



# 极右翼政党赢得荷兰选举，加沙地带停火协议生效

——全球宏观态势每周观察（2023年第46期）

分析师

程泽宇, [chengzy@lhratings.com](mailto:chengzy@lhratings.com)

张敏, [zhangmin@lhratings.com](mailto:zhangmin@lhratings.com)



联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

## ➤ 国际财经快讯



美国

- 美联储会议纪要重申谨慎基调



欧盟

- 欧盟委员会决定延长国家补贴政策
- 荷兰极右翼政党赢得议会选举



英国

- 英国10月通胀降至两年低点



新兴市场及其他国家

- 土耳其央行宣布将基准利率提高至40%
- 加沙地带停火协议正式生效

## ➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率波动不大
- 主要经济体国债与美债收益率利差多数收窄
- 全球股票市场回报率多数走高
- 美元指数小幅下跌，其他主要非美货币普遍走强
- 国际原油价格持续下跌
- 国际黄金价格冲上2,000美元/盎司上方

## ➤ 主权国家评级动态

- 穆迪将捷克主权信用评级展望上调至“稳定”
- 标普将保加利亚主权评级展望上调至“正面”



## 美联储会议纪要重申谨慎基调

当地时间11月21日，美联储公布联邦公开市场委员会（FOMC）10月31日至11月1日的会议纪要，与会人员就金融市场的发展情况、对货币政策的预期以及货币市场的发展进行了讨论。联储决策者再次集体认为适合一段时间保持高利率，重申将谨慎行事，并没有流露结束加息周期的意愿。

- **联合点评：**在最近一次会议决定暂停加息时，美联储官员不愿得出他们已完成加息的结论。但此次公布的会议纪要暗示，美联储可能愿意至少今年内都保持利率不变，这主要基于两方面因素：一是通胀比预期强劲，暂不会转向降息；二是经济增长比预期疲软，暂不会继续强势加息。



## 欧盟委员会决定延长国家补贴政策

当地时间11月20日，欧盟委员会通过“国家援助临时危机和过渡框架”修正案，将相关国家补贴政策延长6个月至2024年6月30日，以应对俄乌冲突及能源价格上涨造成的影响。

- **联合点评：**尽管近期数据表明欧元区通胀已经回落至3%以内，但俄乌冲突以及更广泛的地缘政治紧张局势继续构成风险，尤其是能源市场依然脆弱。随着冬季供暖季的来临，欧洲地区能源价格仍有再度上行的可能，因此延长国家补贴政策对于抑制通胀大幅反弹、稳定经济增长具有重要意义。





## 荷兰极右翼政党赢得议会选举

当地时间11月22日，荷兰极右翼政党自由党在议会二院（众议院）选举中胜出，成为议会第一大党，该党领袖海尔特·维尔德斯有望成为新一任荷兰首相。

- **联合点评：**2023年7月，吕特政府因移民政策分歧而集体辞职，荷兰因此提前举行众议院选举。在这一问题上，维尔德斯持强硬立场，寻求关闭边境和驱逐非法移民，而这也是其能够赢得议会选举的重要原因。但维尔德斯能否成功组阁仍存在不确定性，潜在的合作政党或将因为其极端的反伊斯兰教立场而拒绝合作组建联合政府。



## 英国政府推出大规模投资和减税措施

当地时间11月22日，英国财政大臣杰里米·亨特宣布，将在未来十年每年增加200亿英镑商业投资。同时，从2024年1月起，英国将雇员的国民保险税率从12%削减至10%；从2024年4月起，自营职业者最高国民保险税率从9%减少至8%。

- **联合点评：**英国政府推出大规模投资和减税措施的主要目的在于提振英国低迷的经济增长前景，而从2024年1月开始实施则是希望在2024年初提振首相苏纳克领导的保守党选情，因为近期的民调显示其支持率落后于主要反对党工党，但政策刺激的效果可能需要较长时间才能显现。



## 土耳其央行宣布将基准利率提高至40%

当地时间11月23日，土耳其中央银行宣布，将基准利率从35%上调500个基点至40%。这是土耳其央行6月进入加息周期后连续第六次加息。

- **联合点评：**土耳其央行大幅加息500个基点的举动超出了市场原本预期的250个基点，但土耳其央行同时表示“货币紧缩的步伐将放缓，紧缩周期将在短时间内完成”，这和上个月政策声明中“准备在必要时进一步提高利率，直到通胀前景显著改善为止”相比截然不同，土耳其的暴力加息之旅或已接近尾声。



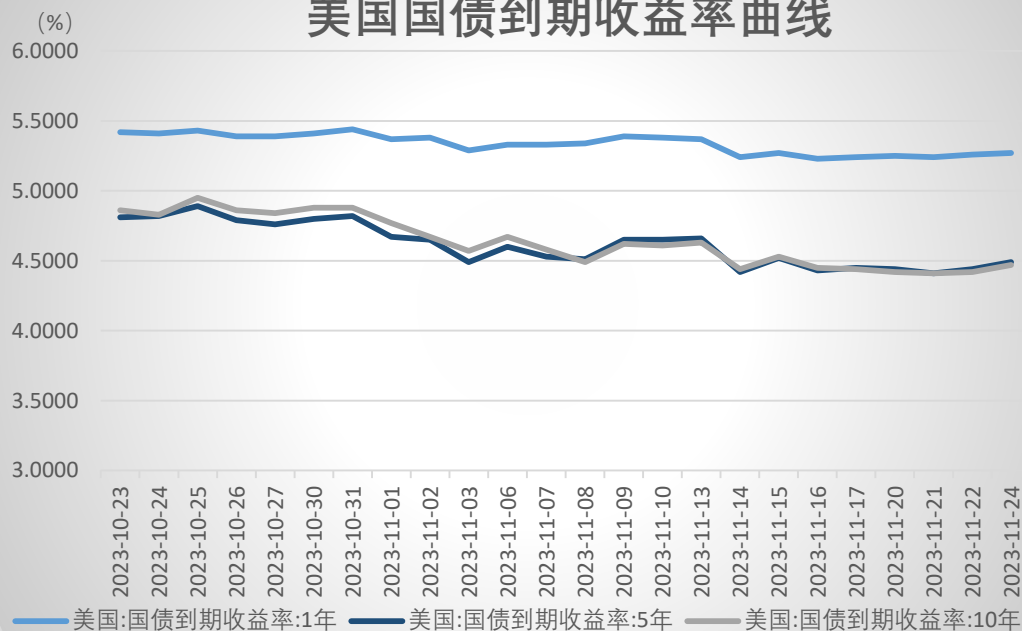
## 加沙地带停火协议正式生效

当地时间11月24日上午7时，巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）和以色列在加沙地带的停火协议正式生效，停火为期4天。停火期内，至少50名以色列妇女和儿童、150名巴勒斯坦囚犯将被释放。

- **联合点评：**自10月7日爆发以来，本轮巴以冲突已致双方超1.62万人死亡，对周边地缘政治局势产生了重大影响。在各方力量博弈之下，中东地区格局面临复杂变化，预计以色列与中东地区一些国家的矛盾将有所加剧，处境也会越发孤立，而其他国家在进一步看到美国对以色列的偏袒后战略自主性将进一步增强。

## 各期限美债收益率波动不大

### 美国国债到期收益率曲线



- 本周，受感恩节假期影响，美债市场交易清淡，各期限美债收益率波动不大。
- 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下跌了1.50个、5.10个和6.80个BP至5.26%、4.50%和4.43%。

资料来源: Wind, 联合资信整理



## 主要经济体国债与美债收益率利差多数收窄

指标名称	国家	本周平均利差 (%)	较上周均值变化 (BP)	今年以来累计波动 (BP)
与1年期美国国债到期收益率利差	中国: 1Y	-3.01	10.28	-33.03
	日本: 1Y	-5.33	0.81	-62.30
	欧元区: 1Y	-1.84	-0.06	31.02
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-1.89	10.78	-58.37
	日本: 5Y	-4.12	-0.99	-51.90
	欧元区: 5Y	-1.90	2.32	-33.59
	英国: 5Y	-0.39	2.84	-3.04
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-1.75	9.18	-79.75
	日本: 10Y	-3.68	-0.48	-48.50
	欧元区: 10Y	-1.79	2.00	-43.13
	英国: 10Y	-0.24	3.54	-20.20

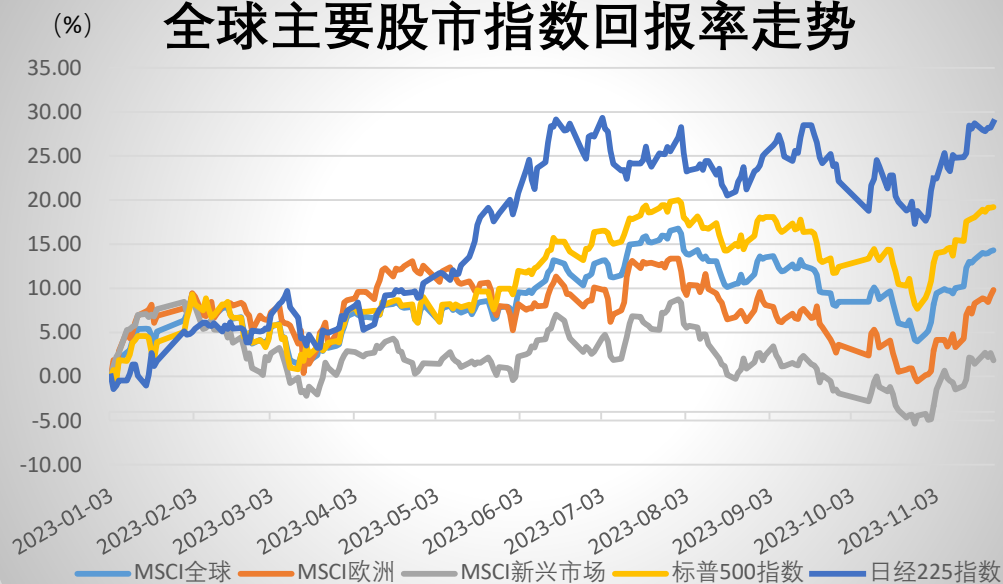
注：数据更新于北京时间11月27日早上10:00

资料来源：Wind, 联合资信整理

- **中美国债平均收益率利差：**1年期、5年期和10年期分别较上周收窄10.28个、10.78个和9.18个BP至-3.01%、-1.89%和-1.75%。
- **日美国债平均收益率利差：**1年期较上周收窄0.81个BP至-5.33%，5年期和10年期分别较上周走扩0.99个和0.48个BP至-4.12%和-3.68%。
- **欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差：**1年期仍保持在-1.84%，5年期和10年期分别较上周收窄2.32个和2.00个BP至-1.90%和-1.79%。
- **英美国债平均收益率利差：**5年期和10年期分别较上周收窄2.84个和3.54个BP至-0.39%和-0.24%。

## 全球股票市场回报率多数走高

全球主要股市指数回报率走势



相应指标名称	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
MSCI全球	0.25	14.32
MSCI欧洲	0.86	9.81
MSCI新兴市场	-0.52	1.84
标普500指数	0.26	19.23
日经225指数	0.71	28.86

资料来源: Wind, 联合资信整理

- ▶ 本周全球主要股票市场延续了上周的涨势，但涨幅有所收窄，MSCI全球股指周内小幅上涨0.25%。
- ▶ 受感恩节假期影响，本周美股波动不大，标普500指数周内累计小幅上涨0.26%。
- ▶ 在欧洲央行有望暂停加息的预期支撑下，本周MSCI欧洲股指上涨0.86%，领涨全球股市。
- ▶ 新兴市场股市本周表现不佳，MSCI新兴市场股票指数本周小幅下跌0.52%，是本周唯一下跌的主要股市。
- ▶ 在境外资金持续涌入日本股市的支撑下，日经225指数周内上涨0.71%，表现仅次于欧洲股市。



## 美元指数小幅下跌，其他主要非美货币普遍走强

美元指数K线图

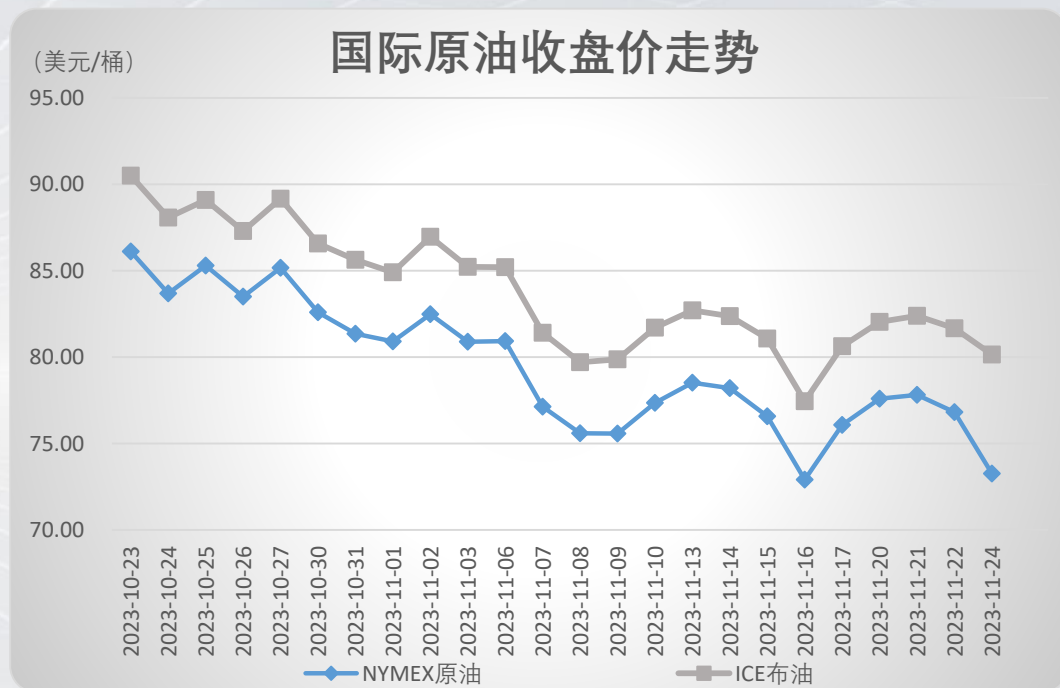


货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	0.27	2.59
英镑兑美元	1.16	4.63
美元兑日元	-0.16	14.25
美元兑离岸人民币	-1.00	3.24
美元兑在岸人民币	-0.59	3.53

资料来源：Wind, 联合资信整理

- 本周，市场普遍预计美联储年内加息可能性大幅下降，美元也因此走弱。截至周五，美元指数收于103.4359，周内小幅下跌0.39%。
- 欧元区11月PMI数据初值好于预期支撑欧元走强，截至周五欧元兑美元收于1.0941，周内小幅上涨0.27%。
- 市场认为英国央行将利率维持高位直到明年夏末，英镑得到较强支撑，截至周五英镑兑美元汇率收于1.2605，周内累计上涨1.16%。
- 本周美元兑日元汇率波动不大，周五收于149.4445，周内微跌0.16%。
- 本周，离、在岸人民币汇率均表现走强。截至周五，美元兑离岸、在岸人民币汇率分别收于7.1483和7.1529，周内分别下跌1.00%和0.59%。

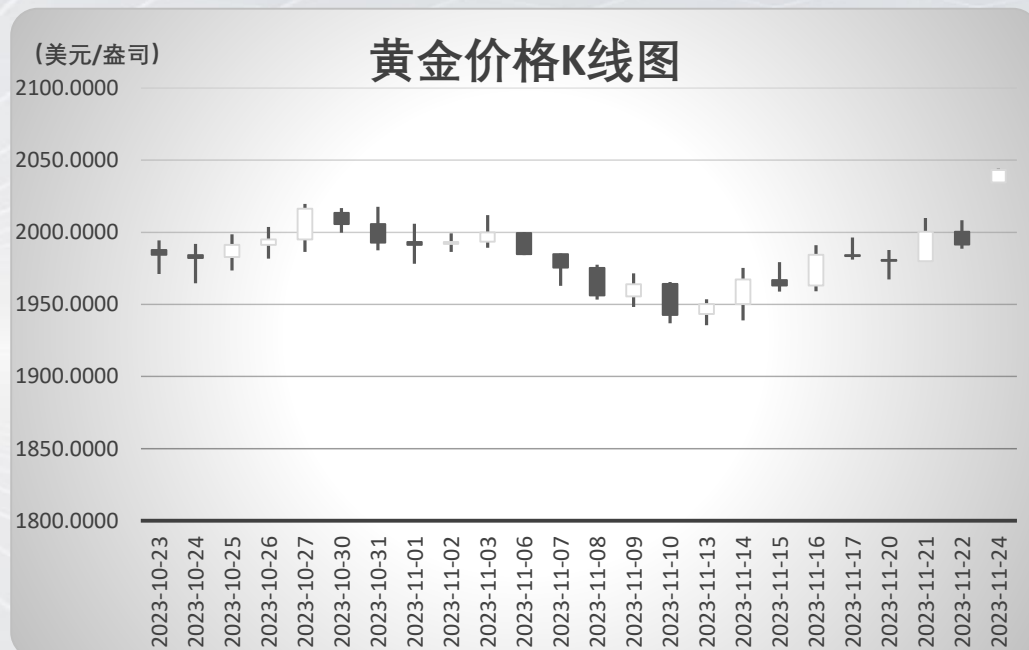
## 国际原油价格持续下跌



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 由于原定于上周末举行的OPEC+会议被推迟, 再加上加沙地带停火协议正式生效使得原油市场风险溢价有所降低, 本周国际原油价格呈震荡收跌走势, 尤其是美油价格跌幅更加明显。
- 截至本周五收盘, NYMEX原油价格收于73.25美元/桶, 周内累计下跌3.36%; ICE布油价格收于80.15美元/桶, 周内累计下跌0.19%。

## 国际黄金价格冲上2,000美元/盎司上方



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 在美联储年内进一步加息预期下降及美元走弱的背景下, 黄金愈发得到市场青睐, 带动黄金价格持续上涨并再度突破2,000美元/盎司大关。
- 截至周五, COMEX 黄金价格收于 2,043.10 美元/盎司, 周内大幅上涨 3.14%。



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)							
斯洛伐克	A2/A2	负面	2023/11/24	A2/A2	负面	2022/08/05	不变
捷克	Aa3/Aa3	稳定	2023/11/24	Aa3/Aa3	负面	2022/08/05	上调展望
伊拉克	Caa1/Caa1	稳定	2023/11/24	Caa1/Caa1	稳定	2021/07/06	不变
标普 (S&P)							
玻利维亚	CCC+/CCC+	负面	2023/11/22	B-/B-	负面	2023/04/19	下调等级
巴林	B+/B+	稳定	2023/11/24	B+/B+	正面	2023/05/26	下调展望
保加利亚	BBB/BBB	正面	2023/11/24	BBB/BBB	稳定	2022/11/25	上调展望

资料来源：联合资信整理



## 穆迪将捷克主权信用评级展望上调至“稳定”

11月24日，穆迪维持捷克长期本、外币主权信用等级为Aa3，评级展望由“负面”调整至“稳定”。穆迪表示，上调评级展望的主要原因在于捷克面临的俄罗斯天然气供给相关风险已经大幅降低，在2023年年初已经实现了对俄罗斯天然气的完全替代。此外，企业及居民对于天然气的需求在能源供给结构中也有所降低。另一方面，捷克经济中能源密集型行业占比很小，因此其经济增长受能源价格波动的影响有限。



## 标普将保加利亚主权评级展望上调至“正面”

11月24日，标普维持保加利亚长期本、外币主权信用等级为BBB，评级展望由“稳定”调整至“正面”。标普表示，保加利亚新政府在今年6月成立后致力于推进于2025年初加入欧元区的进程，加入欧元区将极大地增强保加利亚货币政策的有效性并降低其面临的外部风险。另一方面，保加利亚当前经济增长前景较大，未来几年有望保持3%左右的经济增速，在此支撑下政府财政赤字也有望维持在3%以内。

联合资信评估股份有限公司（“联合资信”或“公司”）发布的信用评级和研究报告受特定条款和条件的约束。请在公司网站上阅读这些条款和条件：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)。

信用评级是一种对于实体或证券可信程度的决策参考，不是购买、出售或持有任何证券的建议。信用评级不涉及任何证券的市场价格、可销售性和/或适用性，也不涉及其税务影响或结果。联合资信保有于任何时间或理由对信用评级自行决定升级、降级或撤回的权利。

所有信用评级都是由经过认证的分析师通过严格的评级流程共同努力的产物。所有信用评级均不是由个人负责，而是来自于评级委员会归属程序。

联合资信基于公司有充分理由认为属实的第三方信息开展信用评级服务。联合资信根据审计的财务报表、访谈、管理层讨论和分析、相关的第三方报告以及公开可用的数据等进行分析。联合资信不进行任何审核、调查、核实或尽职调查。联合资信无法保证信息的准确性、正确性、及时性和/或完整性。信用评级可能包含联合资信的对未来事件预测的前瞻性意见，根据定义，这些事件可能会发生变化，不能被视为事实。

在任何情况下，联合资信及其董事、股东、员工、高级职员和/或代表或联合资信有限公司的任何成员均不对任何一方承担任何因使用公司发布的相关信息而产生的损害、损失、责任、成本或费用。

联合资信从发行人、承销商、债务人或投资者处获得提供信用评级服务的报酬。除提供联合资信要求的信息外，上述个体及其关联个体均不需参与信用评级流程。

在发布评级之前，任何评级报告中包含的信用评级都会被征求并向被评级个体（及其代理商）披露。任何人不得于任何司法管辖区内，在违反当地法律及法规的情况下分发或使用联合资信出版的信用评级和研究报告。任何根据通过信用评级获得的信息以及研究报告的用户须咨询相关机构或专业人员，以遵守适用的当地法律及法规。

所有已发布的信用评级以及研究报告皆属于联合资信的知识产权。未经联合资信书面许可，不得以任何方法复制、公开散发或改动。