

评级机构观点跟踪

穆迪：美国提高关税税率将影响中国及亚洲其他地区的经济增长

导语：5月10日，美国将2000亿美元的中国输美产品关税税率从10%提高至25%。中方13日公告称，决定自2019年6月1日0时起，对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。上述发展将对全球经济增长造成影响。穆迪认为，中美贸易谈判仍将继续，并且最终将达成某种形式的协议。但贸易谈判彻底破裂的风险已经增大。穆迪预计中美贸易紧张局势的升级将导致全球经济中具有系统重要性地区的经济增长再次放缓，影响不仅体现在贸易渠道，而且也来自市场信心所受冲击以及由此所致的避险情绪。政策不确定性会加大避险情绪，并导致全球风险资产重新定价。

4月30日，中国银保监会公布了《商业银行金融资产风险分类暂行办法(征求意见稿)》。暂行办法明确规定，商行应将逾期90天以上贷款归为不良贷款(不良)。此前，对于逾期90天以上的贷款，银行可以抵押担保足够覆盖潜在损失为由，选择不将这些贷款归为不良。此外，暂行办法规定同一企业借款人逾期90天以上贷款在银行的贷款中已经超过5%的，该行应将其所有贷款归为不良。暂行办法将金融资产五级分类对象扩展至非贷款金融资产。穆迪认为，趋严的监管对中资银行具有正面信用影响，也可能带来调整风险。

标普认为，中国是全球最大的单一汽车市场，一季度中国轻型汽车销售疲软，因此2019年中国汽车市场难以超越2018年的表现。标普原本预计2019年中国轻型汽车销售数量将增长1%-2%，但现在调整为最多可减少3%。对于欧洲，标普预期2019年的汽车销售不会有任何增长，而之前的预期为1%-2%的正增长。在美国，由于借贷成本接近10年来的高位、二手车价格下降，与替代燃料汽车相关的税收优惠减少，以及持续的地缘政治风险等因素抑制了消费者需求，标普认为美国的汽车销量在2019年将下降。

主权评级调整方面，惠誉将越南BB评级的展望由稳定调为正面。

上周(5.6-5.12)国内债券主体评级下调家数0家，上调家数2家。

上周(5.6-5.12)国内债券违约2起，涉及公司为同益实业集团有限公司、中国华阳经贸集团有限公司。

【一周经济观点】

穆迪：美国提高关税税率将影响中国及亚洲其他地区的经济增长。（2019.5.13）

- 5月10日，美国将2000亿美元的中国输美产品关税税率从10%提高至25%。作为回应，中方13日公告称，决定自2019年6月1日0时起，对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。上述发展将对全球经济增长造成影响。
- 穆迪认为，中美贸易谈判仍将继续，并且最终将达成某种形式的协议。但贸易谈判彻底破裂的风险已经增大。
- 对于已持续一年半之久的中美贸易谈判而言，美方加征关税无疑是一次重大挫折。在全球经济增长看似正在企稳之际，这令全球贸易环境面临的不确定性进一步加大。穆迪预计中美贸易紧张局势的升级将导致全球经济中具有系统重要性地区的增长再次放缓，影响不仅体现在贸易渠道，而且也来自市场信心所受冲击以及由此所致的避险情绪。
- 近几个月来，全球金融市场一直受美国结束货币政策紧缩和中美贸易谈判将最终完成的乐观情绪所提振。如若贸易谈判突然破裂，则将带来相当大的政策不确定性，加大避险情绪，并导致全球风险资产突然重新定价。金融环境将再度趋紧，虽然美联储采取了温和的政策立场，但仍会带来负面信心冲击并拖累全球增长。
- 加征关税将令中美两国的经济增长受损。对中国输美产品加征关税将加重美国企业和家庭的税负，且短期内将拉高通胀水平。
- 中国方面，在经济增速放缓背景下，美方加征关税将对出口造成重大负面影响。即便中国政府进一步实施宽松政策也仅能缓解部分影响。以中小企业为主的外销型私营部门的冲击吸收能力有限，因此所受影响较大。同时不确定性的增加和企业信心转弱将影响私营部门投资决策。
- 穆迪预计，美方加征关税将对大多数中国企业造成负面影响，包括对出口产生直接影响，或通过国内供应链传导产生间接影响。具体而言，电子产品、通信设备/硬件和先进微电子/芯片组技术等中国高科技行业所受负面影响程度可能较大，因为其关税敞口较大，且同时受限于美方对此类高科技行业的制约。
- 亚洲出口型经济体更易受全球及地区贸易衰退风险的冲击。鉴于中美两国作为出口需求和投资来源的重要地位，要实现在这两个日益敌对的贸易伙伴之间寻求微妙平衡，对于以出口为导向的亚洲经济体将具有挑战性。
- 从更长远的角度来看，中美贸易关系的恶化将加速全球贸易体系的解体，并且有可能削弱过去几十年来支撑全球增长的基于规则的贸易体系。生产和供应链效率的下降将降低全球增长潜力。

穆迪：中国趋严的金融资产风险分类具有正面信用影响。（2019.5.10）

- 4月30日，中国银保监会公布了《商业银行金融资产风险分类暂行办法(征求意见稿)》。暂行办法明确规定，商行应将逾期90天以上贷款归为不良贷款(不良)。此前，对于逾期90天以上的贷款，银行可以抵押担保足够覆盖潜在损失为由，选择不将这些贷款归为不良。此外，暂行办法规定同一企业借款人逾期90天以上贷款在银行的贷款中已经超过5%的，该行应将其所有贷款归为不良。暂行办法将金融资产五级分类对象扩展至非贷款金融资产。
- 一方面，趋严的监管对中资银行具有正面信用影响。因为在收紧的不良贷款口径下，今后

银行审批贷款时将更关注借款人的偿还能力而非抵押担保。依赖抵押品价值进行放贷决策将导致银行受资产市场波动性和基础抵押物的流动性的影响较大，这也将提高银行间系统性风险，尤其是在经济下行期间抵押物的市场价值下降的情况下。不良贷款认定口径趋严将促使银行采取更全面的方法评估借款人信用风险。

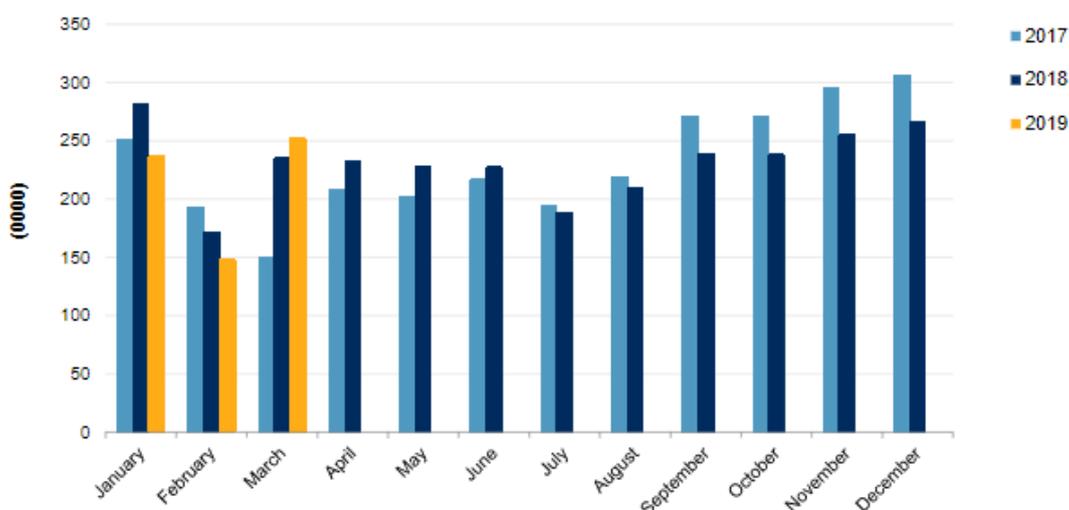
- 另一方面，暂行办法可能带来调整风险。因为不良贷款认定口径趋严令拨备覆盖标准提高，某些银行的盈利能力可能因此转弱。此外，部分银行的资本水平也将转弱，原因是较低类别（次级类）、风险权重更高资产的规模会扩大。但这一风险因政策过渡期延长至 2020 年底而有所缓解。
- 不良贷款认定口径趋严对农商行和城商行的影响最大，原因是规模更大、更成熟的银行已广泛采用新口径。

标普：2019 年全球汽车销量将超预期下滑。（2019.5.6）

- 中国是全球最大的单一汽车市场，一季度中国轻型汽车销售疲软，标普认为，2019 年中国汽车市场难以超越 2018 年的表现。
- 标普原本预计 2019 年中国轻型汽车销售数量将增长 1%-2%，但现在预测最多可减少 3%。中国政府削减制造业增值税，从 2019 年 4 月起税率由 16% 降至 13%，一些汽车制造商会因此降低价格，但标普认为这种幅度的减税不足以支持汽车市场在今年后三个季度强劲复苏。
- 一季度，中国轻型汽车销量同比下降 11%（图 1）。标普认为，2018 年末至 2019 年初汽车销售下滑与中国金融环境收紧相关（图 2）。尽管中国的经济状况有所缓解，但经济增长的下行压力将持续存在。标普预计，中国的经济增长将在年中稳定，进一步重大刺激措施的需求将因此下降。

图 1 中国轻型车销量趋势

Light Vehicle Sales In China 2017-2019



Source: Chinese Association of Auto Manufacturers.

Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

图 2 中国金融条件趋势

China Financial Conditions Index



Source: S&P Global Ratings.

Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

- 对于欧洲，标普预期 2019 年的汽车销售不会有任何增长，而之前的预期为 1%–2% 的正增长。由于包括英国退欧在内的地缘政治紧张局势加剧，2019 年一季度的销售额下降幅度超预期。疲软的市场也可能与全球协调轻型车辆测试程序（WLTP）的有关，这是测试轻型车辆污染物和二氧化碳排放以及燃料消耗的全球标准。
- 随着欧洲工业正努力加速实现在 2019 年至 2020 年之间将符合更严环境标准的新车型推向市场，消费者可能会决定将购买推迟到明年。此外，不能排除欧洲将在 2019 年 9 月引入“实际驾驶排放”法规的可能性，该法规规定了车辆在驾驶时应排放的污染物数量，可能导致部分新车型延迟上市。
- 在美国，由于借贷成本接近 10 年来的高位、二手车价格下降，与替代燃料汽车相关的税收优惠减少，以及持续的地缘政治风险抑制了消费者需求，标普认为美国的汽车销量在 2019 年将下降。
- 标普预测，2019 年美国轻型汽车销量将下降 3.6%，达到 1660 万辆，少于之前预期的 1680 万辆，并预计到 2021 年将进一步下滑至 1630 万。

【主权评级】

➤ 一周评级下调

无

➤ 一周评级上调

惠誉将越南长期本、外币主体违约等级 BB 的展望由稳定调为正面；确定短期本、外币主体违约等级为 B，评级上限为 BB。依据为该国经济管理改善，具体表现为持续的经常账户盈余增强外部安全垫实力、政府债务水平下降、经济增速较快、通胀稳定。（2019.5.9）

► 一周评级

标普确定**百慕大群岛**长、短期本外币主权评级分别为 A+和 A-1，展望正面。（2019.5.10）

标普确定**乌拉圭**长、短期本外币主权评级分别为 BBB 和 A-2，展望稳定。（2019.5.7）

惠誉确定**乌兹别克斯坦**长期本、外币主体违约等级为 BB-，展望稳定；短期本、外币主体违约等级为 B，评级上限为 BB-。（2019.5.10）

惠誉确定**罗马尼亚**长期本、外币主体违约等级为 BBB-，展望稳定；短期本、外币主体违约等级为 F3，评级上限为 BBB+。（2019.5.10）

惠誉确定**马尔代夫**长期本、外币主体违约等级为 B+，展望稳定；短期本、外币主体违约等级为 B，评级上限为 BB-。（2019.5.8）

惠誉确定**科特迪瓦**长期本、外币主体违约等级为 B+，展望稳定，短期本、外币主体违约等级为 B，评级上限为 BBB-。（2019.5.7）

惠誉确定**莫桑比克**长期本、外币主体违约等级分别为 CC 和 RD，短期本、外币主体违约等级为 C，评级上限为 B-。（2019.5.10）

穆迪确定**爱沙尼亚**长期发行主体及高级无担保债券等级为 A1，展望稳定。（2019.5.10）

【国内机构评级】

上周（5.6-5.12）国内债券主体评级下调家数 0 家，上调家数 2 家。

- 评级下调
无。
- 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
新奥生态控股股份有限公司	AA	正面	2019-05-07	AA	稳定	2018-05-28	联合信用
山东高速路桥集团股份有限公司	AA+	稳定	2019-05-10	AA	稳定	2018-06-20	联合信用

【国内债券违约】

上周（5.6-5.12）国内债券违约 2 起，涉及公司为同益实业集团有限公司、中国华阳经贸集团有限公司。

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
同益实业集团有限公司	16 同益 01	2019-05-13	由于受宏观降杠杆、民营企业融资困难等多重因素影响，我公司流动性出现问题，偿债压力大，截至 2019		CC	C	AA	3.00	8.00	民营企业

年5月13日，未能按时兑付“16同益01”的本金及利息。

中国华阳经贸集团有限公司	18 华阳经贸 CP002	2019-05-07	华阳经贸因银行抽贷、断贷原因，导致流动性不足。截至2019年5月7日终，华阳经贸未能按照约定筹措足额兑付资金，“18 华阳经贸 CP002”未能按期足额兑付本息，已构成实质性违约。	D	C	AA	10.00	7.50	中央国有企业
--------------	---------------	------------	--	---	---	----	-------	------	--------

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）、上海远东资信评估有限公司（上海远东）、上海新世纪资信评估投资服务有限公司（上海新世纪）、鹏元资信评估有限公司（鹏元资信）等国内评级机构。

《评级跟踪》主要包括：

【一周经济观点】

【主权评级】

- 一周评级下调
- 一周评级上调
- 一周评级

【国际机构评级】

【国内机构评级】

- 国际评级机构
- 国内评级机构
 - 评级下调
 - 评级上调

【国内债券违约】

《评级跟踪》各评级机构文字配色方案：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）。