



世界银行下调经济预期，美国12月通胀率环比转跌

——全球宏观态势每周观察（2023年第3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



世界银行

- 世界银行下调2023年经济增长预期至1.7%



美国

- 美国12月通胀率同比增长6.5%，环比转跌



欧盟

- 德国2022年GDP同比增长1.9%
- 法国公布退休制度改革方案



日本

- 日本2022年11月经常项目顺差同比增长16.4%



新兴市场国家

- 韩国央行如期加息25个基点

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率全线下跌
- 主要经济体国债与美债收益率利差多数收窄，英国10年期国债收益率由负转正
- 全球主要股指回报率全部上涨
- 美元指数一路下跌，主要非美货币全部收涨
- 需求前景提振原油价格突破80美元/桶关口
- 黄金价格突破1,920美元/盎司

➤ 主权国家评级动态

- 惠誉维持波兰长期本、外币主权信用等级为A-/A-，展望稳定



WORLD BANK

世界银行下调2023年经济增长预期至1.7%

当地时间1月10日，世界银行发布《全球经济展望报告》将2023年全球经济增长预期由3.0%下调至1.7%。其中，发达经济增速预测下调至0.5%，新兴市场和发展中经济体经济增速下调至3.4%。

- **联合点评：**受地缘政治事件和主要经济体央行加息的影响，2023年全球经济前景显著承压。具体来看，发达经济体主要受高通胀和融资条件收紧的影响，经济衰退风险走高。新兴市场和发展中经济体则是受到债务压力、货币贬值、需求疲软和企业投资放缓的拖累，经济增速预计将急剧放缓。



美国12月通胀率同比增长6.5%，环比转跌

当地时间1月12日，美国劳工部公布数据显示，美国12月通胀率同比增长6.5%，符合预期且连续三个月放缓。12月通胀率环比下滑0.1%，符合预期，为两年半以来首次下滑。

- **联合点评：**能源和商品价格走低是美国12月通胀率回落的主要因素，通胀走势受到一定遏制，市场对美联储2月加息25个基点的预期进一步走强。另一方面，服务业价格仍在环比上涨且劳动力市场依旧趋紧，潜在的上行压力也预示着美联储在一定时间内仍将保持“鹰派”立场。此外，通胀下行的同时美国多项经济数据也出现降温，经济衰退的风险走高。



德国2022年GDP同比增长1.9%

当地时间1月13日，德国联邦统计局公布数据显示，2022年德国GDP同比增长1.9%，高于预期1.8%。其中，创意与娱乐业增长6.3%，交通、住宿和餐饮服务增长4.0%，建筑业下滑-2.3%和制造业增长0.2%。

- **联合点评：**尽管俄乌冲突和能源危机给德国经济带来严重冲击，但防疫封锁解除之后，居民消费需求的暴涨和政府补贴计划的支持都对私人消费起到强有力的支撑，一定程度上对冲了地缘政治风险带来的负面影响。此外，随着供应链中断问题的逐步缓解，德国制造业也实现正增长，但建筑业表现不佳的原因主要受劳动力短缺和原材料价格高企所致。



法国公布退休制度改革方案

当地时间1月10日，法国公布退休制度改革方案，将法定退休年龄每年延迟3个月直到2030年，届时法定退休年龄为64岁，高于目前的62岁。

- **联合点评：**法国长期面临财政结构性失衡的问题，主要是归结于法国的养老高福利政策。法定退休年龄为62岁，早于欧盟内大多数国家65岁的退休年龄；退休金为退休前工资的74%，远高于意大利、德国和英国。两方面因素增加了法国政府的社会福利支出，对其财政支出造成严重负担。本次退休制度改革虽将有利于缓解法国的财政负担，但势必会引起民众的不满和抗议，在法国议会同样将遭遇来自反对党的阻力。



日本2022年11月经常项目顺差同比增长16.4%

当地时间1月12日，日本财务省公布数据显示，日本2022年11月经常项目顺差录得1.80万亿日元，同比上涨16.4%，创1985年以来的同月新高。

- **联合点评：**日本11月经常项目顺差的扩大主要是受到其海外投资产生的利息和分红所推动。日本是世界上拥有最多海外净资产的国家并常年保持盈余，自2005年起，日本所得收支盈余就首次超过贸易盈余，成为了日本国际收支经常项目的最大顺差来源。



韩国央行如期加息25个基点

当地时间1月13日，韩国央行宣布将基准利率上调25个基点至3.5%，符合预期，也是韩国央行自2021年8月退出宽松货币政策以来的第10次加息。

- **联合点评：**韩国央行本次加息仍旧在于控制通胀走势。自开启加息以来，韩国的通胀率虽已从7月的峰值开始回落，但仍达到央行的通胀目标的2倍以上。在此背景下，除非韩国经济出现明显恶化，不然短期内遏制通胀走势依旧是韩国央行的核心目标，加息大门依旧敞开。

各期限美债收益率全线下跌

美国国债到期收益率曲线



- 受上周经济数据的影响，市场预期美联储或将放缓加息节奏，本周前半段美债收益率呈下行趋势；周四通胀数据公布显示通胀虽有所降温，但通胀粘性较高，年内降息预期落空，美债收益率转向上涨。
- 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下降2.8个、21.10个和16.50个百分点至4.70%、3.63%和3.52%。

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多数收窄， 英国10年期国债收益率由负转正

指标名称	国家	本周平均利差 (BP)	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	-2.59	4.70	1.50
	日本: 1Y	-4.71	2.20	4.30
	欧元区: 1Y	-2.09	3.22	8.18
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-0.94	27.94	41.98
	日本: 5Y	-3.36	21.40	37.60
	欧元区: 5Y	-1.37	13.88	23.73
	英国: 5Y	-0.28	6.46	-6.49
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-0.65	20.93	37.82
	日本: 10Y	-3.02	13.00	27.80
	欧元区: 10Y	-1.23	5.84	12.55
	英国: 10Y	0.07	8.05	-0.62

注：数据更新于北京时间1月16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年期较上周分别收窄4.70个、27.94个和20.93个BP至-2.59%、-0.94%和-0.65%。
- 日美国债平均收益率利差：1年期、5年期和10年期较上周分别收窄2.20个、21.40个和13.00个BP至-4.71%、-3.62%和-3.02%。
- 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年期较上周分别收窄3.22个、13.88个和5.84个BP至-2.09%、-1.37%和-1.23%。
- 英美国债平均收益率利差：5年期较上周收窄6.46个BP至-0.28%；10年期较上周上涨8.05个BP，由负转正至0.07%。

全球主要股指回报率全部上涨



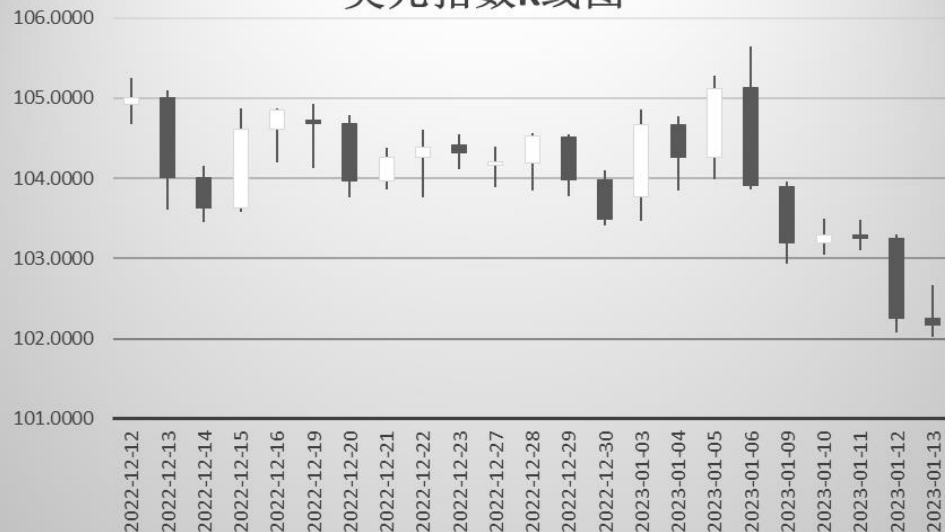
- 本周，全球主要股指全部上涨，MSCI全球股指周内累计上涨2.60%。
- 本周，美国大型银行四季度财报表现强劲，标普500指数大幅上涨，周内上涨2.75%，创下自去年11月以来的最佳周涨幅。
- 本周能源危机的缓解以及美元的下跌都推动更多资金流向欧洲，MSCI欧洲股指周内累计上涨1.73%
- 美联储放缓加息的市场预期走强引发跨境资金回流新兴市场，推动MSCI新兴市场指数周内累计上涨1.61%。
- 在美联储加息放缓的市场预期下，半导体等高科技板块上涨，日经225指数周内累计上涨0.56%。

相应指标名称	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
MSCI全球	2.60	5.39
MSCI欧洲	1.73	6.91
MSCI新兴市场	1.61	6.99
标普500指数	2.75	4.57
日经225指数	0.56	0.10

资料来源：Wind, 联合资信整理

美元指数一路下跌，主要非美货币全部收涨

美元指数K线图

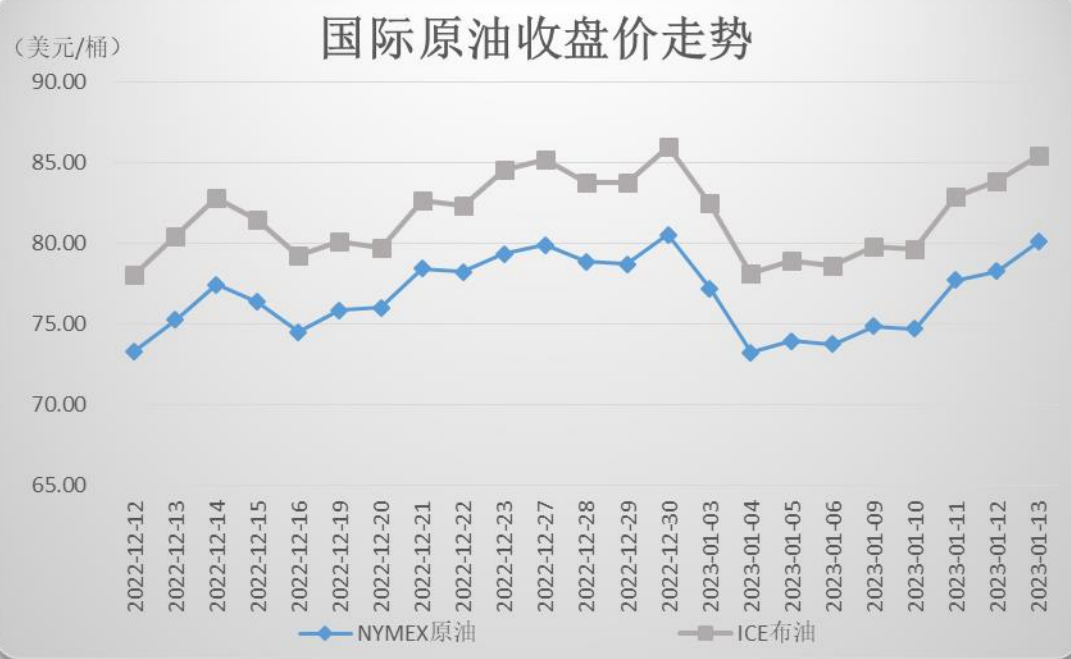


- 周四美国12月通胀率的继续回落强化了美联储2月放缓加息的预期，美元大幅下跌。截至本周五，美元指数收于102.1682，周内累计收跌1.66%。
- 欧洲能源危机的缓解以及欧洲央行继续强势加息的预期对欧元形成支撑。截至本周五，欧元兑美元收于1.0833，周内累计收涨1.81%。
- 在美元指数大幅下跌的背景下，英镑上涨。截至周五，英镑兑美元收于1.2235，周内累计收涨1.22%。
- 日元央行将进一步调整货币政策的市场预期持续，支撑日元走强。截至周五，美元兑日元收于127.8545，周内累计收跌3.10%。
- 跨境资金的流入和2022年中国进出口总值走好支撑人民币表现。截至周五，美元兑离岸、在岸人民币汇率分别收于6.7076和6.7099，周内分别收跌1.07%和0.81%。

货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	1.81	1.58
英镑兑美元	1.22	1.56
美元兑日元	-3.10	-2.25
美元兑离岸人民币	-1.37	-3.12
美元兑在岸人民币	-0.73	-2.88

资料来源: Wind, 联合资信整理

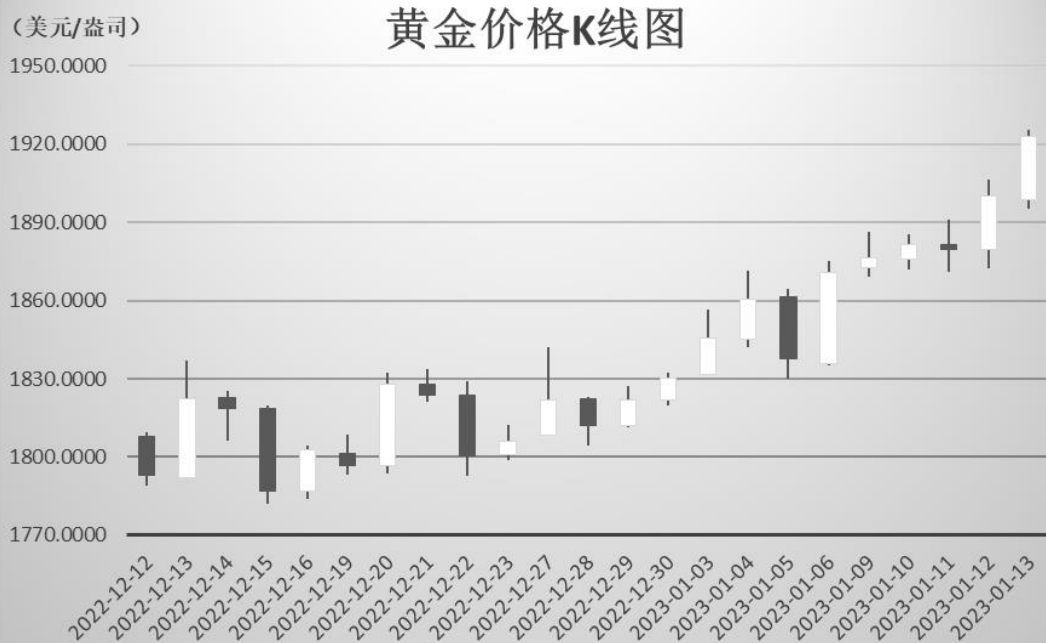
需求前景提振原油价格突破80美元/桶关口



- 虽然美国上周EIA库存意外激增，但中国作为第二大石油消费国，其防疫政策的调整和经济回升都对原油需求形成强有力的支撑。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于80.07美元/桶，周内累计收涨8.98%；ICE布油价格收于85.43美元/桶，周内累计收涨8.94%，双双突破80美元/桶关口。

资料来源：Wind, 联合资信整理

黄金价格突破1,920美元/盎司



- 通胀数据的回落，强化了美联储将放缓加息的市场预期，支撑黄金价格大幅上涨，创5月以来新高。
- 截至本周五，COMEX黄金价格收于1,923.00美元/盎司，周内累计收涨2.68%。

资料来源: Wind, 联合资信整理

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
惠誉 (Fitch)							
波兰	A-/A-	稳定	2023/01/13	A-/A-	稳定	2022/07/22	不变
卢森堡	AAA/AAA	稳定	2023/01/13	AAA/AAA	稳定	2022/07/15	不变
安哥拉	B-/B-	正面	2023/01/13	B-/B-	正面	2022/07/15	不变
标普 (S&P)							
根西岛	A+/A+	稳定	2023/01/14	AA-/AA-	负面	2022/01/15	下调等级

资料来源：联合资信整理



惠誉维持波兰长期本、外币主权信用等级为A-/A-，展望稳定

1月13日，惠誉维持波兰长期本、外币主权信用等级为A-/A-不变，评级展望保持“稳定”。惠誉认为波兰稳健的财政表现和改善的外部资产负债表一定程度上抵御了宏观经济的挑战。具体来看，虽然地缘政治风险和能源危机对波兰政府造成支出压力，但对能源价格的限价举措和暴利税的实施都将有利于减少波兰政府的财政压力。考虑岛名义GDP增长强劲，波兰2022年的公共债务较GDP的比值降至50.4%，未来两年将继续保持温和下行。另一方面，受波兰主要贸易伙伴和国内需求放缓的影响，波兰2023年GDP增速或将放缓至1.1%。

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。