

评级机构 Weekly Outlook

加泰罗尼亚宣布独立 分离主义笼罩欧洲

- 标普表示，中国企业部门能在未来两年降低债务增速，并预测年增速将在 2021 年降至 12%。
- 2017 年 10 月 27 日 加泰罗尼亚地方议会通过议案 单方面宣布从西班牙独立。随后，西班牙首相宣布解除加泰罗尼亚自治区主席的职务，解散自治区议会，并定于 12 月 21 日举行自治区选举。联合资信表示，从目前来看，由于西班牙中央政府已宣布对加泰罗尼亚实施接管，国际社会也对加泰罗尼亚宣布独立不予以承认，因此加泰罗尼亚真正实现独立的可能性仍然较小。尽管如此，“独立”风波预计很难在短期内得到妥善解决，将对西班牙甚至整个欧洲造成重大影响。
- 主权评级下调方面，联合资信将南非评级由 Ai+ 下调至 Ai；联合资信将巴西评级由 Ai 下调至 Ai-；标普将委内瑞拉外币评级由 CCC- 下调至 C。标普将阿根廷评级由 B 上调至 B+；大公决定将希腊评级由 CC 上调至 CCC；大公决定将菲律宾评级由 BB- 上调至 BB。
- 上周（10.30-11.5）国内债券主体评级下调家数 6 家，上调家数 1 家。
- 上周（10.30-11.5）国内债券有 1 起违约，涉及企业为丹东港集团有限公司。

【一周经济观点】

标普：中国企业部门债务增加将放缓。

(2017. 10. 31)

- 标普调研了中国 19 个行业中的 220 家大型企业，这些企业不仅是行业中规模最大的公司也是最大的借款人。标普认为，中国企业部门能在未来两年降低债务增速，并预测年增速将在 2021 年降至 12%。
- 这主要来自企业利润改善和政府解决低效和过度借贷的政策。金属和采掘业的公司从大宗商品价格上升中获利最大。企业债务占息税及折旧摊销前利润 (debt-to-EBITDA ratio) 的中位值从 2015 年的 3.7 倍降至 2016 年的 3.5 倍。
- 标普表示，2017 年中国国有企业的财务指标将比私人部门企业改善更多。

联合资信：加泰罗尼亚宣布独立 分离主义笼罩欧洲。(2017. 10. 30)

- 2017 年 10 月 27 日，加泰罗尼亚地方议会以 70 票赞成、10 票反对、2 票弃权通过议案，单方面宣布从西班牙独立。随后，西班牙首相拉霍伊依据西班牙宪法第 155 条，宣布解除加泰罗尼亚自治区主席的职务，解散自治区议会，并定于 12 月 21 日举行自治区选举。
- 联合资信表示从目前来看，由于西班牙中央政府已宣布对加泰罗尼亚实施接管，国际社会也对加泰罗尼亚宣布独立不予以承认，因此加泰罗尼亚真正实现独立的可能性仍然较小。尽管如此，“独立”风波预计很难在短期内得到妥善解决，将对西班牙甚至整个欧洲造成重大影响。

- 加泰罗尼亚是西班牙最富有、工业化程度最高的地区之一，其人口占了西班牙总人口的 16% 左右，GDP 占了西班牙全国的近 20%。加泰罗尼亚为西班牙政府贡献了 20% 的税收收入，但却只得到 14% 财政拨款，因此加泰罗尼亚希望可以脱离西班牙的管制，在税收和财政方面争取更多的自主权。
- 自加泰罗尼亚“独立”风波爆发以来，大量银行和企业已经搬离了加泰罗尼亚地区，引发投资者恐慌情绪，对当地经济造成重大打击，而这也会导致当地政府企业税收的显著下降，加重当地政府的财政负担。从西班牙整体来看，长期的不确定性可能会打击消费者和投资者信心，拖累旅游业等行业的发展，从而影响到整个西班牙的经济复苏进程，目前西班牙政府已将 2018 年经济增长预期从 2.6% 下调至 2.3%。
- 另一方面，西班牙政府收回加泰罗尼亚自治权可能会加剧当地的紧张局势，在权力交接过程中也不排除爆发武力冲突的可能，从而引发社会动荡。此外，西班牙巴斯克地区的独立主义势力也蠢蠢欲动。一旦加泰罗尼亚“独立”风波无法得到妥善解决，巴斯克地区的独立运动也有可能卷土重来，从而进一步威胁到西班牙整个社会的稳定性。
- 从欧盟来看，加泰罗尼亚“独立”风波对欧元区投资者信心造成了沉重打击，欧元在加泰罗尼亚宣布独立当天跌至三个月以来的最低点，而“独立”风波的僵持也会使欧元在未来一段时期内持续承压。
- 更为重要的是，加泰罗尼亚“独立”风波或在整个欧洲引发分离主义浪潮。继 10 月 1 日加泰罗尼亚举行“独立公投”之后，意大利北部最富有的两个地区

(以米兰为中心的伦巴第和威尼斯为中心的威尼托)也于10月22日发起了自治公投,以在财政和行政方面争取更多的自主权。除此之外,法国的科西嘉岛、英国的北爱尔兰、比利时弗兰芒与瓦隆等地区的分裂势力也有所抬头。加泰罗尼亚宣布独立可能会得到欧洲其他国家分离主义势力的效仿,从而在欧洲引发更多的分离主义运动,对欧盟的稳定性造成重大影响。

【主权评级】

➤ 一周评级下调

联合资信将**南非**的长期本、外币信用等级由 A⁺下调至 A_i,展望由负面调整为稳定。依据为2017年南非总统祖马强行实施内阁改组将在一定程度上影响了南非的政治稳定性和政策持续性。(2017.11.3)

联合资信将**巴西**长期本、外币信用等级由 A_i下调至 A_i⁻。依据为2016年该国国家治理能力较弱;经济实力较弱,连续两年陷入衰退,通货膨胀情况加剧,就业形势不断恶化;产业结构单一,抗风险能力较差,银行体系较完善但面临坏账率上升及信贷业务下滑等风险,基础设施较为落后,面临人口老龄化问题;财政状况不断恶化,财政赤字水平高企,政府债务水平不断上升,财政收入对政府债务的保障能力明显下降;外部实力尚可,对外贸易逐步回暖使经常账户赤字逐步减少,外债整体水平较低,政府外债占比适中,经常账户收入和外汇储备对外债的保障程度尚可。(2017.10.31)

标普将**委内瑞拉**长期外币主权评级由 CCC⁻下调至 C,维持长期本币评级为 CCC⁻,展望负面,确定其短期评级为 C。依据为11月2日该国总统马杜罗宣布重组全部外部债务,多项主权债利息未能按时支付,处于宽限期,显示该国财政压力较大。(2017.11.3)

➤ 一周评级上调

标普将**阿根廷**长期主权评级由 B 上调至 B⁺,展望稳定,确定其短期评级为 B。依据为标

普预测该国投资会增加,经济增长可预测性增强,未来3年经济增长稳定。(2017.10.30)

大公决定将**希腊**本、外币主权信用等级由 CC 上调至 CCC,展望正面。依据为希腊银行体系脆弱性有所好转,经济持续复苏,财政状况明显改善,政府债务负担进入下行通道。然而,由于债务负担沉重,外部脆弱性依然明显,政府偿债能力仅限于低位提升。(2017.11.1)

大公决定将**菲律宾**本、外币主权信用等级由 BB⁻上调至 BB,展望稳定。依据为得益于内需增长和基础设施建设推进,菲律宾经济将保持中高速增长,加之政府较低的债务负担、较小的融资需求和充裕的国际储备,政府偿债能力得以提升。(2017.10.30)

➤ 一周评级

标普确定**土耳其**长期本、外币主权评级分别为 BB⁺和 BB,展望负面,短期本、外币主权评级为 B。(2017.11.3)

标普确定**巴基斯坦**长、短期本外币主权评级分别为 B 和 B,展望稳定。(2017.10.30)

惠誉确定**沙特阿拉伯**长期本、外币主体违约等级为 A⁺,展望稳定,评级上限为 AA,短期本、外币主体违约等级为 F1⁺。(2017.11.2)

惠誉确定**英国**长期本、外币主体违约等级为 AA,展望负面,评级上限为 AAA,短期本、外币主体违约等级为 F1⁺。(2017.10.27)

惠誉确定**荷兰**长期本、外币主体违约等级为 AAA,展望稳定,评级上限为 AAA,短期本、外币主体违约等级为 F1⁺。(2017.10.27)

惠誉确定**乌克兰**长期本、外币主体违约等级为 B⁻,展望稳定,评级上限为 B⁻,短期本、外币主体违约等级为 B。(2017.10.27)

穆迪确定**斯威士兰**(非洲东南部)评级为 B2,展望负面。(2017.10.27)

【国内机构评级】

上周(10.30-11.5)国内债券主体评级下调家数6家,上调家数1家。

● 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
山西路桥建设集团有限公司	BB-	稳定	2017-10-31	BB	稳定	2016-10-13	标普
亿阳集团股份有限公司	A	负面	2017-11-01	AA	稳定	2017-06-26	联合信用
四川西部资源控股股份有限公司	A+	稳定	2017-11-03	AA-	稳定	2017-06-20	联合信用
湖北宜化化工股份有限公司	AA-		2017-10-31	AA	稳定	2017-10-17	联合信用
丹东港集团有限公司	C		2017-10-30	AA	负面	2017-06-07	联合信用
包商银行股份有限公司	AA+	负面	2017-10-30	AA+	稳定	2017-07-27	大公

● 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
华融湘江银行股份有限公司	AAA	稳定	2017-10-30	AA+	稳定	2017-07-25	中诚信

【国内债券违约】

上周（10.30-11.5）国内债券有1起违约，涉及企业为丹东港集团有限公司。

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（%）	公司性质
丹东港集团有限公司	14 丹东港 MTN001	2017-10-30	由于公司有息债务负担重，短期支付压力较大，截至2017年10月30日日终，公司已向托管机构划付应付利息5,860万元，尚未能按照约定将“14 丹东港 MTN001”的回售部分本金按时足额划至托管机构。		C	C	AA	10.00	7.50	中外合资企业

CBNri123)

【一周经济观点 II】

惠誉：(用户名:CBNRI2016 密码:cbnri123)

穆迪：(katherinewu2016@hotmail.com 密码:kate2017)

标普：(用户名：

DiYiGaiJingYanJiuYan@Hotmail.com 密码：

[Declining Labor Force Participation Will Weigh On U.S. GDP Growth--And Fed Monetary Policy](#) (2017. 10. 27)

[China's Top 220 Companies Have Better Buffers To Slow The Runaway Debt Train](#) (2017. 10. 31)

附录：

《评级机构观点跟踪》（以下简称《评级跟踪》）汇集每周跟踪评级机构最新评级情况及重点经济研究报告，跟踪重点为国家&经济体评级、国内地方政府债务评级、重要的国际机构评级和国内机构及产品评级情况。

跟踪评级机构范围：穆迪、标普、惠誉、大公国际资信评估有限公司（大公）、联合资信评估有限公司（惠誉合资）（联合资信）、中诚信国际信用评级有限公司（穆迪合资）（中诚信）。

《评级跟踪》主要包括：

【一周经济观点】**【一周评级下调】**

- 主权评级
- 国际机构评级
- 国内地方政府评级
- 国内机构评级
 - 金融机构评级
 - 非金融机构评级

【一周评级上调】

- 主权评级
- 国际机构评级
- 国内地方政府评级
- 国内机构评级
 - 金融机构评级
 - 非金融机构评级

【一周评级】

- 主权评级

- 国际机构评级
- 国内地方政府评级
- 国内机构评级
 - 金融机构评级
 - 非金融机构评级

【一周经济观点 II】（含链接）

《评级跟踪》各评级机构文字配色方案及排列顺序：惠誉（浅橙）、穆迪（浅绿）、标普（浅紫）、大公（浅红）、联合资信（浅灰）、中诚信（浅蓝）。

