

海外继续紧信用，关注国内对冲政策

——惠誉下调美国评级点评

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

蔡劭立

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

高聪

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

投资咨询号：Z0016648

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

策略摘要

8月1日周二，三大评级机构之一的惠誉将美国长期外币债务评级从AAA下调至AA+，展望从负面转为稳定。

核心观点

■ 信用扩张的担忧，将压低美债利率

惠誉下调的原因。惠誉认为：美国评级下调反映了未来三年预期的财政恶化、总体政府债务负担较高且不断增长，以及过去二十年中治理的不断恶化。惠誉下调美国信用评级是在美国债务上限引发的两党长期不断的争斗、以及在提高债务上限问题上反复陷入僵局之后发生的。尽管最近的立法僵局已得到解决，但它仍然是未来值得关注的潜在问题。

评级下调的影响。我们认为：惠誉下调美国长期外币债务评级，反映了长期不稳定性的增加，但是短期可能会加剧这种不稳定性向外蔓延，增强市场的避险情绪，施压美债利率，短期内黄金是值得关注的资产。回顾2008年金融危机以来美国评级下调的历史，美债利率在短期回落3.4%，黄金上涨1.7%，美股回落1%；在进一步降低收益率曲线的（-3.9%）同时，施压美元指数回落0.5%。

对未来宏观的展望。我们维持对于三季度美元不太强劲¹的判断，短期内在美元缓和的状态下，推动主要经济体宏观政策有扩张预期，关注未来国内宏观支持政策的落地。但是在美联储加息后期尤其是2024年的宏观风险仍需关注。

■ 风险

经济数据短期波动风险，宏观政策调整超预期风险

¹ 美参见华泰期货报告《[前方“风高浪急”，但三季度或有缓和](#)》

目录

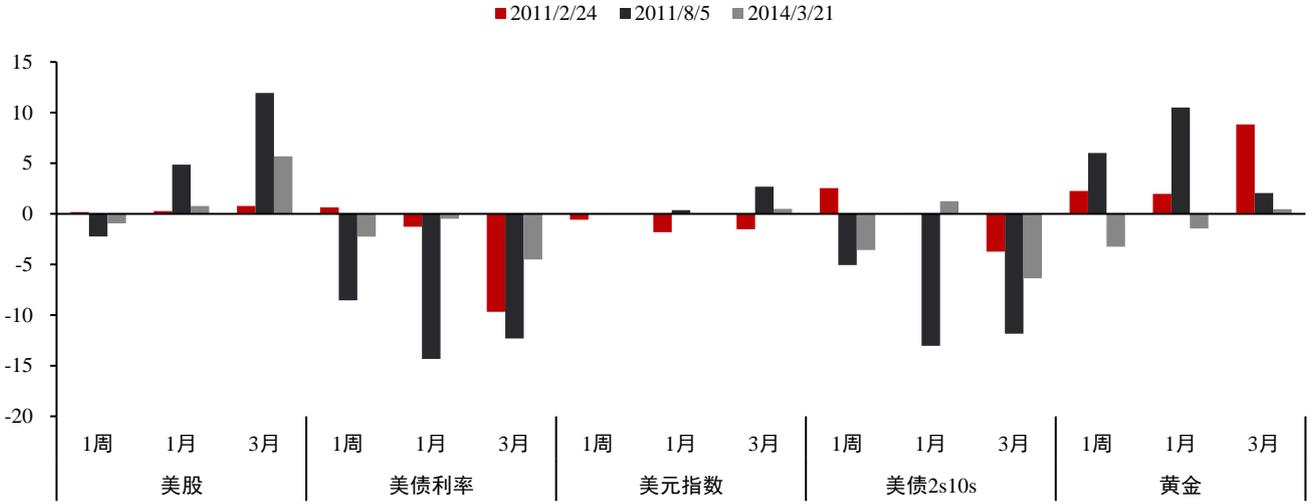
策略摘要	1
核心观点	1
相关图表	3

图表

图 1: 主要资产在美国评级下调后的表现 单位: %	3
图 2: 美股 SP500 表现 单位: 指数点	3
图 3: 美债利率 (10 年期) 表现 单位: %	3
图 4: 美元指数表现 单位: 指数点	4
图 5: 美债 2s10s 表现 单位: BP	4
图 6: 金价表现 单位: 美元/盎司	4
图 7: 市场对美联储隐含利率变动预期 单位: %	4

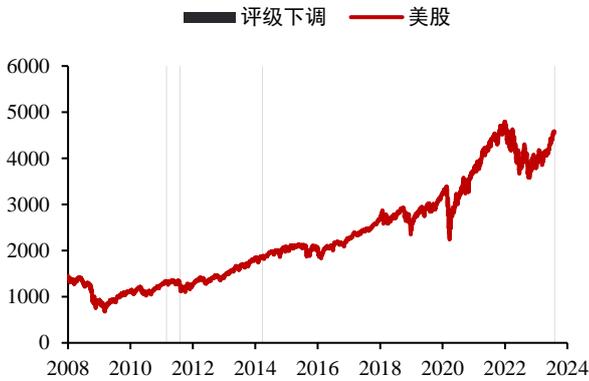
相关图表

图 1：主要资产在美国评级下调后的表现 | 单位：%



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 2：美股 SP500 表现 | 单位：指数点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：美债利率（10 年期）表现 | 单位：%



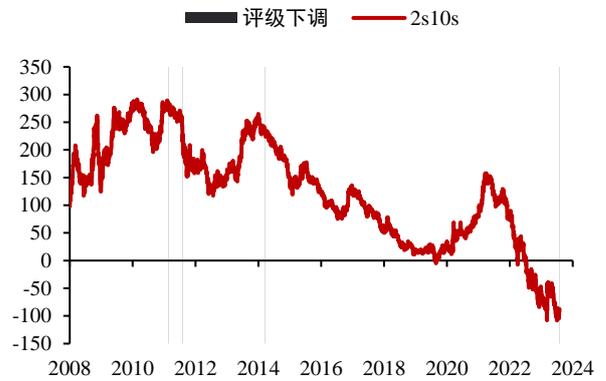
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：美元指数表现 | 单位：指数点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5：美债 2s10s 表现 | 单位：BP



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：金价表现 | 单位：美元/盎司



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：市场对美联储隐含利率变动预期 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com