

鲍威尔反驳“暂停”加息观点，英国央行加息50个基点

——全球宏观态势每周观察（2023年第25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

- 鲍威尔反驳“暂停”加息观点



欧盟

- 欧盟从俄罗斯进口原油和石油产品总量大幅下降
- 法国6月制造业PMI创近37个月新低



英国

- 英国政府债务62年来首次超过GDP
- 英国央行上调基准利率50个基点至5%



新兴市场及其他国家

- 土耳其央行将利率提高至15%

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率小幅波动
- 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集体回落
- 美元指数小幅走强，主要非美货币纷纷下跌
- 国际原油价格再度转跌
- 国际黄金价格持续下跌

➤ 主权国家评级动态

- 标普将莫桑比克本币长期信用等级下调至SD后上调至CCC+
- 穆迪上调亚美尼亚评级展望至“稳定”



鲍威尔反驳“暂停”加息观点

当地时间6月21日，美联储主席鲍威尔就半年度货币政策报告出席美国国会众议院金融服务委员会听证会。鲍威尔表示，美联储未来可能会有更多加息。对于上周美联储的决定，鲍威尔表示：“我们从未使用过‘暂停’这个词，我今天也不会在这里使用它，我们所做的只是在那次会议上同意维持利率不变。”

- **联合点评：**总体而言，鲍威尔的最新表态更加偏向“鹰派”，而美联储此前维持利率不变是为了更好地评估经济和通胀趋势，从而降低政策失误导致经济严重衰退的风险。目前，美联储已经陷入了两难的境地：一方面，如果通胀降温无法取得进一步进展，加息将不可避免；另一方面，加息周期对银行业的冲击还未完全显现，随着信贷条件的收紧，经济将面临严峻考验。



欧盟从俄罗斯进口原油和石油产品总量大幅下降

当地时间6月19日，欧盟统计局发布的数据显示，今年3月，欧盟从俄罗斯进口的原油和石油产品总量下降至140万吨，而2019年至2022年的月均进口量为1520万吨，相比之下，今年3月的进口量减少了90%。

- **联合点评：**俄罗斯一直是欧盟的重要石油来源，俄乌冲突爆发后，欧盟对俄罗斯实施制裁，其中包括禁止进口俄罗斯石油。但由于欧盟对于俄罗斯进口原油过于依赖且短期内难以找到替代进口来源，再加上俄乌冲突爆发后能源及食品价格上涨极大地加剧了欧盟的通胀压力，因此欧盟对俄罗斯原油的禁令一直存有漏洞，直到2023年2月才开始禁止从俄罗斯进口石油产品，预计到2023年底欧盟有望完全禁止从俄罗斯的原油和石油产品进口。



法国6月制造业PMI创近37个月新低

当地时间6月23日，标普全球和汉堡商业银行公布的采购经理人指数(PMI)最新数据显示，法国6月制造业PMI初值录得45.5，为37个月新低；6月服务业PMI初值录得48，为28个月新低，6月综合PMI初值录得47.3，为28个月新低。

- **联合点评：**法国当前经济下行压力加大主要受到欧洲央行持续加息、国内通胀居高不下、外部需求减弱等多重因素影响。随着制造业和服务业数据剧烈下滑，预计法国经济可能在今年二季度陷入停滞，甚至还可能会出现负增长，全年经济增速预计为0.5%左右。



英国政府债务62年来首次超过GDP

当地时间6月21日，英国国家统计局表示，由于借贷高于预期，截至5月底，英国不包括国有银行在内的公共部门净债务达到2.567万亿英镑，相当于GDP的100.1%。这是自1961年3月以来，英国政府净债务首次超过GDP的100%。虽然此前在新冠疫情时期曾跨过这一门槛，但之后由于GDP数据强劲又被调低。

- **联合点评：**近期英国政府债务大幅增长的主要原因在于通胀持续高企、政府拨款帮助民众支付能源账单以及债务利息不断上升。去年英国政府宣布了该国50年来最大规模的减税措施以提振经济，但却引发金融市场大幅震荡，其主要原因在于投资者对英国政府借贷激增的前景感到恐慌，未来英国政府财政及债务状况仍不容乐观。



英国央行上调基准利率50个基点至5%

当地时间6月22日，英国中央银行英格兰银行宣布，将基准利率从4.5%上调至5%，这是2021年12月以来英国央行连续第13次加息。英国央行表示，如果有证据表明通胀压力持续，就需要进一步收紧货币政策。此前，英国国家统计局发布的数据显示，英国5月消费者价格指数同比上涨8.7%，高于市场预期。

- **联合点评：**英国央行此次加息幅度高于此前多数经济学家预期的25个基点，且为2月份以来最大的加息幅度，其主要原因在于英国的通胀压力居高不下，而此次超预期加息也展现了英国央行控制通胀的决心，预计英国央行本轮加息的峰值有望达到6%左右。



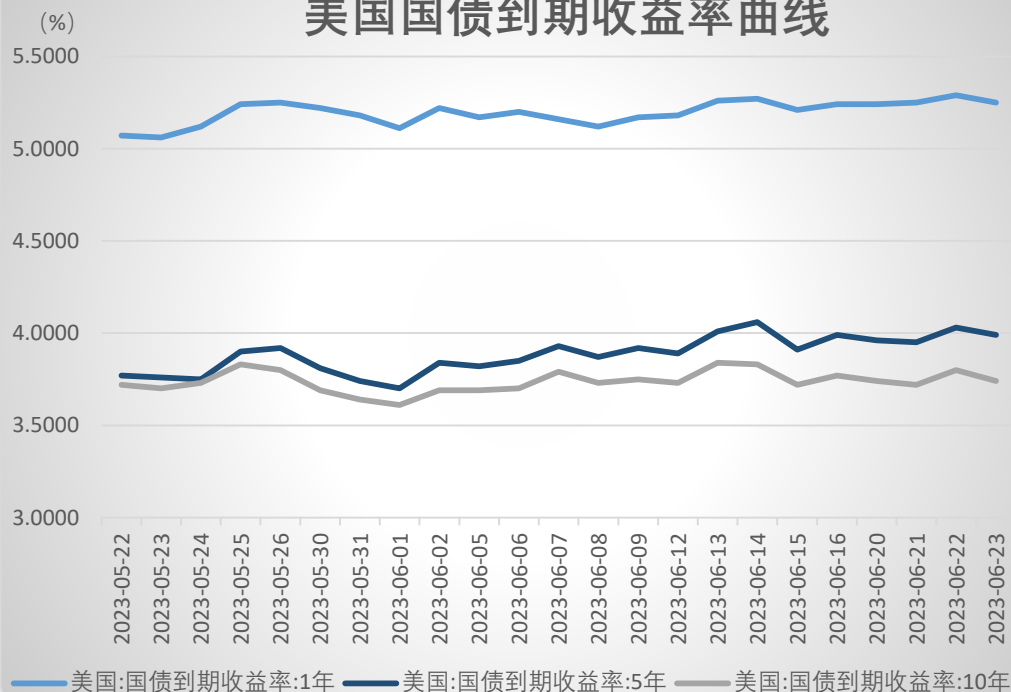
土耳其央行将利率提高至15%

当地时间6月22日，土耳其央行货币政策委员会宣布基准利率上调近一倍，从8.5%上调至15%，这是土耳其自2021年3月以来首次提高基准利率。

- **联合点评：**上月底土耳其总统埃尔多安成功获得连任后，先后任命了新的经济部长和央行行长，市场普遍认为新政府将实施更为紧缩的货币政策。但此次土耳其央行的加息行动仍然不及市场预期的升至20%左右，因此土耳其里拉并未随着央行加息走强，反而跌至历史新低。目前，土耳其通货膨胀水平超过40%，去年更一度超过85%，创下24年来最高。为对抗居高不下的通货膨胀，未来几个月土耳其继续加息的可能性仍较大。

各期限美债收益率小幅波动

美国国债到期收益率曲线



- 本周，各期限美债收益率呈小幅波动态势。受公共假期影响，美国国债在前半周交易清淡，收益率变化不大。周中鲍威尔发表了偏向“鹰派”的言论后，各期限美债收益率有所走高，但随后多家央行接连加息加剧了市场对全球经济前景的担忧，各期限美债收益率随之回落。
- 具体来看，本周1年期和5年期和10年期美国国债平均收益率较上周分别上涨了2.55个和1.05个BP至5.26%和3.98%，10年期美国国债平均收益率则较上周下跌了2.80个BP至3.75%。

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 | -3.33 | 4.14 | -72.59 |
| | 日本: 1Y | -5.40 | -2.67 | -69.70 |
| | 欧元区: 1Y | -1.86 | 10.99 | 30.81 |
| 与5年期美国国债到期收益率利差 | 中国: 5Y | -1.48 | 6.91 | -16.54 |
| | 日本: 5Y | -3.90 | -2.08 | -31.30 |
| | 欧元区: 5Y | -1.41 | 6.98 | 13.58 |
| | 英国: 5Y | 0.64 | 6.35 | 101.63 |
| 与10年期美国国债到期收益率利差 | 中国: 10Y | -1.06 | 7.63 | -8.27 |
| | 日本: 10Y | -3.35 | -1.60 | -15.10 |
| | 欧元区: 10Y | -1.23 | 2.80 | 10.37 |
| | 英国: 10Y | 0.68 | 3.44 | 73.26 |

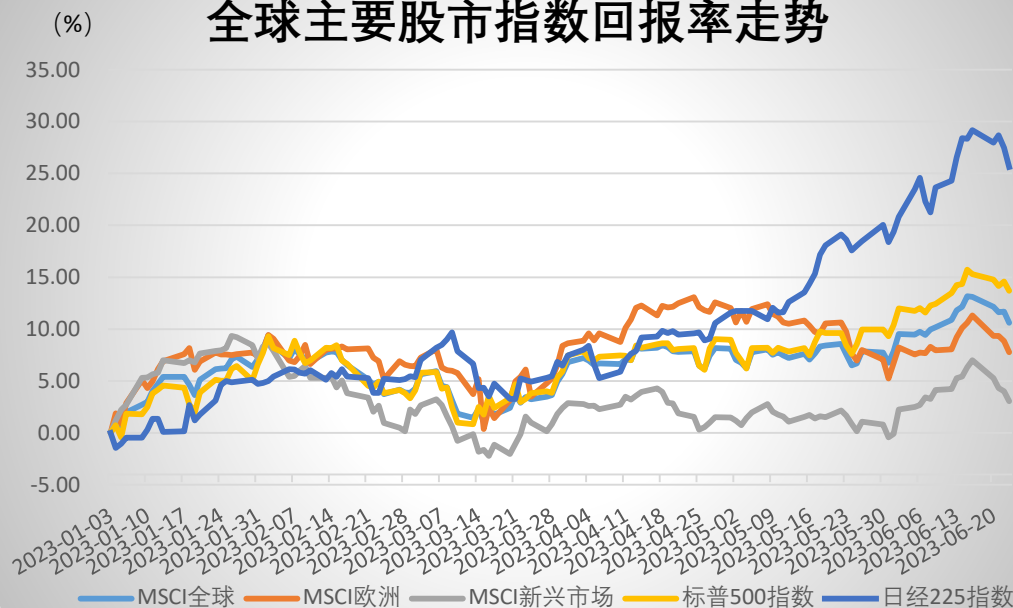
注: 数据更新于北京时间6月26日早上10:00

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年期分别较上周收窄4.14个、6.91个和7.63个BP至-3.33%、-1.48%和-1.06%。
- 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2.67个、2.08个和1.60个BP至-5.40%、-3.90%和-3.35%。
- 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年期分别较上周收窄10.99个、6.98个和2.80个BP至-1.86%、-1.41%和-1.23%。
- 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6.35个和3.44个BP至0.64%和0.68%。

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 | -1.36 | 10.62 |
| MSCI欧洲 | -1.45 | 7.76 |
| MSCI新兴市场 | -2.10 | 3.05 |
| 标普500指数 | -0.92 | 13.71 |
| 日经225指数 | -1.82 | 25.63 |

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 鲍威尔的“鹰派”表态及英国央行的超预期加息加剧了市场对于全球经济前景的担忧，受此影响全球股市普遍走弱，本周MSCI全球股指周内下跌1.36%。
- 美国股市在鲍威尔“鹰派”表态影响下表现不佳，标普500指数周内下跌0.92%，但从全球范围来看表现仍相对较好。
- 英国央行超预期加息及欧洲央行加息预期仍存对欧洲股市造成打击，MSCI欧洲股票指数本周下跌1.45%。
- 在市场避险情绪上升的背景下，新兴市场股市表现普遍不佳，MSCI新兴市场股票指数周内累计下跌2.10%，成为全球表现最差的主要股市。
- 日本股市主要受到市场对全球经济放缓担忧的影响，再加上前期涨幅较大存在一定回调压力，日经225指数周内下跌1.82%。

美元指数小幅走强，主要非美货币纷纷下跌

美元指数K线图

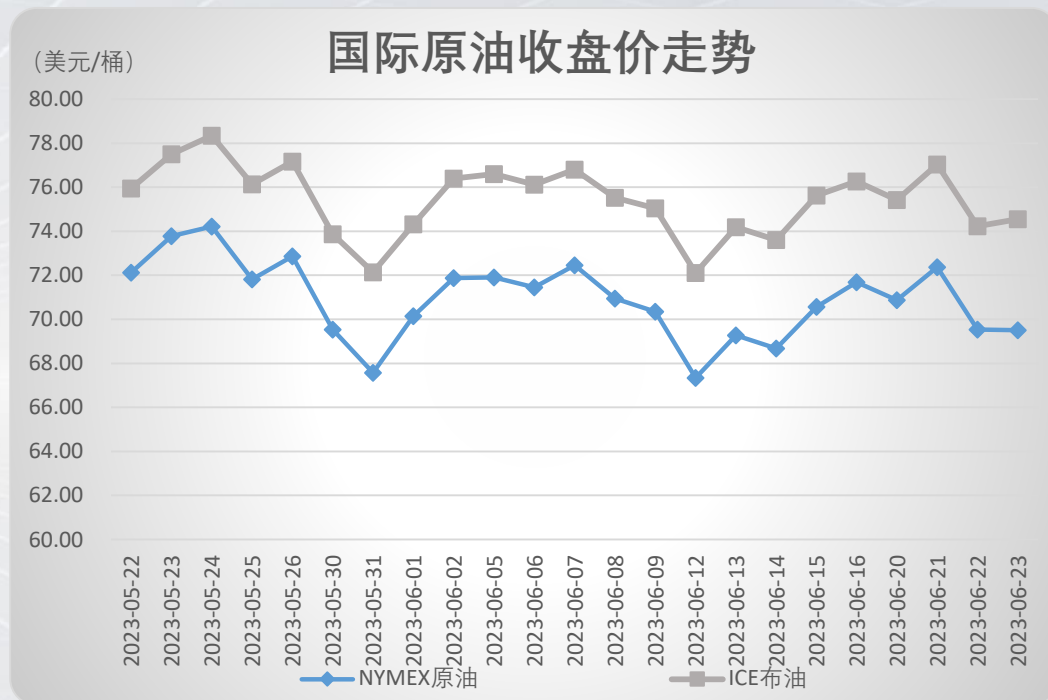


- 本周美元指数总体波动不大，周中在鲍威尔发出“鹰派”表态后有所走强。截至周五，美元指数较周初小幅上涨0.38%至102.8817。
- 在美元走强的背景下，欧元和英镑双双走弱，英国央行超预期加息对英镑的提振效果也十分有限。截至周五，欧元兑美元收于1.0892，周内下跌0.45%；英镑兑美元汇率收于1.2715，周内下跌0.83%。
- 本周美元兑日元汇率一度突破143，创下近7个月以来的新高。截至周五，美元兑日元汇率收于142.7045，周内上涨1.36%。
- 本周离、在岸人民币汇率纷纷走弱。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.2167，周内上涨1.26%；美元兑在岸人民币汇率收于7.1938，周内上涨0.79%。

| 货币 | 周涨跌幅（%） | 今年以来累计涨跌幅（%） |
|----------|---------|--------------|
| 欧元兑美元 | -0.45 | 2.13 |
| 英镑兑美元 | -0.83 | 5.54 |
| 美元兑日元 | 1.36 | 9.85 |
| 美元兑离岸人民币 | 1.26 | 4.23 |
| 美元兑在岸人民币 | 0.79 | 4.12 |

资料来源：Wind, 联合资信整理

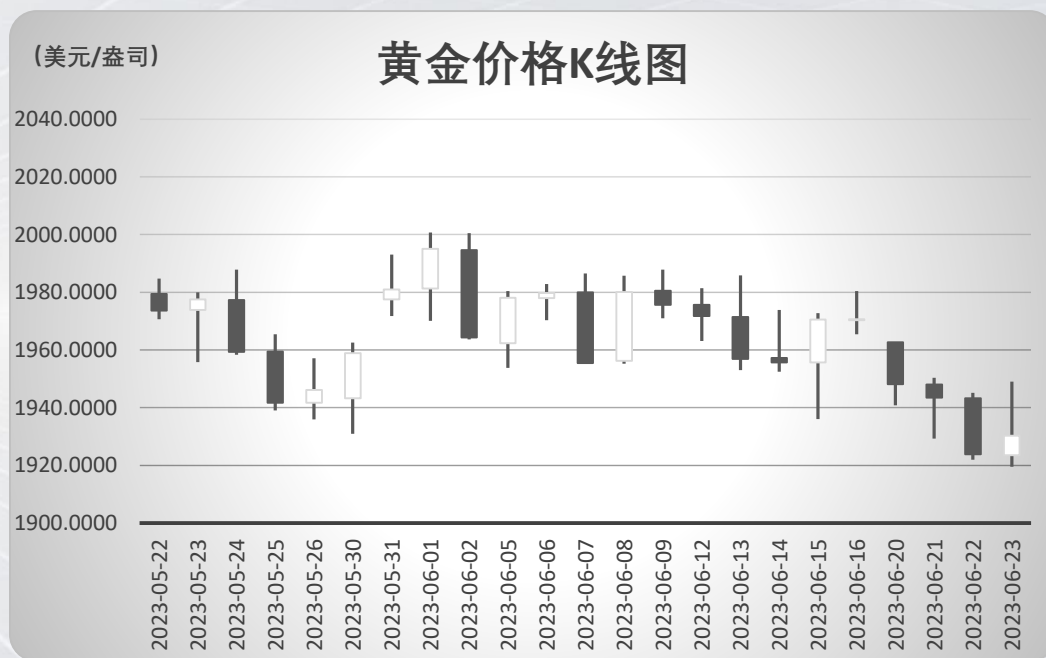
国际原油价格再度转跌



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 尽管美国原油库存下降等迹象表明供应趋紧, 但在美联储“鹰派”持续以及英国央行超预期加息的影响下, 市场对于全球经济增长前景及原油需求的担忧有所上升, 引发国际油价下跌。
- 截至本周五收盘, NYMEX原油价格收于69.5美元/桶, 周内下跌2.81%; ICE布油价格收于74.55美元/桶, 周内下跌2.06%。

国际黄金价格持续下跌



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 受鲍威尔“鹰派”言论及美元走强影响, 国际黄金价格延续了上周的跌势, 周内一度跌破1,920美元/盎司大关, 创下近三个月以来新低。
- 截至周五, COMEX 黄金价格收于1,930.30 美元/盎司, 周内累计收跌1.65%。

| 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) | | | | | | | |
| 莫桑比克 | SD/CCC+ | - | 2023/06/20 | B-/CCC+ | 稳定 | 2022/10/21 | 下调级别 |
| 莫桑比克 | CCC+/CCC+ | 稳定 | 2023/06/21 | SD/CCC+ | - | 2023/06/20 | 上调级别 |
| 穆迪 (Moody's) | | | | | | | |
| 亚美尼亚 | Ba3/Ba3 | 稳定 | 2023/06/22 | Ba3/Ba3 | 负面 | 2022/03/24 | 上调展望 |
| 惠誉 (Fitch) | | | | | | | |
| 波兰 | A-/A- | 稳定 | 2023/06/23 | A-/A- | 稳定 | 2023/01/13 | 不变 |
| 匈牙利 | BBB/BBB | 负面 | 2023/06/23 | BBB/BBB | 负面 | 2023/01/20 | 不变 |
| 乌克兰 | CCC-/CC | - | 2023/06/23 | CCC-/CC | - | 2023/01/20 | 不变 |
| 安哥拉 | B-/B- | 稳定 | 2023/06/23 | B-/B- | 正面 | 2023/01/13 | 下调展望 |

资料来源：联合资信整理



标普将莫桑比克本币长期信用等级下调至SD后上调至CCC+

6月20日，标普将莫桑比克长期本币信用等级由B-下调至SD，长期外币信用等级维持CCC+不变。标普认为，莫桑比克政府在2023年2月至5月期间多次推迟偿还本币政府债务，已构成选择性违约。

6月21日，标普将莫桑比克长期本币信用等级由SD上调至CCC+，长期外币信用等级维持CCC+不变，评级展望为“稳定”。标普认为，莫桑比克政府已经偿还了所有本币政府债务，选择违约的状况已经得到恢复。当前的“稳定”展望反映了莫桑比克较弱的公共财政状况和大型液化天然气项目带来的利好之间构成的平衡。



穆迪上调亚美尼亚评级展望至“稳定”

6月22日，穆迪将亚美尼亚评级展望由“负面”上调至“稳定”，同时维持亚美尼亚长期本、外币主权信用等级Ba3不变。穆迪认为，过去一年来自俄罗斯的收入、资本及劳动力大幅上升，支撑亚美尼亚经济及财政状况明显改善，但地缘政策风险仍对其主权信用状况构成一定威胁。

资料来源：联合资信整理

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。