



Committed to Improving  
Economic Policy.

## Weekly Outlook

2021.6.17 (YicaiRI WO21-071)

吴越、于明/第一财经研究院研究员  
wuyue@yicai.com

[www.cbri.org](http://www.cbri.org)

市场跟踪

市场与监管

### 评级机构观点跟踪

## 世界经济复苏加速推高物价，但通胀不太可能失控

### 摘要

惠誉表示，由于供应链恢复未能跟上快速增长的耐用消费品需求和世界商品贸易，快于预期的全球经济复苏正在推高价格，但由于供应链瓶颈部门的调整、消费转向服务业，以及美国财政刺激的影响减弱，增长放缓将使 2022 年通胀下降。惠誉提高了对美国 and 全球通胀的预测，美国通胀将从 2021 年底 4.1% 降至 2022 年底 2.2%，在 2023 年再升至 2.5%，预计美联储将在 2023 年四季度加息，比此前预测提前一年。

标普表示，为了让欧元区经济复苏免受全球金融环境收紧和暂时性通胀压力的影响，6 月 10 日欧央行决定维持货币政策不变，但随着前景

好转可能在 9 月采取行动。

随着疫苗接种范围扩大让经济活动可以恢复到疫情前水平，全球范围的经济风险和不确定性正在消退，导致近期发达经济体长期国债收益率上升。这让欧央行维持低利率所面临的挑战加剧，目前欧元区的经济复苏滞后于全球，且欧元区目前的通胀压力仍是暂时性的，主要来自能源和输入性价格的上涨。

过去一周（6 月 9 日至 6 月 16 日），三大国际评级公司主权评级上调 1 次。具体来看，穆迪将塔吉克斯坦 B3 评级的展望由负面调整为稳定。

过去一周（6 月 9 日至 6 月 16 日），国内债券主体评级下调 3 次，涉及主体 3 家。按万得二级行业分类，1 家属于房地产，1 家属于银行，1 家属于技术硬件与设备。

过去一周（6 月 9 日至 6 月 16 日），国内债券无主体评级上调。

过去一周（6 月 9 日至 6 月 16 日），国内债券违约 2 起，涉及的公司为东旭集团有限公司、华夏幸福基业控股股份公司，均为民营企业。

## 正文

### 【经济观点】

**惠誉：世界经济复苏加速推高物价，但通胀不太可能失控。(2021. 6. 15)**

惠誉表示，由于供应链恢复未能跟上快速增长的耐用消费品需求和世界商品贸易，快于预期的全球经济复苏正在推高价格，但由于供应链瓶颈部门的调整、消费转向服务业，以及美国财政刺激的影响减弱，增长放缓将使 2022 年通胀下降。

最新的经济数据显示，美国和欧洲服务业的重启早于预期，加之政策支持影响，惠誉在最新的《世界经济展望》中将 2021 年全球 GDP 增速预期在 3 月预测的基础上上调了 2 个百分点，至 6.3%，同时预测 2022 年世界经济增长将放缓至 4.3%。

惠誉提高了对大多数发达经济体 2021 年增长的预测，对中国增长预测维持不变（8.4%），调降了对除中国以外新兴市场的增长预测，由 6% 下调至 5.9%。

同时，惠誉提高了对美国 and 全球通胀的预测。美国通胀将从 2021 年底 4.1% 降至 2022 年底 2.2%，在 2023 年再升至 2.5%，预计美联储将在 2023 年四季度加息，比此前预测提前一年。

**标普：欧央行的收益率保护能维持多久。(2021. 6. 11)**

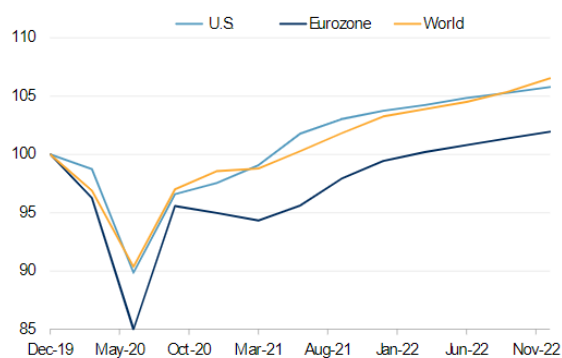
标普表示，为了让欧元区经济复苏免受全球金融环境收紧和暂时性通胀压力的影响，6 月 10 日欧央行决定维持货币政策不变，但随着前景

好转可能在 9 月采取行动。

随着疫苗接种范围扩大让经济活动可以恢复到疫情前水平，全球范围的经济风险和不确定性正在消退，导致近期发达经济体长期国债收益率上升。这让欧央行维持低利率所面临的挑战加剧，目前欧元区的经济复苏滞后于全球，且欧元区目前的通胀压力仍是暂时性的，主要来自能源和输入性价格的上涨。

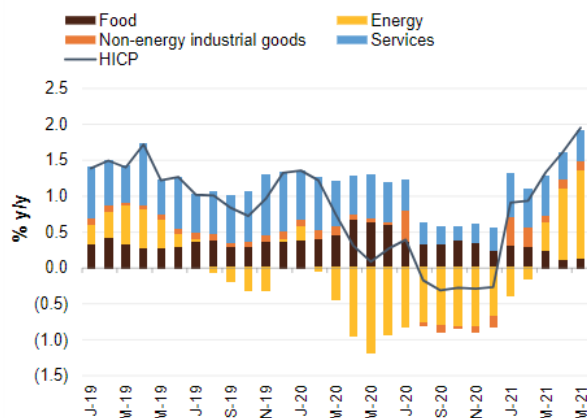
图 1 欧元区经济复苏滞后

(2019 年四季度 GDP=100)



来源：标普

图 2 欧元区近期高通胀主要受短期因素推动



来源：标普

标普的研究显示，全球债券市场的分化让欧央行更难维持长期利率处于低位，因为欧元区国债收益率与全球其他安全资产市场收益率之间存在较强的相关性，比如德国 10 年期国债收益率与全球安全资产市场收益率的变动几乎是 1:1，美国 10 年期国债收益率上升 100 个基点将导致德国 10 年期国债收益率上升 50 个基点。欧央行的量化宽松政策可以削弱这种联系。这意味着其他发达经济体长期利率的快速上涨会蔓延至欧元区，推动欧元区债券收益率上升，让欧央行不得不维持当前购债规模更长时间，以向收益率施加更大的下行压力。然而，欧央行资产负债表持有的各国国债比例正在接近极限。

标普预计，疫苗接种的推进将使欧元区经济在下半年出现强劲反弹，只要欧元区经济复苏与全球趋势更加同步，欧央行面临的挑战将得到缓解，欧央行可能会在 9 月阐明两项量化宽松政策的未来步调，欧央行可能会寻求将 PEPP 和 APP 计划合并的方案，并在不引发“缩减恐慌”的情况下调整规模。

## 【主权信用评级】

过去一周（6 月 9 日至 6 月 16 日），三大国际评级公司主权评级上调 1 次。具体来看，穆迪将塔吉克斯坦 B3 评级的展望由负面调整为稳定。

### ● 主权评级上调

穆迪将塔吉克斯坦 B3 评级的展望由负面调整为稳定。依据为该国

在稳定其过去一年的对外支付状况方面取得了进展，外汇储备将保持增长，外部风险和流动性风险增加对该国信贷状况造成重大压力的可能性已经降低。（2021.6.10）

### 【国内发行人信用评级】

过去一周（6月9日至6月16日），国内债券主体评级下调3次，涉及主体3家。按万得二级行业分类，1家属于房地产，1家属于银行，1家属于技术硬件与设备。

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     | 负面   | 2021-06-09 | AAA  | 负面   | 2021-06-01 | 大公国际 |
| 江苏永鼎股份有限公司         | AA-    | 稳定   | 2021-06-11 | AA   | 稳定   | 2020-06-19 | 中诚信  |
| 贵州遵义汇川农村商业银行股份有限公司 | A      |      | 2021-06-15 | A+   |      | 2021-02-07 | 中诚信  |

来源：第一财经研究院、Wind

过去一周（6月9日至6月16日），国内债券无主体评级上调。

### 【国内债券违约】

过去一周（6月9日至6月16日），国内债券违约2起，涉及的公司为东旭集团有限公司、华夏幸福基业控股股份公司，均为民营企业。

表 2 国内债券违约

| 发行人                  | 违约<br>债券<br>名称  | 发生<br>日期           | 事件摘要   | 担保<br>人 | 最新<br>债项<br>评级 | 最新<br>主体<br>评级 | 发行时<br>主体<br>评级 | 债券<br>余额<br>(亿元) | 票面<br>利率<br>(%) | 公司<br>属性 |
|----------------------|-----------------|--------------------|--|---------|----------------|----------------|-----------------|------------------|-----------------|----------|
| 东旭集团<br>有限公司         | 18<br>东集<br>03  | 2021<br>-06-<br>15 | 公司流动性紧张,无法完成到期本息的兑付。   |         | BBB            | C              | AA+             | 15               | 7.5             | 民营企业     |
| 华夏幸福基<br>业控股股<br>份公司 | 20<br>华<br>EB02 | 2021<br>-06-<br>15 | 受宏观经济环境、行业环境、信用环境叠加多轮疫情影响,公司及控股子公司华夏幸福流动性出现阶段性紧张。公司将在与本期债券受托管理人、债委会等相关各方共同沟通协调下,推动制定综合性风险化解方案及本期债券具体偿付方案并予以安排。 |         | CCC            | C              | AAA             | 1.3              | 6.9             | 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。