

# 法国暴发大规模骚乱，德国6月通胀意外反弹

——全球宏观态势每周观察（2023年第26期）

分析师

张敏, [zhangmin@lhratings.com](mailto:zhangmin@lhratings.com)

程泽宇, [chengzy@lhratings.com](mailto:chengzy@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



全球

- 欧美央行表态继续保持鹰派货币政策



美国

- 美国初申失业金人数创近20个月最大降幅



欧盟

- 法国暴发大规模骚乱
- 德国6月通胀意外反弹



日本

- 日本东京都23区6月核心CPI同比上升3.2%



新兴市场及其他国家

- 加拿大5月通胀创近两年新低

## ➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率全线收涨
- 主要经济体国债与美债收益率利差均走扩
- 全球股票市场回报率集体收高
- 美元指数微涨，主要非美货币涨跌互现
- 美油价格重回70美元/桶上方
- 国际黄金价格区间内小幅收跌

## ➤ 主权国家评级动态

- 穆迪将玻利维亚主权信用评级展望调整至“负面”



## 欧美央行表态继续保持鹰派货币政策

当地时间6月26日，欧洲央行年度经济论坛在葡萄牙举行，欧美英日四大央行行长齐聚于此。美联储主席鲍威尔表示，限制性利率的时间还不够长，预计今年将有更多的紧缩政策，不排除连续两次会议上加息的可能性。欧洲央行行长拉加德则表示，“除非发生重大变化，否则我们将在7月继续加息”。

- **联合点评：**鲍威尔和拉加德在此次央行会议上的表态表明主要央行对各自当前通胀表现仍不满意，继续加息势在必行。持续收紧货币政策虽然对美国和欧洲经济增长均会产生一定抑制作用，但考虑到美欧当前经济复苏并不同步，欧洲经济或面临更大的衰退压力。



## 美国初申失业金人数创近20个月最大降幅

当地时间6月29日，美国劳工部公布的数据显示，截至6月25日当周，美国初请失业金人数减少2.6万人至23.9万人，创下自2021年10月以来的最大降幅。

- **联合点评：**初申失业金人数大减表明当前美国劳动力市场仍保持紧张，持续的紧缩性货币政策并未对就业市场产生实质性损害。这既在一定程度上证明了美国经济的韧性，又为美联储在7月继续加息提供了数据支持。从目前美国的经济表现来看，美联储仍存在较大政策空间以实现其“物价稳定、充分就业”的政策目标。





## 法国暴发大规模骚乱

当地时间6月27日，法国发生警察执法开枪射杀少年事件，引发社会强烈反响，并导致法国多个城市在此后几天相继暴发大规模骚乱。目前事态持续发酵，法国总理府宣布取消全国所有大型活动。

- **联合点评：**近日发生的社会事件导致法国在数日内暴发了远超预期的大规模骚乱事件，对法国政治稳定性造成了一定冲击。巴黎奥运会举办在即，正处于经济低迷的法国亟待一场全球性赛事为其经济增长提供动能，然而此次事件导致法国国际形象受到一定不利影响，法国政府也面临较大的政治压力。由于目前该事件仍未有定论，后续发展会对法国国内政治形势有何影响仍待观察。



## 德国6月通胀意外反弹

当地时间6月29日，根据德国联邦统计局公布的数据，德国6月通胀率为6.4%，前值为6.1%，在连续三个月环比下降后再度回升。次日，欧盟统计局数据显示，欧元区6月通胀率按年率计算为5.5%，低于5月的6.1%。

- **联合点评：**德国通胀意外反弹表明当前德国经济表现并不乐观。在经历了连续两个季度的衰退之后，虽然能源价格下跌、供应链瓶颈缓解给二季度经济增长提供了一定动力，但通胀显示出一定粘性、且欧洲地缘政治风险不断发酵仍为德国经济增长前景蒙上一定阴影。并造成其通胀高于欧元区平均表现的现象。由于欧洲央行预计将继续加息，德国在三季度经济增长或面临更大压力。



## 日本东京都23区6月核心CPI 同比上升3.2%

当地时间6月30日，日本总务省公布的初步统计数据显示，除生鲜食品外，6月东京都23区的核心消费价格指数（核心CPI）为104.8，同比上升3.2%，此为自2021年9月以来该数据连续21个月同比上升。

- **联合点评：**日本东京都连续上涨表明受制于物价压力激升，日本社会面临的通胀压力持续上涨、通胀预期也明显走高。近日日本央行行长植田和男在出席欧洲央行会议时表示工资和物价飞涨使央行开始考虑放松当前超宽松货币政策的可能性，此为植田和男在出任日本央行行长后首次公开表态或改变当前货币政策方向，这意味着日本央行货币政策转向拐点或渐行渐近。



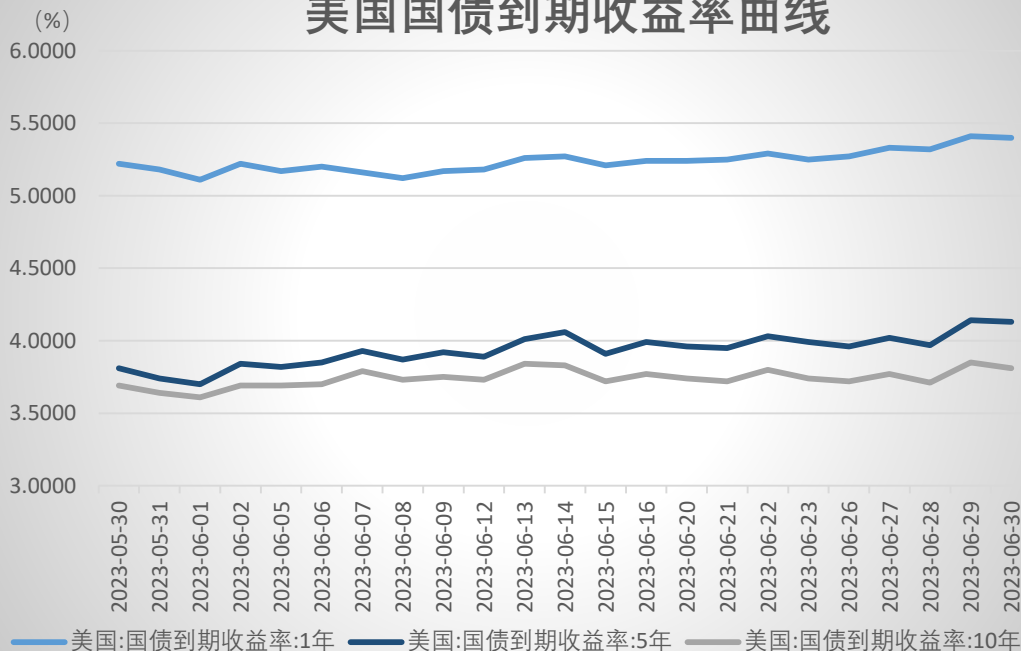
## 加拿大5月通胀创近两年 新低

当地时间6月27日，加拿大统计局公布数据显示，加拿大5月消费者物价指数(CPI)同比上涨3.4%，为自2021年6月以来的最小增幅。

- **联合点评：**自6月上旬加拿大央行重启加息之后，市场担忧加拿大央行未来货币政策或继续趋紧，但最新公布的通胀数据在一定程度上消解了此类预期。加拿大5月CPI数据创近两年新低表明其在控制通胀上行方面已取得了较为明显的成绩，未来在货币政策方面有较大的选择空间，加拿大短期内或选择按兵不动，继续维持当前利率水平。

## 各期限美债收益率全线收涨

### 美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 美国新房销售数据大增、初申失业金人数创新低有力支持了美国经济具备较好韧性的看法; 叠加鲍威尔在欧洲央行会议上言论偏鹰, 市场预期美国或继续收紧货币政策。受此影响, 各期限美债收益率全线收涨。
- 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8.85个、6.15个和2.20个BP至5.35%、4.04%和3.77%。



## 主要经济体国债与美债收益率利差均走扩

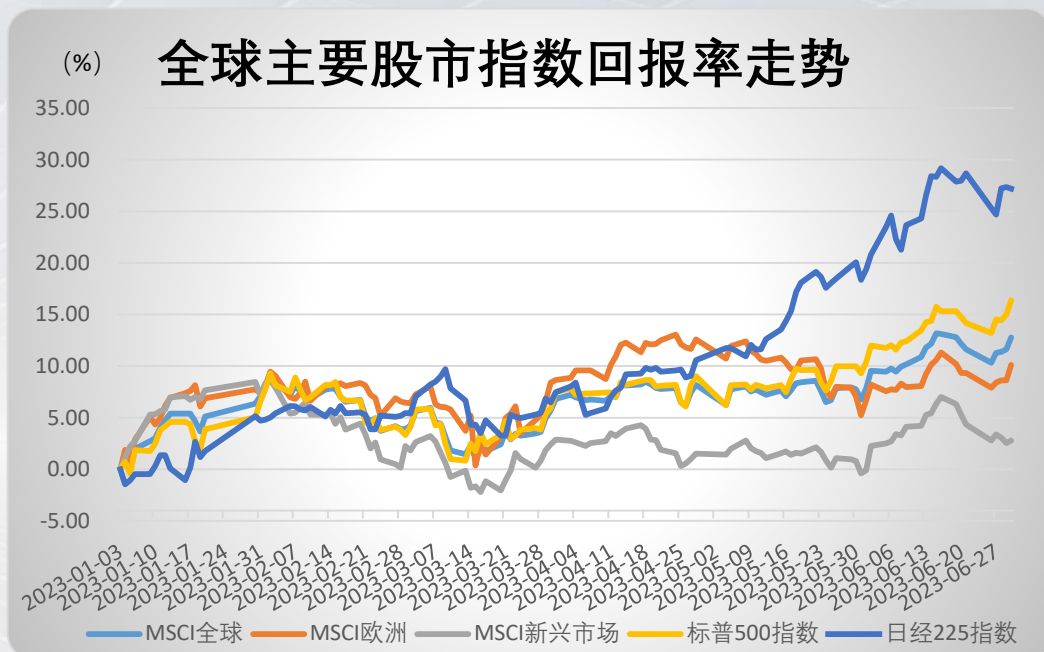
指标名称	国家	本周平均利差 (%)	较上周均值变化 (BP)	今年以来累计波动 (BP)
与1年期美国国债到期收益率利差	中国: 1Y	-3.42	-9.29	-91.97
	日本: 1Y	-5.49	-8.49	-82.00
	欧元区: 1Y	-1.93	-6.28	18.98
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-1.58	-10.73	-39.51
	日本: 5Y	-3.97	-6.67	-44.60
	欧元区: 5Y	-1.54	-10.78	-5.17
	英国: 5Y	0.68	5.59	100.63
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-1.11	-5.70	-20.77
	日本: 10Y	-3.37	-1.30	-18.50
	欧元区: 10Y	-1.35	-9.74	-4.07
	英国: 10Y	0.67	1.50	69.02

注: 数据更新于北京时间7月3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年期分别较上周走扩9.28个、10.73个和5.70个BP至-3.42%、-1.58%和-1.11%。
- 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8.49个、6.68个和1.30个BP至-5.49%、-3.97%和-3.37%。
- 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6.28个、10.78个和9.74个BP至-1.93%、-1.54%和-1.35%。
- 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5.59个和1.50个BP至0.68%和0.67%。

## 全球股票市场回报率集体收高



相应指标名称	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
MSCI全球	2.22	12.78
MSCI欧洲	2.03	10.11
MSCI新兴市场	0.02	2.79
标普500指数	2.81	16.38
日经225指数	1.50	27.19

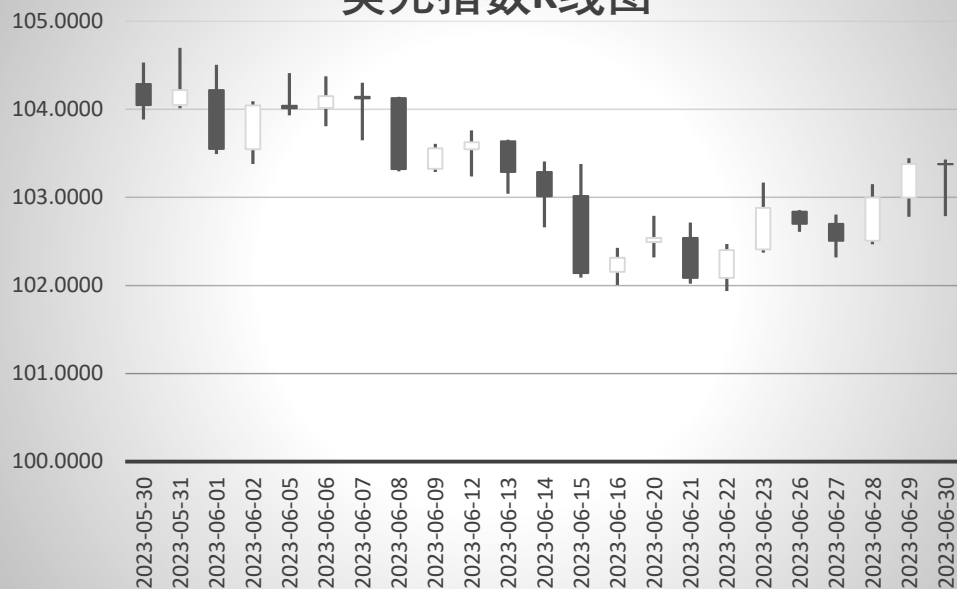
资料来源: Wind, 联合资信整理

- 受周末俄罗斯兵变流产、美国经济数据表现乐观以及全球央行行长在欧洲央行会议上的公开发言等因素的综合影响, 本周MSCI全球股指周内上涨2.22%。
- 本周公布多项数据表明美国经济具有较好韧性、美国大型银行通过压力测试以及重磅企业苹果市值首次突破3万亿美元给美国股市注入强大上涨动力, 截至周五收盘, 标普500指数劲升2.81%, 为本周表现最佳主要股指。
- 尽管奢侈品和金融股票涨势较好、H&M利润大涨为欧洲股市提供了乐观情绪, 但拉加德的鹰派发言限制了股市涨幅, 本周MSCI欧洲股票指数上涨2.03%。
- 本周新兴市场股票市场表现一般, MSCI新兴市场股票指数周内仅上涨0.02%。
- 日本股市本周上涨相对较好, 日经225指数周内累计上涨1.50%, 且仍是开年以来唯一一个累计涨幅突破20%的主要股指。



## 美元指数微涨，主要非美货币涨跌互现

美元指数K线图



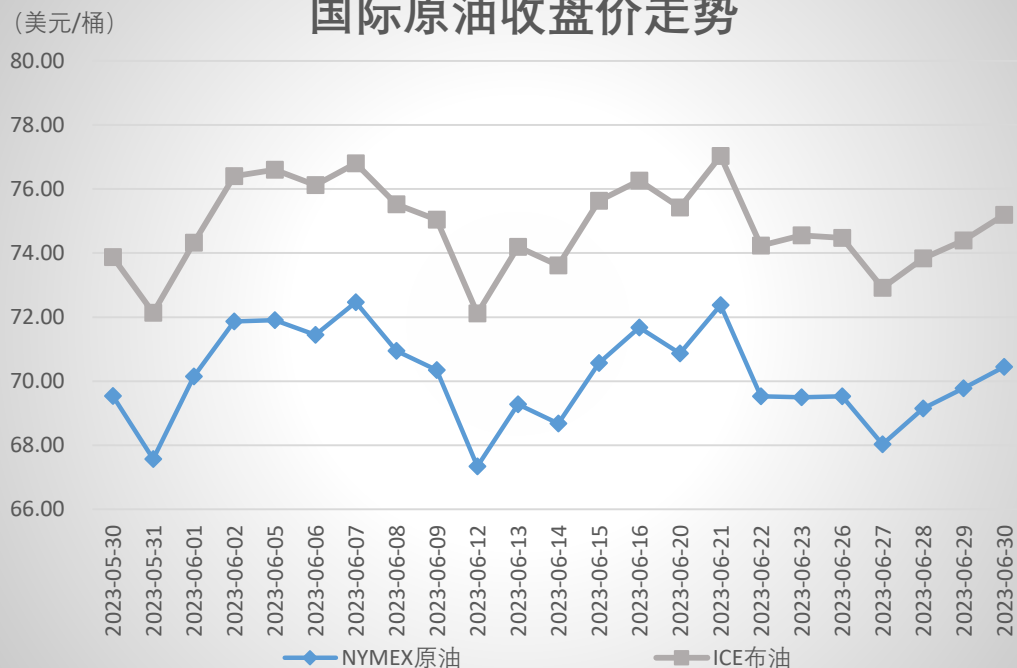
- 本周鲍威尔在欧洲央行会议上的公开发言暗示美联储或继续加息，而周四公布的劳动力市场数据则为美联储未来的加息计划提供了有力支持，加息预期不断增强使美元指数表现上行。截至周五，美元指数收于103.3788，周内累计上涨0.53%。
- 在美元指数微涨的背景下，本周欧元和英镑汇率表现略显差异。拉加德的鹰派发言为欧元走强提供了助力；截至周五，欧元兑美元收于1.0912，周内累计上涨0.06%。英国央行行长表态相对更为温和，英镑汇率小幅走软，本周英镑兑美元收于1.2695，周内累计微跌0.12%。
- 本周日元汇率一度突破145、创下近七个半月新低，周五收于144.3070，美元兑日元周内累计上涨0.55%。
- 受中美货币政策持续偏离影响，本周离、在岸人民币汇率双双走软。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.2677，周内上涨0.74%；美元兑在岸人民币汇率收于7.2620，周内上涨0.46%。

货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	0.06	2.32
英镑兑美元	-0.12	5.38
美元兑日元	0.55	10.33
美元兑离岸人民币	0.74	4.97
美元兑在岸人民币	0.46	5.11

资料来源: Wind, 联合资信整理

## 美油价格重回70美元/桶上方

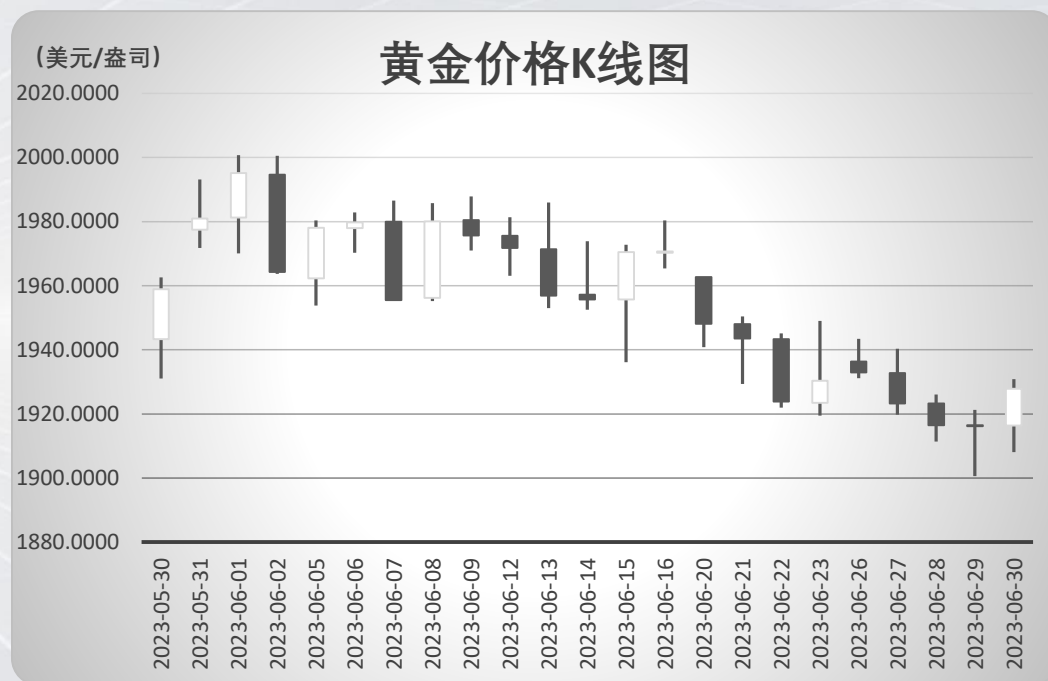
### 国际原油收盘价走势



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 投资者对美国原油库存超预期下降的担忧盖过了各国央行可能继续加息影响燃料需求而产生的影响, 国际原油价格小幅回升。
- 截至本周五收盘, NYMEX原油价格收于70.45美元/桶, 周内上涨0.87%; ICE布油价格收于75.19美元/桶, 周内微涨0.79%。

## 国际黄金价格小幅收跌



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周，美国公布的系列经济数据向好以及鲍威尔表态继续坚持鹰派立场导致黄金价格承压下挫。
- 截至周五，COMEX黄金价格收于1,927.8美元/盎司，周内累计下跌0.44%。



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）							
玻利维亚	Caa1/Caa1	负面	2023/06/30	Caa1/Caa1	评级观察	-	下调展望
尼日尔	B3/B3	稳定	2023/06/30	B3/B3	稳定	-	不变
惠誉（Fitch）							
哥伦比亚	BB+/BB+	稳定	2023/06/30	BB+/BB+	稳定	2022/12/15	不变

资料来源：联合资信整理



穆迪将玻利维亚主权信用评级展望调整至“负面”

6月30日，穆迪维持玻利维亚长期本、外币主权信用等级由Caa1，并将其评级展望由“评级观察”调整至“负面”。穆迪认为，年初观察到的玻利维亚严峻的外部流动性压力已经有所缓解，有助于其偿付外债。除此之外，玻利维亚国会已批准《黄金法案》，该法案允许中央银行将其持有黄金的部分转为流动外汇储备，叠加来自官方的双边及多边资金，可以确保近期及中期的主权债务得到偿付。负面展望则反映了玻利维亚因国内的政治和经济冲击导致的持续信贷风险，以及有效政策缺失的情况下持续下行的财政及外部风险。

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](http://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。