



美国9月CPI涨幅超预期，巴以冲突进一步升级

——全球宏观态势每周观察（2023年第40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

- 美联储会议纪要显示其考虑额外政策收紧以降低通胀
- 美国9月CPI涨幅高于预期



欧元区

- 德国9月通胀率降至4.5%



日本

- 日本连续7个月实现经常项目顺差



新兴市场及其他国家

- IMF下调明年全球经济增长预期至2.9%
- 以色列军方要求加沙北部居民南撤

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率均有所回落
- 主要经济体国债与美债收益率利差走势不一
- 日本股市领涨全球
- 美元指数先跌后涨，多数非美货币小幅走弱
- 巴以冲突升级助推国际原油价格大幅上涨
- 避险情绪下国际黄金价格大幅攀升

➤ 主权国家评级动态

- 穆迪上调塔吉克斯坦主权评级展望至“稳定”



美联储会议纪要显示其考虑 额外政策收紧以降低通胀

当地时间10月11日，美联储公布联邦公布市场委员会（FOMC）9月19日至20日的会议纪要，与会人员就金融市场的发展和货币紧缩对经济的全面影响程度进行了讨论。与会人员认为，为了实现将通货膨胀率降低到2%的标准，会考虑适当的额外政策收紧，但他们同时也会衡量货币政策的持续收紧对经济和金融带来的长期影响。

- **联合点评：**考虑到美国经济当前面临的不确定性，美联储最终决定采取谨慎的立场。大部分与会者认为政策风险已变得更加双面性，平衡过度紧缩和紧缩不足的政策风险很重要。未来经济数据的表现，尤其是通胀数据的变化，将在很大程度上影响美联储对政策利率的足够限制水平以及保持政策限制时间的看法。



美国9月CPI涨幅高于预期

当地时间10月12日，美国劳工部发布数据称，美国9月消费者价格指数(CPI)同比上涨3.7%，与8月持平，高于预期的3.6%；环比上涨0.4%，低于上月的0.6%，但高于预期的0.3%。剔除波动较大的食品和能源价格后，美国9月核心CPI出现反弹迹象，同比上涨4.1%，环比上涨0.3%。

- **联合点评：**住房成本的持续上涨及能源价格的反弹是推动美国9月CPI涨幅超出预期的主要原因。CPI数据维持相对高位表明美国通胀依然顽固，美联储试图完全消除通胀的努力仍面临着严峻挑战。这将强化美联储维持高利率、抑制通胀的政策倾向，同时也让市场对美联储年内再加息一次的预期迅速升温。



德国9月通胀率降至4.5%

当地时间10月11日，德国联邦统计局公布的数据显示，9月德国通货膨胀率降至4.5%，为乌克兰危机升级以来最低水平。数据显示，当月德国能源和食品价格同比分别上涨1.0%和7.5%。去除能源和食品价格因素，当月通胀率为4.6%。此外，服务业价格同比上涨4.0%。

- **联合点评：**德国通胀数据的回落将巩固市场对欧洲央行在史无前例的连续10次加息后停止加息的预期，但由于当前德国的通胀率仍比欧洲央行设定的2%的目标高出一倍多，预计欧洲央行在短期内降息的可能性不大，在未来较长一段时间内仍会将借款成本维持在限制性水平，以使通胀回到目标水平。



日本连续7个月实现经常项目顺差

当地时间10月10日，日本财务省公布的国际收支初步统计报告显示，8月日本经常项目顺差约为去年同期的3倍，达2.28万亿日元，连续7个月实现顺差。具体来看，包含货物及服务的整体贸易收支逆差1.05万亿日元，同比缩小2.07万亿日元；包括利息、红利在内的海外投资收益保持顺差。

- **联合点评：**国际能源价格下降导致货物贸易逆差缩小是8月日本经常项目顺差扩大的主要原因。另一方面，在访日游客恢复和日元贬值的背景下，日本旅游收支顺差达到去年同期的12倍，使得服务贸易逆差也有所缩小，也为经常项目顺差扩大提供了助力。



IMF下调明年全球经济增长预期至2.9%

当地时间10月10日，国际货币基金组织（IMF）发布最新一期《世界经济展望报告》，预计2023年全球经济将增长3.0%，2024年将增长2.9%，2024年增速较今年7月预测值下调了0.1个百分点。

- **联合点评：**当前全球经济继续从新冠疫情和乌克兰危机中复苏，但复苏进程仍然缓慢且不均衡。尽管全球经济在今年早些时候展现出了韧性，但经济活动仍不及疫情前水平，各国分化趋势日益扩大。



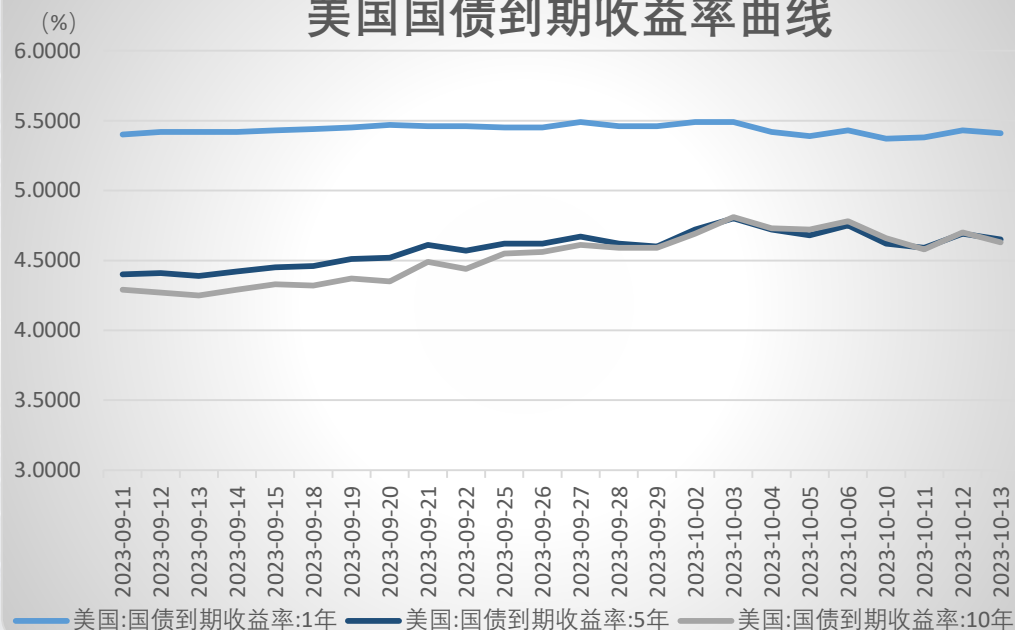
以色列军方要求加沙北部居民南撤

当地时间10月13日，以色列军方发表声明，称出于“人道主义”原因，要求加沙地带北部所有居民撤往南部地区，这引发巴勒斯坦、地区国家以及阿拉伯国家联盟等方面的强烈批评。同日，巴勒斯坦总理阿什提耶警告以色列不要向加沙地带派遣地面部队，认为这将导致“灾难性后果”。

- **联合点评：**以色列军方要求加沙北部居民南撤表明其正在准备对加沙实施更为广泛的地面军事行动计划，意味着此次巴以冲突可能会进一步升级。以军将超过100万居民从一个被彻底围困、人口稠密的战区迁往一个没有食物、饮用水和住房的地区是极度危险的，可能会引发人道主义危机。

各期限美债收益率均有所回落

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周上半周, 巴以冲突爆发导致全球避险情绪升温, 叠加多位美联储官员的鸽派表态, 使得各期限美债收益率明显回落; 周四美国CPI数据公布后美联储年内再一次加息的预期有所升温, 各期限美债收益率有所反弹, 但周五以军要求加沙北部居民南撤后市场避险情绪重燃, 各期限美债收益率再度转涨。
- 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回落4.65个、9.65个和10.35个BP至5.40%、4.64%和4.64%。

主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

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	-3.19	6.25	-62.43
	日本: 1Y	-5.47	3.97	-78.00
	欧元区: 1Y	-1.95	0.79	20.04
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-2.07	2.42	-78.70
	日本: 5Y	-4.31	6.39	-72.40
	欧元区: 5Y	-1.92	1.19	-41.72
	英国: 5Y	-0.33	4.82	-1.52
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-1.96	6.89	-99.26
	日本: 10Y	-3.87	8.05	-66.60
	欧元区: 10Y	-1.84	5.53	-55.44
	英国: 10Y	-0.20	5.22	-21.01

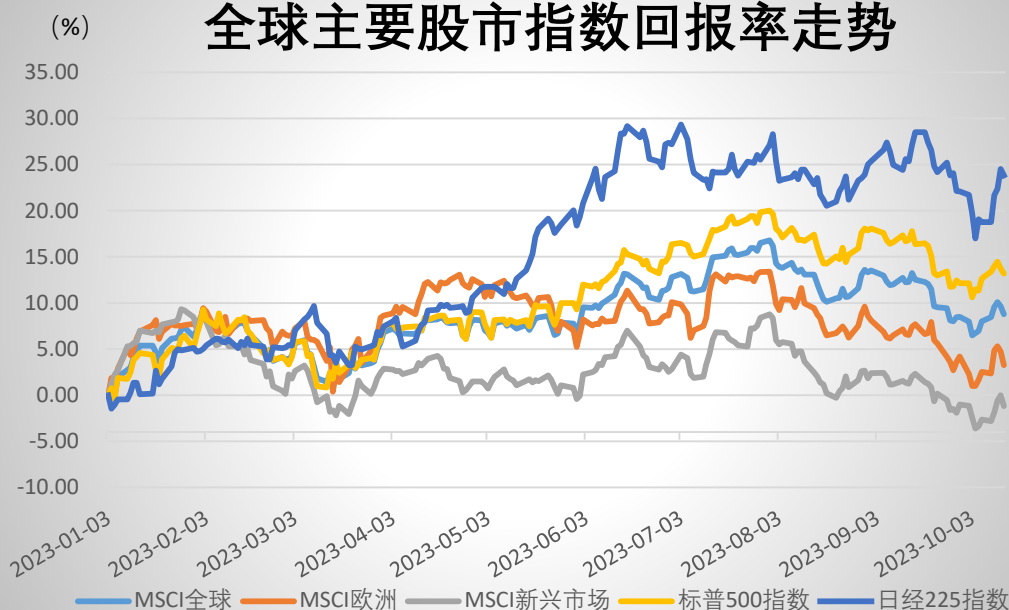
注: 1. 数据更新于北京时间10月16日早上10:00;

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 中美国债平均收益率利差: 1年期和5年期分别较上周收窄6.25个和2.42个BP至-3.19%和-2.07%, 10年期较上周走扩6.89个BP至-1.96%。
- 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3.97个、6.39个和8.05个BP至-5.47%、-4.31%和-3.87%。
- 欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差: 1年期较上周收窄0.79个BP至-1.95%, 5年期和10年期较上周分别走扩1.19个和5.53个BP至-1.92%和-1.84%。
- 英美国债平均收益率利差: 5年期和10年期较上周分别走扩1.19个和5.22个BP至-0.33%和-0.20%。

日本股市领涨全球

全球主要股市指数回报率走势



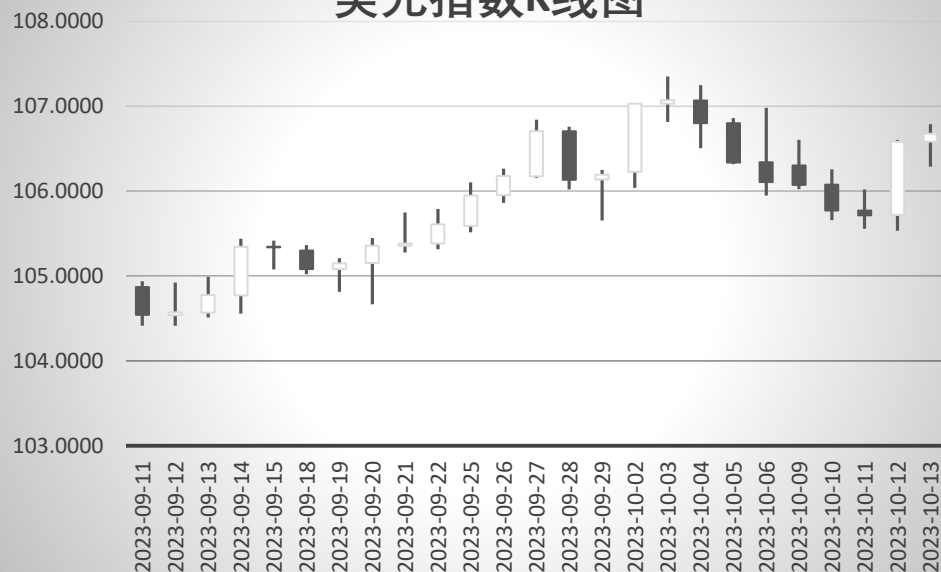
- 本周全球主要股票市场呈先涨后跌走势，MSCI全球股指周内上涨0.29%。
- 本周上半周，多位美联储官员的鸽派言论为美股上涨提供了支撑，但在周四超预期的CPI数据发布后，美股明显回落，标普500指数周内微跌0.18%，成为唯一下跌的主要股市。
- 欧洲股市总体走势与美股类似，但在德国通胀下行引发欧洲央行暂停加息预期的支撑下，MSCI欧洲股指周内上涨0.88%。
- 美联储的鸽派倾向使得市场风险情绪有所上升，MSCI新兴市场股票指数周内上涨1.70%，但年初以来累计涨跌幅仍然为负。
- 本周日本股市一枝独秀，日经225指数周内大涨4.16%，领涨全球股票市场，同时也是年初以来唯一累计涨幅达到20%以上的主要股市。

相应指标名称	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
MSCI全球	0.29	8.77
MSCI欧洲	0.88	3.27
MSCI新兴市场	1.70	-1.17
标普500指数	-0.18	13.17
日经225指数	4.26	23.84

资料来源：Wind, 联合资信整理

美元指数先跌后涨，多数非美货币小幅走弱

美元指数K线图



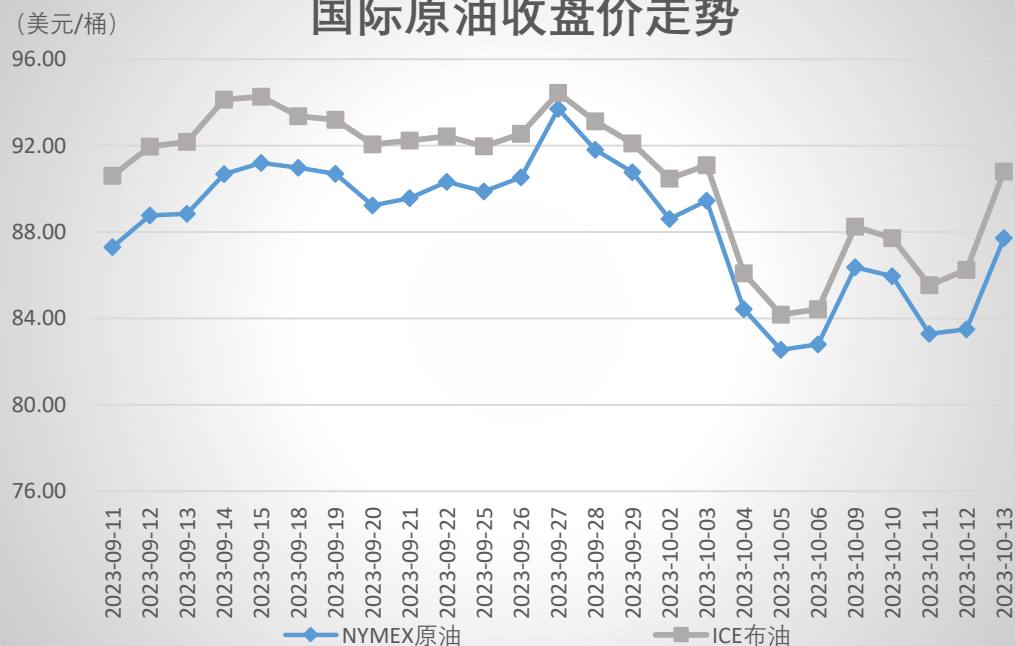
货币	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
欧元兑美元	-0.41	-1.46
英镑兑美元	-0.54	0.76
美元兑日元	0.31	14.34
美元兑离岸人民币	0.04	5.62
美元兑在岸人民币	-0.01	5.72

- 上半周，美联储多位官员的鸽派言论使得美元指数持续下跌，但在周四CPI数据公布后美联储年内再次加息的预期有所升温，推动美元指数大涨，周五巴以冲突进一步升级也为美元上涨提供助力。截至周五，美元指数收于106.6767，周内累计上涨0.35%。
- 本周欧元和英镑走势较为一致，均在上半周小幅上涨后转跌，周五欧元兑美元和英镑兑美元分别收于1.0509和1.2138，周内分别下跌0.41%和0.54%。
- 本周，美元兑日元汇率周内累计上涨0.31%，并在周五收于149.5530。
- 本周，在离岸人民币汇率波动均不大。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.3139，周内微涨0.04%；美元兑在岸人民币汇率收于7.3040，周内微跌0.01%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

巴以冲突升级助推国际原油价格大幅上涨

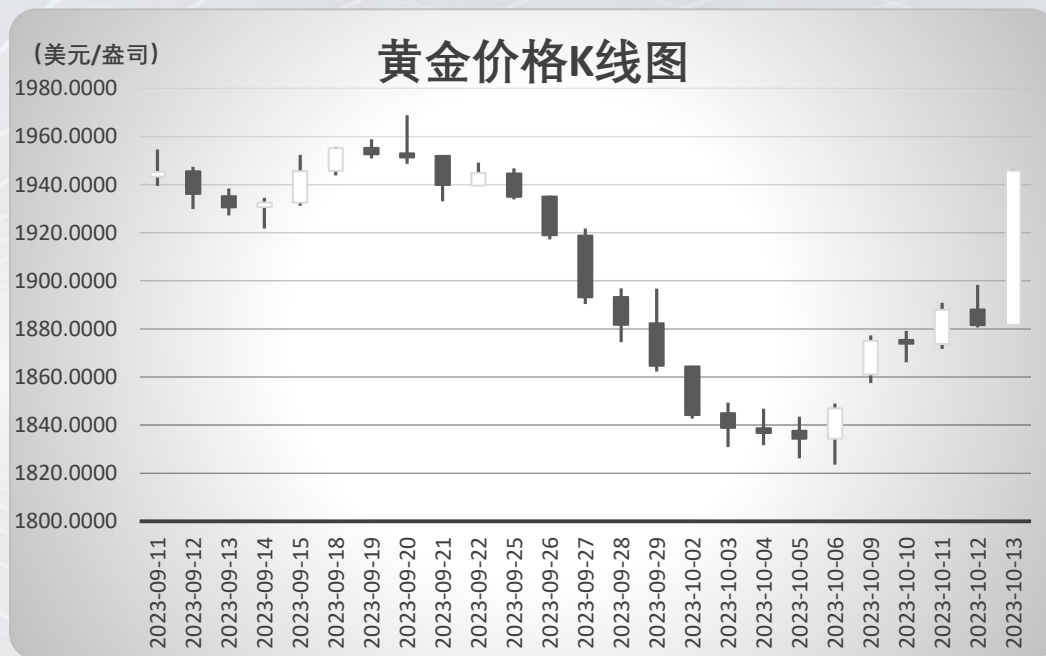
国际原油收盘价走势



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 受巴以冲突再度爆发影响国际油价在周初出现明显上涨, 但在后续沙特阿拉伯承诺帮助稳定市场、美国上周原油库存猛增等因素的打压下有所回落, 直至周五以色列军方要求加沙北部居民南撤后出现大幅上涨。
- 截至本周五收盘, NYMEX原油价格收于87.72美元/桶, 较上周上涨2.90%; ICE布油价格收于90.80美元/桶, 周内累计大幅上涨5.03%, 创今年2月以来最大周涨幅。

避险情绪下国际黄金价格大幅攀升



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周，中东紧张局势的升级令资金涌入黄金市场避险，黄金价格总体呈波动上升走势，周五巴以冲突升级后避险需求大幅升温，国际金价当日暴涨超过60美元，创下今年3月以来的最大单日涨幅。
- 截至周五，COMEX黄金价格收于1,945.90美元/盎司，周内大幅上涨4.56%。

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）							
塔吉克斯坦	B3/B3	稳定	2023/10/12	B3/B3	负面	2022/10/17	上调展望
惠誉（Fitch）							
马尔代夫	B-/B-	负面	2023/10/09	B-/B-	负面	2022/10/13	不变

资料来源：联合资信整理



穆迪上调塔吉克斯坦主权评级展望至“稳定”

10月12日，穆迪将塔吉克斯坦主权评级展望由“负面”调整为“稳定”，同时维持其长期本、外币信用等级B3不变。穆迪表示，评级展望的调整表明由俄乌冲突引发相关风险已经减弱，塔吉克斯坦的经济保持了较快增长，政府债务也有所削减，外债偿付实力有所增强。此外，塔吉克斯坦与国际社会的紧密合作有助于稳定其经济及财政政策预期，塔吉克斯坦政府积累的财政资源足以应对俄乌冲突后续带来的下行风险。

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。

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。