

7月25日-7月31日

➤ 2023年第29期

本周资讯一览

热点评论

- 欧央行决定将于8月加息25个基点
- 日本央行调整货币政策 允许长期利率突破0.5%

经济

- IMF上调2023年全球经济增长预期至3.0%
- 美联储如期加息25个基点 美国二季度GDP增长2.4%
- 韩国二季度GDP环比增长0.6%
- 电子业产值环比改善 新加坡6月制造业产值跌幅放缓至4.9%
- 南非2023年增长预期小幅上调 上半年固定投资活动大幅下降
- 土耳其央行大幅上调2023年通胀目标至58%
- IMF下调中东北非地区GDP增速至2.6%
- 海合会央行跟随美联储加息步伐

财政

- 欧盟批准荷兰2.46亿欧元可再生氢生产援助计划
- 阿联酋政府第一季度收入达到1,156亿迪拉姆
- 阿尔及利亚拟为金砖国家新开发银行出资15亿美元

政治

- 土耳其宣布退出黑海军舰护航 保持中立
- 泰国国会无限期展延投选首相议程
- 缅甸紧急状态再延半年 料无望今年大选

国际收支

- 南非上半年游客数量显著复苏 IFC计划支持南非私人电网投资
- 阿联酋2022年FDI流入量和流出量领先其他海合会国家
- 印度2022财年收到900亿美元汇款 阿联酋位列第二大汇款来源国
- 孟加拉国外汇储备总额降至233亿美元以下

ESG

- 联合国秘书长警告：“全球沸腾”的时代已经到来

主权信用

- 标普将孟加拉国主权信用展望由稳定调至负面 维持BB-主权信用等级
- 惠誉将巴西主权信用等级由BB-上调至BB 主权信用展望维持稳定
- 惠誉将肯尼亚主权信用展望由稳定调至负面 维持B主权信用等级
- 穆迪将肯尼亚主权信用展望由稳定调至负面 维持B3主权信用等级
- 惠誉将爱沙尼亚主权信用等级由AA-下调至A+ 主权信用展望维持稳定

主权与国际评级部

杜凌轩 010-66428877-279

lxdu@ccxi.com.cn

王家璐 010-66428877-451

jlwang@ccxi.com.cn

于嘉 010-66428877-242

jyu@ccxi.com.cn

张晶鑫 010-66428877-243

jxzhang@ccxi.com.cn

李梓桐 010-66428877-570

ztli@ccxi.com.cn

易成 010-66428877-218

chyi@ccxi.com.cn

方滢阳 010-66428877-567

hyfang@ccxi.com.cn

其他联系人

张婷婷 010-66428877-203

ttzhang@ccxi.com.cn

本周热点评论

1、欧央行决定将于 8 月加息 25 个基点


当地时间 7 月 27 日，欧洲央行货币政策会议决定，将于 8 月 2 日起加息 25 个基点，主要再融资、边际借贷和存款机制三大关键利率将分别上调至 4.25%、4.50% 和 3.75%。为了确保货币政策调整效果充分传导至货币市场，欧洲央行还决定减少为准备金支付利息，将最低准备金利率定为 0。

中诚信国际点评：

本轮加息基本符合市场预期，欧洲央行货币政策的腾挪空间正在被快速挤压。本轮加息是自 2022 年 7 月以来，欧央行连续开启的第 9 次加息，自此欧央行累计加息达到了 425 个基点。在此前连续八轮的加息刺激后，第九轮加息基本符合市场预期，并未出现意料之外的政策“拐点”，体现出欧洲央行的审慎政策考量。目前来看，通胀水平变化依然是欧央行利率调整决策的关键依据。根据此前公布的数据显示，6 月份欧元区整体通胀率为 5.5%，较上个月环比下降 0.6 个百分点，但仍高于欧洲央行设立的 2% 通胀警戒线，考虑到扣除能源、食品、烟酒等基本民生产品价格波动后，6 月份通胀率水平较 5 月份不降反升，从 5.3% 上涨至 5.5%。展望未来，欧元区的通胀率或将在年内下调，但短期内或难以降至 2% 以下。伴随全球经济贸易活动整体走弱、外部地缘军事冲突等，未来欧洲地区的通胀水平也面临高度不确定性，除俄乌冲突对欧洲经济冲击外，地缘政治冲突、金融风险或将进一步挤压欧央行货币政策的腾挪空间。

2、日本央行调整货币政策 允许长期利率突破 0.5%

7 月 28 日，日本央行发布货币政策决议，维持 -0.1% 的短期政策利率，将继续购买必要数量的日本政府债券，以使 10 年期日本国债收益率保持在 0% 左右。但央行将继续允许 10 年期日本国债收益率在目标水平上下 0.5 个百分点的区间内波动，并以更大的灵活性进行收益率曲线控制，在市场操作中将区间的上下限作为参考，而非硬性限制。与此同时，为减轻对债券市场功能的影响，日本央行将调整固定利率操作，每个工作日以 1% 的利率购买 10 年期日本国债。而在所公布的关于货币政策的声明中，日本央行也交代了这一调整的背景。受今年春季劳资双方工资谈判的影响，日本工资增幅有所上升，近期以 CPI



衡量的日本通胀率高于 2023 年 4 月发布的展望预期。如果物价继续上行，货币宽松的效果将通过实际利率的下降而加强，而另一方面，严格限制长期利率或影响债券市场的运作和其他金融市场的波动，这种影响预计将通过以更大的灵活性进行收益率曲线控制来缓解。

中诚信国际点评：

本次 YCC 政策再调整是日本推进货币政策正常化的一步，为减轻利率变动对宏观金融稳定性的冲击以及保留应对经济及通胀变化的能力，日本央行料将渐进调整货币政策。现任日本央行行长植田和男曾多次称条件成熟时会考虑退出 YCC，目前市场也已对日本货币政策将在植田任期内发生转变存有预期。日本央行调整固定利率操作，每个工作日以 1% 的利率购买 10 年期日本国债，实际上相当于将 YCC 政策的浮动上限提高至 1%。小幅调整将有助于日本央行遏制市场波动，避免政策变动对市场和经济带来较大冲击，本次调整也并未引发日元汇率和日本国债收益率的大幅变动。鉴于货币政策转向直接影响日本国债收益率及日元汇率，因此在货币政策缓慢调整的过程中，需持续关注日本汇率及日本国债收益率的波动情况。若日元急速升值，将影响日本投资者持有的外币计价资产的价值；若收益率大幅上升，则日本债券的持有者将面临一定的估值损失；而若日本国内利率大幅提高，则将抬升日本政府的财政压力，侵蚀政府的债务负担能力，同时也将削弱经济活力。


1、IMF 上调 2023 年全球经济增长预期至 3.0%

国际货币基金组织(IMF)当地时间 25 日发布《世界经济展望报告》更新内容,将 2023 年全球经济增长预期上调至 3.0%,较 4 月预测值高出 0.2 个百分点。IMF 预计,2023 年和 2024 年全球经济都将增长 3.0%,2023 年增长预期较 4 月预测值有所上调,2024 年经济增长预期则持平。具体来看,发达经济体今年和明年预计将分别增长 1.5%、1.4%。美国和欧元区经济预计今年将分别增长 1.8%和 0.9%,明年将分别增长 1.0%和 1.5%。新兴市场和发展中经济体今年预计将增长 4.0%,明年将增长 4.1%。中国经济预计今年和明年将分别增长 5.2%、4.5%。IMF 认为,尽管 2023 年全球经济预期较此前预测值有所上调,但以历史标准衡量,增长势头仍然疲弱,各国为抗击通胀采取的加息政策继续拖累经济增长。IMF 预计,全球总体通胀率将从 2022 年 8.7%降至 2023 年 6.8%,2024 年将降至 5.2%,但仍将高于疫情前约 3.5%的水平。

2、美联储如期加息 25 个基点 美国二季度 GDP 增长 2.4%

美东时间 7 月 26 日,美联储如期宣布加息 25 个基点,联邦基金利率的目标区间升至 5.25%—5.50%。至此,美联储已在本轮加息周期中完成了 11 次加息,累计加息 525 个基点,联邦基金利率目标区间已升至 2001 年以来的最高水平。相比于此次加息,市场更加关注的是此次会议是否能够成为本轮加息周期的最后一次。在随后举行的新闻发布会上,美联储主席鲍威尔也给市场留下了未来加息将“视数据而定”的悬念。鲍威尔表示,加息的影响还没有完全显现,联邦公开市场委员会未来的加息行动将取决于数据。不过,鲍威尔对通胀的态度有所松动。他表示,如果通胀得到可靠的缓解,就不需要采取紧缩措施,甚至可以在通胀降到 2%之前停止加息。

当地时间 7 月 27 日,美国商务部经济分析局公布的首次预估数据显示,美国 2023 年第二季度实际国内生产总值(GDP)年增长率为 2.4%,高于第一季度的 2%。具体来看,第二季度美国国内采购价格指数增长 1.9%,低于第一季度的 3.8%;个人消费支出价格指数上涨 2.6%,较第一季度的 4.1%有所回落;剔除食品和能源价格后,第二季度个人消费



支出价格指数上涨 3.8%，低于第一季度的 4.9%。美国商务部经济分析局称，实际 GDP 的增长反映了消费者支出、非住宅固定投资、州和地方政府支出、私人库存投资和联邦政府支出的增长，这些增长部分被出口和住宅固定投资的减少所抵消。目前来看，美国的总体通胀显著下滑，但核心通胀下降速度缓慢。美国经济表现出超预期的韧性，打开了“软着陆”的空间，但并不意味着经济衰退风险已完全缓解。

3、韩国二季度 GDP 环比增长 0.6%

7 月 25 日，韩国央行发布的初步核算数据显示，今年二季度韩国实际 GDP 环比增长 0.6%。分部门来看，二季度韩国居民消费支出下降 0.1%，政府消费支出下滑 1.9%，建设和设备投资分别下降 0.3% 和 0.2%；二季度出口和进口分别减少 1.8% 和 4.2%。由此，净出口拉动 GDP 增长 1.3 个百分点，而居民消费、政府消费、建设投资分别拉低 GDP 增速 0.1、0.4、0.1 个百分点；分行业看，农林渔业增长 5.5%，制造业增长 2.8%，服务业增长 0.2%，水电燃气和建筑业分别下降 6% 和 3.4%。


4、电子业产值环比改善 新加坡 6 月制造业产值跌幅放缓至 4.9%

电子业产值跌势大幅收窄，使新加坡 6 月制造业产值同比跌幅放缓至 4.9%，好于市场预期，也是今年 4 月至 6 月同比数据中，表现最好的月份。虽然产值大幅反弹，但因全球经济环境疲软以及通货膨胀等负面因素，新加坡制造业在下半年仍充满挑战。从个别领域来看，占制造业产值权重最大的电子业，从 5 月下跌 23% 大幅收窄至下跌 2.9%。

5、南非 2023 年增长预期小幅上调 上半年固定投资活动大幅下降

得益于 2023 年第一季度南非服务业表现强劲，IMF 将 2023 年南非经济增长预期小幅上调 0.2 个百分点至 0.3%，并预计 2024 年南非经济增长率为 1.7%。南非储备银行于此前一周将 2023 年南非经济增长预期从 0.3% 小幅上调至 0.4%，但将对 2024 年的预期维持在 1% 不变。IMF 预计 2023 年撒哈拉以南非洲地区平均增长率为 3.5%，略低于其对新兴市场和发展中经济体预计的 4%。考虑到经济活动低迷、利率水平上升和能源危机持续的影响，非洲开发银行（AfDB）大幅下调 2023 年南非经济增长预期。但同时，非洲开发银行预计 2023 年南非经济增长率可能进一步下滑至 0.2%，反映出其主要贸易伙伴活动低迷。

莱利银行发布资本支出项目报告称，由于电力减载、利率上升和成本压力严重影响盈利能力并侵蚀商业信心，2023 年上半年南非固定投



资活动大幅下降，新项目价值在折合成年化数据后约 1,731 亿兰特，相较于 2022 年的 2,485 亿兰特和 2021 年的 3,927 亿兰特大幅下降，为未来经济增长趋势“亮起红灯”。莱利银行认为南非资本支出将在 2023 年剩余时间和 2024 年内持续放缓，预计 2023 年固定资本形成总额将增长约 3%，低于 2022 年的 4.7%。

6、土耳其央行大幅上调 2023 年通胀目标至 58%

土耳其央行行长埃尔坎 7 月 27 日表示，预计土耳其今年年度通胀率将达到 58%，比之前的预测上调了 35.7 个百分点。埃尔坎曾在首次公开露面时将 2024 年底的通胀预测从之前的 8.8% 上调至 33%，将 2025 年底的通胀预测从 5% 上调至 15%。埃尔坎表示，通胀从去年 10 月份的峰值 85.5% 逐步回落到今年 6 月份的 38.2%，汇率趋稳和全球商品价格下降是主因。截至 7 月 27 日，里拉兑美元汇率为 26.96，今年迄今已贬值近 30%。埃尔坎还指出，工资和租金的上涨使通胀大幅上升。

7、IMF 下调中东北非地区 GDP 增速至 2.6%

国际货币基金组织 (IMF) 最新发布的《世界经济展望》报告显示，中东北非地区 (MENA) 的 GDP 增速预计将从 2022 年的 5.4% 降至 2023 年的 2.6%，其中，预计沙特 GDP 增速放缓幅度将超过预期，将从 2022 年的 8.7% 降至 2023 年的 1.9%，2024 年将增至 2.8%。IMF 指出，尽管沙私人投资正支持非石油 GDP 的强劲增长，但沙 4 月和 6 月宣布的减产是推动其 GDP 增速下调的主要原因。

8、海合会央行跟随美联储加息步伐

继美联储决定第十一次加息，将基准隔夜利率上调 25 个基点后，GCC 各国央行周三晚间宣布加息 25 个基点，其中，沙特央行将回购利率和逆回购利率分别上调至 6% 和 5.50%，阿联酋央行将隔夜存款基准利率上调至 5.40%，卡塔尔央行将贷款和存款利率分别上调至 6.25% 和 5.75%，巴林央行也将一周存款利率和隔夜存款利率分别上调至 6.25% 和 6%。由于海合会 (GCC) 各国货币与美元挂钩，根据国际货币基金组织 (IMF) 的预测，海合会各国的平均通胀率将由 2022 年的 3.6% 下降至 2.7%。

1、欧盟批准荷兰 2.46 亿欧元可再生氢生产援助计划

当地时间 7 月 27 日，欧盟委员会发布消息称，根据欧盟国家援助规则批准了荷兰一项价值 2.46 亿欧元的计划，以支持可再生氢的生产，减少对俄罗斯化石燃料的依赖并快速推进绿色转型。该计划将支持建设至少 60 兆瓦的电解产能，招标将向所有在欧洲经济区成立并在荷兰运营或希望建造和运营氢气生产装置的公司开放。

2、阿联酋政府第一季度收入达到 1,156 亿迪拉姆

据《国民报》7 月 25 日报道，2023 年第一季度，阿联酋政府收入达到 1,156 亿迪拉姆（315 亿美元）。总收入包括 635 亿迪拉姆税收、39 亿迪拉姆社会贡献以及 482 亿迪拉姆财产收入、商品服务销售和罚款等。期间的总支出为 925 亿迪拉姆，包括非金融资产净投资和经常费用、员工工资、商品服务、固定资本消耗、利息、补贴、补助金、社会福利等。


3、阿尔及利亚拟为金砖国家新开发银行出资 15 亿美元

阿尔及利亚国家电台 7 月 22 日发布题为《阿尔及利亚拟为金砖国家新开发银行出资 15 亿美元》的报道，摘编如下：阿尔及利亚总统特本在对中国进行国事访问期间接受中国中央电视台采访时表示，阿已正式申请加入金砖国家集团，同时申请出资 15 亿美元成为金砖国家新开发银行（NDB）的股东。特本表示，阿希望与中国在包括太空、制药、高等教育、铁路及采矿等在内的各个领域深化合作。阿新投资法为投资者提供了便利和保障，欢迎中国投资者在阿投资兴业。

政治

1、土耳其宣布退出黑海军舰护航，保持中立

7 月 28 日，土耳其称由于黑海海域情况复杂，土耳其海军不再加入“黑海护航计划”。所谓的“黑海护航计划”是指由北约海军组成的联合舰队对驶往乌克兰的船只进行护航，主要针对俄罗斯方面的潜在威胁，此前俄罗斯已经宣布不再延长“黑海粮食外运协议”，所有驶往乌克兰的船只都将被定义为“可能运送武器”的船只，俄罗斯可以将其击毁。



土耳其的退出将构成北约“黑海护航计划”的重大损失，虽然土耳其会一直开放通往黑海的土耳其海峡，但是北约在黑海海域目前仅有罗马尼亚和保加利亚两个“小国”，并不能全面的保护乌克兰船只，此前一艘驶往乌克兰的罗马尼亚商船被俄海军摧毁，表明目前黑海海域极不稳定，加上敖德萨港被轮番轰炸，目前通过海运对乌克兰进行援助的通道已被大幅切断。

2、泰国国会无限期展延投选首相议程

泰国大选结束已经超过两个月，却迟迟无法选出新首相和筹组新政府，情况还日益复杂。泰国政府监督机构如今向宪法法院提出请愿，要求暂停上下两院表决首相人选。下议院议长宣布无限期展延投选新首相的议程。泰国国会原订星期四（7月27日）召开上下议院联席会议投选首相。当地媒体星期二（25日）报道，下议院议长万穆罕默德在听取上下议院党鞭的意见后，决定无限期延后投选首相议程。


3、缅甸紧急状态再延半年 料无望今年大选

缅甸代总统敏瑞宣布，把国家紧急状态再延长六个月。这意味着，军政府将无法兑现在今年8月举行全国大选的承诺。缅甸紧急状态原定7月底到期。据缅甸电视台MRTV报道，缅甸国防与安全委员会星期一（7月31日）开会讨论国家现状后，批准把紧急状态延长六个月。这已是紧急状态第四度延长。缅甸军方2021年2月推翻民选的翁山淑枝政府后上台执政，缅甸自那时起便一直处于紧急状态。军政府承诺今年8月举行大选，但在2月再度延长紧急状态，称国家“尚未恢复正常”。按照缅甸宪法，紧急状态解除后的六个月内须举行大选，因此延长紧急状态也会推迟大选日期。

国际收支

1、南非上半年游客数量显著复苏 IFC 计划支持南非私人电网投资

南非旅游部长德利莱报告称，2023年上半年南非接待游客人数超过400万，相较于2022年上半年大幅增长78.2%。非洲大陆其他地区是南非第一大游客来源地，共有308万游客来自非洲大陆其他地区，同比增长79.9%。欧洲地区是南非在非洲地区以外第一大游客来源地，共有59万游客来自欧洲地区，同比增长66.81%。德利莱表示，尽管南



非旅游业已显示复苏迹象，但该部门运营能力仅为大流行前的 80%，2019 年上半年南非接待游客人数超过 500 万。

作为世界银行下属私营部门融资机构，国际金融公司（IFC）表示愿意为旨在扩大和加强南非输电基础设施的公私合作伙伴关系（PPP）提供资金。输电基础设施也被列入由世界银行支持的 85 亿美元“公正能源转型伙伴关系”（JETP）具体支持项目。IFC 此前已提供 9,200 万美元，用于支持南非各种独立电力生产商。随着 Transnet 实施特许权和寻求长期租赁协议，预计港口和铁路融资前景将大幅增长。自 2018 年以来，IFC 已在南非投资 49 亿美元。

2、阿联酋 2022 年 FDI 流入量和流出量领先其他海合会国家

阿联酋 2022 年 FDI 流入量和流出量领先其他海合会国家。海合会国家中，阿联酋 2022 年 FDI 流入量达 227.3 亿美元，同比增长 10%；沙特阿拉伯排名第二，流入量为 78.9 亿美元，同比下降 35%；阿曼以 37.2 亿美元位居第三，同比下降 8%；巴林以 19.5 亿美元排名第四，同比增长 10%；科威特以 7.56 亿美元排名第五，同比增长 34%；卡塔尔的流入量最少，为 7,600 万美元，同比下降 107%。阿联酋目前在全球 FDI 流入量方面排名第 16 位，较 2021 年的第 22 位大幅跃升。

海合会国家中，阿联酋 2022 年 FDI 流出量达 248.3 亿美元，同比增长 10%；沙特阿拉伯以 188.2 亿美元位居第二，同比下降 21%；卡塔尔以 23.8 亿美元排名第三，同比激增 1391%；巴林以 19.5 亿美元排名第四，同比增长 2926%；阿曼以 5.2 亿美元排名第五，同比下降 31%；科威特排名第六，FDI 负流出达 256 亿美元，同比下降 649%。

3、印度 2022 财年收到 900 亿美元汇款 阿联酋位列第二大汇款来源国

2022 财年，印度收到 900 亿美元汇款，阿联酋是第二大汇款来源国。美国是印度最大的汇款来源国，占汇款总额的 23.4%；其次是阿联酋，占 18%；英国排第三，占 6.8%；新加坡排第四，占 5.7%。阿拉伯世界最大经济体沙特阿拉伯是印度第六大汇款来源国，占汇款总额的 5.1%，科威特、阿曼和卡塔尔分别占 2.4%、1.6%和 1.5%。

4、孟加拉国外汇储备总额降至 233 亿美元以下

由于美元短缺，孟加拉支付进口燃料及各类商品费用面临困难。根据国际货币基金组织国际收支和国际投资头寸手册（BPM6）计算，孟



加拉国的外汇储备总额由 7 月 3 日的 241.7 亿美元进一步降至 7 月 26 日的 233 亿美元。

ESG


1、联合国秘书长警告：“全球沸腾”的时代已经到来

据联合国网站 27 日消息，气候科学家表示，“几乎可以肯定”2023 年 7 月将是有记录以来最热的一个月。对此，联合国秘书长古特雷斯在纽约总部警告称：“全球变暖的时代已经结束，全球沸腾的时代已然到来。”在日内瓦，世界气象组织和欧盟委员会哥白尼气候变化服务中心的科学家称，7 月的情况“相当显著、前所未有”。他们指出，最新数据显示，到目前为止，2023 年 7 月见证了有记录以来最热的三周，也出现了有记录以来最热的三天。与此同时，海洋温度创下了有记录以来同期的最高水平。自 4 月底以来，这一趋势就已显现。世界气象组织气候服务主任克里斯·休伊特指出，自 1970 年代以来，海洋温度“每十年升温显著”。基于长达 173 年的数据集来看，2015 年至 2022 年是有记录以来海洋最热的八年。古特雷斯表示，各国领导人“必须加大气候行动，提升气候正义”，特别是那些对全球 80% 的排放负有责任的二十国集团主要工业国领导人。他指出，即将举行的峰会将是关键时机，包括 9 月的联合国气候雄心峰会和 11 月在迪拜举行的第 28 届联合国气候变化大会(COP28)。随着极端天气“成为新常态”，古特雷斯呼吁“全球为气候适应加大投资”，以使得数百万人免受气候变化的影响，特别是在发展中国家。

主权信用

1、标普将孟加拉国主权信用展望由稳定调至负面 维持 BB-主权信用等级

调整展望理由：标普表示尽管该国经常账户赤字大幅下降，但其外汇储备持续承压，外部脆弱性继续上升。若其外部环境在未来 12 个月内稳定下来，则需更有利的贸易和资金流动。标普预计，随着经济继续寻求平衡，孟加拉国实际 GDP 增长仍将小幅低于其长期高基准，将展



望从稳定调至负面，以反映其外部流动性状况可能在未来 12 个月内进一步恶化的风险。

2、惠誉将巴西主权信用等级由 BB-上调至 BB 主权信用展望维持稳定

调整级别理由：级别上调反映了近年来在积极的政策和改革的支持下，巴西宏观经济和财政表现均好于预期。同时，惠誉预期新政府将努力进一步改善。

3、惠誉将肯尼亚主权信用展望由稳定调至负面 维持 B 主权信用等级

调整展望理由：展望调至负面反映了肯尼亚外部融资约束的增加。肯尼亚当前资金需求处于高位，包括 2024 年到期的 20 亿美元的欧洲债券，且其国际储备疲软，融资成本上升，社会动荡中宣布的增税的执行风险等构成其财政轨迹的不确定性。标普表示其当前的级别平衡了肯尼亚相对较高的政府债务和外债，以及狭窄的收入基础与当局以国际货币基金组织计划和强劲的中期增长前景为基础的财政整顿承诺。

4、穆迪将肯尼亚主权信用展望由稳定调至负面 维持 B3 主权信用等级

调整展望理由：负面前景反映出肯尼亚风险平衡仍偏向下行。这些下行风险主要涉及流动性风险和再融资需求相对于有限的外部融资选择的增加。即使在 2024 年欧元债券到期后，政府仍将面临巨额外部摊销，此外还有持续的赤字。因此，国家的信用状况在很大程度上取决于其通过国内资金来源为财政赤字融资的能力，以及继续推进改革并保持获得国际货币基金组织和多边资金的能力。

5、惠誉将爱沙尼亚主权信用等级由 AA-下调至 A+ 主权信用展望维持稳定

调整级别理由：尽管采取了财政整顿措施，但其一般政府债务占 GDP 的比重仍在中期保持上升态势，公共财政持续恶化；同时受社会转移支付增加、公共部门工资提高、免税收入门槛提高等承诺影响，爱沙尼亚财政立场更为宽松。