



欧元区3月通胀降幅创纪录，中国和巴西达成本币贸易协定

——全球宏观态势每周观察（2023年第13期）

分析师

张敏, zhangmin@lhratings.com

程泽宇, chengzy@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

- 美国第一公民银行宣布收购硅谷银行

欧盟

- 欧元区3月通胀降幅创纪录

英国

- 英国获准加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》

新兴市场国家

- 中国和巴西不再使用美元作为中间货币
- 南非央行加息50个基点
- OPEC+成员国宣布进一步减产

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率全线走高
- 主要经济体国债与美债收益率利差均表现走扩
- 全球主要股指回报率集体收涨
- 美元指数微跌，主要非美货币多数走强
- 国际原油价格周内大涨
- 黄金价格窄幅波动

➤ 主权国家评级动态

- 标普下调阿根廷长期外币主权信用等级至CCC-
- 标普下调土耳其评级展望至“负面”



美国第一公民银行宣布收购 硅谷银行

当地时间3月27日，美国第一公民银行宣布，已经与美国联邦储蓄保险公司签署协议，收购原属硅谷银行的存贷款和其他资产及负债。该行以164.5亿美元的折价购得约1,100亿美元硅谷银行资产，其中包括720亿美元贷款，同时承担936亿美元硅谷银行负债。

- **联合点评：**硅谷银行的破产引发了全球市场对银行业稳定性的担忧，投资者对于硅谷银行的最终归属也给予高度关注。美国第一公民银行宣布对硅谷银行进行收购安抚了紧张的市场情绪，并在一定程度上阻止了不良预期的进一步发酵，投资者悲观情绪也有所缓和，但该收购协议的长期影响仍有待进一步观察。



欧元区3月通胀降幅创纪录

当地时间3月31日，根据欧盟统计局数据，欧元区3月HICP初值同比上升6.9%，预期值为7.1%，前值为8.5%，创1991年以来最大降幅；核心HICP同比增至5.7%，创纪录新高。

- **联合点评：**欧元区通胀率在3月以创纪录的幅度下降表明欧洲央行接连加息的货币政策已经奏效，但是核心通胀走高至创纪录水平则表明通胀压力已从前期的能源、食品领域传递至更为广泛的其他领域内。尽管欧元区近期银行业风波频现，但考虑到核心通胀表现的走高趋势，欧洲央行大概率将在下次议息会议上继续加息以坚持其紧缩货币政策，抗击通胀。



英国获准加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》

当地时间3月31日，英国首相苏纳克宣布英国获准加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》(CPTPP)，此为英国脱欧以来所加入的最大贸易协定，加入该协定后，英国出口到CPTPP成员国的商品中，超过99%将有资格享受零关税。

- **联合点评：**自英国脱欧后，其需要作为一个独立国家而非欧盟成员国与其他国家或者区域联盟重新制定双边或多边贸易协定，以获取优惠待遇，拖累了英国的贸易效率，并导致英欧双方多次出现摩擦。此次英国加入CPTPP除了使其免于陷入与多方制定协议的漫长过程、提高了谈判效率，还将促进英国对外贸易积极增长。预计加入该协议后英国进出口贸易效率和规模都将得到显著改善。



中国和巴西不再使用美元作为中间货币

当地时间3月29日，巴西政府表示，巴西已与中国达成协议，不再使用美元作为中间货币，而是以本币进行贸易。

- **联合点评：**巴西与中国以本币进行贸易表明全球范围内的去美元化趋势正在加强。作为拉美地区规模最大的经济体，巴西与中国贸易往来十分紧密：中国是巴西最大的出口目的地，每年约三分之一的巴西出口产品流向中国。中巴贸易以大宗商品为主，国际市场大宗商品多以美元定价，这导致美元走势对大宗商品影响极深，中巴剥离美元、采用本币的贸易方式可以使双边贸易免于受国际金融市场尤其是美元剧烈波动的影响，降低贸易成本，并提升双边贸易稳定性。



南非央行加息50个基点

当地时间3月30日，南非储备银行宣布，为应对通胀压力、将通胀预期更坚定地“锚定”在3%至6%目标区间的中间水平，自31日起将基准利率上调50个基点至7.75%。

- **联合点评：**南非央行超预期加息除了为应对通胀上行，还是为追随欧美央行加息的“无奈之举”。美联储和欧洲多国央行上周再次加息导致货币条件进一步收紧，新兴市场国家为减缓资本流出速度，不得不追随美欧主要央行的加息行动。持续加息虽然对抗击通胀有正面作用，但过高的利率水平将使本国信贷条件不断收紧，并加剧金融稳定性风险。



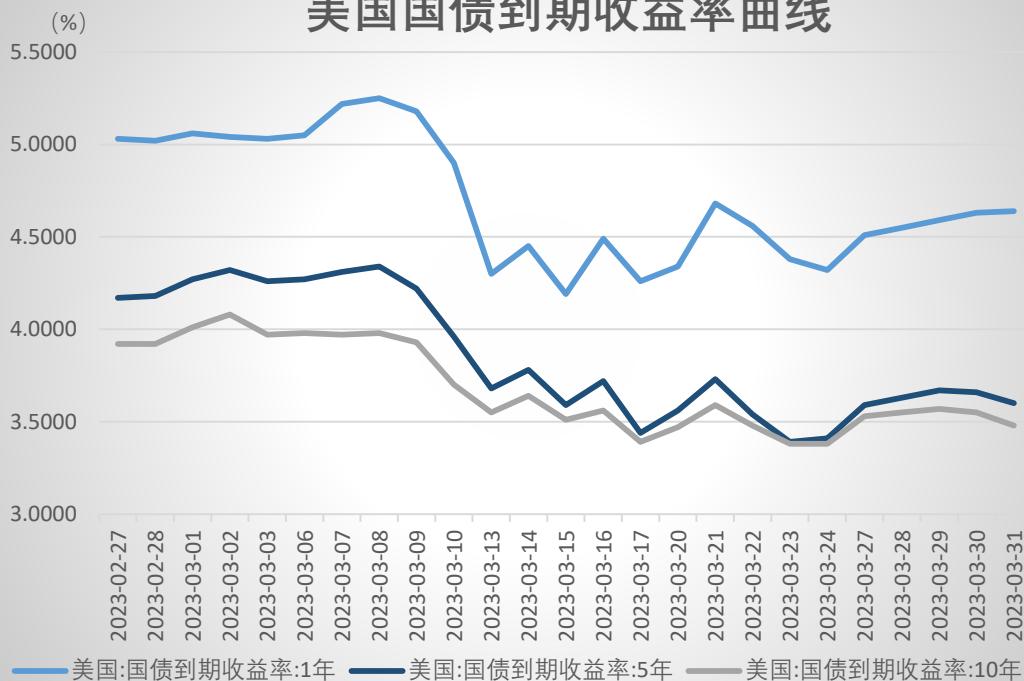
OPEC+成员国宣布进一步减产

当地时间4月2日，OPEC+成员国宣布了一项的集体减产决定，涉及沙特、伊拉克和阿联酋等国，合计减产规模达166万桶/日，将从5月生效至2023年底。

- **联合点评：**OPEC+成员国的减产决定使全球市场大感意外。OPEC+曾在去年十月宣布大幅减产200万桶/日至2023年底以提振油价，国际原油价格随后闻讯大涨。近期，尽管银行业风险引发市场对于经济衰退和原油需求的担忧，但中国放开疫情防控政策有望推动石油消费需求明显反弹，OPEC+进一步减产的决定预计将加剧原油市场供求失衡局面。

各期限美债收益率全线走高

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周美国第一公民银行收购硅谷银行的消息显著缓解了市场紧张情绪，政府部门和监管机构对于将加强银行业监管的表态也使投资者对银行业危机和经济衰退的担忧得到明显缓解，各期限美债收益率全线收涨。
- 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了12.80个、10.40个和7.60个BP至4.58%、3.63%和3.54%。

主要经济体国债与美债收益率利差均表现走扩

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	-2.32	-12.50	20.08
	日本: 1Y	-4.71	-18.29	-5.00
	欧元区: 1Y	-1.83	-2.89	35.51
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-0.94	-9.48	39.39
	日本: 5Y	-3.54	-14.87	10.80
	欧元区: 5Y	-1.33	-2.86	29.59
	英国: 5Y	-0.31	-4.01	2.28
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-0.68	-8.09	34.00
	日本: 10Y	-3.19	-8.77	10.80
	欧元区: 10Y	-1.16	-0.39	25.08
	英国: 10Y	-0.11	-4.11	-9.62

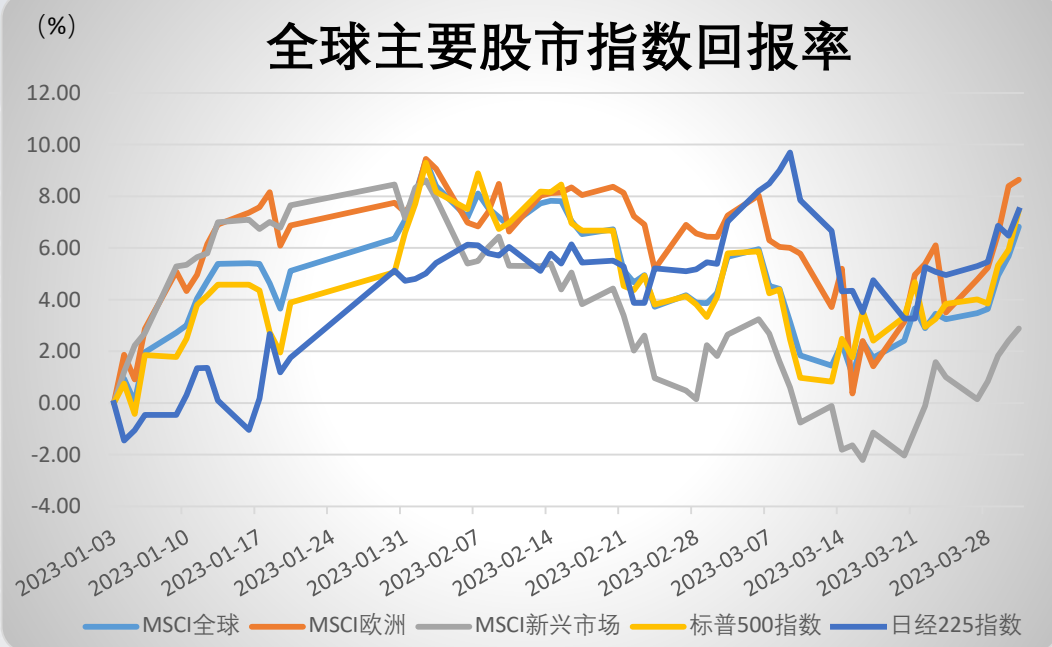
注: 数据更新于北京时间4月3日早上10:00

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、5年期和10年期分别较上周走扩12.50个、9.48个和8.09个BP至-2.32%、-0.94%和-0.68%。
- 日美国债平均收益率利差: 1年期、5年期和10年期分别较上周走扩18.29个、14.87个和8.77个BP至-4.71%、-3.54%和-3.19%。
- 欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差: 1年期、5年期和10年期分别较上周走扩2.89个、2.86个和0.39个BP至-1.83%、-1.33%和-1.16%。
- 英美国债平均收益率利差: 5年期较和10年期分别较上周走扩4.01个和4.11个BP至-0.31%和-0.11%。

全球主要股指回报率集体收涨

全球主要股市指数回报率



- 受益于银行业危机有所缓解、市场风险情绪见长，本周全球主要股指集体收涨，MSCI全球股指周内上涨3.23%。
- 本周，美国第一公民银行宣布收购硅谷银行显著减轻了市场对银行业的担忧情绪，风险资产偏好得到明显提振，标普500指数累计上涨3.31%。
- 英飞凌、H&M巨头企业亮眼财报有力提振了欧洲市场情绪，随着瑞银新提名CEO以促成瑞信收购案，银行业担忧情绪大幅缓解，MSCI欧洲股指成为本周涨幅最大的主要股指，周内大涨3.69%。
- 新兴市场国家股票指数受全球风险情绪提振也有所走高，MSCI新兴市场股票指数本周上涨2.73%。
- 本周日本股市虽也表现收涨，但不及其他主要股指亮眼，日经225指数周内上涨2.05%。

相应指标名称	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
MSCI全球	3.23	6.82
MSCI欧洲	3.69	8.64
MSCI新兴市场	2.73	2.88
标普500指数	3.31	7.46
日经225指数	2.05	7.46

资料来源：Wind, 联合资信整理

美元指数微跌，主要非美货币多数走强

美元指数K线图



- 尽管投资者对银行业风险的担忧有所缓解，但美联储多位官员对当前通胀表现和未来利率政策的表态使市场预期难以趋于一致，本周美元指数微跌0.51%至102.5970。
- 欧元区通胀降幅创纪录使市场情绪有所改观，并带动欧元走强，截至周五，欧元兑美元收于1.0841，周内累计上涨0.66%。
- 本周英国获准加入CPTPP以及上周英国央行以更高幅度加息的政策效果提振英镑走强，英镑兑美元周内上涨0.55%，周五收于1.2330。
- 日元汇率继续企稳，截至周五，美元兑日元收于132.8130，周内累计上涨1.02%。
- 本周离、在岸人民币汇率均小幅收涨。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于6.8741，周内下跌0.17%；美元兑在岸人民币汇率收于6.8713，周内累计下跌0.02%。

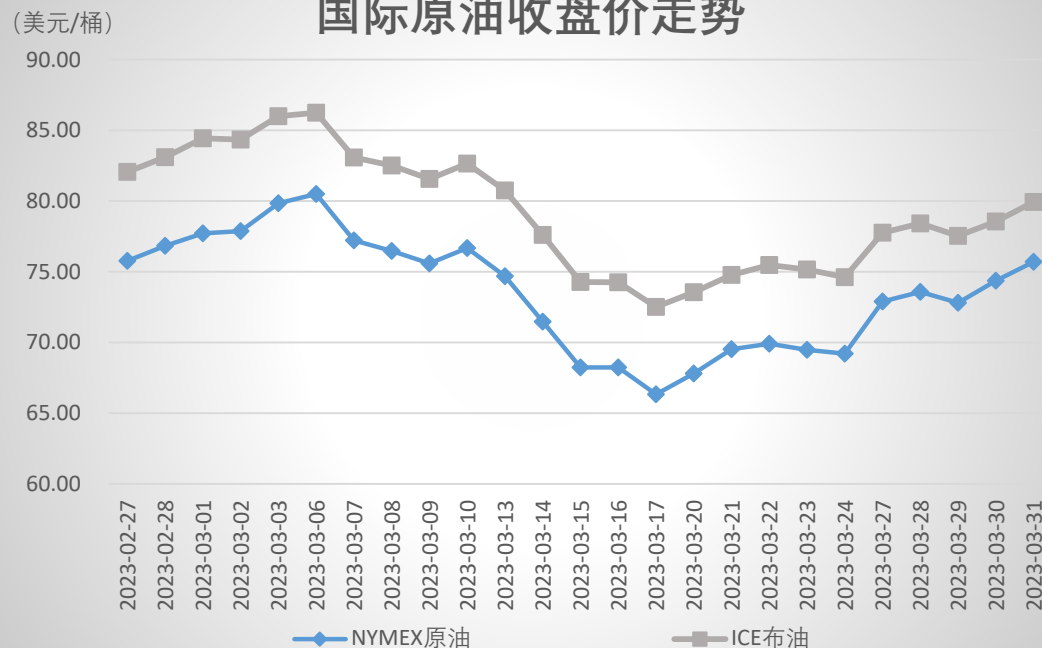
货币	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
欧元兑美元	0.66	1.65
英镑兑美元	0.55	2.35
美元兑日元	1.02	1.54
美元兑离岸人民币	-0.17	-0.72
美元兑在岸人民币	-0.02	-0.55

资料来源：Wind, 联合资信整理



国际原油价格周内大涨

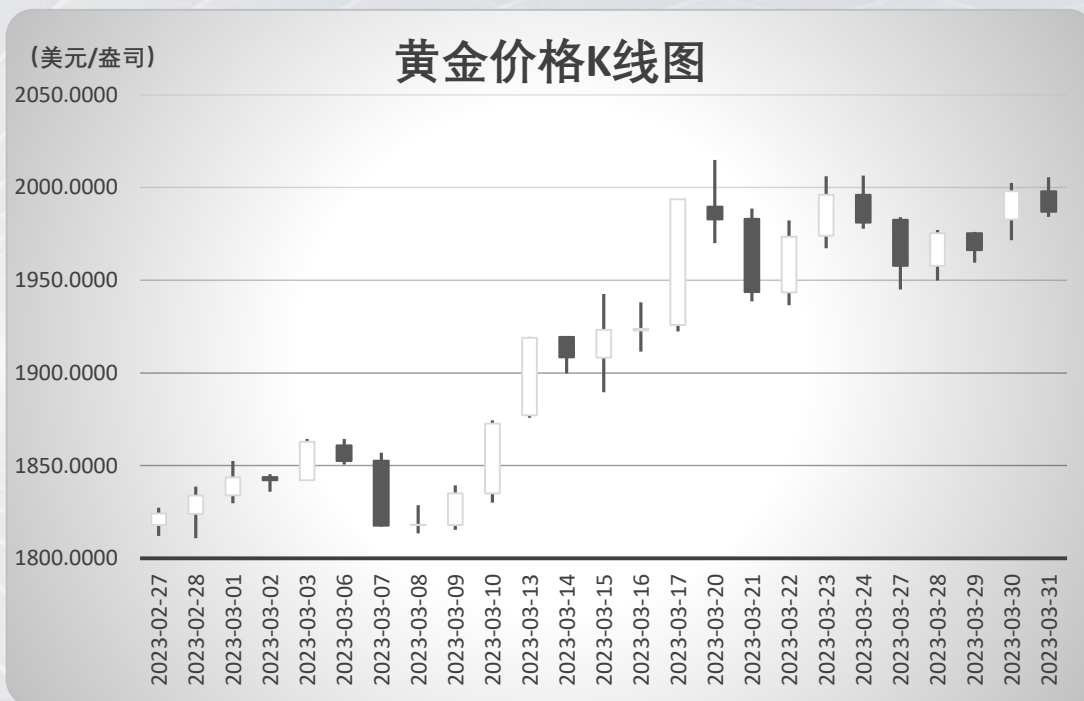
国际原油收盘价走势



- 本周，伊拉克库尔德地区暂停原油出口引发市场对原油供应的担忧，随后美国EIA宣布原油库存意外减产加剧原油市场“供需失衡”局面出现的可能性，国际原油价格周内大涨近10%。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于75.70美元/桶，周内累计大涨9.05%；ICE布油价格收于79.93美元/桶，收涨7.12%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

黄金价格窄幅波动



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 随着银行业危机逐渐消散, 黄金资产避险需求有所下滑, 市场开始增加对股票和原油等风险资产的配置, 黄金价格涨势受抑。
- 截至周五, COMEX 黄金价格收于 1,987.00 美元/盎司, 周内累计上涨 0.22%。

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
标普 (S&P)							
阿根廷	CCC-/CCC-	负面	2023/03/30	CCC-/CCC+	负面	2023/03/15	下调级别
阿曼	BB/BB	正面	2023/04/01	BB/BB	稳定	2022/11/26	上调展望
土耳其	B/B	负面	2023/04/01	B/B	稳定	2022/10/01	下调展望
穆迪 (Moody's)							
澳门	Aa3/Aa3	稳定	2023/03/30	Aa3/Aa3	稳定	-	不变
惠誉 (Fitch)							
卡塔尔	AA-/AA-	正面	2023/03/28	AA-/AA-	稳定	2022/04/12	上调展望
日本	A/A	稳定	2023/03/29	A/A	稳定	2022/10/07	不变
突尼斯	CCC+/CCC+	-	2023/03/29	CCC/CCC	-	2022/12/01	上调级别
香港	AA-/AA-	稳定	2023/03/30	AA-/AA-	稳定	2022/09/16	不变
塞舌尔	BB-/BB-	稳定	2023/03/31	BB-/BB-	稳定	2022/10/21	不变
阿塞拜疆	BB+/BB+	正面	2023/03/31	BB+/BB+	正面	2022/10/21	不变
德国	AAA/AAA	稳定	2023/03/31	AAA/AAA	稳定	2022/10/21	不变

资料来源：联合资信整理



标普下调阿根廷长期外币主权信用等级至CCC-

3月30日，标普维持阿根廷长期本币主权信用等级CCC-，并将阿根廷长期本币主权信用等级由CCC+下调至CCC-，评级展望维持负面。标普表示，上周阿根廷政府要求部分非金融公共机构强制出售或交换其持有的2020年发行美元计价债券、以重组成为本币比索计价债券的行为虽然不会被标普视为违约，但拟进行的交易计划反映出围绕外币商业债务偿付的风险和脆弱性正不断增加。



标普下调土耳其评级展望至“负面”

4月1日，标普宣布维持土耳其长期本、外币主权信用等级B不变，评级展望由“稳定”下调至“负面”。标普认为，尽管2022年中央财政赤字水平较低，但土耳其正面临更广泛的财政压力：包括央行和财政部的KKM计划、地震灾后重建预计需要的相当于土耳其GDP规模12%的内部和外部融资等。除此之外，土耳其的监管压力也日益增加。鉴于上述因素，标普将土耳其评级展望下调至“负面”。

资料来源：联合资信整理

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。