



美国经济数据超预期走强，沙特俄罗斯继续减产

——全球宏观态势每周观察（2023年第36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ISM非制造业PMI意外创六个月高位
- 美国首次申领失业救济人数降至2月以来最低水平



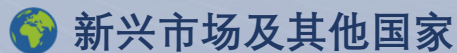
欧盟

- 欧元区货币供应量13年来首次出现萎缩



英国

- 英国第二大城市宣布破产



新兴市场及其他国家

- 土耳其通胀率高达58.9%
- 沙特俄罗斯继续减产原油

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率集体走高
- 主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩
- 全球股票市场回报率集体收跌
- 美元指数表现强劲，主要非美货币纷纷走跌
- 国际原油价格继续上涨
- 国际黄金价格波动走跌

➤ 主权国家评级动态

- 惠誉将土耳其主权评级展望上调至“稳定”
- 标普将葡萄牙主权评级展望上调至“正面”



美国ISM非制造业PMI意外创六个月高位

当地时间9月6日，ISM公布的数据显示，美国8月ISM非制造业PMI超预期，达到54.5，创下六个月高位，高于媒体调查的所有预测。其中，招聘和订单分项指标显著回升，投入成本也加速上涨。

- **联合点评：**美国8月ISM非制造业PMI意外显著好于预期，突显了消费者需求和整体经济持续强劲。非制造业是美国经济的最大组成部分，在经济中占有主导地位。家庭支出的持久性支持了额外的就业，并增加了美国能够避免经济衰退的希望。此外，美国8月ISM服务业数据强于预期，市场对通胀重燃的风险感到担忧，增加了美联储将在更长时间内维持较高利率的预期。



美国首次申领失业救济人数降至2月以来最低水平

当地时间9月7日，美国劳工部数据显示，截至9月2日当周初请失业金人数为21.6万，为2月初以来的最低水平，低于市场预期的23.4万，同时也是连续第四周下降，并降至2月份以来最低，进一步证明劳动力市场有韧性。

- **联合点评：**虽然美国劳动力市场发展不均衡的现象依然存在，且美国就业市场正在逐渐降温，但稳健的招聘和有限的裁员为消费者提供了保持支出的必要资金，美国劳动力市场依然具有较强韧性，增强了人们对美国经济能够避免衰退的乐观情绪。强劲的劳动力数据为美联储继续加息提供支持，预计年内美联储会继续加息一次。



欧元区货币供应量13年来首次出现萎缩

日前欧洲央行公布数据显示，欧元区货币供应量今年7月同比下降0.4%，自2010年以来首次出现萎缩。7月份，对私营部门借贷增速跌至1.6%；对政府贷款也下降了2.7%，是2007年以来的最大降幅。与此同时，因贷款利率上涨，以房屋按揭贷款为主的家庭贷款也在持续下降。

- **联合点评：**随着私营部门贷款停滞和存款减少，欧元区货币供应量近13年来首次出现萎缩，表明高昂的资金成本加大欧洲公司和政府的投资难度。货币供应量增长通常是衡量经济活动的关键指标之一，欧元区货币供应量萎缩，实际上反映的是欧盟经济的低迷，未来几个季度欧元区将面临经济环境疲软的挑战。



英国第二大城市宣布破产

当地时间9月5日，英国第二大城市伯明翰宣布破产，在收到总额高达7.6亿英镑(合9.6亿美元)的同工同酬索赔后，该市关闭了所有不必要的支出，伯明翰地方政府进入事实上的破产状态。

- **联合点评：**明翰陷入财务困境的直接导火索可以追溯至10多年前的一桩“同工不同酬”的索赔案，面对高达7.6亿英镑的负债，该市已无力偿还。与此同时，地方政府未从新冠疫情中完全恢复，而财政紧缩导致的中央政府拨款锐减让地方无力平衡收支。伯明翰是2020年以来第七家宣布实质破产的英国地方政府，在通胀高企的大背景下，受累于医疗成本上升以及涨薪压力，英国多个地方政府都面临着严重的财政困难。



土耳其通胀率高达58.9%

当地时间9月4日，土耳其统计局发布的数据显示，2022年8月至2023年8月，土耳其消费者价格指数（CPI）上涨了58.9%。仅从7月到8月，商品和服务价格的涨幅就超过9%，特别是酒店、咖啡馆和餐馆在休假季大幅提价。

- **联合点评：**土耳其高通胀的一个关键原因是本国货币里拉疲软，导致土耳其进口品更贵。尽管土耳其央行最近大幅加息，但里拉汇率仍接近历史低位。为应对本币贬值和通货膨胀，土耳其央行已三次加息，将基准利率从8.5%提高到25%，该举措意在吸引外资，但对企业信贷和经济发展造成较大制约。



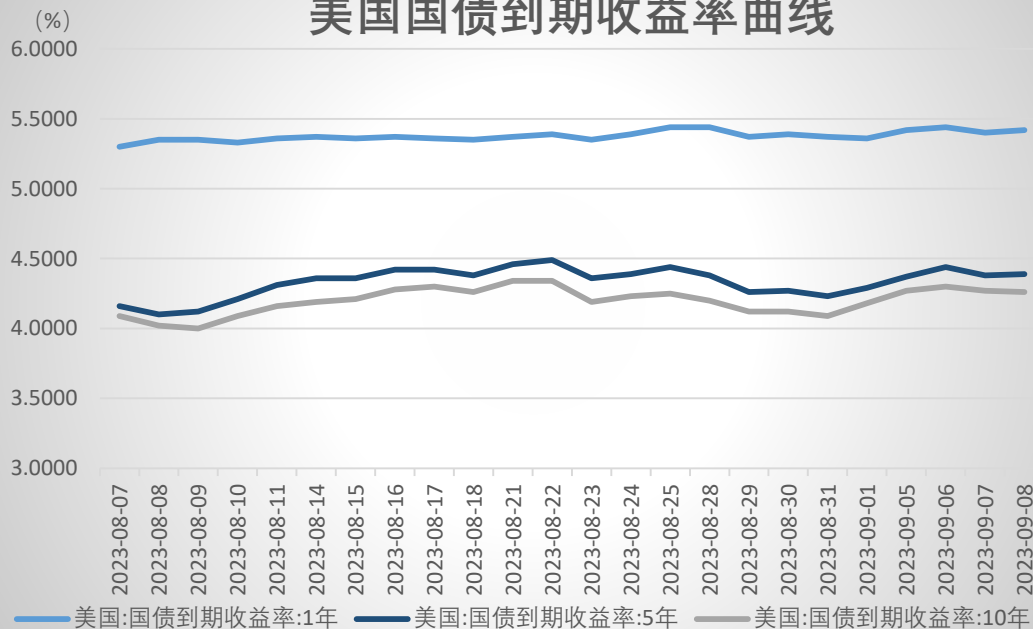
沙特俄罗斯继续减产原油

当地时间9月5日，沙特阿拉伯和俄罗斯同意把自愿减产举措延长到今年底。此举将使全球市场减少130万桶原油供应，并推高能源价格。布伦特原油价格在5日下午的交易中突破每桶90美元，是自去年11月以来的最高价格。

- **联合点评：**沙特的减产开始于今年7月，以便为“愿景2030”提供资金，改革经济多元化发展。沙特和俄罗斯的自愿减产举措是为了加强OPEC+国家的防御措施，以支持石油市场的稳定和平衡。沙特俄罗斯继续减产或提振国际油价表现，目前100美元/桶看涨期权的持有数量大幅增加，市场看涨情绪加重。

各期限美债收益率集体走高

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周前半周，因美国非制造业PMI意外创六个月高位，美国通胀压力或因此走高，再加上就业数据表现强劲，市场预期美联储紧缩货币政策会继续持续，带动各期限美债收益率走高；下半周，美联储褐皮书显示美国就业市场放缓以及美联储官员鸽派发言，令市场预期美联储9月或暂停加息，带动各期限美债收益率小幅回落。
- 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上涨了3.40个、10.90个和13.30个BP至5.42%、4.40%和4.28%。

主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩

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	-3.36	8.65	-71.68
	日本: 1Y	-5.50	-3.85	-81.20
	欧元区: 1Y	-2.00	-0.83	18.84
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-1.90	-3.06	-58.68
	日本: 5Y	-4.16	-10.84	-55.20
	欧元区: 5Y	-1.78	-4.77	-15.70
	英国: 5Y	0.19	-5.38	49.78
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-1.64	-7.30	-65.53
	日本: 10Y	-3.61	-12.44	-40.30
	欧元区: 10Y	-1.59	-6.77	-20.53
	英国: 10Y	0.27	-4.16	28.17

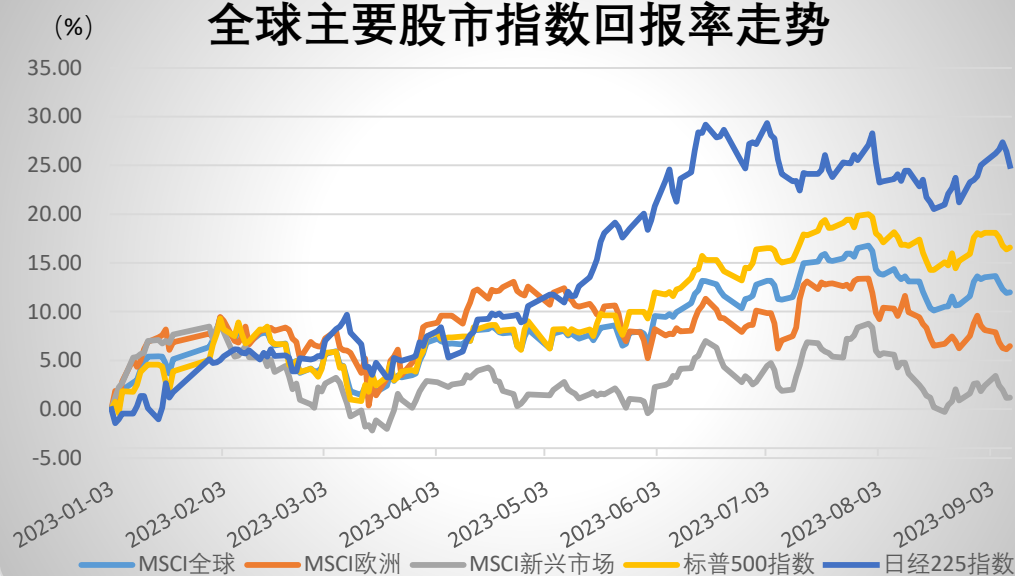
注: 数据更新于北京时间9月11日早上10:00

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 中美国债平均收益率利差: 1年期较上周收窄了8.65个BP至-3.36%, 5年期和10年期较上周分别走扩了3.06个和7.30个BP至-1.90%和-1.64%。
- 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了3.85个、10.84个和12.44个BP至-5.50%、-4.16%和-3.61%。
- 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年期较上周走扩0.83个、4.77个和6.77个BP至-2.00%、-1.78%和-1.59%。
- 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5.38个和4.16个BP至0.19%和0.27%。

全球股票市场回报率集体收跌

全球主要股市指数回报率走势



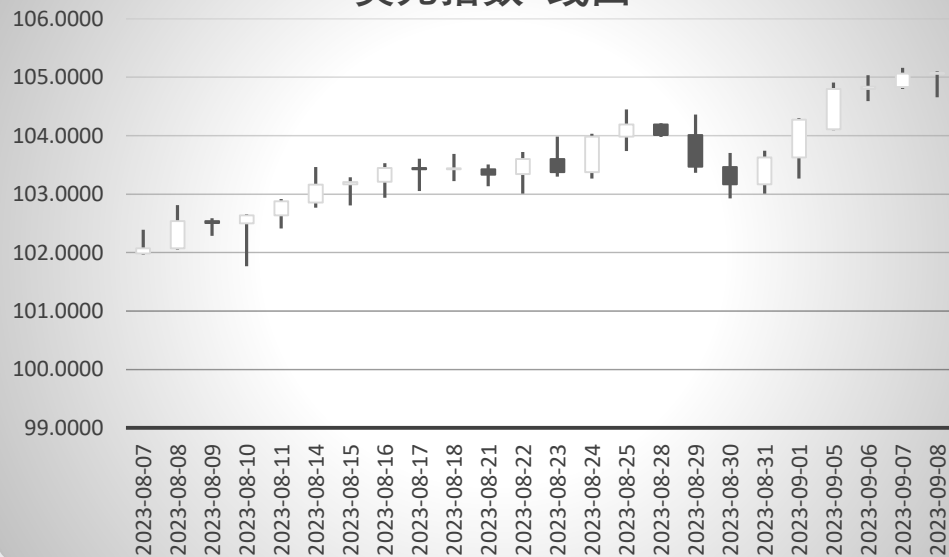
相应指标名称	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
MSCI全球	-0.87	11.99
MSCI欧洲	-0.37	6.47
MSCI新兴市场	-1.22	1.17
标普500指数	-0.87	16.56
日经225指数	-1.30	24.96

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周全球主要股票市场集体收跌，MSCI全球股指周内下跌0.87%。
- 本周，美国经济数据超预期走强，增加了美联储将在更长时间内维持较高利率的预期，导致美国股市走跌，标普500指数周内累计下跌0.87%。
- 本周，受欧元区货币供应量13年来首次出现萎缩、英国第二大城市伯明翰破产以及德国经济表现低迷的影响，MSCI欧洲股指周内小幅下跌0.37%。
- 本周，燃油价格飙升叠加美元汇率走强，令新兴市场承压，MSCI新兴市场股票指数本周累计下跌1.22%。
- 在缺乏行情提振因素的情况下，投资者买入降温，日经225指数周内累计下跌1.30%，领跌全球股市。

美元指数表现强劲，主要非美货币纷纷走跌

美元指数K线图

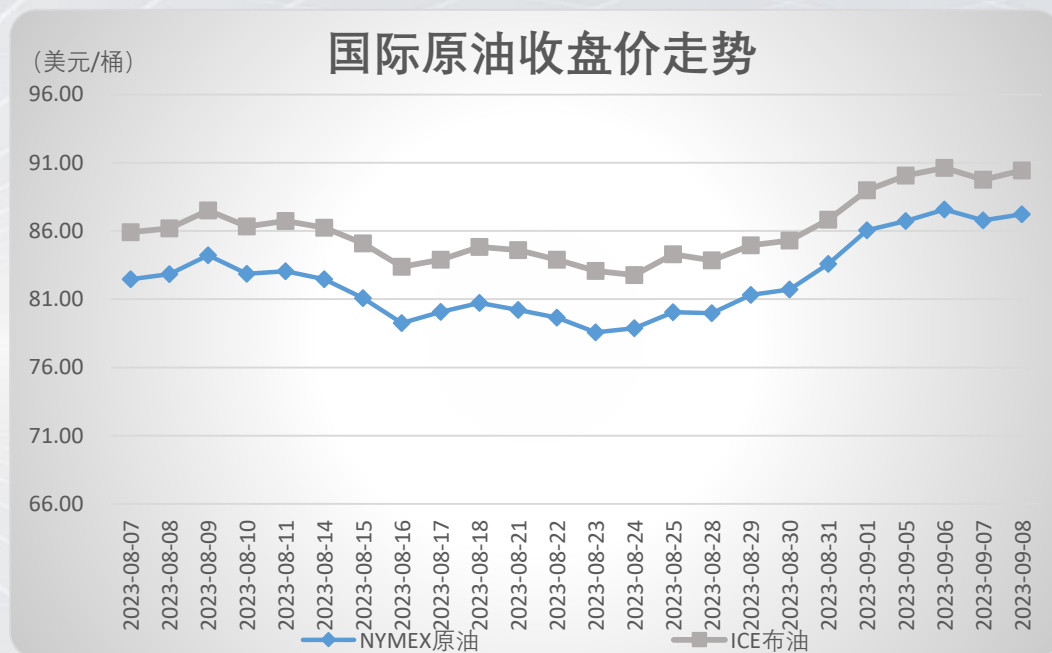


货币	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
欧元兑美元	-0.74	0.33
英镑兑美元	-0.96	3.51
美元兑日元	1.14	13.02
美元兑离岸人民币	1.38	6.37
美元兑在岸人民币	1.12	6.26

资料来源：Wind, 联合资信整理

- 本周，美国经济数据超预期走强，体现出美国经济稳健，强化了市场对美联储的紧缩预期。带动美元指数连续八周累涨，创九年来最长连涨纪录。截至周五，美元指数收于105.0650，周内累计上涨0.92%。
- 因原油价格走高及货币供应量收紧，欧元区经济前景承压，导致欧元汇率走软，截至周五，欧元兑美元收于1.0700，周内累计下跌0.74%。
- 英国第二大城市伯明翰破产拖累英镑表现，截至周五英镑兑美元收于1.2470，周内累计下跌0.96%。
- 本周，在美元走强的背景下，美元兑日元汇率周内累计上涨1.14%，并在周五收于147.8330。
- 本周，人民币汇率承压走跌。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.3650，周内上涨1.38%；美元兑在岸人民币汇率收于7.3415，周内上涨1.12%。

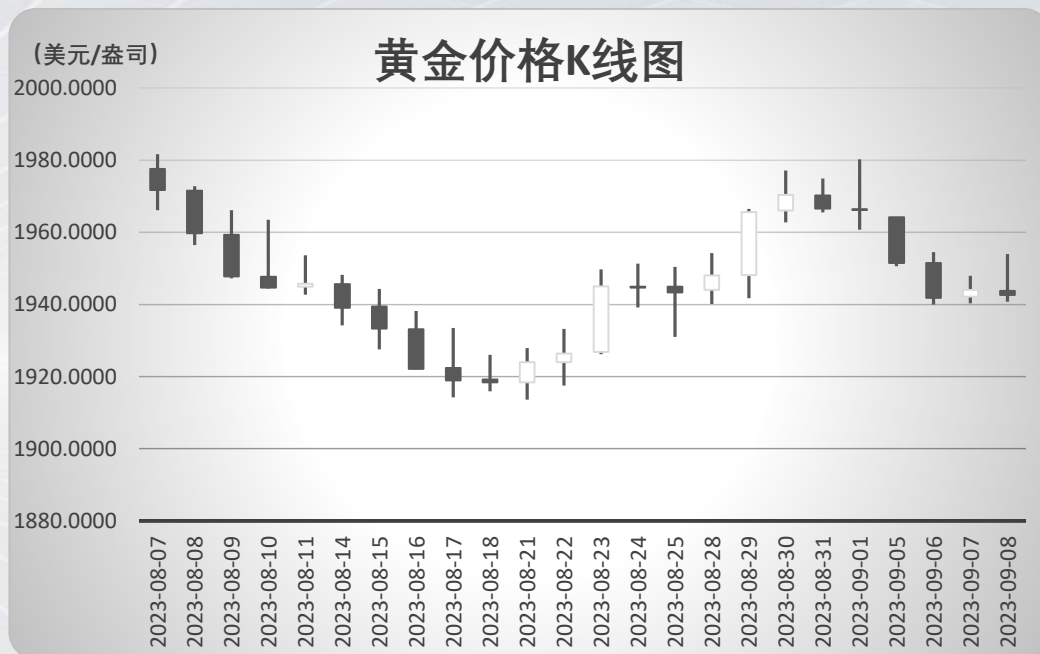
国际原油价格继续上涨



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 沙特宣布延长减产措施的期限超出市场预期, 加之另一大主要产油国俄罗斯也跟随减少原油出口, 投资者对于供应方面的担忧加剧, 国际油价延续了此前一周的涨势。
- 截至本周五收盘, NYMEX原油价格收于87.23美元/桶, 周内上涨1.49%; ICE布油价格收于90.44美元/桶, 周内累计上涨1.72%。

国际黄金价格波动走跌



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周前半周，美国非制造业PMI及就业数据向好，支撑美债和美元走强，对黄金价格造成打压，黄金价格大幅走跌；后半周，美联储官员释放“鸽派”信号，暗示9月或暂停一次加息，小幅提振黄金表现。
- 截至周五，COMEX黄金价格收于1,942.60美元/盎司，周内累计下跌1.10%。

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)							
塞尔维亚	Ba2/Ba2	稳定	2023/09/08	Ba2/Ba2	稳定	2021/03/12	不变
卢旺达	B2/B2	稳定	2023/09/08	B2/B2	负面	2020/10/13	上调展望
惠誉 (Fitch)							
加蓬	B-/B-	列入负面观察	2023/09/05	B-/B-	稳定	2023/08/04	列入负面观察
土耳其	B/B	稳定	2023/09/08	B/B	负面	2023/03/17	上调展望
罗马尼亚	BBB-/BBB-	稳定	2023/09/08	BBB-/BBB-	稳定	2023/03/24	不变
乌干达	B+/B+	负面	2023/09/08	B+/B+	负面	2023/03/24	不变
贝宁	B+/B+	稳定	2023/09/08	B+/B+	稳定	2023/03/24	不变
标普 (S&P)							
葡萄牙	BBB+/BBB+	正面	2023/09/08	BBB+/BBB+	稳定	2022/09/09	上调展望

资料来源：联合资信整理



惠誉将土耳其主权评级展望上调至“稳定”

9月8日，惠誉维持土耳其长期本、外币主权信用等级为B，评级展望由“负面”上调至“稳定”。惠誉表示，埃尔多安任命新的经济团队，重新将利率作为主要的货币政策工具，并试图通过控制预算赤字增长和改变信贷增长构成来减缓国内需求，以提高政策一致性。土耳其恢复了更为常规和一致的政策组合，从而降低了近期宏观金融稳定风险，并缓解了国际收支压力。



标普将葡萄牙主权评级展望上调至“正面”

9月8日，标普维持葡萄牙长期本、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，葡萄牙的预算和外部状况在国内生产总值和出口收入中的占比将逐步改善，这主要得益于旅游业和欧盟大型基金投资的支持，因此标普预测葡萄牙的政府债务或将大幅下降，主权信用质量得到较大改善。

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。