



Committed to Improving
Economic Policy.

Weekly Outlook

2021.6.10 (YicaiRI WO21-068)

吴越、于明/第一财经研究院研究员
wuyue@yicai.com

www.cbnri.org

市场跟踪

市场与监管

评级机构观点跟踪

2020 年主权主体违约率创纪录，2021 年可能会更高

摘要

惠誉表示，受疫情影响，2020 年外币主权债务主体违约数量升至 5 个，主权主体违约率从 2019 年的 0.9% 升至 4.2%，创历史记录，惠誉的主权评级结果显示 2021 年或将有更多主权违约出现。

惠誉表示，完全美元化（full dollarization）指的是主权国家在不发行本国货币或不加入货币联盟的情况下采用一种外币作为法定货币，比如厄瓜多尔、萨尔瓦多和巴拿马使用美元，以及使用欧元却不是欧元区成员的安道尔和圣马力诺。惠誉分析显示，虽然都采用了完全美

元化的货币制度，但是这些国家的主权信用评级却大不相同，这表明该种货币制度与信用评级相关性较低，惠誉的分析显示货币制度与其他宏观经济政策的协调程度才是影响信用的关键。

过去一周（6月2日至6月9日），三大国际评级公司主权评级下调1次，上调3次。具体来看，标普将苏里南的评级由CC调整为SD，将巴布新几内亚B-评级的展望由关注降级调整为负面，将乌兹别克斯坦BB-评级的展望由负面调整为稳定，将澳大利亚AAA评级的展望由负面调整为稳定。

过去一周（6月2日至6月9日），国内债券主体评级下调3次，涉及主体2家。按万得二级行业分类，1家属于房地产，1家属于公用事业。

过去一周（6月2日至6月9日），国内债券主体评级上调2次，涉及的公司为张家港市直属国有资产经营有限公司、威海蓝海银行股份有限公司。按万得二级行业分类，1家属于资本货物，1家属于银行。

过去一周（6月2日至6月9日），国内债券违约1起，涉及的公司为阳光凯迪新能源集团有限公司，为民营企业。

正文

【经济观点】

惠誉：2020 年主权债务主体违约率创纪录，2021 年可能会更高。

(2021.6.8)

惠誉表示，受疫情影响，2020 年外币主权债务主体违约数量升至 5 个，主权主体违约率从 2019 年的 0.9% 升至 4.2%，创历史记录，惠誉的主权评级结果显示 2021 年或将有更多主权违约出现。

疫情及各国采取的应对措施对主权信用质量和主权信用评级产生影响。惠誉在 2020 年共下调了 32 个主权的信用评级，大部分发生在疫情初期的 3 月下旬至 5 月中旬。2020 年主权信用评级下调和上调之比为 16:1，远高于 2019 年的 0.8:1，也高于 2009 年金融危机之后 7:1 的均值。

2020 年违约的 5 个主权国家分别是阿根廷（2 次）、厄瓜多尔、黎巴嫩、苏里南（2 次）和赞比亚，在 2020 年初违约前，它们的平均信用评级为 CCC。虽然今年主权信用评级下调压力减轻，但目前有 11 个主权国家的评级低于 B-，表明今年可能会出现更多主权信用违约。

惠誉：完全美元化货币制度对主权信用评级的影响。（2021.6.9）

完全美元化（full dollarization）指的是主权国家在不发行本国货币或不加入货币联盟的情况下采用一种外币作为法定货币，比如厄瓜多尔、萨尔瓦多和巴拿马使用美元，以及使用欧元却不是欧元区成员的

安道尔和圣马力诺。惠誉表示，虽然都采用了完全美元化的货币制度，但是这些国家的主权信用评级却大不相同，这表明该种货币制度与信用评级相关性较低，惠誉的分析显示货币制度与其他宏观经济政策的协调程度才是影响信用的关键。

惠誉认为，采用完全美元化货币制度的好处在于，可以给国内通胀和金融市场定下稳定锚，风险在于其他政策（财政、宏观审慎、新增和货币政策等）需要协调，否则可能会削弱主权偿债能力。

【主权信用评级】

过去一周（6月2日至6月9日），三大国际评级公司主权评级下调1次，上调3次。具体来看，标普将苏里南的评级由CC调整为SD，将巴布新几内亚B-评级的展望由关注降级调整为负面，将乌兹别克斯坦BB-评级的展望由负面调整为稳定，将澳大利亚AAA评级的展望由负面调整为稳定。

● 主权评级下调

标普将苏里南长期本、外币主体违约等级由CC调整为SD。依据为该国政府表示，其拖欠国内商业债务。（2021.6.3）

● 主权评级上调

标普将巴布新几内亚B-评级的展望由关注降级调整为负面。依据为根据最新信息，该国担保的Eda Kopa（Solwara）债务在今年早些时候

得到了再融资，债权人没有损失。（2021.6.3）

标普将乌兹别克斯坦 BB-评级的展望由负面调整为稳定。依据为虽然该国外债将继续增加，但在未来 12-24 个月仍将保持在适度水平。预计到 2022 年，该国国内生产总值的年增长率将超过 5%。（2021.6.4）

标普将澳大利亚 AAA 评级的展望由负面调整为稳定。依据为该国政府面对疫情的政策反应和强劲的经济反弹降低了经济和财政前景的下行风险。（2021.6.6）

【国内发行人信用评级】

过去一周（6月2日至6月9日），国内债券主体评级下调3次，涉及主体2家。按万得二级行业分类，1家属于房地产，1家属于公用事业。

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
四川蓝光发展股份有限公司	AA		2021-06-03	AA+	稳定	2021-01-29	中诚信
四川蓝光发展股份有限公司	AA	负面	2021-06-04	AA+	稳定	2020-06-15	东方金诚
呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司	AA-	负面	2021-06-04	AA	负面	2020-09-28	联合资信

来源：第一财经研究院、Wind

过去一周（6月2日至6月9日），国内债券主体评级上调2次，涉及的公司为张家港市直属公有资产经营有限公司、威海蓝海银行股份有限公司。按万得二级行业分类，1家属于资本货物，1家属于银行。

表 2 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
张家港市直属公有资产经营有限公司	AAA	稳定	2021-06-03	AA+	稳定	2020-10-14	大公国际
威海蓝海银行股份有限公司	AA		2021-06-03	AA-	稳定	2020-03-24	东方金诚

来源：第一财经研究院、Wind

【国内债券违约】

过去一周（6月2日至6月9日），国内债券违约1起，涉及的公司为阳光凯迪新能源集团有限公司，为民营企业。

表 3 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
阳光凯迪新能源集团有限公司	H6凯迪债	2021-06-02	受债务危机、评级下调等负面影响，公司经营停滞，筹资能力受到负面冲击，直接影响了偿债能力。		C	C	AA	18	6.8	民营企业

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。