

全球宏观态势每周观察

2022 年第 25 期（2022.06.20~2022.06.26）



2022年第25期 (2022.06.20~2022.06.26)

本期摘要

政经聚焦

美国

美联储主席鲍威尔出席听证会，鹰派表态将继续加息

欧洲

欧盟批准乌克兰为欧盟候选国

英国5月CPI同比上涨9.1%，再创近40年新高

欧元区6月PMI全线回落

新兴市场及其他国家

挪威、菲律宾和墨西哥央行均宣布加息

沙特王储回访土耳其，双边关系趋于改善

新加坡推出15亿新元财政计划

国家主权评级动态

穆迪维持美国本、外币主权信用等级为Aaa

惠誉维持泰国本、外币主权信用等级为BBB+

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率全线回落，主要经济体国债与美债收益率利差全线收窄

美元指数小幅下跌，除日元外其他主要非货币整体收涨

国际大宗商品价格走势

供需不确定性增强，石油价格下跌后反弹

黄金价格连续两周下跌

联合资信评估股份有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦17层

网址：www.lhratings.com

政经聚焦

美联储主席鲍威尔出席听证会，鹰派表态将继续加息

当地时间6月22日，美联储主席鲍威尔出席参议院银行委员会，就半年度货币政策报告做证词陈述。鲍威尔表示，继续加息是合理的，美联储坚定致力于让通胀率回到2%，并认为美国经济可以承受更紧缩的货币政策。23日，鲍威尔在国会众议院向金融服务委员会提供证词陈述，强调“美联储无条件地致力于对抗通胀”，并表示加息可能导致失业率上升。

联合点评：保持物价稳定和充分就业是美联储货币政策的两大目标。从通胀端看，由于俄乌冲突导致以能源为代表的多种大宗商品价格持续上涨，美国通胀持续高企并连续创下历史新高。从就业水平看，美国疫情趋于稳定后劳动力市场保持强劲为美联储提供了一定的政策空间，但近期劳动力市场紧张的局面已经有所缓和，未来失业率或将上涨。自3月进入加息周期后，美联储已连续3次上调基准利率水平，累计加息150个基点，但整体效果有限。本次美联储主席鲍威尔的鹰派表态提升了市场对美联储将在7月的议息会议中再次大幅加息的预期，但由于供给端短缺的现状难以在短期内得到改善，预计美联储进一步收紧货币政策对通胀的作用可能仍将有限，同时需求端持续走弱导致美国经济面临的承压下行的风险再度提升。

欧盟批准乌克兰为欧盟候选国

当地时间6月23日，欧洲理事会主席米歇尔宣布，当天的欧盟峰会同意批准乌克兰和摩尔多瓦为欧盟候选国，格鲁吉亚为潜在候选国。

联合点评：今年2月28日，乌克兰正式递交加入欧盟的申请，虽然目前欧盟给予了乌克兰候选国地位，但仅仅是作为其在俄乌冲突背景下的政治表态，也有助于欧盟在俄乌冲突中获得更多话语权。根据欧盟《里斯本条约》，乌克兰需要与欧盟成员国进行一对一谈判，获得成员国全部同意后才能正式加入欧盟，未来乌克兰加入欧盟仍将面临多重阻碍。同时，近年来欧盟内部出现明显的分裂局面，成员国之间在债务和财政政策以及援助计划上长期存在分歧。本次俄乌冲突爆发后，各国关于俄罗斯能源

禁运和难民问题的不同立场加剧了这一趋势。如果未来乌克兰正式加入欧盟，如何对乌克兰进行经济援助将成为欧盟面临的又一难题。

英国 5 月 CPI 同比上涨 9.1%，再创近 40 年新高

当地时间 6 月 22 日，英国国家统计局公布数据显示，英国 5 月消费者价格指数（CPI）同比上涨 9.1%，前值为 9.0%，再创自 1982 年 3 月以来新高。英国 5 月核心 CPI 同比上涨 5.9%，前值为 6.2%。

联合点评：从分项数据看，俄乌冲突导致的大宗商品价格上涨和供应链紧张仍是推升 CPI 再创新高的主要原因。通胀高企推动生活成本上涨，英国工人的实际薪资水平出现显著下降。由于工会和政府未能就涨薪幅度达成一致，本周英国铁路员工连续举行了三次罢工，导致该国约有八成列车陷入停运，交通系统面临瘫痪。本次 CPI 涨幅再创新高提升了市场对英国央行将进一步提高利率水平的预期，但由于英国禁运俄罗斯能源导致的供给端仍处于持续趋紧状态，预计紧缩的货币政策效果仍将有限。同时在消费走弱的背景下，持续加息或将增加英国经济承压下行的压力。

欧元区 6 月 PMI 全线回落

当地时间 6 月 23 日，标普全球公布数据显示，欧元区 6 月综合 PMI 初值下降至 51.9，预期值为 54.0，前值为 54.8。制造业 PMI 降至 52.0，预期值为 53.9，前值为 54.6。服务业 PMI 降至 52.8，预期值为 55.5，前值为 56.1。

联合点评：虽然 6 月欧元区制造业和服务业 PMI 均高于 50% 的荣枯线水平，但较前值明显放缓。其中，通胀高企导致生活成本上涨以及新冠疫情后的基数效应消退是导致需求端承压下行，并拖累服务业增长放缓的主要原因。制造业方面，原材料短缺和供应链紧张叠加通胀高企抑制需求增长导致相关企业面临供需两弱的局面，新订单大幅减少，制造业产出指数近 2 年来首次低于荣枯线水平（49.3）。作为经济的先导指标，PMI 下降表明欧元区经济承压下行的风险有所提升。

挪威、菲律宾和墨西哥央行均宣布加息

当地时间 6 月 23 日，挪威央行宣布将基准利率上调 50 个基点，由 0.75% 上调至 1.25%，为挪威央行 20 年来最大幅度的加息。同日，菲律宾央行宣布将基准利率上调 25 个基点至 2.50%，连续第二个月进行加息。6 月 24 日，墨西哥央行宣布将关键利率上调 75 个基点至 7.75%，是墨西哥央行有史以来最大幅度的加息。

联合点评：通胀持续高企是各国央行纷纷大幅收紧货币政策的首要因素。挪威 5 月 CPI 同比涨幅接近 6%，创 1989 年以来新高；菲律宾 5 月 CPI 同比增长 5.4%，高于央行 4% 的通胀目标上限，创 2019 年以来新高；墨西哥央行则预计该国二季度通胀水平将达到 7.6% 左右。同时，在市场预计美联储将连续大幅加息的背景下，各国央行收紧货币政策也有助于保持本国汇率稳定的作用。自今年年初以来，由于加息节奏落后于美联储，菲律宾比索兑美元汇率持续下跌近 7%，创 2005 年以来新低，本币大幅贬值加剧了菲律宾面临的资本外流风险。

沙特王储回访土耳其，双边关系趋于改善

当地时间 6 月 22 日，沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼访问土耳其首都安卡拉，并与土耳其总统埃尔多安举行会谈。这是沙特王储近年来首次访问土耳其，双方签署多项协议，两国领导人发表的联合声明表示，将深化经济、能源和防务等领域合作。

联合点评：2018 年，因沙特记者在土耳其遇害事件，沙特与土耳其的双边关系恶化。今年 4 月，土耳其法院决定将沙特记者卡舒吉遇害案移交沙特司法当局，同月土耳其总统埃尔多安五年来首次访问沙特，释放了双边关系缓和的信号。土耳其和沙特关系回暖一方面是因为美国在中东地区的影响逐步减弱，作为中东地区经济规模最大的国家，沙特致力于提升在该地区的影响力。同时，土耳其总统埃尔多安将作为“人民联盟”候选人参加明年的总统选举，修复与沙特的关系并获得资金支持有利于提升支持率。土耳其面临严重的经济危机，宽松的货币政策导致土耳其里拉急剧贬值，并加剧输入性通胀，5 月土耳其 CPI 同比涨幅超过 70%。本次土耳其邀请沙特投资基金投资土耳其初创企业，或将有助于支持土耳其稳定经济。

新加坡推出 15 亿新元财政计划

当地时间 6 月 21 日，新加坡财政部长黄循财宣布将推出一项 15 亿新元（约合 11 亿美元）的一揽子财政计划，具体措施包括向最弱势群体提供救助，包括直接发放代金券和家庭水电退费，通过增加工资信贷和支持就业的措施来帮助当地企业等。

联合点评：新加坡是外向型经济体，超过 90% 的食品、电力、天然气等能源均依赖进口。大宗商品价格上涨叠加供应链紧张导致新加坡面临严重的输入性通胀，5 月核心 CPI 同比上涨 3.6%，创 2009 年以来新高。为应对通胀，今年 4 月新加坡财政部宣布决定提前落实 2022 财年的部分财政预算案援助措施。2021 年，新加坡经济实现了较为强劲的增长，税收收入的增加带动财政收入上涨，为新加坡政府大规模财政刺激政策提供了支撑。

国家主权评级动态

穆迪维持美国本、外币主权信用等级为 Aaa

6月24日，穆迪维持美国长期本、外币主权信用等级 Aaa 不变，评级展望为“稳定”。穆迪认为，美国是全球最大的经济体以及全球贸易和金融中心，技术创新程度高和经济活力增强了美国经济的竞争力，从中期来看美国将保持较快的经济增速。美国财政实力较弱，在全球金融危机和新冠疫情期间采取的干预措施导致财政赤字率高企，并推升其政府债务水平持续走高，成为同级别国家中的最高水平。但随着财政支持措施的逐步取消，叠加名义 GDP 的增长，2022 年美国财政赤字率可能下降至 15% 左右，债务负担则有望下降至 GDP 的 97.6%。同时考虑到美元和美国国债市场在全球金融体系的独特作用，美国对事件风险，特别是融资冲击的风险敞口极低。

惠誉维持泰国本、外币主权信用等级为 BBB+

6月21日，惠誉维持泰国长期本、外币主权信用等级 BBB+ 不变，评级展望为“稳定”。惠誉认为，得益于国内消费的改善、支持性的政策环境以及旅游业的复苏，2022 年泰国经济将实现 3.2% 的增长，CPI 增速将达到 6.0% 左右。随着政府税收收入的增长和疫情相关经济救济措施的取消，2022 年泰国政府财政赤字率将收窄至 GDP 的 5.3% 左右，政府债务水平将小幅上涨至 55.4%。泰国的外部融资优势显著，为其应对日益收紧和全球金融环境和地缘政治风险提供了足够的缓冲。惠誉预测，2022 年泰国将保持其国际债权人地位，同时旅游收入的增长将部分抵消能源进口和运费支出的增长，经常账户赤字将收窄至 GDP 的 2.1%。

表 1 国家主权评级调整情况

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
惠誉 (Fitch)							
泰国	BBB+/BBB+	稳定	2022/06/21	BBB+/BBB+	稳定	2021/12/20	不变
纳米比亚	BB-/BB-	稳定	2022/06/24	BB/BB	稳定	2021/07/15	下调等级
穆迪 (Moody's)							
百慕大	A2/A2	稳定	2022/06/21	A2/A2	稳定	2020/06/05	不变
美国	Aaa/Aaa	稳定	2022/06/24	Aaa/Aaa	稳定	2020/06/19	不变

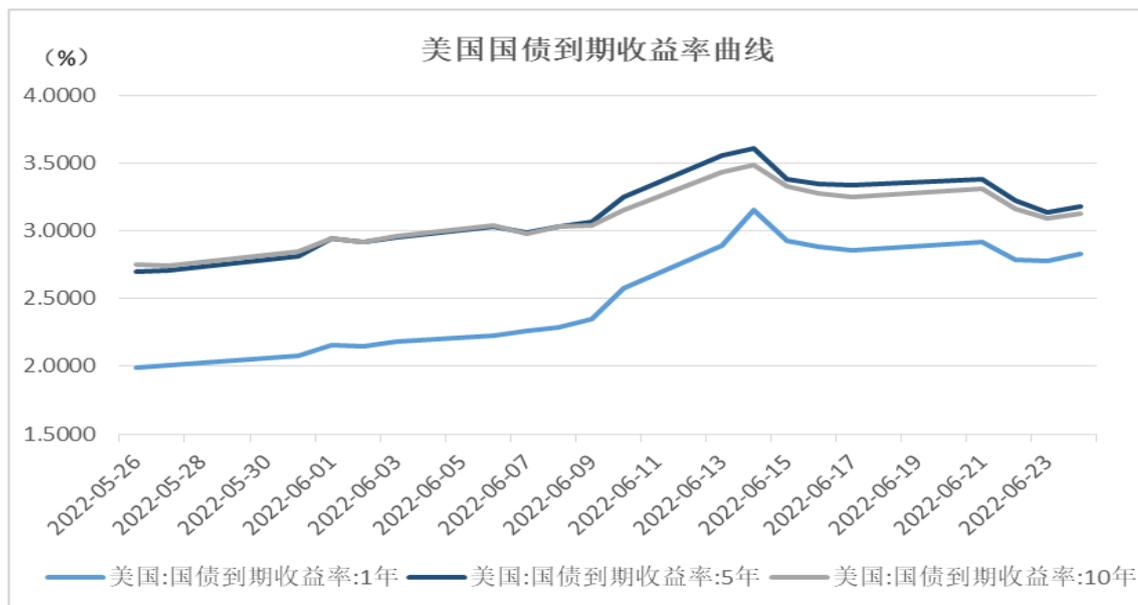
数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率全线回落，主要经济体国债与美债收益率利差整体收窄

本周，美联储主席鲍威尔关于进一步收紧货币政策的鹰派表态和美国经济可能陷入衰退的预期导致市场避险情绪显著上涨，各期限美债收益率全线回落。但随后公布的经济数据显示

美国 PMI 延续下行趋势、6 月消费者信心指数创下历史新低，经济表现不及预期降低了市场对美联储将激进加息的预期，各期限美债收益率在周五小幅上涨。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较上周全线下滑 11.20 个 BP、21.80 个 BP 和 18.35 个 BP 至 2.83%、3.23% 和 3.17%。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差全线收窄，1 年期、5 年期和 10 年期中美国债平均收益率利差较上周分别收窄 7.04 个、23.56 个 BP 和 19.55 个 BP 至 -0.85%、-0.62% 和 -0.38%。本周 1 年期、5 年期和 10 年期日美国债平均收益率利差较上周分别收窄 8.58 个、22.57 个和 17.04 个 BP 至 -2.95%、-3.16% 和 -2.92%。本周 1 年期、5 年期和 10 年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差较上周全线收窄 7.95 个、1.88 个和 8.81 个 BP 至 -2.41%、-1.86% 和 -1.52%。本周 5 年期和 10 年期英美债平均收益率利差较上周全线收窄 21.41 个和 18.29 个 BP 至 -1.01% 和 -0.69%。

表 2 与 1 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
中国	国债到期收益率：1 年	-0.8513	-0.9217	7.0380	-279.1360
日本	国债利率：1 年	-2.9530	-3.0388	8.5800	-252.4000
欧元区	公债收益率：1 年	-2.4106	-2.4900	7.9467	-131.6050

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 6 月 27 日早上 10:00，下同。

表 3 与 5 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
----	--------	--------	--------	-------	-------------

中国	国债到期收益率：5年	-0.6155	-0.8511	23.5640	-197.8860
日本	国债利率：5年	-3.1555	-3.3812	22.5700	-181.1500
欧元区	公债收益率：5年	-1.8563	-1.8751	1.8794	-8.3875
英国	国债收益率：5年	-1.0196	-1.2337	21.4130	-51.1350

数据来源：联合资信整理

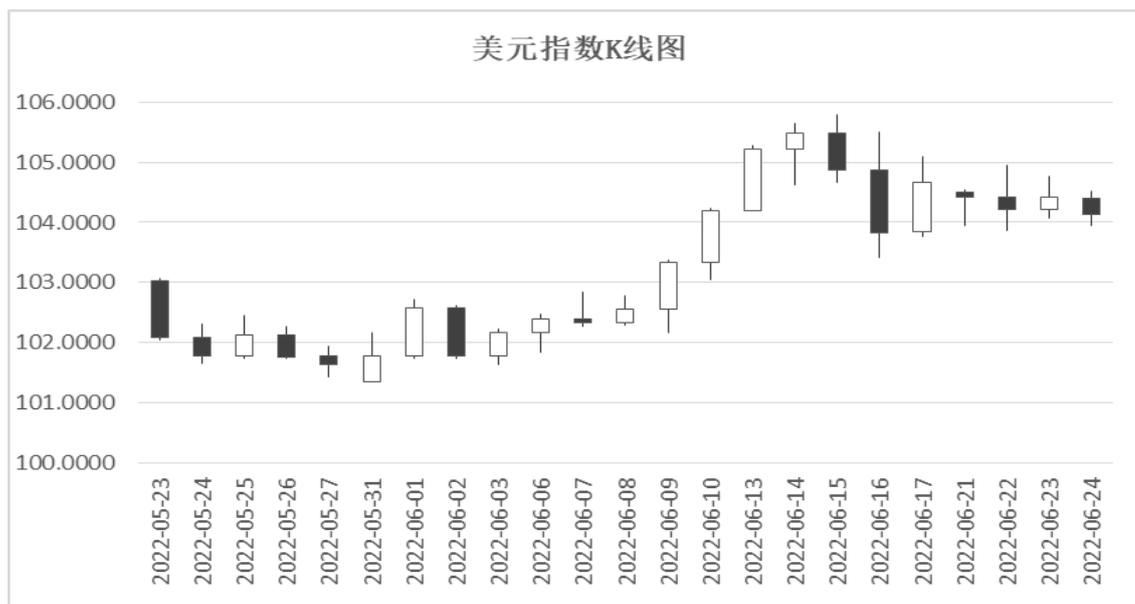
表4 与10年期美国国债到期收益率利差 单位：%

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
中国	国债到期收益率：10年	-0.3873	-0.5828	19.5455	-166.3205
日本	国债利率：10年	-2.9243	-3.0946	17.0350	-152.2250
欧元区	公债收益率：10年	-1.5164	-1.6045	8.8124	20.6939
英国	国债收益率：10年	-0.6923	-0.8752	18.2910	-15.3450

数据来源：联合资信整理

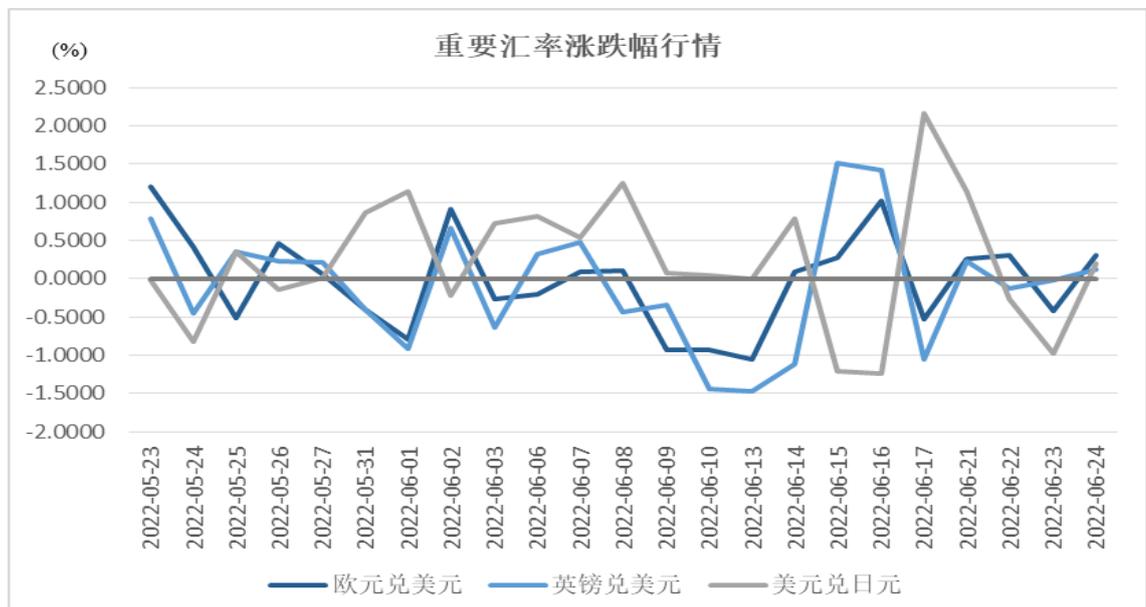
美元指数小幅下跌，除日元外其他主要非美货币整体收涨

本周，美元指数小幅下跌，同时波动性较上周显著收窄。美联储主席鲍威尔的鹰派表态强化了市场对于美联储将继续大幅加息的预期，但同时其关于美国经济或将陷入衰退的观点也引发了市场担忧情绪，因此加息预期难以对美元形成有力支撑，周四美元指数收涨但涨幅有限。周五，美国经济数据表现不佳导致市场对于美国经济将陷入衰退的担忧情绪进一步提升，美元指数承压下行。截至本周五，美元指数收于 104.1303，周内累计收跌 0.36%。



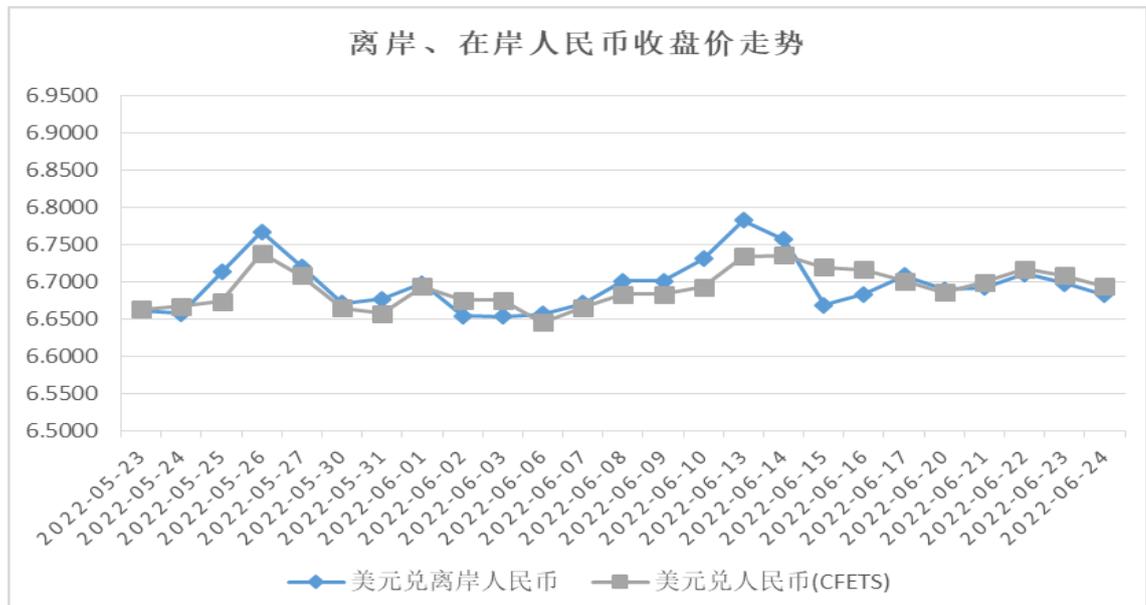
数据来源：WIND

本周，欧元区 PMI 指数下滑导致市场对欧元央行继续加息的预期有所减弱，但在美元指数下跌的背景下，欧元兑美元仍出现小幅上涨，本周欧元兑美元收于 1.0556，周内累计收涨 0.42%。本周，英国 5 月 CPI 同比涨幅再创近 40 年来新高，市场对英国央行将继续加息抑制通胀的预期有所提升，支撑英镑上涨，本周英镑兑美元收于 1.2275，周内累计收涨 0.20%。本周，日本央行公布的会议纪要再次强调了宽松货币政策的立场，日本央行和美联储货币政策走势分化导致日元进一步承压下行，美元兑日元一度升至 136.73，创 1998 年以来新高，周五美元兑日元收于 135.2230，周内累计收涨 0.17%。



数据来源：WIND

本周，全国多地相继出台稳增长政策的具体措施，市场对经济将持续向好的预期提振了人民币走势。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.6826，周内收跌 0.51%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.6936，周内收跌 0.14%。

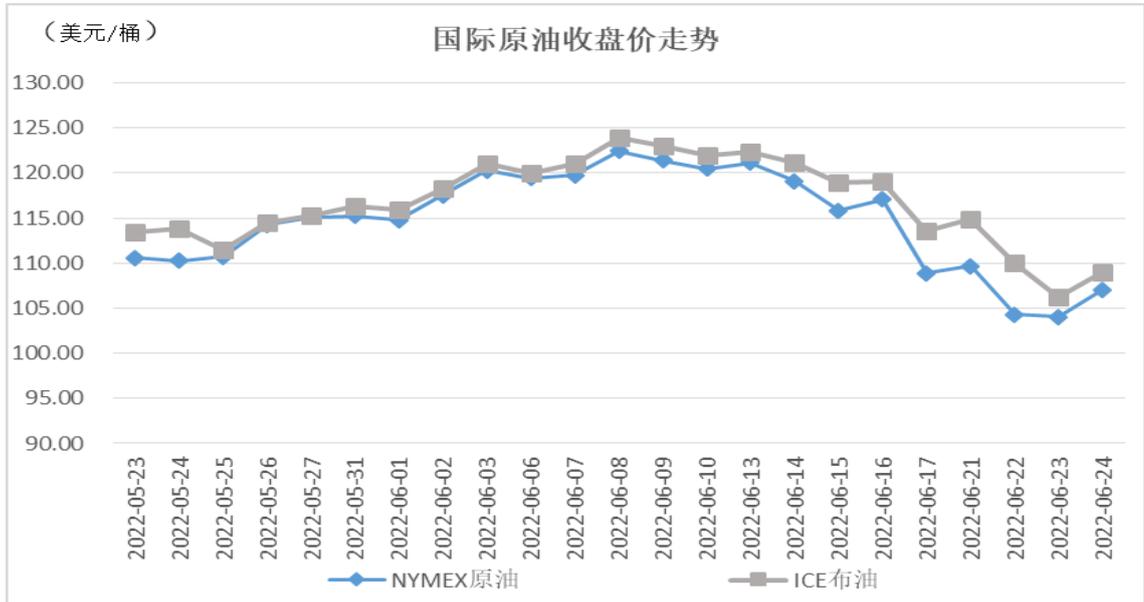


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

供需不确定性增强，石油价格下跌后反弹

本周五前，受供需双方的影响，国际油价呈现波动性下行趋势。从需求端看，美联储主席鲍威尔表达了对美国经济或将陷入衰退的预期，市场预期经济承压下行或将导致石油需求疲软。从供给端看，市场对于 OPEC+ 将在 8 月增产的预期有所提升，同时美国石油学会（API）公布的数据显示原油库存超预期大增，市场预计供给端短缺的现状或将有所缓解。周五，美国能源部和石油企业谈判陷入僵局再度引发市场担忧情绪，石油价格显著反弹。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 107.06 美元/桶，周内累计收跌 1.65%；ICE 布油价格收于 108.99 美元/桶，周内累计收跌 4.57%。



黄金价格连续两周下跌

本周，美联储主席鲍威尔表态将继续加息抑制通胀，鹰派立场打压黄金走势，本周黄金价格波动下行，一度跌破 1,820 美元/盎司关口。截至本周五，COMEX 黄金价格收于 1,828.10 美元/盎司，周内累计收跌 0.63%。

