



# 欧美通胀得到显著回落，“阿根廷特朗普”赢得大选

——全球宏观态势每周观察（2023年第45期）

分析师

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

张敏, [zhangmin@lhratings.com](mailto: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10月CPI超预期回落



欧盟

- 欧元区10月通胀跌至2.9%



英国

- 英国10月通胀降至两年低点



日本

- 日本第三季度经济负增长



新兴市场及其他国家

- 俄罗斯经济三季度增长5.5%
- “阿根廷特朗普”赢得大选

## ➤ 全球主要金融资产表现

- 中长期美债收益率纷纷走跌
- 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收涨
- 美元指数显著回落，其他主要非美货币普遍走强
- 国际原油价格震荡收跌
- 国际黄金价格显著上涨

## ➤ 主权国家评级动态

- 穆迪将葡萄牙长期本、外币主权信用等级上调至A3
- 穆迪将意大利主权评级展望上调至“稳定”



## 美国10月CPI超预期回落

当地时间11月14日，美国劳工统计局发布数据显示，10月美国CPI同比增长3.2%，略低于市场预期的3.3%，前值为3.7%；10月核心CPI同比上涨4%，是2021年6月以来最低，也略低于市场预期的4.1%，前值为4.1%。

- **联合点评：**能源价格下跌和住宅分项加速回落是带动美国10月CPI进一步下降的主要原因。考虑到美国二手车价格、租金及整体商品价格呈现下行趋势，预期未来数月美国通胀压力将继续回落。在美国通胀压力缓解的趋势下，市场预期美联储12月或将继续暂停加息。



## 欧元区10月通胀跌至2.9%

当地时间11月17日，欧盟统计局公布的数据显示，欧元区10月CPI最终同比增长2.9%，低于9月的4.3%。核心CPI（不包括能源、食品、酒类和烟草）最终确定为同比4.2%，低于之前的同比4.5%。

- **联合点评：**自2022年7月以来，欧洲央行连续十次加息，将主要再融资操作利率提高至22年高点4.5%，将存款便利利率提高至4%的创纪录水平。在能源价格回落的作用下，10月欧元区CPI急剧下滑，加之该地区多数国家经济不景气导致市场押注欧洲央行明年的降息步伐可能有所加快。





## 英国10月通胀降至两年低点

当地时间11月15日，英国联邦统计局公布数据显示，CPI同比由9月的6.7%下降至10月的4.6%，为两年来的最低水平，环比为0%。核心通胀（不含能源和食品）同比增长5.7%，低于9月的6.1%，环比增长0.3%低于前值0.5%。

- **联合点评：**英国10月CPI增幅降至2021年11月以来的最低水平，其中住房和家庭服务的CPI同比降幅最大，均创1950年1月有数据统计依赖的最低水平。英国央行也在9月结束了连续14次的加息节奏，市场预期英国央行大概率会在12月政策会议上维持利率不变。



## 日本第三季度经济负增长

当地时间11月15日，日本内阁府公布数据显示，今年第三季度日本实际国内生产总值（GDP）环比下降0.5%，按年率计算降幅为2.1%。这是近三个季度以来日本GDP首次出现负增长。

- **联合点评：**受个人消费和设备投资下降等因素影响，日本三季度经济增速录得负增长。消费方面主要是受到丰田停产影响，汽车销售明显下降；投资方面主要是受到半导体市场的调整长期化，半导体相关的工厂建设和设备投资出现负增长，导致投资连续三个季度收缩。



## 俄罗斯经济三季度增长5.5%

当地时间11月15日，根据俄联邦国家统计局的初步评估，2023年三季度俄罗斯国内生产总值（GDP）按年率计算增长5.5%，好于俄经济发展部和央行的评估，二季度这一指标为4.9%。

- **联合点评：**在2022年和2023年上半年宽松财政政策的滞后效应下，俄罗斯的内需逐步走强。但考虑到俄罗斯对欧洲天然气出口大幅减少以及石油减产协议的基数效应消退，出口增长在今年同比收缩接近两位数，抵消了国内需求走强的影响，预计俄罗斯2023年的GDP增速或提高至2.9%，但2024年可能会放缓至2.1%。



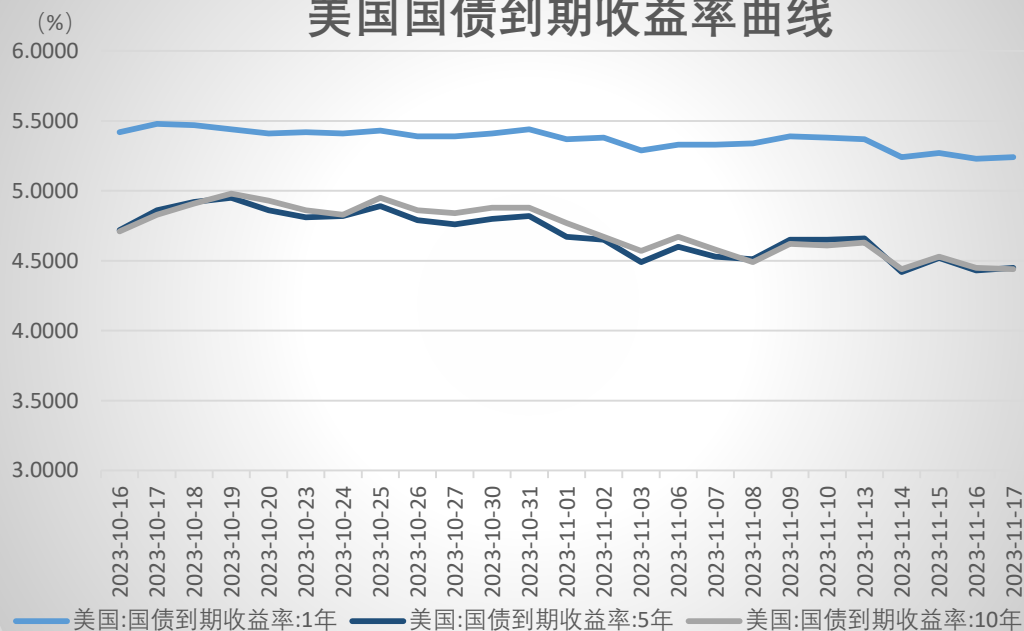
## “阿根廷特朗普”赢得大选

当地时间11月19日，阿根廷国家选举委员会公布初步计票结果，极右翼选举联盟“自由前进党”候选人哈维尔·米莱在当天举行的阿根廷总统选举第二轮投票中获胜。

- **联合点评：**阿根廷目前各项经济指标“满目疮痍”，过去12个月的通胀率达到142.7%，创32年来新高，是全球通胀最高的国家之一。同时，阿根廷也面临着严峻的债务压力以及经济形势恶化的压力。米莱留着类似美国前总统特朗普狂野发型，且毫无政治经验，主张“经济休克疗法”、“烧掉”央行、废除比索、全面转向“美元化”、大幅削减开支，米莱当选可能将带领阿根廷迈进未知世界。

## 各期限美债收益率纷纷走跌

### 美国国债到期收益率曲线



- 本周，美国10月CPI超预期回落，市场预期美联储加息行动可能已达到尾声，且12月议息会议有望继续暂停加息，因此带动各期限美债收益率纷纷走跌。
- 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8.40个、9.20个和9.60个BP至5.27%、4.50%和4.50%。

资料来源: Wind, 联合资信整理



## 主要经济体国债与美债收益率利差多数收窄

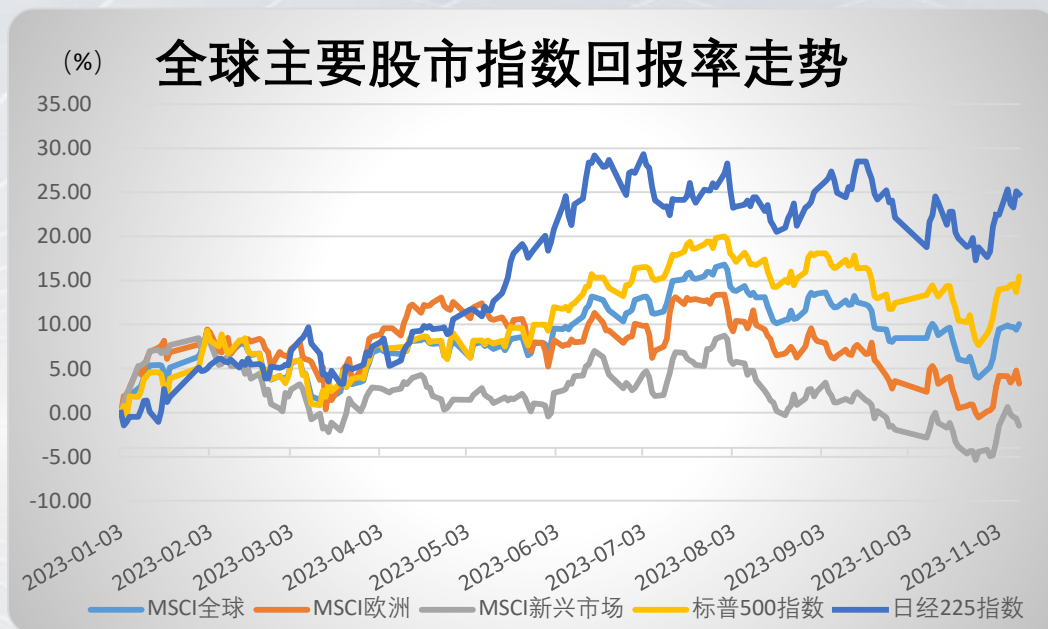
指标名称	国家	本周平均利差 (%)	较上周均值变化 (BP)	今年以来累计波动 (BP)
与1年期美国国债到期收益率利差	中国: 1Y	-3.11	0.44	-50.99
	日本: 1Y	-5.34	4.54	-62.50
	欧元区: 1Y	-1.84	6.72	31.88
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-1.99	7.40	-63.40
	日本: 5Y	-4.11	4.94	-51.60
	欧元区: 5Y	-1.92	5.34	-34.40
	英国: 5Y	-0.41	1.50	-9.79
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-1.84	9.91	-82.04
	日本: 10Y	-3.68	5.54	-47.60
	欧元区: 10Y	-1.81	5.49	-46.33
	英国: 10Y	-0.27	-0.33	-28.76

注: 数据更新于北京时间11月20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0.44个、7.40个和9.91个BP至-3.11%、-1.99%和-1.84%。
- **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4.54个、4.94个和5.54个BP至-5.34%、-4.11%和-3.68%。
- **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6.72个、5.34个和5.49个BP至-1.84%、-1.92%和-1.81%。
- **英美国债平均收益率利差:** 5年期较上周收窄1.50个BP至-0.41%，10年期较小幅走扩0.33个BP至-0.27%。

## 全球股票市场回报率集体收涨



相应指标名称	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
MSCI全球	2.75	13.25
MSCI欧洲	3.83	8.28
MSCI新兴市场	2.55	1.45
标普500指数	2.32	18.04
日经225指数	3.07	28.71

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周全球主要股票市场集体收涨, MSCI全球股指周内上涨2.75%。
- 在美国通胀超预期走低的作用下, 投资者预期美联储货币政策将会在12月继续暂停加息, 利好市场风险情绪, 标普500指数周内累计上涨2.32%。
- 欧元区10月CPI增幅显著回落, 为未来欧洲央行暂停加息以及调整货币政策奠定基础, 同时英国通胀也同样显著回落, 本周MSCI欧洲股指大幅上涨3.83%。
- 新兴市场股市受中美高层会晤以及亚太经合组织 (APEC) 会议顺利召开的影响, MSCI新兴市场股票指数本周累计上涨2.55%, 开年以来累计回报率由负转正。
- 本周, 在日元疲软、企业盈利稳健的利好因素下, 日经225指数周内大幅上涨3.07%, 年初以来已累计上涨28.71%。



## 美元指数显著回落，其他主要非美货币普遍走强

美元指数K线图



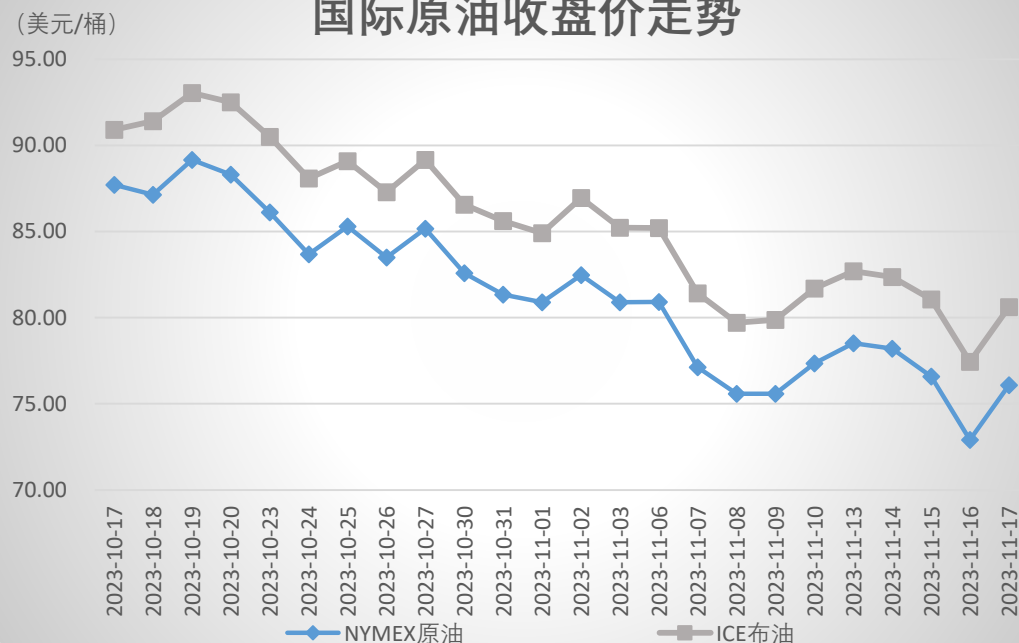
货币	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
欧元兑美元	2.16	2.35
英镑兑美元	2.05	3.47
美元兑日元	-1.23	14.37
美元兑离岸人民币	-1.19	4.24
美元兑在岸人民币	-0.64	4.88

- 本周，美国通胀低于市场预期，且美国的就业数据出现放缓迹象，因此对美联储的加息预期显著下降，美元指数随之大跌。截至周五，美元指数收于103.8218，周内累计下跌1.89%。
- 虽然欧元区的通胀压力也得到明显缓解，但考虑到冬季将至以及对能源依赖较高，通胀仍具有一定粘性，市场预期欧洲央行货币政策转向速度会晚于美联储，因此支撑欧元走强，截至周五欧元兑美元收于1.0916，周内累计上涨2.16%。在美元疲软背景下，英镑兑美元汇率上涨2.05%，收于1.2465。
- 本周美元兑日元汇率跌破150关口，周五收于149.6005，周内累计收跌1.23%。
- 本周，离、在岸人民币汇率均表现走强。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.2176，周内下跌1.19%；美元兑在岸人民币汇率收于7.2465，周内下跌0.64%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

## 国际原油价格震荡收跌

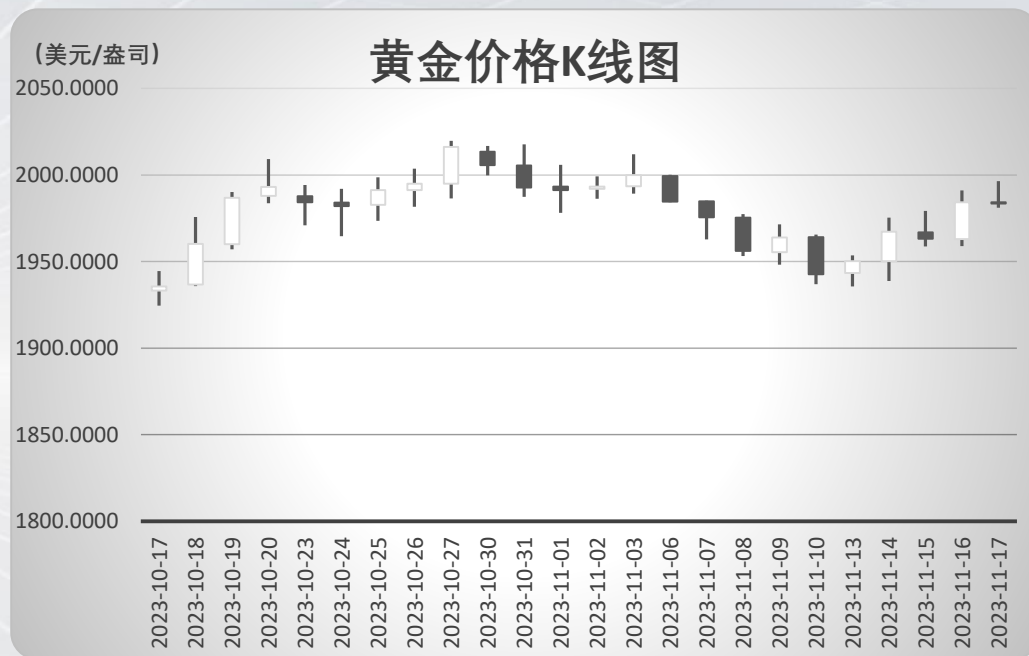
### 国际原油收盘价走势



- 受到库存增加和对全球经济放缓的担忧，市场对原油供应紧张的担忧消退，周四布伦特原油和WTI原油期货双双跌至7月初以来的最低水平，创今年以来最大单日跌幅。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于76.08美元/桶，较上周下跌1.39%；ICE布油价格收于80.62美元/桶，周内累计下跌0.99%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

## 国际黄金价格显著上涨



- 本周，在美元疲软和美国国债收益率下降的背景下，黄金得到市场青睐，带动黄金价格一路上涨。
- 截至周五，COMEX 黄金价格收于 1,983.50 美元/盎司，周内上涨 2.06%。

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）							
葡萄牙	A3/A3	稳定	2023/11/17	Baa2/Baa2	正面	2023/05/20	上调等级
意大利	Baa3/Baa3	稳定	2023/11/17	Baa3/Baa3	负面	2022/08/05	上调展望
惠誉（Fitch）							
泰国	BBB+/BBB+	稳定	2023/11/13	BBB+/BBB+	稳定	2023/07/10	不变
喀麦隆	B/B	负面	2023/11/17	B/B	稳定	2023/05/26	下调展望
西班牙	A-/A-	稳定	2023/11/17	A-/A-	稳定	2023/05/26	不变
立陶宛	A/A	稳定	2023/11/17	A/A	稳定	2023/05/26	不变
哈萨克斯坦	BBB/BBB	稳定	2023/11/17	BBB/BBB	稳定	2023/05/26	不变

资料来源：联合资信整理



## 穆迪将葡萄牙长期本、外币主权信用等级上调至A3

11月17日，穆迪将葡萄牙长期本、外币主权信用等级由Baa2上调至A3，评级展望由“正面”调整至“稳定”。穆迪表示，在政府的经济和财政改革、私营部门去杠杆化以及银行业实力增长的作用下，中期内产生了积极的信贷效应。在国家复苏和恢复计划（NRRP）的支持下，私人和公共投资会对经济结构改革起到积极作用。此外，强劲的经济增长和平衡的预算意味着债务负担将会有所回落，基于以上原因，穆迪上调葡萄牙的长期本、外币主权信用等级。



## 穆迪将意大利主权评级展望上调至“稳定”

11月17日，穆迪维持意大利长期本、外币主权信用等级为Baa3，评级展望由“负面”调整至“稳定”。穆迪表示，意大利经济实力、银行业健康状况和政府债务动态的前景趋于稳定，意大利国家复苏和恢复计划（NRRP）的实施继续为中期周期性经济前景提供支持，再加上能源供应的风险已经减弱，以及银行业的改善将持续下去，这都有利于周期性经济增长，因此将意大利主权评级展望上调至稳定。

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。