



美国经济数据表现强劲，欧央行连续第十次加息

——全球宏观态势每周观察（2023年第37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

- 美国8月CPI环比增长0.6%
- 美国8月零售销售额环比增幅高于市场普遍预期



欧盟

- 欧盟下调欧盟和欧元区今明两年经济增长预期
- 欧洲央行连续第十次加息



英国

- 英国七月经济下滑加大衰退风险



新兴市场及其他国家

- 泰国公布一系列经济刺激政策

➤ 全球主要金融资产表现

- 中长期美债收益率小幅走高
- 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集体收涨
- 美元指数维持高位，除人民币外主要非美货币纷纷走跌
- 国际油价创下去年11月以来新高
- 国际黄金价格先跌后涨

➤ 主权国家评级动态

- 穆迪将希腊长期本、外币主权信用等级上调至Ba1
- 标普将克罗地亚主权评级展望上调至“正面”



美国8月CPI环比增长0.6%

当地时间9月13日，美国劳工部公布的数据显示，美国8月消费者价格指数（CPI）环比增长0.6%，涨幅高于此前一个月的0.2%；同比上涨3.7%，涨幅较上月扩大0.5个百分点。剔除波动较大的食品和能源价格后，核心CPI环比上涨0.3%，同比上涨4.3%。

- **联合点评：**美国8月CPI上涨主要受房租及能源价格上涨驱动，但在剔除食品和能源价格后美国8月核心通胀率仍远高于美国联邦储备委员会设定的2%长期目标，这意味着尽管美联储可能在9月货币政策会议上维持联邦基金利率不变，但在接下来的两次会议中再次加息的可能性仍然存在。



美国8月零售销售额环比增幅高于市场普遍预期

当地时间9月14日，美国商务部公布数据显示，8月美国零售销售额环比增长0.6%，高于市场普遍预期，同时也高于7月修正后0.5%的增幅，零售销售额数据连续5个月实现增长。

- **联合点评：**美国8月零售销售额超预期增长主要受油价大涨拉动，剔除加油站销售额后8月零售销售额仅增长0.2%。尽管美国经济在当前高利率、信贷收紧的情况下展现出一定韧性，但在今年剩下的时间里，消费者不太可能继续这种消费势头，个人消费支出增长将放缓，可能会将美国经济带入轻微衰退。



欧盟下调欧盟和欧元区今明两年经济增长预期

当地时间9月11日，欧盟委员会发布2023年夏季经济展望报告，决定下调欧盟和欧元区今明两年经济增长预期。报告显示，欧盟委员会将欧盟2023年经济增长预期从春季展望报告预测的1.0%下调至0.8%，2024年经济增长预期从1.7%下调至1.4%；将欧元区2023年经济增长预期从1.1%下调至0.8%，2024年从1.6%下调至1.3%。

- **联合点评：**近几个月来，由于制造业活动下滑、对外贸易不振、政府支持措施减少、通胀居高不下、借贷成本上升等多重原因，欧洲经济持续低迷。但随着通胀缓和、劳动力市场和实际收入逐渐恢复，预计明年欧盟经济将温和反弹。在此过程中，在欧盟经济复苏计划下实施改革和投资是令欧盟经济保持正轨的关键。



欧洲央行连续第十次加息

当地时间9月14日，欧洲中央银行召开货币政策会议，决定将欧元区三大关键利率均上调25个基点，这是欧洲央行自去年7月以来连续第十次加息。自去年7月开启加息进程以来，欧洲央行共计加息450个基点。

- **联合点评：**欧洲央行此次加息面临两难选择：一方面，欧元区通胀持续高企，8月通胀率仍维持在5.3%的较高水平；另一方面，欧元区经济受地缘冲突、美联储加息外溢效应、外需疲弱等多重因素的影响，下行压力继续加大。为了稳定币值并将欧元区通胀控制在2%，欧洲央行毅然决然地选择了加息，但同时也暗示了加息周期可能已经结束，欧元区经济或将迎来喘息之机。



英国七月经济下滑加大衰退风险

当地时间9月13日，英国国家统计局公布的数据显示，因罢工行动和潮湿天气等负面因素对经济造成冲击，7月英国国内生产总值（GDP）环比下跌0.5%，为2022年12月以来最大降幅，逊于市场预期。此外，5月至7月，英国经济增长0.2%。

- **联合点评：**在高通胀的背景下，英国一年多以来饱受全行业罢工之苦，而7月医护人员和教师的罢工行动对服务业产出造成较大负面影响。另一方面，多雨潮湿的恶劣天气导致建筑业和零售业表现疲软，对经济造成拖累。这表明更高的利率和粘性通胀对英国经济产生了重大影响，下半年英国经济增长将更为困难，明年初有可能进入技术性衰退。



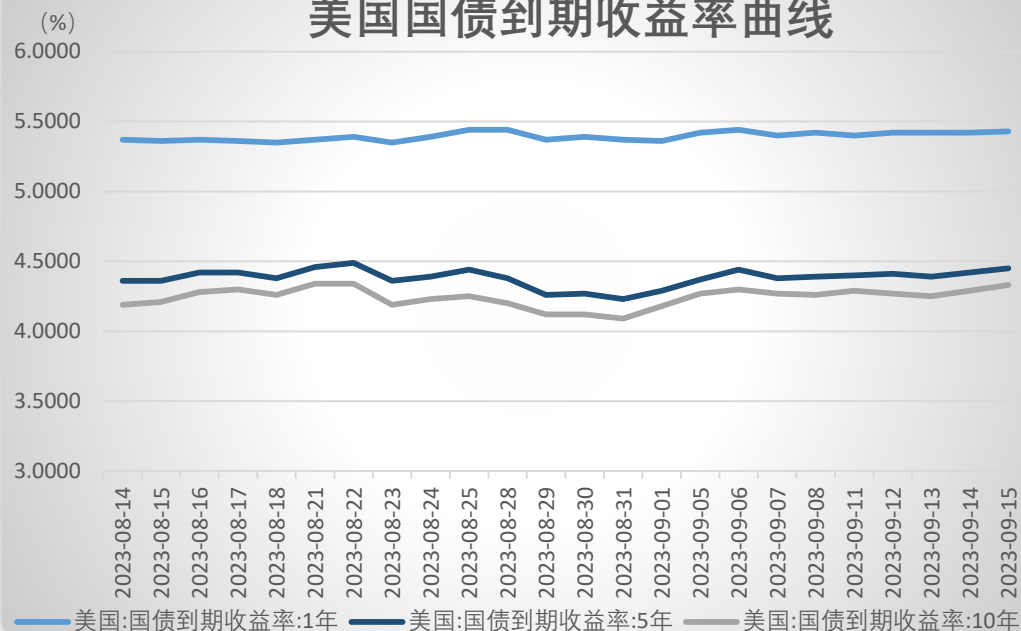
泰国公布一系列经济刺激政策

当地时间9月11日，泰国新任总理赛塔·他威信在国会举行的上下两院联席会议上作了施政报告，并宣布一系列经济刺激政策，重点聚焦于减少负债，加强旅游创收等方面。根据已公布的经济刺激方案，泰国计划在未来6个月内向全国5500万民众发放共计5600亿泰铢（约合160亿美元）的数字消费金，以刺激国内需求和投资。

- **联合点评：**在泰国旅游业和消费复苏缓慢的背景下，新任政府的首要任务是“刺激经济和支出”，但发放消费金只是提振经济的短期措施，且可能会可能引发通胀，加重政府财政负担，导致公共债务上升。

中长期美债收益率小幅走高

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周美国强劲的经济数据使得市场预期美联储在9月暂停加息后可能会在11月或12月再度加息, 受此影响中长期美国国债收益率小幅走高。
- 具体来看, 本周1年期美国国债平均收益率较上周变化不大, 仍为5.42%, 5年期和10年期美国国债平均收益率则分别较上周上涨了1.90个和1.10个BP至4.41%和4.29%。

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	-3.30	5.78	-68.93
	日本: 1Y	-5.48	2.37	-78.00
	欧元区: 1Y	-1.92	7.40	28.71
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-1.93	-3.07	-64.59
	日本: 5Y	-4.11	4.77	-52.00
	欧元区: 5Y	-1.77	0.45	-22.42
	英国: 5Y	0.04	-10.53	30.66
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-1.66	-1.92	-72.28
	日本: 10Y	-3.56	5.20	-37.60
	欧元区: 10Y	-1.58	1.10	-25.39
	英国: 10Y	0.18	-6.34	13.47

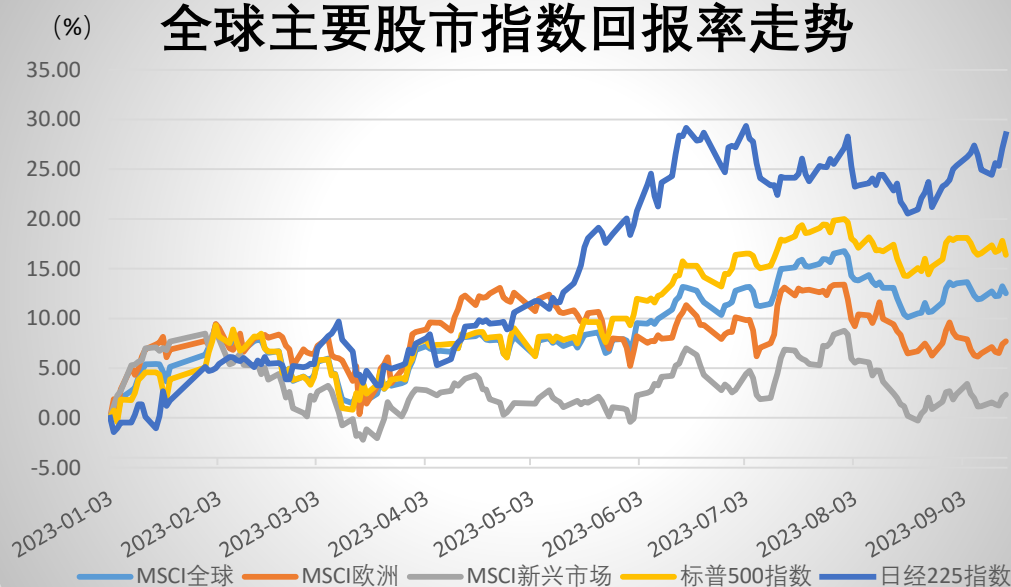
注: 数据更新于北京时间9月18日早上10:00

资料来源: Wind, 联合资信整理

- **中美国债平均收益率利差:** 1年期较上周收窄了5.78个BP至-3.30%，5年期和10年期较上周分别走扩3.07个和1.92个BP至-1.93%和-1.66%。
- **日美国债平均收益率利差:** 1年期、5年期和10年期分别较上周收窄2.37个、4.77个和5.20个BP至-5.48%、-4.11%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年期较上周收窄7.40个、0.45个和1.10个BP至-1.92%、-1.77%和-1.58%。
- **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10.53个和6.34个BP至0.04%和0.18%。

全球股票市场回报率集体收涨

全球主要股市指数回报率走势



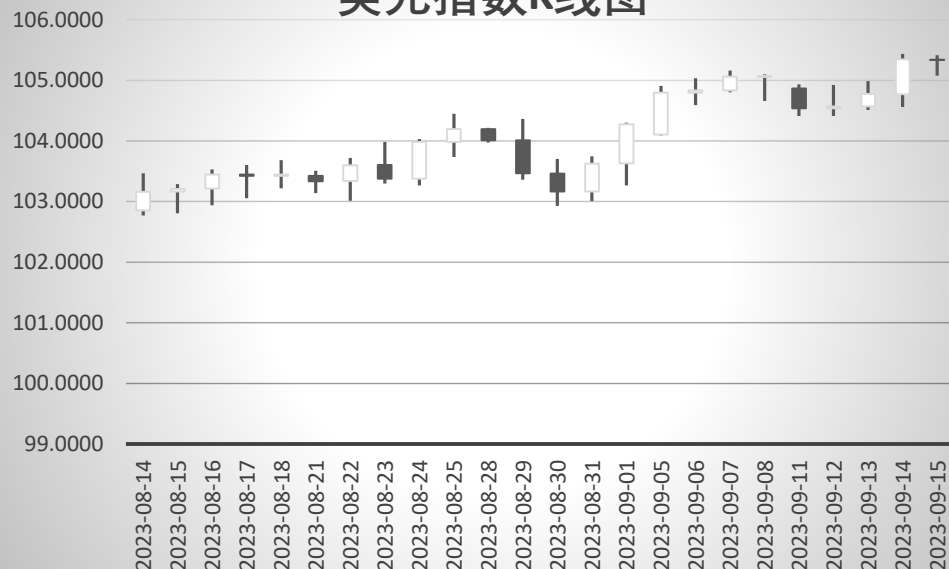
相应指标名称	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
MSCI全球	0.45	12.53
MSCI欧洲	0.27	7.69
MSCI新兴市场	0.47	2.33
标普500指数	0.39	16.37
日经225指数	2.16	28.51

资料来源：Wind, 联合资信整理

- 本周全球主要股票市场集体收涨，MSCI全球股指周内上涨0.45%。
- 本周，美国经济数据表现强劲，使得投资者认为即便美联储在更长时间内维持较高利率美国经济也将能够实现“软着陆”，在此背景下标普500指数周内累计上涨0.39%。
- 尽管欧洲央行再度加息，但同时也暗示了加息周期即将结束，提振欧洲股市表现，MSCI欧洲股指周内小幅上涨0.27%。
- 本周新兴市场股市有所反弹，MSCI新兴市场股票指数本周累计上涨0.47%，但仍是今年表现最差的主要股市。
- 在欧美股市上涨的提振下，日经225指数周内累计上涨2.16%，领涨全球股市，从全年来看也是表现最佳的主要股市。

美元指数维持高位，除人民币外主要非美货币纷纷走跌

美元指数K线图



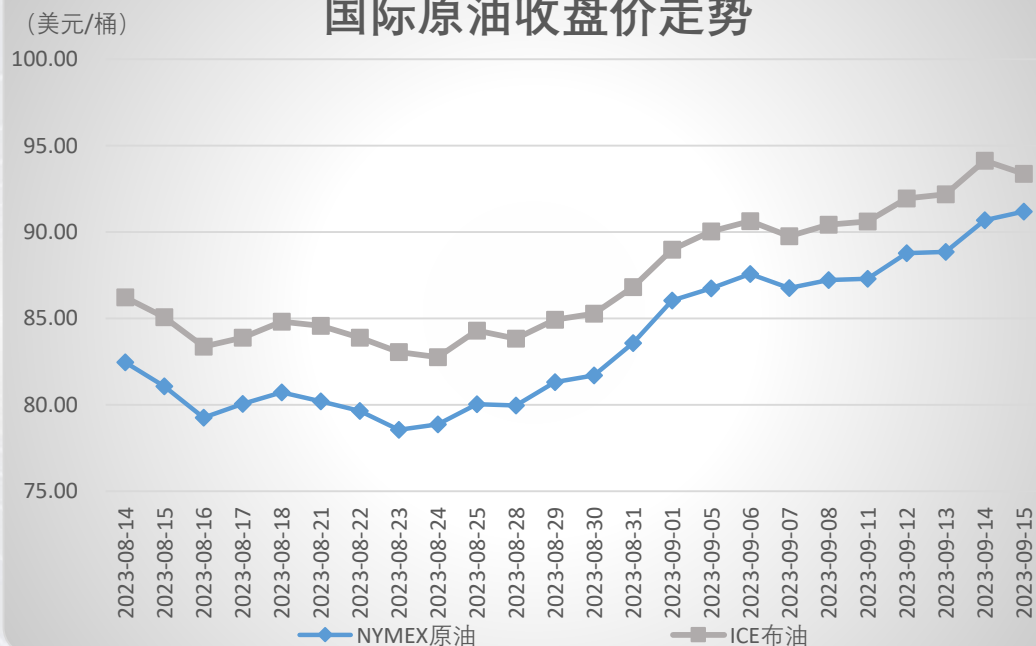
货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	-0.52	-0.05
英镑兑美元	-0.86	2.81
美元兑日元	0.56	13.04
美元兑离岸人民币	-1.10	5.15
美元兑在岸人民币	-0.99	5.21

资料来源：Wind, 联合资信整理

- 本周，得益于美国强劲经济数据的提振，美元指数持续维持在高位。截至周五，美元指数收于105.0650，周内累计上涨0.92%。
- 尽管欧洲央行再度加息，但同时也暗示加息周期即将结束，再加上欧元区经济增长预期的下调，导致欧元汇率走软，截至周五，欧元兑美元收于1.0660，周内累计下跌0.52%。
- 英国经济数据表现不佳拖累英镑表现，截至周五英镑兑美元收于1.2385，周内累计下跌0.86%。
- 本周，在美元走强的背景下，美元兑日元汇率周内累计上涨0.56%，并在周五收于147.8505。
- 本周，随着经济数据的改善及央行稳定汇率措施的持续推出，人民币汇率有所反弹。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.2807，周内下跌1.10%；美元兑在岸人民币汇率收于7.2691，周内下跌0.99%。

国际油价创下去年11月以来新高

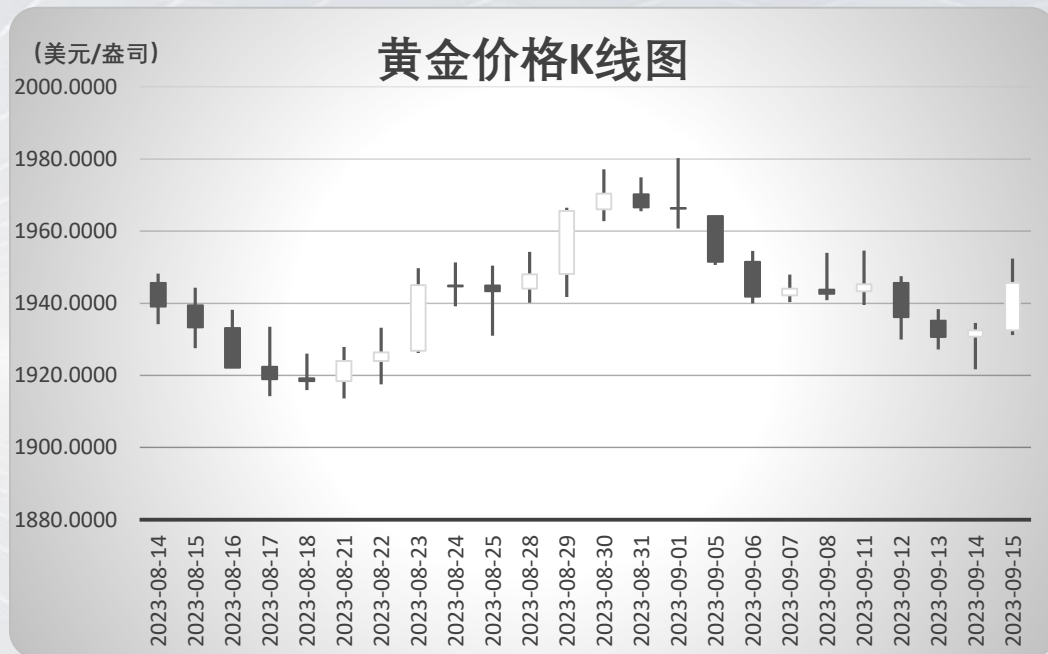
国际原油收盘价走势



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 市场对于供给收紧的预期仍在持续, 另一方面美国经济的强劲表现以及中国经济数据的转好使得市场对于原油需求的预期也有所改善, 双重作用之下国际油价持续上涨, 并创下去年11月以来的最高水平。
- 截至本周五收盘, NYMEX原油价格收于91.20美元/桶, 周内大涨4.35%; ICE布油价格收于93.37美元/桶, 周内累计上涨2.80%。

国际黄金价格先跌后涨



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周国际黄金价格先跌后涨，整体波动不大。前半周，美元指数持续走高对国际金价造成打压，但在欧洲央行暗示加息周期结束后国际金价有所反弹。
- 截至周五，COMEX 黄金价格收于 1,945.60 美元/盎司，周内累计微涨 0.12%。

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)							
加蓬	Caa1/Caa1	负面	2023/09/12	Caa1/Caa1	稳定	2022/12/02	下调展望
埃塞俄比亚	Caa2/Caa3	稳定	2023/09/15	Caa2/Caa2	负面	2021/10/20	下调等级
希腊	Ba1/Ba1	稳定	2023/09/15	Ba3/Ba3	正面	2023/03/17	上调等级
惠誉 (Fitch)							
斯里兰卡	RD/RD	-	2023/09/14	C/RD	-	2023/07/05	下调等级
马耳他	A+/A+	稳定	2023/09/15	A+/A+	稳定	2023/03/24	不变
德国	AAA/AAA	稳定	2023/09/15	AAA/AAA	稳定	2023/03/31	不变
科威特	AA-/AA-	稳定	2023/09/15	AA-/AA-	稳定	2023/01/18	不变
阿塞拜疆	BB+/BB+	正面	2023/09/15	BB+/BB+	正面	2023/03/31	不变
塞舌尔	BB-/BB-	稳定	2023/09/15	BB-/BB-	稳定	2023/03/31	不变
标普 (S&P)							
牙买加	BB-/BB-	稳定	2023/09/13	B+/B+	稳定	2021/10/04	上调等级
克罗地亚	BBB+/BBB+	正面	2023/09/15	BBB+/BBB+	稳定	2022/07/14	上调展望

资料来源：联合资信整理



穆迪将希腊长期本、外币主权信用等级上调至Ba1

9月15日，穆迪将希腊长期本、外币主权信用等级从Ba3上调至Ba1，评级展望由“正面”调整为“稳定”。穆迪认为，上调两个子级反映了希腊的经济、财政、政治及银行体系正在经历重大的结构性变化，这将对希腊的信用状况提供持续的支持，并增强其抵抗外部冲突的韧性。具体而言，希腊在6月大选之后政府占据议会绝大多数席位，为未来四年提供了政治及政策的稳定性，有助于改革的持续推进及新政策的推出，为未来经济及财政提供支撑。



标普将克罗地亚主权评级展望上调至“正面”

9月15日，标普维持克罗地亚长期本、外币主权信用等级为BBB+，评级展望由“稳定”上调至“正面”。标普认为，克罗地亚近期加入欧元区为其经济韧性及增长潜力提供了重要支撑，克罗地亚的经济发达程度正在逐步接近于欧元区平均水平，其人均GDP相当于欧盟人均GDP的比值已经从2013年的60%提高至73%。预计未来一段时期内克罗地亚经济增速将高于大多数欧元区国家，强劲的税收增长也将有助于减少政府赤字并降低政府债务水平。

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。