



美国3月通胀超预期回落，苏丹爆发武装冲突

——全球宏观态势每周观察（2023年第15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3月通胀超预期回落

欧盟

- 法国政府颁布退休制度改革法律文件

日本

- 日本人口创1950年以来最大跌幅

新兴市场及其他国家

- 加拿大央行维持基准利率不变
- 乌克兰2022年经济萎缩近三分之一
- 苏丹爆发武装冲突

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率全线收高
- 主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩
- 全球主要股指回报率集体收涨
- 美元指数微跌，主要非美货币涨跌互现
- 国际原油价格维持涨势
- 黄金价格持稳于2,000美元/盎司上方

➤ 主权国家评级动态

- 穆迪下调以色列评级展望至“稳定”
- 惠誉上调阿曼评级展望至“正面”



美国3月通胀超预期回落

当地时间4月12日，美国劳工统计局数据显示，美国3月末季调CPI年率录得5%，低于预期的5.2%，为2021年5月以来新低。3月末季调核心CPI年率录得5.6%，预期为5.6%，前值为5.50%。

- **联合点评：**美国CPI继续回落表明美联储此前实施紧缩货币政策在持续发力，通胀正朝着预期走势方向下行。尽管此前的银行业危机对美联储的持续加息政策产生了一定干扰，部分联储官员政策态度已有所放松，但从核心通胀表现来看，美国当前通胀仍具有一定粘性，且距离2%的政策目标也有较大偏离，因此美联储5月仍有较大概率继续保持温和加息节奏。



法国政府颁布退休制度改革法律文件

当地时间4月14日，法国宪法委员会批准了政府提出的退休制度改革方案的主要内容，包括将法定退休年龄从62岁逐步提高到64岁等。15日，法国政府发布公告，宣布宪法委员会批准的改革内容正式成为法律。

- **联合点评：**法国国内此前已就此次饱受争议的退休改革方案发起了数次大规模罢工抗议活动。工会力量和政府部门的强硬对抗导致法国政治不稳定性急剧上升，生产经营活动严重受损。马克龙此次“火速”通过退休改革法案加剧了民众的不满情绪，增加了法国国内爆发长时间大规模抗议活动的可能性，除此之外，马克龙政府的民众支持率也将受到一定影响。



日本人口创1950年以来最大跌幅

当地时间4月12日，日本总务省公布的统计数据显示，截至2022年10月1日，日本人口总数为1.2亿，较上年减少75万，创1950年以来最大跌幅。

- **联合点评：**日本人口危机问题已持续多年，日益严重的老龄化、少子化现象近年来逐渐向极端方向发展。虽然日本政府已出台多项鼓励政策以提高育儿补贴、扩大保育服务，但从结果来看政策效果相当有限。人口危机不仅是严峻的社会问题，其还将使日本未来经济发展面临较大压力：持续的少子化趋势将导致劳动力供给出现短缺、并使经济增长缺少足够的人力资源保障，现行社会保障制度也无法实现可持续发展，人口危机演变为经济增长危机的可能性将不断增加。



加拿大央行维持基准利率不变

当地时间4月12日，加拿大银行宣布将基准利率维持在当前4.5%的水平不变，同时继续缩减资产负债表规模，以维持紧缩的货币政策，并表示准备在必要时提高利率以实现通货膨胀率回到2%的目标。

- **联合点评：**作为G7集团中首个叫停加息的国家，加拿大目前以进入货币政策保持“相对稳定”的阶段。过去近一年的激进加息政策虽然使加拿大通胀进入降温通道，但暴力加息导致加拿大经济严重承压，并在去年12月出现GDP环比萎缩，表明加息行动已对经济增长产生了限制。虽然加拿大央行表示会在必要时重启紧缩货币政策，但从目前的经济表现来看，为加拿大提供继续提高政策利率的支撑条件较弱，预计加拿大将保持一段时间的利率稳定。



乌克兰2022年经济萎缩近三分之一

当地时间4月14日，乌克兰国家统计局公布的统计数据显示，2022年乌克兰国内生产总值（GDP）按照不变价格计算为38,657.8亿格里夫纳（约合1,047亿美元），同比下跌29.1%，为乌克兰近30多年最严重经济下滑。

- **联合点评：**从最初的局部冲突演变为如今的大范围交手，俄乌冲突历时一年多至今仍未显示出明显的暂停迹象。持续的俄乌冲突对乌克兰经济造成全面打击，并导致乌克兰经济萎缩近三分之一。尽管多方国际组织呼吁俄乌尽快进行和平对话中止冲突，但从目前来看由于双方在部分问题上难以达成一致意见，因此短期内和谈的可能性较小。



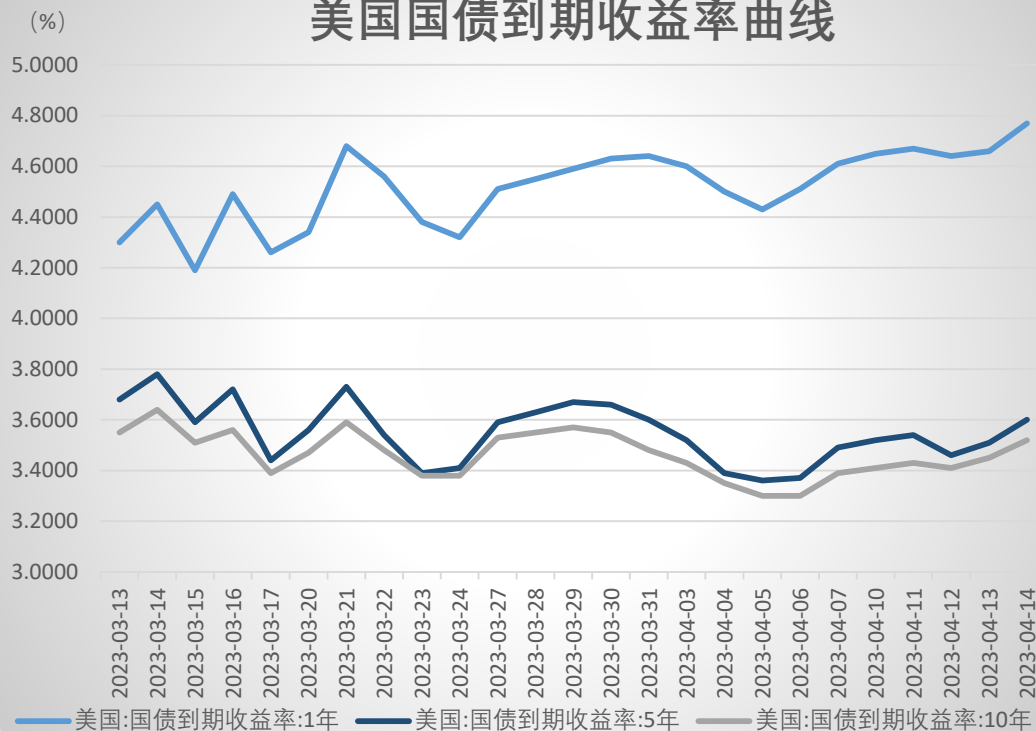
苏丹爆发武装冲突

当地时间4月15日，当地时间15日，苏丹首都喀土穆多地传出激烈交火声。喀土穆南部地区以及武装部队司令部等多个地点发生武装冲突。

- **联合点评：**苏丹武装部队和快速支援部队在本周末突然交火，导致国内紧张局势迅速升级。此次武装冲突主要源自苏丹军方和快速支援部队在军队改革以及指挥权归属问题的严重分歧。交火范围不断扩大导致多架民航客机遇袭，并有平民和国际组织人员伤亡，事态十分严重。国际社会已对苏丹武装冲突事件予以高度关注，并已有多方呼吁苏丹尽快停火，事件具体发展仍待观察。

各期限美债收益率全线收高

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 上半周，市场消化上周强劲劳动力市场数据和等待通胀数据公布，美债收益率上涨；下半周美联储多位重磅官员发声支持继续加息巩固了美联储将在5月继续加息的市场预期，各期限美债收益率均显著上涨。
- 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了14.80个、10.00个和9.00个BP至4.67%、3.53%和3.44%。

主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩

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	-2.47	-14.06	4.71
	日本: 1Y	-4.79	-15.48	-18.00
	欧元区: 1Y	-1.79	-6.14	38.64
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-0.85	-9.90	39.28
	日本: 5Y	-3.37	-10.38	16.00
	欧元区: 5Y	-1.13	-0.39	43.85
	英国: 5Y	-0.04	2.75	33.94
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-0.62	-10.54	27.53
	日本: 10Y	-2.98	-8.62	14.40
	欧元区: 10Y	-1.01	-0.26	34.55
	英国: 10Y	0.14	3.69	16.20

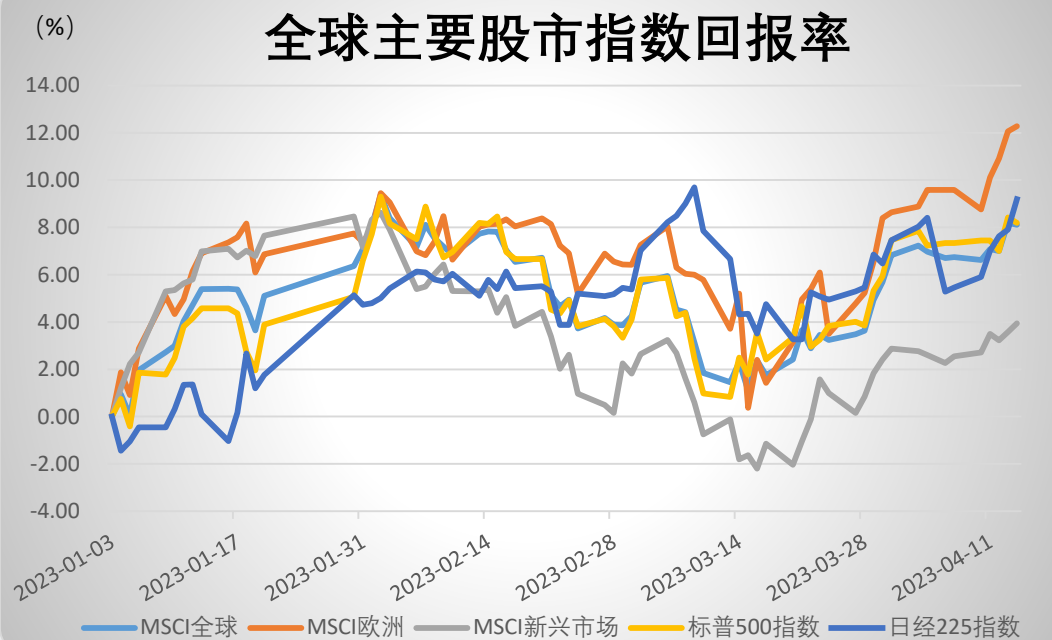
注: 数据更新于北京时间4月17日早上10:00

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14.06个、9.90个和10.54个BP至-2.47%、-0.85%和-0.62%。
- 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15.48个、10.38个和8.62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6.14个、0.39个和0.26个BP至-1.79%、-1.13%和-1.01%。
- 英美国债平均收益率利差: 5年期较上周收窄2.75个BP至-0.04%，10年期较上周走扩3.69个BP至0.14%。

全球主要股指回报率集体收涨

全球主要股市指数回报率



相应指标名称	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
MSCI全球	1.39	8.11
MSCI欧洲	3.25	12.29
MSCI新兴市场	1.19	3.94
标普500指数	0.69	8.20
日经225指数	3.11	9.19

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 受益于美国通胀降温、欧洲迎来财报季喜讯等因素，本周全球主要股指集体收涨，MSCI全球股指周内上涨1.39%。
- 本周美国公布的系列经济数据显示通胀表现超预期、劳动力市场已出现放缓迹象，投资者预期转向乐观，标普500指数周内上涨0.69%。
- 本周欧洲股市表现亮眼，随着银行业危机消散，投资者风险偏好有所增加，叠加奢侈品集团LVMH一季度财报营收喜人，有力鼓舞了市场情绪，MSCI欧洲股指成为本周涨幅最大的主要股指，周内大涨3.25%。
- 新兴市场国家股票指数受全球风险情绪见长提振也有所走高，MSCI新兴市场股票指数本周上涨1.19%。
- 本周日本央行正式换帅，植田和男表态短期内不会出现较大政策变动为日本股市提供支持，日经225指数周内上涨3.11%。

美元指数微跌，主要非美货币涨跌互现

美元指数K线图



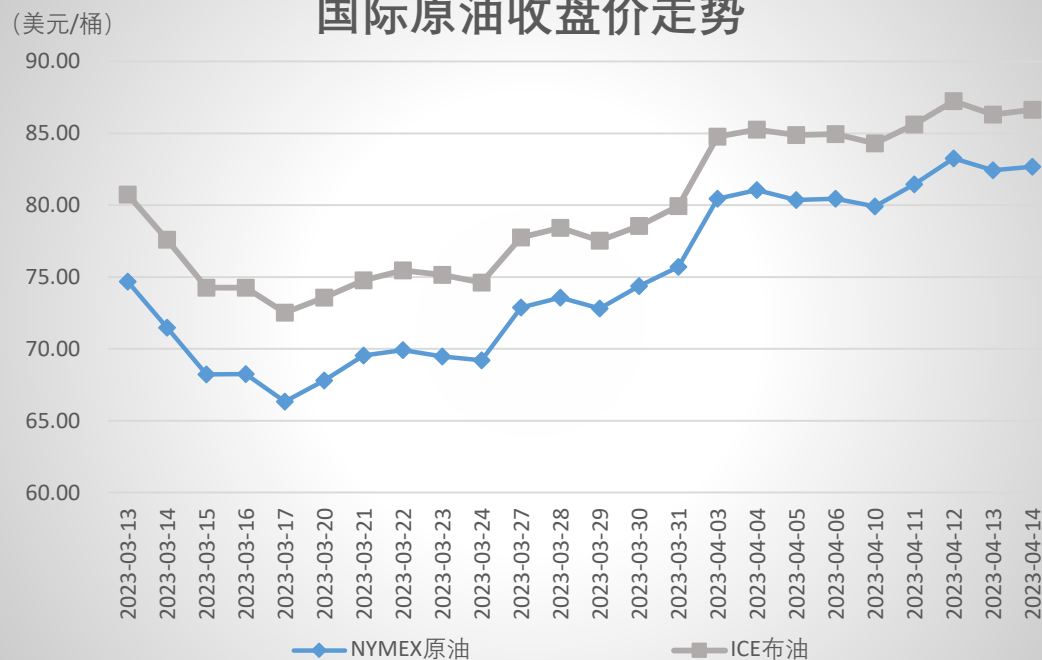
- 上周的劳动力市场数据提振美元指数在周初走高，随后美国通胀超预期下降、初申失业金人数上涨以及零售销售数据不及预期导致市场对美联储加息的预期在下半周有所反复，至周五收盘美元指数较周初微跌0.51%至102.5775。
- 欧洲央行较美联储更加鹰派的货币政策态度提振欧元走强，截至周五，欧元兑美元收于1.0994，周内累计上涨0.84%。
- 本周，英镑兑美元汇率微跌0.04%，周五收于1.2415。
- 本周日本新任央行行长表态将继续维持当前货币政策打压日元汇率走软，截至周五，美元兑日元收于133.7955，周内累计上涨1.26%。
- 本周离、在岸人民币汇率表现相对平稳。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于6.8720，周内下跌0.36%；美元兑在岸人民币汇率收于6.8495，周内累计下跌0.46%。

货币	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
欧元兑美元	0.84	3.08
英镑兑美元	-0.04	3.05
美元兑日元	1.26	2.29
美元兑离岸人民币	-0.04	-0.75
美元兑在岸人民币	-0.46	-0.86

资料来源：Wind, 联合资信整理

国际原油价格维持涨势

国际原油收盘价走势



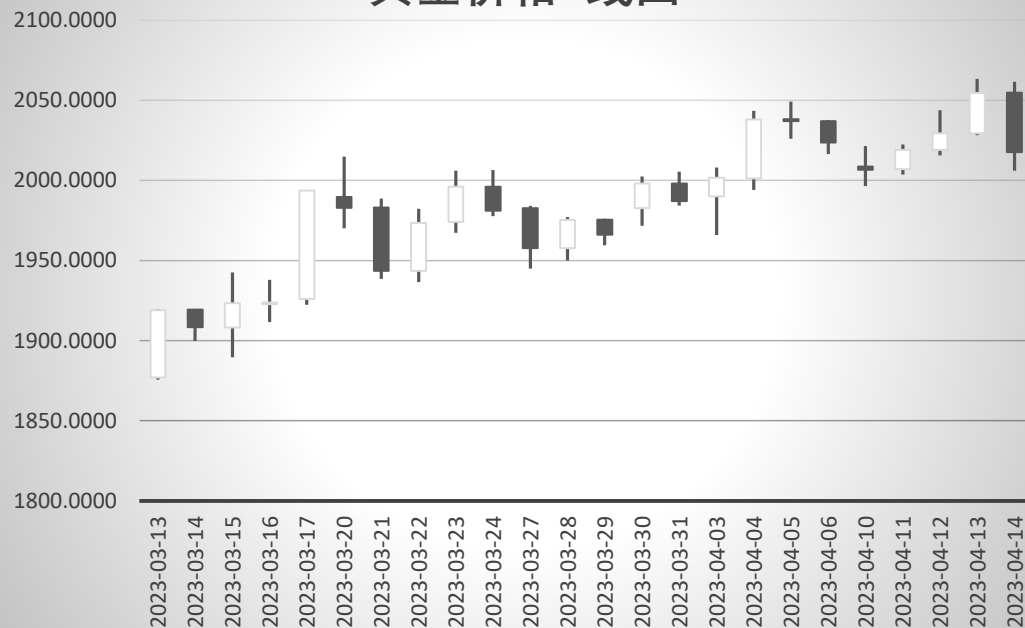
资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 美国通胀数据超预期下滑缓解了加息可能限制原油需求的市场预期, 同时市场寄望于中国需求恢复带动国际原油需求大涨, 多重因素影响下, 国际原油价格本周继续表现上涨。
- 截至本周五收盘, NYMEX原油价格收于82.68美元/桶, 周内累计大涨2.71%; ICE布油价格收于86.63美元/桶, 收涨1.80%。

黄金价格持稳于2,000美元/盎司上方

(美元/盎司)

黄金价格K线图



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周, 美国劳动力市场出现放缓迹象以及零售经济数据疲软刺激市场对美联储将暂停加息的预期, 并助力黄金价格周内跳涨, 但周五美联储官员表态支持继续加息打压黄金价格大幅跳水。
- 截至周五, COMEX 黄金价格收于 2017.70 美元/盎司, 周内累计上涨 0.45%。

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)							
危地马拉	BB/BB	稳定	2023/04/12	BB/BB-	稳定	2022/04/20	上调级别
穆迪 (Moody's)							
马来西亚	A3/A3	稳定	2023/04/14	A3/A3	稳定	2021/04/19	不变
以色列	A1/A1	稳定	2023/04/14	A1/A1	正面	2022/04/08	下调展望
惠誉 (Fitch)							
阿曼	BB/BB	正面	2023/04/11	BB/BB	稳定	2022/08/15	上调展望
白俄罗斯	RD/RD	-	2023/04/14	RD/RD	-	2022/10/28	不变
克罗地亚	BBB+/BBB+	稳定	2023/04/14	BBB+/BBB+	稳定	2022/10/28	不变
葡萄牙	BBB+/BBB+	稳定	2023/04/14	BBB+/BBB+	稳定	2022/10/28	不变
卢旺达	B+/B+	负面	2023/04/14	B+/B+	负面	2022/10/28	不变
北马其顿	BB+/BB+	稳定	2023/04/14	BB+/BB+	负面	2022/10/28	上调展望

资料来源：联合资信整理



穆迪下调以色列评级展望至“稳定”

4月14日，穆迪维持以色列长期本、外币主权信用等级A1，评级展望由“正面”调整至“稳定”。穆迪认为，近期围绕政府提出的改革国家司法机关事件说明了以色列治理能力的恶化。尽管大规模的抗议活动导致政府暂停立法并寻求与反对派的对话，但政府试图实施广泛改革而非广泛共识的行为表明了政府机构的力量和政策可预测性正在减弱，基于此，穆迪下调了以色列评级展望至“稳定”。



惠誉上调阿曼评级展望至“正面”

4月11日，惠誉宣布维持阿曼长期本、外币主权信用等级BB不变，评级展望由“稳定”上调至“正面”。惠誉表示，受益于高油价的支撑和支出限制，阿曼政府债务/GDP有所下降，并有望在2023年得到财政盈余。除此之外，外部流动性危机有所缓解也对阿曼评级展望的调整提供了一定支持。

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。