

美国3月失业率继续下降，黄金价格突破2,000关键点位

——全球宏观态势每周观察（2023年第14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

- 美国3月ISM非制造业指数显著降至三个月新低
- 美国3月非农就业人数新增23.6万，失业率降至3.5%

欧盟

- 欧元区3月制造业PMI终值略有上修，但仍深陷衰退区间

日本

- 日本政府任命植田和男出任央行行长

新兴市场及其他国家

- 新西兰央行连续第11次加息
- 俄罗斯宣布每日减产50万桶石油至2023年底

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率波动下跌
- 主要经济体国债与美债收益率利差多数收窄
- 全球主要股指回报率多数收跌
- 美元指数微跌，主要非美货币涨跌不一
- 国际原油价格继续上涨
- 黄金价格波动上涨，突破2,000美元/盎司关键点位

➤ 主权国家评级动态

- 标普下调乌克兰长期外币主权信用等级至CCC
- 惠誉上调沙特阿拉伯长期本、外币主权信用等级至A+



美国3月ISM非制造业指数显著降至三个月新低

当地时间4月5日，ISM公布数据显示，美国3月ISM非制造业指数意外显著下降至三个月新低，其中新订单扩张速度大幅疲软，新出口订单创纪录暴跌，价格指数显著回落。美国3月ISM非制造业指数51.2，大幅不及预期的54.6，2月前值为55.1。

- **联合点评：**随着信贷条件收紧和利率居高不下，美国服务业表现愈加疲软，消费行业的新订单、就业和积压订单都在收缩。消费者对居高不下的商品价格感到较大的压力，2月美国的零售销售额已经环比下降。由于美国经济结构中，服务业占经济总量的比重超过70%，如果居民消费持续降温，将会对美国经济复苏造成较大制约。



美国3月非农就业人数新增23.6万，失业率降至3.5%

当地时间4月7日，美国劳工部公布数据显示，3月美国非农就业人数新增23.6万人，低于上月的31.1万人，为2020年12月以来的最小增幅；失业率从上月的3.6%降至3.5%，劳动参与率升至62.6%。

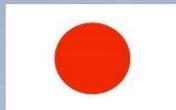
- **联合点评：**美国3月新增就业人数继续放缓，进一步证明了企业用工需求降温的趋势。但失业率和劳动参与率数据依旧强劲，表明美国劳动力市场的韧性依旧较强。美国劳动力市场整体表现较好，支持美联储5月继续加息25个基点以应对通胀。在非农就业报告公布后，市场预计美联储5月加息25个基点的概率升至67%，暂不加息的概率降至33%，美联储5月继续小幅加息的可能性走高，但同时也增大了美国经济衰退的风险。



欧元区3月制造业PMI终值略有上修，但仍深陷衰退区间

当地时间4月3日，标准普尔公布数据显示，欧元区3月制造业PMI终值(47.3)较初值(47.1)略有上修，但仍深陷衰退区间。其中，新订单连续第11个月萎缩；出口订单也再次出现下降，呈现2022年年中以来最疲软的状态。

- **联合点评：**受生活成本飙升以及欧洲央行货币政策收紧的叠加影响，消费者信心低迷，企业新增订单不足，欧元区制造业进一步转向去库存。除非订单增长恢复，否则未来几个月的生产将继续下降，欧洲部分中小企业存在较大的破产风险。其中，德国制造业PMI连续处于34个月以来的低点，法国和意大利也纷纷处于荣枯线以下，欧洲制造业整体表现较为疲软。



日本政府任命植田和男出任央行行长

当地时间4月7日，日本政府在内阁会议上决定，任命经济学者植田和男9日起出任第32任日本央行行长，任期为5年。这是日本央行10年来首次“易主”。

- **联合点评：**刚刚结束任期的日本央行前行长黑田东彦是“安倍经济学”的拥护者，而新任日本央行行长植田和男即对货币宽松持积极立场，同时也顾及到货币宽松的副作用，属于“平衡派”，植田和男的上任或带动日本货币政策逐步回归正常化。从短期看，日本央行发生货币政策“急速转弯”的可能性较低。从中长期看，超宽松的货币政策带来了流动性陷阱、债券市场僵化、流动性过剩以及资本外逃等问题，日本央行有回归正常化的必要，预计“平衡派”植田和男将采取渐进的方式逐步收紧货币政策。



新西兰央行连续第11次加息

当地时间4月5日，新西兰央行宣布加息50个基点，将基准利率上调至5.25%。这是新西兰央行自2021年10月以来连续第11次加息，也是今年以来第二次大幅加息50个基点，使该国基准利率达到2008年以来的最高点。

- **联合点评：**近期严重自然灾害将对新西兰经济造成长期负面影响，再度推高商品价格和通胀预期。央行严控通胀的目标不会改变，因此选择继续加息。考虑到国际经济形势总体趋弱，预计新西兰经济将继续下行。目前，新西兰农牧业出口已经受到国际需求减弱影响。新西兰经济自2022年第四季度起已开始萎缩，预计2023年一季度将继续下行，同时失业率将进一步走高。

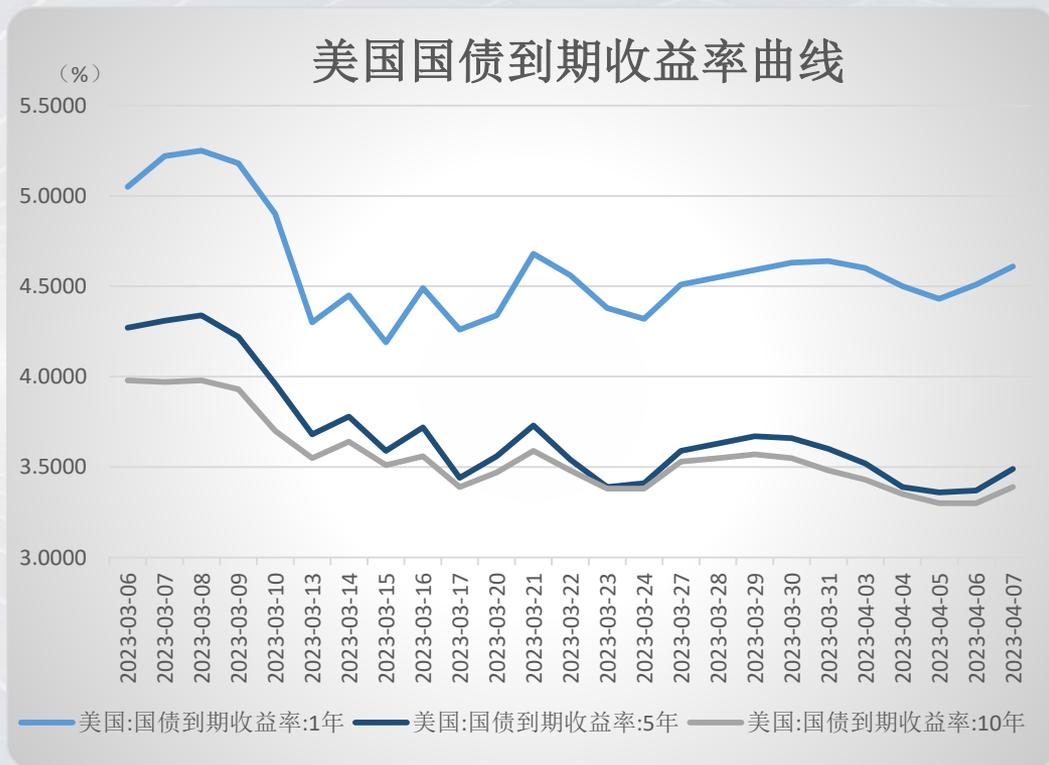


俄罗斯宣布每日减产50万桶石油至2023年底

当地时间4月2日，俄罗斯政府副总理诺瓦克发表声明称，俄罗斯将自愿每日减产50万桶石油至2023年底。

- **联合点评：**考虑到美国和欧洲持续的银行业危机、全球经济不确定性以及能源政策方面的不可预测，当前全球石油市场正在经历高波动性和不可预测性的时期。因此俄罗斯政府决定，在2月份的石油平均开采水平基础上，将石油日均减产50万桶的举措延长至2023年底。俄罗斯石油减产与其他OPEC石油生产国相呼应，尤其是在硅谷银行破产等事件暴露海外银行业风险的情形下，国际原油市场波动走高或进一步冲击海外金融市场的稳定性。

各期限美债收益率波动下跌



资料来源: Wind, 联合资信整理

- 前半周，受美国3月ISM非制造业指数意外降至3个月新低的影响，市场对美国经济陷入衰退的预期有所增强，带动各期限美债收益率下行；后半周，美国就业数据表现良好，提振市场信心，增强了美联储继续加息25个BP的可能，带动各期限美债收益率走高。整体看，本周各期限美债收益率先跌后升，整体以下跌为主。
- 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跌了5.40个、20.40个和18.20个BP至4.53%、3.43%和3.35%。

主要经济体国债与美债收益率利差多数收窄

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	-2.33	-0.76	22.58
	日本: 1Y	-4.63	8.04	-2.20
	欧元区: 1Y	-1.70	12.72	47.49
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-0.75	18.89	50.82
	日本: 5Y	-3.26	27.36	28.20
	欧元区: 5Y	-1.11	20.11	43.71
	英国: 5Y	-0.11	14.71	28.63
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-0.51	16.95	42.36
	日本: 10Y	-2.89	29.28	27.10
	欧元区: 10Y	-0.99	15.45	35.48
	英国: 10Y	0.05	10.26	10.29

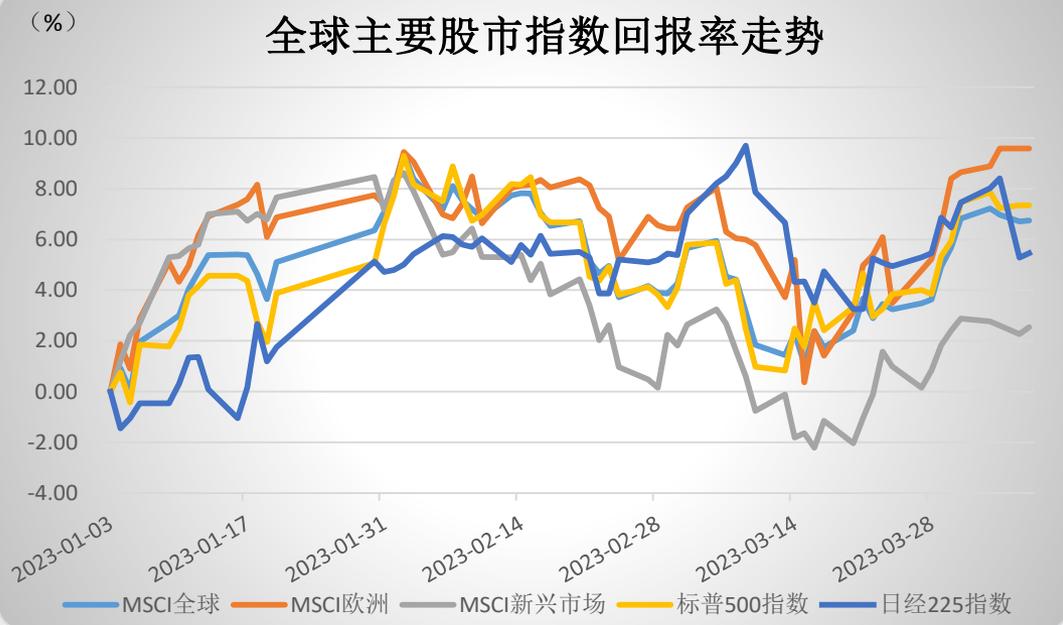
注: 数据更新于北京时间4月10日早上10:00

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0.76个BP至-2.33%; 5年期和10年期分别较上周收窄18.89个和16.95个BP至-0.75%和-0.51%。
- **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8.04个、27.36个和29.28个BP至-4.63%、-3.26%和-2.89%。
- **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年期分别较上周收窄12.72个、20.11个和15.45个BP至-1.70%、-1.11%和-0.99%。
- **英美国债平均收益率利差:** 5年期较上周收窄14.71个至-0.11%，10年期平均收益率利差由负转正至0.05%。

全球主要股指回报率多数收跌

全球主要股市指数回报率走势



相应指标名称	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
MSCI全球	-0.44	6.75
MSCI欧洲	0.64	9.58
MSCI新兴市场	-0.21	2.54
标普500指数	-0.47	7.34
日经225指数	-2.38	5.46

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 虽然欧美银行业危机得到一定缓解，但经济下行压力依旧显著，导致本周MSCI全球指数微跌0.44%。
- 本周，受美国就业数据强劲影响，市场预期美联储或将在5月继续加息，导致标普500指数回调，周内微跌0.47%。
- 由于欧洲银行业风险得到一定缓解，再加上欧元区20国的调和消费者物价指数同比增幅降至7%以下，对股票市场起到一定提振作用，MSCI欧洲股指成为本周涨幅最大的主要股指，周内收涨0.64%。
- 新兴市场国家股票指数受全球经济下行压力影响，MSCI新兴市场股票指数本周微跌0.21%
- 本周，受日本央行换帅影响，市场预期未来日本的货币政策或逐步转向，导致日经225指数周内下跌2.38%，成为本周跌幅最大的主要股指。

美元指数微跌，主要非美货币涨跌不一

美元指数K线图

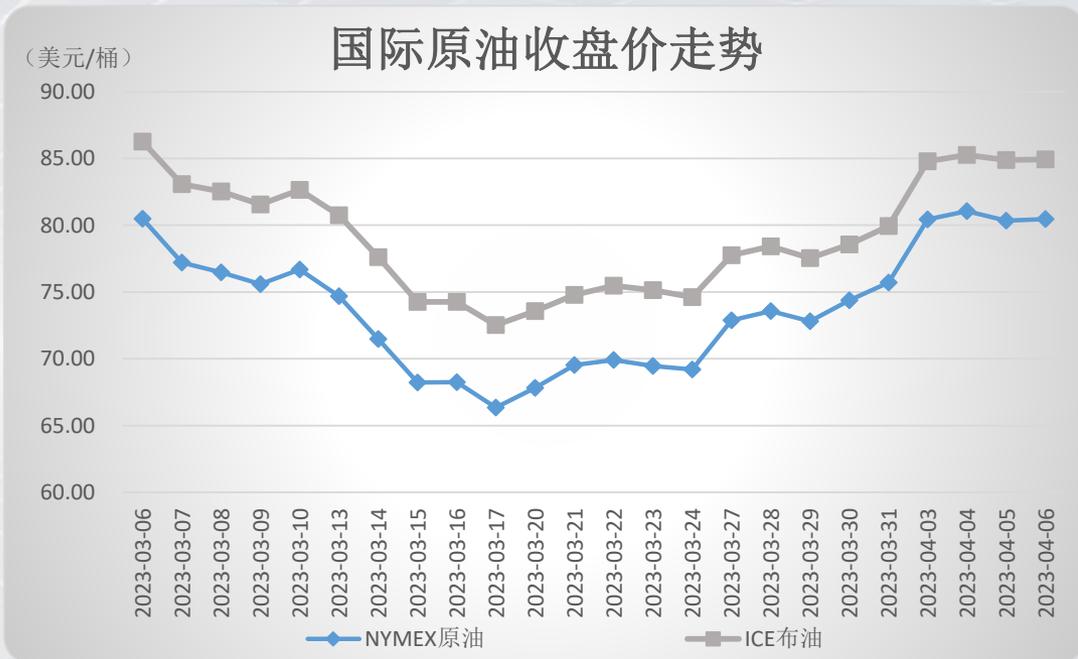


- 美国3月ISM非制造业指数表现不佳，导致上半周美元指数连续下跌；下半周美国非农就业出炉，表明美国劳动力市场紧张，提高了美联储在5月政策会议上再次加息的可能，带动美元指数小幅回升，本周美元指数整体微跌0.67%至101.9172。
- 在美元走弱的背景下，截至周五，欧元兑美元收于1.0907，周内累计微涨0.59%。
- 英国获准加入CPTPP对其外贸形成一定支撑，提振英镑表现，英镑兑美元周内上涨0.72%，周五收于1.2418。
- 日元央行换帅提振日元表现，截至周五，美元兑日元收于132.1595，周内累计收跌0.94%。
- 本周离、在岸人民币汇率表现稳定。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于6.8763，周内微涨0.01%；美元兑在岸人民币汇率收于6.8754，周内累计下跌0.07%。

货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	0.59	2.27
英镑兑美元	0.72	3.08
美元兑日元	-0.94	1.04
美元兑离岸人民币	0.01	-0.69
美元兑在岸人民币	-0.07	-0.49

资料来源: Wind, 联合资信整理

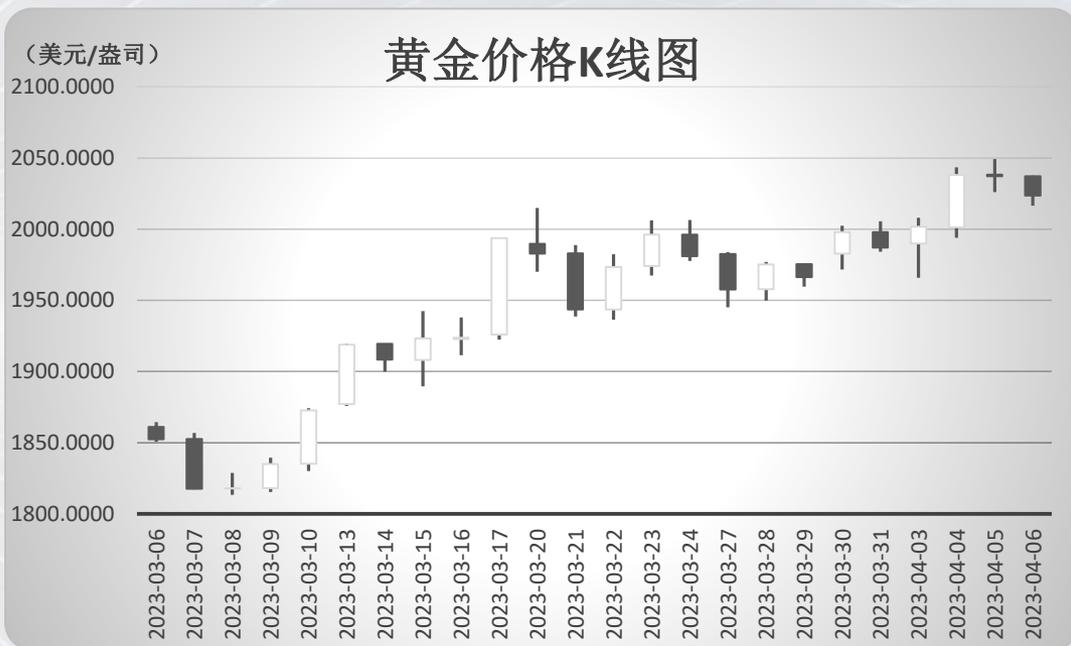
国际原油价格继续上涨



- 本周，俄罗斯表态宣布每日减产50万桶石油至2023年底，与上周的OPEC国家石油减产形成呼应，引发全球原油市场供不应求的预期，带动国际油价继续上涨。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于80.46美元/桶，较上周末收盘上涨6.29%；ICE布油价格收于84.94美元/桶，较上周末收盘上涨6.27%。

资料来源: Wind, 联合资信整理

黄金价格波动上涨，突破2,000美元/盎司关键点位



- ▶ 受美国3月ISM非制造业指数意外降至3个月以来新低，以及欧元区3月制造业PMI终值仍深陷衰退区间的影响，市场预期欧美主要经济体的经济衰退风险走高，导致市场避险情绪回升，提振黄金价格表现。
- ▶ 截至周五，COMEX黄金价格收于2,023.70美元/盎司，周内累计上涨1.69%，突破2,000美元/盎司关键点位。

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
标普 (S&P)							
乌克兰	CCC+/CCC	负面	2023/04/06	CCC+/CCC+	稳定	2022/08/19	下调级别
马达加斯加	B-/B	稳定	2023/04/07	B-/B	稳定	2022/10/07	不变
穆迪 (Moody's)							
阿尔巴尼亚	B1/B1	稳定	2023/04/07	B1/B1	稳定	2007/06/09	不变
惠誉 (Fitch)							
沙特阿拉伯	A+/A+	稳定	2023/04/05	A/A	正面	2022/04/14	上调等级

资料来源：联合资信整理



标普下调乌克兰长期外币主权信用等级至CCC

4月6日，标普维持乌克兰长期本币主权信用等级为CCC+，将长期外币主权信用等级由CCC+下调至CCC，评级展望为“负面”。标普表示，乌克兰政府宣布将重组其外币债务以恢复公共债务的可持续，这是近期乌克兰与IMF达成为期4年价值156亿美元拓展基金机制安排的一部分。目前包括美国、英国、加拿大、法国、德国以及日本在内的债权国已经同意延期债务偿付时间至2027年。标普预计，考虑到商业债权人的诉求，乌克兰可能会在2024年进行债务重组，但鉴于目前俄乌冲突持续，外债偿付难度依旧很大。



惠誉上调沙特阿拉伯长期本、外币主权信用等级至A+

4月5日，惠誉宣布上调沙特阿拉伯长期本、外币主权信用等级至A+，评级展望为“稳定”。惠誉认为，沙特的财政以及外部资产负债表表现强劲，且通过自身改革降低了对石油的依赖，经济呈现多元化发展。受益于2022年石油价格走高，沙特的外汇储备规模稳步增长，对外部风险的抵御能力较强。此外，多元化经济结构改革初现成效，2022年非石油私人部门经济增长5.4%，预计2023年将继续保持5%左右的增长，经济增长动力强劲。鉴于上述因素，惠誉上调沙特阿拉伯的信用等级。

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。