

日本央行提出无限量购债，塞尔维亚进入备战状态

——全球宏观态势每周观察（2023年第1期）

分析师

许琪琪, xuqiqi@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

- 美国初请失业金人数小幅上升，劳动力市场依旧强劲
- 美国11月商品贸易逆差创近两年新低

欧盟

- 克罗地亚1月1日起正式加入欧元区

日本

- 日本央行提出不限量购买两年期和五年期国债

新兴市场国家

- 土耳其黑海天然气储存量再提升近三分之一，能源枢纽地位或将提升
- 科索沃局势再度激化，塞尔维亚进入备战状态

➤ 全球主要金融资产表现

- 美债收益率全线上涨，5年期美债收益率逼近4%
- 主要经济体国债与美债收益率利差全部走扩
- 2022年全球主要股市指数回报率均录得负值
- 美元跌破104，日元本周表现最佳
- 供给担忧支撑原油价格连续第三周上涨
- 黄金价格冲上1,830美元/盎司



美国初请失业金人数小幅上升，劳动力市场依旧强劲

当地时间12月29日，美国劳工部公布数据显示，截至12月24日美国当周初请失业金人数为22.5万人，高于前值21.6万人。截至12月17日当周续请失业金人数达到了171万。

- ▶ **联合点评：**美国初请人数的再度走高，显示出美联储持续加息对劳动力市场降温产生一定影响。但从总体数据来看，美国劳动力市场增长放缓但仍偏强劲，成本推动的通胀压力仍存。另一方面，失业人数的增加会抑制民众的消费需求，或令经济增长前景承压。



美国11月商品贸易逆差创近两年新低

当地时间12月27日，美国商务部公布数据显示，美国11月商品贸易逆差为833亿美元，创下自2020年12月以来的新低，同时低于预期（963亿美元）和前值（988亿美元）。

- ▶ **联合点评：**美联储强势加息抑制了民众的消费需求，导致美国商品进口骤降。叠加疫情的发展演变，民众消费偏好逐渐从商品转向服务，导致进口商品中消费品和汽车的比重出现显著下滑。在商品进口大幅回落的背景下，美国商品贸易逆差进一步收窄。同时，表明美国对外商品贸易总量收缩，凸显出经济增长动力不足。



克罗地亚1月1日起正式加入欧元区

当地时间12月30日，欧盟委员会发布公告表示，克罗地亚自2023年1月1日起将正式加入欧元区和申根区。

- ▶ **联合点评：**克罗地亚经济体量较小，发达程度一般，人均GDP仅为欧盟内发达国家的60%左右，因此克罗地亚加入欧元区的影响有限。但在地缘政治冲突和欧元疲软的背景下，克罗地亚的加入具有更多的政治意义，在一定程度上能够展现出欧盟的团结和力量，显示出欧元仍是具有吸引力和韧性的货币，有利于提振欧元表现。



日本央行提出不限量购买两年期和五年期国债

当地时间12月29日，日本央行宣布将以固定收益率无限量购买2年期和5年期的日本国债并购买7,000亿日元的1-10年期国债和3,000亿日元的10-25年期债券。

- ▶ **联合点评：**随着美债收益率的大幅上行，日本央行采用的收益率曲线控制（YCC）导致投资性资金对日元和日债的做空压力增大，受此影响日本央行此前上调了10年期日债的波动空间来缓解市场运作。但日本央行的举措引发了市场对日本央行将再度提高YCC上限或取消上限的押注，增加了日本央行的购债压力，因此日本央行提出新的购债举措以抵御日债的抛售压力。



土耳其黑海天然气储量再提升近三分之一,能源枢纽地位或将提升

当地时间12月27日,土耳其在其黑海领域新发现580亿立方米天然气,叠加萨卡里亚油田的储量再度上修,使得土耳其在黑海的天然气储量规模提高了近三分之一,达到约7,100亿立方米。

- **联合点评:** 油田储量的增加对土耳其具有重要意义: 一是油田储量的增加不仅有助于弥补其国内的能源缺口,降低输入性通胀压力; 二是有助于天然气出口获取外汇,支撑里拉表现; 三是土耳其与俄罗斯将合作建设天然气枢纽并设立天然气交易中心,因此油田储量的增加将有利于强化土耳其对天然气运输通道的控制力以及定价权。



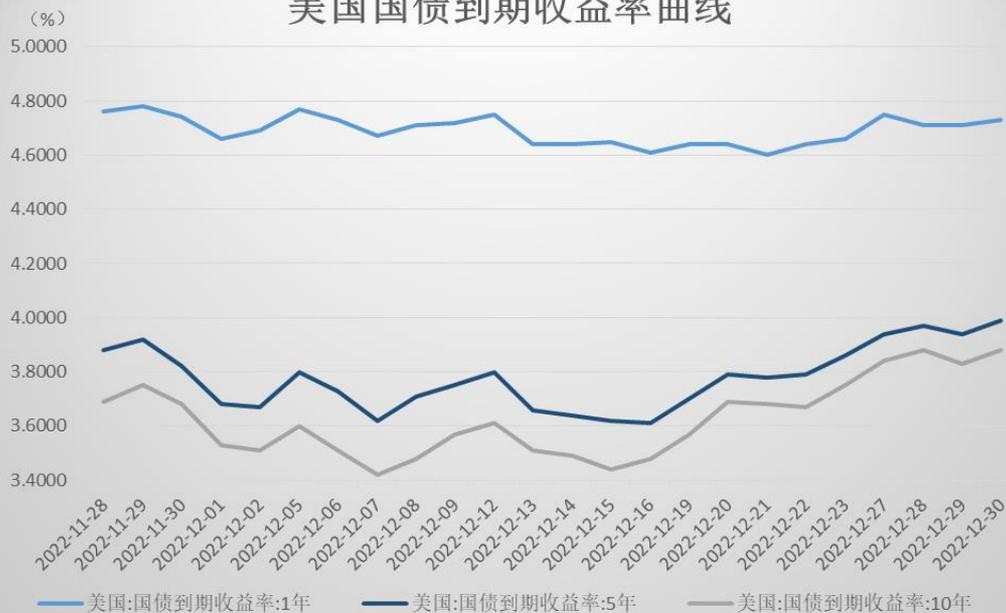
科索沃局势再度激化,塞尔维亚进入备战状态

当地时间12月26日,塞尔维亚总统武契奇下令塞尔维亚军队进入最高级别战斗准备以应对科索沃问题的升级。

- **联合点评:** 一直以来,科索沃希望借助北约和欧盟的势力实现其民族的独立。尤其是在俄乌冲突持续胶着的背景下,各大阵营均想要借此获取最大利益。7月科索沃当局要求居住在科索沃境内的塞族人将塞尔维亚车牌更换为科索沃车牌,双方矛盾再度激化。虽然塞尔维亚仍希望维持科索沃的和平和现状,但俄乌冲突背景下,局部区域的多维度对抗难以避免,未来巴尔干半岛的稳定存在较大不确定性。

美债收益率全线上涨，5年期美债收益率逼近4%

美国国债到期收益率曲线



- 美国初请人数的增加以及续请失业金人数创近一年的新高显示出劳动力市场韧性仍存，高通胀预期下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8.90个、17.60个和18.55个百分点至4.73%、3.96%和3.86%。

资料来源: Wind, 联合资信整理

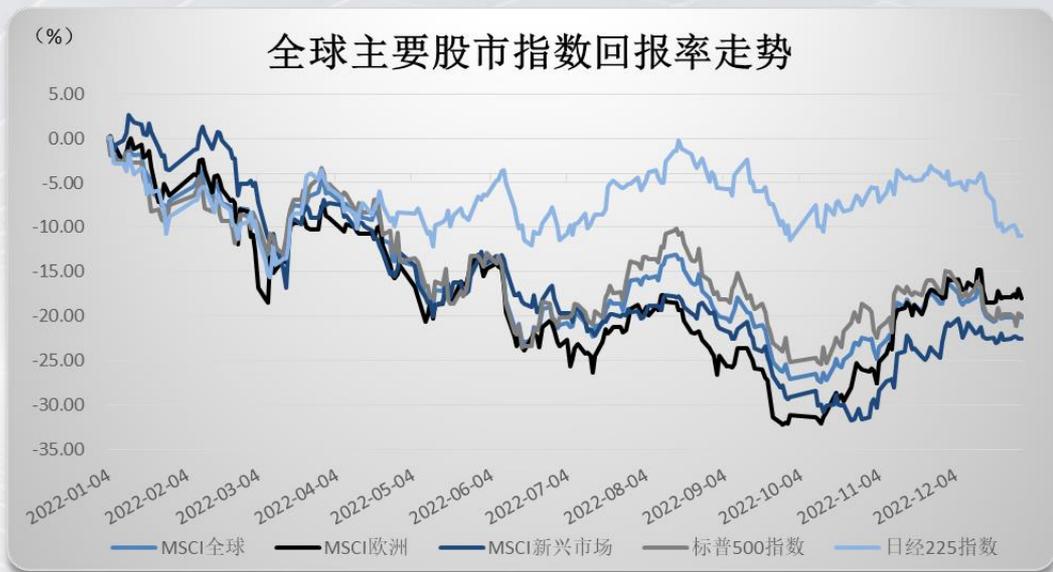
主要经济体国债与美债收益率利差全部走扩

相应指标名称	国家	周涨跌幅 (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	-17.80	-447.82
	日本: 1Y	-7.92	-435.00
	欧元区: 1Y	-1.24	-123.00
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-17.12	-266.75
	日本: 5Y	-10.64	-233.40
	欧元区: 5Y	-5.45	25.10
	英国: 5Y	-8.94	18.38
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-19.28	-228.62
	日本: 10Y	-8.42	-193.70
	欧元区: 10Y	-4.20	38.99
	英国: 10Y	-8.32	47.83

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周1年期、5年期和10年期中美国债平均收益率利差较上周全线走扩17.80个、17.12个和19.28个BP至2.54%、-1.30%和-1.04%。
- 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7.92个、10.64个和8.42个BP至-4.78%、-3.68%和-3.34%。
- 本周1年期、5年期和10年期欧元区国债与相应期限美债平均收益率利差较上周全线走扩1.24个、5.45个和4.20个BP至-2.32%、-1.52%和-1.33%。
- 本周5年期和10年期英美债平均收益率利差较上周全线走扩8.94个和8.32个BP至-0.32%和-0.06%。

2022年全球主要股市指数回报率均录得负值



- 从本周看，2022年最后一周受假期影响，各股票市场整体交投清淡。
- 2022年全球各主要股票市场回报率呈现波动下跌的走势，全年回报率下滑超过20%。其中MSCI新兴市场指数受美联储加息导致的资本外流等因素影响，全年回报率收于-22.56%，在所有股票市场中表现最差。紧随其后的是标普500指数，借贷成本的抬升和经济的不确定性导致其全年回报率收于-19.90%。MSCI欧洲股市受地缘冲突和能源危机等因素影响全年回报率收于-17.95%。日经225指数全年回报率收于-10.95%，跌幅最小。

相应指标名称	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
MSCI全球	-0.10	-20.18
MSCI欧洲	-0.04	-17.95
MSCI新兴市场	-0.01	-22.56
标普500指数	-0.14	-19.90
日经225指数	-1.18	-10.95

资料来源: Wind, 联合资信整理

美元跌破104，日元本周表现最佳

美元指数K线图



- 美国初请数据公布显示出通胀压力仍存，经济增长前景承压，美元指数受此影响下跌。截至本周五，美元指数收于103.4895，周内累计收跌0.65%。
- 在美元走弱的背景下，欧元走强。截至本周五，欧元兑美元收于1.0703，周内累计收涨0.61%。
- 持续的罢工潮加深了市场对英国经济前景的担忧，英镑仅微涨。截至周五，英镑兑美元收于1.2095，周内累计收涨0.17%。
- 日本央行的收益率曲线控制策略对日元形成支撑。截至周五，美元兑日元收于131.1245，周内累计收跌1.34%。
- 人民币受中国防疫措施放松的提振有所走强。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于6.9210，周内收跌1.16%；美元兑在岸人民币汇率收于6.9514，周内收跌0.55%。

货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	0.61	-5.27
英镑兑美元	0.17	-10.26
美元兑日元	-1.34	13.70
美元兑离岸人民币	-1.16	8.56
美元在岸人民币	-0.55	9.05

资料来源: Wind, 联合资信整理

供给担忧支撑原油价格连续第三周上涨

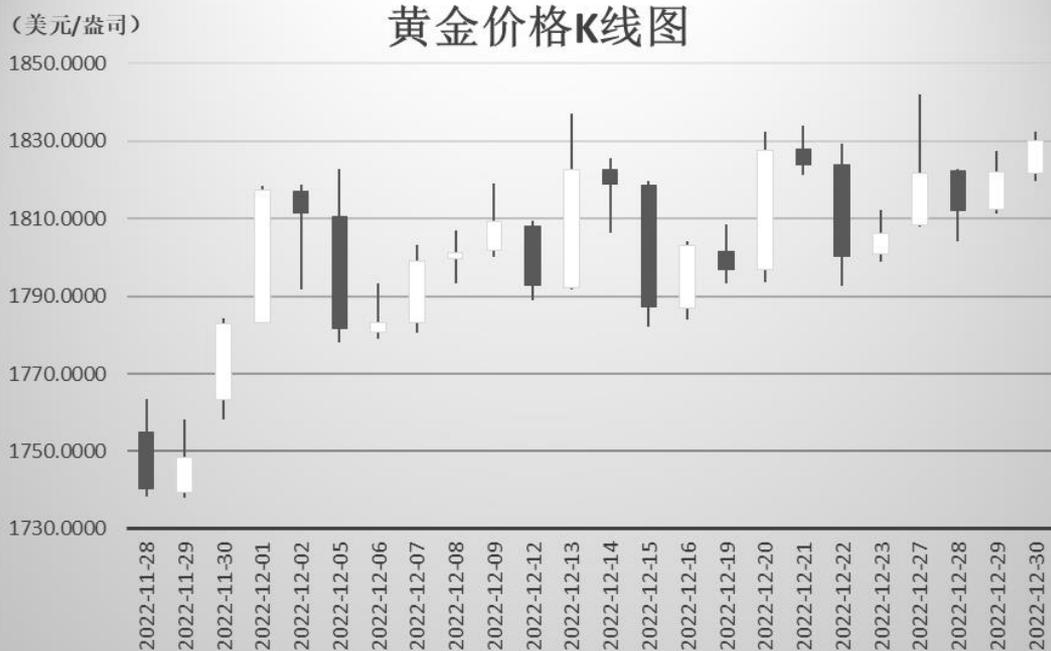
国际原油收盘价走势



- 供给不足的担忧支撑原油价格上涨。具体来看，周前原油价格仍受到经济衰退担忧和欧洲温暖天气的影响有所承压，周五活跃石油钻机数量的环比下降支撑原油价格再度走高。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于80.51美元/桶，周内累计收涨0.76%；ICE布油价格收于85.99美元/桶，周内累计收涨1.16%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

黄金价格冲上1,830美元/盎司



- 美国劳动力市场数据的显示出美国通胀压力仍存，支撑金价走高。
- 截至本周五，COMEX黄金价格收于1,830.10美元/盎司，周内累计收涨1.21%。

资料来源: Wind, 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。