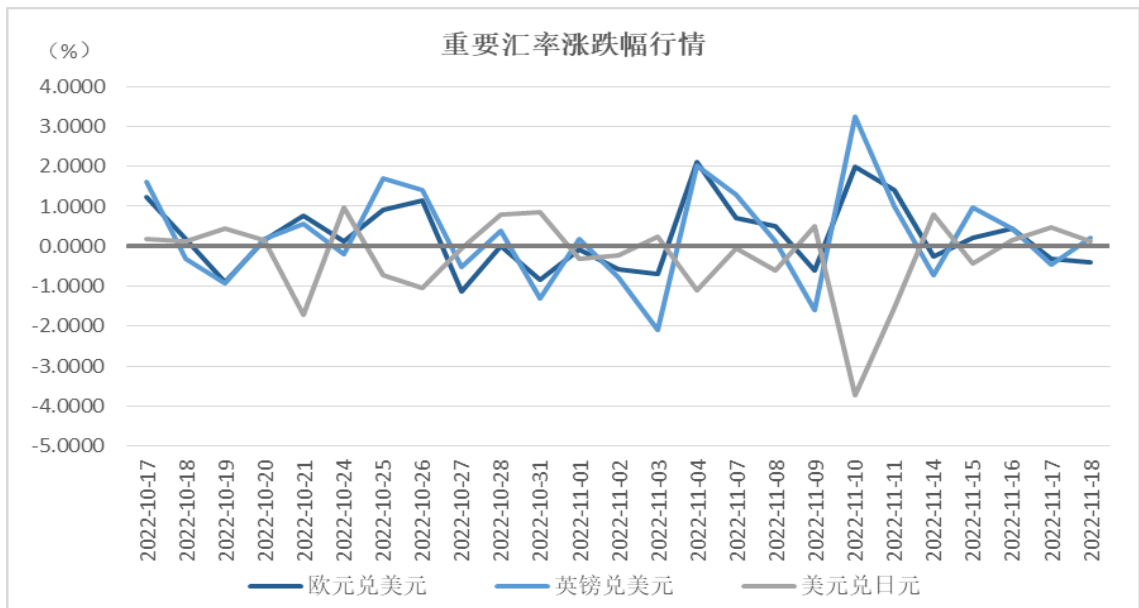
美元指数小幅上涨，除英镑外主要非美货币全线收跌

本周前半周，受美联储官员鸽派表态和美国 10 月 PPI 涨幅放缓的影响，市场对美联储放慢加息步伐的预期有所提升，美元指数小幅下跌。后半周，部分美联储官员发表鹰派言论，再度提升了市场对美联储将在 12 月议息会议中大幅加息的预期，带动美元指数上涨。周五，美元指数收于 106.9678，周内累计收涨 0.37%。



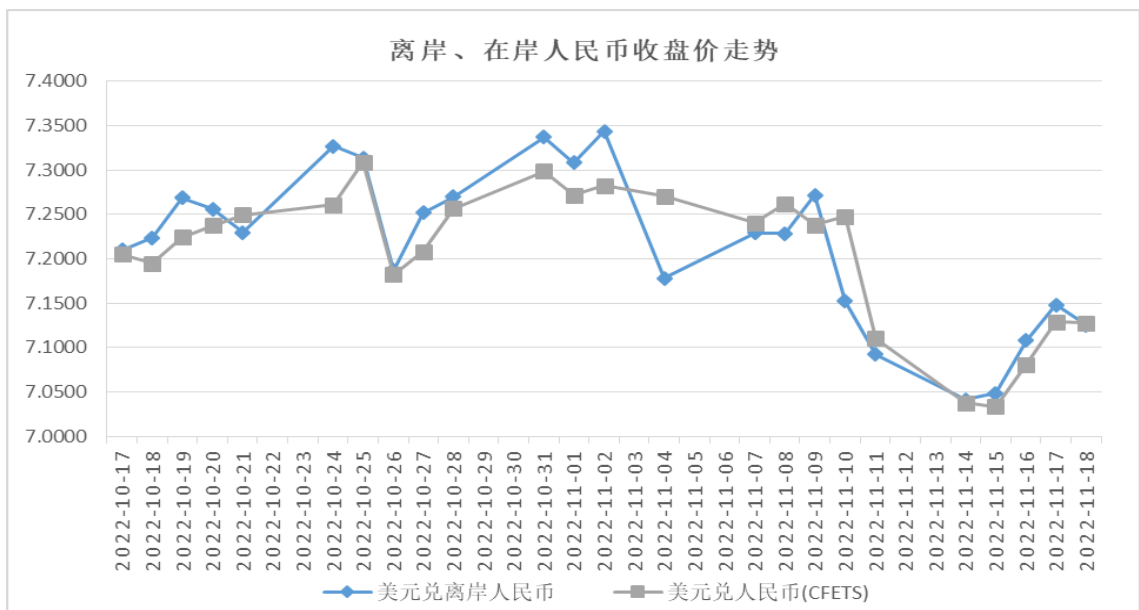
数据来源：WIND

本周，欧元区公布的三季度 GDP 同比终值为 0.2%，虽然与初值保持一致，但较前值大幅下降，市场对欧元区经济陷入衰退的预期导致欧元承压下行，周五欧元兑美元收于 1.0324，周内累计收跌 0.15%。本周，英国 CPI 同比涨幅再创新高，市场英国央行将持续加息的预期有所提升，英镑走势得到提振，周五英镑兑美元收于 1.1890，周内累计收涨 0.69%。本周，日本三季度 GDP 环比下跌，同时日本央行行长表态将维持超宽松的货币政策，双重因素叠加对日元形成打压，周五美元兑日元收于 140.3670，周内累计收涨 0.86%。



数据来源: WIND

本周,中国人民银行加大了流动性投放力度,周内前三个交易日累计净投放 860 亿元;为维护债市稳定,周四人民银行以利率招标方式开展了 1320 亿元逆回购,由于当天有 90 亿元 7 天期逆回购到期,单日净投放 1230 亿元。中美货币政策延续分化走势导致离、在岸人民币汇率承压下行,截至周五,美元兑离岸人民币汇率收于 7.1254,周内累计收涨 0.45%;美元兑在岸人民币汇率收于 7.1275,周内累计收涨 0.60%。

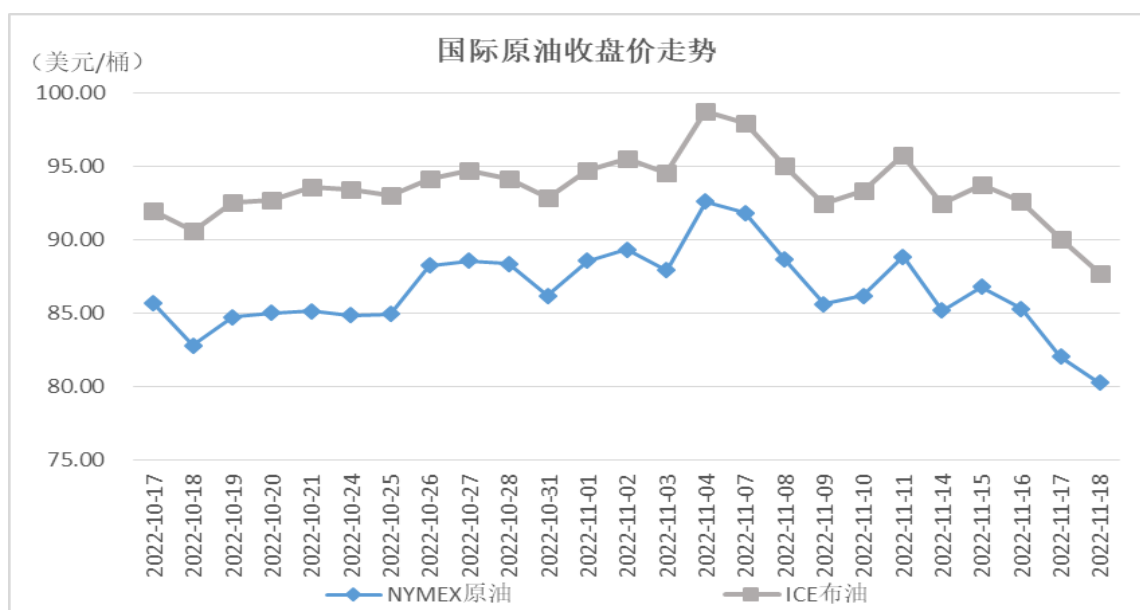


数据来源: WIND

国际大宗商品价格走势

供需两端推动国际油价显著下跌

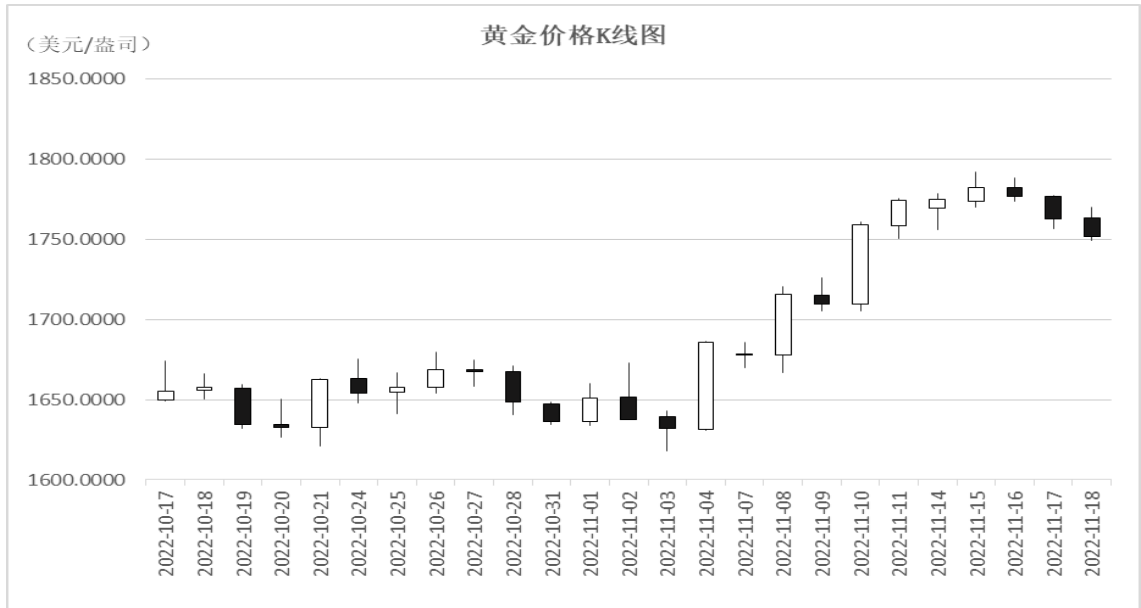
本周，从需求端看，市场对全球经济增长放缓并导致原油需求减弱的预期成为影响国际油价变动的主要因素。从供给端看，俄罗斯向匈牙利、捷克和斯洛伐克三国的石油输送管道德鲁日巴在短暂中断后恢复运营，石油供给趋于稳定。国际油价自周二起连续下跌，NYMEX 原油盘中一度跌破 80 美元/桶，创 10 月以来新低。截至周五，NYMEX 原油价格收于 80.26 美元/桶，周内累计收跌 9.84%；ICE 布油价格收于 87.74 美元/桶，周内累计收跌 8.48%。



数据来源：WIND

美联储政策不确定增加，黄金价格上涨后回落

本周前半周，市场对美联储将在下次议息会议中放慢加息步伐的预期带动美债收益率和美元指数走弱，黄金价格小幅上涨，后半周，美联储官员的鹰派表态提振美元走势，黄金价格承压下行，周五 COMEX 黄金价格收于 1,752.00 美元/盎司，周内累计收跌 0.98%。



数据来源: WIND