

美国4月零售数据不及预期，新兴市场债务逾100万亿美元

——全球宏观态势每周观察（2023年第20期）

分析师

张敏, zhangmin@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

- 美国初申失业金人数降幅超预期
- 美国4月零售数据表现不及预期

欧盟

- 欧盟加密资产管理规定获批

英国

- 英国公布新对俄制裁计划

新兴市场及其他国家

- 阿根廷加息600个BP至97%
- 新兴市场国家债务总额首次突破100万亿美元

➤ 全球主要金融资产表现

- 各期限美债收益率全线收涨
- 主要经济体国债与美债收益率利差多数走扩
- 全球股票市场回报率涨跌互现
- 美元指数冲高回落，主要非美货币均表现走弱
- 国际原油价格波动上涨
- 国际黄金价格失守2,000美元/盎司关口

➤ 主权国家评级动态

- 标普上调爱尔兰长期本、外币主权信用等级至AA
- 穆迪上调阿曼长期本、外币主权信用等级至Ba2

美国初申失业金人数降幅超预期

当地时间5月18日，美国劳工部公布的数据显示，截至5月13日当周，美国初请失业金人数减少2.2万人，季调后为24.2万人，预期25.4万人，降幅为2021年11月20日以来最大。

- **联合点评：**美国初申失业金人数骤降是对之前急升状态的修正。此前，马萨诸塞州申请失业金人数暴涨推动全国初申失业金人数显著增加，但该州官员表示相当部分失业金申请为诈骗性申请。最新失业金申请统计中，马萨诸塞州申请失业金人数大幅下滑，并使全国初申失业金统计人数超预期回落，这或表明劳动力市场仍然保持紧张。

美国4月零售数据表现不及预期

当地时间5月16日，美国商务部公布最新数据显示，4月美国零售销售额环比增长0.4%，不及市场预期值0.8%，前值为下降0.7%。

- **联合点评：**零售销售作为消费支出的重要观测指标，其增速不及预期反映出美国消费支出已经出现走弱现象。受美联储大幅加息提高利率成本、银行业危机加剧市场避险情绪以及通胀仍处于相对高位影响，美国消费者对非必需消费品的支出已有所下滑，消费意愿也相对低迷。大量消费者在高物价的压力下选择延迟或减少消费开支，这或加剧美国经济增长压力。



欧盟加密资产管理规定获批

当地时间5月16日，欧洲理事会经过最后的立法程序通过了加密资产市场法规。这套规定将对数字代币以及与比特币相关的交易平台和数字钱包进行监管，但不包含比特币本身。

- **联合点评：**欧盟作为全球法规制定先锋，在创新产品规则制定方面一直走在各国前列。此次欧盟通过的加密资产市场法规对于维护金融稳定、打击操纵市场和内幕交易、保护加密资产投资者、并防止加密货币产业被用于洗钱和资助恐怖主义活动具有重要意义，也为日后其他国家出台相似法规提供了一定的参考基础。



英国公布新对俄制裁计划

当地时间5月18日，英国首相办公室发布一份英国对俄罗斯的新制裁计划。英国宣布将禁止进口俄罗斯钻石和其他金属，并对涉嫌与俄罗斯军工有联系的86名个人和公司实施新制裁。

- **联合点评：**自俄乌冲突以来，以美欧为首的西方国家已对俄罗斯实施了多轮制裁，涉及金融、工业、农业等多个领域。但西方国家的制裁措施并未对俄罗斯经济及财政收入造成明显影响。此次英国新推出的制裁计划中涉及的俄罗斯钻石贸易的交易规模约为每年40亿至50亿美元，为克里姆林宫提供重要的税收收入，但具体制裁效果仍有待观察。



阿根廷加息600个BP至97%

当地时间5月15日，阿根廷中央银行宣布加息600个基点，将基准利率由91%上调至97%，此为阿根廷央行今年第4次加息。阿根廷央行表示，此次加息的主要原因是阿根廷4月通货膨胀加剧。

- **联合点评：**根据阿根廷国家统计局与人口普查研究所中旬发布的数据，截至4月阿根廷通胀同比已增长逾100%，持续性的高通胀压力使阿根廷的金融市场出现震荡，民众生活压力也与日俱增。尽管阿根廷官方曾多次表态将抑制通胀、稳定汇率，但从目前来看，持续的干旱以及政府管制措施使阿根廷贸易额明显下滑，政府创汇能力严重受抑，仅通过加息或无法实现阻止通胀上行的目的。

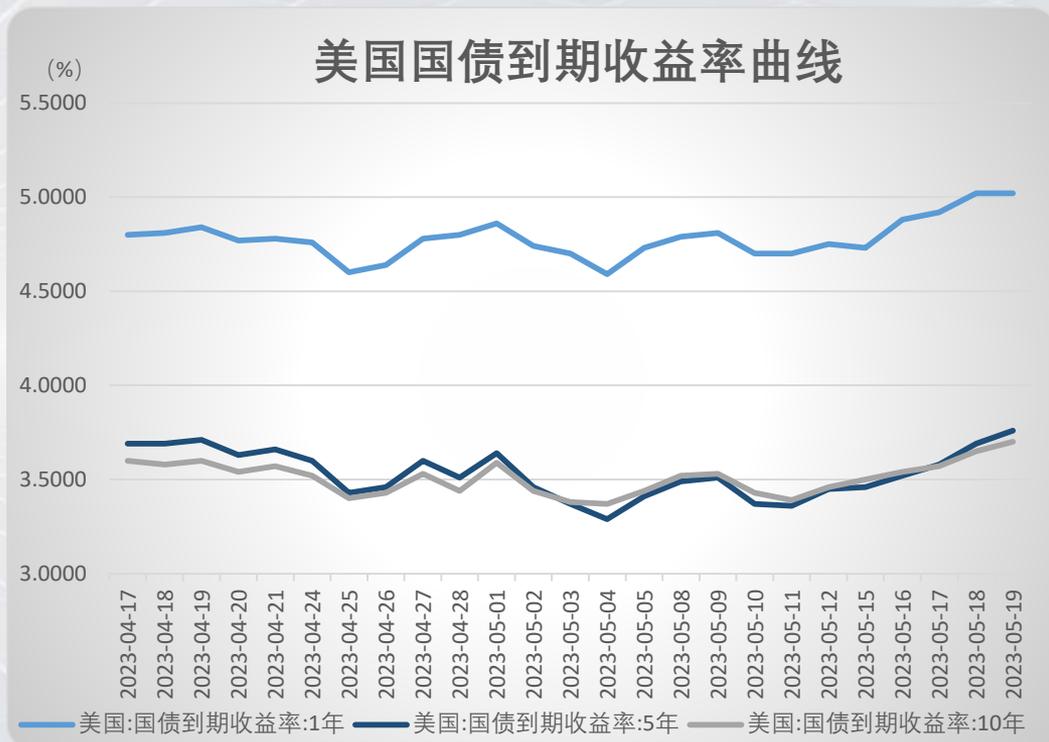


新兴市场国家债务总额首次突破100万亿美元

当地时间5月17日，国际金融协会表示，2023年一季度，全球债务达到了历史第二高的304.9万亿美元。其中新兴市场国家总债务规模首次超过100万亿美元。

- **联合点评：**受人口老龄化和疫情以来医疗支出大幅增加影响，各国政府支出压力明显加大，而地缘政治风波则加大了各国政府国防开支需求，进一步推升债务规模。部分新兴市场国家受益于美元的相对疲软，吸引了投资者购买相当规模的新兴市场货币债务。但对于其他一些新兴市场国家来说，发达市场利率上升导致利差收窄，使其发债变得更加困难。

各期限美债收益率全线收涨



- ▶ 本周，美债收益率走势主要受到美国公布的部分经济数据、债务上限谈判的进展以及美联储加息预期所扰动。周中美国总统拜登和众议院议长麦卡锡的谈判一度向市场传递了乐观情绪，推高各期限美债收益率。另一方面，鲍威尔温和鸽派的表态以及美国经济数据好坏参半亦使美债收益率有所波动。
- ▶ 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16.40个、16.60个和12.60个BP至4.91%、3.60%和3.59%。

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

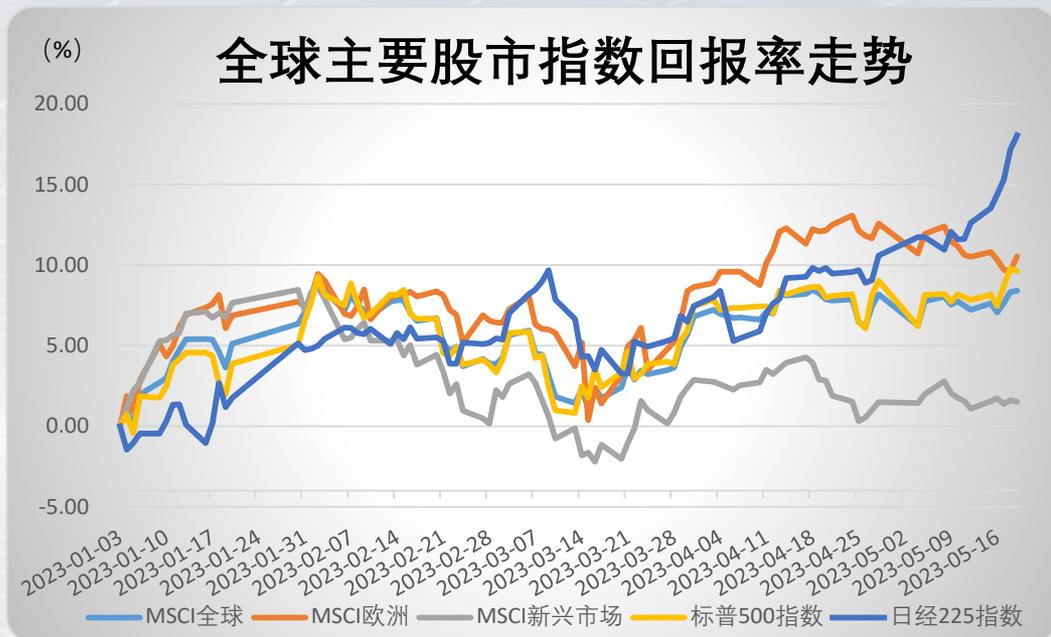
指标名称	国家	本周平均利差 (%)	较上周均值变化 (BP)	今年以来累计波动 (BP)
与1年期美国国债到期收益率利差	中国: 1Y	-2.85	-18.17	-35.66
	日本: 1Y	-5.04	-16.94	-44.00
	欧元区: 1Y	-1.95	-9.02	13.43
与5年期美国国债到期收益率利差	中国: 5Y	-1.06	-17.67	7.06
	日本: 5Y	-3.49	-17.56	-4.40
	欧元区: 5Y	-1.26	-6.92	24.25
	英国: 5Y	0.20	-6.57	48.11
与10年期美国国债到期收益率利差	中国: 10Y	-0.87	-13.16	-1.77
	日本: 10Y	-3.19	-13.94	-8.60
	欧元区: 10Y	-1.12	-3.26	21.89
	英国: 10Y	0.30	-4.03	27.76

注: 数据更新于北京时间5月22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18.17个、17.67个和13.16个BP至-2.85%、-1.06%和-0.87%。
- 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16.94个、17.56个和13.94个BP至-5.04%、-3.49%和-3.19%。
- 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9.02个、6.92个和3.26个BP至-1.95%、-1.26%和-1.12%。
- 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6.57个和4.03个BP至0.20%和0.30%。

全球股票市场回报率涨跌互现



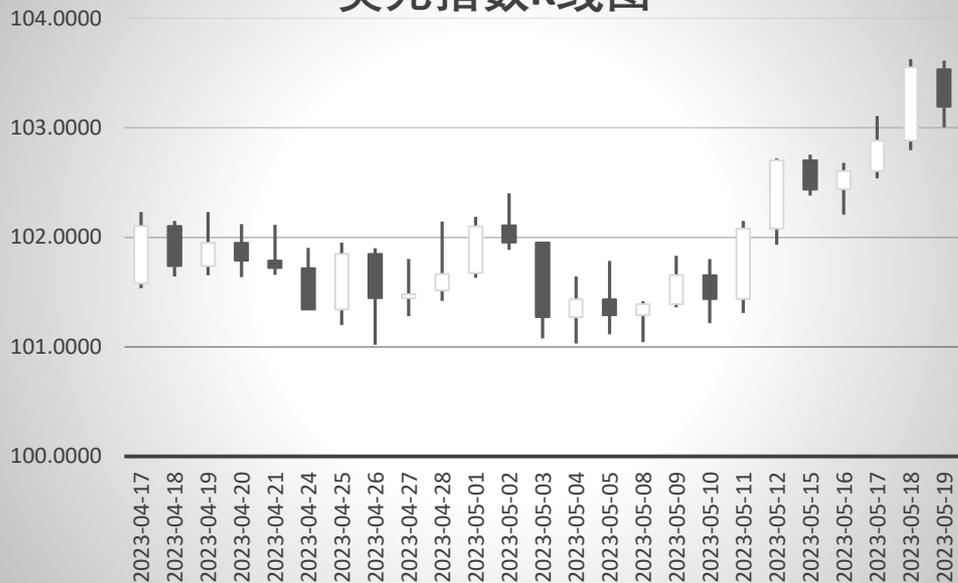
相应指标名称	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
MSCI全球	0.73	8.42
MSCI欧洲	-0.25	10.53
MSCI新兴市场	-0.02	1.52
标普500指数	1.35	9.62
日经225指数	3.99	18.06

资料来源: Wind, 联合资信整理

- ▶ 受美国债务上限谈判传递乐观情绪、部分重要企业发布财报影响, 本周MSCI全球股指周内小幅上涨0.73%。
- ▶ 美国债务上限谈判有所进展使市场情绪明显升温, 标普500指数周内上涨1.35%
- ▶ 受对美国上限谈判能否达成的担忧以及欧洲企业公布的财报令人失望影响, 本周MSCI欧洲股指下跌0.25%, 为表现最差的主要股指。
- ▶ 本周土耳其大选未能出现明显结果, 需要进行第二轮投票使新兴市场国家股票市场出现震动, MSCI新兴市场股票指数周内微跌0.02%。
- ▶ 受益于国际资本回流日本以及企业业绩表现良好, 本周日经225指数突破30,000点, 周内累计上涨3.99%, 为表现最好的主要股指。

美元指数冲高回落，主要非美货币均表现走弱

美元指数K线图

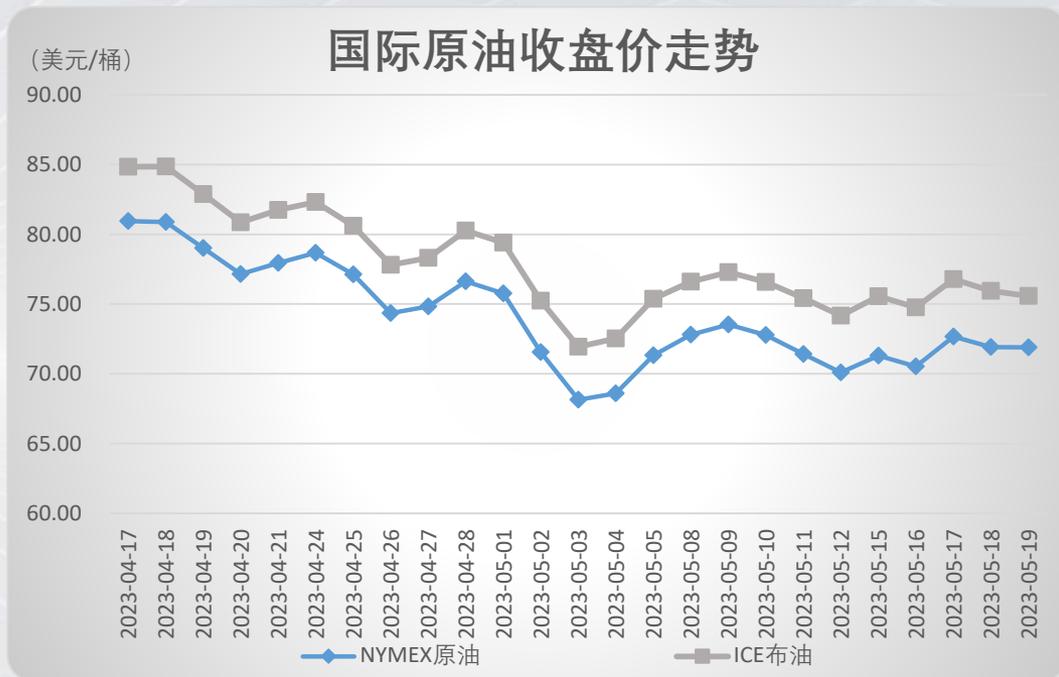


- 本周美债上限谈判出现进展使市场情绪在周中有所转暖，美元指数应声上行至近7周新高，但周五拜登赴日参加G7峰会使谈判暂停，美元指数冲高回落，截至周五，美元指数较周初上涨0.48%至103.1921。
- 在美元指数走强的背景下，本周欧元和英镑均表现走弱。截至周五，欧元兑美元收于1.0803，周内下跌0.53%；英镑兑美元汇率收于1.2445，周内下跌0.12%。
- 本周日元汇率波动延续上周上涨趋势，截至周五，美元兑日元收于137.9180，周内上涨1.66%。
- 本周离、在岸人民币汇率双双破7。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于7.0242，周内上涨0.78%；美元兑在岸人民币汇率收于7.0235，周内上涨0.35%。

货币	周涨跌幅 (%)	今年以来累计涨跌幅 (%)
欧元兑美元	-0.53	1.29
英镑兑美元	-0.12	3.30
美元兑日元	1.66	5.44
美元兑离岸人民币	0.78	1.45
美元兑在岸人民币	0.35	1.66

资料来源: Wind, 联合资信整理

国际原油价格波动上涨



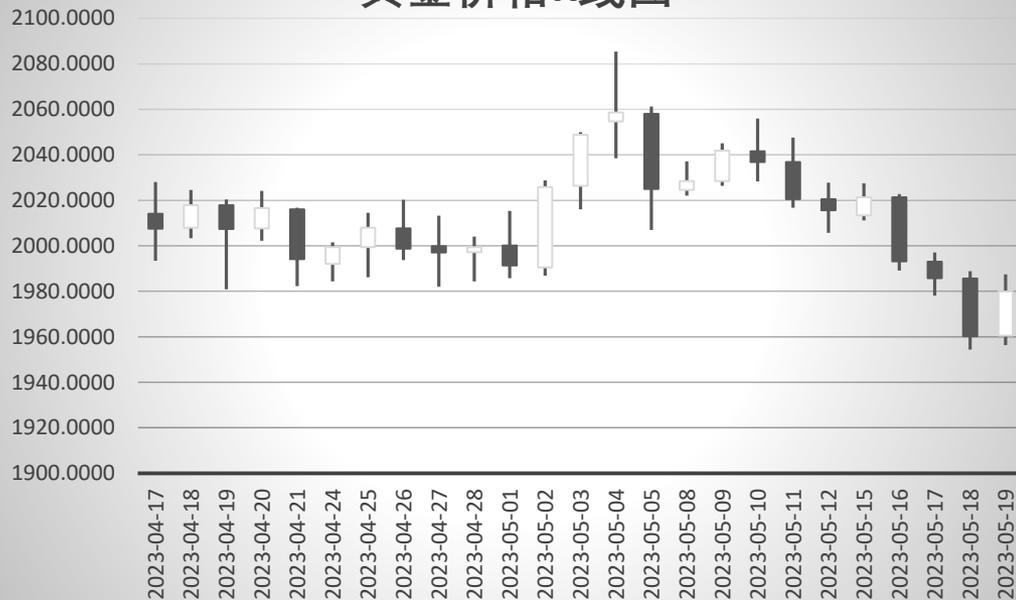
- 国际原油价格在市场供应充足、石油需求预期增加以及美债上限谈判进展以及美联储加息前景的扰动下波动上行。
- 截至本周五收盘，NYMEX原油价格收于71.90美元/桶，周内上涨2.66%；ICE布油价格收于75.59美元/桶，周内上涨1.94%。

资料来源: Wind, 联合资信整理

国际黄金价格失守2,000美元/盎司关口

(美元/盎司)

黄金价格K线图



- ▶ 本周，美元指数升至近7周新高和美债收益率大幅上行使黄金价格承压下挫，并跌破2,000美元/盎司重要关口。
- ▶ 截至周五，COMEX黄金价格收于1,979.9美元/盎司，周内累计下跌1.66%。

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)							
爱尔兰	AA/AA	稳定	2023/05/20	AA-/AA-	正面	2022/10/15	上调级别
斯洛伐克	A+/A+	稳定	2023/05/20	A+/A+	负面	2022/05/13	上调展望
穆迪 (Moody's)							
阿曼	Ba2/Ba2	正面	2023/05/15	Ba3/Ba3	正面	2022/10/06	上调级别
乌拉圭	Baa2/Baa2	正面	2023/05/17	Baa2/Baa2	稳定	2021/08/10	上调展望
葡萄牙	Baa2/Baa2	正面	2023/05/19	Baa2/Baa2	稳定	2021/09/17	上调展望
惠誉 (Fitch)							
蒙古	B/B	稳定	2023/05/15	B/B	稳定	2022/05/18	不变
澳大利亚	AAA/AAA	稳定	2023/05/15	AAA/AAA	稳定	2022/12/02	不变

资料来源：联合资信整理



标普上调爱尔兰长期本、外币主权信用等级至AA

5月20日，标普将爱尔兰长期本、外币主权信用等级由AA-上调至AA，评级展望由“正面”调整至“稳定”。标普认为，尽管存在支出压力，但坚实的税收增长将帮助爱尔兰在2026年实现财政盈余，并使政府净债务负担下降。虽然爱尔兰将在今年面临与其他发达国家一样的经济放缓，但仍可避免技术性衰退。



穆迪上调阿曼长期本、外币主权信用等级至Ba2

5月15日，穆迪将阿曼长期本、外币主权信用等级由Ba3上调至Ba2，评级展望维持“正面”。穆迪表示，此次评级调整反映了2022年期间阿曼债务负担和债务承担能力的改善，这主要是因为大量石油和天然气收入增加了阿曼对未来潜在收入的韧性。除此之外，政府限制支出和决定用财政盈余及之前积累的财政缓冲资金以偿还债务，为财政指标的改善提供了支持。

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。