

2023年8月2日

惠誉下调美国 IDR 引发海外发达市场波动

--2023年8月1日海外发达市场波动点评报告

海外市场表现

指数	收盘	涨跌	幅度 (%)
标普 500	4,576.73	-12.23	-0.27
纳斯达克指数	14,283.91	-62.11	-0.43
德国 DAX	16,240.40	-206.43	-1.26
法国 CAC40	7,406.08	-91.70	-1.22
英国富时 100	7,666.27	-33.14	-0.43

事件概述

美国当地时间 2023 年 8 月 1 日，评级机构惠誉宣布将美国长期外币发行人违约评级（IDR）从“AAA”下调至“AA+”。惠誉下调美国 IDR 引发多数发达市场出现明显波动。2023 年 8 月 1 日收盘时标普 500 指数、纳斯达克指数分别下跌 0.27% 和 0.43%；受美股市场联动影响，德国 DAX、法国 CAC40 和英国富时 100 分别下跌 1.26%、1.22% 和 0.43%。次日 2023 年 8 月 2 日早上开盘后，日经 225 和澳洲标普 200 分别下跌超过 1.8% 和 0.9%。

分析与判断：

- ▶ **惠誉下调美国 IDR 是导致 8 月 1 日美股波动的直接原因，而非根本原因。**惠誉对美国评级的下调反映了未来三年存在美国预期财政情况进一步变差和美国政府债务负担较重趋势的可能性。美国政府债务负担较重不构成美股市场震荡的核心因素，美股震荡的关键因素和美国现阶段经济压力以及美股市场估值等核心因素有密切关系。
- ▶ **现阶段美股估值偏高，美债收益率曲线持续倒挂且倒挂幅度较深，美股市场现阶段容易出现一些震荡。**现阶段标普 500 席勒 PE 已经达到 31.9，且一些过热的美股科技股短期估值上升较快。今年 6 月-8 月初，2 年期与 10 年期美债收益率曲线倒挂幅度处于 42 年来最深水平区间。此外，截至 7 月底收盘，衡量美股市场是否过热的“巴菲特指标”上升至 171%。在这些因素的综合影响下，美国市场未来一段时间容易出现波动和分化。
- ▶ **其他发达市场波动除了受美股波动的联动影响以外，和它们市场自身估值或经济基本面因素有关。**由于欧元区的经济疲软，欧元区货币政策转为宽松还需等待，现阶段欧洲主要市场指数容易出现震荡。考虑到日经 225 指数短期过热且市盈率和市净率短期上升幅度较多，预计日经 225 指数现阶段容易出现回调。在流动性收紧叠加经济疲软的周期中，澳洲标普 200 指数也容易出现波动。

投资建议：

现阶段海外多数发达经济体整体经济处于偏疲软阶段，货币宽松周期还需等待。受多重因素影响，美股市场和大多数海外发达市场现阶段容易出现波动和分化。尤其对于局部过热资产有出现二次回调的可能性，建议对于一些短期过热资产偏理性观望，以及对资产进行“高切低”的配置转换。

风险提示

美联储货币政策超预期；经济增长不及预期；全球地缘政治风险的加剧；全球黑天鹅事件。

分析师：王一棠

邮箱：wangyt3@hx168.com.cn

SAC NO: S1120521080003

分析师简介

王一棠：海外策略首席分析师，伦敦大学学院（UCL）硕士，研究注重前瞻性和实效性特色。由于研究前瞻性较好得到市场的认可，有效预测2021年美股市场风险和海外多数市场风险等重要市场拐点。曾任川财证券研究所海外高级分析师以及海外团队负责人，2021年8月加入华西证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。