



美国银行业再度爆雷，欧美央行“无惧”继续加息

——全球宏观态势每周观察（2023年第18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

- 美国监管机构接管第一共和银行
- 美联储宣布加息25个基点
- 美国4月非农就业人口超预期增加25.3万

欧盟

- 欧洲央行加息25个基点，利率升至2008年以来最高水平

新兴市场及其他国家

- 韩国4月出口额同比减少14.2%，连续14个月逆差
- 玻利维亚决定出售21吨黄金储备，以偿还到期外债

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率多数走跌
- 主要经济体国债与美债收益率利差涨跌不一
- 全球主要股指回报率涨跌互现
- 美元指数波动走弱，主要非美货币涨跌不一
- 国际原油价格深跌后反弹
- 国际黄金价格先涨后跌

➤ 主权国家评级动态

- 惠誉下调埃及长期本、外币信用等级至B



美国监管机构接管第一共和银行

当地时间5月1日，美国第一共和银行被加利福尼亚州金融保护和创新局关闭，由银行业监管机构美国联邦储蓄保险公司（FDIC）接管。FDIC正与摩根大通签订相关协议，由后者收购第一共和银行的所有存款和多数资产。

- ▶ **联合点评：**今年3月以来，美国第一共和银行已经成为继美国硅谷银行、签名银行之后被FDIC接管的第三家银行，说明美联储强势加息对美国银行业造成的流动性风险依旧存在发酵的可能。在第一共和银行关闭后，仅4日当天西太平洋合众银行、阿莱恩斯西部银行以及第一地平线银行的股价均下跌超过30%，进一步加剧了储户的挤兑情绪，美国银行业的流动性风险再度攀升。美国银行业持续爆雷会产生传导效应，可能会加剧下游商业地产的流动性风险，美国商业地产领域也同样“危机重重”。



美联储宣布加息25个基点

当地时间5月3日，美国联邦储备委员会宣布，将联邦基金利率目标区间上调25个基点至5%~5.25%的利率区间。这是自去年3月以来美联储连续第十次加息。

- ▶ **联合点评：**尽管美联储已经将利率区间提升至2006年以来的最高水平，但美国通胀依旧具有较大粘性，与2%的长期通胀目标仍有一定距离，因此本次美联储继续加息25个BP。美联储连续加息对经济的抑制作用也逐步显现，一季度美国实际GDP增速折年率为1.1%，显著低于去年第四季度的2.6%。激进加息还引发美国区域性的银行危机，硅谷银行、签名银行和第一共和银行纷纷关闭，表明美国银行业的流动性危机仍在发酵。值得注意的是，本次声明删除了“一些额外的政策收紧可能是合适的”和“形成足够限制性的货币政策立场”措辞，释放出一定暂停加息的信号。



美国4月非农就业人口超预期 增加25.3万

当地时间5月5日，美国劳工统计局公布的最新数据显示，4月美国新增非农就业人口25.3万，远超市场预期值18万；失业率下降0.1个百分点至3.4%，为1969年以来的新低，低于预期值3.6%。

- ▶ **联合点评：**美国非农就业数据表现强劲，主要是因为4月商业服务、医疗保健、休闲和服务业的用工需求继续大幅增长。虽然信息科技行业的裁员现象较为集中，但再就业机会较多，该行业暂未出现岗位供给的大规模萎缩；尽管近期美国区域银行接连倒闭，但金融行业仍在上月新增岗位2.3万个，说明单个行业对整体劳动力市场的影响较小，美国整体劳动力市场依旧供不应求。非农就业数据的超预期表现，也成为支撑美联储加息的主要依据。



欧洲央行加息25个基点，利率 升至2008年以来最高水平

当地时间5月4日，欧洲央行宣布，将存款便利利率、边际贷款利率、主要再融资利率均上调25个基点，分别升至3.25%、4.00%、3.75%，达到2008年10月以来最高水平。

- ▶ **联合点评：**考虑到欧洲整体基础价格压力依旧较大，通胀水平仍然远高于2%的通胀目标，欧央行不得不采取继续加息25个基点的举措，并且将于7月停止资产购买计划下的再投资。但与此前三次连续加息50个基点的幅度相比，本次欧洲央行加息幅度有所放缓。欧洲央行称将“确保政策利率将达到足够的限制性水平，以实现通胀率及时恢复到2%的中期目标，并在必要时保持在这些水平”，暗示未来有进一步加息的可能。



韩国4月出口额同比减少14.2%，连续14个月逆差

当地时间5月1日，韩国产业通商资源部发布《4月进出口动向》报告，韩国4月出口额同比减少14.2%，贸易逆差26.2亿美元，连续14个月出现逆差。韩国单月出口金额从去年10月起连续7个月同比减少，连续减少时间创2018年12月至2020年1月以来的最长纪录。

- **联合点评：**受全球全球半导体需求不振、价格下滑等影响，作为韩国主力出口品的芯片出口持续疲软，拖累了整体的出口表现。由于占韩国出口份额五分之一的半导体出口额减半，以及对最大出口市场中国的出口额连续11个月减少，韩国4月继续保持逆差。韩国贸易作为全球经济的“金丝雀”，持续逆差预示着全球经济或将趋于疲软。

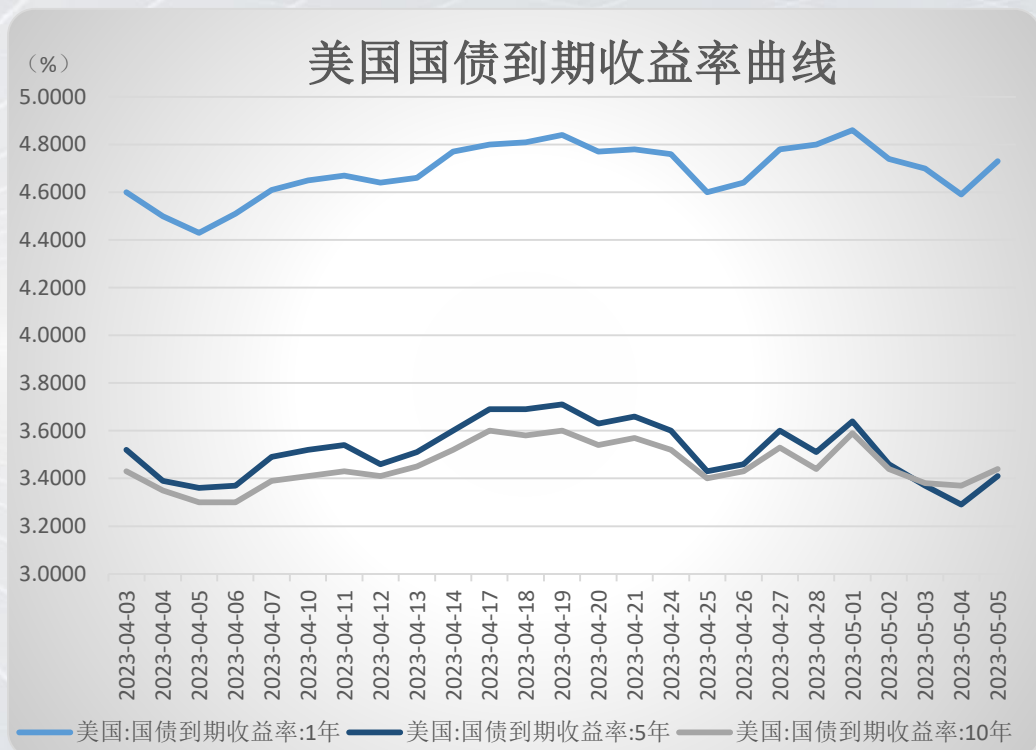


玻利维亚决定出售21吨黄金储备，以偿还到期外债

当地时间5月5日，玻利维亚议会通过了一项法令，允许该国央行出售21吨黄金储备（约合12.6亿美元），所得资金将用于支付该国即将到期的外债以及稳定该国汇率。该法令规定，玻利维亚必须至少持有22吨黄金作为战略储备不得出售，并允许玻央行从国内市场购买黄金。

- **联合点评：**受主要创汇渠道石油和天然气开采行业不景气的影响，玻利维亚的外汇储备150亿美元（2015年）降至35.4亿美元（2023年2月）。石油和天然气产量的减少导致玻利维亚不得不从国外进口这些产品，进一步加剧了该国外汇储备的紧缺。2023年玻利维亚政府将需要支付9亿美元的到期外债，随着法令的生效，政府所面临的暂时流动性短缺将得到一定缓解。

各期限美债收益率多数走跌



- ▶ 本周，第一共和银行关闭并由美国联邦储蓄保险公司（FDIC）接管，美国银行业继续爆雷令市场恐慌情绪再度走高，避险情绪推动各期限美债收益率在上半周持续回落，但后续随着美联储再度加息以及非农数据超预期表现，推动各期限美债收益率有所回升。
- ▶ 具体来看，本周1年期美国国债平均收益率较上周微涨了0.80个BP至4.72%，5年期和10年期美国国债平均收益率分别较上周下跌了8.60个和2.00个BP至3.43%和3.44%。

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涨跌不一

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	-2.53	2.02	0.46
	日本: 1Y	-4.91	-3.04	-15.00
	欧元区: 1Y	-1.75	-3.79	45.86
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-0.77	11.29	46.47
	日本: 5Y	-3.43	-5.77	27.40
	欧元区: 5Y	-1.08	0.98	52.76
	英国: 5Y	0.21	5.75	59.64
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-0.66	0.59	26.10
	日本: 10Y	-3.09	-3.99	18.70
	欧元区: 10Y	-1.01	-5.42	34.04
	英国: 10Y	0.29	1.24	34.08

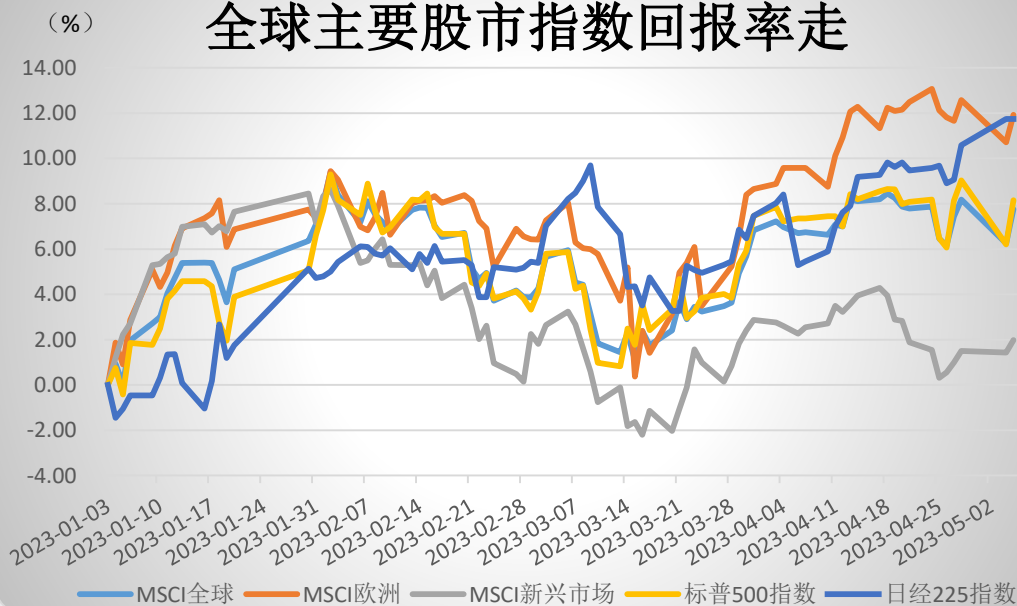
注: 数据更新于北京时间5月8日早上10:00

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年期分别较上周收窄2.02个、11.29个和0.59个BP至-2.53%、-0.77%和-0.66%。
- ▶ 日美国债平均收益率利差: 1年期、5年期和10年期分别较上周走扩8.04个、5.77个和8.99个BP至-4.91%、-3.43%和-3.09%。
- ▶ 欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差: 1年期和10年期分别较上周走扩3.79个和5.42个BP至-1.75%和-1.01%，5年期较上周收窄0.98个BP至-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5.75个和1.24个BP至0.21%和0.29%。

全球主要股指回报率涨跌互现

全球主要股市指数回报率走



相应指标名称	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
MSCI全球	-0.31	7.76
MSCI欧洲	-0.09	11.93
MSCI新兴市场	0.50	1.98
标普500指数	-0.76	8.16
日经225指数	0.12	11.74

资料来源: Wind, 联合资信整理

- 受美国银行业再度爆雷以及欧美央行继续加息的叠加影响，市场恐慌情绪再度攀升，导致全球股市承压，本周MSCI全球股指周内小幅下跌0.31%。
- 在第一共和银行关闭、美联储继续加息以及美国债务上限问题悬而未决等利空因素的叠加影响下，本周标普500指数周内累计下跌0.76%，成为本周跌幅最大的主要股指。
- 受欧洲央行继续加息以及经济数据表现不佳的影响，本周MSCI欧洲股指继续下跌0.09%。
- 中国五一假期释放出巨额消费红利，有效提振了市场信心，带动MSCI新兴市场股票指数本周上涨0.50%，成为本周涨幅最大的主要股指。
- 本周日经225指数变化不大，周内累计上涨0.12%。

美元指数波动走弱，主要非美货币涨跌不一

美元指数K线图

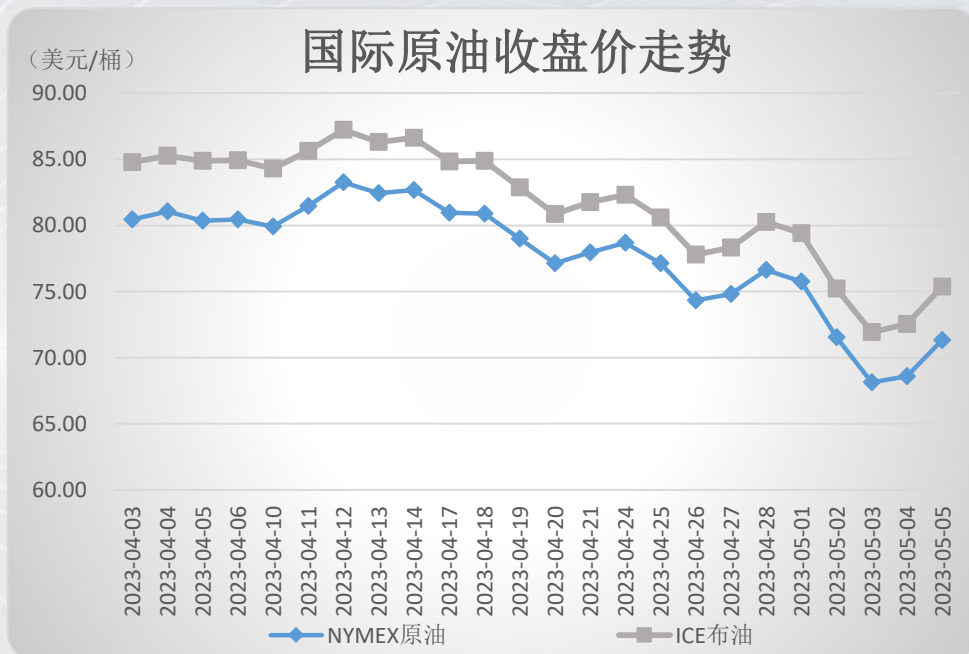


- 受美国银行业风险再现和美国债务上限悬而未决的影响，市场看衰美国经济发展前景，本周美元指数区间内波动走弱，截至周五收盘美元指数较周初下跌0.38%至101.2904。
- 本周欧元汇率波动较小，截至周五收盘欧元兑美元收于1.1017，周内累计微跌0.09%。
- 本周，英国央行加息预期推动英镑持续走强，截至周五英镑兑美元汇率收于1.2635，上涨0.57%，达到去年4月以来的最高水平。
- 前半周受上周末日本央行持续货币宽松的影响，日元继续走软；后半周由于欧美央行再度加息，加剧市场对欧美经济的悲观预期，日元的避险属性得到彰显，截至周五，美元兑日元收于134.7805，周内累计下跌1.02%。
- 本周离、在岸人民币汇率走势不一。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于6.9197，周内下跌0.14%；美元兑在岸人民币汇率收于6.9114，周内累计上涨0.11%。

货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	-0.09	3.30
英镑兑美元	0.57	4.88
美元兑日元	-1.02	3.04
美元兑离岸人民币	-0.14	-0.06
美元兑在岸人民币	0.11	0.03

资料来源: Wind, 联合资信整理

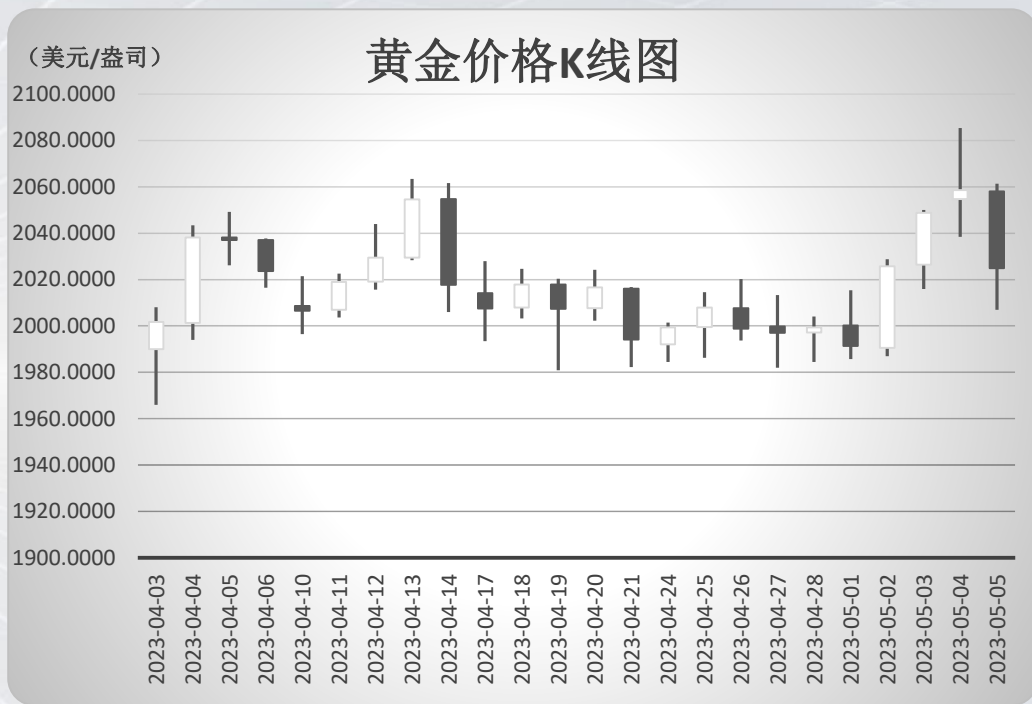
国际原油价格深跌后反弹



- 本周上半周，由于投资者对美国金融行业系统性风险扩散和对美国经济衰退的担忧情绪加剧，导致石油需求前景继续承压，国际油价继续深跌；但周五公布的美国非农数据好于市场预期，缓和了投资者的悲观情绪，推动国际油价大幅反弹。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于71.32美元/桶，周内累计下跌6.97%；ICE布油价格收于75.37美元/桶，收跌5.92%。

资料来源：Wind, 联合资信整理

国际黄金价格先涨后跌



资料来源: Wind, 联合资信整理

- ▶ 本周上半周, 受美国银行业危机重燃提升避险情绪、欧美央行再度加息抑制经济复苏等因素的影响, 黄金的避险属性再度得到市场青睐, 价格持续攀升; 但后半周, 受美国非农数据好于预期的影响, 市场恐慌情绪得到缓解, 带动黄金价格大幅回落, 本周黄金价格整体呈现上涨趋势。
- ▶ 截至周五, COMEX 黄金价格收于 2,024.90 美元/盎司, 周内累计上涨 1.23%。

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)							
瑞士	AAA/AAA	稳定	2023/05/05	AAA/AAA	稳定	2000/09/21	不变
尼日利亚	B-/B-	稳定	2023/05/05	B-/B-	稳定	2022/11/11	不变
斯洛文尼亚	A/A	稳定	2023/05/05	A/A	稳定	2019/07/19	不变
埃及	B/B	负面	2023/05/05	B+/B+	负面	2022/11/08	下调级别

资料来源：联合资信整理



惠誉下调埃及长期本、外币信用等级至B

5月5日，惠誉将埃及的长期本、外币信用等级由B+下调至B，评级展望维持“负面”。惠誉认为，埃及外部融资需求走高，但外部融资条件受限以及埃及更广泛的融资计划对投资者情绪较为敏感，导致外部融资风险显著增加。同时，市场对埃及央行新的汇率制度缺乏信心，进一步抑制了外汇的流入。再加上埃及政府公共债务指标的显著恶化，使得中期债务的可持续性面临较大风险。

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。