



- ✚ 美国中期选举未现红潮，民主党小输即赢，共和党内出现特朗普的阻力。
- ✚ 中美关系传出多重破冰信号，但中国将在更大范围努力重塑全球政经新秩序。
- ✚ 面对全球经济和科技需求下探形势，台湾经济发展前景更加依赖美国的政策。
- ✚ 日本政府强势介入半导体科技行业，试图让东芝等名牌企业重振雄风。
- ✚ 在国际政治经济秩序动荡的大背景下，左右逢源的东盟成为重要的地缘力量。

❖ 美国政经

中期选举传递的信息

美国国会中期选举的最终结果未定，众议院还需数天，但民主党已经提前保住了参议院，舆论也已经给两党打出了分数。由于没有出现共和党大面积夺回参众两院席位的“红色浪潮”，大家认为此次选举的赢家是民主党。左媒甚至将此归结为挽救美国宪政民主体制的里程碑，拜登也因此宣布自己有意寻求 2024 年总统连任。

过去两年，民主党掌控白宫和两院，然而拜登政府在经济和外交政策方面的表现令美国民众大为失望，因此选前媒体预测将会出现共和党大胜的“红潮”，

但到目前的结果却是共和党依然无法获得参议院的控制权，即使获得众议院的控制权，也是极其微弱的多数。因此，如果假设过去两年拜登治理得没有那么差劲，这次选举民主党仍有可能执掌两院，这对于民主党和拜登无疑是喜出望外，对于共和党尤其是特朗普无疑是当头一棒。

应该说此次选举两党各有所得，民主党的支持者意识形态基础牢固，一旦碰到堕胎这样的敏感议题，党派的自由主义色彩立刻凝结了大量的深蓝和中间选民，人们甚至可以不顾政府在经济和外交上的无能；共和党则越

来越像一个工人阶级政党，而且西班牙裔选民开始倒向共和党。当然美国选民总体上对民主党的宽容度比对共和党要大，显示接受民主党意识形态的民众占据越来越多数。共和党所获得的群众基础要转化成政治优势，仍需要很长时间，而且难保过程中还有转折点，因此总体上中长期内右派的压力依然大于左派。

堕胎议题竟然可以消化经济议题，这表明保守主义的确要长期处于守势，共和党在选前就堕胎议题已有“悔意”，然为时已晚，保守主义色彩浓厚的联邦最高法院在推翻 50 年前的“罗伊诉韦德”案上的操作，激起了整个社会的反意，美国的社会基础还是非常倾向自由主义和文化多元主义。这使得特朗普以及特朗普主义的前景出现变数。多位特朗普的昔日盟友在此次选举获胜后并没有在讲话中提及他的名字。而且，现在佛罗里达州州长

德桑蒂斯（Ron DeSantis）成为了他在党内最有力的竞争对手。



这样的情势对于 2024 的共和党来说凶多吉少，因为谁也无法忽视特朗普在右派中的影响力和破坏力。以特朗普的性格来说，一旦他无法在党内获得 2024 的竞选优势，他会威胁分裂共和党，这不是刚在政坛获得民望的德桑蒂斯以及其他共和党政客阻止得了的。



美国市场一周

本周美国市场投资者情绪非常高昂。一方面，中期选举结果相对温和，极大降低了两极化社会的不稳定担忧；另一方面，通胀数据让大家看到了美联储体面

退出紧缩政策的台阶。蓄势待发的热钱支撑起了疫情来最大周涨幅，标普 500 从前期 3550 点低谷，一举突破 4000 点，周五收 3999 点。10 年期国债从 4.15% 暴

跌超过 30bps，周四收 3.82%；而对 12 月美联储升息 75bps 的预期，也从上周 40% 下调到 20%。美元指数大幅度走软，日元汇率从前期的 150 大幅度下滑到 138。

在基本面上，通胀数据下降并不意味着经济运行的好转，其它经济指标，例如消费者信心指数，消费信贷增长、中小企业信心等，都没有好转迹象。二手车车价暴跌，仅仅意味着美联储成功击溃消费端，特别是以房地产为龙头的产业。而在 10 年国债大幅度回落一举跌破 4% 同时，2 年期国债利率依然在 4% 以上，利率倒挂依旧。基本面依然严峻。同时，就业市场一股巨大的寒流在科技行业刮起，包括硬件和软件的科技企业开始无情的大裁员，极有可能将在全球范围内形成一种传导效应。

中美关系

继上周两国外长长时间通话之后，中美关系再传积极信息。两位国家元首将在印尼巴厘岛面对面会谈，这是拜登就任总统以来的首次，也是疫情以来的首次。乐观的一面是这似乎在象征着这场新冠大流行病要走向终

中期选举的结果没有把美国经济推入悬崖，“软着陆”的可能性在上升。尽管汽油价格上涨，消费者在 10 月份的通货膨胀方面得到了比预期更多的缓解。消费者价格指数上升了 0.4%，低于预期 0.6%。其中能源价格上升了 1.8%。汽油上升 4%。其他方面，食品上涨 0.6%，低于上个月 0.8% 的涨幅。不包括食品和能源的核心 CPI 上涨了 0.3%，较 9 月份的 0.6% 的涨幅大幅度回落。核心 CPI 的减速的首要贡献者是二手车车价的大幅度下降。经济软着陆如果实现，在过去 5 个月缩表状态下依然超级充裕的流动性外挂加持，市场会迅速发生趋势性变化。

TOP OF MIND

Cautious Optimism on Skirting Recession

BY MATT COLYAR

We are sticking to our baseline assumption that the Federal Reserve is able to engineer a soft landing that skirts a recession as inflation, over time, returns to the central bank's target. Though the U.S. is not in recession, the economic expansion is highly vulnerable to anything that might go wrong. After a global pandemic and war in Europe, the experience of the past few years makes it easy to

any meaningful way. For the Fed, the job market is the primary battleground in its fight against uncomfortably high inflation. Job openings increased from 10.3 million in August to 10.7 million in September, reversing a good chunk of the prior month's decline. Further, layoffs declined from 1.5 million to 1.3 million as labor market conditions remain firm and employers seem reluctant to lay off workers for fear of

结。让人无限感慨的是，病毒虽然是自然科学领域的事情，但是最终恐怕也得配合政治。与此同时，在上周的联合国气候变化大会（COP27）上，两国气候代表进行了交谈，显示出双方均有意愿打破 8 月以来的冰封关系。

然而从美国方面的表态来看，外界对于双方见面的结果似乎不能抱有太大希望。美方在见面前就急切地表示会面目的在于划定各自的红线，似乎并没打算谈出什么结果。而且美国国家安全顾问更是表示会向台湾通报会谈结果，中方立刻声明这违反中关于不与台湾发生官方关系的“一中”承诺。

❖ 港台大湾区

台美贸易协议谈判

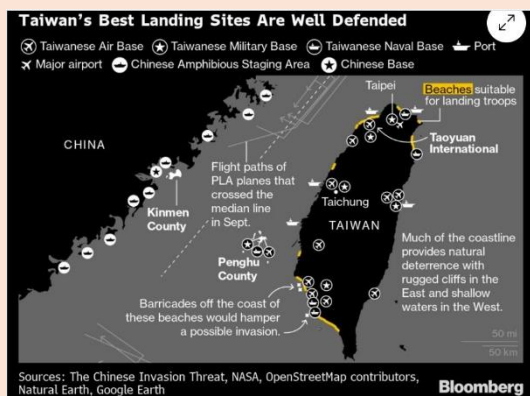
全球经济下探的趋势对台湾而言危机重重，尤其是半导体行业需求衰退，中美科技贸易战正酣，以美国为首的硬件和软件科技公司都进行大裁员和大量削减开支，优势产业单一的台湾经济前景变得艰难，最新 2023 年度经济增长预测只有不到 3% 水平，刚刚过去的 10 月可能录得三年来最糟糕的出口表现。在新冠疫情没有完全消退，与陆港澳人员往来没有恢复的情况下，内需不可能替代出口和投资来拉动台湾经济增长。而且，运作颇久的新南向政策进一步受制于大陆主导的 RCEP 体制，机械、纺织、食品、钢铁和石化等传统行

与此同时，中国并没有坐在原地等待中美关系的进展。据传中国国家主席将于 12 月第二周访问沙特阿拉伯，推动中沙全面战略伙伴关系取得更大发展。此举被解读为中国在积极推进一个不再由美国主导国际秩序的多极世界愿景，这将会更广泛而深入地影响中美关系以及世界地缘格局。

业受到极大的冲击，台湾目前变得非常寄希望于台美贸易协议谈判的成果。

美国联合多国推动旨在抗衡中国大陆的印太经济战略框架（IPEF），却没有将台湾纳入其中。最近美国在公布新版国家安全战略之后，迅速宣布在纽约与台湾展开“台美 21 世纪贸易倡议”（U.S.-Taiwan Initiative on 21st Century Trade）谈判，似乎是给民进党当局打了一剂强心针。台湾当局公开表示此次谈判是要为双方的贸易关系建立坚实的法律基础。然而，台湾始终回避不了的是中美关系紧张的背景

下，随着中美各自扩展本土芯片制造能力，先进科技生产的本土地位是否保得住的大问题。



The US sees Taiwan as a key part of a new chip alliance it's trying to set up, and last month the Senate Committee on Foreign Relations approved an act conveying staunch support. Despite those reassurances, Taipei is feeling pressured by Washington on the chip front as attempts are also made to reduce Taiwan's role in the global supply chain, effectively diminishing what President Tsai Ing-wen has called the island's "Silicon Shield." China views the democratically governed island of Taiwan as its territory.

当然，在此次谈判之前，台美之间已经有了“经济繁荣伙伴

对话”（EPPD）与“科技贸易暨投资合作架构”（TTIC），以及更早展开的“贸易暨投资架构协议”（TIFA）等相关讨论，都以双边经贸议题为宗旨。此次台美21世纪贸易倡议主题包括了贸易便捷化、农业、反贪污、协助中小企业贸易、数字贸易利益、劳工为中心的贸易、环境及气候、国营事业、标准、法规制定原则、非市场政策和作法等11个议题，会谈的前景也值得引起一定程度的重视，包括美国未来是否会与台湾签署自由贸易协议（FTA）或双边贸易协议（BTA），以及允许台湾参与IPEF、CPTPP等各项国际经贸合作机制等。

❖ 日韩东北亚

东芝试图重振雄风

日本JIP公司（Japan Industrial Partners）联合数十家日本企业对东芝集团展开收购，展现日本重振国内产业链的野望与雄心。11月8日，日本私募股权公司JIP已提交一份提案，拟以2.2万亿日元（约合150亿美元）收购东芝集团股份。东芝集团业务十分广泛，但目前企业股

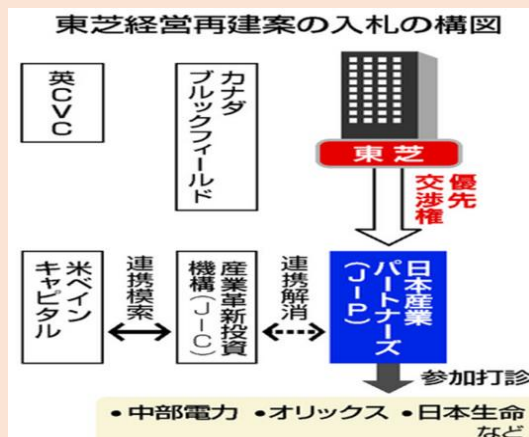
份十分分散。除了一般人熟知的家电和半导体业务外，东芝还涉足材料、军工。从国家安全和日本经济长远发展的角度看，日本收回东芝的主导权势在必行，否则东芝既无法形成统一的经营战略，也会危及日本的国防。

要使东芝全面回归日系企业的手中，并不是容易的事。首

先，东芝集团的体量巨大，一般的日本企业根本无法展开收购程序。其次，目前东芝集团的股份也十分分散，主要的股东不仅有日本国内企业，还有英国、加拿大等欧美系的资本。然而即便如此日本政府依然从 2020 年开始便锲而不舍地寻求收回东芝，此次“志在必得”的回收行动可以说充分体现了日本重振国内产业链的雄心。

JIP 公司的出资方包括日本原“国家企业”的公司和日资银行，JIP 的收购行动可以说就是日本政府所授意和推动的。而 JIP 公司也同时向其他日本主要的材料、电子巨头进行投资如 NEC、YAMAHA、日立等。日本政府极大可能希望通过将东芝“再日系化”的行动，进一步整

合国内产业链，提高产业链韧性，从而提升经济安全度，重振日本工业雄风。另一方面，这也凸显出日本正跟随美国在技术管制的步伐，国家对于技术的流通介入越来越深。令人不禁疑惑接下来日本政府会否针对松下、京瓷等和中国在技术上合作较为频密的科技巨头，再次推动具有国家企业背景的公司出头，以股份回买的方式提升对企业影响力，防止技术外流。



日本政府强势介入半导体行业

11月11日，包括丰田、日本电装（DENSO）、索尼、三菱UFJ银行在内的多家公司宣布，将共同出资成立新半导体公司。根据目前报道可知，这是日本政府牵头，整合国内科技企业力量，目标是提升日本半导体技术水平，着眼于下一代半导体涉及

和生产技术研发，防止日本半导体技术外流。

在进入10月后，日本在半导体方面动作不断，而且有着明显的国家引导的色彩。这打破了过去二十年中日本政府极少干预企业技术整合的惯例，也显示出日本半导体企业对于目前处境的忧虑和危机感，希望通过企业间

的联合，未来扭转目前行业被韩、台以及中国大陆所压制的现状。

这种资源和技术整合体现出日本技术研发的精细化的特点，强调流水化的优势。比如三菱和软银在筹措研发资金，金融对接上有着明显的专业优势；而日本电装在材料和装配上有着深厚的技术积累；索尼、丰田、NTT、铠侠（原东芝半导体）等在具体的通讯、汽车、移动设备等产品应用和研发上是国内外知名的。

在政府引导下的金融、科技巨头彼此整合，毫无疑问将打破了过去传统日本企业间合作的不

少壁垒和隔阂。如果这一波整合顺利，预计将会有例如本田、任天堂、东丽等其他知名的日本科技产业巨头也会参与其中，会否出现一个“技术联合的日本”，接下来的发展值得仔细观察。

新会社に出資する企業	
トヨタ自動車	デンソー
ソニーグループ	NEC
NTT	ソフトバンク
三菱UFJ銀行	キオクシア

重要信息

1、日本即将迎来“第八波新冠疫情”冲击，将是疫情管控放开后的日本社会经济的第一次大考。

随着冬季来临，日本的新冠疫情又即将迎来新一波的高峰。根据 11 月 9 日日本厚生劳动省的数据，过去一周每日感染者数量迅速攀升到 6.4 万人，其中北海道更是有近万人感染。但是与过去两年多的各个方面管制不同，在今年 10 月日本重开国门后，几乎把所有防疫措施都取消

了，因此这一波的疫情冲击将给日本社会经济带来多大影响值得观察。

从现实角度看，基于病毒的致命率已经大幅降低以及日本疫苗接种率的攀升，预计疫情对日本的国民生产影响有限，在餐饮、旅游等要依靠人员流动的行业上也不大可能有管控措施出台。但是由于日本社会的深度老龄化和患有各种基础病人口较多，这波将给日本主要城市带来相当程度的医疗压力。

如何在彻底放开后，在不影响经济的基础上应对好疫情的冬季攻势将是日本政府面对的重要课题。同时，日本作为城市人口高度密集，与欧美地区比疫情管

2、日元汇率强势反弹，或许将给国内经济一次喘息机会。受困于日元迅速贬值和国内消费乏力，在过去的10月日本企业倒闭数目也持续维持在高位。根据日本调查机构的随机采样，因为物价高企和营收恶化而倒闭的企业再创新高。同时企业的经营信心指数也出现了加速下滑的趋势。

随着美国通胀降温，似乎也预示着美国有可能放缓加息步伐。周五日元对美元汇率强势反弹至140日元。对于日本而言，假如日元保持一定的反弹势头，同时又不会出现大幅波动将是经济上极为利好的效果。

控相对保守的国度，在放开后的应对情况恐怕也会为风传即将放松“清零政策”的中国提供一定的现实参考。

首先，能够让由于日元贬值而重新发热的国际旅游业继续保持该势头，稳住航空业、旅游业、消费业的未来预期。其次，保住国内出口加工业和食品业的信心，一定程度减轻经营成本。这两个是受到过去汇率暴跌而冲击最大的行业，也是日本许多地方的重要产业。预计日本央行依然会持续干预汇市，但目标应该从原来的止跌转为稳定，防止经济再度出现波动。



❖ 一带一路与南洋观察

左右逢源的东盟似成地缘宠儿

本周的东盟是国际政治领域最活跃的个体。在柬埔寨首都金边，多场东盟与多国峰会宣布了一系列值得关注的信息。其中最耀眼的消息是美国和印度同时升

级为东盟的全面战略伙伴。加上去年升级的中国和澳大利亚，东盟已经有四个全面战略伙伴。美国对东南亚的用心程度是显而易见的，拜登政府过去一年已承诺

为关于东盟的新措施投入超过 2 亿 5000 万美元，明年还可能为东南亚提供 8 亿 2500 万美元的援助。

在本次峰会上，双方还就能源、贸易、基建等领域的合作展开了交流。更为重要的是，东盟强调了中美关系对区域稳定的重要性，并指出在南中国海的问题上，东盟应继续坚持维护航行与飞行自由，坚持争端应按国际法（尤其是《联合国海洋法公约》）和平解决。东盟也应继续致力同中国磋商《南中国海行为准则》，以尽量降低意外和事态升级的概率。

这是个耐人寻味的表态，结合美国在东南亚事务上的活跃，此举无疑是对中国在南海问题上强势姿态的回应。南海是中国与东南亚多个国家的利益争执点，美国也借此拉拢东盟各国加入自身阵营，并以此巩固其在亚太的影响力。此前菲律宾也表示希望进一步加强菲美安全关系，加速落实与美国签署的防务协议，并允许美军使用当地军事基地和兴建更多新型设施等，以抗衡中国在南海区域所施加的压力。

而另一方面，东盟也并没有放弃与中国的良好合作关系。在东盟—中国峰会上，双方批准了一份针对提升东盟与中国自贸协定 3.0 的联合可行性研究报告，为双方开始探讨提升东盟—中国自由贸易区打下基础。双方自 2020 年以来成为彼此最大的贸易伙伴，双方关系在新冠疫情期间不退反进，也证明了东盟没有在事实上倒向美国，而是秉持着在两大国对峙的夹缝中，积极发展自身的策略。

随着中美双方的持续脱钩和激烈对峙，东盟的战略地位愈发重要。而这种独特的历史机遇，也成了东盟茁壮成长的契机。本周东盟宣布在原则上接受东帝汶成为第 11 个成员国，正式授予其观察国身份，并允许东帝汶参加所有的东盟会议。这反映了东盟对加强自身实力的渴望。在中美双方共识逐渐模糊、对抗逐渐升级的时候，东盟的心态已然从几年前倍感压力转换为如今的踌躇满志，可以预见的是，在经济逐渐活跃、政治达成共识的基础上，东盟的发展会成为影响国际关系的关键一环。

陷入僵局的缅甸

缅甸混乱的局势已然成为当前困扰东盟的首要问题。东盟峰会第一天讨论的重点问题就是缅甸危机。自从缅甸军队在去年发动政变并夺取政权以来，缅甸便陷入了暴力和混乱的深渊。此前，东盟要求缅甸军事统治者实施一项和平计划，以停止缅甸当前的流血冲突，但这并没有得到缅甸军政府的友好回应，这也令东盟颇感棘手。

现在东盟已经放弃了与缅甸军政府的友好沟通，而试图采取强硬手段。如印尼、马来西亚、新加坡等国家一直呼吁要对缅甸军政府采取更为强硬的行动，并试图扶持缅甸民族团结政府，以对抗残暴的军政府。而由于军政府暴力的统治手段，缅甸各地的民众已然形成多股小型的民间抵抗力量，在内外交困的压力下，缅甸军政府的前景并不光明。

强硬到底的伊朗

动荡的伊朗本周发出了愈发强硬的声音。首先是情报部长表示伊朗安全部队阻止了敌人试图炸毁伊斯法罕的航空工业中心的阴谋。并称这种破坏伊朗安全的行为与煽动社会动荡的举动如出

但如何采取更为具体的行动，东盟各国并没有达成共识，这也是缅甸危机下一步必须解决的问题。相比起军方的力量，缅甸民族团结政府尚不具有与之对抗的足够实力，而倘若无法在国内扶持起反对的力量，哪怕东盟是该场危机中唯一具有合法性的机构，也难以用境外力量直接干预境内动荡。这不仅取决于东盟各国解决问题的意愿，也取决于各国的智慧和手段。



一辙。其次，伊朗反对西方国家带头在联合国审查其对全国持续数周抗议活动的处理，并为此警告了联合国秘书长。同时，面对德国的批评性言论，伊朗警告称

将对其干预和挑衅立场做出坚决回应。

如果说这些都只是言论层面的强硬姿态，那么伊朗近期逐渐加强的军事试验则以实际行动表明了伊朗的决心。近期伊朗公布了升级版的“巴瓦尔 373”导弹系统，同时还在通过该系统成功发射“Sayyad-B4”远程导弹之后，宣布启动该型导弹的生产线。这种极音速飞弹一如可投射核武的传统弹道飞弹，能以 5 倍以上的音速飞行。这是赤裸裸的秀肌肉行为。

重要信息

1、新加坡金管局与纽约联储银行探讨用数码货币进行跨境付款。双方将展开名为“Project Cedar Phase II x Ubin+”的联合实验计划，尝试借助批发中央银行数码货币（Wholesale Central Bank Digital Currency，简称 wCBDC）进行多种货币的即时转账交易。

这项计划的目的是为了降低付款风险，解决不同货币跨境交易面对的主要问题。这是一项新型的金融实验，对两国在金融领域的创新合作有着很重要的帮助。

伊朗从军事到舆论的强硬姿态，是对美国近期的立场，以及以色列议会选举结果的强烈回应。伊朗认为其敌人正在采取“混合战争”的战略，不仅从内部破坏国家的稳定，还从外部极限施压并建立反伊联盟。至于这种思维究竟是转移矛盾的策略，还是根植于心的思想钢印，还须对后续双方的持续博弈中加以观察。但伊朗强硬到底的作风，对于深陷泥潭的欧洲和无暇他顾的美国，都不是一个积极的信息。

2、德国阻止中企在科技领域的收购行为。德国政府以“可能危害国家秩序和安全”的名义，否决了中国赛微电子（Sai Microelectronics）的瑞典子公司 Silex 对德国芯片生产商艾尔默斯（Elmos）和多特蒙德（Dortmund）工厂的收购行为。此外，政府也拒绝让中企投资巴伐利亚半导体企业 ERS Electronic。

近段时间，德国国内对经济过于依赖中国的状况逐渐不满，此前汉堡港码头事件就让舆论沸沸扬扬。此次中企的收购动作是

在更为敏感的科技领域，遭到强大的反对阻力显然并不意外。但在政治因素的干扰下，每况愈下的德国经济如何破局，是之后值得关注的重点。

3、印度大幅削减食糖出口。印度是全球第二大的食糖出

口国，在最大出口国巴西食糖产量减少的背景下，印度限制食糖出口的举动，会进一步刺激糖价的上升，成为全球粮食危机的又一注脚。目前该禁令期限为2023年的10月31日，可见明年全球粮食市场的前景并不乐观。

声明：本报告基于本所认为可靠的公开信息，但本所不保证该等信息的准确性或完整性。本报告的版权归本所所有。未经本所事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本所版权的其他方式使用。

Asia Pacific Regional Development Institute of Hong Kong | www.aprdi.org