

# 国家主权风险月报

(2017年11月)



# 国家主权风险月报

(2017年11月)

## 本期摘要

联合资信官方微信平台



### 联系方式

北京市朝阳区建国门外大街

2号PICC大厦17层

邮编 100022

电话 010-85679696

网址 [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

### 重要国际事件

#### 美国

鲍威尔将出任下一届美联储主席

特朗普访华期间中美签署 2535 亿美元合作项目

#### 中国

中国银监会拟加强商业银行股权管理

#### 欧洲

德国再现“黑天鹅”，默克尔组阁失败

英国央行 10 年来首次加息

#### 新兴市场国家

沙特王室掀起“反腐风暴”

债务重组谈判失败，委内瑞拉出现债务违约

第 20 次东盟与中日韩（10+3）领导人会议举行

韩国央行宣布加息 25 个基点

### 国家主权评级动态

联合资信将墨西哥评级展望由“稳定”调整为“负面”

联合资信首次评定马来西亚长期本、外币信用等级为“AAi-”

穆迪将印度长期本、外币信用等级由“Baa3”上调为“Baa2”

标普将南非长期本、外币信用等级由“BBB-/BB+”调降为“BB+/BB”

标普和惠誉分别将委内瑞拉长期外币信用等级由“C”调降为“SD” / “RD”

### 国际大宗商品价格走势

黄金价格呈波动态势

国际原油价格持续波动上行

### 主要央行利率及国债收益率走势

英国央行加息，美、中国债收益率小幅波动上行

### 全球主要国家经济指标

## 美国

### 1. 鲍威尔将出任下一届美联储主席

12月2日,美国总统特朗普正式提名现任美联储理事鲍威尔出任下一届美联储主席。如果这项提名顺利获得参议院批准,那么鲍威尔将在明年2月接替耶伦,在未来四年执掌美联储。在货币政策方面,鲍威尔被认为是一位中立偏鸽派的人士,他曾多次强调主张延续现在美联储的政策,他也支持耶伦的温和加息与缩表计划。

**联合点评:** 在鲍威尔的领导下,美联储的货币政策预计不会发生太大改变,但在金融监管方面将有所放松,从而进一步推动美国经济增长。

### 2. 特朗普访华期间中美签署 2535 亿美元合作项目

11月8日至10日,美国总统特朗普对中国进行了国事访问。在本次访华期间,中美两国企业共签署34个合作项目,金额达2535亿美元,刷新了世界经贸合作史上的新纪录。双方合作成果中既有贸易项目,也有双向投资项目;既有货物贸易,也有服务贸易,涉及“一带一路”建设、能源、化工、环保、文化、医药、基础设施、智慧城市等广泛领域。

**联合点评:** 中美经贸合作的加深将有利于美国扩大对华出口,减少对华贸易逆差,推动双方贸易平衡;对中国而言,进口先进技术和设备将促进中国产业转型升级,逐步迈向全球价值链中高端。

## 中国

### 1. 中国银监会拟加强商业银行股权管理

11月16日,银监会就商业银行股权管理办法征求意见,确立了商业银行股权穿透式监管框架,对股东资质、关联交易等进行了明确规定。办法要求,同一投资人及其关联方、一致行动人作为主要股东入股商业银行的数量不得超过2家,或控制商业银行的数量不得超过1家。投资人及其关联方、一致行动人单独或合并拟首次持有或累计增持商业银行股份总额百分之五以上的,应当事先报银监会或其派出机构核准。

**联合点评:** 加强商业银行股权管理将改善商业银行的资本质量,促使公司治理升级,有助于防范系统性金融风险蔓延。

## 欧洲

### 1. 德国再现“黑天鹅”，默克尔组阁失败

11月19日，德国总理默克尔组阁谈判宣告破裂。默克尔领导的保守阵营与其余两个较小政党经过长达四星期谈判，仍未能就组成联合政府达成共识，最终亲商党派自民党以无法化解分歧为由退出，组阁谈判宣告失败。组阁失败意味着默克尔只能选择与绿党组成少数政府，或者重新举行选举。

**联合点评：**从目前来看，德国最有可能出现的情况是2018年初重新举行选举，这可能会给右翼政党更多发展空间，将不利于德国政局的稳定。

### 2. 英国央行10年来首次加息

11月2日，英国央行决定将政策利率由0.25%上调至0.50%，并维持4350亿英镑资产购买计划不变。这是英国央行自2007年7月份以来首次加息，也是继美联储、欧洲央行之后第三个退出宽松政策的主要央行。

**联合点评：**英国央行加息的目的主要在于遏制通胀过快增长的势头，但在“脱欧”的背景下，加息可能对英国经济增长产生不利影响。

## 新兴市场国家

### 1. 沙特王室掀起“反腐风暴”

11月4日，沙特国王萨勒曼颁布国王令，宣布成立由王储穆罕默德为主席的“最高反腐委员会”，有权对腐败犯罪嫌疑人采取逮捕、禁止出境、调取银行账户、冻结银行资金等一切必要措施。委员会成立当晚即展开了大规模抓捕行动，共有11名王子、4名现任大臣和数十名前任大臣被捕。

**联合点评：**“反腐风暴”一方面有利于王储巩固政权，提高政局稳定性，另一方面也有助于加强民众对法律的信心，为沙特推进产业转型的经济改革清除障碍。

### 2. 债务重组谈判失败，委内瑞拉出现债务违约

11月13日，委内瑞拉政府在首都卡拉卡斯与国际债权人商讨主权债务与委内瑞拉石油公司的债务重组与再融资问题，但会谈未能就重组巨额国家债务达成协议。11月14

日，由于委内瑞拉未能在 30 天的宽限期内偿还 2019 年和 2024 年到期的全球债券的 2 亿美元利息，国际评级机构标普正式宣布委内瑞拉出现债务违约。

**联合点评：**债务违约将导致委内瑞拉的外部融资能力进一步恶化，再次出现违约的可能性也大幅上升，将进一步加剧委内瑞拉面临的政治危机和经济危机。

### 3. 第 20 次东盟与中日韩（10+3）领导人会议举行

11 月 14 日，第 20 次东盟与中日韩（10+3）领导人会议在菲律宾马尼拉举行。本次会议由东盟轮值主席国菲律宾总统杜特尔特主持，中国国务院总理李克强、日本首相安倍晋三、韩国总统文在寅出席会议。会议重点回顾“10+3”合作并讨论今后的发展方向，就贸易和投资关系、环境与可持续发展及民众关切的地区和国际问题交换意见。

**联合点评：**本次会议为中国和东盟双边经贸关系奠定了基础，将有助于双边贸易的稳步增长，而经贸合作的加深也将有利于实现地区的和平与稳定。

### 4. 韩国央行宣布加息 25 个基点

11 月 30 日，韩国央行宣布将基准利率从 1.25% 上调至 1.50%。这是韩国央行时隔 6 年 5 个月上调基准利率。韩国央行行长表示，做出该决定是基于全球经济持续复苏，全球金融市场运行稳定，另外本土的经济持续复苏，无论是私人消费还是企业投资势头良好，出口复苏强劲。

**联合点评：**在美联储进入加息周期的背景下，韩国央行加息有助于缓解资本外流及汇率大幅波动的风险，但有可能导致韩国产业竞争力恶化，同时对内需市场造成冲击。

### 1. 联合资信将墨西哥评级展望由“稳定”调整为“负面”

11月30日，联合资信确定维持墨西哥长期本、外币信用等级为“AAi-”，将评级展望由“稳定”调整为“负面”。展望下调原因主要鉴于特朗普政府上台后采取了诸多不利于墨西哥的政策，北美自贸协定的重新谈判也存在较大的不确定性，墨西哥未来一段时期内的经济发展前景不容乐观。在美联储加息预期持续升温的背景下，墨西哥比索未来仍面临较大的贬值压力，将对政府偿债能力产生一定影响。

### 2. 联合资信首次评定马来西亚长期本、外币信用等级为“AAi-”

11月30日，联合资信首次评定马来西亚长期本、外币信用等级为“AAi-”，评级展望为“稳定”。联合资信认为，马来西亚经济转型成效明显，经济抗风险能力有所改善，虽然近年经济增速有所放缓，失业率小幅上升，但仍然在可控范围。此外联合资信也关注到马来西亚产业结构有待持续优化、财政政策合理有效、经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力很强。

### 3. 穆迪将印度长期本、外币信用等级由“Baa3”上调为“Baa2”

11月16日，穆迪将印度长期本、外币信用等级由“Baa3”上调为“Baa2”，评级展望从“正面”调整为“稳定”。穆迪称，印度实施的结构性改革将推动政府改善商业环境、提高生产率、刺激国内外投资，并最终促进经济的强劲和可持续增长。印度自2016年起先后推出“废钞令”和商品服务税改革，短期内虽然导致经济增速有所放缓，但随着时间推移改革将起到积极的推动作用。

### 4. 标普将南非长期本、外币信用等级由“BBB-/BB+”调降为“BB+/BB”

11月24日，标普将南非长期本、外币信用等级由“BBB-/BB+”调降为“BB+/BB”，评级展望为“稳定”。标普指出，近年来南非经济增幅已放缓至接近停滞，经济前景和公共财政的恶化推动了南非兰特大跌。非执政党（非洲人国民大会）12月的大会将选出祖马的继任者，党内的暗斗削弱了投资者对该国的信心。预计南非将在明年2月公布的2018年预算案中公布用于弥补的财政举措提案，但这些在短期内或许并不足以稳定公共财政。

5. 标普和惠誉分别将委内瑞拉长期外币信用等级由“C”调降为“SD”/“RD”

11月13日，标普将委内瑞拉长期外币信用等级由“CC”下调至“SD”（选择性违约）。11月14日，惠誉将委内瑞拉长期外币信用等级由“C”调降为“RD”（限制性违约）。委内瑞拉未能在30天的宽限期内偿还2019年和2024年到期的全球债券的2亿美元利息，虽然政府承诺会继续偿还债务，但并未提出正式的重组建议。

表1 国家主权评级调整情况

国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次评级展望	上次评级日期	评级变动
<b>联合资信</b>							
墨西哥	AAi/AAi	负面	2017/11/30	AAi/AAi	稳定	2016/12/6	维持
台湾	AAi/AAi	稳定	2017/11/30	AAi/AAi	稳定	2016/6/16	维持
马来西亚	AAi-/AAi-	稳定	2017/11/30	-	-	-	-
土耳其	BBBi-/BBi	稳定	2017/11/30	BBBi-/BBi	稳定	2016/12/6	维持
<b>大公国际</b>							
希腊	CCC/CCC	正面	2017/11/1	CC/CC	稳定	2016/10/18	上调
哈萨克斯坦	BBB/BBB-	稳定	2017/11/15	BBB/BBB-	负面	2016/2/22	维持
韩国	AA-/AA-	稳定	2017/11/22	AA-/AA-	稳定	2016/3/18	维持
克罗地亚	BB+/BB+	稳定	2017/11/23	BB+/BB+	负面	2016/4/22	维持
<b>穆迪 (Moody)</b>							
尼日利亚	B2/B2	稳定	2017/11/7	B1/B1	负面	2016/4/29	下调
阿根廷	B2/B2	稳定	2017/11/29	B3/B3	正面	2017/3/6	上调
古巴	Caa2/Caa2	稳定	2017/11/8	Caa2/NR	稳定	2002/11/27	维持
印度	Baa2/Baa2	稳定	2017/11/16	Baa3/Baa3	稳定	2015/4/9	上调
南非	Baa3/Baa3	关注降级	2017/11/22	Baa3/Baa3	稳定	2017/6/9	维持
<b>标普 (S&amp;P)</b>							
委内瑞拉	SD/CCC-	关注降级	2017/11/3	CCC-/CCC-	稳定	2017/7/11	下调
白俄罗斯	B/B	稳定	2017/11/29	B/B-	稳定	2017/4/7	上调
埃及	B-/B-	正面	2017/11/10	B-/B-	稳定	2016/11/11	维持
斯里兰卡	B+/B+	稳定	2017/11/20	B+/B+	稳定	2016/3/10	维持
南非	BB/BB+	稳定	2017/11/24	BB+/BBB-	稳定	2017/4/3	下调
<b>惠誉 (Fitch)</b>							
沙特阿拉伯	A+/A+	稳定	2017/11/2	A+/A+	稳定	2017/3/22	维持
以色列	A+/A+	稳定	2017/11/28	A+/A+	稳定	2017/4/26	维持
南非	BB+/BB+	稳定	2017/11/23	BB+/BB+	稳定	2017/6/1	维持
巴西	BB/BB	负面	2017/11/10	BB/BB	负面	2016/5/5	维持

委内瑞拉	RD/CC	-	2017/11/3	C/CC	稳定	2017/8/30	下调
阿根廷	B/B	正面	2017/11/7	B/B	稳定	2016/3/22	维持
匈牙利	BBB-/BBB-	正面	2017/11/10	BBB-/BBB-	稳定	2016/5/20	维持
蒙古	B-/B-	正面	2017/11/17	B-/B-	稳定	2016/11/22	维持

数据来源：联合资信整理

## 1. 黄金价格呈波动态势

11月以来，受美元回调、欧洲政局不稳、朝鲜再次试射洲际导弹等因素影响，国际黄金价格呈波动上升态势，但一直未突破1300美元/盎司关口；月底受美国税改通过预期大增影响，国际黄金价格在三天内迅速下跌了逾20美元。截至11月底，国际黄金价格达到1276.7美元/盎司，较10月底基本持平。由于近期全球经济形势持续向好，黄金需求出现下滑趋势，加上中长期美元仍看涨等因素影响，预计未来一个月内国际黄金价格仍将持续走低。



图1 纽约商品交易所（COMEX）黄金价格走势

## 2. 国际原油价格持续波动上行

11月以来，沙特开展“反腐风暴”、原油库存下降、OPEC将延长减产期限的乐观预期等多种因素对国际原油价格形成了支撑，ICE布油价格一直维持在60美元/桶上方，但美国原油产量增加、俄罗斯减产态度不明确等因素则对原油价格造成一定打压。截至11月底，ICE布油价格达到62.63美元/桶，较10月底增长了近2美元/桶。由于在11月30日OPEC会议上各国普遍表态支持再度延长减产协议的有效期，且均倾向于延长期限达到9个月，未来一个月内国际油价仍有望维持在60美元/桶上方。



图2 洲际期货交易所（ICE）布伦特原油价格走势

## 英国央行加息，美、中国债收益率小幅波动上行

11月以来，除英国央行进行了自2007年7月以来的首次加息以外，全球主要央行均保持基准利率水平不变。此外，韩国也在时隔6年5个月后首次上调基准利率，成为2015年美联储开始加息以来首个上调主要政策利率的亚洲经济体。

11月以来，美国中短期国债收益率呈波动上升之势；截至11月底，1年期、5年期国债收益率较10月底分别上涨了19BP和13BP，但10年期国债收益率则较10月底基本持平。受经济形势趋好、市场流动性偏紧及金融监管加强等因素影响，11月以来，中国各期限国债收益率持续走高，其中5年期和10年期国债收益率均突破了3.90%的较高水平，至月底出现不同程度的回落；截至11月底，中国1年期国债收益率较10月底上涨了7BP，5年期和10年期国债收益率则较10月底基本保持不变。截至11月底，日本和欧元区国债收益率仍保持在负利率水准，较10月底变化不大。

表2 全球主要央行基准利率水平

央行名称	利率名称	当前值	前次值	变动基点	公布时间	下次预测值
美联储	联邦基准利率	1.00~1.25	1.00~1.25	0	2017/11/2	1.00~1.25
欧洲央行	基准利率	0.00	0.00	0	2017/10/26	0.00
日本央行	政策目标基准利率	-0.10	-0.10	0	2017/10/31	-0.10
英国央行	基准利率	0.50	0.25	25	2017/11/2	0.50
中国人民银行	基准利率	4.35	4.35	0	2015/10/23	4.35
韩国央行	基准利率	1.50	1.25	25	2017/11/30	1.50

数据来源：联合资信整理

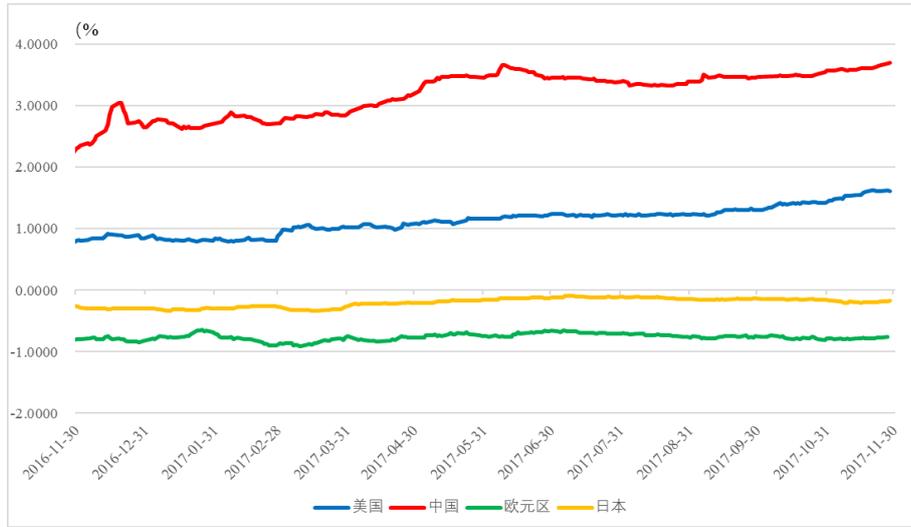


图 3 1 年期国债收益率走势图

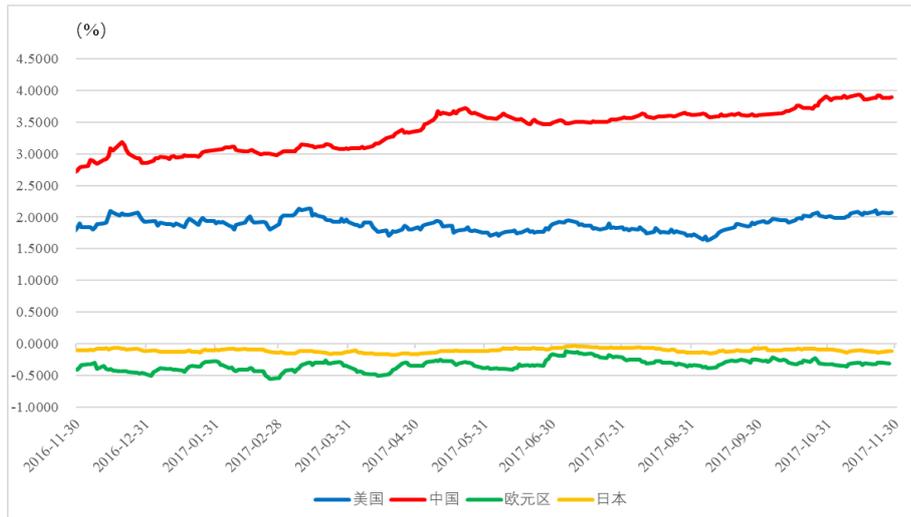


图 4 5 年期国债收益率走势图

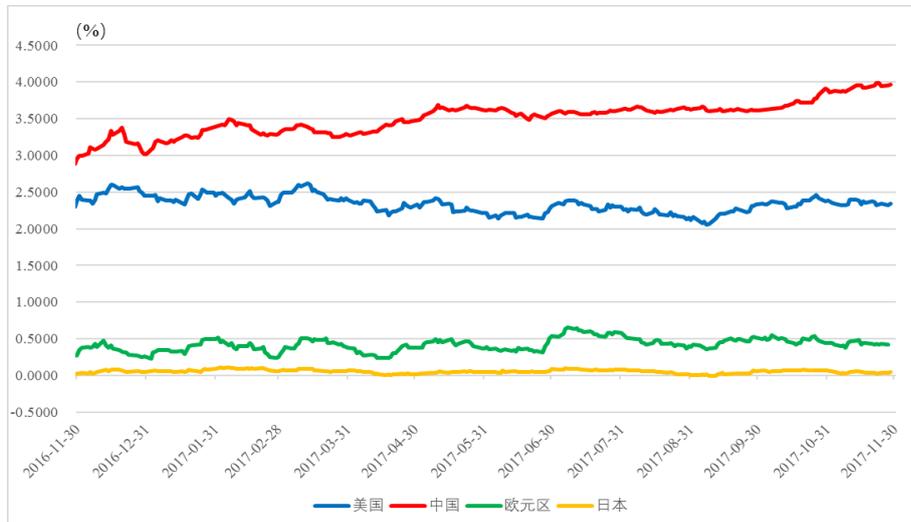


图 5 10 年期国债收益率走势图

	GDP 增长率			CPI 增幅			失业率		
	Q3 (%)	Q2 (%)	变动	10月 (%)	9月 (%)	变动	10月 (%)	9月 (%)	变动
<b>发达国家</b>									
美国	3.00	3.10	-0.10	2.00	2.20	-0.20	4.10	4.20	-0.20
欧盟	0.60	0.70	-0.10	1.40	1.50	-0.10	-	8.90	-
英国	0.40	0.30	0.10	3.00	3.00	-	-	4.30	-
日本	0.60	0.60	-	0.70	0.70	-	2.80	2.80	-
德国	0.80	0.60	0.20	1.60	1.80	-0.20	3.60	3.60	-
法国	0.50	0.60	-0.10	1.10	1.00	0.10	-	9.70	-
澳大利亚	0.80	0.80	-	1.80	1.90	-0.10	5.40	5.47	-0.07
韩国	1.40	0.60	0.80	1.80	2.10	-0.30	3.60	3.70	-0.10
加拿大	1.10	0.90	0.20	1.40	1.40	-	6.30	6.20	0.10
意大利	0.50	0.40	0.10	1.00	1.10	-0.10	-	11.20	-
匈牙利	0.90	1.40	-0.50	2.20	2.50	-0.30	4.00	4.06	-0.06
奥地利	0.80	0.80	-	2.20	2.40	-0.20	7.90	5.57	2.33
葡萄牙	0.50	0.30	0.20	1.40	1.40	-	-	8.80	-
比利时	0.30	0.50	-0.20	2.00	2.01	-0.01	6.90	7.10	-0.20
荷兰	1.50	0.60	0.90	1.30	1.50	-0.20	4.50	4.70	-0.20
新加坡	6.30	2.40	3.90	0.40	0.40	-	-	2.10	-
新西兰	0.80	0.80	-	1.90	1.90	-	-	4.60	-
<b>发展中国家</b>									
俄罗斯	-	1.08	-	2.70	3.00	-0.30	5.10	5.00	0.10
中国	1.70	1.80	-0.10	1.90	1.60	0.30	-	3.95	-
巴西	0.10	0.20	-0.10	2.70	2.54	0.16	12.20	12.40	-0.20
墨西哥	-0.20	0.60	-0.80	6.37	6.66	-0.29	3.50	3.50	-
印度尼西亚	3.18	4.00	-0.82	3.58	3.72	-0.14	-	5.50	-
印度	-	1.40	-	3.58	3.36	0.22	-	-	-
土耳其	-	2.10	-	11.90	11.20	0.70	-	-	-
南非	2.50	-0.60	3.10	4.80	4.80	-	-	27.70	-
阿联酋	-	-	-	2.10	1.50	0.60	-	-	-
沙特阿拉伯	-1.03	-0.50	-0.53	-0.20	-0.10	-0.10	-	5.80	-
阿根廷	0.70	1.20	-0.50	22.90	24.20	-1.30	-	-	-
菲律宾	1.30	1.70	-0.40	3.50	3.40	0.10	-	5.60	-
泰国	1.00	1.30	-0.30	0.86	0.86	-	1.30	1.20	0.10

数据来源：联合资信整理