

美国多项经济数据不及预期，欧元区2月CPI超预期上涨

——全球宏观态势每周观察（2023年第9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2月ISM制造业指数升至47.7，但仍处于收缩态势
- 美国初次申请失业金人数降至19万，低于市场预期

欧盟

- 欧元区2月核心通胀率同比上涨5.6%，超预期上行

新兴市场国家

- 土耳其2022年经济同比增长5.6%
- 巴西2022年经济同比增长2.9%
- 韩国连续12个月出现贸易逆差

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率涨跌互现
- 主要经济体国债与美债收益率利差表现不一
- 全球主要股指回报率全部收涨
- 美元指数呈波动走势，主要非美货币全部收涨
- 需求复苏支撑原油价格稳步上涨
- 高通胀担忧支撑黄金价格突破1,860美元/盎司

➤ 主权国家评级动态

- 穆迪下调巴基斯坦主权信用等级至Caa3
- 标普上调哈萨克斯坦评级展望至“稳定”



美国2月ISM制造业指数升至47.7，但仍处于收缩态势

当地时间3月1日，ISM公布数据显示，美国2月ISM制造业指数录得47.7，不及预期（48），但高于前值（47.4），扭转了1月的下降势头，但仍处在荣枯线以下。

- **联合点评：**2月新订单指数和生产指数均处收缩区间显示出金融环境的持续收紧对需求形成打压，经济活动已处于萎缩状态。另一方面，原材料价格依旧高企推动2月物价支付指数重回扩张区间，生产成本上行。总体来看，美国经济下行压力增大的同时通胀粘性仍旧较大，潜在的滞胀风险上升。



美国初次申请失业金人数降至19万，低于市场预期

当地时间3月2日，美国劳工部公布数据显示，截至2月24日美国当周初次申请失业金人数为19万人，低于前值（19.2）和预期（19.5）。截至2月18日当周持续申请失业金人数达到了165.5万，低于预期（166.5），略高于前值（165.4）。

- **联合点评：**自1月初以来美国初次申请失业金人数持续低于20万人，叠加持续申请失业金人数也低于预期都显示出持续加息背景下的美国就业市场依然强劲。另一方面，就业市场供需不平衡问题的持续也有进一步推高工资和价格的风险，美联储持续加息的预期走高。



欧元区2月核心通胀率同比 上涨5.6%，超预期上行

当地时间3月2日，欧盟统计局公布数据显示，欧元区2月调和CPI同比增长8.5%，高于预期8.3%，但低于前值8.6%，是自去年5月以来的最低水平。另一方面，欧元区2月核心调和CPI同比上涨5.6%，高于预期和前值，创历史新高。

- **联合点评：**能源价格的回落虽带动欧元区2月整体通胀水平下行，但基础物价的攀升导致通胀降幅出现放缓。其次，欧元区服务业价格的加速增长也拉动核心CPI超预期走高。总体来看，欧元区通胀粘性仍然较高，预计欧洲央行3月议息会议将进一步加息来遏制通胀走势。



土耳其2022年经济同比增长 5.6%

当地时间2月28日，土耳其统计局公布数据显示，土耳其2022年国内生产总值同比上涨5.6%，高于市场预期。土耳其四个季度经济增速分别为：7.6%、7.8%、4.0%和3.5%。

- **联合点评：**旅游业回暖和外部需求增加都带动土耳其经济在2022年上半年实现快速增长。但进入下半年，在全球主要经济体转向紧缩货币政策的背景下，外部需求走弱对土耳其出口表现造成明显打压；另一方面，恶性通胀下，失业率的高企和购买力的下滑也削弱国内消费需求，拖累经济增速。



巴西2022年经济同比增长2.9%

当地时间3月2日，巴西地理统计局公布数据显示，巴西2022年国内生产总值达9.9万亿雷亚尔，同比上涨2.9%。

- **联合点评：**巴西政府防疫封锁的解除和政府支持措施都带动巴西经济出现回暖。但另一方面，全球高通胀走势下，巴西央行的持续加息对其工业产出和服务业都造成明显打压，经济复苏面临阻力。此外，政权更迭带来的不确定性影响整体投资减少，拖累经济增长。整体来看，巴西2022年经济增速较上年有所放缓。



韩国连续12个月出现贸易逆差

当地时间3月1日，韩国产业通商资源部发布《2月进出口动向》，韩国2月出口同比减少7.5%，进口同比增长3.6%，贸易收支录得53亿美元逆差，也是韩国自2022年3月起连续第12个月录得贸易逆差。

- **联合点评：**全球半导体需求疲软导致作为韩国出口主力的芯片类产品出口减少，拖累其整体出口表现。另一方面，高油价和韩元汇率波动带动韩国进口额明显上涨，因此两方面因素共同导致韩国贸易持续出现逆差。

各期限美债收益率涨跌互现

美国国债到期收益率曲线



- ▶ 美国多项经济数据显示美国通胀粘性较高且上行风险仍存，但美联储官员的“鸽派”言论带动市场对美联储审慎加息的预期升温，1年期美债收益率下跌，而美联储将在更长时间内持续加息的担忧支撑中长期美债收益率上涨，周内10年期美债收益率一度突破4%。
- ▶ 具体来看，本周1年期美国国债平均收益率较下跌1.90个BP至5.04%；5年期和10年期美国国债平均收益率分别较上周上涨9.75个和5.25个BP至4.24%和3.98%。

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表现不一

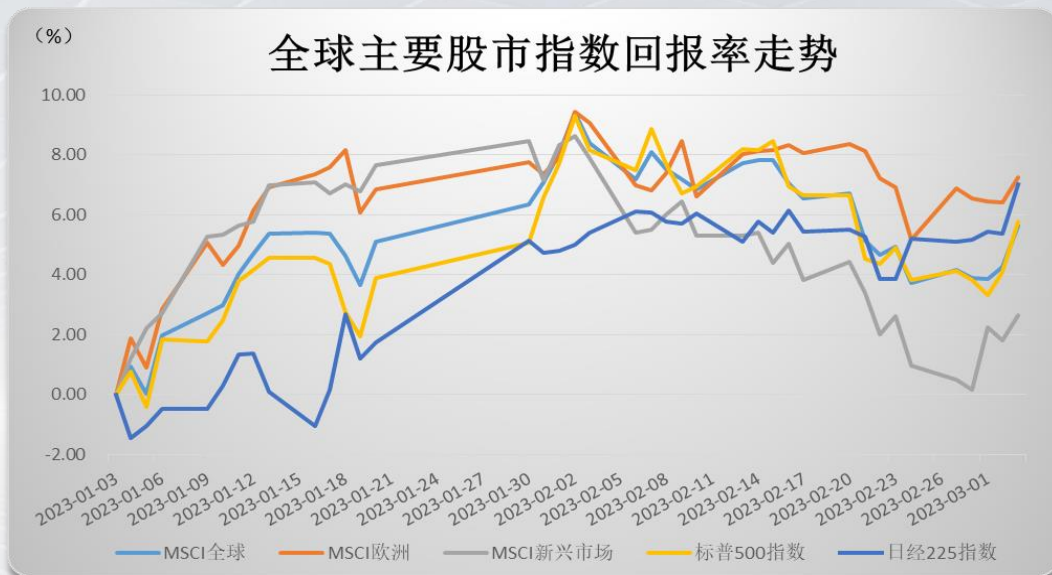
指标名称	国家	本周平均利差 (%)	较上周均值变化 (BP)	今年以来累计波动 (BP)
与1年期美国国债到期收益率利差	中国: 1Y	-2.71	8.23	-9.90
	日本: 1Y	-5.11	5.59	-41.00
	欧元区: 1Y	-1.87	18.13	33.95
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-1.50	-9.63	-21.11
	日本: 5Y	-4.01	-9.91	-50.00
	欧元区: 5Y	-1.47	6.89	5.15
	英国: 5Y	-0.49	9.49	-23.06
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-1.08	-6.53	-10.02
	日本: 10Y	-3.46	-4.28	-35.40
	欧元区: 10Y	-1.25	9.56	6.03
	英国: 10Y	-0.10	8.40	-15.44

- **中美国债平均收益率利差**：1年期较上周收窄8.23个BP至-2.71%；5年期和10年期较上周分别走扩9.63个和6.53个BP至-1.50%和-1.08%。
- **日美国债平均收益率利差**：1年期较上周收窄5.59个BP至-5.11%；5年期和10年期较上周分别走扩9.91个和4.28个BP至-4.01%和-3.46%。
- **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18.13个、6.89个和9.56个BP至-1.87%、-1.47%和-1.25%。
- **英美国债平均收益率利差**：5年期和10年期分别较上周收窄9.49个和8.40个BP至-0.49%和-0.10%。

注：数据更新于北京时间3月6日早上10:00

资料来源：Wind, 联合资信整理

全球主要股指回报率全部收涨



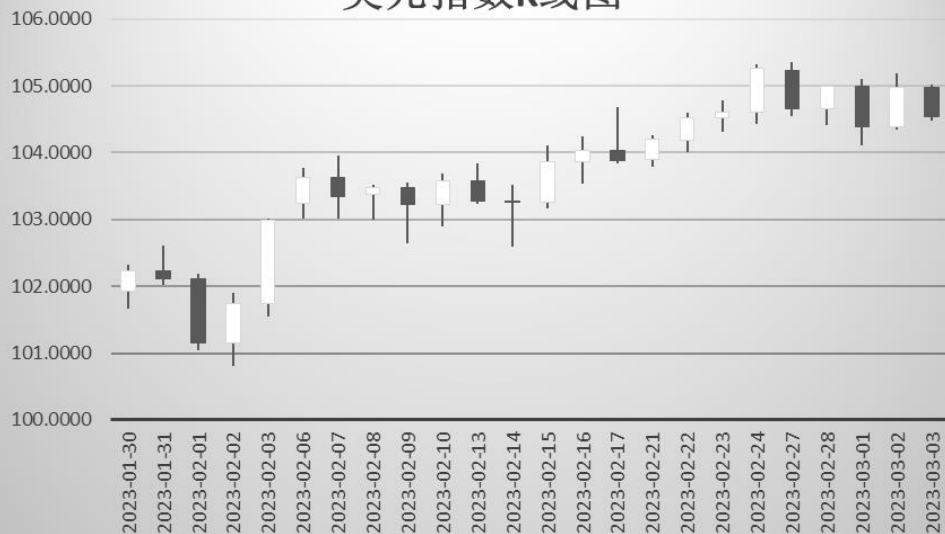
- 本周，全球主要股指全部收涨，MSCI全球股指周内累计上涨1.42%。
- 本周，美联储官员“鸽派”言论引发市场对美联储将审慎加息的预期升温，标普500指数周内上涨1.59%。
- 欧元区核心通胀超预期上涨导致市场预期欧洲央行利率峰值将进一步上升，MSCI欧洲股指涨幅有限，周内累计上涨0.34%。
- 中国经济数据呈现向好态势且美联储审慎加息预期走高，乐观情绪推动MSCI新兴市场指数周内累计上涨2.15%，为本周表现最好的股指。
- 与中国经济联系密切的钢铁和机械等板块的上涨拉动日经225指数周内累计上涨1.84%。

相应指标名称	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
MSCI全球	1.42	5.65
MSCI欧洲	0.34	7.26
MSCI新兴市场	2.15	2.64
标普500指数	1.59	5.79
日经225指数	1.84	7.02

资料来源: Wind, 联合资信整理

美元指数呈波动走势，主要非美货币全部收涨

美元指数K线图



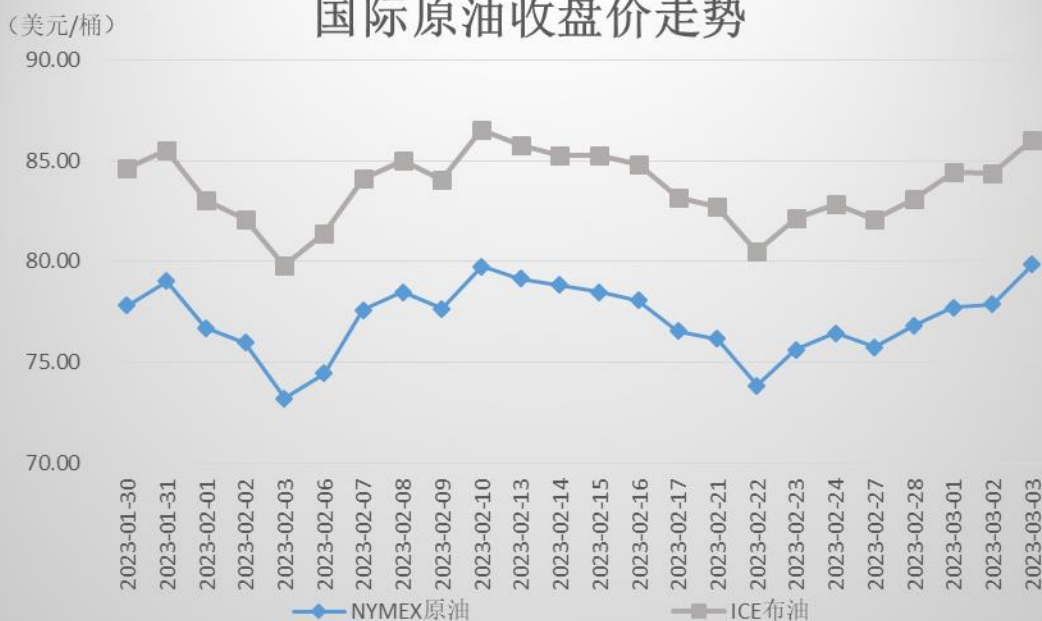
- ▶ 美国多项经济数据显示美国经济下行压力显著且通胀粘性仍然较高，美联储审慎加息预期走高影响美元呈波动走势。截至本周五，美元指数收于104.5288，周内累计收跌0.67%。
- ▶ 欧元区核心通胀率超预期上行支撑欧洲央行继续保持鹰派基调，支撑欧元走强。截至本周五，欧元兑美元收于1.0635，周内累计收涨0.80%。
- ▶ 在美元指数走弱的背景下，英镑和日元纷纷走强。截至周五，英镑兑美元收于1.2045，周内累计收涨0.74%；美元兑日元收于135.8445，周内累计收跌0.44%。
- ▶ 中国经济数据的走好对人民币形成支撑。截至周五，美元兑离岸、在岸人民币汇率分别收于6.8972和6.9002，周内分别收跌1.15%和0.84%。

货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	0.80	-0.28
英镑兑美元	0.74	-0.02
美元兑日元	-0.44	3.86
美元兑离岸人民币	-1.15	-0.39
美元兑在岸人民币	-0.84	-0.13

资料来源: Wind, 联合资信整理

需求复苏支撑原油价格稳步上涨

国际原油收盘价走势



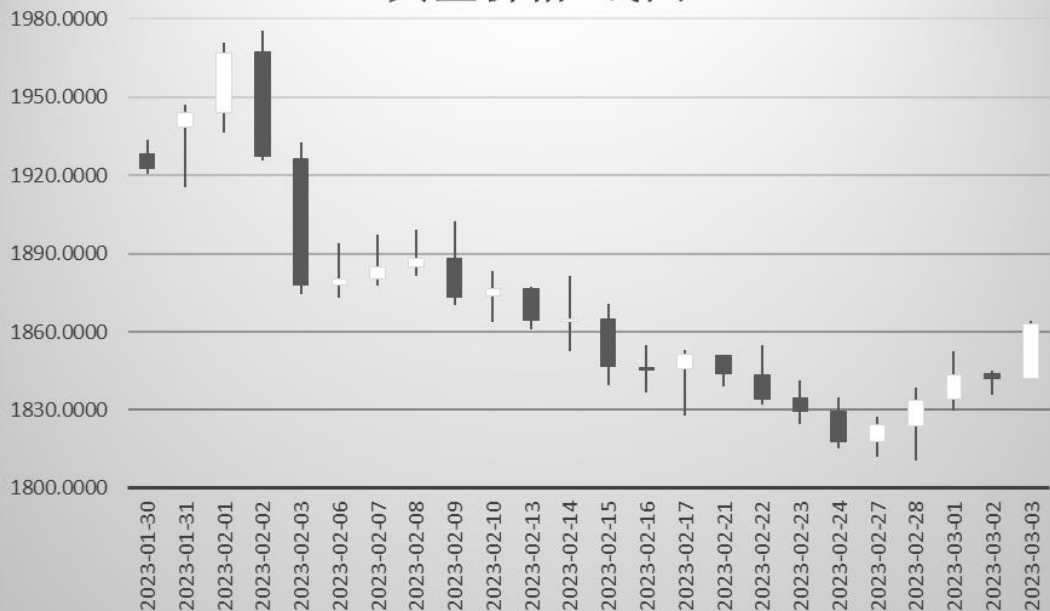
- 虽然美国原油库存连续第10周增加以及欧洲央行将进一步加息都打压原油价格前景，但中国经济数据的向好态势和俄罗斯3月削减石油产出都支撑原油价格大幅上涨。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于79.85美元/桶，周内累计收涨4.49%；ICE布油价格收于86.00美元/桶，周内累计收涨3.80%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

高通胀担忧支撑黄金价格突破1,860美元/盎司

(美元/盎司)

黄金价格K线图



- 美国经济数据显示美国通胀粘性较高且上行风险仍存，高通胀担忧支撑黄金价格迎来转向上涨。
- 截至本周五，COMEX黄金价格收于1,862.80美元/盎司，周内累计收涨2.46%。

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)							
以色列	A+/A+	稳定	2023/03/01	A+/A+	稳定	2022/08/01	不变
哥斯达黎加	BB-/BB-	稳定	2023/03/02	B/B	稳定	2022/03/11	上调等级
捷克共和国	AA-/AA-	负面	2023/03/03	AA-/AA-	负面	2022/10/21	不变
乌兹别克斯坦	BB-/BB-	稳定	2023/03/03	BB-/BB-	稳定	2022/09/09	不变
奥地利	AA+/AA+	负面	2023/03/03	AA+/AA+	负面	2022/10/07	不变
穆迪 (Moody's)							
厄瓜多尔	-/Caa3	稳定	2023/02/27	-/Caa3	稳定	2021/02/26	不变
巴基斯坦	Caa3/Caa3	稳定	2023/02/28	Caa1/Caa1	负面	2022/10/06	下调等级
标普 (S&P)							
哈萨克斯坦	BBB-/BBB-	稳定	2023/03/03	BBB-/BBB-	负面	2022/09/30	上调展望

资料来源：联合资信整理





穆迪下调巴基斯坦主权信用等级至Caa3

2月28日，穆迪下调巴基斯坦长期本、外币主权信用等级至Caa3/Caa3。穆迪认为巴基斯坦日渐趋紧的外部流动性和逐步走低的外部头寸将不能满足其近期和中期的进口需求和外债义务。具体来看，巴基斯坦外汇储备已降至极低水平，不足以支付一个月的进口需求，而同时期巴基斯坦将面临70亿美元的外债到期，但经常账户赤字的加剧让巴基斯坦面临110亿美元的融资需求。一方面，政治治理薄弱和社会风险加剧阻碍了巴基斯坦与国际货币基金组织达成协议的进程，资金获取受阻。另一方面，社会风险上升和治理不力加剧了政府推进进一步改革的难度，不利于化解其债务可持续性风险。



标普上调哈萨克斯坦评级展望至“稳定”

3月3日，标普维持哈萨克斯坦长期本、外币主权信用等级BBB-/BBB-不变，上调评级展望至“稳定”。标普认为哈萨克斯坦财政和外部资产负债表的强劲将为其石油管道出口的短暂中断提供缓冲空间。具体来看，石油产量的增加和石油基金支出的减少将推动哈萨克斯坦2023年的财政赤字大幅收窄。其次，受益于2014年大宗商品价格高企带来的财政盈余，哈萨克斯坦国家主权基金加大了海外投资力度，推动其外部流动资产对外债形成有效覆盖。2022年的高油价也支撑哈萨克斯坦自2014年以来再度实现经常账户盈余，外部资产状况强劲。因此，标普上调哈萨克斯坦评级展望至“稳定”。

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。