



Committed to Improving
Economic Policy.

Weekly Outlook

2021.9.23 (YicaiRI WO21-116)

于明/第一财经研究院研究员

www.cbnri.org

市场跟踪

市场与监管

评级机构观点跟踪

全球经济复苏速度达到极限

摘要

惠誉在其最新的《全球经济展望》中表示，全球经济仍在快速复苏，但正在达到速度极限。消费者对耐用品的需求空前高涨，这使得全球供应商的供应能力捉襟见肘。供应瓶颈正在抑制产出扩张速度，并造成短期通胀压力。随着需求增长放缓和供给响应，这些压力将在 2022 年显著缓解。

穆迪表示，中国严控城投公司债务将促使许多城投扩大其商业类业务敞口，以带来现金流支持其公共政策类项目，并满足保持融资渠道通畅所需达到的监管要求。如果城投公司实施多元化发展并进入高风险业务领域，例如采矿或房地产开发，其商业类业务活动可能增加其信用风险。中国城投公司向商业类活动扩张的方式、相关商业类活动的风险以及城投公司管理相关商业风险的能力将进一步推动城投公司信用分化。

过去一周（9月16日至9月22日），三大国际评级公司主权评级上调2次，下调2次；国内债券主体评级下调4次，涉及主体4家；国内债券主体评级无上调；无债券违约。

正文

【经济观点】

惠誉：全球经济复苏速度达到极限。（2021.9.16）

惠誉在其最新的《全球经济展望》中表示，全球经济仍在快速复苏，但正在达到速度极限。消费者对耐用品的需求空前高涨，这使得全球供应商的供应能力捉襟见肘。供应瓶颈正在抑制产出扩张速度，并造成短期通胀压力。随着需求增长放缓和供给响应，这些压力将在 2022 年显著缓解。

惠誉将全球 2021 年 GDP 增速预测从 6 月份的 6.3% 下调至 6.0%，将美国 2021 年 GDP 预测从 6 月的 6.8% 下调至 6.2%，将中国的预测从 8.4% 下调至 8.1%。由于新冠肺炎病例增多和新的限制措施，对其他一些亚洲经济体的预测也被下调。

穆迪：监管收紧之下中国城投公司融资能力将分化。（2021.9.17）

穆迪表示，中国严控城投公司债务将促使许多城投扩大其商业类业务敞口，以带来现金流支持其公共政策类项目，并满足保持融资渠道通畅所需达到的监管要求。

穆迪认为，如果城投公司实施多元化发展并进入高风险业务领域，例如采矿或房地产开发，其商业类业务活动可能增加其信用风险。中国城投公司向商业类活动扩张的方式、相关商业类活动的风险以及城投公

司管理相关商业风险的能力将进一步推动城投公司信用分化。

由于中国政府侧重于控制城投公司的杠杆水平,2021年下半年城投债新增发行将放缓,并以债务再融资为主。鉴于未来12个月将有大量美元债券到期,总体而言,同期境外城投债发行仍将保持平稳。不过,新发行人境外城投债发行将随着监管审批情况以及与境内市场融资成本的比较结果而波动。

与2020年上半年相比,2021年上半年境内城投债发行增加了20%,达到人民币2.9万亿元,但同期净融资额下降21%。2021年第二季度境外城投债发行规模从第一季度的56亿美元降至39亿美元。二季度后市场信心有所改善,7月和8月首次在境外市场发行城投债的发行人数量增加。

穆迪预计各省城投融资渠道和成本的区域性差异将进一步加大。2021年第二季度,信用基本面较强省份的城投公司占城投债发行的大部分。信用基本面较弱或有违约历史的省份在境内债券市场融资方面仍面临困难。境外城投债市场同样具有发行人地域集中的特点,收益率也出现分化。

【主权信用评级】

过去一周(9月16日至9月22日),三大国际评级公司主权评级上调2次,下调2次。具体来看,上调方面,穆迪将博茨瓦纳BBB+评级的展望从负面调整为稳定,穆迪将葡萄牙的评级从Baa3提升至Baa2;下调方面,标普将斐济的评级从“BB-”下调至“B+”,穆迪将巴哈马的

评级从 Ba2 下调至 Ba3。

● 主权评级上调

标普将博茨瓦纳长期本、外币主体违约等级 BBB+ 的展望从负面调整为稳定，依据为在钻石行业强劲复苏的支持下，该国的经济反弹将导致未来两年内财政和外部表现的实质性改善。（2021. 9. 17）

穆迪将葡萄牙长期本、外币主体违约等级从 Baa3 提升至 Baa2，依据为：（1）穆迪预计，由于使用欧盟基金和实施结构性改革，葡萄牙的长期增长前景将有所改善。（2）穆迪认为未来几年葡萄牙的债务负担将下降，这是因为经济增长更强劲，财政政策制定的有效性提高。（2021. 9. 17）

● 主权评级下调

标普将斐济长期本、外币主体违约等级从“BB-”下调至“B+”，依据与新冠疫情相关的旅行限制比此前预期的时间更长，并严重影响斐济依赖旅游业的经济。相对较大的财政赤字正在推高斐济政府债务与 GDP 的比率，并使之前的预算整合计划倒退。（2021. 9. 22）

穆迪将巴哈马长期本、外币主体违约等级从 Ba2 下调至 Ba3，依据与新冠疫情对该国经济和财政实力造成严重影响。（2021. 9. 17）

【国内发行人信用评级】

过去一周（9月16日至9月22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，分别属于属于资本货物、运输、能源和公用事业。

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
深圳深业物流集团股份有限公司	A+	负面	2021-09-22	AA	稳定	2021-06-29	联合资信
山东岚桥集团有限公司	BBB+	负面	2021-09-17	A	负面	2021-07-28	联合资信
临汾市投资集团有限公司	Api	稳定	2021-09-17	A+	稳定	2018-07-23	中债资信
江阴市公有资产经营有限公司	Api	稳定	2021-09-16	A+	稳定	2016-07-22	中债资信

来源：第一财经研究院、Wind

过去一周（9月16日至9月22日），国内债券主体评级无上调。

【国内债券违约】

过去一周（9月16日至9月22日），国内无债券违约。

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。