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 46 期（2021.11.22~2021.11.28）

本期摘要

政经聚焦

全球
世卫组织公布新型变异毒株
美国
拜登提名鲍威尔连任美联储主席
美国初请人数创 52 年新低
美国 10 月 PCE 指数创 31 年新高
欧洲
欧洲地区 11 月 PMI 超预期走强
德国新政府组阁成功
新兴市场及其他国家
新西兰和韩国年内再度加息

国家主权评级动态

标普上调巴林长期本、外币主权信用展望至“稳定”
穆迪维持日本长期本、外币主权信用等级为“A1”

主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率全线上涨，各主要经济体国债与美债收益率利差走势不一
美元指数小幅下跌，主要非美货币涨跌互现

国际大宗商品价格走势

新型毒株引发市场恐慌情绪，美油单日深跌逾 10%
黄金价格跌破 1,800 美元/盎司关口

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

世卫组织公布新型变异毒株

当地时间 11 月 26 日，世卫组织举行紧急会议，讨论 B.1.1.529 新冠变异毒株。会后世卫组织发布声明，将其列为“需要关注”的变异株（Variant of Concern），并命名为奥密克戎（Omicron）。世卫组织在声明中指出，首个感染该变异株的样本采集时间是 11 月 9 日，南非于 11 月 24 日首次将其报告给世卫组织。该变异株包含大量突变，其中一些令人担忧。初步研究表明，与其他“需要关注”的变异株相比，该变异株导致人体再次感染病毒的风险增加。

联合点评：新型变异毒株的出现导致南非新一轮疫情的暴发，目前已在多国发现该毒株感染病例。奥密克戎包含多个与增加抗体耐药性相关的突变耐药基因的突变，同时也含有使其更具传染性的突变和导致人体再次感染的突变。虽然这些突变对病毒传染力和新冠疫苗的有效性的影响仍有待研究，但为防范其进一步扩散，多国近日对南非等非洲国家的航班和旅客实施入境限制，并升级防控措施。新型毒株的出现引发市场恐慌情绪，周五美国上演股债双杀，大宗商品市场表现亦受到牵连有所下跌。

拜登提名鲍威尔连任美联储主席

当地时间 11 月 22 日，美国总统拜登 22 日宣布提名杰罗姆·鲍威尔连任美国联邦储备委员会主席，同时提名现任美联储理事莱尔·布雷纳德出任下一届美联储副主席。

联合点评：鲍威尔有望获得连任，表明其在 2020 年新冠疫情暴发期间推行的量化宽松政策取得了良好效果并获得了认可。本次美联储主席的提名着重政策的延续性，在现阶段美国面临通胀持续上涨、疫情走势仍存在不确定性的背景下，美联储已经逐步开启政策转向，鲍威尔的连任使市场预期美联储可能表现更为鹰派，货币政策转向或将加速。此外，美联储主席的提名需要获得美国国会批准，鲍威尔担任美联储主席能够获得美国两党的普遍认可，能够避免两党分歧导致的政策不确定性。

美国初请人数创 52 年新低

当地时间 11 月 24 日，美国劳工部公布数据显示，截至 11 月 20 日当周，美国的初请失业金人数降至 19.9 万，远远低于预期值 26 万，创 52 年来新低。前值从 26.8 万人小幅上调至 27 万人，较前值明显回落。

联合点评：初请人数的持续下降表明美国就业市场处于复苏区间，加强了市场对于美联储加息的预期。但美国劳动力市场供需不平衡的状况仍在加剧，申请离职的人数仍在上涨，且受疫情影响，劳动参与率未能明显回升。本周出现新型变异病毒或将导致美国劳动市场供需不平衡的状况加剧。对劳动力需求的上涨将导致企业劳动力成本的上涨，进而将生产成本向消费者转移，进一步推升通胀水平。

美国 10 月 PCE 指数创 31 年新高

当地时间 11 月 24 日，美国商务部公布数据显示，美国 10 月份个人消费支出价格（PCE）指数同比上涨 5.0%，创 1990 年 11 月份来新高。10 月份美国核心 PCE 指数同比上涨 4.1%，创 1991 年 1 月份以来最高水平。当日公布的美联储 11 月会议纪要显示，美联储官员对通货膨胀形势感到担忧，称若通胀持续高企，美联储可能提前结束本轮资产购买计划，并提高联邦基金利率水平。

联合点评：食品和能源价格的上涨仍是推动通胀水平持续走高的主要因素。在通胀持续上涨的背景下，虽然美国 10 月零售数据表现强劲，但对物价的担忧导致消费者信心降至近 10 年新低，或将抑制美国经济复苏进程。虽然近期受供给端因素影响，全球能源价格呈现下降趋势，但预计全球供应链紧张问题在短期内仍将持续，同时新型变异毒株奥密克戎的出现或将使供应链短缺加剧，同时叠加美国劳动力短缺影响，预计高通胀在短期内仍将持续。本次公布的美联储会议纪要偏向鹰派，修改了此前对于“通胀暂时论”的表述，认为通胀可能持续更长时间，同时明确表达了提前加息的可能性。通胀高企和美联储会议纪要强化了市场对于美联储提前加息的预期。

欧洲地区 11 月 PMI 超预期走强

当地时间 11 月 23 日，IHS Markit 公布的数据显示，欧元区 11 月 Markit 综合 PMI 初值为 55.8，预期值为 53.0，前值为 54.2。11 月 Markit 制造业 PMI 初值为 58.6，预期值为 57.4，前值为 58.3。11 月 Markit 服务业 PMI 初值为 56.6，预期值为 53.5，前值为 54.6。

联合点评：虽然欧元区 11 月 PMI 数值超预期走强，但仍面临四季度经济复苏放缓的风险。一是因为欧元区仍面临能源价格上行、通胀水平持续攀升的压力，通胀水平的大幅攀升将削弱消费意愿和消费能力。二是制造业仍面临全球供应链短缺和生产成本上升的问题，新型变

异毒株的出现或将使供应链短缺问题加剧。三是欧洲地区出现的新一轮疫情反弹以及近日发现的新型变异毒株使多国重新收紧疫情防控政策，将造成服务业复苏停滞。

德国新政府组阁成功

当地时间 11 月 25 日，德国社民党、绿党和自民党召开联合新闻发布会，宣布已经就联合组阁正式达成协议，社民党总理候选人朔尔茨有望接替现任总理默克尔，成为新一任德国总理。

联合点评：自 1949 年首届联邦议院选举以来，德国联邦层面首次由社民党、绿党和自民党组成“红绿灯联盟”执政。本次三党组阁谈判时间较短，表明了三党均有较强的联合组阁意愿。从德国经济看，联合执政协议中能源转型、气候目标和数字化等是德国将重点考虑的问题。从欧洲地区看，新任领导人的上台或将加强德国在欧盟中领导地位。

新西兰和韩国年内再度加息

当地时间 11 月 24 日，新西兰储备银行宣布将现金利率上调 25 个基点至 0.75%，继 10 月后年内第二次上调利率水平。次日，韩国央行年内第二次进行加息行动，宣布上调基准利率 25 个基点至 1%。同时将今年的通胀预期上调至 2.3%，将 2022 年通胀预期从 1.5%上调至 2.0%。

联合点评：通胀高企是新西兰央行频繁加息的主要原因，同时持续走低的失业率为央行提供了政策空间，三季度新西兰 CPI 同比上涨 4.9%，上升至近十年最高水平，远超央行 1~3%的目标区间。但新西兰就业形势整体向好，随着疫苗接种措施的推进，三季度失业率下降至 3.4%，创 2008 年以来新低。韩国本次加息主要为抑制通胀走高和家庭债务上涨，韩国 10 月 CPI 同比上涨 3.2%，涨幅创 2012 年以来新高。长期推行的低利率政策导致韩国家庭债务快速上升，家庭债务规模相当于 GDP 的比值达到 104.5%，位居全球主要国家首位，债务规模的上涨削弱了居民消费能力，并导致金融系统不稳定性提升。

国家主权评级动态

标普上调巴林长期本、外币主权信用展望至“稳定”

11 月 26 日，标普维持巴林长期本、外币主权信用级别为“ B+”，并将其评级展望由“负面”上调至 “稳定”。标普预计，巴林政府近期宣布的措施将为其中期财政整顿计划提供更明显的支持，因此政府债务的上涨速度将放缓。标普同时指出，受油价上涨因素影响，巴林的外部压力和外汇压力将会有所减弱，政府财政状况也将有所改善，但财政收支仍然疲软。标普预计 2021~2024 年政府净债务相当于 GDP 的平均比值将达到 125%左右，利息与收入之比平均为 28%左右。即使采取非石油收入增加措施，政府对石油收入的依赖仍将持续。巴林除了

将获得海湾合作委员会（“海合会”）财政支持计划的 100 亿美元全额支付以外，还有可能获得额外的财政支持。此外，由于海合会一揽子支持计划下的付款与巴林的债务偿还不一致，因此标普认为不能完全缓解来自外债偿还及时性的风险。

穆迪维持日本长期本、外币主权信用等级为“A1”

11 月 26 日，穆迪维持日本长期本、外币主权信用级别为“ A1”，评级展望维持“稳定”。穆迪认为，宽松货币政策的低利率环境和规模庞大且持续增长的企业和家庭储蓄提高了日本政府的偿债能力，政府债务具有一定的可持续性。穆迪同时指出，由于受疫情影响财政支出大幅增加，日本的政府债务水平在 2020 财政年度达到了 230%，在 2025 年达到基本盈余的财政整顿目标变得更加遥不可及。但穆迪预测，日本的财政赤字将随着财政刺激政策的撤离和经济的复苏逐步收窄，但政府债务仍将维持在较高的水平，同时人口老龄化将对财政支出和政府债务形成压力。

表 1 国家主权评级调整情况

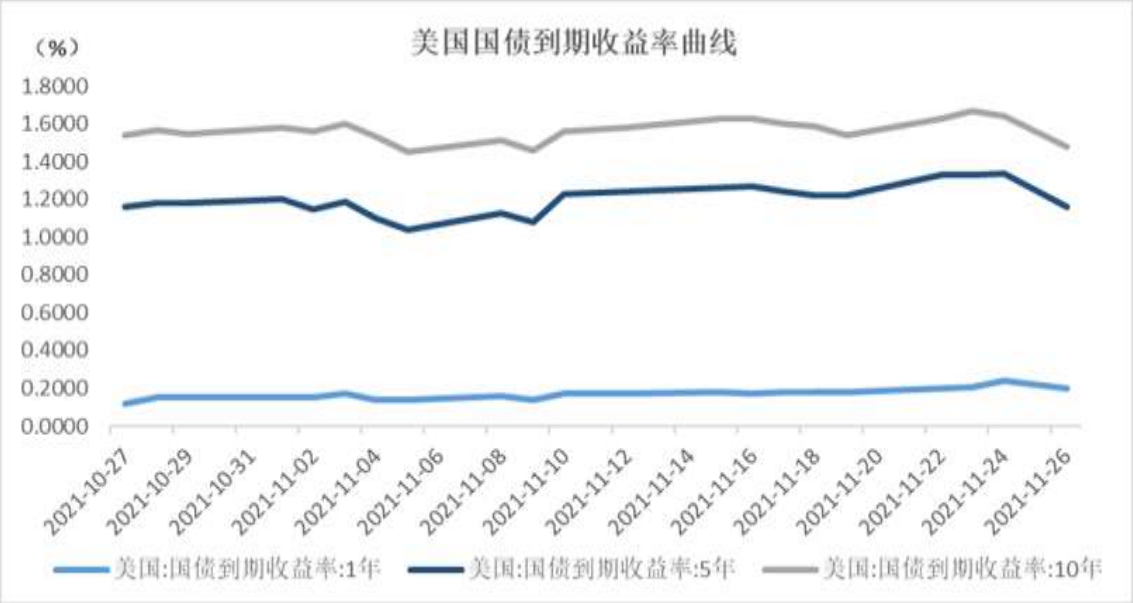
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉（Fitch）							
印度尼西亚	BBB/BBB	稳定	2021/11/22	BBB/BBB	稳定	2021/03/22	不变
穆迪（Moody’s）							
牙买加	B2/B2	稳定	2021/11/23	B2/B2	稳定	2019/12/11	不变
日本	A1/ A1	稳定	2021/11/26	A1/ A1	稳定	2019/10/24	不变
多哥	B3/B3	稳定	2021/11/26	B3/B3	稳定	2019/06/05	不变
比利时	Aa3/ Aa3	稳定	2021/11/26	Aa3/ Aa3	稳定	2019/10/11	不变
标普（S&P）							
巴林	B+/B+	稳定	2021/11/26	B+/B+	负面	2021/05/28	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

各期美债收益率全线上涨，各主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周美债收益率走势呈现较大波动性，整体结果表现为收涨。本周初美国总统拜登提名鲍威尔连任美联储主席，市场预计美联储政策将保持连续性。同时美国通胀数据再创新高，失业率持续走低，强化了市场对于美联储提前加息的预期，推动美债收益率全线上涨。但世卫组织在周五公布新冠病毒新型变异毒株的出现导致市场避险情绪大幅上扬，各期限美债收益率急剧下跌。具体来看，本周 1 年期、5 年期和 10 年期美国国债平均收益率分别较上周上涨 3.45 个、4.80 个和 0.70 个 BP 至 0.21%、1.29%和 1.61%。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差全线收窄，1 年期、5 年期和 10 年期中美国债平均收益率利差分别较上周收窄 5.91 个、8.07 个和 6.83 个 BP 至 2.03%、1.43%和 1.26%。本周 1 年期和 5 年期日美国债平均收益率利差分别较上周走扩 4.19 个和 3.92 个 BP 至-0.35%和-1.36%，10 年期日美国债平均收益率利差较上周收窄 1.75 个 BP 至-1.50%。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分别较上周全线走扩 5.58 个、9.54 个和 4.41 个 BP 至-1.09%、-1.91%和-1.90%。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 6.02 个和 1.59 个 BP 至-0.64%和-0.57%。

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	2.0344	2.0935	-5.9060	-37.8900
日本	国债利率：1 年	-0.3517	-0.3098	-4.1867	-11.7333
欧元区	公债收益率：1 年	-1.0868	-1.0310	-5.5829	-21.3324

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 11 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	1.4307	1.5114	-8.0700	-116.5650
日本	国债利率：5 年	-1.3600	-1.3208	-3.9200	-88.0000
欧元区	公债收益率：5 年	-1.9137	-1.8183	-9.5367	-82.4399
英国	国债收益率：5 年	-0.6351	-0.5749	-6.0240	-22.0900

数据来源：联合资信整理

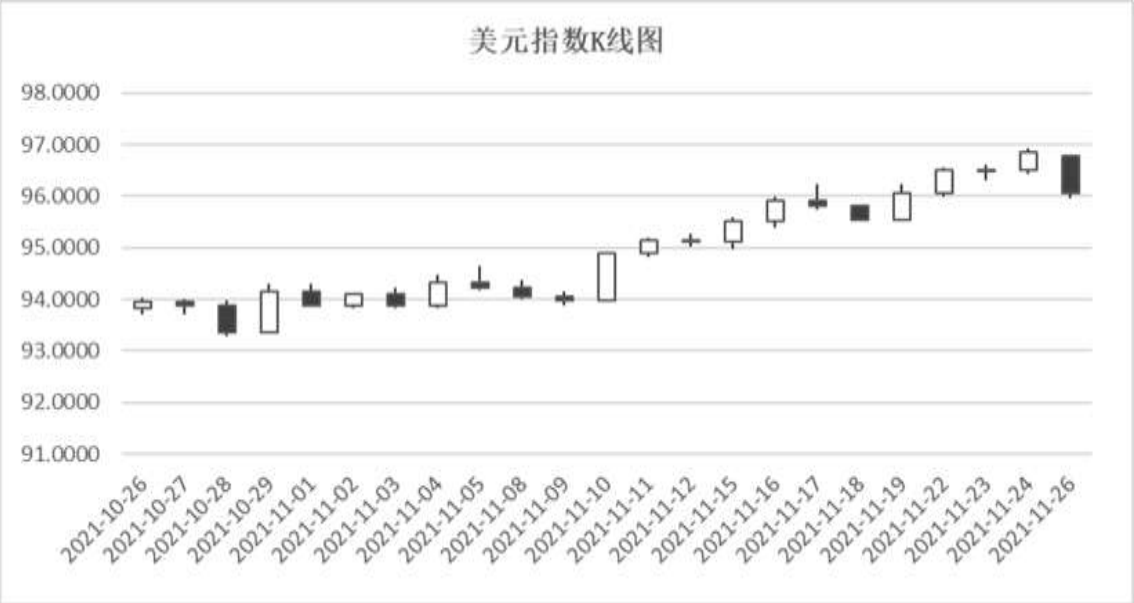
表 4　与 10 年期美国国债到期收益率利差　　单位：%

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	1.2588	1.3271	-6.8345	-95.1625
日本	国债利率：10 年	-1.5003	-1.5178	1.7467	-59.6333
欧元区	公债收益率：10 年	-1.8951	-1.8510	-4.4099	-40.2060
英国	国债收益率：10 年	-0.6610	-0.6451	-1.5907	1.0233

数据来源：联合资信整理

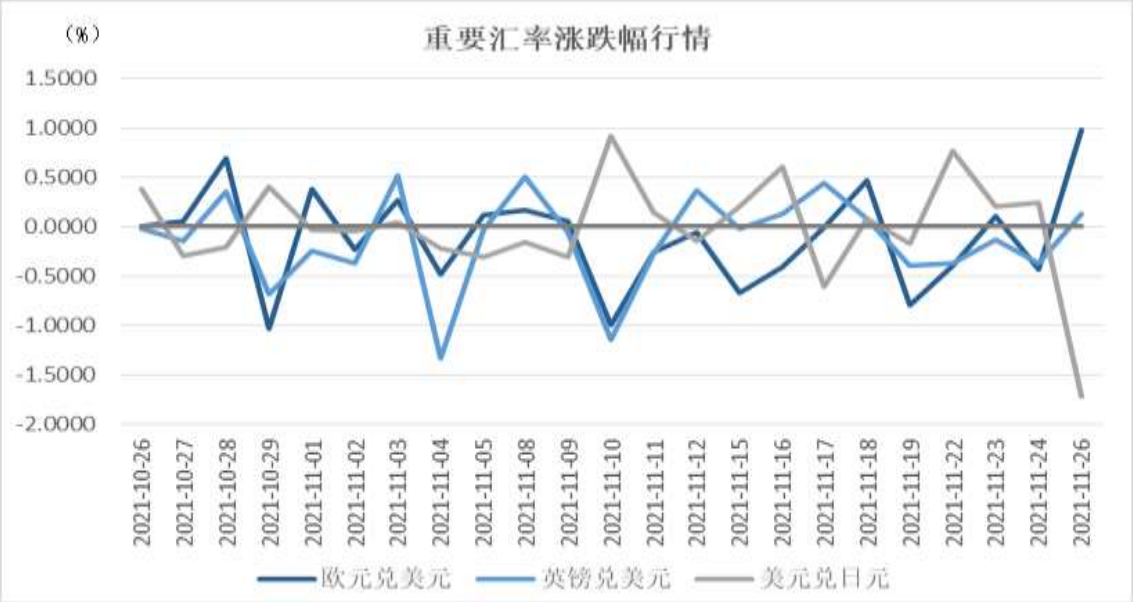
美元指数小幅下跌，主要非美货币涨跌互现

本周美元指数成先涨后跌走势。本周初美联储主席连任的消息和美联储会议纪要强化了市场对于提前加息的预期，支撑美元指数上涨，但周五新型变异毒株的出现引发市场恐慌情绪，美元指数单日暴跌 0.75%。截至本周五，美元指数收于 96.0640，周内累计收跌 0.003%。



数据来源：WIND

本周欧元区 PMI 超预期走强支撑欧元上涨，欧元兑美元收于 1.1319，周内累计收涨 0.27%。市场对英国央行能否在 12 月如期加息的不确定性增加，且英国与欧盟关于北爱尔兰问题的分歧仍未得到解决，受此影响本周英镑兑美元收于 1.3340，周内累计收跌 0.88%。尽管在周初加息预期的推动美元走强，且美元兑日元四年来首次突破 115 关口，但周五新型变异毒株的出现刺激作为避险货币的日元上涨，截至周五美元兑日元收于 113.3800，周内累计收跌 0.50%。



数据来源：WIND

本周，在美元走势动荡的背景下，人民币小幅走弱。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.3972，周内小幅上涨 0.22%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.3913，周内累计收涨 0.08%。

数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

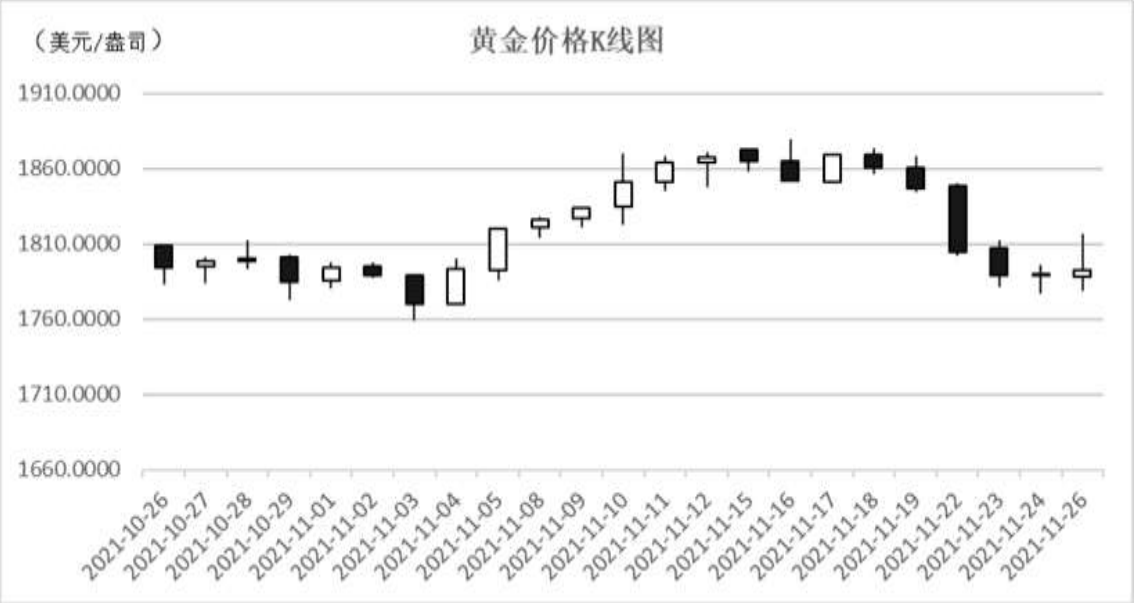
新型毒株引爆市场恐慌情绪，美油单日深跌逾 10%

本周，国际油价受新型变异毒株的影响大幅下跌。美国总统拜登宣布在 12 月中下旬释放 5,000 万桶战略原油储备，以抑制油价过快上涨。印度、英国、韩国、日本等国随后也宣布释放石油储备，但释放力度不及预期导致石油价格上涨。周四公布的上周美国原油库存有所增加，石油价格小幅下跌。最新被世卫组织列为“需要关注的”奥密克戎变异毒株引发的恐慌情绪成为本周导致国际油价下行的最主要因素，NYMEX 原油周五单日跌幅达到 12.7%。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 68.17 美元/桶，跌破 70 美元/桶关口，周内累计收跌 10.00%；ICE 布油价格收于 71.80 美元/桶，周内累计收跌 8.63%。

数据来源：WIND

黄金价格跌破 1,800 美元/盎司关口

美联储主席连任的消息和美联储会议纪要、美国公布的经济数据导致市场加息预期加强，美债收益率和美元指数的上行对黄金形成打压，黄金价格急剧下跌。但周五变异毒株的出现提升了市场的避险情绪，当日黄金价格小幅上涨。截至本周五，COMEX 黄金价格收于 1,792.30 美元/盎司，跌破 1,800 美元/盎司关口，周内累计收跌 3.03%。


（美元/盎司）
黄金价格K线图
1910.0000
1860.0000
1810.0000
1760.0000
1710.0000
1660.0000
2021-10-26
2021-10-27
2021-10-28
2021-10-29
2021-11-01
2021-11-02
2021-11-03
2021-11-04
2021-11-05
2021-11-08
2021-11-09
2021-11-10
2021-11-11
2021-11-12
2021-11-15
2021-11-16
2021-11-17
2021-11-18
2021-11-19
2021-11-22
2021-11-23
2021-11-24
2021-11-26

数据来源：WIND