国际宏观资讯周报

2020 年 11 月 24 日-11 月 30 日

- **2020 年第 45 期**

国际业务部

杜凌轩 010-66428877-279
lxdu@ccxi.com.cn
王家璐 010-66428877-451
jlwang@ccxi.com.cn
于 嘉 010-66428877-242
jyu@ccxi.com.cn
张晶鑫 010-66428877-243
jxzhang@ccxi.com.cn
朱琳琳 010-66428877-570
llzhu@ccxi.com.cn

其他联系人
张婷婷 010-66428877-203
ttzhang@ccxi.com.cn

本周头条:

发达经济体

- **美国**
  美国首次申请失业救济人数攀升
- **欧洲**
  德国四季度经济可能再次下滑
  法国对企业提供补助
  英国政府预计今年经济萎缩 11.3%
- **日韩**
  韩央行维持基准利率 0.5%不变 上调 2020 年经济增长预期至-1.1%

新兴经济体

- 俄罗斯 1-10 月工业产值缩水 3.1%
- 南非金融稳定审查报告出炉 拉马福萨游说暂停偿债
- 泰国三季度经济萎缩低于预期 全年展望上调
- 印度三季度经济萎缩 7.5% 经济改革将继续推进
- 土耳其 10 月经济进一步增长
- 巴基斯坦连续四月实现经常账户盈余 央行维持 7%政策基准利率
- 伊朗一季度不良贷款大幅增加
- 阿根廷经济活动指数连续五个月增长 10 月进出口贸易 86.2 亿美元
- 墨西哥三季度经济环增 12.1% 经常项目盈余创新高
- 拉美经济环境改善 巴西 1-10 月吸引外资 319 亿美元
- 沙特第三季度经济萎缩 4.2% 9 月原油出口下降 38.7%
- 埃及央行延长回购期限 1-9 月 GAFI 批准 31 个新项目

大宗商品

- 疫苗有效率或达 90% 叠加美强劲经济数据提振油价

主权信用级别调整

- 惠誉将斯里兰卡主权信用级别由 B-下调至 CCC
- 穆迪将吉尔吉斯斯坦主权信用展望由稳定调至负面 维持 B2 主权信用级别

中诚信国际 CCXI

国际宏观动态

➢ 美国

1、美国首次申请失业救济人数攀升

11 月 25 日，美国劳工部发布的统计数据显示，截至 11 月 21 日当周美国首次申领失业救济人数为 77.8 万人，预估为 73 万人，前值为 74.2 万人。这是该数据连续第二周反弹上升，比前一周修订后的数据增加了 3 万人。相关分析认为，尽管美国首次申请失业救济人数这一数据在近期来出现缓和态势，但该数据仍居高不下，且近两周有所反弹，体现出在新冠肺炎疫情影响和新的商业限制措施下，美国劳动力市场复苏正在放缓，美国失业问题依然严峻。

➢ 欧洲

1、德国四季度经济可能再次下滑

德国联邦统计局对三季度宏观经济数据作了修正。最新数据显示，德国三季度经济环比增长 8.5%，较去年同期下跌 3.9%。联邦统计局分析指出，三季度德国经济增长已经将二季度下滑的缺口基本补齐，但较去年同期仍出现明显下滑。德国个人消费增速明显，环比增长达到 10.8%；设备投资环比增幅高达 16%。由于采取了第二轮封锁限制措施，德国四季度经济可能在刚刚有所好转的情况下“刹车”。虽然此次封锁措施仅限于餐饮、娱乐等服务行业，但疫情对全球经济的第二波打击仍将给德国经济复苏带来显著负面影响，四季度经济有可能再次下滑，幅度将在 1%左右。

2、法国对企业提供补助

11 月 28 日，法国经济部长勒梅尔与总理卡斯泰一起在兰斯会见商户时宣布，因疫情期间的封城措施而关门亏损的企业，将得到最高每月 20 万欧元补贴，比政府原先宣布的补助金额高出一倍。勒梅尔指出，这笔补贴将从 12 月初开始发放，不但涉及酒店餐饮业，也涉及健身房等在这次卫生和经济危机中损失最惨重的行业。

3、英国政府预计今年经济萎缩 11.3%

11 月 25 日，英国政府预计今年英国经济收缩 11.3%，将陷入 300 多年来最严重的衰退。明年的失业率预计高达 7.5%。英国当局宣布，将削减对外援助预算、暂停非医疗部门的公务员加薪，但将继续拨款、支持经济复苏。英国将在这个财政年借贷近 4000 亿英镑，是和平时期最高的负债记录。虽然明年的经济预计恢复增长 5.5%， 但最早要到 2022 年，才能恢复到疫情发生前的水平。

➢ 日韩

1、韩央行维持基准利率 0.5%不变 上调 2020 年经济增长预期至-1.1%

11 月 27 日，韩国央行召开金融货币委员会全体会议，决定将今年韩国实际 GDP 增长预期上调至-1.1%，较 8 月的预期值高出 0.2 个百分点；同时预测明年经济增长率将为 3%，也较此前预期（1.9%）提升 0.2 个百分点。

相关分析认为，韩国经济今年前两季度连续出现负增长（-1.3%和-3.2%），第三季度首次扭负为正（1.9%），央行可能据此对全年经济增速进行小幅上调。韩国央行表示，目前全球经济正在复苏，但受疫情影响速度放缓。尽管韩国经济依靠出口和投资呈缓慢恢复态势，但不确定性仍较高，民间消费的恢复速度也因疫情再度蔓延而放缓，就业市场持续低迷。当天，继 7 月、8 月和 10 月之后，央行本月再次冻结利率，维持基准利率 0.5%不变。由于韩国维持基准利率不变，与美联储基准利率（0～0.25%）的差距也维持在 0.25～0.5 个百分点。

➢ 新兴经济体

1、俄罗斯 1-10 月工业产值缩水 3.1%

俄罗斯国家统计局数据显示，10 月俄工业产值同比降幅扩大至 5.9%，超过 9 月的 3.6%。2020 年 1－10 月俄工业产值同比下降 3.1%。

俄外经银行行长舒瓦洛夫表示，根据该行研究与专家鉴定委员会估算，2021 年金砖国家 GDP 总增速约为 6%-7%，这将为世界经济的复苏做出重要贡献。金砖国家将以不同的速度从危机中复苏，而摆脱危机的速度在很大程度上取决于各国公共债务和预算赤字规模，以及持续实施反危机措施的能力。

2、南非金融稳定审查报告出炉 拉马福萨游说暂停偿债

南非储备银行 11 月 24 日发布的金融稳定审查报告称，南非银行和保险公司与政府紧密联系是影响南金融稳定的主要风险因素。如计划中的财政整顿未能成功，政府将面临债务危机，对整个经济产生不利影响。南财政部计划在接下来的三个财政年度中减少约 3000 亿兰特支出，力争在 2026 年实现基本预算盈余，届时债务预计将达到峰值，占 GDP 的 95.3%。政府支付薪金开支自 2008 年以来飙升了 51%，但姆博韦尼降低薪金支出的努力受到了有政治影响力的劳工团体的强烈反对。如双方无法达成妥协，南非可能会面临主权债务危机，而持有主权债务的银行和保险公司的信誉将进一步恶化。南非政府在金融部门陷入困境时充当后盾的能力有限，金融机构面临不良贷款和保险单失效急剧上升，使金融公司的盈利能力和资本状况承受巨大压力。疫情之前就已蒙受损失的小型银行面临更大的破产风险。

拉马福萨在 G20 峰会上敦促 G20 成员国尽其所能说服所有债权国解决发展中国家不断膨胀且不可持续的债务问题。今年 4 月，世界银行发展委员会和 20 国集团财长批准了暂停偿债倡议(DSSI)，旨在让贫穷国家集中资源抗击新冠疫情。拉马福萨表示，DSSI 帮助推迟了参与国的立即偿债，而最近达成的延长 6 个月的协议将提供进一步支持。然而，除了暂停偿还债务外，大规模的融资需求对于避免严重的人道主义危机和刺激经济复苏都是必要的。建议 IMF 应紧急考虑增发特别提款权，并将这些特别提款权不成比例地分配给最需要这些资源的成员国。

3、泰国三季度经济萎缩低于预期 全年展望上调

泰国国家经济和社会发展委员会近日发布的报告显示，泰国第三季度国内生产总值与去年同期相比萎缩 6.4%，好于上季度创下的 20 年来最大萎缩幅度 12.1%，也好于市场预期的萎缩 8.6%。与上一季度相比，第三季度国内生产总值增长 6.5%，高于第二季度创纪录的萎缩 9.9%，也优于市场预期的增长 3.8%，创下 8 年来最大的季度增长。泰国政府按此调整了全年经济预测，从先前预测的萎缩 7.8%上调至萎缩 6%，全年出口也从先前预测的收缩 10%，上调至收缩 7.5%。

国家经济和社会发展委员会秘书长达努察表示，除旅游业以外，其他经济指标在第三季度都有所回升，而明年的主要增长动力将来自政府开支。他也提到，泰铢增值和高失业率仍旧是明年的增长隐患，已持

续数月的政治示威也将对脆弱的经济形成挑战。他认为要加速经济复苏，应专注于抗击疫情、力挺旅游业、增加政府开支、鼓励私人投资、为旱灾做好应对准备以及使示威活动降温[1]。

4、印度三季度经济萎缩 7.5% 经济改革将继续推进

印度中央统计局 11 月 27 日公布的数据显示，今年第三季度印度经济同比下滑 7.5%。这是印度经济连续第二个季度负增长。数据显示，第三季度印度制造业、农业和电力行业分别同比增长 0.6%、3.4%和 4.4%；服务业、采矿、建筑以及贸易等领域则继续下滑。印度《经济时报》报道指出，印度总体经济走势仍未摆脱新冠疫情影响，连续两个季度出现负增长，印度经济已陷入技术性衰退。市场人士普遍认为，受政府放松疫情防控措施、节日季到来促进消费等因素的影响，印度第三季度经济相比此前略有好转，经济下滑幅度收窄。不过，印度仍然面临高失业率、消费需求释放难以持续等增长瓶颈，经济复苏动力不足。受疫情影响，印度今年第二季度经济大幅下滑 23.9%。

印度财政部长西塔拉曼 11 月 23 日表示，印度将在经济领域继续推进改革。西塔拉曼指出，为了将疫情引发的经济危机变成机会，印度在近期已经推出了多项改革。在今后，印度将继续在经济领域推进改革，将印度打造成海外投资的热点地区。印度此前已经在劳动法、农村经营等方面加大了改革。印度今年的海外引资也取得不错成绩。数据显示，今年 4—8 月份，印度 FDI 同比去年增长 16%。印度在 11 月份推出了制造业促进计划，将在 5 年内投资 2 万亿卢比，促进制造业升级换代。

5、土耳其 10 月经济进一步增长

土耳其财政部长贝拉特·阿尔巴伊拉克近日发布，“根据最新数据显示，我们的经济正在以上升的趋势稳步前行。据悉，10 月份部门信心指数有所改善，制造业的产能利用率也大幅上升。”土耳其统计局（TurkStat）表示，由于过去三个月的商业状况和需求周转率以及未来三个月的需求周转率预期改善，服务业信心指数 10 月创下最高涨幅，较 9 月上升 6.4%，至 79.7 点。10 月，零售业指数环比上升 1.7%，至 95 点，行业人士看到过去三个月的商业活动销售有所改善，并预计未

[1] 而 Tisco 集团经济师塔玛拉特表示，第三季度数据令人相当惊讶，经济形势并未改变，预计经济仍会下滑直到明年第一季度。随着本土新增冠病病例退低，泰国已取消大多数限制措施，但其经济仍持续衰退是因为全球需求疲软以及缺乏外国游客而摆脱不了困境。泰国上月开始解除部分旅游限制，允许一些外国游客回流。

泰华农民银行资本市场研究部主管科布希迪说则表示，北半球进入冬季后，全球冠病病例呈现上升趋势，这将在接下来两个季度压抑经济表现。

来几个月会增长；土耳其建筑业信心指数达到 83.8 点，上升 0.6%，为同期最低升幅，原因是总就业预期分项指数上升。

6、巴基斯坦连续四月实现经常账户盈余 央行维持 7%政策基准利率

11 月 19 日，巴基斯坦央行(SBP)发布的数据显示，得益于本财年侨汇大幅增加，10 月份经常账户连续第四个月实现盈余，增至 3.82 亿美元，占国内生产总值(GDP)的 1.6%。本财年累计经常账户盈余已达 12 亿美元，巴基斯坦经济持续改善。

巴基斯坦央行上周一发表声明称，将政策基准利率继续维持在 7%不变，此前，自新冠肺炎疫情以来巴经历了五次降息，降幅达到 625 个基点。巴经济学家表示，央行将政策基准利率维持在 7%，意味着经济增长和通胀面临的风险没有显著变化，随着政府加大力度控制食品类价格，预计整体通货膨胀率将会回落。同时，国内经济复苏势头逐渐增强，GDP 增速与本财年 2%的增长预期一致，企业生产经营信心也进一步改善。

7、伊朗一季度不良贷款大幅增加

德黑兰总商会（TCCIM）根据伊朗央行公布的数据发布研究报告显示，本财年一季度（3 月 20 日至 6 月 20 日）伊朗银行不良贷款大幅增加，达到 2090 万亿里亚尔（约 80 亿美元），环比前一季度（1660 万亿里亚尔）增长 25.6%，与上年同期相比增长 27%。一季度不良贷款率（不良贷款占总未偿贷款比）达到 10.5%，较前一季度提高 1.5 个百分点。其中，本币里亚尔贷款的不良贷款率为 10.1%，外汇贷款的不良贷款率为 12.1%。较高的外汇不良贷款率可能与外汇汇率不断上涨有关，借贷人因此无力偿还。伊朗近两年银行不良贷款持续增加，不良贷款率一直处于较高位。一般发展中国家不良贷款率在 5%以下，比如巴西为 3.1%，土耳其为 5%；发达国家该指标则更低，法国为 2.5%，美国则为 0.9%。

8、阿根廷经济活动指数连续五个月增长 10 月进出口贸易 86.2 亿美元

根据阿根廷国家统计局公布数据，阿 9 月份经济活动指数较上月增长 1.9%，较去年同期下降 6.9%，已连续五个月环比呈正增长。其中，15 个行业中 6 个同比呈正增长，分别为商业（+5.8%）、工业（+2.2%）、农业（+0.2%）、渔业（+43.2%）、金融中介（+7.7%）和水电气业（+1.4%）。值得注意的是，工业生产方面，根据拉美经济研究基金会（FIEL）报告，

10 月份阿工业生产指数同比下降 3.2%，环比增长 1.2%。今年前 10 个月累计同比下降 7.2%。

根据阿国家统计局数据，10 月份阿进出口贸易总额约 86.2 亿美元。其中，出口额约 46.16 亿美元，同比下降 21.6%，为今年以来最大降幅；进口额约 40.04 亿美元，同比下降 2.8%。10 月份贸易顺差为 6.12 亿美元。

9、墨西哥三季度经济环增 12.1% 经常项目盈余创新高

据墨西哥国家统计局统计，今年三季度，墨 GDP 环比增长 12.1%，其中第一产业（农业、畜牧业、渔业等）环比增长 8%，第二产业（矿产、建筑和制造业）21.7%，第三产业（贸易和服务）8.8%。较去年同期相比，三季度墨 GDP 增长-8.6%，其中第一产业 7.4%、第二产业-8.8%、第三产业-8.9%。

据墨西哥央行统计，今年三季度，墨经常项目盈余 174.98 亿美元，创有记录以来新高，超过 2019 年二季度 44 亿美元的最高盈余额。非石油类货物贸易顺差以及侨汇收入不断增加成主因，其中三季度墨侨汇收入总额 106.76 亿美元。最新出口数据来看，0 月墨西哥出口创历史新高[2]。与此同时，墨三季度吸引外国直接投资 24.33 亿美元，其中 17.11 亿美元为新项目投资，较二季度的 7.41 亿美元增幅超过一倍；资产再投资 6.76 亿美元，较二季度的 6.51 亿美元有微弱增加；企业间投资 0.49 亿美元。但与去年同期相比，墨外国直接投资减少 44%[3]。

10、拉美经济环境改善 巴西 1-10 月吸引外资 319 亿美元

根据瓦加斯基金会的研究报告，今年四季度与三季度相比拉美经济环境指数（ICE）出现改善，由负 43.2 点调整至负 39.3 点，但拉美地区继续处于不良经济周期中。经济环境指数由当前经济形势指数（ISA）经济预期指数（IE）共同组成。与第三季度相比，今年第四季度拉美地区目前经济形势指数上升 4.4 点，由负 98 点上升到负 93.6 点，经济预期指数上升 1.7 点，由 41.1 点上升到 42.8 点。该机构专

[2] 墨西哥国家统计局公布的最新数据显示，**该国 10 月份货物出口额达 419.4 亿美元，比去年同期增长 2.9%，创自 1991 年有记录以来单月历史新高。**同时，墨对外出口已实现 9、10 月份连续两个月正增长。其中石油产品出口 12.8 亿美元，同比下降 30.2%；制造业产品出口 383.3 亿美元，同比增长 3.4%；汽车及零配件出口同比增长 12.8%。同时，墨 10 月份进口为 357.2 亿美元，同比下降 13.8%，已连续 15 次下降。其中石油产品进口同比下降 33.4%，非石油产品同比下降 11.7%

[3] 前三季度来看，据墨西哥经济部最新发布数据显示，**2020 年 1-9 月该国共吸引外国直接投资 234.8 亿美元，同比下降 9.9%，这是该国自 2014 年以来吸收外资最大降幅。**据墨西哥公共财政研究中心的测算，2020 年全年墨吸引外资可能创自 2009 年全球经济危机以来最大降幅。该研究中心表示，*造成墨吸引外资下降的主要原因包括：新冠疫情造成的国际产业链恢复脆弱；政府公共经济政策的无力导致国内经济疲软，墨政府疫情期间出台的财政支持约占 GDP 总量的 1.5%，而美国这一比例约为 15%*。墨经济部工业副部长厄内斯托·阿泽维多表示，该国吸引外资能力正在恢复，目前大众、福特、亚马逊、联邦快递等企业都宣布在墨西哥进行新的投资。

家预测，今年拉美地区所有国家国生产总值均将出现下降，阿根廷的降幅可能达到 22%，巴西预计将下降 5.5%，智利下降 6.1%

根据巴西央行发布的报告，今年前 10 个月巴西吸引外国直接投资 319.14 亿美元，低于 2019 年同期 576.15 亿美元。10 月份当月，吸引外国直接投资 17.94 亿美元，低于去年同期的 82.21 亿美元。最近 12 个月巴西累计吸引外国直接投资 343.74 亿美元，占国内生产总值的比重为 2.94%。目前，巴西主权信贷各项数据不容乐观，经济活动方面，巴西瓦加斯基金会经济学家对巴未来几个月的消费者信心仍然持负面态度，10 至 11 月，巴消费者信心指数下降 0.7 至 81.7 点、为 8 月以来最低；对外偿付方面，今年前 9 个月巴西经济项目赤字上调至 91 亿美元[4]；财政方面，巴西国库数据显示，10 月巴联邦政府公共债务存量达 4.64 万亿雷亚尔，较上月增长 2.5%。

11、沙特三季度经济萎缩 4.2% 9 月原油出口下降 38.7%

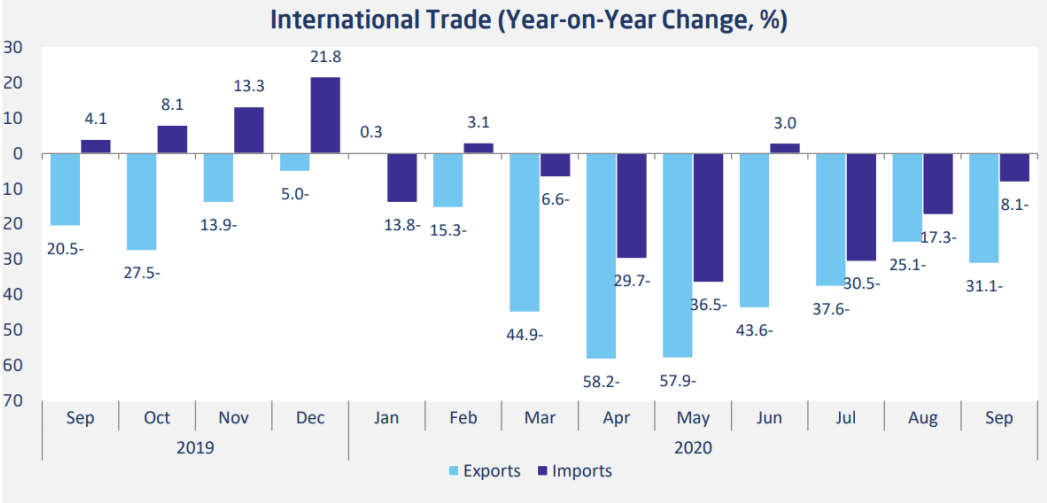
日前的政府数据显示，沙特第三季度经济同比萎缩 4.2%，缩幅小于第二季度的 4.9%，当时该国经济因新冠疫情封锁措施而疲软。阿布扎比商业银行首席经济学家莫妮卡·马利克（Monica Malik）表示：“由于封锁措施的放松和压抑需求的释放，预计第三季度经济活动将连续增长。但增值税率的提高会抑制复苏的步伐。”沙特今年 7 月将增值税提高至 15%。沙特最新数据发布前，IHS Markit 的沙特采购经理人指数（PMI）显示沙特非石油私营部门在 10 月份连续第二个月扩张，产量稳步增长，尽管人们仍然担心复苏步伐。CapitalEconomics 的新兴市场高级经济学家杰森·图维（Jason Tuvey）表示，预计沙特的经济复苏仍将缓慢。他说：“持续的低油价强化了我们的观点，即决策者不太可能取消财政紧缩政策。”

当地时间上周三（11 月 25 日），沙特统计总局（General Authority for Statistics）发布该国九月进出口数据，其中原油出口同比下滑 38.7%，非原油出口下滑 9.3%。据官方披露，沙特 9 月出口总额为 533.17 亿雷亚尔（约 142 亿美元），较去年同期 773 亿雷亚尔下滑 31.1%。其中原油出口下降 221 亿雷亚尔，原油占整体出口额的比值从去年同期的 74.1%下降至 65.8%。非原油商品 9 月总出口额下降至 182.09 亿雷亚尔，其中前两大品类“塑料和橡胶等制品”和“化学工业产品”分别

[4] 根据巴西央行发布的报告，经过调整后，**今年 1 至 9 月经常项目赤字累计数额由 65 亿美元调整为 91 亿美元，**其中较大调整是直接投资利润支出由 108 亿美元调整为 129 亿美元。至今年 9 月 12 个月累计经常项目赤字由 207 亿美元调整为 249 亿美元。

下降 13.4%和 1.6%，总共占非原油商品出口额的 60.5%。此外由于非原有商品进口额下降幅度（-8.1%）低于出口额下降幅度，整体沙特非原油商品出口/进口比略微下滑至 44.9%[5]。

图 1：沙特月度国际贸易情况



数据来源：沙特统计总局

12、埃及央行延长回购期限　1-9 月 GAFI 批准 31 个新项目

埃及央行表示已同意将与国际银行财团的回购协议[6]延长 1.5 年，该协议原于 2018 年 10 月 10 日签订，最初期限为 4.5 年，现延长至 6 年。埃及央行表示，许多银团成员都提出延长期限建议，这与央行希望通过延长债务结构的期限来加强债务管理的目标是一致的。该协议意味着埃及央行将在其金库中保留约 38 亿美元，可支撑外汇储备抵御汇率波动。这是自 2016 年 11 月汇率改革以来达成的第三项此类协议，汇率改革随后带来了 IMF 的 120 亿美元贷款----实际上，确保与海合会的回购协议和存款以保证外汇储备的增加，是 IMF 向埃及提供贷款的关键条件。

---

[5] 沙特同时披露，**中国是沙特 9 月进出口双向最大贸易伙伴**，其中向中国出口了 89.6 亿雷亚尔的商品，同时进口额也达到 83.16 亿雷亚尔。出口方面，印度（56.31 亿）、韩国（51 亿）分列二、三位，前十大出口贸易伙伴合计总额 362.11 亿雷亚尔。进口方面，美国（39.72 亿）和阿联酋（27.48 亿）位列二、三，前十大进口国贸易总额达到 249.97 亿雷亚尔。

[6] 回购协议如何运作？----回购与标准抵押贷款没有什么不同，一方从贷款人那里借了一笔钱，以换取抵押品，并同意在以后偿还。但回购并非贷款，回购协议中没有贷方和借方。希望获得短期流动性的一方（例如，银行或资产管理基金）会将证券（通常是安全的固定收益资产，例如政府债券）出售给现金充裕的买家，例如货币市场基金。卖方将同意在将来某个时候以更高的价格回购资产。价格差实际上是买方为获取现金而支付的利率（也称为回购利率）。回购协议通常仅用于短期流动性需求，市场上的大部分交易都是隔夜进行的。由于在极短的时间内买方极不可能发生违约或标的质地变坏的情况，这使回购成为非常安全的交易，通常伴随低利率。但回购也可以长期执行，如几个月或几年，在技术上称为“定期回购协议”。埃及央行与国际银团签署的协议正是如此，最初的 4.5 年期的回购协议将长期的美元计价政府债券换成现金，现在延长至 6 年。埃及央行表示，回购期限通常不超过 1-2 年，但可以帮助当局和政策制定者延长埃及外债期限。

埃及投资总局（GAFI）主席瓦哈卜（Mohamed Abdel Wahab）表示，2020 年 1-9 月 GAFI 批准了 31 个新项目，这些新项目的投资额为 11 亿美元，资本金为 4.17 亿美元。他指出，在开罗、吉萨、东部省和达米埃塔有 7 个投资区域，拥有 938 个不同行业的项目，投资额为 290 亿埃镑，可提供 75000 个就业机会。

➢ 大宗商品走势

1、疫苗有效率或达 90% 叠加美强劲经济数据提振油价

近两周有效疫苗即将问世的消息层出不穷，加之美国总统特朗普允许官员们向即将上台的拜登政府过渡，缓解了金融市场的不确定性，两大国际原油期货周二(11 月 24 日)大幅收涨，美油期价飙升至今年 3 月以来最高水平。基本面而言，疫苗研发方面的进展以及预计欧佩克+将在不到两周内决定将目前的减产延期三个月，而不是从 2021 年 1 月起放松供应限制，这让看涨者寄希望于明年石油市场将恢复一些平衡，推动价格走高。目前，分析师和机构的普遍共识为 2021 年油价确实会上涨，因为随着全球经济和石油需求复苏，高于平均水平的库存将减少。最近几周的几个看涨信号让石油市场参与者和分析师对明年的石油市场更加乐观，尽管目前第二波新冠肺炎感染正在席卷欧洲和世界最大的石油消费国美国[7]。减产方面，OPEC 或倾向于延长减产协议三个月 但“不可能加大减产力度挺油价”[8]。

[7] 首先，据路透市场分析师 John Kemp 根据 EIA 数据预估，美国原油和石油库存仍高于五年平均水平，但已从今年稍早的高位回落。其次，最近几周，亚洲的石油需求明显增强，这让石油市场看到了希望，即至少有一个地区第四季度的需求强劲。最后，对一种有效疫苗很快获得 FDA 批准的希望，也给人们带来了生活可能会在 2021 年的某个时候恢复到某种正常状态的乐观预期。目前对油价的整体预期为上涨，尤其是 2021 年下半年。EIA 在其 11 月的短期能源展望(STEO)中预计，随着全球石油需求上升，2021 年库存的减少将支持油价上行，预计布伦特原油均价将从每桶 44 美元上涨至每桶 47 美元。在疫苗进展公布前，路透社分析师进行的最新月度调查显示，预计 2021 年布兰特原油均价为 49.76 美元/桶，低于此前预估的 50.41 美元/桶。然而，油价仍有下行风险，因为美国和欧洲激增的新冠肺炎病例促使重新实施封锁、宵禁等限制措施，这将在短期内对经济活动和运输需求造成压力。石油需求将受到多大的打击，以及发达经济体和需求将以多快的速度从第二波冲击中复苏，这些不确定性将继续对油价构成下行压力，至少在明年初是这样。国际能源机构(IEA)隔周表示，**疫苗对石油需求和现货油价的影响预计不会在 2021 年上半年显现。**此外，GasBuddy 的一项调查显示，未来一周，美国的燃料需求不会像以往的感恩节一样出现出行增长，因为只有 35%的美国人会去度假，低于 2019 年的 65%，即使感恩节汽油价格将是 2016 年以来最低的。GasBuddy 石油分析主管帕特里克哈恩(Patrick De Haan)表示：“调查结果显示，尽管感恩节汽油价格处于多年来的最低水平，但车主们的焦虑情绪仍在持续，突显出我们在当前疫情中面临的挑战。” 对石油和燃料需求的恢复的速度以及明年库存减少的速度将决定石油价格的趋势，直到有足够多的人能够获得安全和有效的疫苗。Saxo Bank 大宗商品策略主管奥勒汉森(Ole Hansen)表示：“疫苗一旦推出，应该能确保石油需求恢复到正常水平。但欧佩克+持有的首批库存水平和闲置产能需要降低，因此，可能需要到 2021 年下半年油价才能出现实质性反弹。”

[8] 近日影响油价的数条消息好坏参半，答案也许在本周一、二举行的 OPEC+部长级会议时揭晓。一方面，据三位知情人士透露，**尽管近期油价强势走高，以沙特和俄罗斯为首的 OPEC+仍倾向于将现有减产协议维持到明年一季度。**与此同时，OPEC 开始担心高油价下的市场份额被美国页岩油抢夺，因此也释放出了不会加大减产力度来力挺油价的信号。据悉，OPEC 上周四（11 月 26 日）承认，“市场形势表明，油市已经通过了拐点并开始改善”；如果原油价格回升至 65 美元/桶，恐怕美国页岩油开采活动也将趁机反弹；因此，预计 OPEC+在石油产量谈判上不会出现突破，“加大减产力度也是不可能的”。另有接近 OPEC+

美东时间周一，纽约 1 月原油期货收涨 2.16%，报 43.06 美元/桶；布伦特 1 月原油期货收涨 2.45%，报 46.06 美元/桶。周二，因有关新冠病毒疫苗试验令人鼓舞的最新报告令交易员预计需求将出现复苏，沙特阿拉伯证实，也门的胡塞叛军袭击了该国北部吉达省的一个石油设施，美国制造业 PMI 数据录得逾 5 年最高水平，暗示经济复苏势头强劲，也提振了油价的上涨动能[9]。纽约 1 月原油期货收涨 4.30%，报 44.91 美元/桶；布伦特原油 2 月期货收涨 3.91%，报 47.86 美元/桶。周三纽约时段盘中，美国 EIA 公布的数据显示，截至 11 月 20 日当周美国除却战略储备的商业原油库存意外低于预期，精炼油库存降幅不及预期，汽油库存超出预期[10]。国际油价随之实现四连涨，纽约 1 月原油期货收涨 1.78%，报 45.71 美元/桶；布伦特 1 月原油期货收涨 1.57%，报 48.61 美元/桶。周四，感恩节暂停交易。同时市场评论认为，美国上周原油库存意外下降，且 OPEC+在油价上涨之际仍倾向于在下周的半

的人士向路透社称，油价上涨与市场情绪有关，新冠疫苗即将出炉的事实不会改变该生产者联盟倾向于延长现有减产协议的决定："我们仍需要将减产协议延期，以建立坚实的市场基本面来支撑油价，到目前为止，最好的选择是再延长三个月。OPEC 将根据供求基本面、而非油价作出决定。"消息人士称，延期决定主要是基于在疫情复发时期，油价可能重新下跌，需求前景也不确定；俄罗斯可能会同意现有协议延长至明年一季度，晚些时候不排除决定是否延长至第二季度。

[9] **疫苗利好消息不断。**英国制药公司阿斯利康上周一（11 月 23 日）宣布，其新冠疫苗有效率可能在 90%左右，而且没有严重的副作用。这是最新一家公布利好中期试验数据的药企。Ritterbusch and Associates 总裁 Jim Ritterbusch 表示，今天又一剂对新冠病毒疫苗有利的消息促使股市再次上扬，这很容易就波及到石油市场。当地时间 23 日，世卫组织举行新冠肺炎例行发布会，世卫组织首席科学家苏米娅·斯瓦米纳坦表示，已有多种新冠肺炎候选疫苗取得研发进展，未来可能有不同种类的新冠疫苗可供使用；要尽可能多地提供安全有效的疫苗，以覆盖数十亿人口，这是前所未有的，需要全球所有产能来实现。希望还会有更多热稳定性较佳的疫苗出现，世卫组织鼓励疫苗研发者继续进行相关工作。新冠疫苗开发取得进展的消息预示需求前景有所改善。美国政府"曲速行动"首席科学顾问 Moncef Slaoui 称，在新冠疫苗下个月获批后的一两天内就开始为医务工作者等群体接种。

沙特阿拉伯石油设施再遭袭击。据沙特阿拉伯证实，也门的胡塞叛军袭击了该国北部吉达省的一个石油设施。该国石油部表示，上周一早些时候的袭击导致一处石油配送设施内一个油罐起火。

OPEC+将在 11 月 30 日至 12 月 1 日开会。市场预期石油输出国组织(OPEC)、俄罗斯和其他产油国将延长一项限制产量的协议，也提振了市场人气。OPEC+在考虑各种选项，以将在明年 1 月把 770 万桶/日的减产量缩减约 200 万桶/日的计划至少再拖后三个月。OPEC+将在 11 月 30 日至 12 月 1 日开会。不过，代表俄罗斯较小油企的一个机构表示，尽管有全球减产协议，但他们仍计划今年增产，因为他们管理刚开始投产的油田产量的空间很小。

美国强劲的经济数据提振油价。上周一公布的数据显示，美国 11 月企业活动以逾五年来最快速度扩张，提振投资者对美国经济体质的乐观情绪。美国商品期货交易委员会(CFTC)公布今年 4 月负油价调查结果：基本面因素和技术问题在内的多种因素导致，包括油市供应过剩、病毒导致需求减少、供需不确定性等，WTI 原油出现历史级价格波动。惠誉预计 WTI 原油在 2021 年温和上涨至 42 美元/桶。

[10] 具体数据显示，美国截至 11 月 20 日当周 EIA 原油库存变动实际公布减少 75.40 万桶，预期增长 22.5 万桶，前值增长 76.9 万桶。此外，美国截至 11 月 20 日当周 EIA 汽油库存实际公布增加 218 万桶，预期增加 115 万桶，前值增加 261.1 万桶；美国截至 11 月 20 日当周 EIA 精炼油库存实际公布减少 144.10 万桶，预期减少 225 万桶，前值减少 521.6 万桶。美国上周原油出口增加 8.3 万桶/日至 283.1 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 1931.5 万桶/日，较去年同期减少 9.1%。上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1100 万桶/日。除却战略储备的商业原油上周进口 522.8 万桶/日，较前一周减少 2.6 万桶/日。除却战略储备的商业原油库存减少 75.4 万桶至 4.887 亿桶，减少 0.2%。美国俄克拉荷马州库欣原油库存变化值创 6 月 19 日当周(23 周)以来新低。美国精炼油库存变化值连续 10 周录得下滑。

金融博客零对冲评论美国 11 月 20 日当周 EIA 原油库存数据指出，*EIA 原油库存意外录得下降，扭转了 API 录得 380 万桶的增幅，汽油库存连续第二周录得增长，也出乎了市场的意料，值得担忧。*数据公布前，WTI 原油在 45.3 美元/桶附近徘徊，数据公布后小幅下滑。近期重新出现的地缘政治紧张局势支撑了近期的油价，如沙特吉达的油库袭击事件以及今日的红海游轮袭击事件。

年度大会上推迟增产计划，油价基本面的利多因素犹存[11]。周五，1 月交货的纽约轻质原油期货价格收涨 1.38%，收于 45.53 美元/桶，周度涨幅 8.19%；布伦特 2 月原油期货收跌 0.88%，报 48.18 美元/桶，周度涨幅 7.16%。

消息面上，俄罗斯央行称欧佩克+或将推迟增产计划[12]；在欧佩克+即将开会讨论推迟增产之前，该组织内的一些成员国对于未来计划产生分歧，国际油价从八个月高位回落[13]。上周举行 OPEC+技术会议，为本周初的部长级会议做准备，届时会讨论是否将现有减产协议延长至明年，而 OPEC+将于 11 月 30 日至 12 月 1 日开会，围绕原油供应问题作出最终决定。**分析面上，**摩根大通油气研究主管 Christyyan Malek 预期，OPEC+会将增产计划推迟至多六个月，到明年 3 月前沙特可能会提供更大幅度的自愿减产，主要由于“石油及成品油库存下降的速度没有预期快”。巴克莱也认为，OPEC+会将增产计划延迟三个月。高盛似乎支持将现有减产协议延长半年的观点，但该行分析师周二发表研报看衰 OPEC+组织的未来与目标，理由是沙特的海湾盟友阿联酋近日传闻不满于减产措施，想要重新考虑 OPEC 会员身份，而卡特尔去年已经脱离 OPEC，外加成员国伊拉克和利比亚增产，令组织内部陷入分裂：“这最终反映出 OPEC+试图满足的艰巨双重任务：在前所未有的需求冲击之后帮助市场重新平衡，但在中期内还想实现更高的卖油收入和市场份额。”

主权信用级别调整

➢ 三大主权信用级别调整

1、惠誉将斯里兰卡主权信用级别由 B-下调至 CCC

[11] 当周产油国进行了几次技术性会议，为下周一和周二的部长级会议做准备。受大流行影响，所有会议都为线上举行。三位接近 OPEC+的消息人士周三表示，尽管油价上涨，但石油输出国组织(OPEC)和包括俄罗斯在内的盟国仍倾向于推迟明年的石油增产计划，以在第二波新冠疫情和利比亚产量上升期间支撑市场。

[12] 俄罗斯央行上周四（11 月 26 日）表示，由于全球经济复苏前景的恶化，以及相应的石油需求的恶化正在给石油市场带来压力，在这样的环境下，欧佩克可能推迟 2021 年起的石油增产计划。俄罗斯央行认为，一方面，这将为油价提供支撑，但另一方面，产油国将无法如愿提高产量。欧佩克+曾计划在 1 月增产 200 万桶/日，约占全球消费总量的 2%。

[13] 伊拉克官员批评欧佩克，称在要求成员国放慢产油活动前应考虑成员国的政治经济状况。欧佩克主席则表示应保持警惕，因组织内部数据暗示明年年初可能出现新的原油供应过剩。

级别调整理由：惠誉认为目前斯里兰卡有能力偿还外债的风险正在增加。特别是，与新冠疫情冲击相关的主权债务占 GDP 的比重急剧上升，以及融资选择范围的缩小，加剧了债务可持续性风险。

2、穆迪将吉尔吉斯斯坦主权信用展望由稳定调至负面 维持 B2 主权信用级别

展望调整理由：目前存在的政治不确定性若长期持续，将有可能限制政府非常狭窄的融资选择并带来流动性挑战，尤其是由于新冠疫情大流行引起的资金需求增加时。此外，外国投资流入的减弱也将给经济带来压力，并限制政府收入的恢复。