



美债上限谈判受阻，英国央行再度加息

——全球宏观态势每周观察（2023年第19期）

分析师

程泽宇, chengzy@lhratings.com

张敏, zhangmin@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

- 美债上限谈判受阻，债务违约风险进一步增大
- 美国4月CPI同比上涨4.9%



欧盟

- 德国4月通胀率连续第二个月下降



英国

- 英国央行上调基准利率至4.5%



日本

- 2022财年日本经常项目顺差大幅下降



新兴市场及其他国家

- 菲律宾第一季度经济同比增长6.4%

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率小幅上涨
- 主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩
- 除日本外全球主要股指回报率表现不佳
- 美元指数波动走强，主要非美货币普遍下跌
- 国际原油价格波动下跌
- 国际黄金价格小幅走跌

➤ 主权国家评级动态

- 标普上调冰岛主权评级展望至正面
- 穆迪将埃及主权评级列入可能降级的观察名单



美债上限谈判受阻，债务违约风险进一步增大

当地时间5月9日，美国总统拜登与众议院议长凯文·麦卡锡就美国债务上限问题举行磋商，但谈判未能达成共识。随后，拜登和麦卡锡推迟了原定于12日举行的债务上限会议，并改为下周会谈。随着6月债务上限的日期逼近，美国债务违约风险进一步上升。

- **联合点评：**共和党要求拜登政府首先接受政府开支的重大削减，然后再投票决定提高美国债务上限，而民主党则希望无条件提高债务上限。考虑到两党之间的政治分歧较大，达成债务上限的时间窗口正在缩小，如果两党迟迟未达成一致，美国债务上限的违约日最早将会在6月初到来，届时美国政府或将出现债务违约，对美国整体信用体系和资本市场造成严重冲击。



美国4月CPI同比上涨4.9%

当地时间5月10日，美国劳工部发布数据称，美国4月份消费者价格指数(CPI)同比上涨4.9%，环比上涨0.4%。剔除波动较大的食品和能源价格后，美国4月核心CPI同比涨幅为5.5%，环比上涨0.4%。

- **联合点评：**美国CPI涨幅已经连续十个月下降，但仍远远高于2%的通胀目标，且核心通胀依然较为坚挺，美国的抗通胀之路依然任重道远。尽管如此，由于通胀数据并没有进一步恶化，再加上美国当前经济下行压力较大，预计美联储在6月暂停加息的可能性较大。



德国4月通胀率连续第二个月下降

当地时间5月10日，德国联邦统计局公布的数据显示，受食品价格上涨推动，德国4月通货膨胀率为7.2%，连续第二个月有所下降，但仍处于高位。数据显示，4月能源和食品价格同比分别上涨6.8%和17.2%，去除能源和食品价格因素，当月通胀率为5.8%。

- **联合点评：**尽管通胀率连续两个月下行，但德国的通胀压力依旧很大，尤其是食品价格涨幅仍处于高位。预计全年德国通胀率仍将达到6%左右，远超欧洲央行设定的2%目标。随着欧洲央行加息的持续，德国经济尤其是制造业面临的下行压力持续加大，不排除今年陷入衰退的可能。



英国央行上调基准利率至4.5%

当地时间5月11日，英国中央银行英格兰银行宣布，将基准利率从4.25%上调至4.5%，这是2021年12月以来英国央行连续第十二次加息。英国央行同时表示，如有必要，未来将继续加息。

- **联合点评：**英国央行此次加息符合市场预期，其主要原因在于英国当前面临的通胀压力比欧元区和美国都要更大，3月CPI增幅仍超过10%。另一方面，由于服务业复苏较快，英国经济已基本摆脱技术性衰退风险，英国央行也将全年经济预测由此前的陷入衰退调整为增长0.25%，这也进一步坚定了英国央行持续加息的决心。



2022财年日本经常项目顺差大幅下降

当地时间5月11日，日本财务省公布的国际收支初步统计报告显示，受进口商品价格上涨及日元贬值等原因影响，2022财年（2022年4月至2023年3月）日本经常项目顺差为9.23万亿日元，比上财年大降54%。

- **联合点评：**货物贸易巨额逆差是日本国际收支状况显著恶化的主要原因，货物贸易逆差主要是受到2022年全球商品价格尤其是能源价格大幅上涨以及日元贬值的影响。另一方面，2022财年包括利息、红利等在内的日本海外投资收益大幅增加，这是日本能够维持经常项目顺差的主要原因。



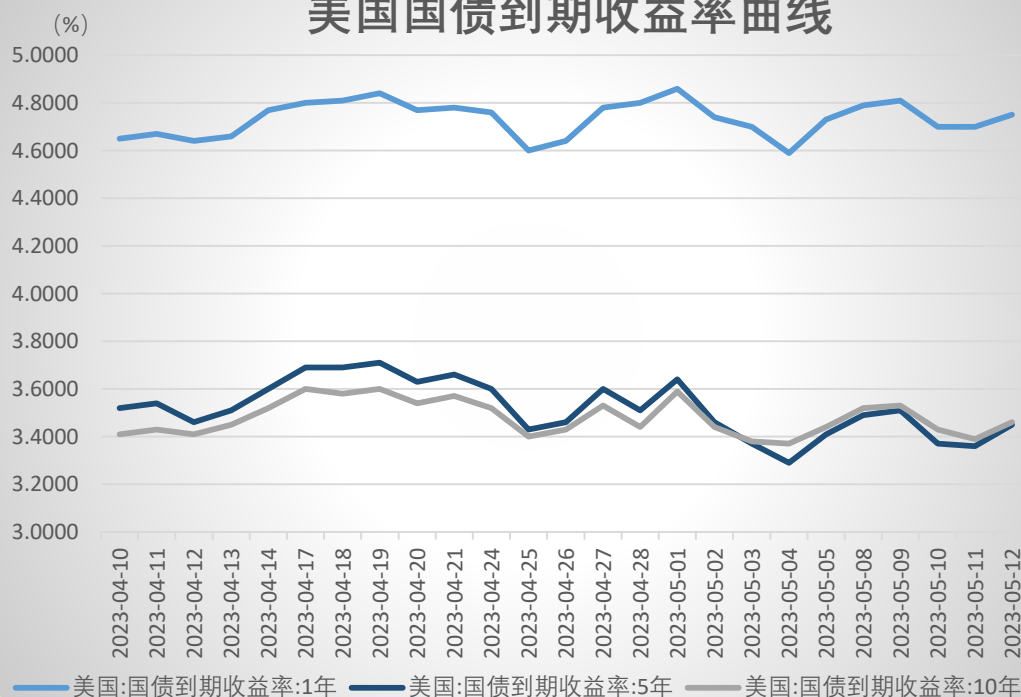
菲律宾第一季度经济同比增长6.4%

当地时间5月11日，菲律宾国家统计局公布数据称，菲律宾第一季度经济同比增长6.4%，较上个季度7.1%的增长幅度有所放缓。统计局称，这是自2021年第二季度以来，近7个季度经济增长数据的最低值。

- **联合点评：**尽管菲律宾第一季度经济增速有所放缓，但仍超出此前的市场预期，这主要得益于从今年1月开始实施的降低个人税率政策带来的消费支出增加。其他可能推动经济增长的因素包括海外汇款增长、就业市场表现良好、制造业以及政府支出的进一步增加等。预计2023年全年菲律宾有望实现6.0%~7.0%的经济增长目标。

各期限美债收益率小幅上涨

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周，美国债务上限问题陷入僵局使得市场对于美国政府债务违约的预期有所上升，带动美债收益率走高，后续美国通胀数据回落使得市场对于美联储6月暂停加息的预期有所走强，美债收益率随之回落，但周五美联储多位官员的鹰派发言使得美债收益率再度回升。
- 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2.60个、0.20个和2.20个BP至4.75%、3.44%和3.47%。

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	-2.67	-13.73	-9.79
	日本: 1Y	-4.87	3.68	-18.00
	欧元区: 1Y	-1.86	-8.45	31.49
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-0.89	-11.68	37.66
	日本: 5Y	-3.31	11.43	26.40
	欧元区: 5Y	-1.18	-7.99	37.60
	英国: 5Y	0.28	3.67	66.50
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-0.74	-8.56	21.30
	日本: 10Y	-3.05	4.43	13.50
	欧元区: 10Y	-1.08	-5.97	26.73
	英国: 10Y	0.34	2.79	37.95

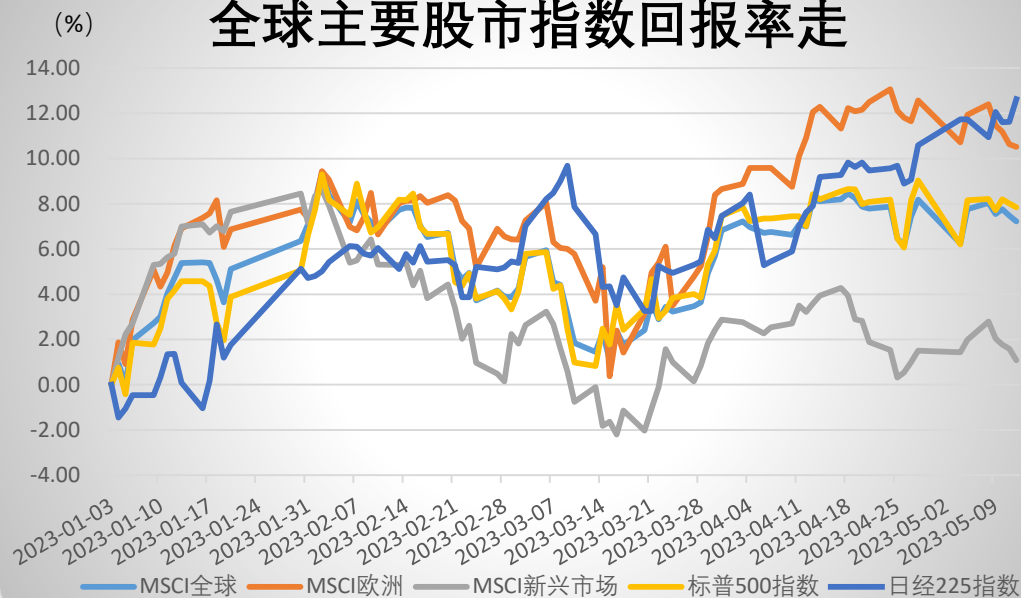
注: 数据更新于北京时间5月15日早上10:00

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13.73个、11.68个和8.56个BP至-2.67%、-0.89%和-0.74%。
- 日美国债平均收益率利差: 1年期、5年期和10年期分别较上周收窄3.68个、11.43个和4.43个BP至-4.87%、-3.31%和-3.05%。
- 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8.45个、7.99个和5.97个BP至-1.86%、-1.18%和-1.08%。
- 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3.67个和2.79个BP至0.28%和0.34%。

除日本外全球主要股指回报率表现不佳

全球主要股市指数回报率走



- 受美国债务上限问题陷入僵局、英国央行加息等多重因素影响，本周全球股市整体表现不佳，MSCI全球股指周内小幅下跌0.75%。
- 受美国政府债务违约风险上升和美联储6月暂停加息预期的双重影响，本周美国股市表现分化，标普500指数周内累计小幅下跌0.34%。
- 受英国央行加息、欧洲央行鹰派基调持续等因素影响，本周MSCI欧洲股指下跌1.68%，成为表现最差的主要股指。
- 美国政府债务违约风险使得市场避险情绪有所上升，资金持续流出新兴市场，MSCI新兴市场股票指数本周下跌1.66%。
- 在日本企业公布的财报数据表现稳健、海外资金持续流入及部分企业公布回购计划等因素影响下，本周日经225指数累计上涨1.51%，成为表现最好的主要股指。

相应指标名称	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
MSCI全球	-0.75	7.23
MSCI欧洲	-1.68	10.52
MSCI新兴市场	-1.66	1.08
标普500指数	-0.34	7.84
日经225指数	1.51	12.62

资料来源：Wind, 联合资信整理

美元指数波动走强，主要非美货币普遍下跌

美元指数K线图

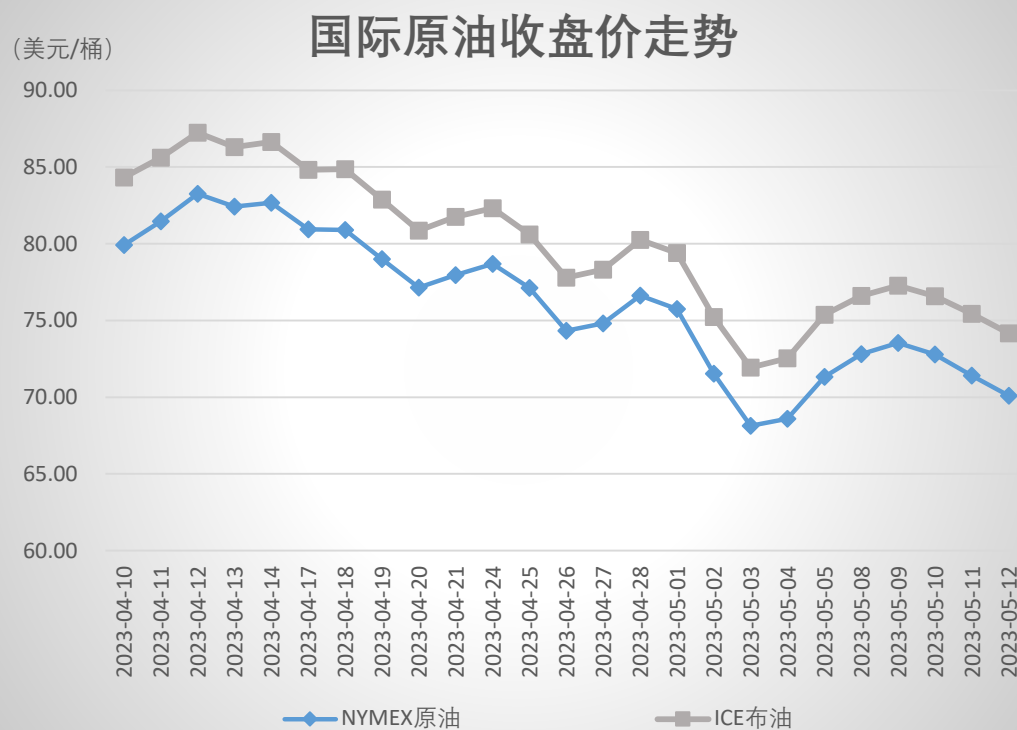


- 受全球避险情绪上升及周五美联储多位官员鹰派表态影响，本周美元指数呈波动走强之势，截至周五收盘美元指数较周初上涨1.40%至102.7040。
- 本周欧元和英镑的表现较为类似，周五之前表现相对较为稳定，尤其是英镑在英国央行加息的支撑下较为坚挺，但随着周五美元指数大涨，欧元和英镑均显著走弱，截至周五欧元兑美元收于1.0850，周内下跌1.61%；英镑兑美元汇率收于1.2445，周内下跌1.48%。
- 本周日元汇率波动相对较小，截至周五，美元兑日元收于135.7005，周内上涨0.65%。
- 在美元波动走强的背景下，本周离、在岸人民币汇率均有所走强。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于6.9710，周内上涨0.75%；美元兑在岸人民币汇率收于6.9506，周内上涨0.30%。

货币	周涨跌幅（%）	今年以来累计涨跌幅（%）
欧元兑美元	-1.61	1.73
英镑兑美元	-1.48	3.30
美元兑日元	0.65	3.75
美元兑离岸人民币	0.75	0.68
美元兑在岸人民币	0.30	0.60

资料来源：Wind, 联合资信整理

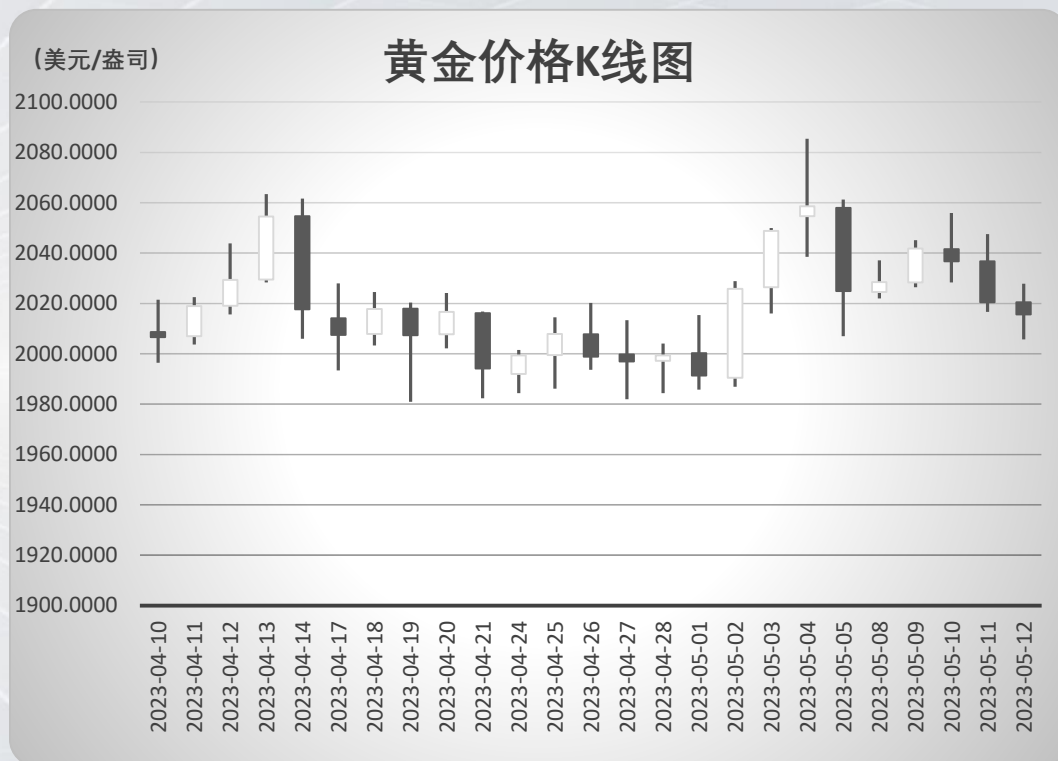
国际原油价格波动下跌



- 本周周初，上周较好的非农数据使得市场对于美国经济衰退的担忧有所缓解，再加上美国政府补充国家紧急石油储备的计划和预期的季节性需求增加等利好因素支持，国际油价从低位持续反弹，但随着美国政府债务问题陷入僵局，市场对于美国经济陷入衰退的担忧再度上升，国际油价持续回落。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于70.09美元/桶，周内下跌1.77%；ICE布油价格收于74.17美元/桶，周内下跌1.41%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

国际黄金价格小幅走跌



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 本周前半周，周初美国债务上限僵局以及银行业余波使得市场避险情绪再次升温，黄金价格小幅上涨；但后半周，同为避险资产的美元大幅攀升，再加上周五美债收益率走高，这使得黄金的吸引力有所下降，黄金价格持续走低。
- 截至周五，COMEX 黄金价格收于2,015.60美元/盎司，周内下跌0.44%。

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)							
萨尔瓦多	CCC+/CCC+	稳定	2023/05/10	SD/SD	-	2023/05/09	上调级别
萨尔瓦多	SD/SD	-	2023/05/09	CCC+/CCC+	负面	2022/12/05	下调级别
安道尔	BBB+/BBB+	正面	2023/05/12	BBB+/BBB+	稳定	2022/07/15	上调展望
冰岛	A/A	正面	2023/05/12	A/A	稳定	2022/05/13	上调展望
穆迪 (Moody's)							
埃及	B3/B3	可能降级的 观察名单	2023/05/09	B3/B3	稳定	2023/02/07	下调展望
肯尼亚	B3/B3	可能降级的 观察名单	2023/05/12	B2/B2	负面	2021/05/13	下调级别
惠誉 (Fitch)							
印度	BBB-/BBB-	稳定	2023/05/08	BBB-/BBB-	稳定	2022/12/20	不变
丹麦	AAA/AAA	稳定	2023/05/12	AAA/AAA	稳定	2023/01/27	不变
保加利亚	BBB/BBB	正面	2023/05/12	BBB/BBB	正面	2022/11/18	不变
瑞典	AAA/AAA	稳定	2023/05/12	AAA/AAA	稳定	2022/11/18	不变
意大利	BBB/BBB	稳定	2023/05/12	BBB/BBB	稳定	2022/11/18	不变
约旦	BB-/BB-	稳定	2023/05/12	BB-/BB-	稳定	2022/08/17	不变

资料来源：联合资信整理



标普上调冰岛主权评级展望至正面

5月12日，标普将冰岛主权评级展望由“稳定”调整至“正面”，同时维持冰岛长期本、外币信用等级为A不变。标普认为，冰岛经济有望在2023年强劲复苏，其中旅游业已经恢复到疫情之前水平，国内需求也在持续企稳，预计全年GDP增速有望达到3.3%。在经济强劲增长的支撑下，冰岛政府的财政整固步伐有望加快，2023年全年财政赤字率有望大幅回落至2%以内，政府债务水平也有望持续走低。



穆迪将埃及主权评级列入可能降级的观察名单

5月9日，穆迪将埃及B3的长期本、外币信用等级列入可能降级的观察名单。穆迪认为，埃及国有资产处置进度落后于预期，而这是IMF救助计划的重要组成部分，这可能会破坏政府的融资计划，从而对外汇储备流动性及市场对本币的信心产生不利影响。观察期内穆迪将重点关注埃及政府能否根据IMF要求在2023年财年（2023年6月结束）完成20亿美元的资产处置计划，以及能否有效提升外汇储备规模并提振市场对本币的信心。

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。