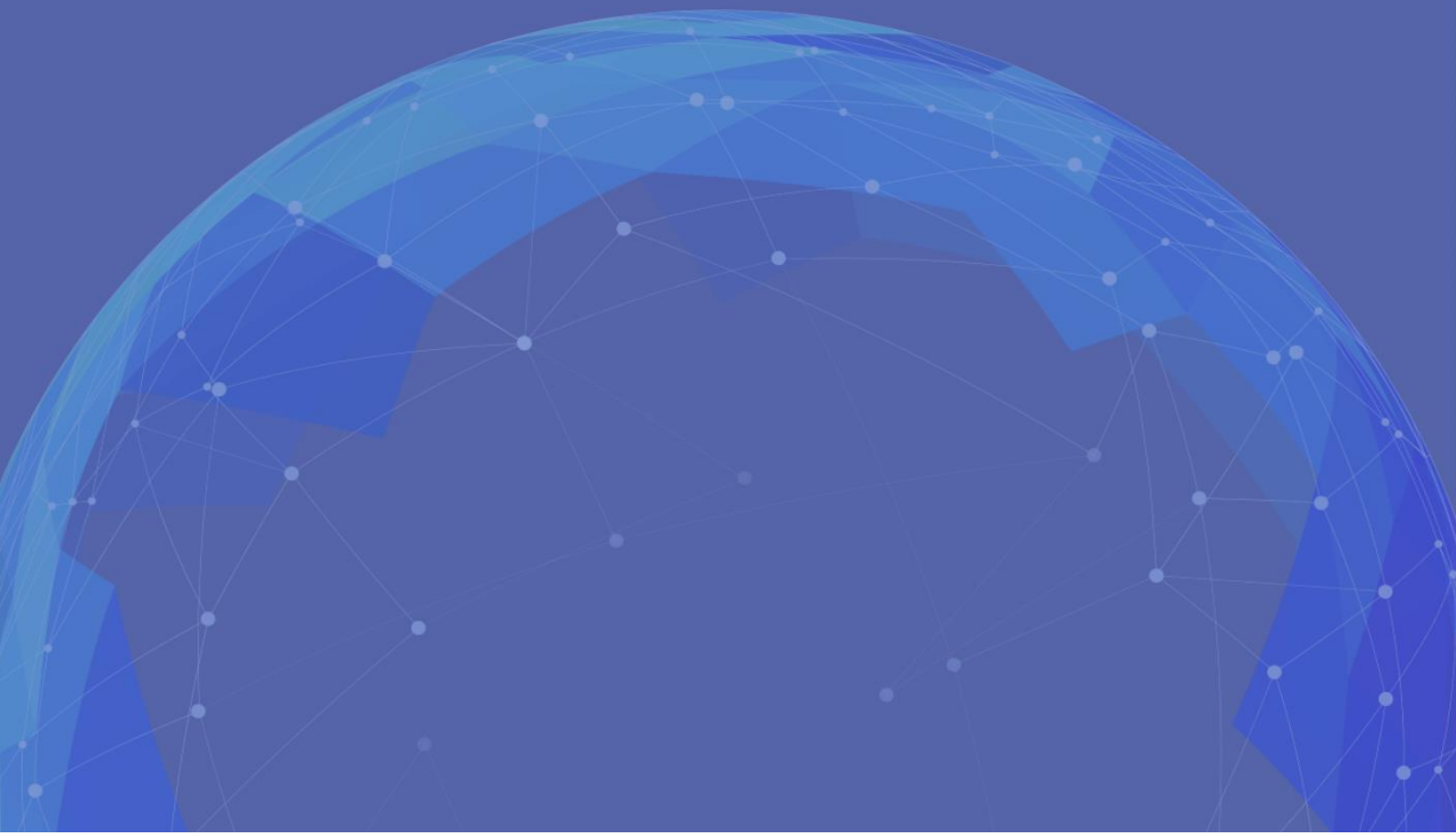
联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

全球宏观态势每周观察

2022 年第 18 期（2022.05.02~2022.05.08）



本期摘要

政经聚焦

美国

美联储如期加息 50 个 BP，计划 6 月开始缩表

美国 4 月非农数据好于预期，复苏势头依旧

欧洲

欧盟委员会提交第六轮对俄罗斯的制裁

英国央行加息 25 个 BP

新兴市场及其他国家

以色列独立日发生恐怖袭击

澳大利亚、巴西、印度央行以及海湾国家央行纷纷宣布加息

国家主权评级动态

惠誉下调捷克共和国主权信用展望至“负面”

惠誉上调葡萄牙主权信用展望至“正面”

标普下调白俄罗斯本、外币主权信用等级至 CCC/CC

主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率全线上涨，主要经济体国债与美债收益率利差总体走扩

美元指数微涨，除欧元外其他主要非美货币纷纷收跌

国际大宗商品价格走势

国际油价再度站上 110 美元/桶上方

黄金价格跌至 1,880 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

美联储如期加息 50 个 BP，计划 6 月开始缩表

当地时间 5 月 4 日，美联储将联邦基金利率上调了 50 个 BP 至 0.75%~1.00%，与市场预期保持一致。本次加息不仅是美联储自 2006 年以来的连续两次议息会议都宣布加息，也是美联储 22 年以来的首次加息 50 个 BP。同时，美联储也宣布将从 6 月开始启动缩表计划，预计每月缩表 475 亿美元，三个月后每月缩表 950 亿美元。此外，美联储主席鲍威尔在会后的新闻发布会中表示未来两次议息会议中暂不会出现单次加息 75 个 BP 的可能性，且一旦通胀出现回落，美联储将重回以季度为单位的加息节奏。

联合点评：美联储虽如市场预期加息 50 个 BP，但整体立场较之前的市场预期有所偏“鸽”。具体来看，美国 3 月通胀率已升至 8.5%的近 40 年新高水平，通胀预期在俄乌冲突升级和中国疫情再度反复的影响下面临较大的上行压力，因此美联储提高加息幅度来遏制通胀走势。美联储加息将通过公开市场操作来调高联邦基金利率，进而推高美国短端利率，而美联储缩表的操作则可直接作用于长端利率，两种方式共同配合有助于避免期限利率倒挂的情况。整体来看，不管是加息还是缩表，美联储遏制高通胀的目的也是防止经济陷入“滞胀”，因此经济稳定增长是其核心目的。在美国经济复苏表现仍较为强劲的背景下，美联储寻求经济“软着陆”的可能性，因此鲍威尔的发言也表明了美联储当前将采取更加谨慎的渐进的方式来收紧货币政策，而不会以经济“硬着陆”的代价来遏制通胀走势。

美国 4 月非农数据好于预期，复苏势头依旧

当地时间 5 月 6 日，美国劳工部公布数据显示，4 月非农就业人口增加 42.8 万人，创自 2021 年 9 月以来的新低，略好于市场预期的 39.1 万人，与 3 月前值持平；美国 4 月失业率录得 3.6%，高于预期 3.5%。

联合点评：美国就业数据仍在走好，虽然就业增速有所放缓，但相较于疫情暴发之初的 2,000 多万人工作岗位空缺，当前就业情况低于疫情暴发前 120 万人，以当前的就业增长速度，预计 7 月将完全恢复至疫情前

水平。失业率方面，虽失业率水平略微高于预期，但也符合美联储将失业率维持在 3.5%左右的目标。整体来看，劳动力市场的依旧强劲对美联储未来的紧缩货币政策形成有力的支撑。

欧盟委员会提交第六轮对俄罗斯的制裁

当地时间 5 月 4 日，欧盟委员会提交了第六轮对俄罗斯的制裁措施提案，其中包括在今年年底之前全面禁止进口俄罗斯石油，不过由于欧盟成员国匈牙利、斯洛伐克和捷克对俄罗斯能源的依赖较为严重，无法短时间找到替代能源，因此石油禁运措施将允许匈牙利和斯洛伐克继续购买俄罗斯原油直至 2024 年年底。对于捷克，除非一条相关新管道能提前完工，否则捷克可到 2024 年 6 月底再执行石油禁运令。根据欧盟规则，欧盟委员会的提案需要得到 27 个成员国的一致同意才能生效。

联合点评：欧盟正在分阶段摆脱对俄罗斯的能源依赖，此举短期内将继续推高欧盟能源价格。虽然欧盟内部对于能源禁运仍存在一定分歧，但从 4 月欧盟通过了对俄罗斯的煤炭禁运法令来看，欧盟通过对俄罗斯的石油禁令恐势在必行。一方面，对俄罗斯能源依赖较大且在欧盟内话语权较大的德国和意大利都在积极寻找其他能源供给方且已取得部分进展，因此对于石油禁运的立场已经出现明显转变；另一方面，虽然匈牙利表达了将否决提案的态度，但欧盟将通过修改的提案内容给予依赖度较高成员国更长缓冲期的方式来寻求提案的通过，显示欧盟想要降低对俄罗斯能源依赖的决心。若石油禁运的提案通过，欧盟内各国能源价格将进一步走高，通胀压力将继续上扬。此外，石油禁运提案的通过也意味着全球能源供给格局的重塑。

英国央行加息 25 个 BP

当地时间 5 月 5 日，英国中央银行英格兰银行宣布将基准利率提高 25 个 BP 至 1%，是英国央行自 2021 年 12 月加息以来的第四次加息。英国央行在会议纪要中表示，俄乌冲突对全球通胀带来了上行压力，预计英国四季度的通胀率将略高于 10%的水平，对英国经济增长带来较大的压力，英国央行预计英国二季度经济仅有 0.1%的增长，四季度经济将出现 0.9%的萎缩。此外，英国央行将在 8 月的会议上开始讨论缩表的计划。

联合点评：俄乌冲突推高了全球大宗商品价格，其中能源和食品价格的持续走高显著抬升了英国民众的生活成本，英国 3 月通胀率已升至 7%的近 30 年新高。生活成本的飙升对民众消费意愿和能力带来严重打击，英国 4 月零售额出现暴跌，经济增长前景蒙阴。高通胀加上疲软的经济情况，英国经济有陷入“滞胀”的风险。在此背景下，英国央行货币政策的操作空间有限，因此并没有采取大幅加息和尽快缩表的举措。

以色列独立日发生恐怖袭击

当地时间 5 月 5 日，以色列国内庆祝独立日，其中部城市埃拉德发生恐怖袭击，导致 3 人死亡，多人受伤。2 名恐怖分子在城市中心公园持刀斧砍伤多人。以色列警方已发出通缉令，派出直升机进行搜捕。以色列总理贝内特也在当晚发表声明谴责了恐怖行为。

联合点评：由于宗教、文化和民族的差异，叠加外部大国的干涉，巴基斯坦和以色列基于领土产生的纷争一直无法解决，而从今年 3 月下旬以来，双方冲突再度加剧。具体来看，以色列贝尔谢巴、哈代拉、布内布拉克和特拉维夫等城市在一个半月内接连发生 7 起暴力袭击事件，造成至少 19 名以色列警察和平民死亡，因此以色列在约旦河西岸城市展开了大规模搜捕行动，与巴基斯坦人发生冲突，造成至少 20 名巴基斯坦人死亡，引发了大规模抗议活动。同期，加沙武装组织与以色列双方在空中火力交锋。此外，今年穆斯林斋月和犹太教逾越节时间上出现重叠，巴以双方围绕耶路撒冷圣殿山持续爆发冲突，已造成数百人受伤，巴以冲突有所升级。

澳大利亚、巴西、印度央行以及海湾国家央行纷纷宣布加息

当地时间 5 月 3 日，澳大利亚储备银行宣布加息 25 个 BP，将基准利率由 0.10%提高至 0.35%，这是澳大利亚储备银行 10 多年来首次提高基准利率。此外，澳大利亚储备银行表示为达到其 2%~3%的长期通胀目标，不排除再度加息的可能性。当地时间 5 月 4 日，巴西中央银行货币政策委员会宣布加息 100 个 BP，使得基准利率升至 12.75%，本次是巴西央行第 10 次加息，当前利率水平已升至 2017 年 1 月以来的最高值。当地时间 5 月 4 日，印度央行宣布将基准利率提高 40 个基点升至 4.4%，是印度央行自 2018 年 8 月以来的首次加息。此外，海湾国家央行如沙特央行、科威特央行、巴林中央银行和阿联酋中央银行也纷纷宣布加息。

联合点评：美联储加息后，未来全球各国央行将迎来一波加息潮。一方面，澳大利亚、巴西和印度等国提高利率以遏制国内的高通胀压力，因疫情期间过量的流动性和俄乌冲突的爆发持续推高了通胀走势，各国通胀率都达到多年来的高位：澳大利亚 3 月 CPI 已升至 5.1%，是其 20 多年以来的最高水平；巴西 3 月 CPI 也已达到 11.3%，是自 2004 年以来的最高值；印度 3 月 CPI 为 6.95%，是近 17 个月以来的最高水平。加息不仅有助于缓解持续高企的通胀对各国经济增长带来的压力，并且在美联储再度加息 50 个 BP 的背景下，加息将一定程度上缓解资本外流的压力以及稳定其汇率走势。另一方面，对于海湾国家来说，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

惠誉下调捷克共和国主权信用展望至“负面”

5 月 6 日，惠誉维持捷克共和国长期本、外币主权信用级别为“AA-/AA-”不变，评级展望由“稳定”下调至“负面”。惠誉认为，捷克国内高企的通胀压力和外部政治事件的冲击对捷克的经济增长前景带来明显压力。具体来看，俄乌冲突带来的外部冲击和国内高企的通胀率都打压了捷克国内的消费者和企业信心，经济出现下行风险；外部需求的疲软和供应链的中断对捷克汽车行业的复苏带来了一定阻碍，惠誉将捷克 2022 年的经济增长预测由 4.3%下调至 1.5%。同时，由于捷克对俄罗斯能源的高度依赖，能源供给的波动也将对捷克经济带来显著影响。在外部冲击和高通胀压力下，捷克政府将加大财政支出以提供支持和救助，但此举将给捷克的公共财政带来较大压力，在此基础上，公共债务规模也将进一步走高。因此，惠誉下调捷克共和国评级展望至“负面”。

惠誉上调葡萄牙主权信用展望至“正面”

5 月 6 日，惠誉维持葡萄牙长期本、外币主权信用级别为“BBB/BBB”不变，评级展望由“稳定”上调至“正面”。惠誉认为，葡萄牙政治稳定性有所提高、经济增长好于预期和财政表现有所改善让其债务比率出现明显下降。具体来看，葡萄牙在 1 月选举之后，社会党在议会中获得了大多数席位，给后续的经济发展和财政政策带来较强的稳定性，有利于葡萄牙实现其财政和债务目标。葡萄牙政府在应对疫情时对其财政支出设立了部分限制，因此葡萄牙的财政表现同欧元区平均水平相比有所改善，叠加在葡萄牙经济复苏好于预期的背景下，葡萄牙的财政赤字较 GDP 总额的比重和债务较 GDP 总额的比重均呈现下行趋势。因此，惠誉上调葡萄牙评级展望至“正面”。

标普下调白俄罗斯本、外币主权信用等级至 CCC/CC

5 月 5 日，标普下调白俄罗斯长期本、外币主权信用等级至“CCC/CC”，评级展望维持“负面观察”。标普认为，在国际制裁的影响下，白俄罗斯在偿还外债方面将面临技术上的困难，债务违约风险有所上扬。具体来看，白俄罗斯政府在偿付 4 月到期的多边机构外债时，代理的外国金融机构并没有对相关交易进行处理，意味着在国际制裁的影响下，白俄罗斯政府使用国际金融基础设施受到了程度的限制，投资者可能无法及时获得相关款项。白俄罗斯将在未来几个月中面临几笔以美元计价的债券的利息支付和 2023 年 2 月到期的 8 亿美元的欧洲债券的支付。不过在俄罗斯延长了白俄罗斯的官方贷款后，白俄罗斯每年面临的外债偿付降至为 15 亿美元。白俄罗斯当前的外汇储备略低于 80 亿美元，对其外债仍足以偿付，但在技术中断的背景下，标普认为白俄罗斯对其商业外债的违约几乎是肯定的。因此，标普下调白俄罗斯长期本、外币主权信用级别至 CCC/CC，评级展望维持“负面观察”。

表 1 国家主权评级调整情况

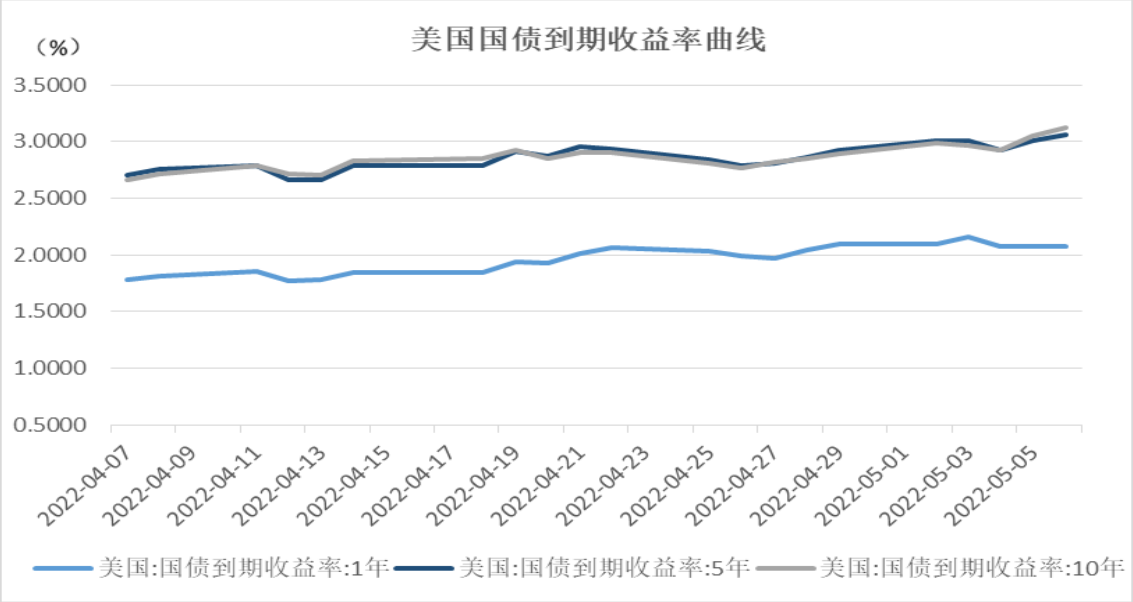
国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
惠誉（Fitch）							
捷克	AA-/AA-	负面	2022/05/06	AA-/AA-	稳定	2021/12/10	下调展望
葡萄牙	BBB/BBB	正面	2022/05/06	BBB/BBB	稳定	2021/11/12	上调展望
克罗地亚	BBB/BBB	正面	2022/05/06	BBB/BBB	正面	2021/11/12	不变
卢旺达	B+/B+	负面	2022/05/06	B+/B+	负面	2021/07/21	不变
标普（S&P）							
白俄罗斯	CCC/CC	负面观察	2022/05/05	CCC/CCC	负面观察	2022/03/19	下调等级
穆迪（Moody's）							
萨尔瓦多	-/Caa3	负面	2022/05/04	-/Caa1	负面	2021/07/30	下调等级

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率全线上涨，主要经济体国债与美债收益率利差总体走扩

本周，美联储宣布加息 50 个 BP 并表示将于 6 月开始缩表进程，货币政策的进一步加速收紧的预期带动美债收益率全线上行。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分别上升 7.20 个、16.00 个 BP 和 18.40 个 BP 至 2.10%、3.00%和 3.01%，5 年期和 10 年期美债收益率倒挂的情况得到一定程度的改善。



数据来源：WIND

本周各期限中美国债平均收益率利差走势不一，1 年期和 5 年期中美国债平均收益率利差较上周走扩 1.71 个和 18.25 个 BP 至-0.04%和-0.42%，10 年期中美国债平均收益率利差由正转负，下滑 26.33 个 BP 至-0.26%，中美关键期限国债利差全部转负。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全线走扩 8.25 个、16.93 个和 18.93 个 BP 至-2.18%、-2.99%和-2.76%。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 2.47 个、4.41 个和 4.83 个 BP 至-2.37%、-2.20%和-1.98%。本周 5 年期和 10 年英美国债平均收益率利差分别较上周走扩 1.83 个和 0.95 个 BP 至-1.21%和-0.97%。

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	-0.0390	-0.0218	-1.7110	-197.9010
日本	国债利率：1 年	-2.1750	-2.0925	-8.2500	-174.6000
欧元区	公债收益率：1 年	-2.3673	-2.3426	-2.4662	-127.2765

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 5 月 9 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	-0.4211	-0.2386	-18.2470	-178.4410
日本	国债利率：5 年	-2.9930	-2.8237	-16.9333	-164.9000
欧元区	公债收益率：5 年	-2.2020	-2.1579	-4.4110	-42.9627
英国	国债收益率：5 年	-1.2120	-1.1937	-1.8290	-70.3750

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：%

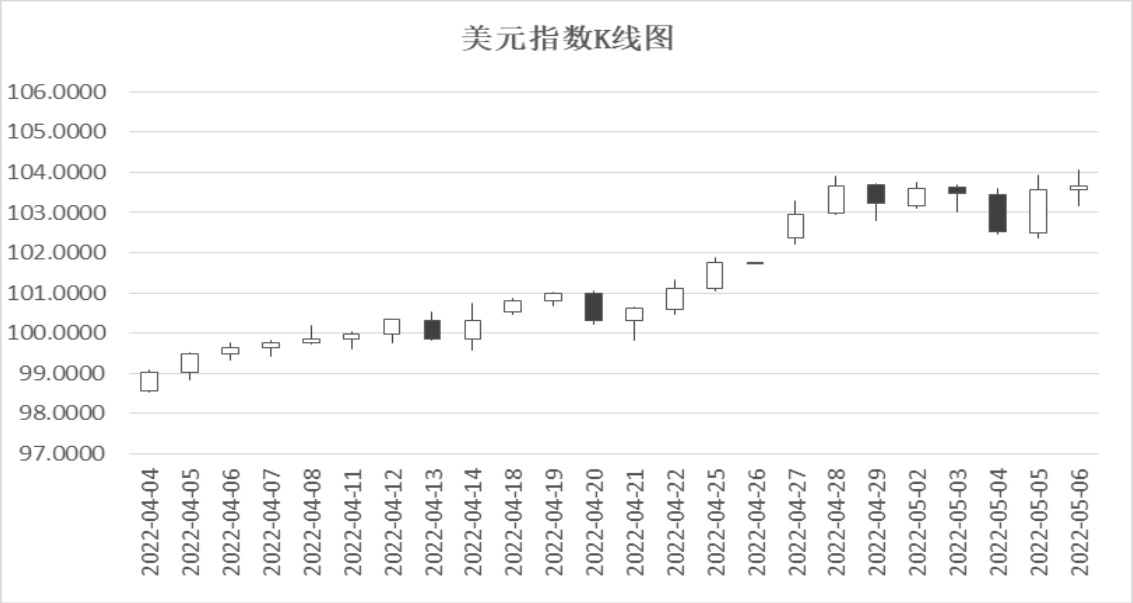
国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
中国	国债到期收益率：10 年	-0.2573	0.0061	-26.3310	-153.3130
日本	国债利率：10 年	-2.7590	-2.5698	-18.9250	-135.7000
欧元区	公债收益率：10 年	-1.9761	-1.9278	-4.8335	-25.2823
英国	国债收益率：10 年	-0.9689	-0.9594	-0.9450	-43.0050

数据来源：联合资信整理

美元指数微涨，除欧元外其他主要非美货币纷纷收跌

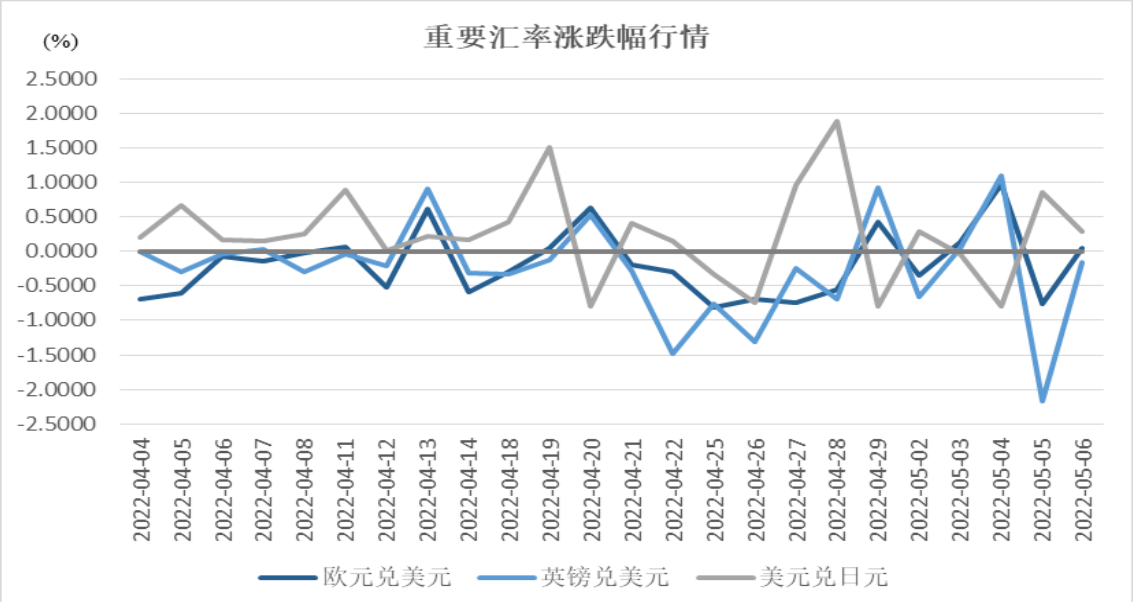
本周，美联储货币政策的收紧走势和美元的避险属性支撑美元的上涨趋势。具体来看，周三美联储虽如期宣布加息，但鲍威尔表示美联储暂不考虑 75 个 BP 的加息幅度和若通胀率出现回落美联储将重回以季度单位的加息节奏的“鸽派”言论超出市场预期，美元出现下跌；周

四，欧盟委员会提交了对俄罗斯的第六轮制裁提案，欧洲经济增长前景受压，美元避险属性得到追捧，支撑美元上行。截至本周五，美元指数收于 103.6617，周内累计收涨 0.47%。



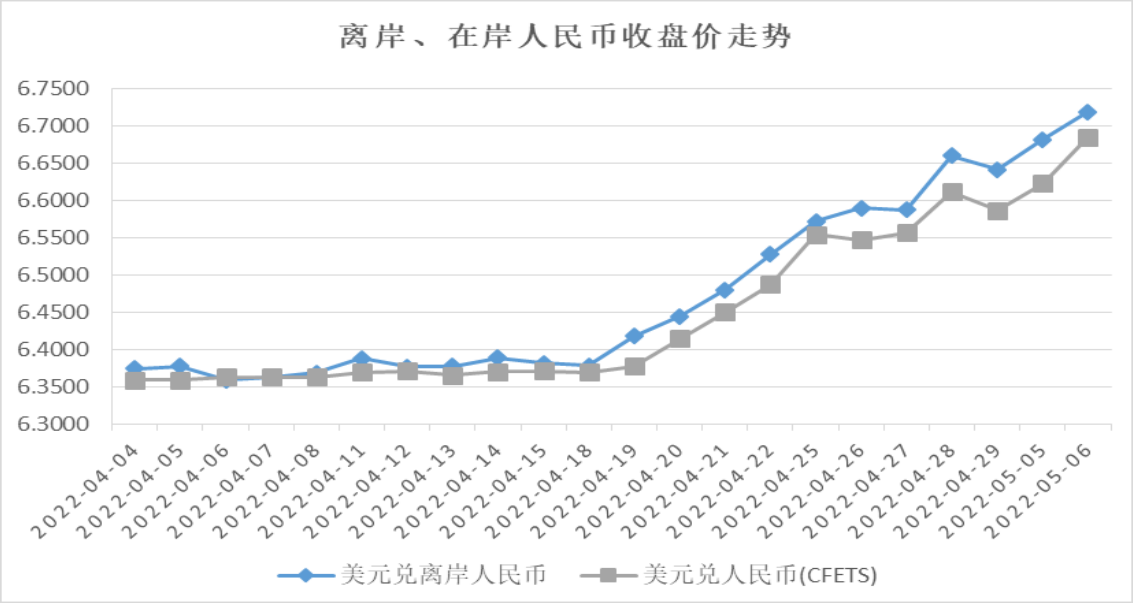
数据来源：WIND

本周，法国央行行长和德国央行行长等多位官员发表了欧洲央行应尽快加息的观点，其中包括较为“鸽派”的芬兰央行行长，欧元在美元走强的背景下有所企稳，本周欧元兑美元收于 1.0547，周内累计收涨 0.02%。本周，虽英国央行如期宣布加息，但英国国内通胀率持续高企，英国央行预计英国经济有陷入紧缩的可能性，叠加英国央行缩表时点仍不明朗等因素，英镑出现明显下滑，本周英镑兑美元收于 1.2340，周内累计收跌 1.87%，跌至自 2020 年 7 月以来的最低水平。本周，低核心通胀和经济复苏疲软继续支撑日本宽松货币政策，日美货币政策分化持续，日元有所走弱，美元兑日元收于 130.5600，周内累计收涨 0.53%，日元汇率创近 2003 年以来新低。



数据来源：WIND

本周，人民币汇率仍旧延续了下跌的走势，离岸人民币汇率已突破 6.70，创下 2020 年 11 月以来的新高。具体来看，一是中国国内疫情依旧严峻导致需求承压，中国 4 月制造业和服务业 PMI 纷纷跌至荣枯线以下；二是国内疫情扰动导致产业链和供应链受阻将拖累未来外贸表现；三是本周美联储大幅加息，中美货币政策的分化将进一步扩大，加速国际资金从中国境内流出。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.7183，周内收涨 1.10%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.6845，周内收涨 1.49%。

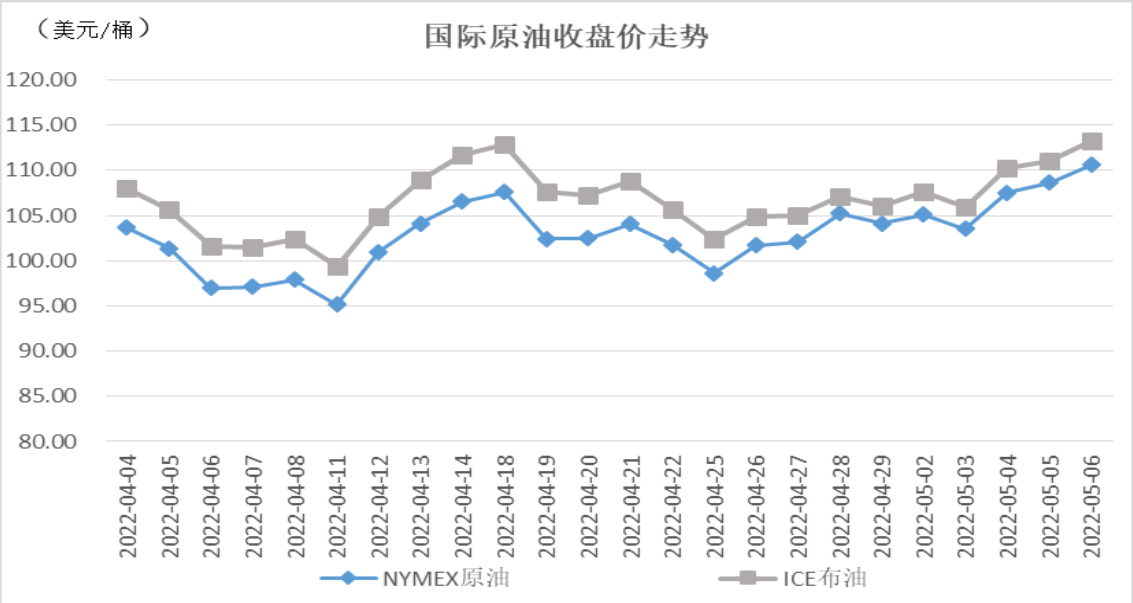


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

国际油价再度站上 110 美元/桶上方

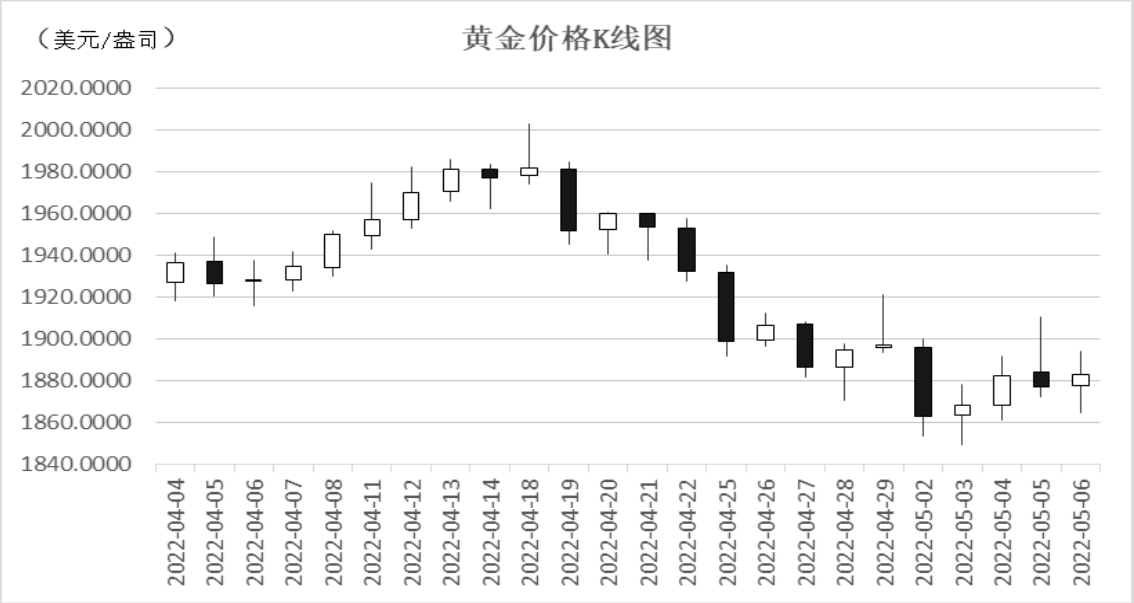
本周，在原油供给担忧的影响下，原油价格整体呈现上行趋势。前半周，在全球经济增长前景承压和美联储加息临近的背景下，原油价格有所承压；后半周，欧盟委员会提交对俄罗斯第六轮制裁的提案，以及 OPEC+宣布维持当前增产计划的消息，引发市场对原油供给的担忧，支撑原油价格上行。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 110.61 美元/桶，周内累计收涨 6.36%；ICE 布油价格收于 113.22 美元/桶，周内累计收涨 6.51%。



数据来源：WIND

黄金价格跌至 1,880 美元/盎司附近

本周，受到美联储加息将推动美债收益率和美元走高的影响，黄金价格明显承压。周一，市场预期美联储将加速收紧货币政策，推高美国国债收益率，进而拉高美国实际利率，并让美元保持强势，相比之下黄金持有成本走高，黄金遭到抛售，价格大幅下跌；周三，美联储主席鲍威尔排除了未来两次 75 个 BP 加息的可能性和表达了通胀率回落，美联储重回以季度单位的加息节奏的“鸽派”言论超出市场预期，支撑黄金价格有所走强。截至本周五，COMEX 黄金价格收于 1882.80 美元/盎司，周内累计收跌 0.71%。


（美元/盎司）
黄金价格K线图
2020.0000
2000.0000
1980.0000
1960.0000
1940.0000
1920.0000
1900.0000
1880.0000
1860.0000
1840.0000
2022-04-04
2022-04-05
2022-04-06
2022-04-07
2022-04-08
2022-04-11
2022-04-12
2022-04-13
2022-04-14
2022-04-18
2022-04-19
2022-04-20
2022-04-21
2022-04-22
2022-04-25
2022-04-26
2022-04-27
2022-04-28
2022-04-29
2022-05-02
2022-05-03
2022-05-04
2022-05-05
2022-05-06

数据来源：WIND