



美国6月通胀超预期回落，美元指数跌破100大关

——全球宏观态势每周观察（2023年第28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6月CPI同比上涨3%
- 美联储褐皮书显示未来几月美国经济增长或放缓



欧盟

- 欧洲议会通过《芯片法案》



英国

- 英国5月GDP环比下降0.1%



新兴市场及其他国家

- 加拿大央行加息25基点至5%
- 新加坡第二季度GDP环比增长0.3%

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率有所回落
- 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上涨
- 美元指数跌破100大关，主要非美货币纷纷收涨
- 国际油价持续上涨
- 国际黄金价格持续反弹

➤ 主权国家评级动态

- 惠誉上调巴基斯坦长期本、外币信用等级至CCC
- 惠誉将爱尔兰主权评级展望调整为“正面”



美国6月CPI同比上涨3%

当地时间7月12日，美国劳工统计局发布的数据显示，美国6月CPI同比增长3%，略低于市场预期的3.1%，前值为4%，这是美国CPI同比涨幅自2022年6月创出40年来峰值9.1%后连续12个月下降，为2021年3月以来最小增幅。美国6月核心CPI同比增长4.8%，低于市场预期的5%，前值为5.3%。

- **联合点评：**美国6月份CPI数据降至两年多以来的最低水平，表明美联储抗通胀的工作正在取得进展，但离美联储2%的最终目标还有距离，因此预计美联储在7月的议息会议上仍将加息25个BP。展望未来，美国通胀后续仍有望继续回落，但是速度或将放缓，美联储在9月再度加息的可能性预计将大幅降低。



美联储褐皮书显示未来几个月美国经济增长或放缓

当地时间7月13日，美联储发布年内第五份美国全国经济形势调查报告（俗称“褐皮书”）。褐皮书显示，自5月下旬以来，受访地区整体经济活动略有增长，其中5个地区报告经济轻微或适度增长、5个地区报告无变化、2个地区报告轻微和适度下降。受访地区表示，未来几个月美国经济增长或放缓。

- **联合点评：**美联储每年发布8次褐皮书，通过地区储备银行对全美经济形势进行摸底。该报告是美联储货币政策例会的重要参考资料。此前公布的数据显示美国制造业PMI已连续8个月陷于萎缩区间，而此次公布的褐皮书进一步印证了美国经济下行压力的持续加大，下半年不排除陷入经济衰退的可能。



欧洲议会通过《芯片法案》

当地时间7月11日，欧洲议会通过了《芯片法案》。法案要求，到2030年欧盟芯片产量占全球的份额应从目前的10%提高至20%，满足自身和世界市场需求。除在芯片相关的研究和创新领域投入33亿欧元预算外，欧盟还将创建一个能力中心网络以解决欧盟的技能短缺问题，并吸引新的研究、设计和生产人才。此外，还将建立危机应对机制来评估欧盟半导体供应面临的风险。

- **联合点评：**近年来，全球芯片市场的竞争日益激烈，欧盟此举旨在推动欧洲芯片产业的创新和发展，减少对进口芯片的依赖，从而保障汽车、消费电子等产业的供应链安全。与美国的《芯片与科学法案》相比，欧盟的法案更多偏向于“利诱”而不是“威胁”，例如借助自身科技创新环境的吸引力。



英国5月GDP环比下降0.1%

当地时间7月13日，英国国家统计局公布的数据显示，5月份英国国内生产总值环比下降0.1%，虽然不及4月份增长0.2%的数据乐观，但好于市场预期的下降0.3%。此外，制造业、服务业和建筑业的表现都好于预期。

- **联合点评：**英国5月经济表现好于预期主要得益于消费者支出有弹性以及罢工活动减少抵消了纪念英国国王查尔斯三世加冕的额外假期的影响。由于家庭仍面临多重经济上的压力，因此在未来相当长的一段时间内，预计英国整体消费增长可能会持续低迷，2023年英国GDP增速或降至0.5%以下，不排除陷入经济衰退的可能。



加拿大央行加息25基点至5%

当地时间7月12日，加拿大央行宣布加息25个基点，将基准利率上调至5%，创下2001年4月以来最高利率水平。加拿大央行同时宣布继续缩减资产负债表规模，以维持紧缩的货币政策并使央行的资产负债表恢复正常。

- **联合点评：**自2022年3月以来，加拿大央行的紧缩周期已使基准利率上升475个BP。加拿大央行今年连续两次决定维持基准利率不变，但上个月加息25个BP。此次加息凸显加拿大央行对抗高通胀的决心，预计加拿大央行未来“仍将坚定地致力于恢复价格稳定”，今年9月再度加息的可能性仍存。



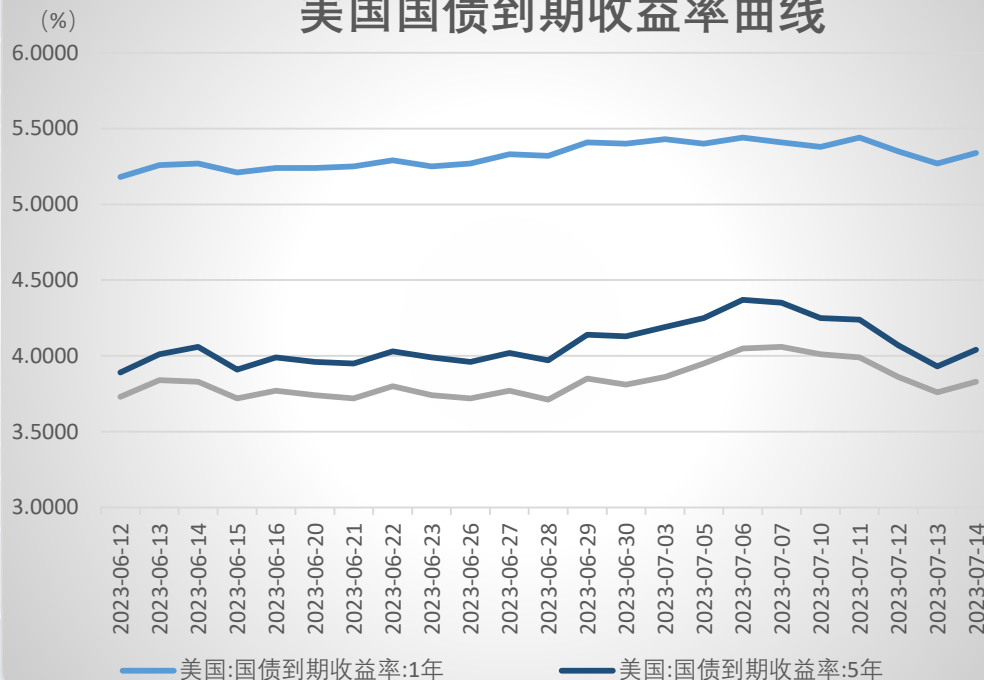
新加坡第二季度GDP环比增长0.3%

当地时间7月14日，新加坡贸易和工业部发布的先行预估报告显示，新加坡第二季度GDP同比增长0.7%，环比增长0.3%，避免了陷入技术性衰退。该部的数据主要根据该季度前两个月的数据计算得出，市场预期为收缩0.2%，1月至3月期间为下降0.4%。

- **联合点评：**新加坡二季度超出预期的经济增长显现出新加坡经济的强劲韧性，在全球经济放缓的背景下，打消了市场对这个城市国家陷入技术性经济衰退的担忧。这一出人意料的增长主要受到包括住宿和旅游服务在内的服务业强劲需求的提振，这在很大程度上得益于近期国际游客的大量涌入。

各期限美债收益率有所回落

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周，美国通胀降温提振了美联储今年将仅再加息一次的预期，美联储公布的褐皮书进一步印证了这一观点。受此影响，各期限美债收益率有所回落。
- 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6.40个、18.40个和9.00个BP至5.36%、4.11%和3.89%。

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	-3.53	6.43	-89.35
	日本: 1Y	-5.48	6.27	-68.40
	欧元区: 1Y	-1.90	5.74	30.09
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-1.66	19.40	-27.86
	日本: 5Y	-3.98	21.40	-19.40
	欧元区: 5Y	-1.41	23.08	25.96
	英国: 5Y	0.68	10.09	103.60
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-1.25	8.98	-21.84
	日本: 10Y	-3.44	12.70	-9.10
	欧元区: 10Y	-1.23	16.82	16.41
	英国: 10Y	0.69	8.68	73.22

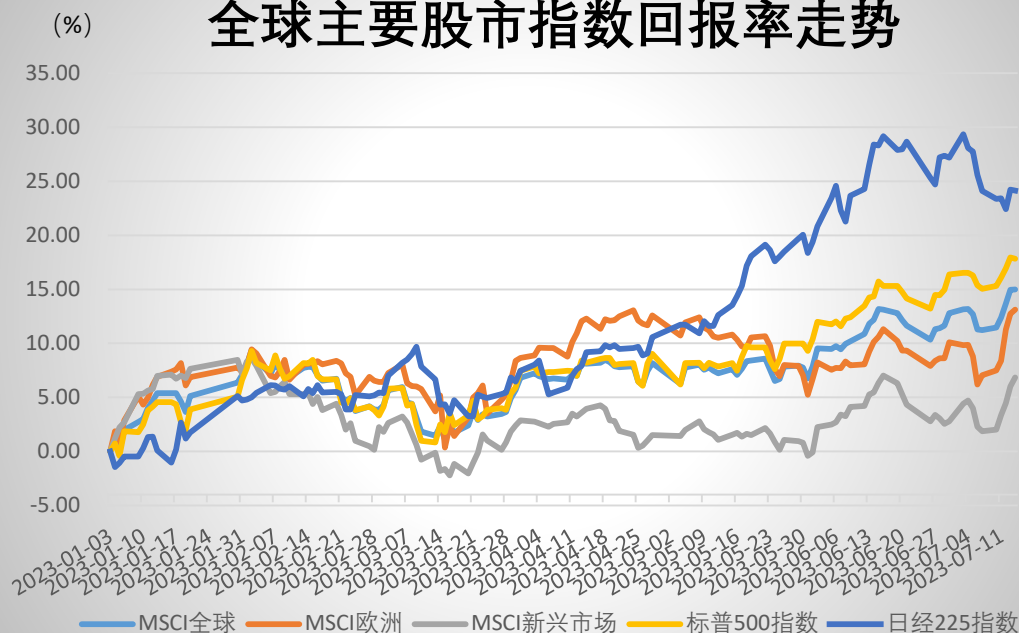
注：数据更新于北京时间7月17日早上10:00

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6.43个、19.40个和8.98个BP至-3.53%、-1.66%和-1.25%。
- 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6.27个、21.40个和12.70个BP至-5.48%、-3.98%和-3.44%。
- 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5.74个、23.08个和16.82个BP至-1.90%、-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10.09个和8.68个BP至0.68%和0.69%。

全球股票市场回报率集体上涨

全球主要股市指数回报率走势



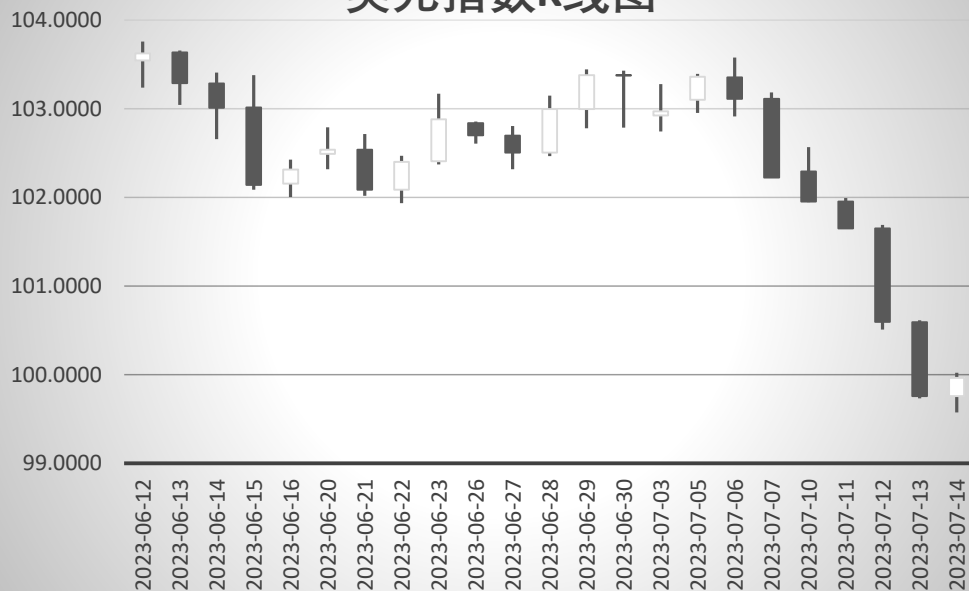
- 得益于美国通胀降温及美联储在7月后进一步加息预期的下降，本周全球股票市场风险偏好明显回升，MSCI全球股指周内大涨3.15%。
- 本周美国通胀降温及美联储公布的褐皮书均强化了美联储年内将仅再加息一次的预期，对美股形成有效提振，标普500指数周内上涨2.17%。
- 欧洲股市本周领涨全球，MSCI欧洲股票指数大涨5.23%。
- 新兴市场风险情绪明显回暖，MSCI新兴市场股票指数周内大涨4.75%，表现仅次于欧洲股市。
- 由于前期涨幅较大，本周日本股市表现相对较差，日经225指数周内累计微涨0.63%，为本周表现最差的主要股指。

相应指标名称	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
MSCI全球	3.15	14.99
MSCI欧洲	5.23	13.11
MSCI新兴市场	4.75	6.85
标普500指数	2.17	17.82
日经225指数	0.63	24.13

资料来源：Wind, 联合资信整理

美元指数跌破100大关，主要非美货币纷纷收涨

美元指数K线图



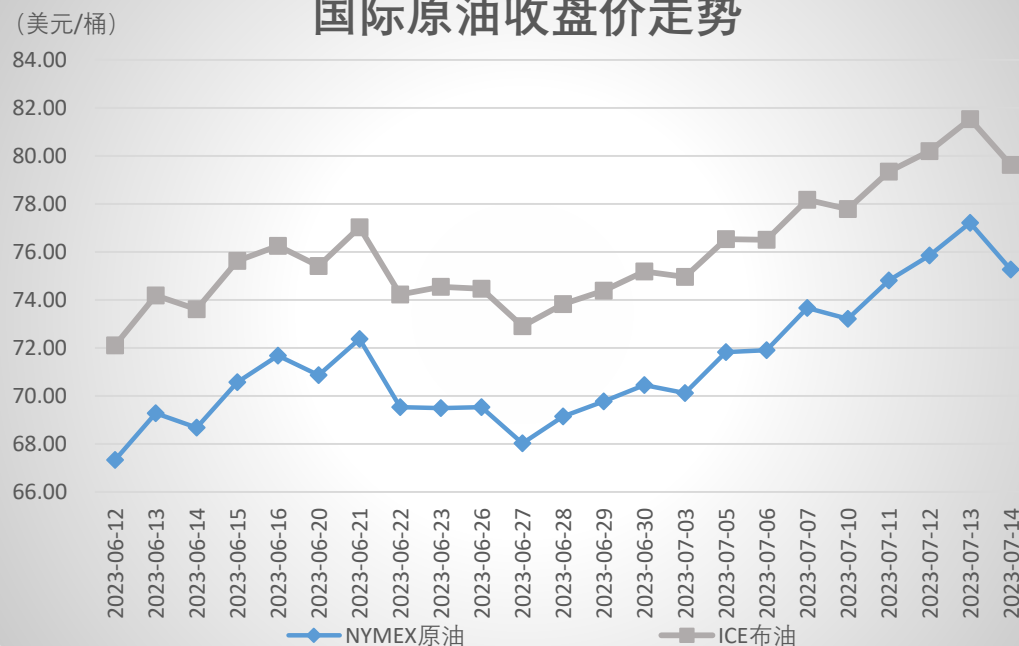
- 本周，美国通胀降温提振了美联储今年将仅再加息一次的预期，美元指数持续下跌至100关口下方，创下近一年多以来的新低。截至周五，美元指数收于99.9633，周内累计下跌2.28%。
- 在美元指数下跌的背景下，欧元和英镑纷纷上涨。截至周五，欧元兑美元收于1.1228，周内累计上涨2.41%；本周英镑兑美元收于1.3095，周内累计上涨2.03%。
- 本周美元兑日元震荡回落至140关口下方。截至周五，美元兑日元收于138.7930，周内累计下跌2.39%。
- 本周离、在岸人民币汇率双双走强，均回到7.20关口下方。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.1579，周内下跌0.99%；美元兑在岸人民币汇率收于7.1325，周内下跌0.50%。

货币	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
欧元兑美元	2.41	5.28
英镑兑美元	2.03	8.70
美元兑日元	-2.39	6.11
美元兑离岸人民币	-0.99	3.38
美元兑在岸人民币	-0.50	3.23

资料来源：Wind，联合资信整理

国际油价持续上涨

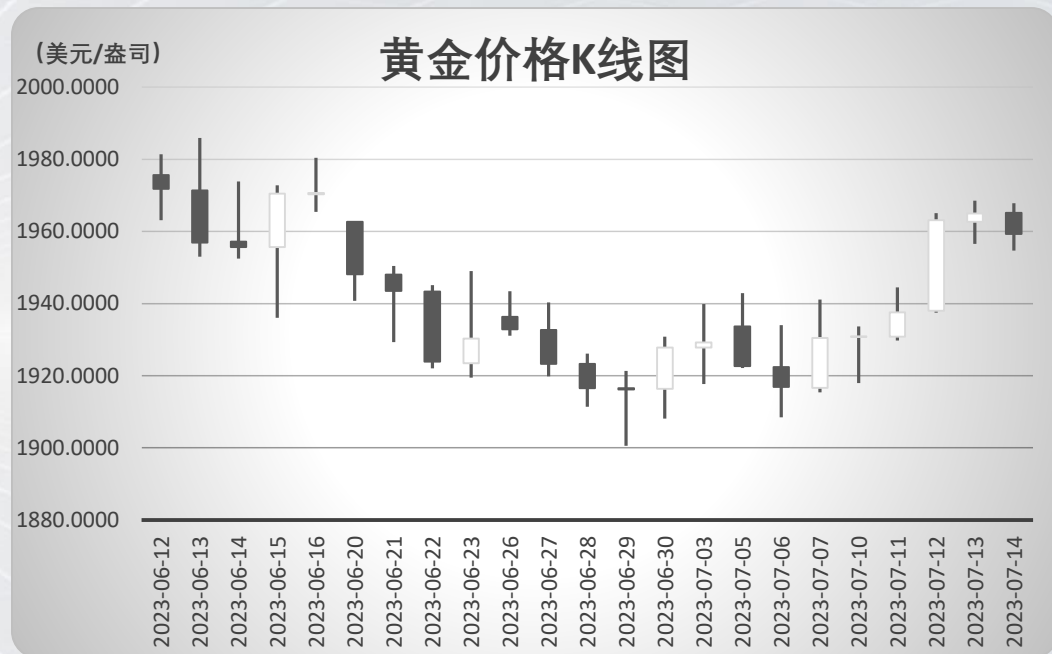
国际原油收盘价走势



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 美联储今年将仅再加息一次的预期对国际油价形成提振, 另一方面国际能源署 (IEA) 称2023年下半年石油市场仍将吃紧以及OPEC在7月石油需求报告中维持对全球石油需求的乐观预期等消息均对国际油价构成利好, ICE布油价格周中一度突破80美元/桶大关。
- 截至本美元/桶, 周内上涨2.33%。周五收盘, NYMEX原油价格收于75.27美元/桶, 周内上涨2.84%; ICE布油价格收于79.63美元/桶。

国际黄金价格持续反弹



- 本周，美元指数大幅走低并跌破100大关使得黄金对于海外买家来说价格降低，美债收益率下跌也降低了持有黄金的机会成本，支撑国际黄金价格持续反弹。
- 截至周五，COMEX黄金价格收于1,959.30美元/盎司，周内累计上涨1.48%。

资料来源: Wind, 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
穆迪 (Moody's)							
特立尼达和多巴哥	Ba2/Ba2	正面	2023/07/10	Ba2/Ba2	稳定	2021/11/19	上调展望
冰岛	A2/A2	正面	2023/07/14	A2/A2	稳定	2021/8/20	上调展望
惠誉 (Fitch)							
泰国	BBB+/BBB+	稳定	2023/07/10	BBB+/BBB+	稳定	2022/11/30	不变
巴基斯坦	CCC/CCC	-	2023/07/10	CCC-/CCC-	-	2023/02/14	上调等级
莱索托	B/B	稳定	2023/07/12	B/B	稳定	2022/07/22	不变
阿联酋	AA-/AA-	稳定	2023/07/13	AA-/AA-	稳定	2022/10/27	不变
爱尔兰	AA-/AA-	正面	2023/07/14	AA-/AA-	稳定	2023/01/20	上调展望
斯洛伐克	A/A	负面	2023/07/14	A/A	负面	2023/02/17	不变
格鲁吉亚	BB/BB	正面	2023/07/14	BB/BB	正面	2023/01/27	不变

资料来源：联合资信整理



惠誉上调巴基斯坦长期本、外币信用等级至CCC

7月10日，惠誉将巴基斯坦长期本、外币主权信用等级由CCC-上调至CCC。惠誉认为，今年6月巴基斯坦和IMF达成短期融资协议后，巴基斯坦的外部流动性及融资状况有望得到改善，并有望在IMF的指导下采取措施改善财政收入漏洞、能源补贴、非市场化汇率政策等问题。



惠誉将爱尔兰主权评级展望调整为“正面”

7月14日，惠誉将爱尔兰主权评级展望由“稳定”调整为“正面”，同时维持其长期本、外币主权信用等级AA-不变。惠誉认为，爱尔兰政府在2022年实现了80亿欧元的财政盈余，较2021年68亿欧元的赤字明显改善，且未来两年仍有望持续实现财政盈余。另一方面，爱尔兰政府债务水平从2020年的58.4%降至44.7%，且有望在明年降至40%以下水平。

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。