

全球宏观态势每周观察

2022 年第 24 期（2022.06.13~2022.06.19）



2022 年第 24 期 (2022.06.13~2022.06.19)**本期摘要****政经聚焦****美国**

美联储大幅加息 75 个基点

欧洲

欧盟三大经济体领导人访问乌克兰

欧洲央行召开特别会议

英国央行加息 25 个基点

日本

日本 5 月贸易逆差创下历史第二高

新兴市场及其他国家

巴西、阿根廷、瑞士以及海湾国家央行纷纷跟随美联储加息

国家主权评级动态

穆迪下调老挝本、外币主权信用等级至 Caa3

主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率先涨后跌，主要经济体国债与美债收益率利差全线走扩

美元指数波动上涨，除人民币外其他主要非美货币纷纷收跌

国际大宗商品价格走势全球经济增长前景承压引发国际油价大幅下跌
黄金价格波动下行至 1840 美元/盎司附近**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**美联储大幅加息 75 个基点**

当地时间 6 月 15 日，美联储公布了 6 月议息会议的利率决议，将基准利率上调 75 个基点至 1.50%~1.75%，是美联储自 1994 年 11 月以来的最大幅度加息。美联储主席鲍威尔同时发表声明表示，自 5 月议息会议以来，通胀率仍在持续走高，未有回落的迹象，因此本次美联储采取了大幅加息的举措。此外，鲍威尔还表示，美联储将迅猛提升利率使长期通胀目标保持在 2%，因此美联储下次利率决议将在 50 个基点和 75 个基点之间进行选择。

联合点评：上周公布的美国 5 月通胀率 (8.6%) 再度爆表，通胀仍未出现回落迹象，引发市场通胀预期大幅走高。由于通胀预期具有自我实现的功能，一旦根深蒂固，将极大增强通胀的持续性，使美联储压制通胀变得更加困难，因此高企的通胀预期一定程度上助推了本次美联储大幅加息的行为。此外，由于本次通胀持续高企也受到外生因素的影响，因此美联储需要采取更加强硬的方式来控制通胀，预计美联储在通胀回落之前将继续采取大幅加息的方式以控制通胀走势。

欧盟三大经济体领导人访问乌克兰

当地时间 6 月 16 日，德国总理朔尔茨、法国总统马克龙、意大利总理德拉吉以及罗马尼亚总统克劳斯·约翰尼斯一同到访了乌克兰首都基辅并与乌克兰总统泽连斯基进行了会谈。法国总统马克龙在会谈后表示，四国领导人均支持乌克兰获得欧盟候选国资格。当地时间 6 月 17 日，欧盟委员会建议给予乌克兰欧盟候选国的地位。

联合点评：本次德意法领导人访问乌克兰是自俄乌战争爆发以来，乌克兰受到的最高级别的访问，具有两方面的含义：一是释放欧洲团结的信息。乌克兰总统泽连斯基过去频频指责德意法政府与俄罗斯总统普京关系密切，对乌克兰的武器援助有限且交付迟缓，因此此次访问有助于减轻德意法等国面临的舆论压力。二是缓解欧洲粮食安全的问题。俄罗斯和乌克兰是全球的粮食供应国，其中俄乌两国的小麦出口量占到全球的三分之一，而俄乌战争对粮食的供应和出口带来了极大的不确定性，当前乌克兰

兰有近 2000 万吨的粮食出口受阻，因此本次访问也有助于缓解与乌克兰的紧张关系，给欧洲粮食安全带来一定保障。

欧洲央行召开特别会议

当地时间 6 月 15 日，欧洲央行召开特别会议以讨论欧洲债市的大幅下跌。欧洲央行在 6 月 9 日宣布将于 7 月和 9 月分别加息以遏制高通胀率，消息公布以来，欧洲债市价格出现大幅下跌。欧洲央行在特别会议后表示，将对即将到期的紧急购债计划（PEPP）投资组合进行再投资，以帮助负债较多的国家。此外，欧洲央行还宣布将发明新的工具以解决欧元区南北国家国债收益率较大的问题。

联合点评：欧洲央行宣布加息计划以来，南欧国家的债券遭到大抛，因为市场预期当欧洲央行货币政策逐步转向紧缩之后对高债务国家的支撑会减弱且在欧洲经济增长前景承压的背景下，高债务国家的债务可持续性也受到质疑。市场担忧情绪下，意大利、西班牙和葡萄牙的 10 年期国债与德国 10 年期国债的利差均升至了 2020 年以来的最高水平；意大利和葡萄牙的 5 年期信用违约掉期也升至 2020 年以来的最高水平。欧洲央行在本次临时会议后宣布将对到期债券进行再投资以稳定金融市场，以更加灵活和有针对性的方式来支持个别国家的债券；同时，欧洲央行将发明新操作工具的消息，也向市场释放了积极的信息，一定程度上缓解了市场担忧情绪。

英国央行加息 25 个基点

当地时间 6 月 16 日，英国央行货币政策委员会宣布将基准利率上调 25 个基点，升至 1.25%，是自 2009 年 1 月以来的新高。从 2021 年 12 月首次加息以来，英国央行已经连续 5 次加息。当地时间 6 月 13 日，英国统计局公布数据显示，英国 4 月 GDP 环比下滑 0.3%，不及市场预期的 0.1% 的增长，英国经济连续两个月出现衰退。

联合点评：英国央行再度加息以控制其国内高企的通胀水平，目前英国通胀率已升至 9%，为 G7 国家中最高，且在能源价格的推动下，预计英国通胀率或将进一步升至 11%。飙升的通胀率显著推高了民众的生活成本，民众消费支出和整体商业情绪都较为低迷，导致英国 4 月经济再度陷入衰退。总体来说，虽然英国通胀压力仍在持续，但需求已经出现明显的收缩，因此英国央行本次并未选择大幅加息。

日本 5 月贸易逆差创下历史第二高

当地时间 6 月 16 日，日本财务省公布数据显示，日本 5 月贸易逆差扩大至 2.38 万亿日元，为有记录以来的历史第二高，并创下历史同期逆差额最高。其中，日本 2022 年 5 月进口

额同比增长 48.9%至 9.64 万亿日元，连续 16 个月保持增长；出口额同比增长 15.8%至 7.25 万亿日元，连续 15 个月保持增长。

联合点评：由于日本是出口导向型经济，需要进口大量原材料进行加工和生产，而地缘政治冲突引发了全球大宗商品价格上涨，再加上日元近期持续贬值，因此日本进口额大幅增加。出口方面，在全球贸易增速出现放缓的背景下，日元贬值对于日本出口表现的提振有限，两方面因素共同导致日本经常账户逆差进一步走扩。

巴西、阿根廷、瑞士以及海湾国家央行纷纷跟随美联储加息

当地时间 6 月 15 日，巴西中央银行货币政策委员会宣布加息 50 个 BP，使得基准利率升至 13.25%，本次是巴西央行自 2021 年 3 月以来的第 11 次加息，当前利率水平已升至 2016 年 12 月以来的最高值。当地时间 6 月 16 日，瑞士中央银行宣布将活期存款利率提高 50 个基点升至 -0.25%，是其自 2007 年 9 月以来的首次加息，超出市场预期。同日，阿根廷中央银行也宣布将基准利率上调 300 个基点至 52%，是阿根廷央行年内的第六次加息。此外，海湾国家央行如阿联酋央行、科威特央行、卡塔尔央行、巴林中央银行和沙特货币管理局也纷纷宣布加息。

联合点评：过量流动性和俄乌冲突引发全球通胀持续走高，美联储大幅加息 75 个基点后，全球各国央行也纷纷加息以遏制通胀走势。具体来看，巴西 5 月 CPI 为 11.7%，是自 2003 年 11 月以来的最高值；阿根廷 5 月通胀率已升至 60.7%，创下近 30 年来的最高值；虽然瑞士 5 月通胀率为 2.9%，但已经超过其央行的通胀目标（0%~2%），创下自 2008 年 10 月以来的最高值，瑞士央行预期其通胀水平仍将进一步走高，因此前置加息。此外，各国央行加息一定程度上也起到缓解资本外流的压力和稳定汇率的作用。另一方面，对于海湾国家来说，由于其采取盯住美元的汇率制度，因此加息除了应对通胀和资本外流外，更重要的是紧跟美联储的货币政策来维持货币和金融的稳定。

国家主权评级动态

穆迪下调老挝本、外币主权信用等级至 Caa3

6 月 14 日，穆迪下调老挝长期本、外币主权信用等级至 Caa3，评级展望由“负面”调整为“稳定”。穆迪认为，老挝高企的债务存量 and 政府治理的脆弱性都加剧了其流动性的紧张和外部脆弱性。一方面，在融资渠道收窄的背景下，老挝对内外部融资的高度依赖将导致其风险敞口增大。另一方面，通胀率飙升、货币贬值以及或有负债的高企也都抬升了老挝的债务违约风险。不过随着旅游业的逐步复苏以及中国与老挝之间的铁路开通运行，老挝的经济增长前景

将有所好转，或将提升其债务稳定性。因此，穆迪下调老挝长期本、外币主权信用级别至 Caa3，评级展望调至“稳定”。

表 1 国家主权评级调整情况

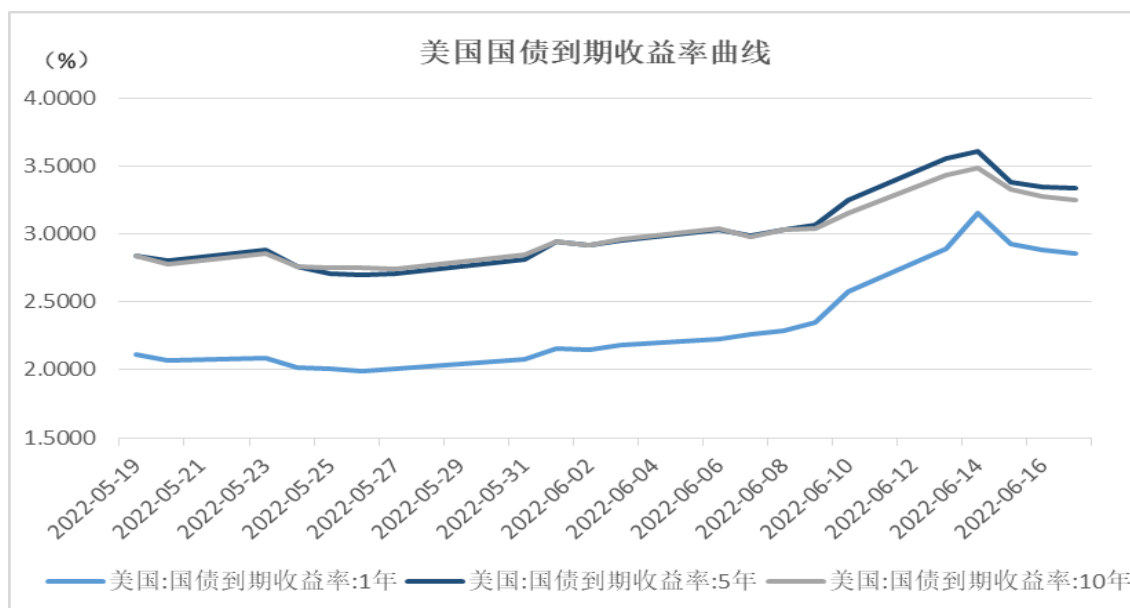
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉 (Fitch)							
加拿大	AA+/AA+	稳定	2022/06/14	AA+/AA+	稳定	2021/06/18	不变
保加利亚	BBB/BBB	正面	2022/06/17	BBB/BBB	正面	2022/01/21	不变
哈萨克斯坦	BBB/BBB	稳定	2022/06/17	BBB/BBB	稳定	2022/02/04	不变
穆迪 (Moody's)							
卢旺达	B2/B2	负面	2022/06/13	B2/B2	负面	2020/10/13	不变
老挝	Caa3/Caa3	稳定	2022/06/14	Caa2/Caa2	负面	2020/08/14	下调等级
危地马拉	Ba1/Ba1	稳定	2022/06/15	Ba1/Ba1	负面	2020/11/10	上调展望

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率先涨后跌，主要经济体国债与美债收益率利差全线走扩

本周，在上周五爆表的美国 5 月通胀数据的推动下，美联储大幅加息 75 个基点的市场预期明显走强，带动各期限美债收益率走高；周中随着美联储加息 75 个基点的消息落地且美联储主席鲍威尔表示加息 75 个基点不会是常态的言论公布，“鹰派”预期走弱，美债收益率因此回落。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较上周全线上涨 57.20 个 BP、36.30 个 BP 和 30.60 个 BP 至 2.94%、3.45% 和 3.36%。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差全线走扩，1 年期、5 年期和 10 年期中美国债平均收益率利差较上周走扩 59.69 个、34.63 个 BP 和 28.16 个 BP 至-0.92%、-0.84%和-0.57%。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走扩 62.83 个、33.86 个和 32.39 个 BP 至-3.06%、-3.41%和-3.12%。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走扩 27.80 个、5.20 个和 3.17 个 BP 至-2.52%、-1.90%和-1.64%。本周 5 年期和 10 年期英美债平均收益率利差较上周全线走扩 23.02 个和 16.19 个 BP 至-1.32%和-0.94%。

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	-0.9217	-0.3247	-59.6940	-286.1740
日本	国债利率：1 年	-3.0573	-2.4290	-62.8250	-262.8250
欧元区	公债收益率：1 年	-2.5177	-2.2397	-27.7953	-142.3150

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 6 月 20 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	-0.8384	-0.4922	-34.6260	-220.1780
日本	国债利率：5 年	-3.4070	-3.0684	-33.8600	-206.3000
欧元区	公债收益率：5 年	-1.8955	-1.8435	-5.1962	-12.3047
英国	国债收益率：5 年	-1.3182	-1.0881	-23.0173	-81.0033

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： %

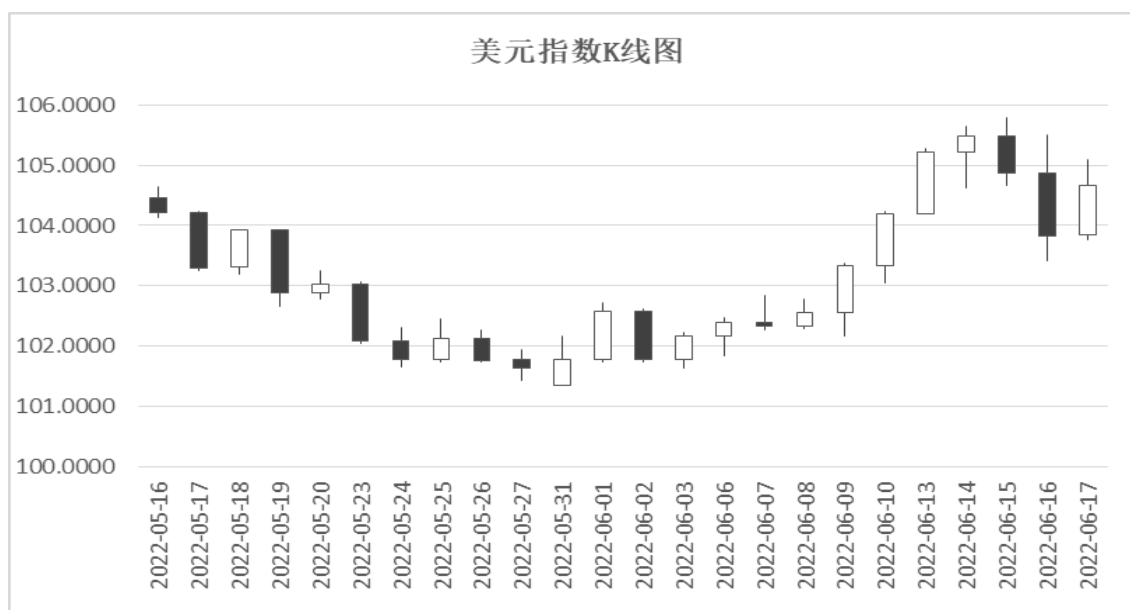
国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
中国	国债到期收益率：10 年	-0.5673	-0.2857	-28.1600	-184.3180
日本	国债利率：10 年	-3.1155	-2.7916	-32.3900	-171.3500
欧元区	公债收益率：10 年	-1.6387	-1.6071	-3.1684	8.4567
英国	国债收益率：10 年	-0.9397	-0.7777	-16.1947	-40.0867

数据来源：联合资信整理

美元指数波动上涨，除人民币外其他主要非美货币纷纷收跌

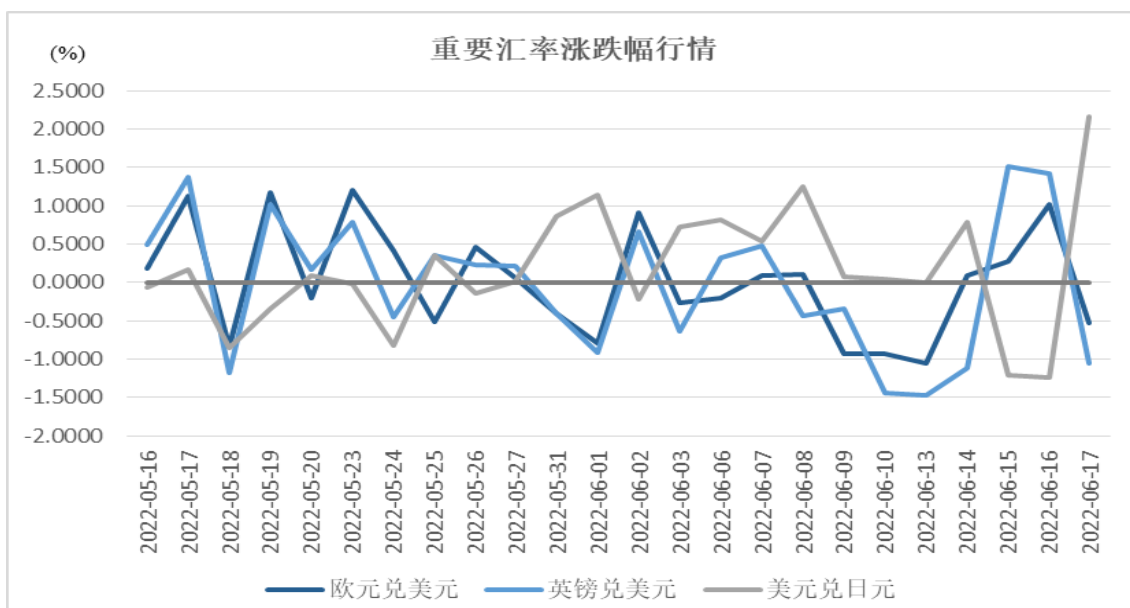
本周，美联储加息 75 个基点的市场预期大幅走高，带动美元在前半周明显上行，一度突破 105 大关，创下自 2003 年以来的高点；周中随着美联储加息 75 个基点的消息落地且美联储主席鲍威尔表示大幅加息 75 个基点不会成为常态，打击了未来更加“鹰派”的市场预期，

美元受此影响有所下滑；周五明尼阿波利斯联储行长发表“鹰派”言论称若 7 月通胀情况仍未出现改善，他支持再次加息 75 个基点，受此影响，美元止跌上扬。截至本周五，美元指数收于 104.6682，周内累计收涨 0.46%。



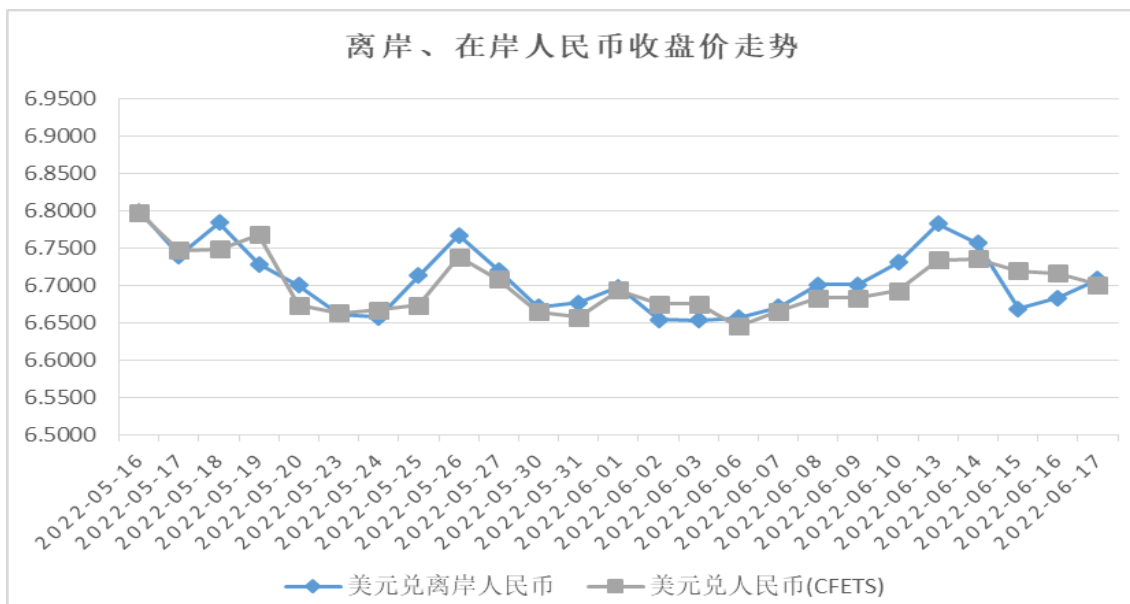
数据来源：WIND

本周，在美联储大幅加息 75 个基点的背景下，市场对于欧洲央行 7 月加息的预期再度强化，对欧元形成一定支撑，本周欧元兑美元收于 1.0495，周内累计微跌 0.17%。本周，虽然英国央行紧跟美联储加息步伐，但英国 4 月 GDP 数据再度录得负值，英国经济增长前景显著承压，拖累英镑表现，本周英镑兑美元收于 1.2222，周内累计收跌 0.78%。本周，与美联储强势加息形成鲜明对比，日本央行继续维持当前的宽松货币政策，导致日元有所走弱，美元兑日元收于 135.0400，周内累计收涨 0.48%，突破 135 关口，创下约 24 年来的新低。



数据来源：WIND

本周，中国商务部公布数据表示，中国5月进出口总值同比增长9.6%，高于4月前值，带动人民币上行；此外，美国近期正在考虑取消美国前总统特朗普对中国施加的高额关税，一定程度上也提振出口市场信心，支撑人民币汇率有所走高。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于6.6537，周内收跌1.05%；美元兑在岸人民币汇率收于6.6750，周内收跌0.45%。

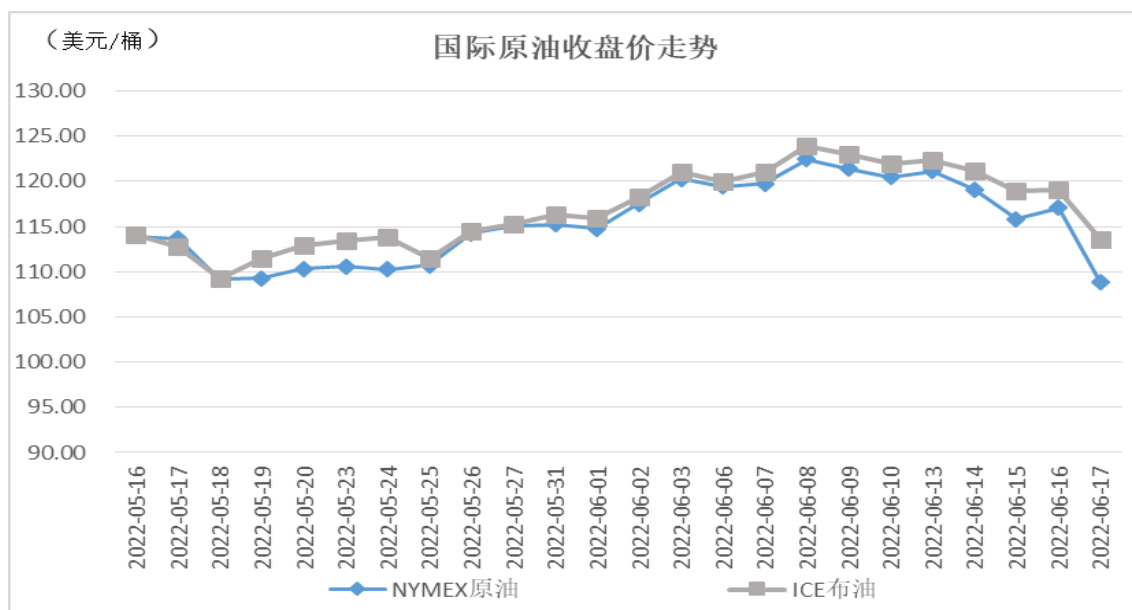


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

全球经济增长前景承压引发国际油价大幅下跌

本周，在全球经济增长前景承压的背景下，国际油价大幅下跌。本周迎来超级央行周，除美联储以外，各国央行也纷纷宣布加息。由于加息会抬升借贷成本，进而抑制经济增长，市场预期石油需求将因此走弱，国际油价承压。此外，受美联储强势加息的影响，美元一度站上 105 的关口，在此背景下，各国将付出更多的货币用于原油购买，一定程度上也抑制了原油需求。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 108.88 美元/桶，周内累计收跌 9.41%；ICE 布油价格收于 113.61 美元/桶，周内累计收跌 6.83%。



黄金价格波动下行至 1840 美元/盎司附近

本周，在市场预期将美联储将大幅加息 75 个基点和美联储各方官员言论的双重影响下，黄金价格呈震荡走势。周一和周二，受到上周五美国 5 月通胀数据爆表的冲击，市场对于美联储加息 75 个基点的预期大幅提升，引发黄金价格的暴跌，一度跌至 1810 美元/盎司以下；周中美联储宣布加息 75 个基点且美联储主席鲍威尔表示 75 个基点的加息节奏不会成为常态，“鹰派”预期走弱，黄金价格有所回升；周五明尼阿波利斯联储行长的“鹰派”言论对黄金价格造成打压。截至本周五，COMEX 黄金价格收于 1841.90 美元/盎司，周内累计收跌 1.97%。



数据来源: WIND