



欧美8月PMI超预期下滑，鲍威尔表态可能进一步加息

——全球宏观态势每周观察（2023年第34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月制造业及服务业PMI“双降”
- 鲍威尔称美联储准备在适当的情况下进一步加息

欧盟

- 制造业服务业均萎缩，欧洲经济下行风险加大

新兴市场及其他国家

- 赛塔·他威信当选泰国新任总理
- 土耳其央行加息750个基点
- 金砖国家宣布扩员

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率波动走高
- 主要经济体国债与美债收益率利差涨跌不一
- 全球股票市场回报率多数收涨
- 美元指数持续走强，除人民币外主要非美货币集体走软
- 国际原油价格先跌后涨
- 国际黄金价格反弹回升

➤ 主权国家评级动态

- 标普上调亚美尼亚长期本、外币信用等级至BB-
- 惠誉将奥地利主权信用评级展望上调至“稳定”



美国8月制造业及服务业 PMI “双降”

当地时间8月23日，标普全球公布的数据显示，美国8月制造业PMI初值为47，低于7月终值49，美国制造业已经连续4个月出现萎缩；8月服务业PMI为51.0，低于7月终值52.3，并且创下了今年2月以来最慢增速；美国综合PMI初值也从7月的52降至8月的50.4，创下2022年11月以来最大降幅。

- **联合点评：**近期公布的数据显示当前美国经济喜忧参半，虽然实现经济“软着陆”的可能性已经有所提高，但依然存在着薄弱环节及风险，8月制造业及服务业PMI双双下降即证明了这一点，而美国坎坷的经济前景或将给美联储的货币政策路径调整带来更多的不确定性。



鲍威尔称美联储准备在适当的情况下进一步加息

当地时间8月25日，美国联邦储备委员会主席鲍威尔在怀俄明州举行的杰克逊霍尔全球央行年会上表示，美联储准备在适当的情况下进一步加息，并将货币政策维持在限制性水平，直至有信心通胀率朝着设定的目标持续下降。

- **联合点评：**自2022年3月启动本轮加息周期以来，美联储累计加息幅度已达525个基点。对于9月美联储是否会继续加息，还是暂停加息步伐，多位美联储官员曾释放出不同信号，近期市场逐渐聚焦鲍威尔的公开讲话。从此次鲍威尔的表态来看，美联储在9月的货币政策例会上加息并不紧迫，但仍不排除在11月或12月再度加息的可能。



制造业服务业均萎缩，欧洲经济下行风险加大

当地时间8月23日，标普全球公布的数据显示，欧元区综合PMI初值从7月的48.6降至8月的47，创下2020年11月以来的最低水平。值得注意的是，欧元区8月服务业PMI意外跌破荣枯线，从50.9降至48.3，远低于预期的50.5。制造业跌势依旧，8月制造业PMI数据为43.7。

- **联合点评：**受高通胀、全球需求疲软和货币紧缩政策等因素影响，近期欧元区经济下行压力持续加大。此次服务业PMI意外萎缩表明欧元区制造业持续下行拖累整体经济前景，三季度欧元区陷入经济衰退的可能性明显上升。在此背景下，欧洲央行或将在9月政策会议上完成最后一次加息，同时也不排除暂停加息的可能。



赛塔·他威信当选泰国新任总理

当地时间8月22日，泰国国会副主席蓬佩宣布，为泰党提名的总理候选人赛塔·他威信在当天举行的上下两院联席会议投票中获得过半数议员支持，当选新一任泰国总理。次日，泰国国王玛哈·哇集拉隆功批准了赛塔·他威信担任总理这一事项。

- **联合点评：**赛塔当选总理意味着持续3个月的泰国政治僵局得以打破。为泰党与保守派合作是赛塔当选总理的重要原因，但新政府未来还面临不少挑战，例如执政联盟能否保持稳定、如何处理与远进党的关系以及如何促进经济发展等。赛塔虽然没有从政经验，但其商业背景或许有利于泰国经济发展。



土耳其央行加息750个基点

当地时间8月24日，土耳其中央银行宣布，将基准利率从17.5%上调750个基点至25%。这是土耳其央行6月回到加息周期后连续第三次加息，也是该周期幅度最大的一次加息。

- **联合点评：**2022年以来，土耳其通胀率一直维持高位运行，2022年10月达85.51%，今年7月为47.83%。因此，通胀高企是土耳其央行加息的主要原因。但在此次加息行动之前，市场普遍预计土耳其央行会加息250个基点，即将关键利率提升至20%，但实际结果标明土耳其央行收紧货币政策的程度远超市场预期，这也为土耳其里拉走强提供了充足的动力。



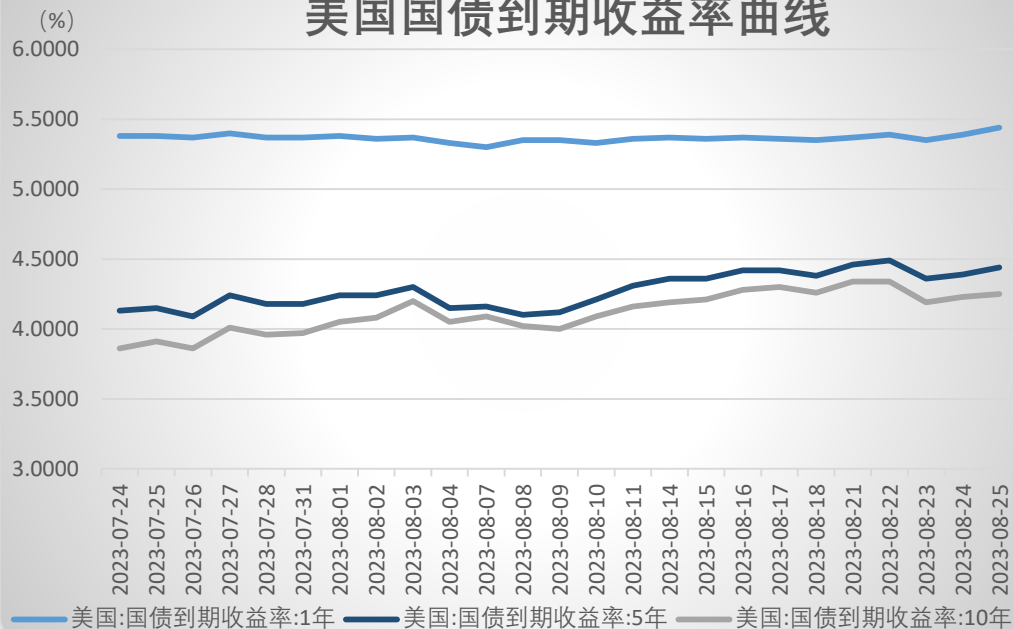
金砖国家宣布扩员

当地时间8月24日，金砖国家领导人第十五次会晤召开特别记者会，宣布金砖国家扩员。阿根廷、埃及、埃塞俄比亚、伊朗、沙特阿拉伯、阿联酋获邀加入金砖国家合作机制。

- **联合点评：**从最初的4个成员国到不断发展壮大，金砖扩容进程充分彰显了金砖合作机制的生命力、吸引力以及在国际事务中的战略价值。另一方面，金砖国家的扩容表明多边主义已经成为国际社会的共识。多边主义作为全球治理的新模式，强调合作和协商，注重各方利益的平衡和协调。多边主义符合了各国和地区的共同利益和发展需求，是未来世界发展的趋势。

各期限美债收益率波动走高

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周初, 市场预期美联储可能在更长时间内维持较高利率, 推动美债收益率上涨; 周三美国PMI数据超预期下滑带动美债收益率回落; 周五鲍威尔表态美联储或将进一步加息推动美债收益率再度回升。
- 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2.60个、4.00个和2.20个BP至5.39%、4.43%和4.27%。

主要经济体国债与美债收益率利差涨跌不一

| 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 | -3.50 | 3.17 | -93.69 |
| | 日本: 1Y | -5.47 | -2.12 | -82.00 |
| | 欧元区: 1Y | -2.00 | -1.98 | 11.25 |
| 与5年期美国国债到期收益率利差 | 中国: 5Y | -2.06 | -5.09 | -74.21 |
| | 日本: 5Y | -4.18 | -1.84 | -58.80 |
| | 欧元区: 5Y | -1.84 | -9.25 | -29.58 |
| | 英国: 5Y | 0.30 | -6.69 | 54.75 |
| 与10年期美国国债到期收益率利差 | 中国: 10Y | -1.72 | -4.58 | -71.26 |
| | 日本: 10Y | -3.60 | 0.92 | -38.80 |
| | 欧元区: 10Y | -1.60 | -8.52 | -27.72 |
| | 英国: 10Y | 0.37 | -5.09 | 32.92 |

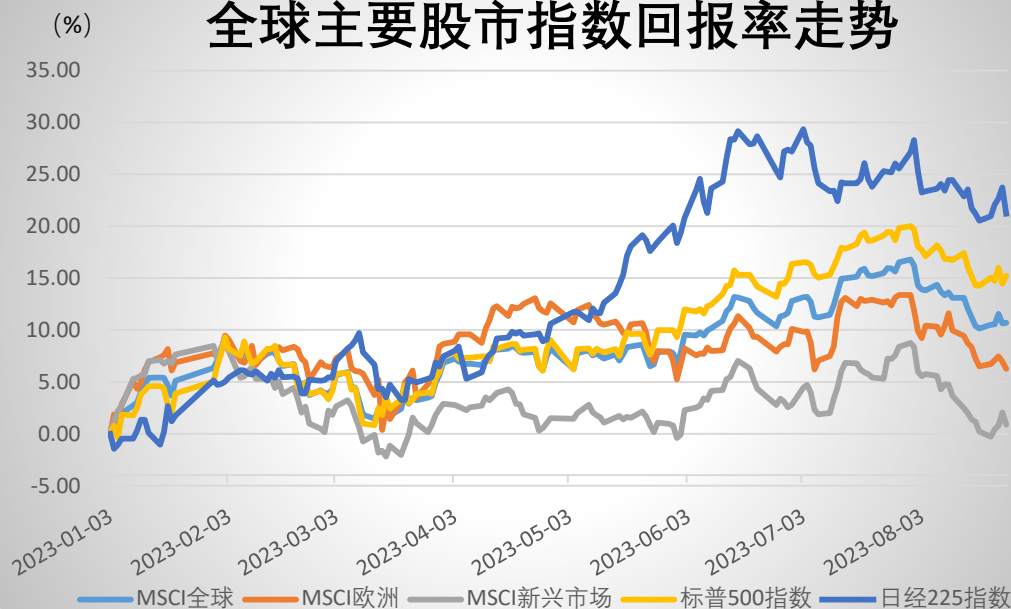
注: 数据更新于北京时间8月28日早上10:00

资料来源: Wind, 联合资信整理

- **中美国债平均收益率利差:** 1年期较上周小幅收窄3.17个BP至-3.50%，5年期和10年期较上周分别走扩5.09个和4.58个BP至-2.06%和-1.72%。
- **日美国债平均收益率利差:** 1年期和5年期分别较上周走扩2.12个、1.84个BP至-5.47%和-4.18%，10年期较上周收窄0.92个BP至-3.60%。
- **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1.98个、9.25个和8.52个BP至-2.00%、-1.84%和-1.60%。
- **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6.69个和5.09个BP至0.30%和0.37%。

全球股票市场回报率多数收涨

全球主要股市指数回报率走势



- 本周全股票市场总体较为平稳，MSCI全球股指周内小幅收涨0.17%。
- 尽管PMI数据表现不佳，但在大型科技股反弹尤其是英伟达业绩超出预期的支撑下，标普500指数小幅上涨0.14%。
- 欧元区PMI数据表现不佳拖累MSCI欧洲股指周内小幅下跌0.44%，为本周唯一下跌的主要股指。
- 在美国科技股上涨的带动下，亚洲地区科技股均有所反弹，MSCI新兴市场股票指数周内累计上涨1.17%，成为本周表现最佳的主要股指。
- 日本股市在周初受欧美股市提振有所上涨，但在核污水排海事件后明显下跌，日经225指数周内累计微涨0.19%。

| 相应指标名称 | 周涨跌幅（%） | 今年以来累计涨跌幅（%） |
|----------|---------|--------------|
| MSCI全球 | 0.17 | 10.70 |
| MSCI欧洲 | -0.44 | 6.24 |
| MSCI新兴市场 | 1.17 | 0.88 |
| 标普500指数 | 0.14 | 15.21 |
| 日经225指数 | 0.19 | 21.19 |

资料来源：Wind, 联合资信整理

美元指数持续走强，除人民币外主要非美货币集体走软

美元指数K线图

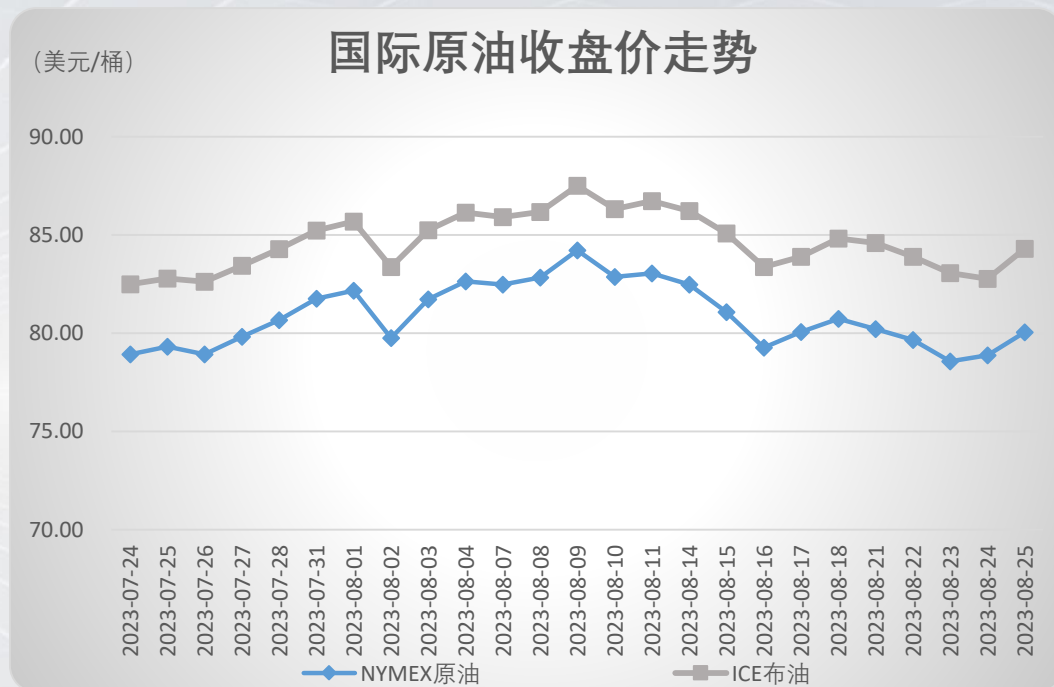


- 本周，在美债收益率走高及鲍威尔“鹰派”表态的支撑下，美元指数总体呈上行之势，周五收于104.1939，周内累计上涨0.74%。
- 在美元指数上涨以及欧元区经济数据表现不佳的背景下，本周欧元兑美元汇率承压走软，周五收于1.0795，周内累计下跌0.77%。
- 本周，英国零售销售和PMI数据的恶化再次加剧了市场对于英国经济衰退的担忧，英镑也随之走软。截至周五，英镑兑美元收于1.2578，周内累计下跌1.21%。
- 本周，在美元走强的背景下，日本央行并未采取任何干预措施，美元兑日元汇率周五收于146.4530，周内累计上涨0.77%。
- 中国央行在香港发行央票稳定汇率，人民币汇率在美元指数上涨的背景下逆势走强。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.2949，周内下跌0.17%；美元兑在岸人民币汇率收于7.2884，周内下跌0.08%。

| 货币 | 周涨跌幅（%） | 今年以来累计涨跌幅（%） |
|----------|---------|--------------|
| 欧元兑美元 | -0.77 | 1.22 |
| 英镑兑美元 | -1.21 | 4.41 |
| 美元兑日元 | 0.77 | 11.97 |
| 美元兑离岸人民币 | -0.17 | 5.36 |
| 美元兑在岸人民币 | -0.08 | 5.49 |

资料来源：Wind, 联合资信整理

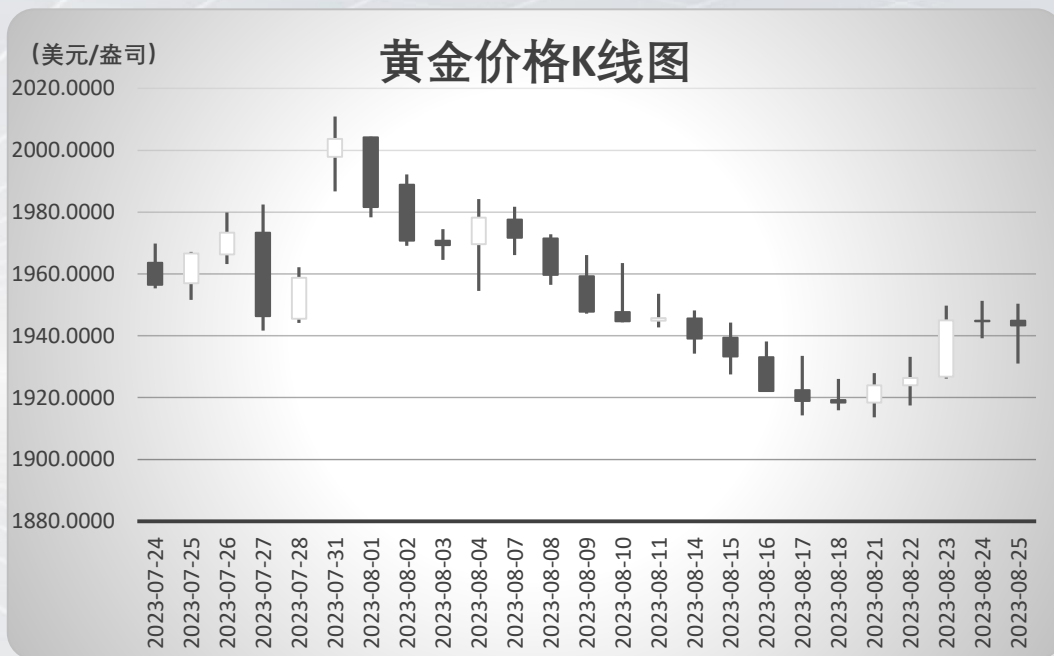
国际原油价格先跌后涨



- 本周，美国汽油库存增加和全球制造业数据疲软导致的需求困境盖过了对美国原油库存降幅大于预期的乐观情绪，国际油价总体呈下行之势，但周五美国柴油价格急升、活跃石油钻机数量下降以及路易斯安那州一家炼油厂发生火灾等因素使得国际油价有所反弹。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于80.05美元/桶，周内累计下跌0.88%；ICE布油价格收于84.30美元/桶，周内累计下跌0.59%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

国际黄金价格反弹回升



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周初，美国国债收益率急升以及股市表现强劲等因素削弱了传统避险资产黄金的吸引力，使得国际金价在近5个月低位附近徘徊；受助于美国国债收益率和美元回落，国际金价在周三大幅攀升，但在周五鲍威尔“鹰派”表态之后有所回落，
- 截至周五，COMEX黄金价格收于1,943.30美元/盎司，周内累计上涨1.30%。

| 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 |
|-----------|---------|------|------------|---------|--------|------------|------|
| 标普（S&P） | | | | | | | |
| 亚美尼亚 | BB-/BB- | 稳定 | 2023/08/25 | B+/B+ | 正面 | 2023/02/24 | 上调级别 |
| 惠誉（Fitch） | | | | | | | |
| 奥地利 | AA+/AA+ | 稳定 | 2023/08/25 | AA+/AA+ | 负面 | 2023/03/03 | 上调展望 |
| 捷克 | AA-/AA- | 负面 | 2023/08/25 | AA-/AA- | 负面 | 2023/03/03 | 不变 |
| 乌兹别克斯坦 | BB-/BB- | 稳定 | 2023/08/25 | BB-/BB- | 稳定 | 2023/03/03 | 不变 |

资料来源：联合资信整理



标普上调亚美尼亚长期本、外币信用等级至BB-

8月25日，标普将亚美尼亚长期本、外币信用等级由B+上调至BB-，评级展望为“稳定”。标普表示，俄乌冲突导致大量人口及资金从俄罗斯流入亚美尼亚，推动了亚美尼亚经济增长，同时也为其财政及外部融资状况提供了支撑。亚美尼亚经济、财政及外部融资状况在俄乌冲突之前已经有所改善，且未来几年有望维持相对较快的经济增速。



惠誉将奥地利主权信用评级展望上调至“稳定”

8月25日，惠誉将奥地利主权信用评级展望由“负面”调整至“稳定”，同时维持其长期本、外币信用等级AA+不变。惠誉表示，奥地利仍是欧盟少数几个大量进口俄罗斯天然气的国家之一，但随着奥地利持续拓展俄罗斯以外的天然气来源，再加上欧盟充足的LNG供给及很高的天然气储备水平使得供给压力明显下降，奥地利面临的能源供给风险持续下降。

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。