



Committed to Improving
Economic Policy.

Research Note

2018.2.26(Y-Research RN18-019)

(整理) 吴越/第一财经研究院研究员

wuyue@yicai.com

www.cbnri.org

研究简报 市场与监管

评级机构 Weekly Outlook

穆迪：2018 年中国影子银行增长受制约

- 穆迪表示，中国加强监管将影响 2018 年影子银行增长。委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票总体增速已经放缓。这在 2018 年将进一步抑制广义影子银行的增长，减少对社会融资规模的贡献。
- 始于对银行理财和非银金融机构资产管理计划等影子银行中快速增长部分的监管收紧，已经扩大至影子银行的其他主要成分。收紧监管的影响也不仅局限于降低金融部门风险，已开始影响对实体经济的信用供应。
- 中国金融机构的流动性状况将持续偏紧，尤其是小银行和非银金融机构。流动性偏紧的指标可能来自多方面，比如可转让存单和银行理财产品的利率。
- 主权评级下调方面，穆迪将哥伦比亚 Baa2 的评级展望由稳定调为负面；穆迪将苏里南评级由 B1 下调至 B2；穆迪将肯尼亚评级由 B1 下调至 B2；大公将日本本、外币 A-和 A 的评级展望由稳定下调至负面。标普将俄罗斯外币长、短期评级由 BB+和 B 上调至 BBB-和 A-3，本币长、短期评级由 BBB-和 A-3 上调至 BBB 和 A-2；惠誉将希腊评级由 B-上调至 B；穆迪将希腊评级由 Caa2 上调至 B3；穆迪将马耳他 A3 的评级展望由稳定调为正面；穆迪将萨尔瓦多评级由 Caa1 上调至 B3；大公将马来西亚 A+的评级展望由负面上调至稳定。
- 上两周 (2.11-2.25) 国内债券主体评级下调家数 3 家，上调家数 0 家。
- 上两周 (2.11-2.25) 国内债券无违约。

【一周经济观点】

穆迪：2018 年中国影子银行增长受制约。
(2018. 2. 12)

- 穆迪表示，中国加强监管将影响 2018 年影子银行增长。委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票总体增速已经放缓。这在 2018 年将进一步抑制广义影子银行的增长，减少对社会融资规模的贡献。
- 始于对像银行理财和非银金融机构资产管理计划之类影子银行中快速增长部分的监管收紧，已经扩大至影子银行的其他主要成分。
- 收紧监管的影响也不仅局限于降低金融部门风险，已开始影响对实体经济的信用供应。
- 据穆迪估算，2017 年中国影子银行资产增长仅为上一年的十分之一，2017 年增长 1.1 万亿元，2016 年为 11.2 万亿元。
- 2017 年底影子银行活动占 GDP 比降至 79.3%，为 2012 年来首次下滑，2016 年的峰值为 86.7%。下降主要来自银行理财和非银金融机构资产管理计划的收缩。
- 监管加强起初聚焦于银行和影子银行间联系的增加和金融部门杠杆高企。2017 年最新的监管措施则聚焦于核心影子银行活动。
- 这或将减少对更多边际贷款者的信用供应，尤其是对于那些依靠影子银行融资的人。房地产开发商、地方政府融资平台、产能过剩和污染型企业的再融资风险相应提高。
- 中国金融机构的流动性状况将持续偏紧，尤其是小银行和非银金融机构。流

动性偏紧的指标可能来自多方面，比如可转让存单和银行理财产品的利率。

- 为了抵消流动性偏紧的影响，中国人民银行加大了对银行的直接融资，增加了中期流动性工具的使用。2017 年底银行间市场回购利率上升，预示非银金融机构或面临流动性压力，他们更依赖于银行间的批发融资。
- 国内流动性偏紧的状况或使借款人转向海外市场。国内债券发行人取消和延迟发行正在增加。

【主权评级】

➤ 一周评级下调

穆迪将哥伦比亚长期发行主体及高级无担保债务 Baa2 的评级展望由稳定调为负面。依据为该国穆迪预期该国财政巩固的步伐将放缓，新政府无法有效实施额外财政手段维持财政实力。(2018. 2. 22)

穆迪将苏里南长期发行主体及高级无担保债务评级由 B1 下调至 B2，评级展望由观察调为负面。依据为政府债务水平快速上升，财政实力下降。(2018. 2. 20)

穆迪将肯尼亚长期发行主体及高级无担保债务评级由 B1 下调至 B2，展望稳定。依据为该国政府债务水平上升，财政实力下降。(2018. 2. 13)

大公将日本本、外币主权信用等级 A-和 A 评级展望由稳定下调至负面。依据为政府在结构性改革方面长期毫无建树，使日本经济深度依赖货币和财政刺激，积重难返的结构性问题正持续侵蚀日本经济基础，政府偿债能力随偿债来源恶化和债务高位攀升而持续下行。(2018. 2. 11)

➤ 一周评级上调

标普将俄罗斯长、短期外币主权评级分别由 BB+和 B 上调至 BBB-和 A-3，长、短期本币主权评级分别由 BBB-和 A-3 上调 BBB 和 A-2，

展望稳定。依据为该国为应对低大宗商品价格和国际贸易采取了稳健的应对措施，财政约束和强化的财政政策框架降低了中期财政风险。(2018. 2. 23)

惠誉将**希腊**长期本、外币主体违约等级由 B- 上调至 B，展望正面，确定短期本、外币主体违约等级为 B，评级上限由 B 上调至 BB-。依据为惠誉认为持续的 GDP 增长、政治风险降低、一般政府财政盈余支持债务可持续性的改善。(2018. 2. 16)

穆迪将**希腊**长期发行主体及高级无担保债务评级由 Caa2 上调至 B3，展望正面。依据为目前的改革使该国财政和体制得到了实质性改善，这反过来也将支持经济和银行业的恢复；穆迪预计希腊可以顺利结束第三次救援项目回归市场化融资状态。(2018. 2. 22)

穆迪将**马耳他**长期发行主体及高级无担保债务 A3 的评级展望由稳定调为正面。依据为公共部门债务减少，财政实力增强，预计中期经济增长强劲。(2018. 2. 23)

穆迪将**萨尔瓦多**长期发行主体及高级无担保债务评级由 Caa1 上调至 B3，展望稳定。依据为该国议会同意政府融资和养老金改革，政府流动性风险大幅下降。(2018. 2. 23)

大公将**马来西亚**本、外币主权信用等级 A+ 的评级展望由负面上调至稳定。依据为由马来西亚华人主导的经济将随着“一带一路”战略升级而迈上新台阶，在巩固上层建筑的同时，马来西亚进一步释放经济增长潜力，偿债来源安全性较高，较低的债务规模亦可保障政府偿债能力稳定。(2018. 2. 14)

➤ 一周评级

惠誉确定**立陶宛**长期本、外币主体违约等级为 A-，展望稳定，短期本、外币主体违约等级为 F1，评级上限为 AAA。(2018. 2. 16)

惠誉确定**安道尔**长期本、外币主体违约等级为 BBB，展望正面，短期本、外币主体违约

等级为 F3，评级上限为 A-。(2018. 2. 16)

惠誉确定**巴拿马**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 F2，评级上限为 A。(2018. 2. 16)

惠誉确定**新西兰**长期外币主体违约等级为 AA，长期本币主体违约等级为 AA+，展望稳定，短期本、外币主体违约等级为 F1+，评级上限为 AAA。(2018. 2. 14)

穆迪确定**埃塞俄比亚**长期发行主体及高级无担保债务评级为 B1，展望稳定。(2018. 2. 23)

穆迪确定**波黑**（波斯尼亚和黑塞哥维那）长期发行主体及高级无担保债务评级为 B3，展望稳定。(2018. 2. 16)

穆迪确定**加纳**长期发行主体及高级无担保债务评级为 B3，展望稳定。(2018. 2. 16)

标普确定**伊拉克**长、短期本外币主权评级分别为 B-和 B，展望稳定。(2018. 2. 23)

标普确定**土耳其**长期本、外币主权评级分别为 BB+和 B，短期本外币主权评级为 B，展望稳定。(2018. 2. 23)

标普确定**赞比亚**长、短期本外币主权评级分别为 B和 B，展望稳定。(2018. 2. 23)

标普确定**塔吉克斯坦**长、短期本外币主权评级分别为 B-和 B，展望稳定。(2018. 2. 23)

标普确定**拉脱维亚**长、短期本外币主权评级分别为 A-和 A-2，展望正面。(2018. 2. 22)

标普确定**哥斯达黎加**长、短期本外币主权评级分别为 BB-和 B，展望负面。(2018. 2. 21)

【国内机构评级】

上两周(2. 11-2. 25)国内债券主体评级下调家数3家，上调家数0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
西王集团有限公司	AA	负面	2018-02-24	AA+	负面	2017-10-12	大公

神雾科技集团股份有限公司	A-		2018-02-11	AA-	稳定	2017-08-04	联合信用
神雾环保技术股份有限公司	A		2018-02-11	AA	稳定	2017-01-09	联合信用

- 评级上调

无

【国内债券违约】

上两周(2.11-2.25)国内债券无违约。

【一周经济观点 II】

惠誉:(用户名:CBNRI2016 密码:cbnr i123)

穆迪:(kather inewu2016@hotmail.com 密码:kate2017)

[China shadow banking growth will be constrained in 2018 by intensified regulation](#) (2018. 2. 12)

标普 : (用 户 名 :
DiYiCaiJingYanJiuYan@Hotmail.com 密码:
CBNri123)

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)。