



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 38 期 (2022.09.19~2022.09.25)



**2022年第38期 (2022.09.19~2022.09.25)****本期摘要****政经聚焦****美国**

美联储连续第三次加息 75 个基点

美国 9 月综合 PMI 超预期上行

**欧洲**

欧元区 9 月综合 PMI 连续第三月在荣枯线以下

英国政府推出激进减税计划

英国央行加息 50 个基点

**日本**

日本政府时隔 24 年再度干预外汇市场

**新兴市场及其他国家**

土耳其央行再度降息 100 个基点

瑞典、南非和印尼央行宣布加息

**国家主权评级动态**

穆迪下调中国台湾信用评级展望至“稳定”

**主要经济体利率及汇率走势**

各期限美债收益率全线上涨，其他主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

美元指数大幅攀升，其他主要非美货币纷纷收跌

**国际大宗商品价格走势**

需求不足的担忧继续打压原油价格

强势美元打压黄金价格连续第二周下跌

**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****美联储连续第三次加息 75 个基点**

当地时间 9 月 21 日，美联储公布 9 月议息会议决定，宣布再度加息 75 个基点，抬升联邦基准利率至 3%-3.25%。具体来看，本次会议点阵图显示 2023 年、2024 年和 2025 年的利率预期中值分别为 4.6%、3.9% 和 2.9%，较 6 月明显上升；此外，对于市场关注的降息时点，美联储主席鲍威尔也表示了对超前降息的谨慎态度。

**联合点评：**8 月美国通胀数据的超预期走势显示出本轮美国通胀粘性较强，加息进程仍未到放缓时刻，因此美联储本次依旧采取了大幅加息的举措以遏制通胀走势。从美联储公布的点阵图来看，利率中值的集中上升也预示着美联储“鹰派”加息将持续到年底，预计美联储年内将继续加息 125 个基点。此外，基于 2025 年利率中值高于美联储长期利率目标和美联储主席鲍威尔对于降息的谨慎态度，预计美联储在 2023 年年底以前都将保持较高利率水平。

**美国 9 月综合 PMI 超预期上行**

当地时间 9 月 23 日，IHS Markit 公布数据显示，美国 9 月综合 PMI 录得 49.3，大幅高于预期（46.1）和前值（44.6），创 3 个月来的新高。其中，美国 9 月制造业 PMI 录得 51.8，高于预期（51）和前值（51.5），创下 2022 年 7 月以来的新高；美国 9 月服务业 PMI 录得 49.2，远高于预期（45.5）和前值（43.7），创下 2022 年 6 月以来的新高。

**联合点评：**从数据上看，虽然综合 PMI 和服务业 PMI 仍处于荣枯线以下，但都出现了明显改善，预示着美国经济韧性仍然较强。其中，服务业和制造业的订单数都出现了一定程度的改善，缓解了市场对于美国经济陷入深入衰退的担忧；而随着供应链短缺问题得到缓解，原材料价格也出现回落，部分缓解了通胀压力。PMI 数据的明显改善将为年内美联储激进加息提供强有力的基础，预计美联储年内将继续激进加息。

**欧元区 9 月综合 PMI 连续第三月在荣枯线以下**

当地时间 9 月 23 日，IHS Markit 公布数据显示，欧元区 9 月综合 PMI 录得 48.2，与预期持平，但低于前值 48.9，创 20 个月新低。其中，欧元

区 9 月制造业 PMI 录得 48.5，低于预期（48.8）和前值（49.6）；欧元区 9 月服务业 PMI 录得 48.9，低于预期（49.1）和前值（49.8），创下 19 个月的新低。

**联合点评：**从 9 月数据走势上看，能源危机对欧元区经济造成了严重打击。一方面，能源价格的高企挤压了制造业企业的利润空间，导致部分企业停工停产；若未来能源短缺问题进一步恶化，能源配给将进一步限制制造业产能。另一方面，能源价格上涨推动了生活成本大幅飙升，可支配收入的减少导致欧元区民众削减部分消费和服务支出以缓解生活压力，两方面因素导致欧元区经济急剧恶化，衰退风险进一步走高。

### 英国政府推出激进减税计划

当地时间 9 月 23 日，英国政府出台了自 1972 年以来最激进的减税措施以提振其经济表现。这项减税计划高达 450 亿英镑，包括下调个人所得税和最高税率、削减购房印花税以及取消国民保险税等。英国政府表示大幅减税将有助于激发商业投资以拉动经济增长。

**联合点评：**大幅减税计划虽将有助于刺激经济上行，但消费和投资的增长反过来又将推高英国已经高企的通胀，对经济造成下行压力。另一方面，英国政府将通过发现新债的方式来支撑其减税计划和此前的能源补贴计划，此举将导致英国政府债务大幅增长，而随着利率的抬升，英国政府的债务负担将明显加重，债务的可持续性将有所减弱。总体来看，英国政府面临着来自通胀、经济增长和债务可持续性的三方面压力。

### 英国央行加息 50 个基点

当地时间 9 月 22 日，英国中央银行公布货币政策决议，将基准利率由 1.75% 上调至 2.25%，符合市场预期，也是英国央行自 2021 年 12 月以来的第七次加息。英国央行将 2022 年三季度经济预测由环比上涨 0.4% 下调至环比收缩 0.1%；同时将 10 月通胀预期下调至略低于 11%。

**联合点评：**与美联储强势加息形成鲜明对比，英国央行再度加息 50 个基点显示其处于通胀高企和经济疲软的两难之地：一方面，英国 8 月通胀率已达 9.9%，位居 G7 国家之首且仍在继续攀升；另一方面，英国二季度 GDP 增速已环比收缩 0.1% 且预计三季度 GDP 将继续收缩，经济颓势尽显。因此，在高通胀和弱经济的双重压力下，英国央行的加息进程更加艰难。

### 日本政府时隔 24 年再度干预外汇市场

当地时间 9 月 22 日，日本财务省表示日本政府再度介入外汇市场，通过买入日元和卖出美元来对美日汇率进行干预，这是日本政府自 1998 年 6 月以来的再度干预外汇市场。同日，日本货币政策委员会达成一致同意维持当前政策利率在 -0.1% 不变。

**联合点评:**在日本经济疲软和日美货币政策分化走势的内外部因素的作用下,日元汇率出现大幅波动,一度跌至 146 附近,引发日本政府的高度关注。本次日本政府动用外汇储备来支撑日元虽不能从根本上解决日元的颓势,但一定程度上能放缓日元的贬值趋势,若未来日本经济复苏情况走好,日元或将止跌上扬。

### 土耳其央行再度降息 100 个基点

当地时间 9 月 22 日,土耳其中央银行宣布再次下调基准利率 100 个基点至 12%,超出市场预期,也是其自 8 月以来的第二次下调 100 个基点。

**联合点评:**土耳其 8 月通胀率已经突破 80%,是全球通胀最严重的国家之一,但土耳其对经济趋缓的担忧明显高于其对通胀恶化的担忧,因此土耳其再度降息来刺激其国内的经济活力。在全球央行纷纷加息的背景下,土耳其央行频频降息导致土耳其里拉大幅贬值,里拉兑美元已跌至历史最低点。货币的贬值反过来又再度加剧通胀压力,因此预计未来土耳其通胀将继续攀升。

### 瑞典、南非和印尼央行宣布加息

当地时间 9 月 20 日,瑞典央行宣布将基准利率上调 100 个基点,升至 1.75%,是瑞典央行自 1993 年以来最大幅度加息。当地时间 9 月 22 日,南非储备银行宣布将基准利率上调 75 个基点至 6.25%,符合市场预期,这是南非央行连续第二次加息 75 个基点。当地时间 9 月 22 日,印尼央行宣布加息 50 个基点,将基准利率上调至 4.25%,超出市场预期,是其自 2018 年以来的最大幅度加息。

**联合点评:**疫情暴发后全球主要央行大规模放水导致流动性过剩,通胀压力上升,而俄乌冲突的爆发更是加剧了全球通胀走势的不确定性。在此背景下,各国央行纷纷启动货币政策正常化的进程以遏制通胀走势。具体来看,瑞典目前面临经济疲软和通胀持续高位运行的双重压力,瑞典国内通胀水平已攀升至 9%且 2023 年 GDP 增速或将萎缩 0.7%,因此瑞典央行继续提高基准利率以减缓高通胀对经济带来的负面影响。受输入性通胀的影响,南非国内通胀水平已达 7.6%,高于其的 3%-6%的目标,生活成本的高企已拖累南非二季度 GDP 环比萎缩 0.7%,因此南非央行持续加息来控制通胀走势。印尼央行超预期加息以支撑其汇率的稳定,随着美联储再度大幅加息,印尼盾的疲软将加剧了印尼的输入性通胀风险,叠加印尼政府已减少对部分燃油的补贴,预计未来印尼通胀率将突破 7%,因此印尼央行本次加息来稳定其汇率走势以及控制其通胀预期的抬升。

## 国家主权评级动态

## 穆迪下调中国台湾信用评级展望至“稳定”

9月22日，穆迪维持中国台湾长期本、外币信用级别为 Aa3/Aa3 不变，评级展望由“正面”下调至“稳定”。穆迪认为，两岸紧张局势的上升以及中美紧张局势的加剧，抵消了中国台湾的经济和财政表现，对中国台湾的评级形成限制。具体来看，地缘政治风险的上升可能会导致部分科技公司和半导体公司将其供应链外迁，导致中国台湾的经济实体遭到削弱。另一方面，紧张的局势将会加大中国台湾的国防支出，导致其他结构性的优先事项的预算拨款减少。因此，穆迪维持中国台湾长期本、外币信用级别为 Aa3/Aa3 不变，评级展望由“正面”下调至“稳定”。

表 1 国家主权评级调整情况

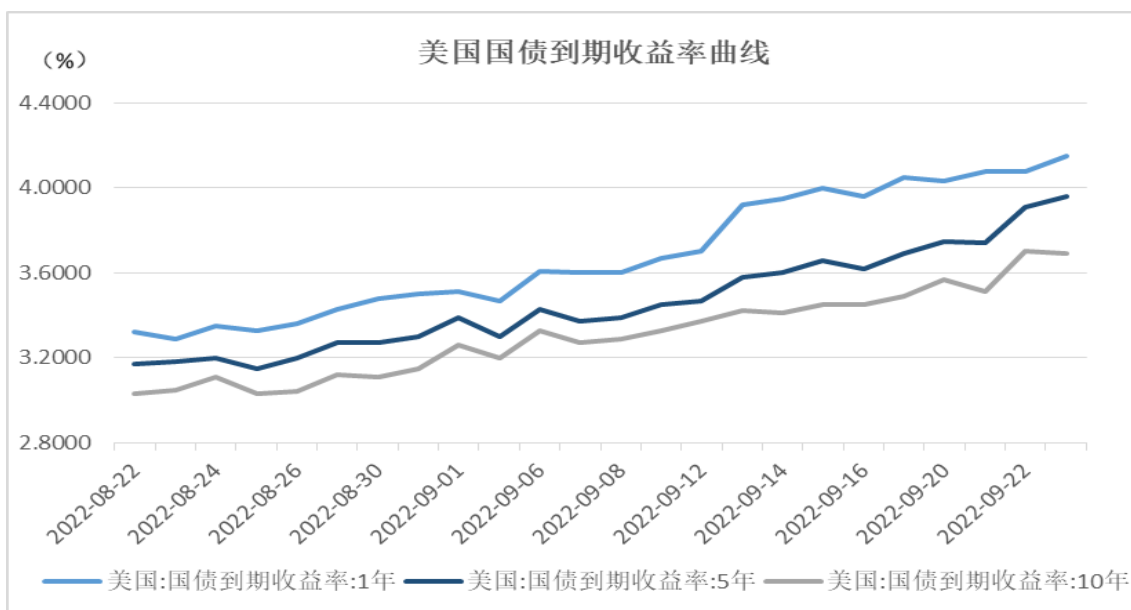
国家或地区	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
<b>惠誉 (Fitch)</b>							
玻利维亚	B/B	稳定	2022/09/20	B/B	稳定	2021/09/24	不变
加纳	CC/CC	-	2022/09/23	CCC/CCC	-	2022/08/10	下调等级
<b>穆迪 (Moody's)</b>							
中国台湾	Aa3/Aa3	稳定	2022/09/22	Aa3/Aa3	正面	2021/02/24	下调展望

数据来源：联合资信整理

## 主要经济体利率及汇率走势

### 各期限美债收益率全线上涨，其他主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周，美联储连续第三次加息 75 个基点，叠加美国 9 月 PMI 数据出现明显改善，强化了市场认为美联储在年底前将继续“鹰派”加息的预期，推动美债收益率全线上涨。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分别较上周上涨 17.20 个、22.40 个和 17.20 个百分点至 4.08%、3.81% 和 3.59%，其中 1 年期国债收益率自 2007 年以来首次突破 4%。



数据来源: WIND

本周1年期、5年期和10年期中美国国债平均收益率利差较上周全线走扩8.65个、19.64个和15.68个BP至-2.24%、-1.36%和-0.93%。本周1年期、5年期和10年期日美国国债平均收益率利差较上周全线走扩13.57个、14.30个和10.75个BP至-4.19%、-3.67%和-3.26%。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分别较上周收窄23.40个、3.55个和1.36个BP至-2.59%、-1.96%和-1.63%。本周5年期和10年期英美债平均收益率利差较上周收窄8.39个和8.96个BP至-0.47%和-0.12%。

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	-2.2423	-2.1558	-8.6540	-418.2400
日本	国债利率: 1年	-4.1935	-4.0578	-13.5700	-376.4500
欧元区	公债收益率: 1年	-2.5925	-2.8265	23.3980	-149.7992

数据来源: 联合资信整理, 数据更新于北京时间9月26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	-1.3611	-1.1647	-19.6410	-272.4420
日本	国债利率: 5年	-3.6680	-3.5250	-14.3000	-232.4000
欧元区	公债收益率: 5年	-1.9617	-1.9973	3.5530	-18.9317
英国	国债收益率: 5年	-0.4739	-0.5578	8.3880	3.4300

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	-0.9291	-0.7723	-15.6795	-220.5000
日本	国债利率：10 年	-3.2595	-3.1520	-10.7500	-185.7500
欧元区	公债收益率：10 年	-1.6336	-1.6473	1.3610	8.9662
英国	国债收益率：10 年	-0.1169	-0.2065	8.9630	42.1950

数据来源：联合资信整理

### 美元指数大幅攀升，其他主要非美货币纷纷收跌

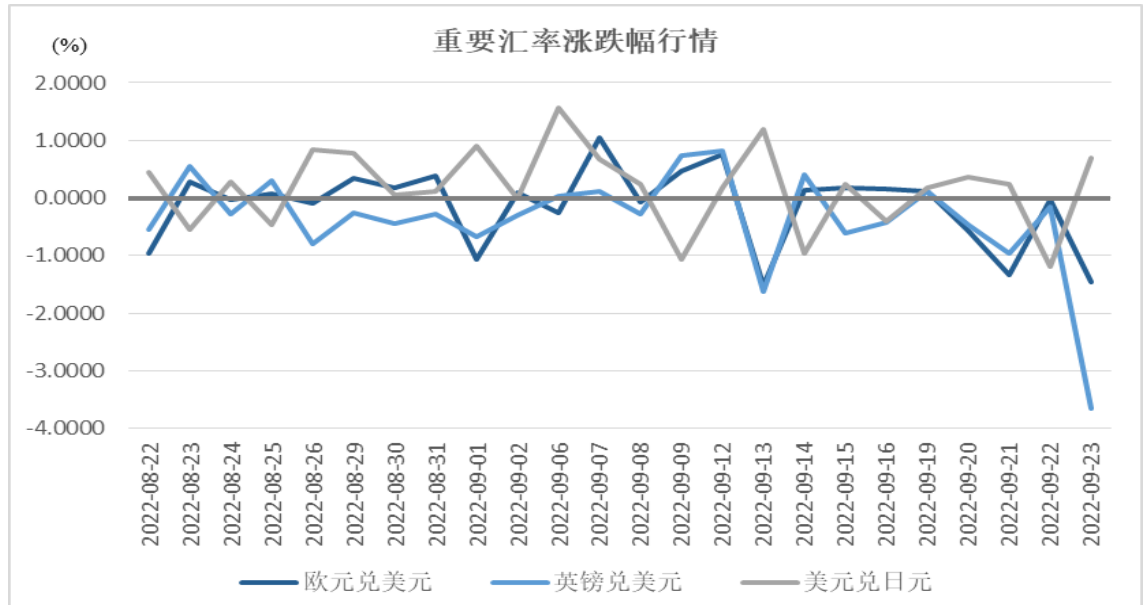
本周，美联储激进加息举措和“鹰派”加息前景推动美元指数大幅攀升。周三，美联储再度宣布加息 75 个基点支撑美元上行；周五，美国 9 月制造业和服务业 PMI 出现明显改善支撑美联储未来激进加息预期；此外，美国财政部长耶伦暗示年底前将有更多大幅加息的举措。截至本周五，美元指数收于 113.0324，突破 113 的关口，并创下近 20 年来的新高，周内累计收涨 3.08%。



数据来源：WIND

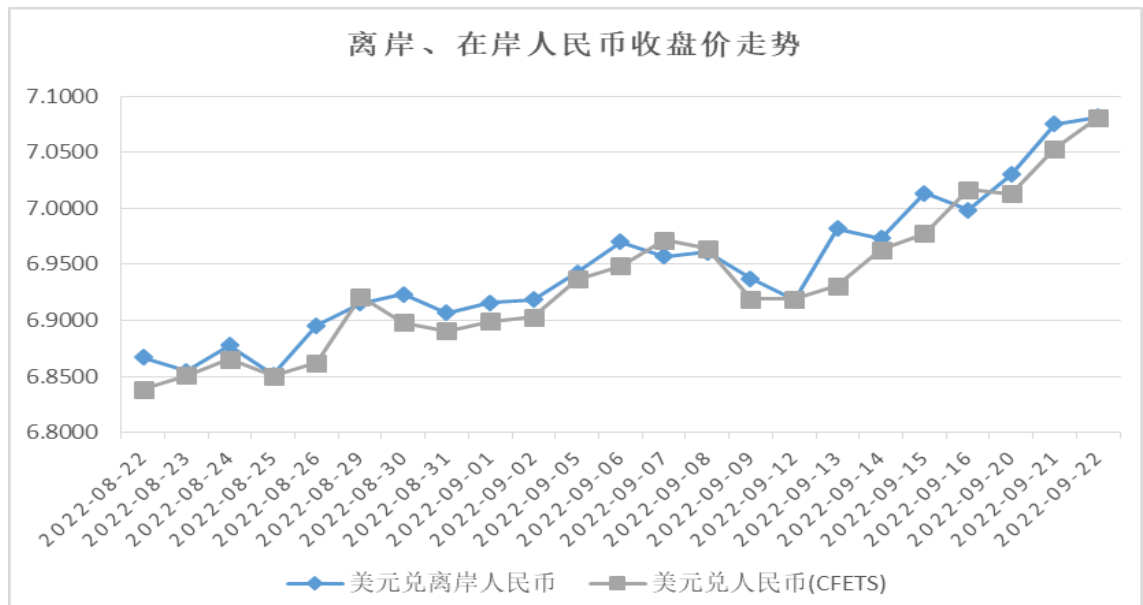
本周，在欧元区 9 月 PMI 继续走低和美元走强的背景下，欧元走弱并再度跌至平价以下。截至本周五，欧元兑美元收于 0.9692，周内累计收跌 3.21%。本周，英国政府出台大规模减税计划，叠加英国央行加息 50 个基点，引发市场对英国通胀走势和债务可持续性的担忧，英镑对美元走弱至平价边缘且创下 37 年以来的新低。截至周五，英镑兑美元收于 1.0844，跌至 37 年以来的新低，周内累计收跌 4.99%。本周，日本政府对外汇市场进行干预行为对日元形成强

有力的支撑，考虑到美元大幅走强，日元基本企稳。截至周五，美元兑日元收于 143.3450，周内累计收涨 0.32%。



数据来源：WIND

本周，在美元走强的背景下，人民币有所走弱。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 7.0817，周内收涨 1.10%；美元兑在岸人民币汇率收于 7.0810，周内收涨 0.87%。



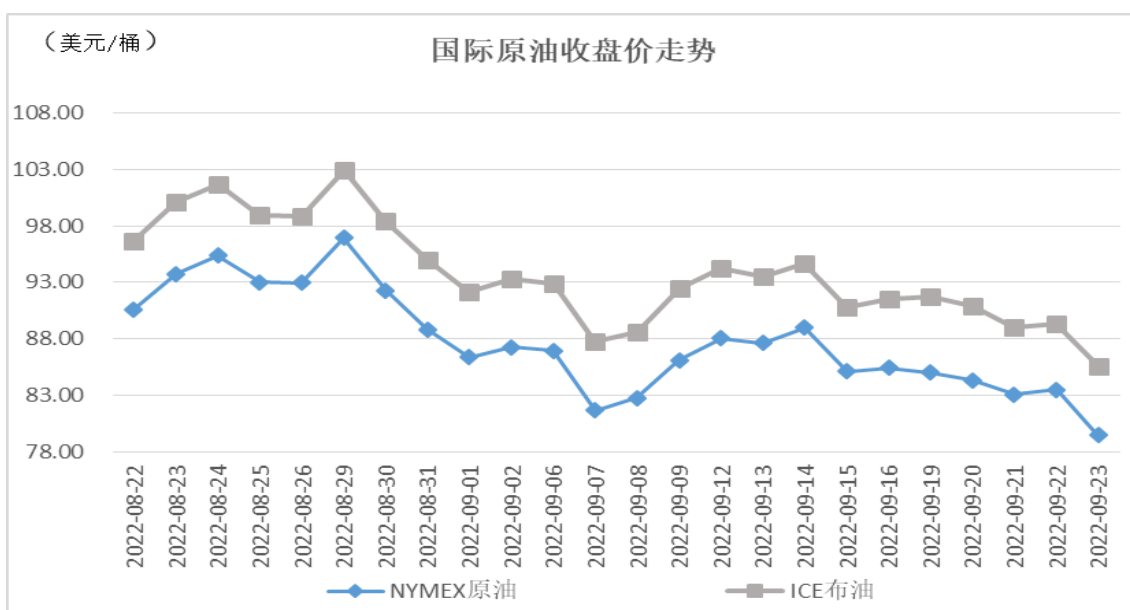
数据来源：WIND

### 国际大宗商品价格走势



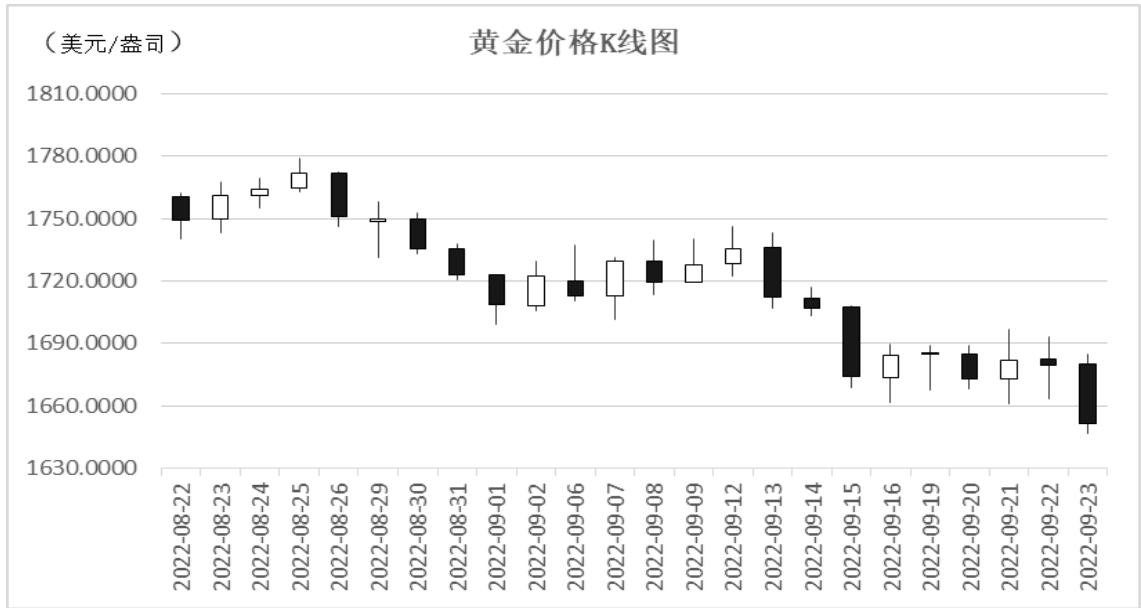
### 需求不足的担忧继续打压原油价格

本周，在原油需求或将走弱的市场担忧下，原油价格大幅下跌。美国 9 月 PMI 数据有所改善支撑美联储年内继续激进加息，加深市场对美国经济衰退前景的担忧；欧元区 9 月 PMI 的进一步恶化也加剧了市场对未来原油需求减少的担忧。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 79.43 美元/桶，周内累计收跌 6.34%；ICE 布油价格收于 85.54 美元/桶，周内累计收跌 6.44%。



### 强势美元打压黄金价格连续第二周下跌

本周，在美元走强的背景下，黄金价格持续承压。周二，美联储加息前夕，市场预期美联储将连续三次加息 75 个基点，黄金抛售压力加剧；周三，美联储加息信息落地，黄金价格有所回升；周五，PMI 数据的改善支撑美联储激进加息预期，美元受此影响大幅拉升，黄金价格因此承压下行。截至本周五，COMEX 黄金价格收于 1,651.70 美元/盎司，周内累计收跌 2.00%。



数据来源: WIND