



美国经济数据超预期走强，日本核心通胀表现放缓

——全球宏观态势每周观察（2023年第41期）

分析师

张敏, zhangmin@lhratings.com

程泽宇, chengzy@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

- 美国9月零售销售数据超预期走强
- 美国初申失业金人数续创新低
- 美国2023财年联邦政府财政赤字同比上升23%



日本

- 日本9月核心通胀放缓至近一年新低



新兴市场及其他国家

- 加拿大9月通胀意外回落
- 巴以冲突持续升级

➤ 全球主要金融资产表现

- 中长期美债收益率劲升
- 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普跌
- 美元指数下跌，主要非美货币表现不一
- 国际原油价格波动上涨
- 国际黄金价格继续拉升

➤ 主权国家评级动态

- 惠誉、穆迪将以色列列入评级观察名单
- 穆迪将英国主权评级展望上调至“稳定”



美国9月零售销售数据超预期走强

当地时间10月17日，美国人口普查局公布的9月零售销售数据显示，美国9月份零售销售额环比增长0.7%，远超市场预期的0.3%，实现连续第六个月增长。

- **联合点评：**美国零售销售数据超预期走强表明当前美国仍保持较强需求，且经济仍具有一定韧性，进一步增强市场对美国经济三季度表现的信心。除此之外，零售数据强劲也在一定程度上影响了市场对未来货币政策走向的预期，美联储或在11月继续加息的可能性有所增大。



美国初申失业金人数续创新低

当地时间10月19日，美国劳工部公布的数据显示，截至10月14日当周，首次申请失业救济人数降至19.8万人，低于市场预期，创今年1月以来的最低水平。

- **联合点评：**最新的初申失业金数据表明持续的高利率水平并未对劳动力市场造成实质性抑制，就业市场仍保持紧张，这表明美联储在利率政策方面仍有一定操作空间。强劲的就业数据或成为美联储启动下一次加息行动的重要支撑。



美国2023财年联邦政府财政赤字同比上升23%

当地时间10月20日，美国财政部发布的数据显示，在9月30日结束的2023财年，美国联邦政府财政赤字约1.7万亿美元，较上一财年上涨23%，超过了新冠疫情前各财年的赤字水平。

- **联合点评：**根据美财政部数据，虽然2023年财年美国联邦政府财政收入和财政支出双双下降，但财政收入降幅远大于财政支出。除此之外，美联储连续加息导致偿债和融资成本不断抬升，不仅加重了政府的财政支出压力，还放大了债务风险。



日本9月核心通胀放缓至近一年新低

当地时间10月21日，日本内务省统计数据显示，日本9月CPI同比上涨3%；9月核心CPI同比上涨2.8%，高于预期的2.7%，为去年9月以来首次降至3%以下。

- **联合点评：**日本核心CPI降至近一年新低，以及日本央行行长近日表态将继续维持超宽松货币政策，化了市场对日本央行或实施政策转向的预期。值得注意的是，由于日本央行坚持采取逆周期的货币政策，日元汇率已明显走弱，日本央行当前的货币政策态度或使日元汇率出现一定动荡。



加拿大9月通胀意外回落

当地时间10月17日，加拿大统计局发布的数据显示，加拿大今年9月份的消费者价格指数(CPI)同比涨幅从上月的4.0%回落至3.8%。

- **联合点评：**最新公布的数据显示，加拿大通胀已出现一定放缓迹象。尽管汽油价格因去年同期低基数影响表现大幅上涨，但受益于服务业、耐用品等价格出现广泛回落，加拿大通胀总体表现回落，这在一定程度上或动摇加拿大央行继续加息抑制通胀的动力。



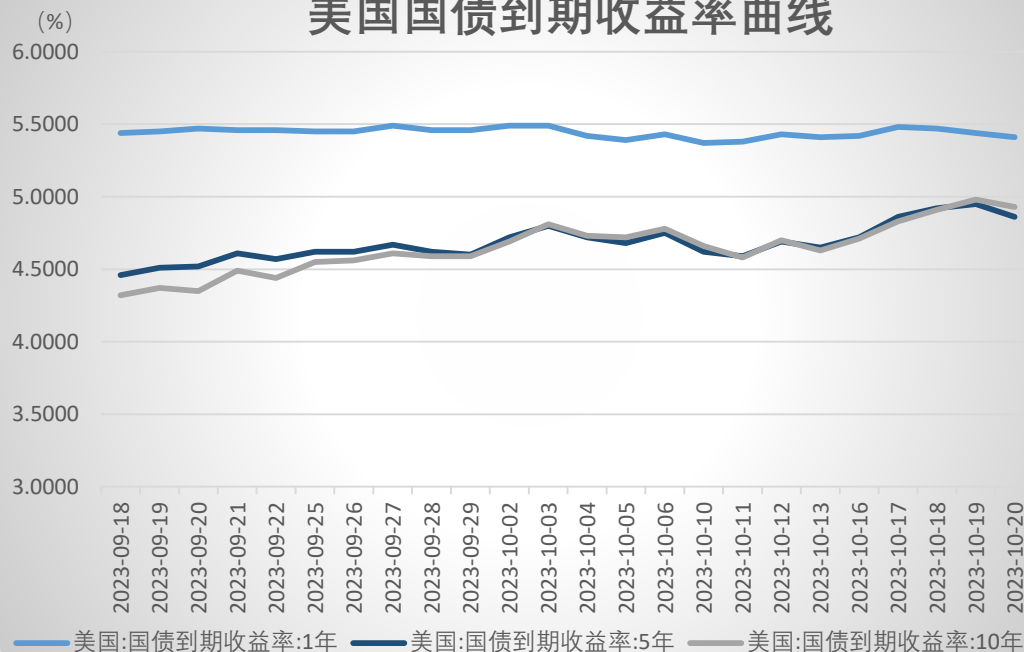
巴以冲突持续升级

近日，巴以冲突形势愈发紧张，该地区事态持续升级。周边国家也受到一定波及，国际社会均对该地区局势保持高度关注，多方呼吁立即停火。

- **联合点评：**本周巴以冲突愈演愈烈，随着本周加沙一医院受到袭击造成数百人伤亡，国际社会对该地区平民安全的担忧与日俱增。除此之外，周边国家黎巴嫩、埃及和叙利亚也受到一定炮火波及，巴以冲突扩大的风险明显加剧，该地区地缘政治风险持续升级。

中长期美债收益率劲升

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周公布的强劲零售销售数据和就业市场数据强化了美联储或继续加息的市场预期。此外，美联储多位官员表态预计将维持较长时间利率高位以及鲍威尔表示或需要进一步收紧货币政策强化了市场加息预期，各期限美债收益率均表现上行，其中5年期和10年期美债收益率一度创近16年新高。
- 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4.00个、20.20个和20.20个BP至5.41%、4.86%和4.93%。

主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩

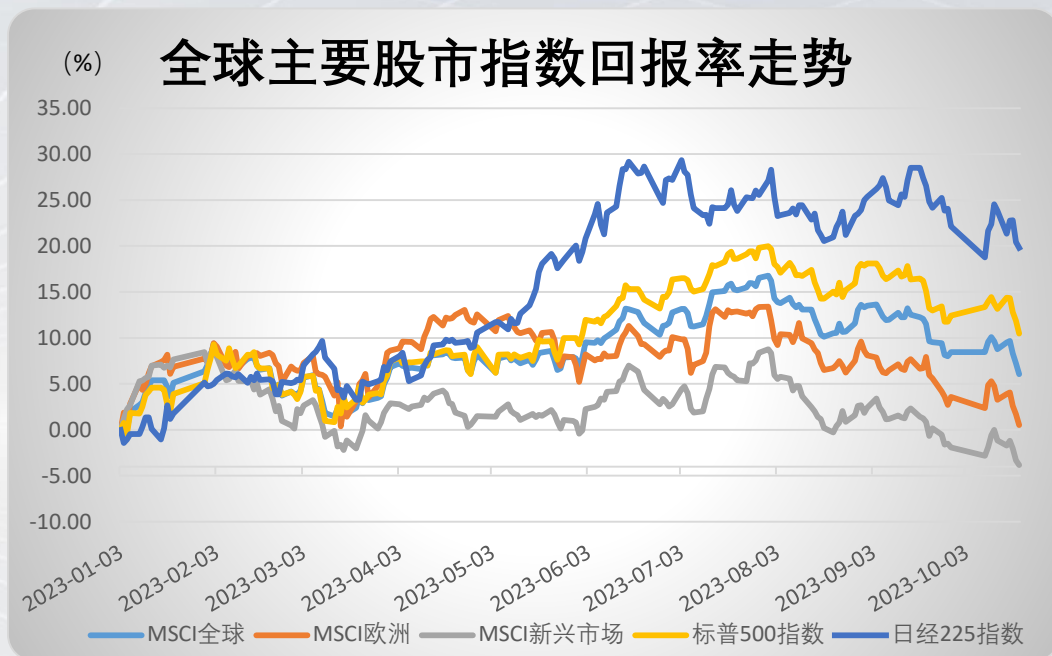
指标名称	国家	本周平均利差 (%)	较上周均值变化 (BP)	今年以来累计波动 (BP)
与1年期美国国债到期收益率利差	中国: 1Y	-3.19	0.23	-49.13
	日本: 1Y	-5.51	-4.16	-76.50
	欧元区: 1Y	-1.92	2.92	25.77
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-2.27	-20.25	-95.16
	日本: 5Y	-4.52	-20.46	-89.00
	欧元区: 5Y	-2.06	-14.86	-51.81
	英国: 5Y	-0.38	-3.85	-3.23
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-2.17	-21.57	-125.76
	日本: 10Y	-4.06	-18.95	-89.00
	欧元区: 10Y	-1.92	-10.13	-62.71
	英国: 10Y	-0.24	-2.39	-23.33

注: 数据更新于北京时间10月23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年期较上周收窄0.23个BP至-3.19%; 5年期和10年期较上周分别走扩20.25个和21.57个BP至-2.27%和-2.17%。
- 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4.16个、20.46个和18.95个BP至-5.51%、-4.52%和-4.06%。
- 欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差: 1年期较上周收窄2.92个BP至-1.92%; 5年期和10年期较上周分别走扩14.86个和10.13个BP至-2.06%和-1.92%。
- 英美国债平均收益率利差: 5年期和10年期分别较上周走扩3.85个和2.39个BP至-0.38%和-0.24%。

全球股票市场回报率普跌



相应指标名称	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
MSCI全球	-3.15	6.05
MSCI欧洲	-3.27	0.51
MSCI新兴市场	-2.18	-3.84
标普500指数	-3.42	10.46
日经225指数	-1.26	19.79

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周全球主要股票市场集体下挫，MSCI全球股指周内下跌3.15%。
- 新一轮财报季开始后，随着特斯拉等巨头财报表现不佳以及美联储或维持较长时间高利率政策的市场预期不断加剧，标普500指数承压下挫，本周累计下跌3.42%。
- 巴以冲突不断升级导致市场避险情绪高涨，以及多家行业巨头财报数据不及预期导致欧洲股市收到打击，MSCI欧洲股指本周下跌3.27%。
- 新兴市场股市受避险情绪升温以及市场押注美联储或继续收紧货币政策影响承压下挫，MSCI新兴市场股票指数下跌2.18%。
- 美联储收紧货币政策预期导致日本股市大跌，日经225指数周内累计下跌1.26%。

美元指数下跌，主要非美货币表现不一

美元指数K线图



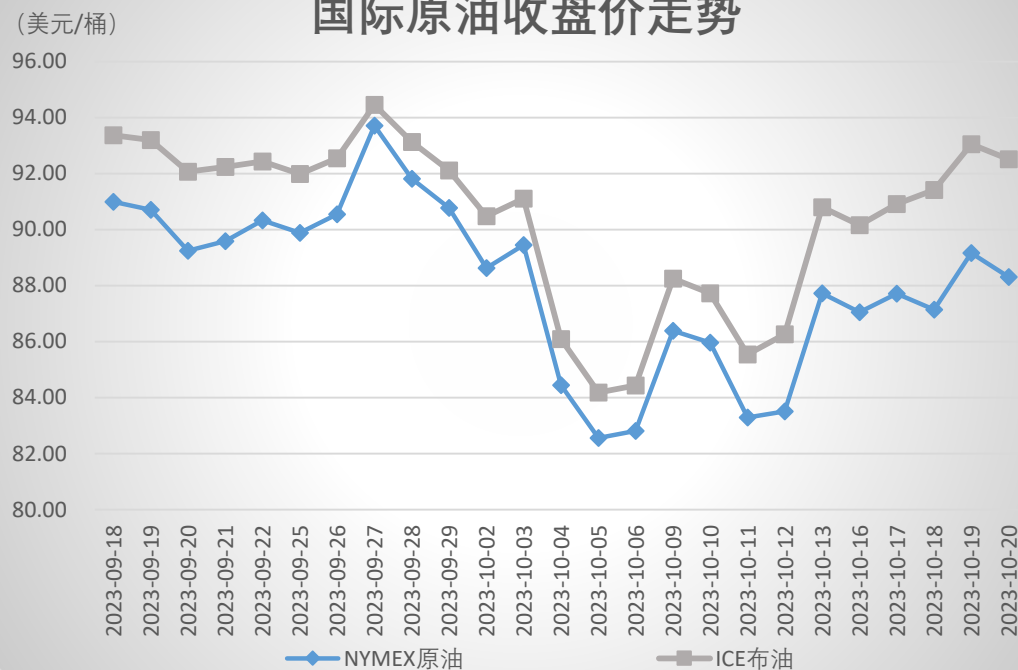
- 本周，虽然超预期增长的美国零售销售数据和巴以冲突导致的避险情绪升温短暂拉升美元指数，但随后中长期美债收益率大幅上行一定程度上动摇了市场对美联储加息的预期。截至周五，美元指数收于106.1554，周内累计下跌0.42%。
- 本周欧元兑美元收于1.0595，周内累计上涨0.77%。英镑兑美元收于1.2165，周内累计上涨0.22%。
- 本周日本央行选择继续维持超宽松货币政策导致日元汇率徘徊在150附近，美元兑日元汇率周内累计上涨0.33%，并在周五收于149.8495。
- 本周，离、在岸人民币汇率均表现走软。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.3286，周内上涨0.24%；美元兑在岸人民币汇率收于7.3150，周内上涨0.21%。

货币	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
欧元兑美元	0.77	-0.66
英镑兑美元	0.22	0.98
美元兑日元	0.33	14.56
美元兑离岸人民币	0.24	5.84
美元兑在岸人民币	0.21	5.88

资料来源：Wind, 联合资信整理

国际原油价格波动上涨

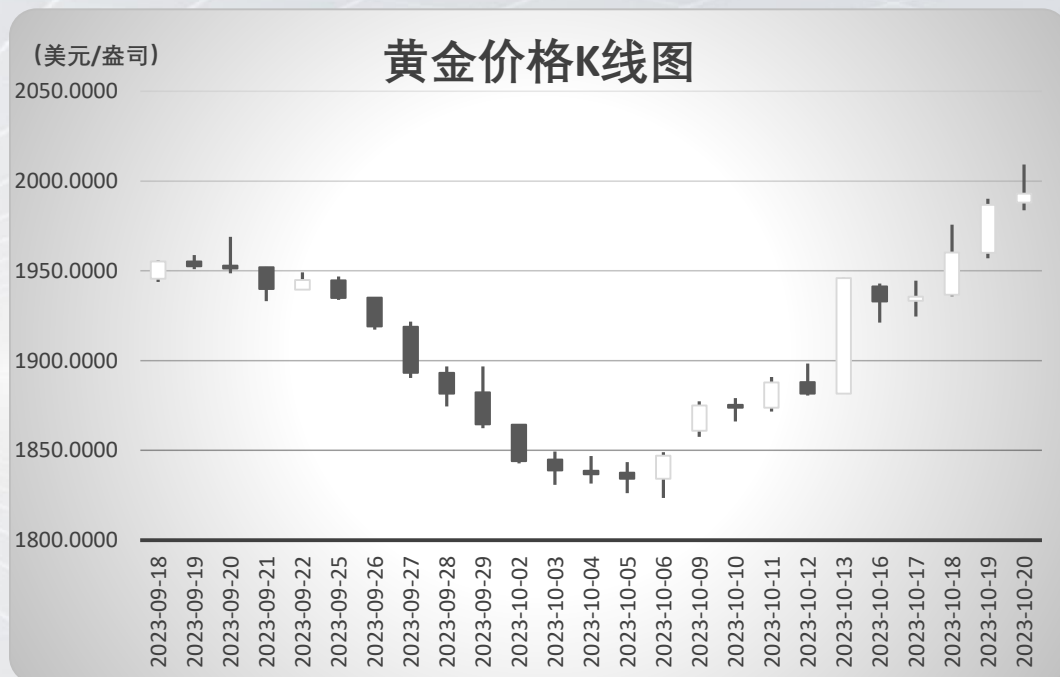
国际原油收盘价走势



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周，市场预期美国或与委内瑞拉在近期达成协议、并放松对委内瑞拉原油出口的限制带动原油价格小幅下跌。但随后公布的数据显示美国原油库存降幅超预期、以及伊朗呼吁对以色列实施石油禁运掀起市场对原油供应的担忧。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于88.30美元/桶，较上周上涨0.66%；ICE布油价格收于92.51美元/桶，周内累计上涨1.68%。

国际黄金价格继续拉升



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周，市场高度关注巴以冲突进展，随着该地区地缘政治风险不断升级、市场担心该地区冲突有范围扩大的趋势，避险资金纷纷涌入黄金市场，黄金价格继续拉升。
- 截至周五，COMEX 黄金价格收于1,993.1美元/盎司，周内上涨2.67%。

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)							
英国	Aa3/Aa3	稳定	2023/10/20	Aa3/Aa3	负面	2022/10/21	上调展望
以色列	A1/A1	列入 观察名单	2023/10/19	A1/A1	稳定	2023/04/14	列入 观察名单
牙买加	B1/B1	正面	2023/10/18	B2/B2	稳定	2021/11/23	上调级别
惠誉 (Fitch)							
韩国	AA-/AA-	稳定	2023/10/17	AA-/AA-	稳定	2023/03/13	不变
以色列	A+/A+	列入 负面观察	2023/10/17	A+/A+	稳定	2023/08/14	列入 负面观察
巴巴多斯	B/B	正面	2023/10/17	B/B	稳定	2022/10/20	上调展望
斯洛文尼亚	A/A	稳定	2023/10/20	A/A	稳定	2023/05/05	不变
摩洛哥	BB+/BB+	稳定	2023/10/20	BB+/BB+	稳定	2023/04/28	不变
标普 (S&P)							
希腊	BBB-/BBB-	稳定	2023/10/21	BB+/BB+	正面	2023/04/22	上调级别
贝宁	B+/B+	正面	2023/10/21	B+/B+	稳定	2023/05/06	上调展望
埃及	B-/B-	稳定	2023/10/21	B/B	负面	2023/04/28	下调级别
智利	A/A	负面	2023/10/20	A/A	稳定	2022/10/22	下调展望

资料来源：联合资信整理



惠誉、穆迪将以色列列入评级观察名单

10月17日，惠誉将以色列长期本、外币主权信用等级A+列入负面观察名单。10月19日，穆迪将以色列长期本、外币主权信用等级A1列入下调观察名单。惠誉和穆迪认为，突然爆发的巴以冲突导致该地区地缘政治风险不断升级。除此之外，冲突范围扩大的风险不断加剧、政策不稳定性增加以及财政状况或因冲突加剧承压也是惠誉和穆迪将以色列列入观察名单的主要原因。



穆迪将英国主权评级展望上调至“稳定”

10月20日，穆迪维持英国长期本、外币主权信用等级Aa3，评级展望由“负面”调整至“稳定”。穆迪表示，在经历了高度波动性之后，英国已重建政策可预测性，英国政府机构将继续以可预测和有效的途径保持运作、进行财政整固、推行有效的财政政策。基于此，穆迪将英国主权信用等级展望上调至“稳定”。

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。