



美国非农数据超预期走强，国际黄金价格冲高回落

——全球宏观态势每周观察（2023年第48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11月ISM服务业数据回暖
- 美国11月非农强于市场预期



欧盟

- 欧元区12月Sentix投资者信心指数弱于预期
- 德国10月工业订单环比锐减



新兴市场及其他国家

- 澳大利亚央行宣布将基准利率维持在4.35%
- 加拿大央行维持基准利率不变

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率先跌后涨
- 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涨跌不一
- 美元指数止跌反弹，除日元外主要非美货币普遍走弱
- 国际原油价格大跌后小幅反弹
- 国际黄金价格冲高回落

➤ 主权国家评级动态

- 穆迪将中国主权评级展望下调至“负面”
- 惠誉将斯洛伐克长期本、外币信用等级下调至A-



美国11月ISM服务业数据回暖

当地时间12月5日，美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，11月的美国ISM服务业PMI指数为52.7，高于预期的52.3，而10月的PMI指数为51.8。其价格分项指数略有下降，创下四个月新低，而就业分项指数则小幅回升，为近三个月来首次上升。

- **联合点评：**尽管美国制造业持续位于荣枯线以下，但服务业服务业PMI已经连续第11个月超过荣枯线，表明在美联储持续加息的背景下美国经济仍具韧性，美国经济实现“软着陆”的预期也在持续上升。



美国11月非农强于市场预期

当地时间12月8日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国11月非农就业人口增加19.9万人，高于普遍预期的18.5万人，远高于前值的15万人。与此同时，美国11月失业率为3.7%，低于预期值3.9%，也较10月的3.9%有所下滑。

- **联合点评：**美国11月非农几乎没有放缓的迹象，就业人数增长甚至快于预期，尽管有迹象显示经济走弱，但失业率有所下降，这主要得益于好莱坞和汽车行业罢工工人的回归。在非农数据强于预期的情况下，市场对于美联储降息的预期大幅下降，预计12月议息会议上美联储维持利率不变的可能性较大。



欧元区12月Sentix投资者信心指数弱于预期

当地时间12月4日，12月欧元区Sentix投资信心指数为-16.8，较11月回升1.8，但仍低于预期的-16.4，且与疫情前相比仍处于相对低位（2019年12月为0.7）。

- **联合点评：**欧元区投资者信心指数弱于预期反映了市场对于欧元区未来经济增长前景的悲观预期。由于当前欧洲通胀压力仍存，欧洲央行短期内降低的可能性不大，对投资信心的抑制作用或仍将持续。



德国10月工业订单环比锐减

当地时间12月6日，德国联邦统计局公布的数据显示，经价格、季节和工作日调整后，德国10月工业订单环比下降3.7%。此前专家预计德国当月工业订单将环比增长0.2%。

- **联合点评：**德国当月工业订单环比锐减的原因很大程度上归咎于机械制造领域，此外金属制品生产、金属生产加工、电气设备生产和汽车工业等重要领域订单也有不同程度下降。利率上升、能源价格高企和全球经济疲软正对需求造成压力，这让德国面临经济衰退威胁，预计德国经济将在四季度出现一定程度萎缩。



澳大利亚央行宣布将基准利率 维持在4.35%

当地时间12月5日，澳大利亚储备银行宣布将基准利率维持在4.35%，同时将外汇结算余额利率维持在4.25%。澳大利亚央行在月度货币政策声明中表示，自11月会议以来，澳大利亚主要经济数据总体符合预期。本月会议决定保持利率不变，这将使央行有时间评估利率上升对需求、通胀和劳动力市场的影响。

- **联合点评：**为了使通胀恢复到2%至3%的目标区间，澳大利亚央行今年已5次加息，最近一次是在上月宣布将基准利率上调25个基点至4.35%。未来澳大利亚央行是否会进一步收紧货币政策将在很大程度上取决于数据和不断变化的风险评估。



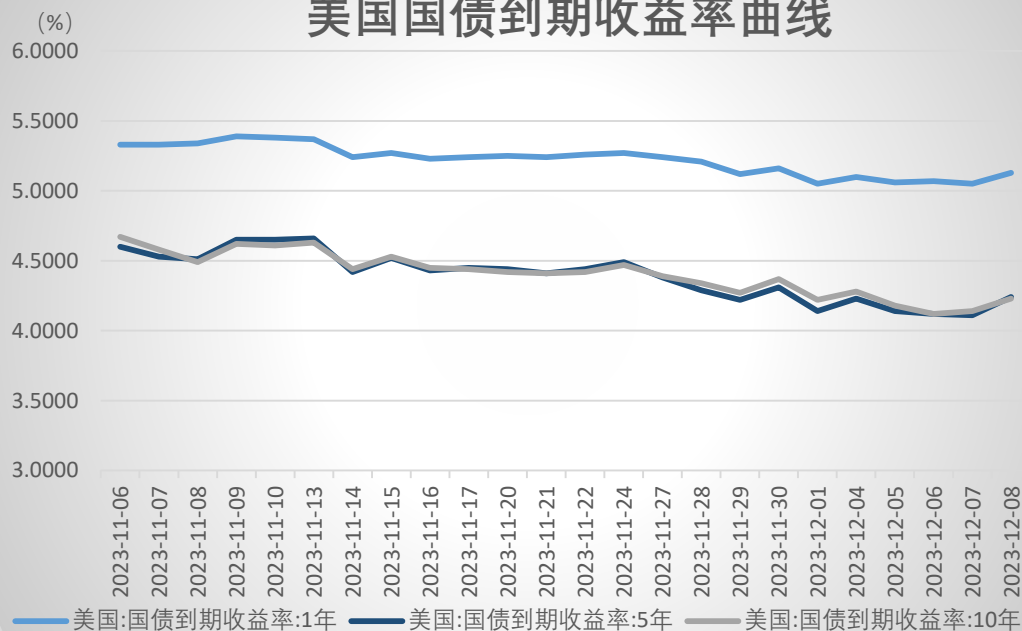
加拿大央行维持基准利率不 变

当地时间12月6日，加拿大中央银行宣布，将基准利率即隔夜拆借利率仍维持在5%，同时继续实施量化紧缩政策。加拿大央行表示，由于有进一步迹象表明货币政策正在放缓支出并且缓解价格压力，故决定维持现行基准利率，并继续实现央行资产负债表正常化。

- **联合点评：**为遏制通胀，加拿大央行自去年以来连续八次加息，累计升息425个基点。但高利率已明显抑制了支出，过去两个季度加拿大的消费增长接近于零，经济增长在2023年中期也陷入停滞。但预计加拿大央行短期内仍不会降息，现在的高利率环境预计将维持到明年下半年。

各期限美债收益率先跌后涨

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 在周五非农报告出炉前, 一系列前瞻指标暗示美国劳动力市场降温, 市场对于美联储降息的预期持续提升, 带动各期限美债收益率波动下降, 但周五非农数据的超预期表现打破了这一预期, 各期限美债收益率有所反弹。
- 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下跌了7.40个、10.00个和12.80个BP至5.08%、4.17%和4.19%。

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	-2.70	10.08	-14.29
	日本: 1Y	-5.12	8.48	-44.80
	欧元区: 1Y	-1.95	-8.27	20.85
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-1.59	9.92	-37.28
	日本: 5Y	-3.86	10.06	-26.40
	欧元区: 5Y	-1.95	-11.70	-41.14
	英国: 5Y	-0.20	0.47	10.34
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-1.52	11.28	-59.92
	日本: 10Y	-3.46	12.14	-24.00
	欧元区: 10Y	-1.87	-9.65	-55.29
	英国: 10Y	-0.08	2.72	-8.92

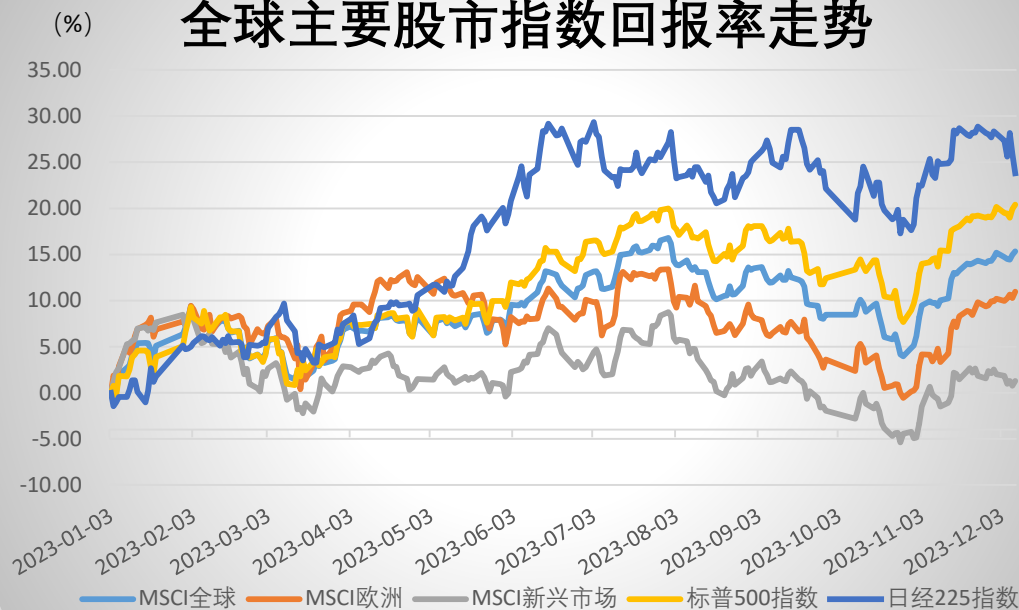
注：数据更新于北京时间12月11日早上10:00

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10.08个、9.92个和11.28个BP至-2.70%、-1.59%和-1.52%。
- **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8.48个、10.06个和12.14个BP至-5.12%、-3.86%和-3.46%。
- **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8.27个、11.70个和9.65个BP至-1.95%、-1.95%和-1.87%。
- **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0.47个和2.72个BP至-0.20%和-0.08%。

全球股票市场回报率涨跌不一

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	0.21	15.34
MSCI欧洲	0.31	10.95
MSCI新兴市场	-1.03	1.29
标普500指数	0.35	20.40
日经225指数	-1.12	23.81

资料来源：Wind, 联合资信整理

- 本周全球主要股票市场涨跌不一，MSCI全球股指周内小幅上涨0.21%。
- 随着美国经济“软着陆”预期持续升温，美国股市持续上涨，标普500指数周内累计小幅上涨0.35%，但仍领涨全球。
- 随着市场对于欧洲央行明年放松货币政策的预期有所增强，欧洲股市表现相对良好，本周MSCI欧洲股指微涨0.31%。
- 在美元指数止跌反弹的背景下，MSCI新兴市场股票指数有所回落，本周累计下跌1.03%。
- 随着日本央行官员持续释放“鹰派”信号，日本股市有所回落，日经225指数周内累计跌幅达到1.12%，为本周表现最差的全球主要股市。

美元指数止跌反弹，除日元外主要非美货币普遍走弱

美元指数K线图



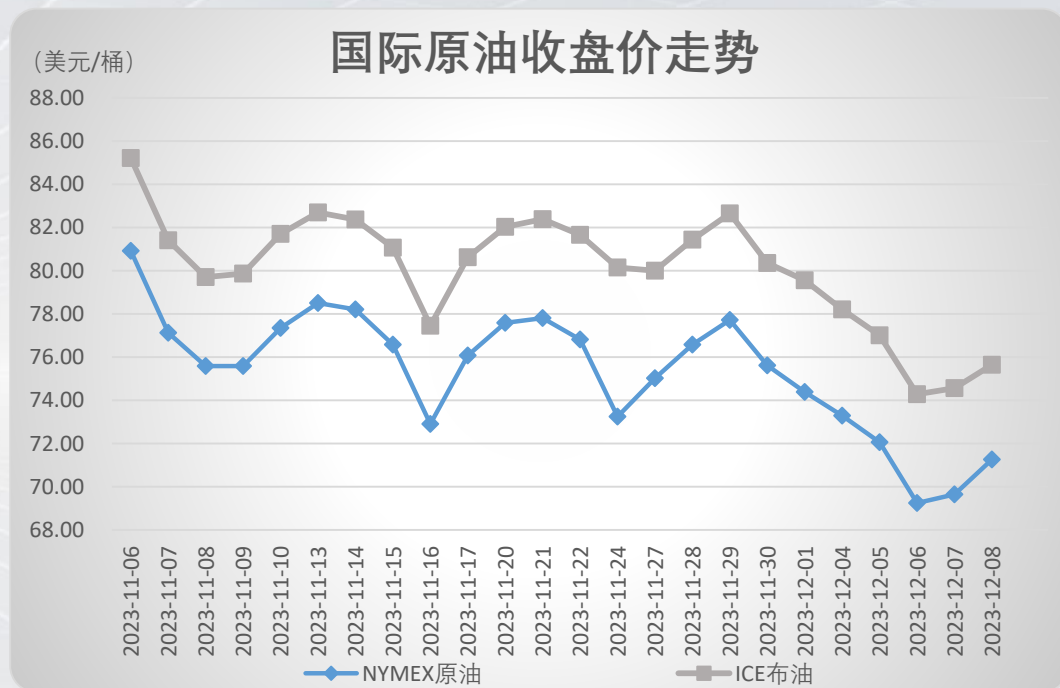
- 本周，在非农数据超预期表现的提振下，美元止跌反弹。截至周五，美元指数收于103.9998，周内累计上涨0.75%。
- 由于欧元区经济数据表现不佳，欧元本周有所走弱，截至周五欧元兑美元收于1.0764，周内累计下跌1.07%。
- 美元反弹同样对英镑造成压制，截至周五英镑兑美元汇率收于1.2550，周内累计下跌1.07%。
- 在日本央行官员持续释放“鹰派”信号的背景下，日元本周逆市走强，截至周五美元兑日元收于144.9755，周内累计下跌0.85%。
- 本周，离、在岸人民币汇率均有所走弱。截至周五，美元兑离岸、在岸人民币汇率分别收于7.1854和7.1607，周内分别上涨0.85%和0.47%。

货币	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
欧元兑美元	-1.07	0.93
英镑兑美元	-1.07	4.18
美元兑日元	-1.16	10.84
美元兑离岸人民币	0.85	3.78
美元兑在岸人民币	0.47	3.64

资料来源：Wind, 联合资信整理



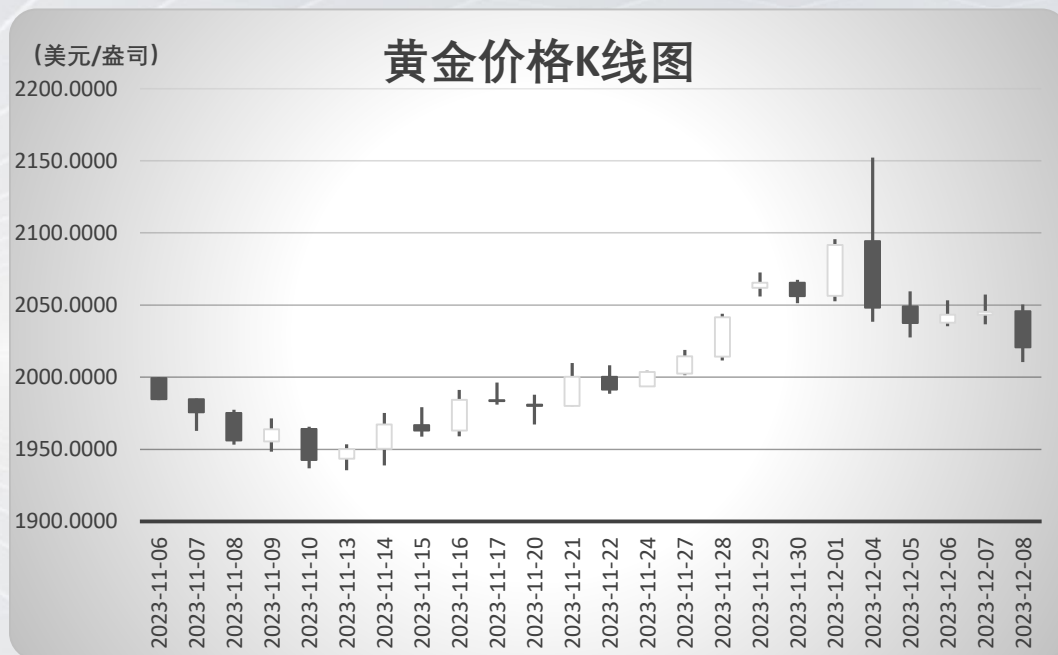
国际原油价格大跌后小幅反弹



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 由于市场对于原油供应过剩和需求疲软的担忧仍在持续, 本周国际原油价格持续下跌, 尤其是美油价格一度跌破70美元/桶关口, 但随着俄罗斯与沙特呼吁其他产油国自愿减产, 国际油价出现小幅反弹。
- 截至本周五收盘, NYMEX原油价格收于71.26美元/桶, 周内累计下跌4.45%; ICE布油价格收于75.65美元/桶, 周内累计下跌4.84%。

国际黄金价格冲高回落



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周，国际黄金价格出现剧烈波动，周一一度升至2,150美元/盎司上方，但随后持续下滑，而周五出炉的美国非农数据进一步对国际金价造成打压。
- 截至周五，COMEX黄金价格收于2,020.80美元/盎司，周内大幅下跌3.51%。

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）							
苏里南	CCC+/CCC+	稳定	2023/12/06	SD/SD	稳定	2021/06/0.	上调等级
穆迪（Moody's）							
中国	A1/A1	负面	2023/12/05	A1/A1	稳定	2022/08/29	下调展望
中国香港	Aa3/Aa3	负面	2023/12/06	Aa3/Aa3	稳定	2020/01/20	下调展望
中国澳门	Aa3/Aa3	负面	2023/12/06	Aa3/Aa3	稳定	2017/05/24	下调展望
阿曼	Ba1/Ba1	稳定	2023/12/07	Ba2/Ba2	正面	2023/05/15	上调等级
古巴	WD/WD	-	2023/12/07	Ca/Ca	稳定	2021/11/18	撤销评级
尼日利亚	Caa1/Caa1	正面	2023/12/08	Caa1/Caa1	稳定	2023/01/27	上调展望

资料来源：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）							
赞比亚	CCC+/RD	-	2023/12/04	CCC/RD	-	2022/12/06	上调等级
伊拉克	B-/B-	稳定	2023/12/04	B-/B-	稳定	2022/12/21	不变
马来西亚	BBB+/BBB+	稳定	2023/12/05	BBB+/BBB+	稳定	2023/02/15	不变
墨西哥	BBB-/BBB-	稳定	2023/12/07	BBB-/BBB-	稳定	2023/06/16	不变
哥伦比亚	BB+/BB+	稳定	2023/12/07	BB+/BB+	稳定	2023/06/30	不变
越南	BB+/BB+	稳定	2023/12/08	BB/BB	正面	2023/05/31	上调等级
塞浦路斯	BBB/BBB	正面	2023/12/08	BBB/BBB	稳定	2023/06/16	上调展望
斯洛伐克	A-/A-	稳定	2023/12/08	A/A	负面	2023/07/14	下调等级
乌克兰	CC/CC	-	2023/12/08	CC/CC	-	2024/06/23	不变
突尼斯	CCC-/CCC-		2023/12/08	CCC-/CCC-		2023/06/09	不变
卢森堡	AAA/AAA	稳定	2023/12/08	AAA/AAA	稳定	2023/06/16	不变

资料来源：联合资信整理



穆迪将中国主权评级展望下调至“负面”

12月5日，穆迪维持中国长期本、外币主权信用等级为A1，评级展望由“稳定”调整至“负面”。穆迪此次下调中国信用评级展望的主要原因是对中国政府为支持地方政府和国有企业而采取的财政刺激措施可能带来的下行风险的担忧。此外，中国房地产市场的不断深化问题也促使政府转向更多的财政刺激政策，进一步加大了市场对中国债务水平的担忧。



惠誉将斯洛伐克长期本、外币信用等级下调至A-

12月8日，惠誉将斯洛伐克长期本、外币信用等级从A下调至A-，评级展望为“稳定”。惠誉表示，下调等级主要反映了斯洛伐克公共财政状况的恶化及缺乏明确的整固方案，预计一般政府债务水平在2025年将超过2021年创下的61.1%的高点，且中期内仍将维持上行态势。另一方面，政府财政赤字预计也将维持高位，2023年相当于GDP的比值将达到6%左右。

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。