

美联储出手干预硅谷银行事件，伊朗与沙特恢复外交关系

——全球宏观态势每周观察（2023年第10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

- 美联储主席鲍威尔放鹰，引燃市场加息预期
- 美国非农就业数据大超预期，劳动力市场依旧火热
- 美国监管机构出台硅谷银行破产应对计划

欧盟

- 欧盟2022年四季度经济表现衰退

日本

- 日本央行按兵不动，静待新任行长履职

新兴市场国家

- 伊朗与沙特恢复外交关系

➤ 全球主要金融资产表现

- 中长期美债收益率受冲击表现下行
- 主要经济体国债与美债收益率利差涨跌互现
- 全球主要股指回报率承压下挫
- 美元指数冲高回落，主要非美货币表现不一
- 国际原油价格周内大跌
- 黄金价格区间内剧烈震荡

➤ 主权国家评级动态

- 标普下调阿根廷长期本币主权信用等级至SD
- 惠誉下调比利时评级展望至“负面”



美联储主席鲍威尔放鹰，引燃市场加息预期

当地时间3月7日，美联储主席鲍威尔出席美国国会举办的听证会时表示，近期出炉的经济数据超出预期，这意味着联邦基金利率的最终水平“很有可能高于此前预期”。如果所有数据都指向有必要加快紧缩措施，那么美联储将准备加快加息步伐，终端利率也可能高于此前预期。

- **联合点评：**本周鲍威尔在听证会上连续两日的鹰派表态严重打击了“本轮加息已进入尾声”的普遍市场预期。由于通胀数据比此前预料的更具粘性、以及多项美联储重点关注的经济数据频超预期，为实现其“物价稳定、充分就业”的目标，美联储大概率将重回此前的大幅加息模式，加速收紧美元流动性，这将加剧美国经济步入衰退的可能性，并使刚刚出现起色的新兴市场国家经济表现受到打击。



美国非农就业数据大超预期，劳动力市场依旧火热

当地时间3月10日，美国劳工部发布2月非农就业报告。数据显示，美国2月季调后非农就业人数为31.1万人，远超预期值20.5万人；失业率为3.6%，略高于预期的3.4%。

- **联合点评：**自鲍威尔周中表示美联储或加速收紧货币政策之后，2月非农数据的表现成为市场关注的绝对焦点。虽然失业率略高于预期水平，但仍处于历史相对低位；而远超预期的新增就业人数则表明在连续加息政策的限制下，美国劳动力市场仍表现火热，具备承担更高的加息力度的韧性，为美联储在下一次议息会议上提高加息幅度提供了有力支持。



美国监管机构出台硅谷银行破产应对计划

当地时间3月12日，美联储公布了一项新的银行定期融资计划，将为符合条件的储蓄机构提供贷款，以确保后者在硅谷银行破产背景下有能力满足储户需求，美国财政部将从外汇稳定基金中划拨250亿美元资金支持上述融资计划。

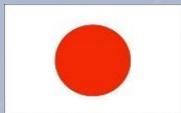
- ▶ **联合点评：**作为2008年金融危机后规模最大的银行破产案，硅谷银行倒闭使投资者重温雷曼兄弟破产时的恐慌情绪，避险情绪陡增导致美欧金融市场出现剧烈震荡。尽管美国监管机构为遏制影响蔓延在亚洲市场开盘前出台了应对计划，并承诺保障所有储户存款的安全，但该银行倒闭引发的影响深度以及市场信心的恢复水平仍有待观察。除此之外，此次突发事件或在一定程度上影响美联储的加息决策，因为其需要在完成政策目标的同时兼顾投资者信心。



欧盟2022年四季度经济表现衰退

当地时间3月8日，欧盟统计局宣布，2022年四季度欧盟GDP增速经调整后为环比下跌0.1%；欧元区GDP增速为0%。

- ▶ **联合点评：**德国和爱尔兰经济表现不及预期拖累了去年四季度欧盟的整体表现，导致欧盟经济出现衰退、欧元区经济停滞不前，这再度打击了市场对欧洲经济表现的乐观预期。由于欧洲央行目前仍未释放货币政策出现拐点的信号，市场已消化其将继续保持此前加息节奏的预期。不断上升的利率水平将继续抑制居民消费和企业投资，辅以欧洲央行持续的鹰派立场，欧盟和欧元区经济在今年一季度出现衰退的可能性将明显加剧。



日本央行按兵不动，静待新任行长履职

当地时间3月10日，3月10日，日本央行宣布，将利率维持在-0.1%不变，将收益率曲线控制区间维持在-0.5%至0.5%不变。

- **联合点评：**作为黑田东彦任期内的最后一次议息会议，本周日本央行会议并未出现任何政策变动，为新任行长植田和男预备了充分的货币政策调整空间。虽然植田和男此前在公开表态中并未明确将在何时对日本货币政策进行何种形式的调整，但基于日本当前的通胀和汇率表现，市场普遍预期其在上任后日本央行大概率将退出超宽松货币政策，并为日元汇率提供一定支持。



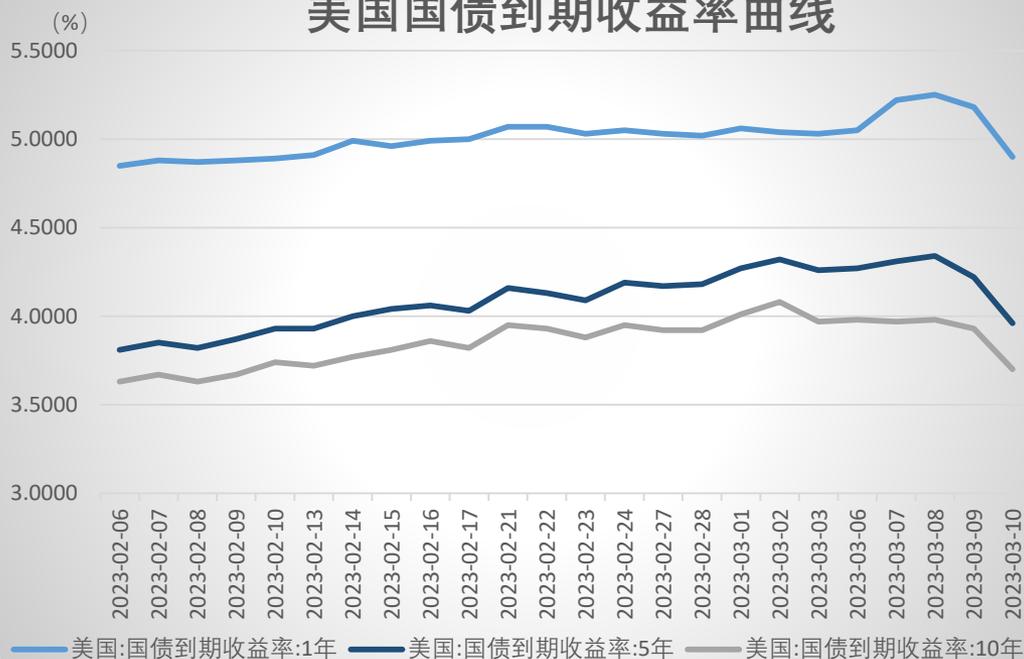
伊朗与沙特恢复外交关系

当地时间3月10日，中国、沙特阿拉伯、伊朗发表三方联合声明，宣布沙特和伊朗达成一份协议，包括同意恢复双方外交关系，至多两个月内重开双方使馆和代表机构，安排互派大使，并探讨加强双边关系。

- **联合点评：**伊朗和沙特恢复外交关系对于维护中东地区的和平稳定局势具有重要意义，标志着中东地区地缘政治安全问题进入了一个新时代。作为中东地区具有相当影响力的两个国家，沙特和伊朗建交不仅为中东地区其他相互之间存在紧张关系的国家起到一定示范作用，还极大缓解了中东地区乃至全球政治格局的紧张局势。

中长期美债收益率受冲击表现下行

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- ▶ 本周鲍威尔在听证会上的鹰派表态使市场开始消化美联储将加快加息节奏的预期，周五公布的优于预期的非农就业数据以及硅谷银行倒闭的消息则加剧了投资者的避险情绪，中长期美债收益率应声下挫，短期美债收益率小幅上行。
- ▶ 具体来看，本周1年期美国国债平均收益率较上周上涨了8.40个BP至5.12%；5年期和10年期美国国债平均收益率则分别较上周下跌了2.00个和6.80个BP至4.22%和3.91%。

主要经济体国债与美债收益率利差涨跌互现

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	-2.84	-12.81	-2.90
	日本: 1Y	-5.20	-9.10	-28.00
	欧元区: 1Y	-1.88	-3.69	26.93
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-1.52	-1.59	4.57
	日本: 5Y	-3.99	2.18	-14.40
	欧元区: 5Y	-1.46	0.42	14.81
	英国: 5Y	-0.57	-4.61	-29.60
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-1.04	3.82	12.99
	日本: 10Y	-3.40	5.00	-7.30
	欧元区: 10Y	-1.22	2.14	14.03
	英国: 10Y	-0.16	-3.93	-20.90

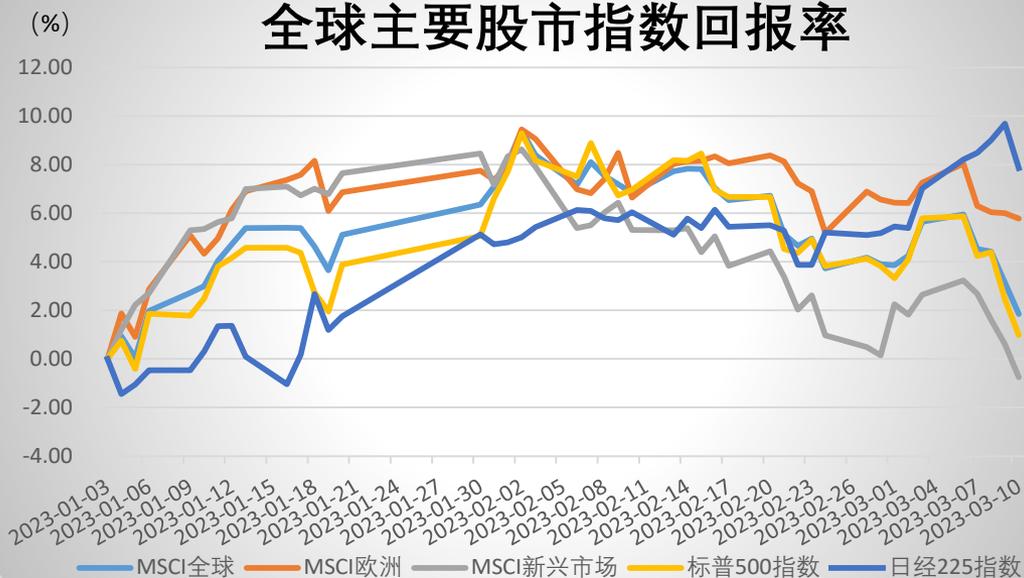
注: 数据更新于北京时间3月13日早上10:00

资料来源: Wind, 联合资信整理

- ▶ 中美国债平均收益率利差: 1年期和5年期分别较上周走扩12.81个和1.59个BP至-2.84%和-1.52%, 10年期较上周收窄3.82个BP至-1.04%。
- ▶ 日美国债平均收益率利差: 1年期较上周走扩9.10个BP至-5.20%, 5年期和10年期分别较上周收窄2.18个和5.00个BP至-4.00%和-3.40%。
- ▶ 欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差: 1年期较上周走扩3.69个BP至-1.88%, 5年期和10年期分别较上周收窄0.42个和2.14个BP至-1.46%和-1.22%。
- ▶ 英美国债平均收益率利差: 5年期和10年期分别较上周走扩4.61个和3.93个BP至-0.57%和-0.16%。

全球主要股指回报率承压下挫

全球主要股市指数回报率



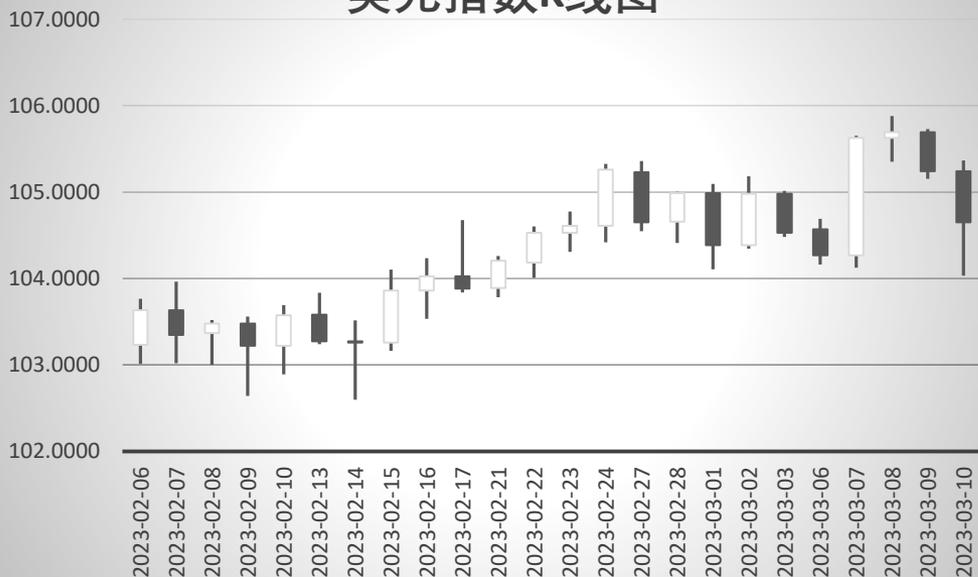
- 本周，鲍威尔鹰派表态以及美国硅谷银行倒闭沉重打击全球股票市场表现，MSCI全球股票指数周内下跌3.88%
- 鲍威尔暗示将加速加息节奏、美国硅谷银行倒闭以及强于预期的就业数据使美国股票市场遭受重击，标普500指数周内大跌4.61%，为本周表现最差的主要股票指数。
- 欧洲央行誓言将继续加息、欧盟经济表现疲软以及美国硅谷银行倒闭引发的市场避险情绪拖累MSCI欧洲指数下跌2.09%。
- 美欧未来将继续保持加息的市场预期使新兴市场股票大受打击，本周MSCI新兴市场指数大跌3.38%，是唯一开年以来表现下跌的主要股票指数。
- 由于日本央行本周末出台任何政策变动，日本股市本周表现相对平稳，日经225指数周内仅微跌0.33%，日经225指数仍是开年以来涨幅最大的主要股指。

相应指标名称	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
MSCI全球	-3.88	1.84
MSCI欧洲	-2.09	5.78
MSCI新兴市场	-3.87	-0.76
标普500指数	-4.61	0.98
日经225指数	-0.33	7.85

资料来源: Wind, 联合资信整理

美元指数冲高回落，主要非美货币表现不一

美元指数K线图



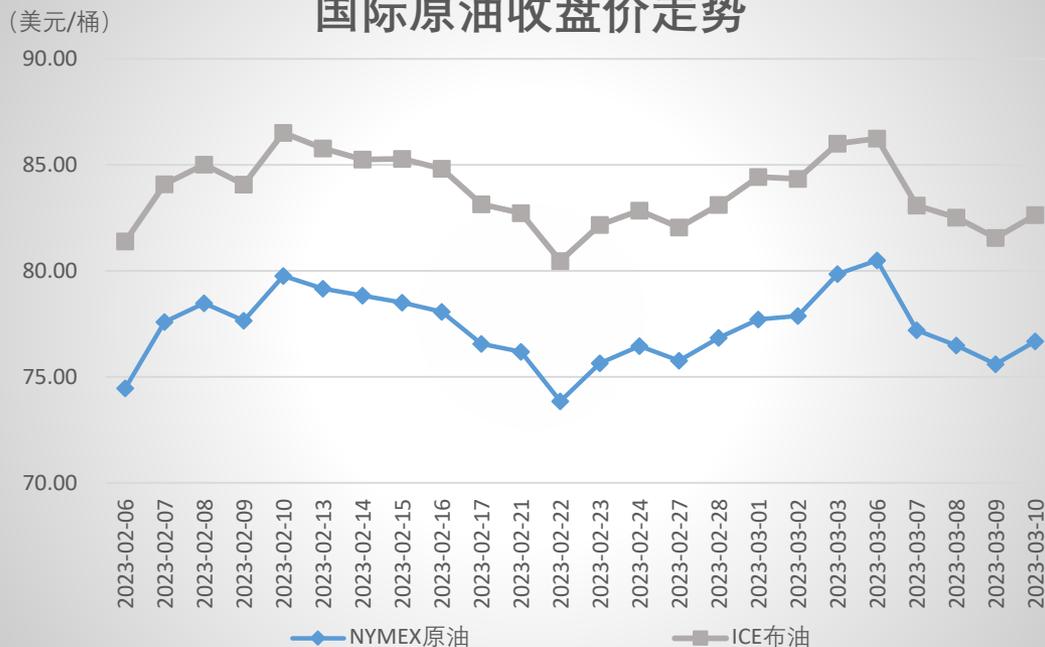
- ▶ 本周鲍威尔的鹰派表态推动美元指数周中上涨至近三个月新高，但初申失业金人数超预期以及薪资增长放缓使美元指数在下半周有所回落，并在周五收于104.6502，周内累计上涨0.08%。
- ▶ 本周欧元表现更胜一筹，截至周五，欧元兑美元收于1.0640，周内累计上涨0.14%。
- ▶ 英镑汇率与上周基本持平，英镑兑美元周内累计微跌0.02%，周五收于1.2031。
- ▶ 由于日本央行未有重大政策变动，日元汇率继续企稳，截至周五，美元兑日元收于135.0105，周内累计下跌0.72%。
- ▶ 本周离、在岸人民币汇率表现均不及美元。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于6.9389，周内上涨0.33%；美元兑在岸人民币汇率收于6.9653，周内累计收涨0.84%。

货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	0.14	-0.23
英镑兑美元	-0.02	-0.13
美元兑日元	-0.72	3.22
美元兑离岸人民币	0.33	0.22
美元兑在岸人民币	0.84	0.81

资料来源: Wind, 联合资信整理

国际原油价格周内大跌

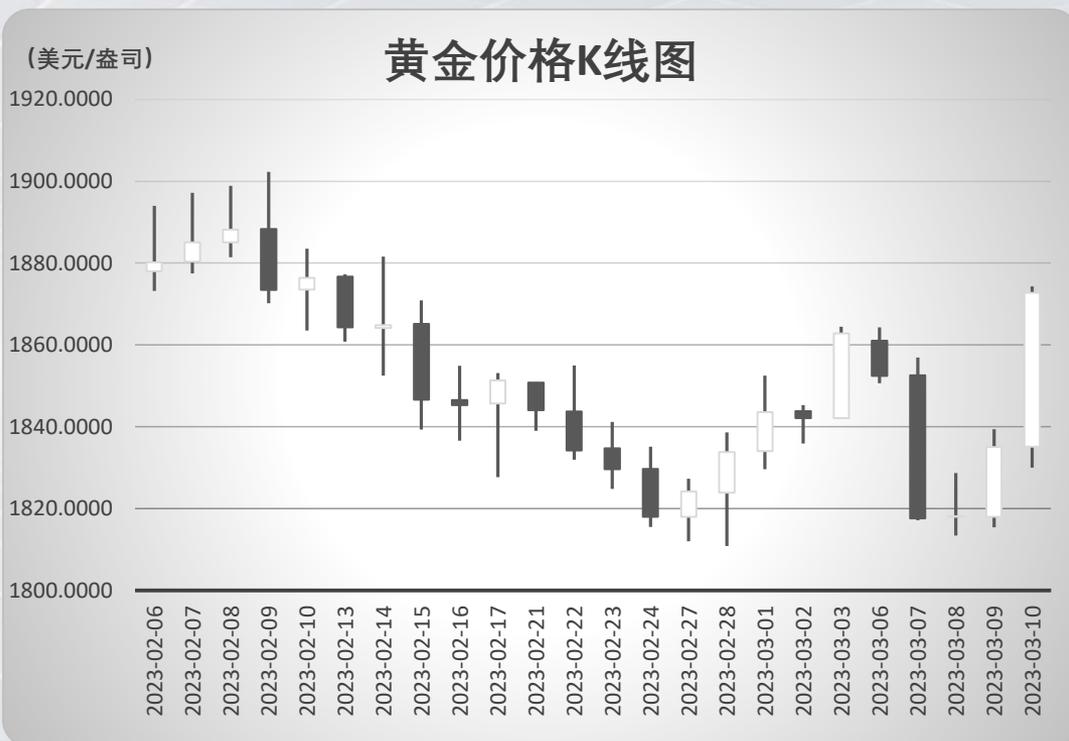
国际原油收盘价走势



- 本周，鲍威尔发表美联储将加快加息节奏、提高利率峰值水平的言论和美元指数走强加重市场对美联储未来加息的担忧，国际石油价格应声连挫。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于76.68美元/桶，周内累计大跌4.05%；ICE布油价格收于82.64美元/桶，守住80美元/桶大关，周内累计下跌3.72%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

黄金价格区间内剧烈震荡



资料来源: Wind, 联合资信整理

- ▶ 本周黄金价格区间内出现剧烈震荡：前半周，鲍威尔的鹰派表态沉重打击黄金价格表现；下半周以来，长期美债收益率下挫、美国硅谷银行倒闭激发的市场避险需求盖过了超预期就业数据带来的影响，黄金价格大幅跳涨。
- ▶ 截至周五，COMEX黄金价格收于1,872.70美元/盎司，周内累计上涨0.63%。

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)							
南非	BB/BB-	稳定	2023/03/09	BB/BB-	正面	2022/11/19	下调展望
阿根廷	SD/CCC+	负面	2023/03/10	CCC-/CCC+	负面	2023/01/10	下调级别
惠誉 (Fitch)							
牙买加	B+/B+	正面	2023/03/07	B+/B+	稳定	2022/03/09	上调展望
阿根廷	CCC-/CCC-	-	2023/03/10	CCC-/CCC-	-	2022/10/26	不变
比利时	AA-/AA-	负面	2023/03/10	AA-/AA-	稳定	2022/09/16	下调展望
塞浦路斯	BBB/BBB	稳定	2023/03/10	BBB-/BBB-	稳定	2022/09/16	上调级别
冰岛	A/A	稳定	2023/03/10	A/A	稳定	2022/09/16	不变
刚果(布)	CCC+/CCC+	-	2023/03/10	CCC+/CCC+	-	2022/09/16	不变

资料来源：联合资信整理



标普下调阿根廷长期本币主权信用等级至SD

3月9日，标普将阿根廷长期本币主权信用等级由CCC-下调至SD。标普表示，阿根廷政府近期宣布的比索债务互换旨在将债务期限推迟至大选结束后的2024和2025年，有鉴于阿根廷主权政府的宏观经济脆弱性以及在不依赖交易所的前提下有限的票据投放能力，标普认为此次债务互换建立在违约的可能性上。由于标普将陷入困境的债务交换视为违约，因此对阿根廷长期本币主权信用等级进行了下调。



惠誉下调比利时评级展望至“负面”

3月10日，惠誉宣布维持比利时长期本、外币主权信用等级AA-不变，评级展望由“稳定”下调至“负面”。惠誉认为，在缺乏财政整固计划的情况下，结构性因素将使比利时财政赤字在中期有所走扩、而偿债成本持续增长将使财务状况进一步承压，且惠誉认为在2024年联邦议会选举开始之前，比利时政府不大会采取财政整固措施以收窄财政赤字。基于比利时持续走扩的财政赤字、保持增长趋势的政府债务水平以及有限的压力应对能力，惠誉下调了比利时的主权信用评级展望。

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。