



美国就业市场保持强劲，欧元区制造业显疲态

——全球宏观态势每周观察（2023年第27期）

分析师

程泽宇, chengzy@lhratings.com

张敏, 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

- 美联储会议纪要显示其可能进一步收紧货币政策
- 美国6月失业率降至3.6%



欧盟

- 德国5月出口低迷，经济前景或进一步趋弱
- 欧元区6月制造业PMI跌至三年多新低

🌐 新兴市场及其他国家

- 澳大利亚央行暂停加息，基准利率维持在4.1%
- 菲律宾债务总额攀升至历史新高

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率继续收涨
- 主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩
- 全球股票市场回报率集体回落
- 美元指数转跌，主要非美货币纷纷收涨
- 美油价格继续上涨
- 国际黄金价格小幅收涨

➤ 主权国家评级动态

- 惠誉下调斯里兰卡长期本币信用等级至C



美联储会议纪要显示其可能进一步收紧货币政策

当地时间7月5日，美联储公布6月会议纪要。会议纪要显示，几乎所有美联储官员在6月会议上都表示，可能会进一步收紧政策，但收紧速度要慢于2022年初以来货币政策的快速加息。

- **联合点评：**考虑到货币政策对经济的影响存在一定滞后性，尽管美国总体通胀压力在近期有所缓和，但核心通胀自年初以来并未显示出持续的放缓趋势。预计接下来美联储的货币政策收紧将以较慢的速度进行，美联储会充分考量通胀目标以及评估经济在实现最大就业和价格稳定目标方面的平衡。芝加哥商品交易所美联储观察工具最近公布的数据显示，市场认为美联储7月加息25个基点的概率为88.7%。



美国6月失业率降至3.6%

当地时间7月7日，美国劳工部公布数据显示，今年6月美国失业率环比下降0.1个百分点至3.6%。非农业部门新增就业人数为20.9万，低于市场预期和前一月数值。数据显示，美国2023年上半年非农部门新增就业人数的月均值为27.8万，低于2022年39.9万的月均新增值。

- **联合点评：**6月的就业数据进一步说明美国经济具有较强韧性，在美联储连续10次加息后失业率依旧走低。虽然美国6月份的新增就业人数创近一年半以来的低值，但失业率的环比下降以及稳定的员工薪资增长，仍意味着美联储的抗通胀货币政策面临持续挑战，预计美联储7月依旧会小幅收紧货币政策。



德国5月出口低迷，经济前景或进一步趋弱

当地时间7月4日，德国联邦统计局公布的数据显示，在4月小幅反弹后，德国出口数据5月再度下滑。德国5月出口额为1,305亿欧元，与4月相比下降0.1%；5月进口达到1,161亿欧元，增长1.7%，贸易顺差收窄至144亿欧元。

- **联合点评：**长期以来，德国经济增长依赖制造业对外出口，但受到欧洲地缘政治风险持续、美国外部需求走弱以及欧央行货币政策继续收紧的影响，德国汽车、金属和纺织业制造商出口都有所下滑，贸易不再是德国经济增长的主要驱动力。在此背景下，德国消费者信心指数以及商业景气指数纷纷下跌，经济复苏信心不足，居民消费和投资对经济的拉动作用不足。三驾马车纷纷熄火，经济前景或进一步趋弱。



欧元区6月制造业PMI跌至三年多新低

当地时间7月5日，根据标普全球公布的调查数据显示，欧元区6月制造业PMI终值录得43.4，低于5月的44.8，连续12个月低于50的荣枯线，为2020年5月以来新低。

- **联合点评：**尽管欧盟的通胀压力有所缓解，但受到地缘政治冲突持续以及制裁的外溢影响，外需表现疲软，导致欧元区出口增速大幅下降。再加上以及欧洲央行持续加息，给制造业增长带来进一步的阻力。因此，欧元区6月采购经理人指数PMI继续下滑，制造业PMI跌至疫情以来新低。其中，作为欧洲经济增长火车头的德国，制造业订单指数呈回落趋势，表明以德国为代表的欧洲制造业面临较大的下行压力。



澳大利亚央行暂停加息，基准利率维持在4.1%

当地时间7月4日，澳大利亚储备银行(央行)宣布暂停加息，基准利率维持在4.1%。这是澳央行今年内第二次暂停加息。

- **联合点评：**自2022年5月启动紧缩行动以来，澳大利亚央行已加息12次，累计加息幅度达400个基点。本次是澳大利亚央行今年第二次宣布暂停加息，加息对需求和通胀的影响存在滞后效应，需要经过一些传导链条才能对居民消费和投资活动发挥作用，暂停加息可以帮助央行观察货币政策对通胀的影响。此外，澳大利亚央行未来的加息需求仍存，目前通胀率仍处于较高水平，如果后续通胀回落不及预期，澳大利亚央行有必要继续加息。



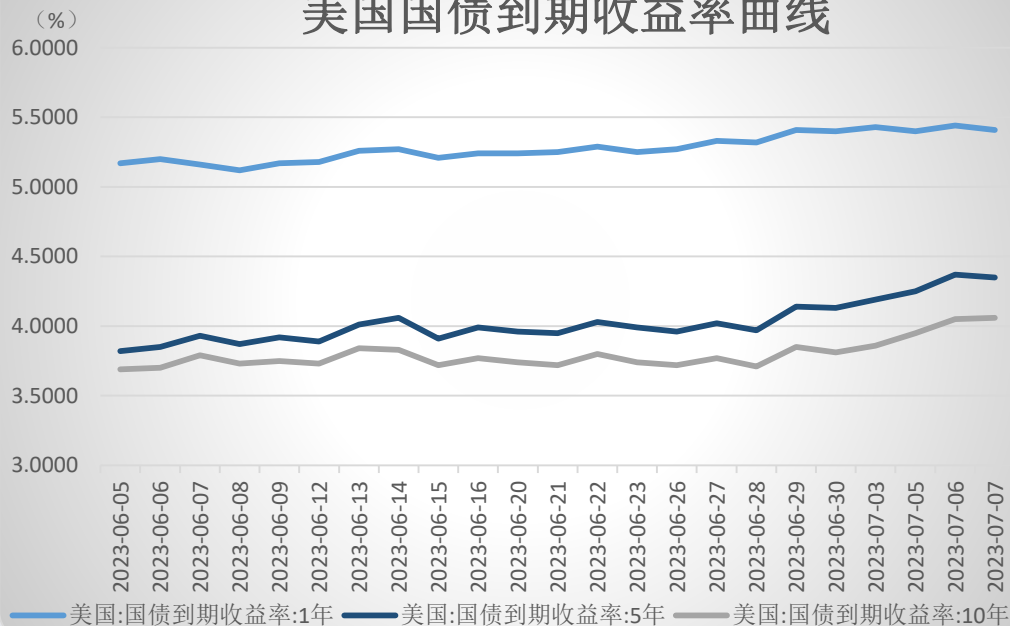
菲律宾债务总额攀升至历史新高

当地时间7月4日，根据菲律宾国库署公布的数据，截至5月底，菲律宾债务总额达到14.1万亿比索(约合2,553亿美元)，创历史新高。其中，国内债务为9.59万亿比索，占总债务的68%，与4月底相比增长1.4%；外债为4.51万亿比索，占债务总额的32%，环比增长1.2%。

- **联合点评：**小马科斯政府上台后加大基建项目的投资与推进，并大力引入外国投资，有助于带动投资和就业的增长，但同时债务规模也显著增长。由于政府借贷增加及比索对美元汇率走低，菲律宾债务在5月呈现大幅上涨。虽然菲律宾债务规模创历史新高，但由于菲律宾经济增长超过了偿债成本，因此债务水平仍然可控。

各期限美债收益率继续收涨

美国国债到期收益率曲线



- 本周，美国失业率数据继续低位运行，表明美国就业市场依旧强劲；美联储公布6月会议纪要，显示7月继续加息的可能性较大。受此影响，各期限美债收益率继续收涨。
- 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了7.40个、24.60个和20.80个BP至5.42%、4.29%和3.98%。

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走扩

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	-3.59	-16.71	-97.41
	日本: 1Y	-5.54	-5.26	-81.10
	欧元区: 1Y	-1.96	-2.46	22.62
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-1.86	-27.31	-61.03
	日本: 5Y	-4.20	-23.30	-62.30
	欧元区: 5Y	-1.64	-9.98	-9.00
	英国: 5Y	0.59	-4.74	90.77
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-1.34	-22.56	-45.25
	日本: 10Y	-3.56	-19.70	-42.20
	欧元区: 10Y	-1.40	-6.28	-5.08
	英国: 10Y	0.60	-4.97	57.43

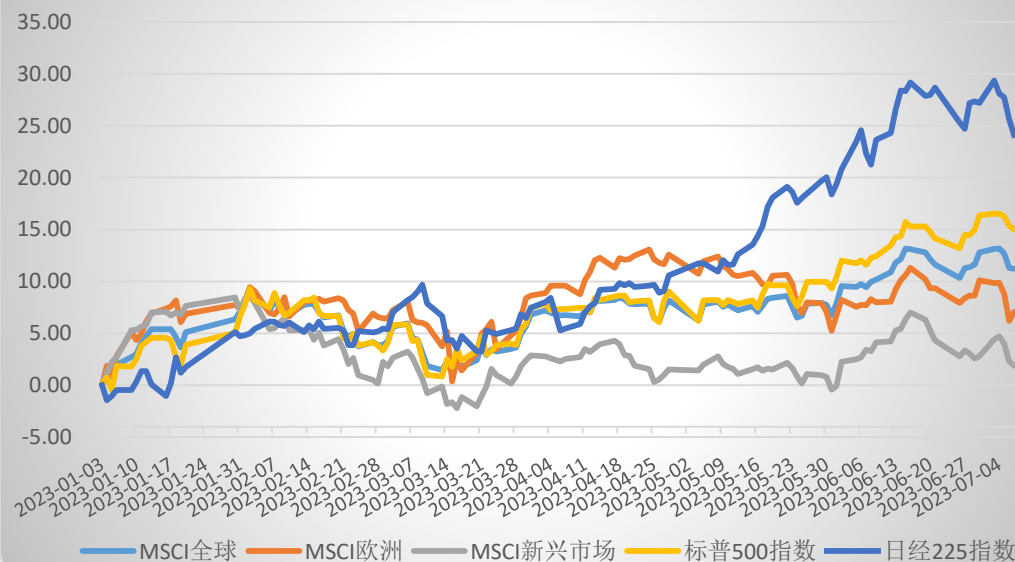
注: 数据更新于北京时间7月10日早上10:00

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年期分别较上周走扩16.71个、27.31个和22.56个BP至-3.59%、-1.86%和-1.34%。
- 日美国债平均收益率利差: 1年期、5年期和10年期分别较上周走扩5.26个、23.30个和19.70个BP至-5.54%、-4.20%和-3.56%。
- 欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差: 1年期、5年期和10年期分别较上周走扩2.46个、9.98个和6.28个BP至-1.96%、-1.64%和-1.40%。
- 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4.74个和4.97个BP至0.59%和0.60%。

全球股票市场回报率集体回落

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	-1.70	11.23
MSCI欧洲	-2.54	7.05
MSCI新兴市场	-2.43	1.88
标普500指数	-1.27	15.03
日经225指数	-4.04	24.12

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 受欧美等主要经济体经济增速及制造业数据放缓，欧美央行预计将继续加息影响，打压市场风险偏好，本周MSCI全球股指周内下跌1.70%。
- 本周美国公布多项经济数据，其中劳动力数据依旧强劲，叠加美联储6月会议纪要的鹰派态度，预计7月将继续加息；美股在美联储加息预期增强的背景下震荡下行，截至周五收盘，标普500指数下跌1.27%。
- 欧洲PMI数据连续8个月跌破荣枯线，其中德国面临较大的贸易出口萎缩和经济下行压力，加剧了投资者的避险情绪，本周MSCI欧洲股票指数下跌2.54%。
- 美联储加息预期增强打压市场风险情绪，导致MSCI新兴市场股票指数周内下跌2.43%。
- 在欧美股市走跌的背景下，日本股市也随之回调。本周日经225指数四连跌，周内累计大跌4.04%，为本周表现最差的主要股指。

美元指数转跌，主要非美货币纷纷收涨

美元指数K线图

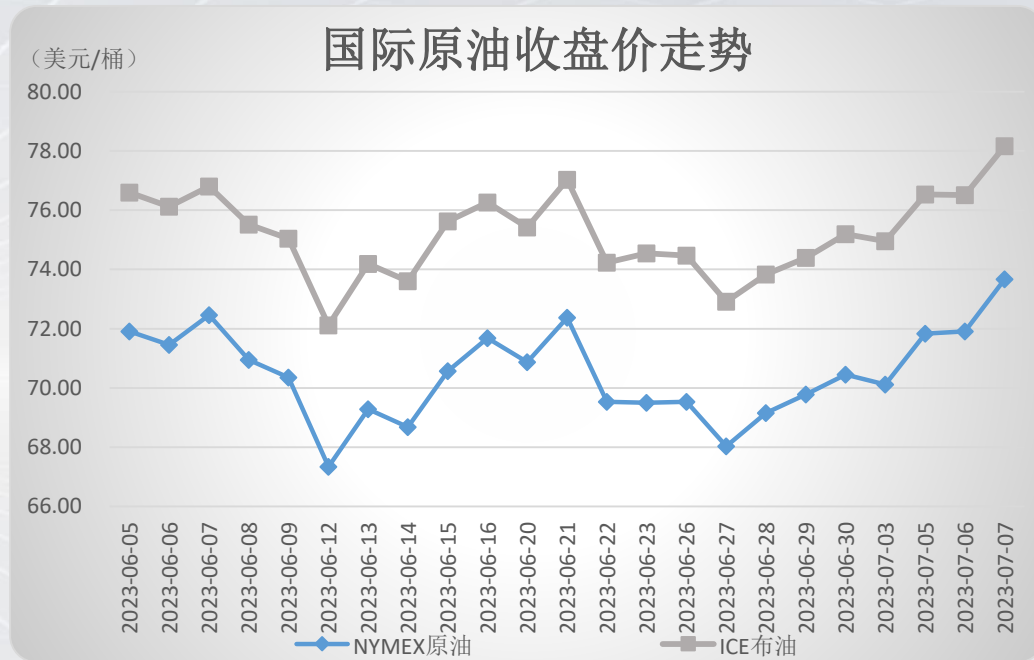


货币	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
欧元兑美元	0.52	2.84
英镑兑美元	1.14	6.57
美元兑日元	-1.55	8.69
美元兑离岸人民币	-0.47	4.45
美元兑在岸人民币	-0.24	4.70

资料来源：Wind，联合资信整理

- 本周，美国非农就业人口幅低于市场预期，创2020年12月以来最小增幅。数据公布后美元指数短线显著走低。截至周五，美元指数收于102.2254，周内累计下跌1.12%。
- 在美元指数下跌的背景下，欧元和英镑纷纷上涨。但由于欧盟制造业数据表现疲软，导致欧元涨幅有限，截至周五，欧元兑美元收于1.0968，周内累计上涨0.52%；本周英镑兑美元收于1.2839，周内累计上涨1.14%。
- 本周美元兑日元震荡回落，市场预期日本当局可能出手干预汇率以支持日元，截至周五，美元兑日元收于142.1705，周内累计下跌1.55%。
- 本周离、在岸人民币汇率双双走强。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.2321，周内下跌0.47%；美元兑在岸人民币汇率收于7.2336，周内下跌0.24%。

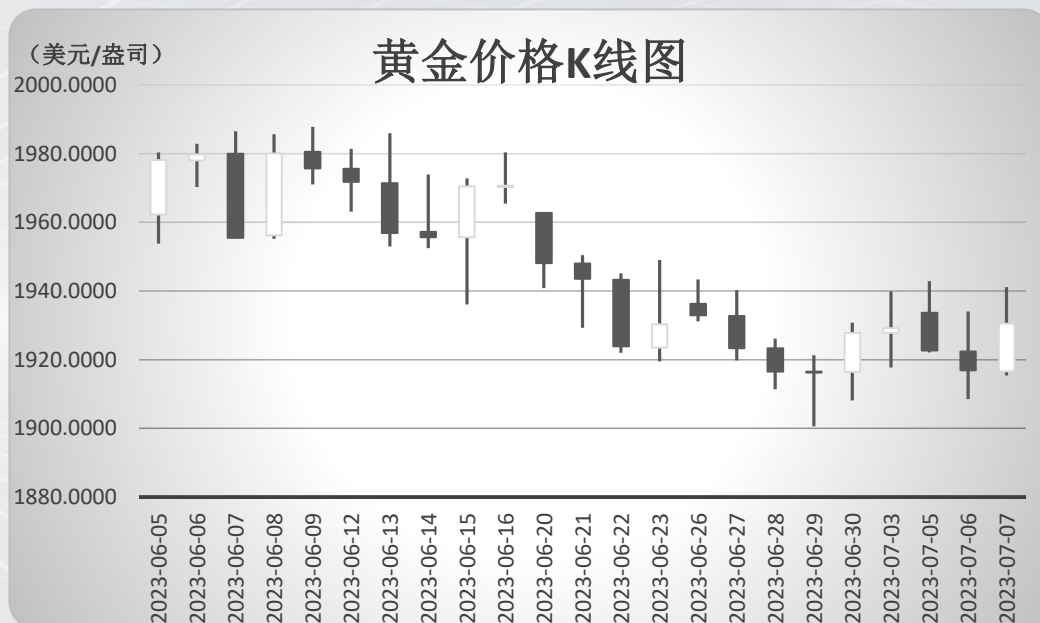
美油价格继续上涨



- 本周，国际原油供不应求情况进一步加剧。美国能源信息署表示，由于炼油需求强劲，美国原油库存降幅超过预期，而汽油库存在上周驾驶量增加后大幅减少。此外，沙特和俄罗斯宣布了8月新一轮减产的减产计划，带动国际原油价格继续走高。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于73.67美元/桶，周内上涨4.57%；ICE布油价格收于78.17美元/桶，周内上涨4.07%，NYMEX原油和ICE布伦特原油均创6月22日以来新高。

资料来源：Wind, 联合资信整理

国际黄金价格小幅收涨



- 本周，美联储6月会议纪要显示未来将继续加息，强化了投资者对美国长期利率上升的押注，从而压制了黄金表现，导致周四黄金价格承压下挫；周五由于美国就业数据低于预期，带动国际金价大幅反弹。
- 截至周五，COMEX黄金价格收于1,930.50美元/盎司，周内累计微涨0.14%。

资料来源: Wind, 联合资信整理

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)							
斯里兰卡	C/RD	-	2023/07/05	CC/RD	-	2022/12/01	下调等级

资料来源：联合资信整理



惠誉下调斯里兰卡长期本币信用等级至C

7月5日，惠誉将斯里兰卡长期本币主权信用等级由CC下调至C，维持长期外币主权信用等级为RD。惠誉认为，下调信用等级是基于斯里兰卡国会于7月1日批准政府的国内债务重组计划，主权本币债务重组进程已经开始，7月4日政府就符合重组条件的债券，向债券持有人发起正式的交换报价。债务重组的主要内容包括：将短期国库券和政府临时预付款转换为长期国债；将养老基金的短期债务置换为长期债务；将以美元计价但受当地法律管辖的未偿斯里兰卡发展债券转换为新的以美元或斯里兰卡卢比计价的债务工具；以及重组政府的外币银行贷款。惠誉表示，斯里兰卡的债务重组符合惠誉定义下的不良债务交换，意味着到期债务的展期期限发生了实质性缩减。

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。

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。