



美国三季度经济超预期，黄金价格突破2,000美元

——全球宏观态势每周观察（2023年第42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



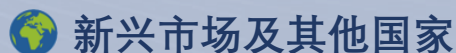
美国

- 美国第三季度经济增长4.9%，高于市场预期
- 美国上周初请失业金人数小幅上升
- 美国9月核心PCE物价指数同比上升3.7%



欧洲

- 欧元区10月综合PMI创近三年新低



新兴市场及其他国家

- 土耳其央行宣布将基准利率提高至35%
- 俄罗斯央行提高基准利率至15%

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率先升后降
- 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多数走跌
- 美元指数上涨，主要非美货币多数走跌
- 国际原油价格波动下跌
- 国际黄金价格继续拉升，重回2,000美元/盎司上方

➤ 主权国家评级动态

- 标普将以色列主权评级展望下调至“负面”
- 穆迪将哈萨克斯坦主权评级展望上调至“正面”



美国第三季度经济增长4.9%， 高于市场预期

当地时间10月26日，美国商务部公布的首次预估数据显示，今年第三季度美国国内生产总值(GDP)按年率计算增长4.9%，高于市场普遍预期。

- **联合点评：**美国三季度经济增速高于市场预期，创2021年四季度以来的最好表现。居民消费占美国经济的70%，个人消费支出拉动当季经济增长2.69个百分点，成为带动美国经济强劲增长的主要动力。美国三季度经济数据表明，民众消费需求旺盛，美国经济仍具韧性。



美国上周初请失业金人数 小幅上升

当地时间10月26日，美国劳工部公布的数据显示，截至10月21日当周，初请失业金人数为21万，高于市场预期的20.8万和前值19.8万，但仍处于历史低位。

- **联合点评：**为抗击通胀，美联储自2022年3月以来已经加息11次，但美国劳动力市场依旧表现出较强的韧性，这可能会迫使美联储在更长时间内维持高利率。虽然上周的初请失业人数小幅上涨并高于市场预期，但依旧处于历史低位，在高利率和顽固通胀的背景下，美国劳动力市场继续表现强劲。



美国9月核心PCE物价指数 同比上升3.7%

当地时间10月27日，美国9月核心PCE物价指数同比上升3.70%，创2021年5月以来新低，预期3.70%，前值3.90%。美国9月核心PCE物价指数环比上升0.3%，预期0.30%，前值0.10%。

- **联合点评：**美国核心PCE的下滑表明美国通胀得到实质性回落，美联储加息得到了正反馈作用。市场预期美联储进一步加息的可能性有所降低，美联储将在更长时间内保持高利率，以稳固对通胀的抑制作用。市场预期，美联储最快会在明年转向降息。



欧元区10月综合PMI创近三年新低

当地时间10月24日，标准普尔全球公布的10月份欧元区综合采购经理人指数（PMI）从9月的47.2降至46.5，明显低于荣枯线50，创35个月来的新低，显示出经济活动加速下滑。

- **联合点评：**持续攀升的地缘政治风险、欧央行长期强势加息均对欧元区经济造成较大负担。欧元区10月制造业和服务业的PMI均差于预期，且德国和法国作为欧元区火车头仍较为疲软，预计欧元区下半年出现技术性衰退的风险明显增加，这可能导致本周欧洲央行暂停加息的脚步。



土耳其央行宣布将基准利率提高至35%

当地时间10月26日，土耳其中央银行宣布，将基准利率从30%上调500个基点至35%。这是土耳其央行6月进入加息周期后连续第五次加息，加息后基准利率创2003年10月以来最高水平。

- **联合点评：**2022年以来，土耳其通胀率一直维持高位运行，2022年10月曾飙升至85%，今年7-9月则由48%上涨至62%，通胀呈现上涨趋势。再加上巴以冲突持续，国际油价有走高趋势，油价飙升或令土耳其的通胀压力再度攀升，因此土耳其货币政策委员会决定继续执行货币紧缩政策，以尽快遏制通胀预期。



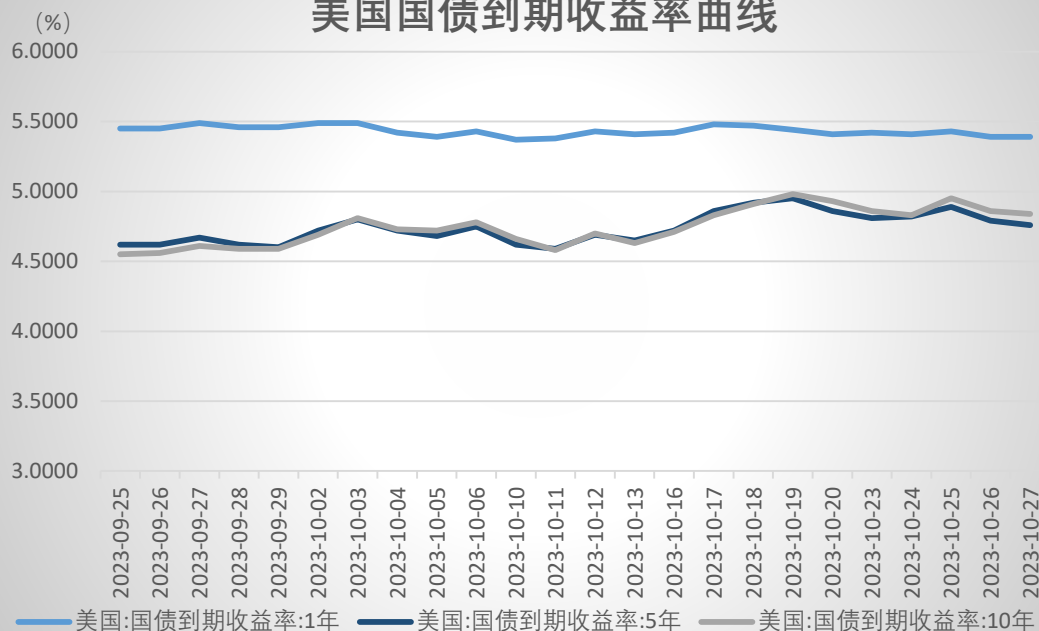
俄罗斯央行提高基准利率至15%

当地时间10月27日，俄罗斯央行宣布，自当日起提高基准利率200个基点至15%，本次为俄罗斯央行年内第四次提高基准利率。

- **联合点评：**考虑到俄罗斯当前通货膨胀压力显著加大，超出此前预期。目前，俄罗斯通胀预期仍处于较高水平，贷款增长速度依旧居高不下。俄央行预测，2023俄通胀水平将处于7%至7.5%的较高水平。为抑制通胀并推动其在2024年回落至4%的水平，俄央行进一步收紧货币政策，本次为俄央行今年第四次提高基准利率，年内累计加息幅度达到650个基点。

各期限美债收益率先升后降

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周上半周, 在上周四美联储主席鲍威尔的“鹰派”言论下, 市场预期货币政策可能会收紧, 各期限美债收益率延续走高态势, 尤其是10年期美债收益率突破5%, 创2007年以来新高; 下半周, 由于美国初请失业人数边际上行, 四季度美国衰退风险走高, 市场预期未来美联储加息可能性降低, 带动各期限美债收益率回落。
- 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3.60个、4.80个和0.40个BP至5.41%、4.81%和4.87%。

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	-3.11	7.94	-50.13
	日本: 1Y	-5.46	4.88	-73.20
	欧元区: 1Y	-1.94	-2.14	20.15
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-2.25	2.55	-89.80
	日本: 5Y	-4.44	7.90	-77.00
	欧元区: 5Y	-2.05	1.39	-48.05
	英国: 5Y	-0.40	-2.35	-10.97
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-2.16	1.64	-115.95
	日本: 10Y	-4.00	6.10	-76.60
	欧元区: 10Y	-1.95	-2.04	-60.48
	英国: 10Y	-0.27	-1.97	-32.44

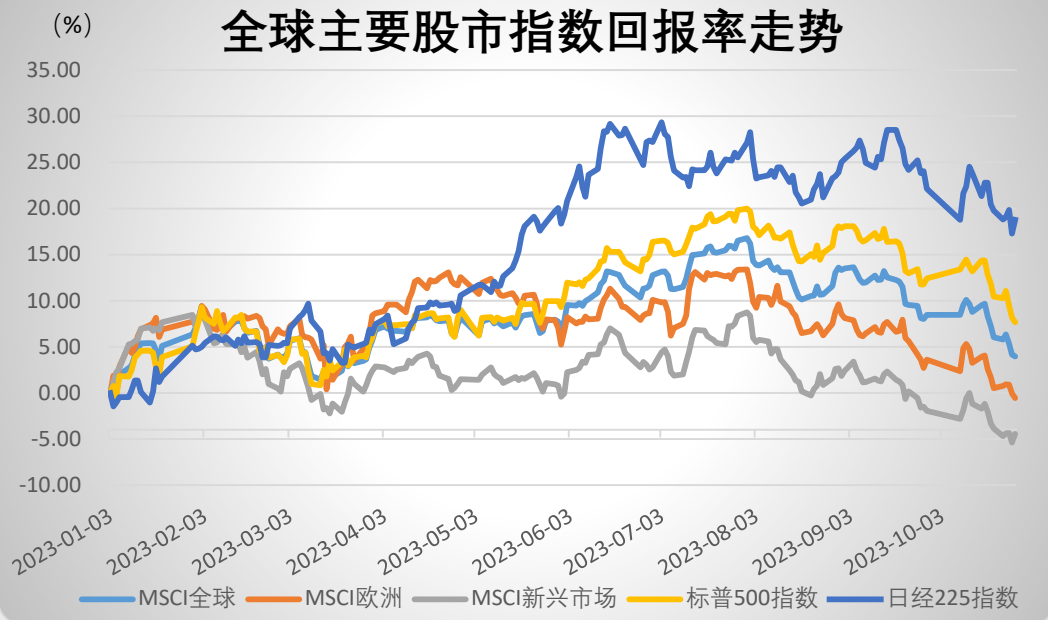
注: 数据更新于北京时间10月30日早上10:00

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年期较上周分别收窄7.94个、2.55个和1.64个BP至-3.11%、-2.25%和-2.16%。
- 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4.88个、7.90个和6.10个BP至-5.46%、-4.44%和-4.00%。
- 欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差: 1年期和10年期较上周分别走扩2.14个和2.04个BP至-1.94%和-2.05%; 5年期较上周收窄1.39个BP至-2.05%。
- 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2.35个和1.97个BP至-0.40%和-0.27%。

全球股票市场回报率多数走跌

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	-1.73	3.97
MSCI欧洲	-1.32	-0.56
MSCI新兴市场	0.23	-4.45
标普500指数	-2.36	7.67
日经225指数	-0.03	18.77

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周全球主要股票市场多数走跌，MSCI全球股指周内下跌1.73%。
- 新一轮财报季开始后，在特斯拉等巨头财报表现不佳以及美债收益率高企等因素下，标普500指数承压下挫，本周累计下跌2.36%，标普500指数已较7月创下的年内高点下跌10.3%，进入回调区间。
- 巴以冲突不断升级导致市场避险情绪高涨，再加上欧元区10月PMI差于预期，欧元区未来经济前景低迷，导致欧洲股市收到打击，MSCI欧洲股指本周下跌1.32%。
- 新兴市场股市在中国股市复苏的带动下有所走强，本周MSCI新兴市场股票指数微涨0.23%。
- 受电器产品、半导体板块以及房地产板块下跌的影响，本周日经225指数周内累计微跌0.03%。

美元指数上涨，主要非美货币多数走跌

美元指数K线图



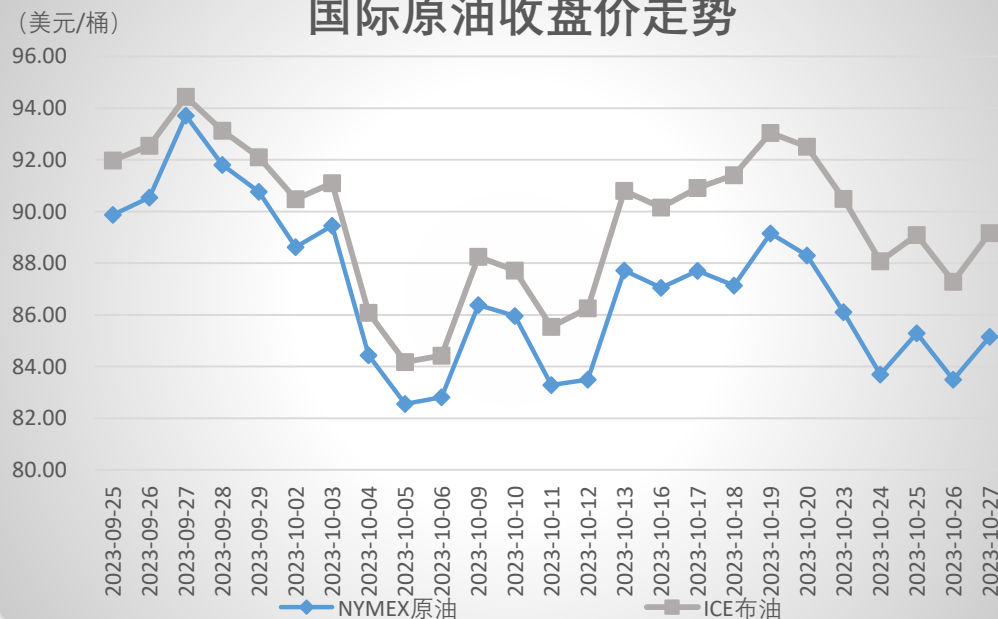
- 本周，美元继续受到美债收益率上升的支撑，再加上美国三季度经济增速超预期，美元指数走强。截至周五，美元指数收于106.5790，周内累计上涨0.42%。
- 本周，在美元走强以及欧元区PMI不及预期的背景下，欧元兑美元收于1.0564，周内累计下跌0.31%。英镑兑美元收于1.2120，周内累计下跌0.31%。
- 市场预期日本央行将在下周二的会议上对收益率曲线控制做出调整，带动日元走强，美元兑日元汇率周内累计微跌0.15%，并在周五收于149.6480。
- 本周，离、在岸人民币汇率均变化不大。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.3337，周内上涨0.11%；美元兑在岸人民币汇率收于7.3166，周内上涨0.10%。

货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	-0.31	-0.95
英镑兑美元	-0.31	0.61
美元兑日元	-0.15	14.41
美元兑离岸人民币	0.11	5.92
美元兑在岸人民币	0.10	5.90

资料来源: Wind, 联合资信整理

国际原油价格波动下跌

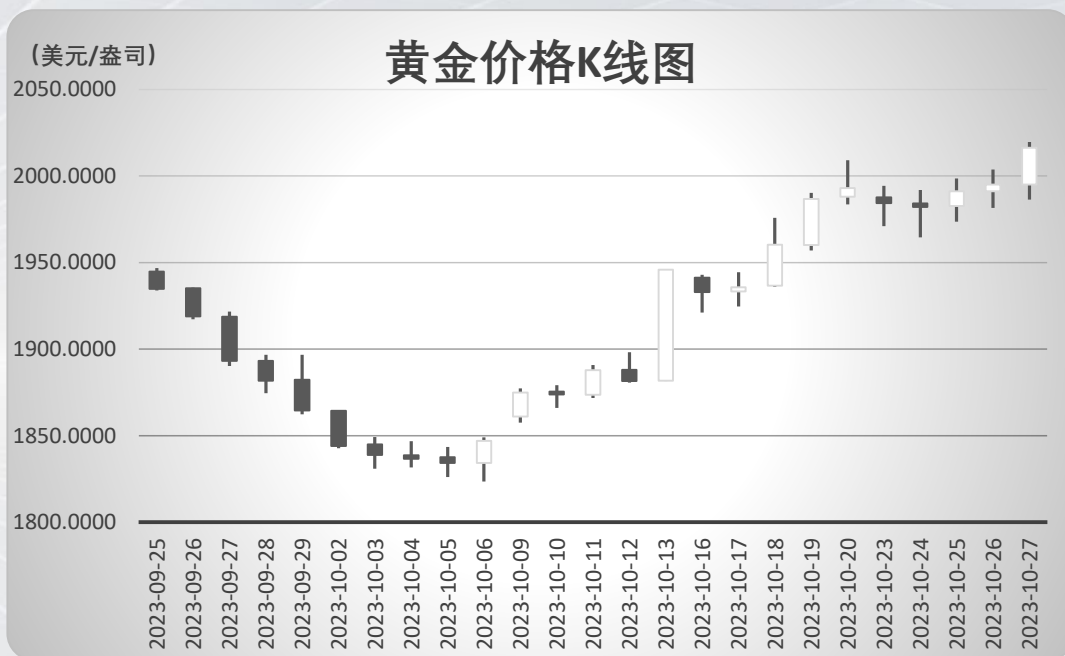
国际原油收盘价走势



- 本周，原油市场需求出现转弱迹象。一方面，国内发电厂需求放缓，且随油价抬升后，燃料油使用成本上升，燃料性价比有所下降。另一方面，海外市场巴基斯坦、孟加拉国等出现因季节导致进口量预期下降，而炼厂复工导致出口量预期增多的迹象。需求转弱带动国际原油价格下跌。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于85.16美元/桶，较上周下跌3.23%；ICE布油价格收于89.17美元/桶，周内累计下跌3.19%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

国际黄金价格继续拉升，重回2,000美元/盎司上方



- 本周，受到巴以冲突进一步升级的影响，市场担心该地区冲突有范围扩大的趋势，避险资金继续涌入黄金市场，黄金价格继续拉升。
- 截至周五，COMEX黄金价格收于2,016.30美元/盎司，周内上涨1.44%，黄金价格重回2,000美元/盎司上方。

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)							
马尔代夫	Caa1/Caa1	稳定	2023/10/24	Caa1/Caa1	稳定	2021/08/17	不变
安哥拉	B3/B3	正面	2023/10/24	B3/B3	正面	2022/10/20	不变
哈萨克斯坦	Baa2/Baa2	正面	2023/10/27	Baa2/Baa2	稳定	2021/08/11	上调展望
博茨瓦纳	A3/A3	稳定	2023/10/27	A3/A3	稳定	2021/04/23	不变
马恩岛	Aa3/Aa3	稳定	2023/10/27	Aa3/Aa3	负面	2020/10/23	上调展望
惠誉 (Fitch)							
秘鲁	BBB/BBB	负面	2023/10/25	BBB/BBB	负面	2023/04/28	不变
法国	AA-/AA-	稳定	2023/10/27	AA-/AA-	稳定	2023/04/28	不变
瑞典	AAA/AAA	稳定	2023/10/27	AAA/AAA	稳定	2023/03/12	不变
安道尔	A-/A-	稳定	2023/10/27	A-/A-	稳定	2023/04/28	不变
保加利亚	BBB/BBB	正面	2023/10/27	BBB/BBB	正面	2023/03/12	不变
标普 (S&P)							
以色列	AA-/AA-	负面	2023/10/24	AA-/AA	稳定	2018/08/03	下调展望
巴巴多斯	B-/B-	正面	2023/10/26	B-/B-	稳定	2020/01/13	上调展望
哥斯达黎加	BB-/BB-	稳定	2023/10/27	B+/B+	稳定	2023/02/23	上调等级

资料来源：联合资信整理



标普将以色列主权评级展望下调至“负面”

10月24日，标普维持以色列长期本、外币主权信用等级为AA-，评级展望由“稳定”调整至“负面”。标普认为，巴以冲突所产生的战争袭击、劳动力减少、大规模招募预备役士兵会导致政府产生额外的成本，再加上天然气生产暂停、旅游业受到打击以及投资预期减少，预计会对经济造成较大拖累，因此标普将其信用展望下调至“负面”。



穆迪将哈萨克斯坦主权评级展望上调至“正面”

10月27日，穆迪维持哈萨克斯坦长期本、外币主权信用等级为Baa2，评级展望由“稳定”调整至“正面”。穆迪表示，受益于中部走廊和物流枢纽的重要地位，哈萨克斯坦经济多元化取得了实质性的进展，表明其抵御经济或金融冲击的能力更强。如果这种情况持续下去，哈萨克斯坦的经济规模和稳定性以及增长前景都将有所改善，有望获得更高的评级，因此穆迪将其信用展望上调至“正面”。

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。