



Committed to Improving
Economic Policy.

Weekly Outlook

2020.6.4(YicaiRI WO20-161)

吴越 赵健榆/第一财经研究院研究员

wuyue@yicai.com

www.cbri.org

市场跟踪

市场与监管

评级机构观点跟踪

惠誉：针对疫情的直接财政刺激规模超世界 GDP 的 7%

摘要

应对疫情的宏观政策宽松达到了前所未有的水平。惠誉《全球经济展望》中覆盖的 20 国的直接财政刺激总额达 5 万亿美元,占 2019 年 GDP 的 7%。惠誉表示,迄今为止宣布的财政宽松规模远远超过了全球金融危机时期,当时发达经济体的财政宽松规模约为 GDP 的 3%-4%。大规模的政策放松将有助于危机后经济复苏的步伐。

惠誉表示,气候变化将对主权评级产生负面影响,但其内在的不确定性使其影响难以准确量化。但惠誉预测,随着气候变化的影响变得更清晰、更具体,它作为评级变化驱动因素的重要性将上升。因此,惠誉未来会把气候变化纳入对主权评级的评估,但是其对单个主权国家影响的程度和时间仍不确定。

穆迪表示，中国房地产销售的下降幅度不断缩窄，4月份全国合约销售额同比仅下降了2.6%，较3月12.1%的降幅有所改善。随着中国新冠肺炎疫情的影响逐渐消退，房地产业出现初步回暖迹象，全国合约销售逐步回升，境外发债规模也在上升。

截至6月4日的一周，三大评级公司共对4个国家或地区主权信用评级采取负面评级行动，它们是博茨瓦纳、印度、哥斯达黎加和保加利亚，影响仍主要来自新冠疫情。

根据万得数据，截至6月4日的一周，国内评级机构对国内发债主体采取负面评级行动2次，今年总数为66次。截至6月4日的一周评级下调2次，遭评级下调企业属信息技术行业和批发零售行业，今年累计下调24次。

过去一周，国内债券主体评级遭负面评级行动家数2家，获正面评级行动家数18家，数量明显增多。

过去一周，国内债券违约3起，涉及公司为北京信威通信技术股份有限公司。

正文

【一周经济观点】

惠誉：针对疫情的直接财政刺激规模超过世界GDP的7%。（2020.6.3）

应对疫情的宏观政策宽松达到了前所未有的水平，惠誉《全球经济展望》中覆盖的 20 国的直接财政刺激总额达 5 万亿美元，占 2019 年 GDP 的 7%。

惠誉表示，迄今为止宣布的财政宽松规模（可能还会进一步扩大）已远远超过了全球金融危机时期，当时发达经济体的财政宽松规模约为 GDP 的 3%-4%。大规模的政策放松将有助于危机后经济复苏的步伐。

各国应对危机的政策并不一致。与发达市场国家 7.6 万亿美元（占 2019 年 GDP 的 11%）的总体财政支持措施（包括担保和准财政措施）相比，新兴市场经济体已宣布的措施相对温和，规模在 1.2 万亿美元（占 2019 年 GDP 的 1.8%）。

发达经济体的央行出台了一系列货币和信贷刺激措施。美联储承诺将无限量购买资产，并创建 14 个新的流动性工具，以支持实体经济和银行业。美国新的量化宽松资产购买计划预计将达到 GDP 的 20%，英国和加拿大达到 9%，欧元区超过 7%。日本央行增加了购买政府债券的频率，并扩大了对公司债券/商业票据和交易所交易基金（ETF）的定向购买。此外，央行也推出了广泛的信贷工具来支持实体经济和金融部门，规模从占 GDP 的 5%（澳大利亚）到约 10%（日本和美国），再到近 13%（加拿大）。

在新兴市场，除了巴西、波兰和南非，大多数国家的政策反应较为克制。在墨西哥和印度，相关财政措施以及再融资和流动性工具不足 GDP 的 2%；俄罗斯的反应也较为温和。与其他大型经济体相比，中国的财政反应较为温和，约占 GDP 的 5%，信贷宽松程度也远小于 2009 年。

新兴市场危机应对政策的一个共同特征是普遍降息，比如土耳其、南非、墨西哥、巴西和印度。多家新兴市场央行也启动了债券购买计划，但资产购买规模有限，且关注的重点是稳定市场而非增加放贷。

惠誉：主权国家面临的气候变化风险上升。（2020.6.1）

惠誉表示，气候变化将对主权评级产生负面影响，但它内在的不确定性使其影响难以准确量化。不过惠誉预测，随着气候变化的影响变得更清晰、更具体，它作为评级变化驱动因素的重要性将上升。因此，惠誉未来会把气候变化纳入对主权评级的评估，但是其对单个主权国家影响的程度和时间仍不确定。

一些已经显现的影响已反映在评级中，但对未来风险的全面评估还需为下列问题搜集更多的信息，并做进一步的分析或假设：关于温室气体排放的未来国际政策行动，以及由此产生的温室气体存量对全球温度的影响；国家特有的温度上升、干旱、海平面上升、极端天气和自然灾害对主权的影响；对开采矿物燃料的限制；以及缓解和适应战略可能产生的效果。还需要评估气候和政策的发展对直接影响主权信用变量的影响，如GDP、公共财政和政治风险。

穆迪：中国房地产业显示出逐渐回暖的初步迹象。（2020.6.1）

穆迪表示，中国房地产销售的下降幅度不断缩窄，4月份全国合约销售额同比仅下降了2.6%，较3月12.1%的降幅有所改善。随着中国新冠肺炎疫情的影响逐渐消退，房地产业出现初步回暖迹象，全国合约销售逐步回升，境外发债规模也在上升。

受评开发商5月份（截至5月25日）的境外债券发行规模有所回

升，3家开发商共发行了9.44亿美元债券，高于4月份8700万美元的较低水平。穆迪预计2020年内其境外发债将保持温和水平，并侧重于信用质量较好的发行人。尽管受评开发商未来12个月的再融资需求依然高企，但穆迪预计多数受评高收益开发商可应对2021年5月底之前到期的债券，包括可回售债券。

【主权信用评级】

截至6月4日的一周，三大评级公司共对4个国家或地区主权信用评级采取负面评级行动，它们是博茨瓦纳、印度、哥斯达黎加和保加利亚，影响仍主要来自新冠疫情。

● 一周主权评级下调

穆迪将**博茨瓦纳**长期发行主体及高级无担保债务A2评级的展望由稳定调为负面。依据为该国疫情影响该国经济，尤其是对其重要的钻石业造成严重冲击，财政实力面临越来越大的风险。（2020.5.29）

穆迪将**印度**长期发行主体及高级无担保债务评级由Baa2下调至Baa3，展望负面。依据为穆迪认为该国政策制定机构在制定和实施有效改善经济的政策方面将面临挑战。（2020.6.1）

穆迪将**哥斯达黎加**长期发行主体及高级无担保债务B2评级的展望由稳定调为负面。依据为疫情带来的经济和财政冲击导致更高的借款需求，融资风险增加。（2020.6.2）

标普将**保加利亚**长期本、外币主权信用评级BBB的展望由正面调为稳定，确定其短期本、外币主权信用评级为A-2。依据为抑制疫情的措

施将使该国 2020 年的经济陷入衰退。（2020.5.29）

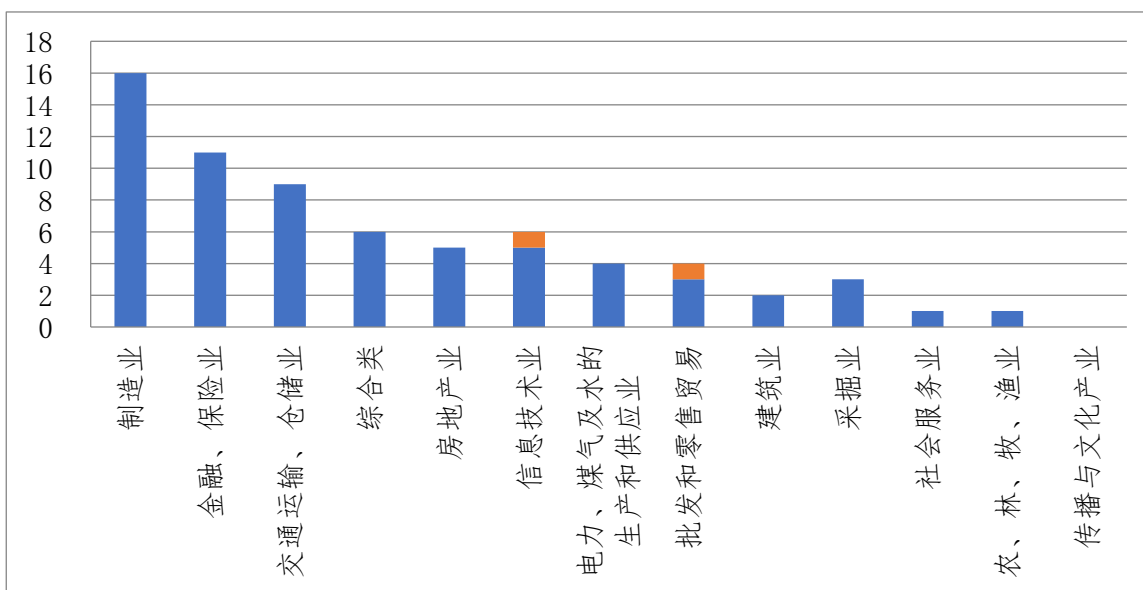
● 一周主权评级上调

无。

【国内发行人信用评级】

根据万得数据，截至 6 月 4 日的一周，国内评级机构对国内发债主体采取负面评级行动 2 次，今年总数为 66 次。截至 6 月 4 日的一周评级下调 2 次，遭评级下调企业属信息技术行业和批发零售行业，今年累计下调 24 次。

图 1 国内发债主体评级预警行业分布



注：橙色为新增。

来源：第一财经研究院、Wind

过去一周，国内债券主体评级遭负面评级行动家数 2 家，获正面评

级行动家数 18 家，数量明显增多。

表 1 一周国内企业发行人信用评级下调

企业名称	最新主体评级	评级展望	评级调整日	上次评级	上次展望	上次评级日期	评级机构
中融新大集团有限公司	BB	负面	2020-05-29	A	负面	2020-04-21	联合资信
华讯方舟科技有限公司	A		2020-06-03	AA-		2020-03-02	联合信用

来源：第一财经研究院、Wind

表 2 一周国内企业发行人信用评级上调

企业名称	最新主体评级	评级展望	评级调整日	上次评级	上次展望	上次评级日期	评级机构
冀中能源峰峰集团有限公司	AA+	稳定	2020-06-03	AA	稳定	2019-08-01	东方金诚
龙岩市汇金发展集团有限公司	AA+	稳定	2020-06-02	AA	稳定	2019-07-26	中诚信
成都市金牛国有资产投资经营集团有限公司	AA+	稳定	2020-06-02	AA	稳定	2019-10-30	东方金诚
如东县金鑫交通工程建设投资有限公司	AA+	稳定	2020-06-02	AA	稳定	2019-07-19	中证鹏元
晋商银行股份有限公司	AAA	稳定	2020-06-01	AA+	稳定	2020-01-08	联合资信
上海申通地铁资产经营管理有限公司	AAA	稳定	2020-06-01	AA+	稳定	2019-10-25	上海新世纪
浙江长兴金融控股集团有限公司	AA+	稳定	2020-05-29	AA	稳定	2019-06-28	中证鹏元
重庆缙云资产经营(集团)有限公司	AA+	稳定	2020-05-29	AA	稳定	2019-06-24	中诚信
南京江北新区公用资产投资发展有限公司	AA+	稳定	2020-05-29	AA	稳定	2020-03-02	东方金诚
盘锦水务集团有限公司	AA+	稳定	2020-05-29	AA	稳定	2019-07-26	中证鹏元
粤开证券股份有限公司	AA+	稳定	2020-05-29	AA	稳定	2019-06-20	联合信用
上海外滩投资开发(集团)有限公司	AAA	稳定	2020-05-29	AA+	稳定	2019-07-26	上海新世纪
南京江北新区产业投资集团有限公司	AAA	稳定	2020-05-29	AA+	稳定	2019-10-17	联合资信
河南中原高速公路股份有限公司	AAA	稳定	2020-05-28	AA+	稳定	2019-11-29	上海新世纪
北京兆泰集团股份有限公司	AA+	稳定	2020-05-28	AA	稳定	2019-06-21	联合信用
上海隧道工程股份有限公司	AAA	稳定	2020-05-28	A+		2007-12-03	中诚信
宁波舜通集团有限公司	AA+	稳定	2020-05-28	AA	稳定	2019-07-23	中诚信
泸州银行股份有限公司	AA+	稳定	2020-05-27	AA	稳定	2020-03-04	东方金诚

来源：第一财经研究院、Wind

【国内债券违约】

过去一周，国内债券违约 3 起，涉及公司为北京信威通信技术股份有限公司。

表 3 一周国内债券违约

发行人	违约债券名称	发生日期	事件摘要	担保人	最新债项评级	最新主体评级	发行时主体评级	债券余额 (亿元)	票面利率 (%)	公司属性
北京信威通信技术股份有限公司	15 信威通信 PPN003	2020-06-01	北京信威应于 2020 年 5 月 31 日 (此为节假日, 顺延至 2020 年 6 月 1 日) 支付 PPN 的全部本金和利息。因公司为海外项目提供担保陆续发生担保履约, 且公司正在进行的重大资产重组程序复杂, 公司融资能力受限, 公司整体资金压力大, 无法按期兑付 PPN 的本息。			AA		2.40	6.98	民营企业
北京信威通信技术股份有限公司	15 信威通信 PPN002	2020-06-01				AA		2.90	7.30	民营企业
北京信威通信技术股份有限公司	15 信威通信 PPN001	2020-06-01				AA		6.50	7.50	民营企业

第一财经研究院《评级机构观点跟踪 Rating Weekly Outlook》（以下简称《评级周报》）汇集每周评级机构最新评级动态及重点经济研究

报告精华。《评级周报》的跟踪重点为全球与中国经济和金融分析、主权和行业信用展望及发行人信用评级变动。跟踪范围包括三大国际评级机构（穆迪、标普、惠誉）及国内评级机构。

