Weekly Outlook

2021.4.9 (YicaiRI WO21-041)

吴越、于明/第一财经研究院研究员
wuyue@yicai.com

Committed to Improving Economic Policy.

www.cbnri.org

市场跟踪 市场与监管

评级机构观点跟踪

今年中国居民住房负担能力将保持稳定

摘 要

穆迪表示，受房价、家庭收入和利率变化的影响，预计 2021 年中国居民住房负担能力指标（即房贷月供在家庭可支配收入中的占比）将维持稳定。

3 月 24 日，国务院宣布将把现有的普惠小微企业贷款延期还本付息政策和相关的支持性货币政策工具延期至 2021 年 12 月 31 日。穆迪表示，这些措施将会缓解2021年底到期的贷款压力并降低银行的成本，但还本付息期的延长意味着这部分贷款的信用风险依然较高。

穆迪表示，严调控下中国房地产强劲的销售增长或难持续。2021 年

前两个月全国合约销售额增长极为强劲，原因是 2020 年受疫情冲击同期基数较低。2021 年前两个月全国合约销售额同比增长 143.5%，合约销售额增长主要由销量增长拉动。境内信贷环境趋紧的情况下，穆迪预计全国合约销售增长将会放缓,2021 年销售增长可能会呈前高后低的走势。

过去一周（3 月 31 日至 4 月 7 日），三大国际评级公司主权评级下调 1 次，上调 2 次。具体来看，下调方面，标普将**摩洛哥**的评级由 BBB-调整为 BB+。上调方面，穆迪将**阿塞拜疆** Ba2 评级的展望由稳定调整为正面；惠誉将**越南** BB 评级的展望由稳定调整为正面。

过去一周（3 月 31 日至 4 月 7 日），国内债券主体评级下调 4 次，涉及主体 4 家。按万得二级行业分类，其中，1 家属于零售业，1 家属于保险业，1 家属于汽车与汽车零部件，1 家属于资本货物。

过去一周（3 月 31 日至 4 月 7 日），国内无债券主体评级上调。

过去一周（3 月 31 日至 4 月 7 日），国内债券违约 1 起，涉及的公司是紫光集团有限公司，为中央国有企业。

正 文

【一周经济观点】

穆迪：经济复苏和楼市调控背景下，中国居民住房负担能力将保持稳定。（2021.4.8）

穆迪表示，受房价、家庭收入和利率变化的影响，预计 2021 年中国居民住房负担能力指标（即房贷月供在家庭可支配收入中的占比）将维持稳定。

2020 年，中国双收入家庭新购住房所需负担的房贷月供大约占其家庭可支配收入的 40%，较 2019 年的 39%略有上升，原因是疫情暴发后房价的涨幅超过了居民收入的增长。中国各地区居民住房负担能力存在着差异，北京、上海等主要一线城市的居民住房负担能力明显弱于其他城市。

穆迪指出，受住房需求坚挺以及经济从疫情冲击中逐步复苏的影响，2021 年国内房价的上升走势将得到支撑。与此同时，收紧信贷和严控银行对房地产行业贷款投放等各项监管政策和“市场降温”措施将防止房地产市场过热，2021 年房价涨幅将较为有限。考虑到居民家庭收入稳定增长等抵消因素，房价小幅上涨并不会导致整体居民住房负担能力转弱。此外，房价上涨对存量住房抵押贷款具有正面信用影响，因为陷入财务困境的借款人在房价上升时更容易卖出房产来偿清债务以避免违约。

作为中国发放住房抵押贷款的基准利率，5 年期贷款市场报价利率（LPR）在 2020 年初经济下滑期间有所下调后，自 2020 年 4 月以来一直稳定在 4.65%的水平。随着货币政策和信贷环境的逐步正常化，穆迪

预计 2021 年 LPR 将维持稳定，房贷利率也将企稳。

鉴于经济复苏以及政府致力于提高居民家庭收入和增强社会保障体系，穆迪预计 2021 年中国城镇就业率将企稳，同期居民家庭收入也将稳步增长。中国政府在 2021 年 3 月发布的“十四五”规划中公布政府的目标包括实现居民人均可支配收入增长与 GDP 增长基本同步。

与平均人群相比，中国有能力购房的群体，尤其是在大城市， 具有较强的信用特征和相对较高的工资水平，这支持了住房抵押贷款的信用质量和 RMBS 的良好表现。

穆迪：中国普惠小微企业贷款延期偿付政策的延长意味着资产风险压力仍然存在。（2021.4.6）

3 月 24 日，国务院宣布将把现有的普惠小微企业贷款延期还本付息政策和相关的支持性货币政策工具延期至 2021 年 12 月 31 日。这些措施将会缓解 2021 年底到期的贷款压力并降低银行的成本，但还本付息期的延长意味着这部分贷款的信用风险依然较高。

贷款延期还本付息政策是在 2020 年 3 月出台的，当时将中小企业贷款偿付期延长至 2020 年 6 月 30 日，涉及 2020 年 1 月 25 日至 6 月 30 日到期的贷款，其中包括普惠小微企业贷款。考虑到经济复苏尚未稳固，以及 2021 年初存在季节性的流动性压力，上述政策于 2020 年 6 月和 12 月两次延期。目前，对于 2021 年 3 月底前到期的普惠小微企业贷款，按照“应延尽延”原则，由银行和借款人自主协商延期还本付息。

2020 年 6 月，中国人民银行推出了两项支持性货币政策工具，向银

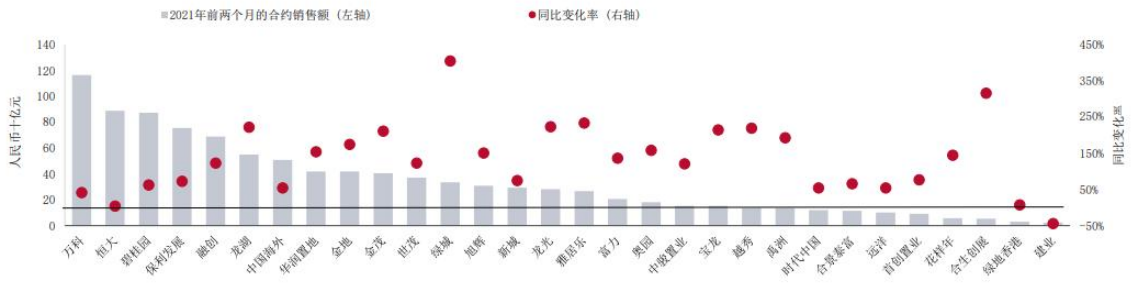
行发放普惠小微贷款提供激励和资金支持。其中一项工具是对区域性银行给予其办理的延期还本普惠小微贷款本金的 1%作为激励，另一项工具是人民银行提供 4000 亿元资金用于购买区域性银行新发放普惠小微信用贷款的 40%。

这些措施支持了银行对小微企业的信贷供应，小微企业是中国就业市场的主力军。人民银行数据显示，2020 年银行业累计发放普惠小微信用贷款 3.9 万亿元，累计对 7.3 万亿元的贷款延期还本付息。

穆迪：严调控下中国房地产强劲的销售增长或难持续。（2021.4.7）

穆迪表示，2021 年前两个月全国合约销售额增长极为强劲，原因是 2020 年受疫情冲击同期基数较低。2021 年前两个月全国合约销售额同比增长 143.5%，合约销售额增长主要由销量增长拉动。境内信贷环境趋紧的情况下，穆迪预计全国合约销售增长将会放缓，2021 年销售增长可能会呈前高后低的走势。

图 1 中国 30 家开发商 2021 年初至今的合约销售额和同比增速



资料来源：公司信息、中国房地产信息系统

2021 年房价强劲上涨势头将放缓。主要受一二线城市推动，2021 年 2 月房价上涨势头依然强劲。但是，由于地方政府将微调监管措施以稳定房价，穆迪预计年内房价涨势将放缓。

2021 年一季度（截至 3 月 26 日）受评开发商境外发债下降。2021 年第一季度（截至 3 月 26 日），受评开发商境外发债总额为 174 亿美元，较 2020 年第一季度的 239 亿美元下降 27.3%。2021 年一季度（截至 3 月 26 日）境内发债总额为 566 亿元，较 2020 年同期的 410 亿元增长 13.8%。

【主权信用评级】

过去一周（3 月 31 日至 4 月 7 日），三大国际评级公司主权评级下调 1 次，上调 2 次。具体来看，下调方面，标普将**摩洛哥**的评级由 BBB-调整为 BB+。上调方面，穆迪将**阿塞拜疆** Ba2 评级的展望由稳定调整为正面；惠誉将**越南** BB 评级的展望由稳定调整为正面。

● 主权评级下调

标普将**摩洛哥**长期本、外币主体违约等级由 BBB-调整为 BB+。依据为：摩洛哥经济在 2020 年大幅收缩 6.7%，政府总赤字上升至 GDP 的 7.7%，2021-2024 年的预算整合可能缓慢，2024 年政府总债务净额上升至 GDP 的 72%左右。与此同时，国家担保的增加刺激了或有负债的大幅增加，可能会进一步加剧预算压力。（2021.4.2）

- **主权评级上调**

穆迪将**阿塞拜疆**长期本、外币主体违约等级 Ba2 的展望由稳定调整为正面。依据为国家治理，尤其是政策有效性正在改善，可能会提高政府信用状况的弹性。特别是，加强货币和宏观政策框架可能会促进外部和银行部门在面临冲击时的稳定性，而继续有效的利用相当大的财政缓冲将允许反周期支出，并限制政府财政和债务指标的恶化。(2021.4.6)

惠誉将**越南**长期本、外币主体违约等级 BB 的展望由稳定调整为正面。依据为该国的经济增长和公共财政对疫情有较好的抵御能力。（2021.4.1）

【国内发行人信用评级】

过去一周（3 月 31 日至 4 月 7 日），国内债券主体评级下调 4 次，涉及主体 4 家。按万得二级行业分类，其中，1 家属于零售业，1 家属于保险业，1 家属于汽车与汽车零部件，1 家属于资本货物。

表 1 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
武汉正通联合实业投资集团有限公司	AA-	负面	2021-04-02	AA	负面	2021-01-27	中诚信
隆鑫控股有限公司	CC	负面	2021-04-02	B-	负面	2021-01-22	上海新世纪
广西建工集团有限责任公司	AAA	负面	2021-03-31	AAA	稳定	2020-06-22	东方金诚
百年人寿保险股份有限公司	A	稳定	2021-03-31	A+	负面	2020-12-21	中债资信

来源：第一财经研究院、Wind

过去一周（3 月 31 日至 4 月 7 日），国内无债券主体评级上调。

【国内债券违约】

过去一周（3 月 31 日至 4 月 7 日），国内债券违约 1 起，涉及的公司是紫光集团有限公司，为中央国有企业。

表 2 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
紫光集团有限公司	16 紫光 02	2021-04-06	公司目前资金紧张,未能足额筹措兑付资金,公司无法按期足额偿付本期债券兑付日应付的债券本息。	北京紫光通信科技集团有限公司	CC	C	AAA	3.01	5.3	中央国有企业

来源：第一财经研究院、Wind

第一财经研究院《评级机构观点跟踪》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。报告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。