

美英央行齐加息，全球风险资产普遍上涨

——全球宏观态势每周观察（2023年第12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

- 美联储宣布加息25个基点
- 美财长耶伦表态采取额外措施保证储户资金安全

欧盟

- 法国议会通过政府退休制度改革方案
- 瑞士央行加息50个基点

英国

- 英国2月CPI同比增10.4%
- 英国央行加息25个基点

新兴市场及其他国家

- 中俄签署两份《联合声明》
- IMF批准向斯里兰卡提供30亿美元援助

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率先涨后跌
- 主要经济体国债与美债利差多数收窄
- 全球主要股指回报率齐上涨
- 美元指数波动走跌，主要非美货币均有所走强
- 国际原油价格止跌回升
- 国际黄金价格高位波动

➤ 主权国家评级动态

- 惠誉下调阿根廷长期外币主权信用等级至C
- 惠誉上调罗马尼亚评级展望至“稳定”



美联储宣布加息25个基点

当地时间3月22日，美联储联邦公开市场委员会（FOMC）宣布，将联邦基金利率目标区间上调25个基点到4.75%至5%之间，为2007年10月以来的最高水平。联邦公开市场委员会指出，未来的加息并不确定，将在很大程度上取决于未来的相关数据。

- **联合点评：**过去几周，美国银行业混乱引发了外界对美联储加息的担忧，也使得美联储抗击通胀的任务变得更加困难，因此本次会议备受外界关注。在本次会议的声明中，美联储以往一直提到的“持续升息是适当的”措辞被删除，替换为“一些额外的政策紧缩”可能是适当的，这意味着美联储有可能在下次会议上再加息25个基点，但也暗示加息周期可能已经接近尾声。



美财长耶伦表态采取额外措施保证储户资金安全

当地时间3月23日，美国财政部长耶伦在出席国会众议院一委员会听证会时表示，政府已准备好采取额外措施保证储户资金安全。而在前一天，耶伦在出席参议院听证会时表示，美国银行体系仍然健全，政府目前并不考虑为所有银行存款提供“全面保险”。

- **联合点评：**耶伦在3月23日众议院委员会听证会上的发言与前一天在参议院发言相比明显“改口”，旨在安抚市场情绪，但美国行政部门对美国银行存款保险实际上几乎没有控制权，因为存款保险上限是由国会设定的。鉴于美国众议院主要由共和党人控制，而共和党反对提高存款保险上限，这意味着提高限额的提案可能很难从众议院获得通过。



法国议会通过政府退休制度改革方案

当地时间3月20日，法国国民议会议长娅埃尔·布朗-皮韦宣布，国民议会当天投票否决两份由反对党提出的对政府不信任案，这意味着政府提出的退休制度改革方案在国民议会获得通过。

- ▶ **联合点评：**自今年1月法国政府公布退休制度改革方案提出计划将法定退休年龄延迟至64岁以来，法国国内反对该改革计划的罢工与抗议活动持续不断，马克龙政府的民意支持率也一路走低。在该法案获得议会通过后，法国国内的罢工及抗议活动预计仍将持续一段时间，可能会对电力生产、公共交通和学校运作等造成一定影响，但预计对法国经济的影响较为有限。



瑞士央行加息50个基点

当地时间3月23日，瑞士央行加息50个基点，将基准利率水平上调至1.5%。瑞士央行表示，希望通过加息抵消通胀进一步增加的压力。此外，今后不排除进一步加息以确保物价稳定。

- ▶ **联合点评：**瑞士当前的通胀水平并不高，2023年2月CPI同比上升了3.4%，但仍高于瑞士央行设定的0%至2%的目标区间，这也是瑞士央行坚持加息的主要原因。另一方面，上周瑞银集团同意收购瑞信使得银行业危机得到一定缓解，这也为瑞士银行持续加息创造了条件。



英国2月CPI同比增10.4%

当地时间3月22日，英国国家统计局公布的数据显示，英国2月消费者价格指数(CPI)同比增长10.4%，较1月的10.1%继续增长。具体来看，英国2月食品价格同比增长18%，餐饮和酒店价格同比增长12.1%。

- ▶ **联合点评：**英国通胀水平持续上涨在很大程度上仍受到俄乌冲突导致的能源价格上涨影响。由于电价上涨，英国及欧洲的农民都减少了使用温室种植冬季作物，导致农产品供给减少及价格大幅上升，此前英国各大超市已经开始限制果蔬销售。展望未来，随着能源价格的持续回落，英国的通胀压力有望得到一定程度的缓解，到年底通胀率有望回落至4%左右。



英国央行加息25个基点

当地时间3月23日，英国央行如期加息25个基点，将政策利率提高到4.25%，为2008年以来最高水平。英国央行还重申关键措辞，如果有证据表明存在更持久的压力，那么将需要进一步收紧货币政策。

- ▶ **联合点评：**尽管近几周银行业出现动荡，但英国央行仍坚持紧缩步伐，表明英国央行将独立于维持金融稳定的行动来操作其货币政策。另一方面，英国2月CPI进一步上升至10.4%也使得英国央行加大了抗击通胀的决心，预计年内英国央行仍有可能加息1~2次，利率峰值可能会达到4.6%左右。



中俄签署两份《联合声明》

当地时间3月21日，中国国家主席习近平和俄罗斯总统普京共同签署《中华人民共和国和俄罗斯联邦关于深化新时代全面战略协作伙伴关系的联合声明》和《中华人民共和国主席和俄罗斯联邦总统关于2030年前中俄经济合作重点方向发展规划的联合声明》。

- **联合点评：**中俄双方在第一份《联合声明》中对当前全球最紧迫的问题进行了逐一回应，包括国际体系的转型、战略稳定、安全架构等，尤其是乌克兰问题，有助于建立更加和平稳定的世界秩序；第二份《联合声明》则提出了2030年前中俄经贸合作重点发力的八个领域，有助于推动中俄经济和贸易合作高质量发展，为全面推进双边合作注入新动力。



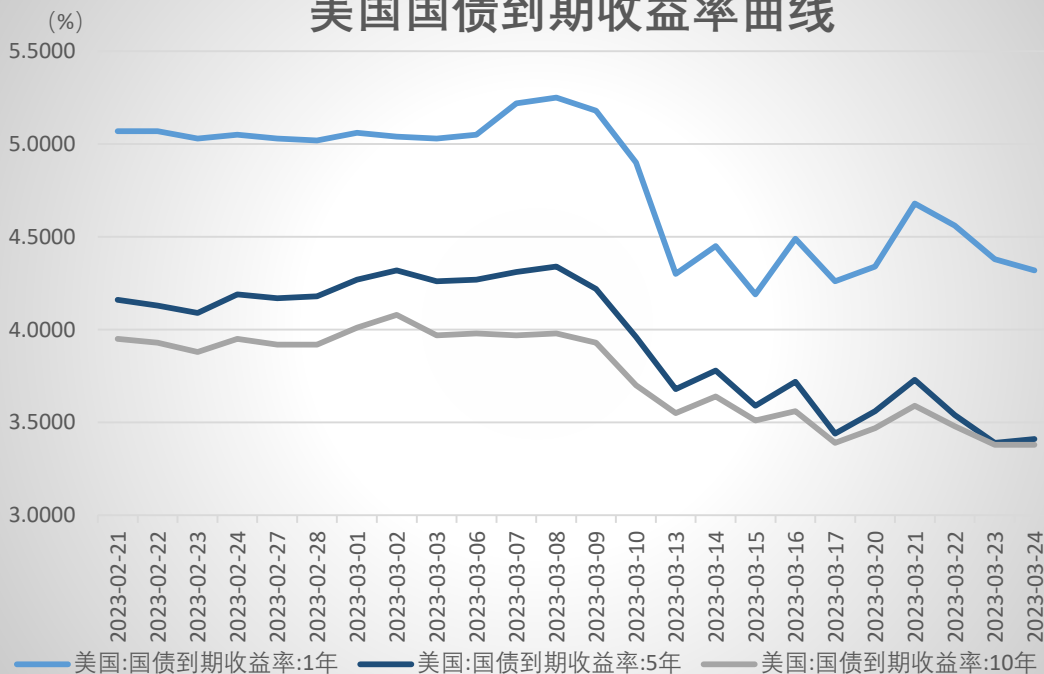
IMF批准向斯里兰卡提供30亿美元援助

当地时间3月20日，国际货币基金组织(IMF)执行董事会批准了一项为期48个月的延长基金安排(EFF)，将向斯里兰卡提供30亿美元的援助。IMF表示，EFF支持计划的目标是恢复斯里兰卡的宏观经济稳定和债务可持续性，维护金融稳定，并加强结构性改革以释放斯里兰卡的增长潜力。

- **联合点评：**2022年以来，在高通胀持续、外汇储备枯竭、金融脆弱性加剧的情况下，斯里兰卡出现了严重的经济衰退，主权债务也宣告违约。当前，斯里兰卡能否走出困境在很大程度上依赖于外部援助状况，而此次IMF援助的达成将有助于斯里兰卡逐步摆脱当前的经济危机，并有助于提高该国在国际资本市场的地位及恢复其外部融资渠道。

各期限美债收益率先涨后跌

美国国债到期收益率曲线



资料来源: Wind, 联合资信整理

- ▶ 上半周，得益于各国央行推出的救助措施，市场对于银行业危机的担忧有所缓解，促使一些投资者谨慎地重返高风险资产，推动美债收益率上涨；周三美联储加息25BP后暗示加息周期可能已经接近尾声，推动美债收益率下半周持续回落。
- ▶ 具体来看，本周1年期美国国债平均收益率较上周上涨了11.80个BP至4.46%，5年期和10年期美国国债平均收益率则较上周分别下跌了11.60个和7.00个BP至3.53%和3.46%。

主要经济体国债与美债利差多数收窄

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	-2.19	-11.65	58.08
	日本: 1Y	-4.53	-8.65	24.90
	欧元区: 1Y	-1.82	-17.87	48.58
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-0.84	10.72	60.68
	日本: 5Y	-3.39	11.37	27.10
	欧元区: 5Y	-1.30	4.95	41.77
	英国: 5Y	-0.31	1.64	21.79
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-0.60	6.70	45.48
	日本: 10Y	-3.10	10.07	14.00
	欧元区: 10Y	-1.16	6.77	29.14
	英国: 10Y	-0.09	2.68	3.46

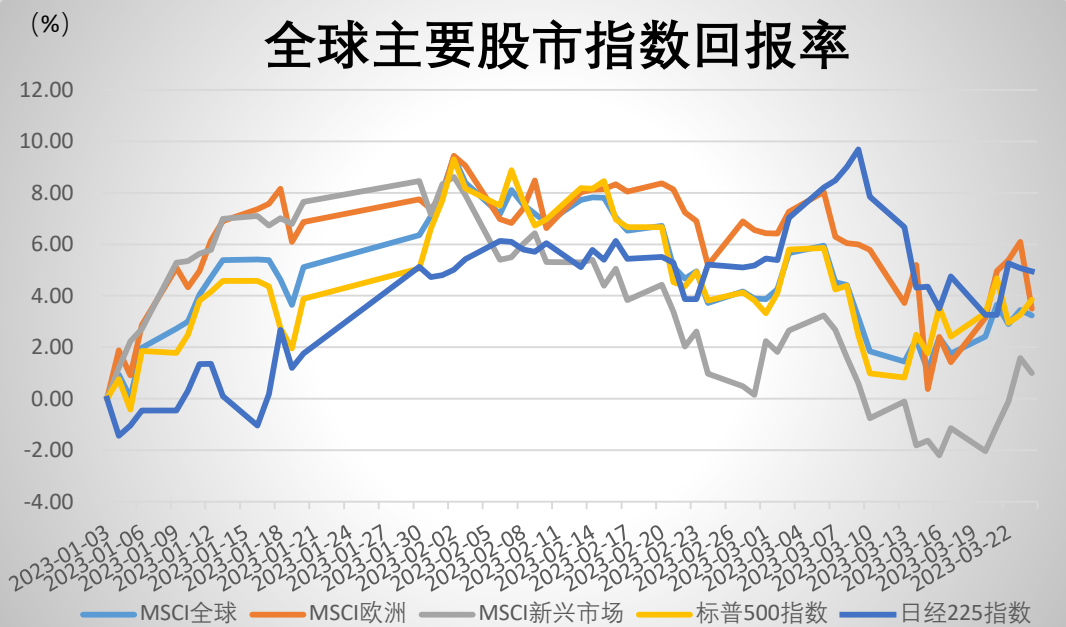
注: 数据更新于北京时间3月27日早上10:00

资料来源: Wind, 联合资信整理

- **中美国债平均收益率利差:** 1年期较上周走扩11.65个BP至-2.19%，5年期和10年期分别较上周收窄10.72个和6.70个BP至-0.84%和-0.60%。
- **日美国债平均收益率利差:** 1年期较上周走扩8.65个BP至-4.53%，5年期和10年期分别较上周收窄11.37个和10.07个BP至-3.39%和-3.10%。
- **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17.87个BP至-1.82%，5年期和10年期分别较上周收窄4.95个和6.77个BP至-1.30%和-1.16%。
- **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1.64个和2.68个BP至-0.31%和-0.09%。

全球主要股指回报率齐上涨

全球主要股市指数回报率



- ▶ 本周，得益于各国央行积极推出救助措施，全球股市呈现普涨局面，MSCI全球股票指数周内上涨0.81%。
- ▶ 美股在银行业危机得到缓解、美联储加息接近尾声等消息的支撑下总体呈上涨之势，但美财长耶伦在加息当天的表态对美股造成一定打压，标普500指数周内小幅上涨0.49%。
- ▶ 欧洲股市在本周五受益于瑞士信贷危机得到有效缓解之前呈上涨之势，但周五德意志银行出现危机迹象导致股市大跌，拖累MSCI欧洲指数本周小幅上涨0.34%，为本周表现最差的主要股票指数。
- ▶ 银行业危机的缓解推动投资者开始重返包括新兴市场在内的风险资产，推动MSCI新兴市场指数本周大涨3.10%，为本周表现最佳的主要股票指数。
- ▶ 日本银行业在本轮银行业危机中表现相对稳健，日元资产的避险属性持续凸显，推动日经225指数周内上涨1.63%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

美元指数波动走跌，主要非美货币均有所走强

美元指数K线图

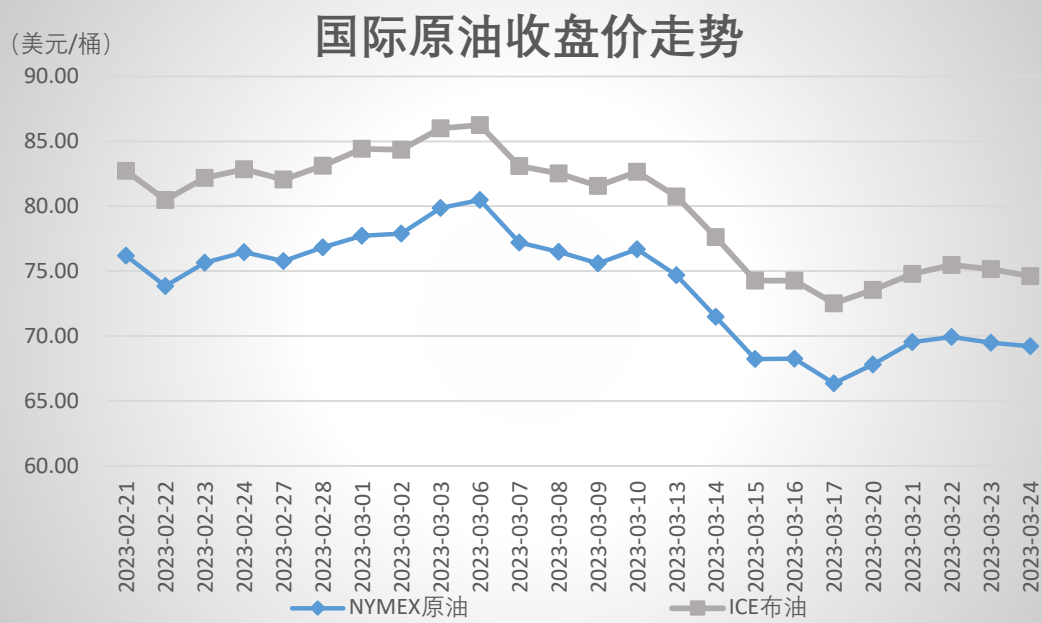


- 本周，市场对于美联储加息幅度放缓的预期及美联储加息后的表态推动美元指数持续下行，但周五德意志银行出现风险迹象后全球避险情绪再度提升，推动美元指数上涨，并在周五收于103.1060，周内累计收跌0.73%。
- 瑞士信贷危机得到有效缓解推动欧元总体走强，但在周五德意志银行风险事件的影响下有所走弱。截至周五，欧元兑美元收于1.0760，周内累计收涨0.66%。
- 本周英国央行如期加息及相对“鹰派”的表态为英镑提供支撑，英镑兑美元周五收于1.2237，周内累计收涨0.19%。
- 在欧美银行业相继暴发危机的情况下日元避险属性持续凸显，截至周五，美元兑日元收于130.7145，周内累计下跌0.83%。
- 本周离、在岸人民币汇率均小幅上涨。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于6.8707，周内小幅下跌0.23%；美元兑在岸人民币汇率收于6.8655，周内微跌0.08%。

货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	0.66	0.89
英镑兑美元	0.19	1.58
美元兑日元	-0.83	-0.06
美元兑离岸人民币	-0.23	-0.77
美元兑在岸人民币	-0.08	-0.63

资料来源: Wind, 联合资信整理

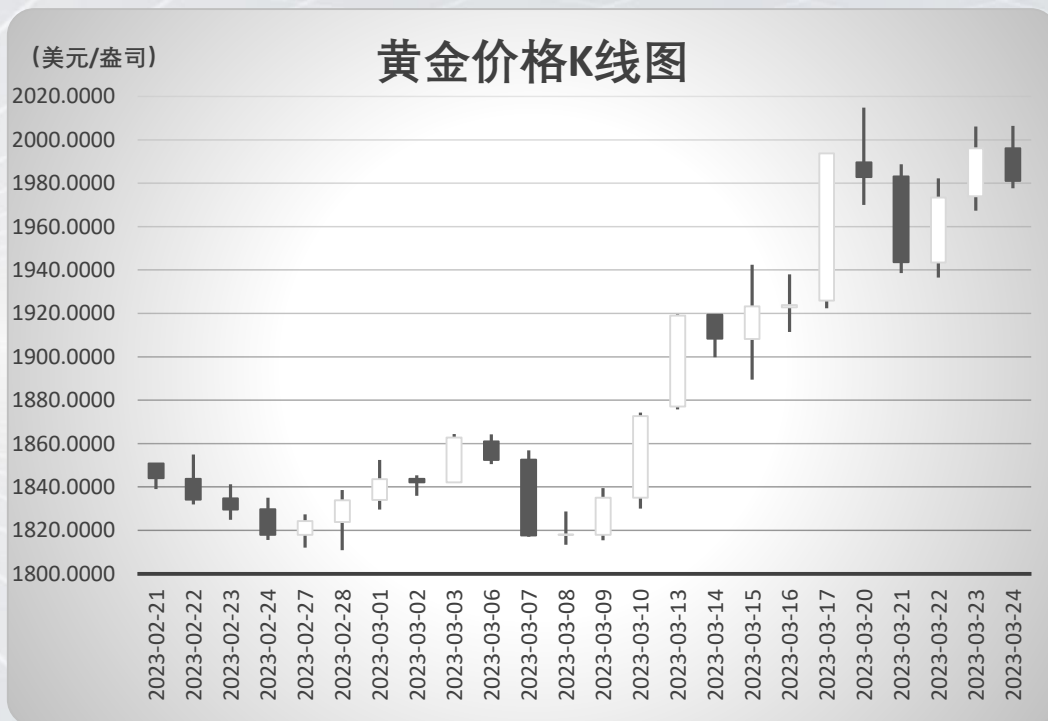
国际原油价格止跌回升



- ▶ 本周，欧美银行业危机有所缓解、美联储加息预期放缓等因素对国际油价形成支撑，但美国原油库存上升、官员暗示美国不急于补充战略石油储备等因素限制了油价涨幅。
- ▶ 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于69.20美元/桶，周内累计上涨3.44%；ICE布油价格收于74.61美元/桶，周内累计上涨2.25%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

国际黄金价格高位波动



- 周一国际金价曾攀升至2,000美元以上并触及一年来最高，但各国对银行业的救助措施缓解了对危机蔓延的担忧，促使金价随后下跌，但在美联储发出加息放缓的信号后金价再度回升。
- 截至周五，COMEX黄金价格收于1,981.0000美元/盎司，周内累计微跌0.44%。

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
穆迪 (Moody's)							
阿联酋	Aa2/Aa2	稳定	2023/03/21	Aa2/Aa2	稳定	2021/05/04	不变
玻利维亚	Caa1/Caa1	关注降级	2023/03/24	B2/B2	负面	2021/09/30	下调级别
惠誉 (Fitch)							
加纳	CCC/RD	-	2023/03/22	RD/RD	-	2023/02/21	上调级别
澳门	AA/AA	稳定	2023/03/24	AA/AA	稳定	2022/04/11	不变
阿根廷	CCC-/C	-	2023/03/24	CCC-/CCC-	-	2023/03/10	下调级别
罗马尼亚	BBB-/BBB-	稳定	2023/03/24	BBB-/BBB-	负面	2022/10/07	上调展望
乌干达	B+/B+	负面	2023/03/24	B+/B+	稳定	2022/06/20	下调展望
马耳他	A+/A+	稳定	2023/03/24	A+/A+	稳定	2022/11/11	不变
贝宁	B+/B+	稳定	2023/03/24	B+/B+	稳定	2022/10/07	不变

资料来源：联合资信整理



惠誉下调阿根廷长期外币主权信用等级至C

3月24日，惠誉将阿根廷长期外币主权信用等级由CCC-下调至C，同时维持长期本币主权信用等级为CCC-不变。惠誉认为，阿根廷政府于3月22日颁布两条法令，强制要求国内公共部门将其所持有的主权债券进行交换，其中部分债券涉及由美元计价转为本币计价，根据惠誉的评级标准这将被视为违约，惠誉将在债务交换完成后将其长期外币主权信用等级下调至RD。



惠誉上调罗马尼亚评级展望至“稳定”

3月24日，惠誉宣布维持罗马尼亚长期本、外币主权信用等级BBB-不变，评级展望由“负面”上调至“稳定”。惠誉认为，受益于近年来强劲的经济增长及政府推出的改革措施，罗马尼亚政府财政状况明显改善，创收能力有所增强。另一方面，罗马尼亚的信用状况受俄乌冲突及欧洲能源危机的影响相对较小，国内政局也逐步趋于稳定。综合以上因素，惠誉决定对罗马尼亚的评级展望进行上调。

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。