

3月19日-4月1日

▶ 2024年7期

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

易成 010-66428877-218
chyi@ccxi.com.cn

方蒨阳 010-66428877-567
hyfang@ccxi.com.cn

李泽冕 010-66428877-570
zmli@ccxi.com.cn

其他联系人

张婷婷 010-66428877-203
ttzhang@ccxi.com.cn



资讯一览

热点评论

- ▶ 越南国家主席武文赏辞职 传涉贪腐丑闻

经济

- ▶ IMF：埃及正在实施强有力的计划来稳定经济
- ▶ 美国去年第四季度经济增速修正终值为 3.4%
- ▶ 墨西哥央行三年来首次降息
- ▶ 韩国 2 月半导体产量飙升 65.3%，创 14 年最大增幅
- ▶ 新加坡 2 月核心通胀率升至 3.6%
- ▶ “紧急救援”里拉 土耳其央行在地方选举前意外加息
- ▶ 南非第一季度通胀预期下降 南非储备银行将回购利率维持在 8.25%

财政

- ▶ 法国公共债务攀高
- ▶ 埃及内阁批准 2024/2025 财年政府财政预算

政治

- ▶ 俄乌双方加大对彼此能源设施的袭击力度
- ▶ 法国将向乌克兰派遣旧装甲车和新型导弹
- ▶ 德里首席部长、印度平民党创始人凯杰里瓦尔被捕
- ▶ 伊朗提议金砖国家建立替代 SWIFT 的金融结算机制
- ▶ 缅甸军政府：下届选举或无法在全国范围举行

国际收支

- ▶ 欧盟准备将冻结的俄罗斯资产转移至乌克兰
- ▶ 斯里兰卡与 IMF 达成 3.37 亿美元救助协议
- ▶ 巴基斯坦将于 4 月中旬与 IMF 就新贷款协议展开会谈
- ▶ 埃及 2022-2023 财年外汇收入总额为 1,219 亿美元
- ▶ 孟加拉国外债首次突破 1000 亿美元

ESG

- ▶ 意大利出生人口跌至历史最低点
- ▶ 阿联酋公布国家生物燃料政策细节 迪拜位列全球第 9 最宜居城市
- ▶ 南非政府将优先规划 12 个大型基础设施项目，将通过税收减免推动电动汽车生产

主权信用

- ▶ 惠誉将英国展望由负面调至稳定 维持 AA-主权信用等级
- ▶ 惠誉将卡塔尔主权信用评级由 AA-上调为 AA 展望由正面调至稳定

热点评论

1、越南国家主席武文赏辞职 传涉贪腐丑闻

越南国会星期四（3月21日）召开特别会议，正式批准国家主席武文赏的请辞，并宣布由国家副主席武氏映春出任国家代主席，直至国会选出新国家主席。越南政局可能因此再陷动荡，影响外国投资者的信心。武文赏的辞职据信和越南近期大力打贪有关。越通社星期三（3月20日）报道，根据越共中央检查委员会和职能机构的报告，武文赏违反了干部党员模范责任规定，须根据党规和国家法律承担身为中共中央政治局委员、书记处书记和中央委员的模范责任。

中诚信国际点评：

越南一年内两任国家主席相继因涉违纪贪腐下台，政治稳定性受挫。近一年内越南国家领导人的重大变动与越南大力打击贪腐密切相关，此前，越南前国家主席阮春福在被多名官员被爆出在疫情期间有违规和不当行为后，于2023年1月宣布辞职；越南政府常务副总理范平明，副总理武德儋等也因贪腐问题而先后辞职。武文赏曾重点聚焦反腐败的制度建设，建设了让“有问题的干部”主动辞职的“能上能下”机制，也曾被视为越共中央总书记阮富仲的接班人。2026年越南将举行新一轮选举，武文赏的下台导致越南重要人事安排问题进一步凸显，目前越南政坛尚未出现更加适合担任越共最高领导人的人选，存在将来由谁来接替以及如何接替的问题。越南高层领导反复出现人事变动与改组对政治稳定性产生负面影响，损害投资者对该高度依赖外资国家的信心，但越南反贪行动旨在消除腐败从而在中长期吸引更多外资流入，且促进经济发展为越南政府的长期优先事项，随着劳动年龄人口增长、贸易转移和全球供应链重组，越南经济增长仍具备较大潜力。

1、IMF：埃及正在实施强有力的计划来稳定经济

IMF 近日透露，与埃及实施了一项强有力的计划，以实现埃及经济稳定并纠正政策错误。IMF 在 3 月 29 日的一份声明中表示，该计划的重点是在灵活的埃镑兑其他外币价格体系的背景下实现汇率自由化，减少公共投资（国家投资）并提供平等机会，让私营部门成为增长引擎。上一日，IMF 董事会完成了对埃及延期基金安排框架内扩大安排的第一次和第二次审查，并批准将埃及贷款从 2022 年的 30 亿美元增加到 80 亿美元。新协议将允许埃及提取相当于约 8.2 亿美元（6.181 亿特别提款权）的资金。

IMF 总干事格奥尔基耶娃表示，既然加快实施旨在实现全面和可持续目标的结构改革议程的阶段已经做好，执行与埃及商定的政策将有助于恢复宏观经济稳定增长。她解释说，国家退出经济活动以及公共和私营部门之间的平等机会对于吸引外国和当地私人投资至关重要。她表示，实现这些目标存在风险，外部形势的不确定性仍然很高。在国内层面，维持向自由外汇制度的过渡、维持紧缩的货币和财政政策（继续提高利率）以及将透明的预算外投资纳入宏观经济政策决策至关重要。她指出，明智地管理资本流动的恢复对于遏制通胀压力和限制未来外部压力的风险非常重要。

2、美国去年第四季度经济增速修正终值为 3.4%

美国商务部 3 月 28 日公布的最终修正数据显示，2023 年第四季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算增长 3.4%，较此前公布的修正数据上调了 0.2 个百分点。数据显示，第四季度占美国经济总量约 70% 的个人消费支出增长 3.3%，较此前数据上调了 0.3 个百分点。反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资上调 1.3 个百分点至增长 3.7%。当季，私人库存投资拖累经济 0.47 个百分点，商品和服务净出口提振经济增长 0.25 个百分点。美国商务部通常会根据不断完善的信息对季度经济数据进行三次估算。商务部将于 4 月 25 日公布今年第一季度经济数据首次预估结果。

3、墨西哥央行三年来首次降息

墨西哥央行3月21日宣布，将基准利率下调25个基点至11%，符合市场预期。这是墨央行自2021年6月开启加息周期后首次降息。墨央行当天发布公告称，该国通胀水平有望继续下降，但鉴于目前经济仍存在风险和挑战，央行将继续谨慎地调整货币政策。公告显示，墨央行调整了对该国今年四个季度的通胀预测，分别从4.7%、4.3%、3.9%、3.5%调整为4.6%、4.4%、4.0%、3.6%。墨西哥国家地理统计局最新数据显示，该国2月年化通胀率为4.4%，低于1月的4.88%。此前，2021年6月至2023年3月，墨央行连续15次加息将基准利率从4%上调至11.25%。

4、韩国2月半导体产量飙升65.3%，创14年最大增幅

3月29日，韩国统计厅周五公布的数据显示，2月韩国半导体产量同比增长65.3%，为2009年底以来的最大增幅；半导体出货量也同比增长了59%，库存减少16.2%，连续第二个月下降，或表明韩国最重要的工业部门和全球科技需求正在持续复苏。韩国出口在经历了一年的低迷后，自去年10月以来已转向增长，基于上述利好数据，预计半导体景气度的恢复将支持韩国出口今年进一步改善，并成为经济增长的主要推动力。此前公布的数据显示，韩国3月前20天芯片出口增长46.5%，表明半导体产量可能继续增长，对人工智能相关内存的需求激增是推动其增长的最大推动力之一，韩国第二大芯片制造商SK海力士预计，其对英伟达的供应将继续保持积极势头。

5、新加坡2月核心通胀率升至3.6%

农历新年期间，服务和食品价格上涨较多，推升了新加坡2月份核心通货膨胀率至3.6%，是七个月来的最高水平，且高于市场预测的3.4%。2月份核心通胀主要由旅游服务和食品推高。服务通胀从1月的3.3%，上升到4.2%，金管局和贸工部的文告指出，本地劳动市场降温，单位劳动成本增长已放缓。尽管原油价格在最近几周上涨，大多数食品、中间产品和最终制成品的国际价格却持续下跌。进口成本压力不断下降，以及劳动市场紧张情况缓解，金管局和贸工部认为，核心通胀在今年接下来的时间，将恢复逐步放缓的趋势。新元走强也将在未来几个季度，继续抑制新加坡的进口通胀。金管局和贸工部保



留先前的预测，今年整体和核心通胀率平均落在 2.5% 至 3.5%。不包括消费税上调的影响，整体和核心通胀率落在 1.5% 至 2.5%。

6、“紧急救援”里拉 土耳其央行在地方选举前意外加息

土耳其央行在关键的地方选举前几天意外加息，这表明在通胀有望超过 70% 的情况下，土耳其央行急需在里拉暴跌后为其提供支撑。3 月 21 日，土央行货币政策委员会将一周回购利率从 45% 提高到了 50%，还多年来首次修订了利率走廊（由隔夜借贷利率构成），将其扩大至基准利率上下 300 个基点，此举将准许政策制定者向商业银行提供更昂贵的资金。决议发布后，里拉兑美元汇率上涨了 1.3%，而土耳其的信用违约掉期跌幅则创下了今年之最。有分析认为，此举证实了土耳其央行日益增强的独立性，尤其是在大选之前。里拉的加速贬值和通胀前景的恶化迫使央行在决策者宣布紧缩周期结束仅两个月后出手。

上个月消费者价格指数的意外上扬再次让通胀问题成为焦点。最近几周，该国央行采取的一系列后门紧缩措施也引发了质疑，部分人士将其比作前任领导时期的非正统经济学。市场担忧，直接加息反而会刺激储蓄者将资金留在本国资产中，并可能为海外资本回流铺平道路。3 月前两周，资金流入缓慢，海外资金纷纷撤离土耳其。土耳其央行对市场参与者的一项调查显示，本月他们对年底通胀预期上升了一个多百分点，超 44.2%，远高于央行当前预测。此外，货币当局密切关注的月度物价增长率也在 2 月增速至 4.5%。

7、南非第一季度通胀预期下降 南非储备银行将回购利率维持在 8.25%

据南非商业科技网站 3 月 19 日报道，经济研究局(BER)发布 2024 年第一季度通胀预期调查称，受访者预计 2024 年和 2025 年南非总体通胀率分别为 5.4% 和 5.3%，低于其在上一季度预计的 5.7% 和 5.6%。尽管受访者对南非通胀预期有所改善，但其对该国经济增速和兰特汇率的预测不太乐观。受访者预计 2024 年南非经济增长率为 0.8%，比上一季度下降 0.5 个百分点，并预计 2025 年该国经济增长率将加速至 1.1%。受访者预计 2024 年底兰特汇率为 18.94 兰特/美元，低于其在上一季度预计的 18.44 兰特/美元，并预计 2025 年底进一步下跌至 19.26 兰特/美元。



据南非工程新闻网站3月27日报道，考虑到南非通胀前景总体上面临上行风险，南非储备银行货币政策委员会（MPC）连续第五次将回购利率维持在8.25%不变。2月份南非通胀率小幅上升0.3个百分点至5.6%，接近央行目标区间（3%至6%）上限。南非储备银行表示，目前预计南非总体通胀率到2025年底才能达到目标区间中点，央行希望在其考虑降息之前通胀率能够稳定在目标区间中点附近。路透社此前发布民意调查显示，经济学家预计南非央行将于今年第三季度开始降息，到11月份将回购利率降至7.50%。

财政

1、法国公共债务攀高

3月21日，据法国负责公共账户的部长托马斯·卡泽纳夫报告，2023年公共赤字预计将占GDP的5.6%左右，此数字高于政府设定的4.9%的目标，更远远高于欧盟债务稳定安全上限3%。公共账户部长称，债务攀高的原因包括中国经济放缓、俄乌冲突、德国等欧洲伙伴面临经济困难，对法国产生溢出效应，影响其经济增长，进而影响税收收入。虽然法国部长解释称，将节约减少100亿欧元的国家支出，以适应新的国际环境，但法国政府实现在2024年将赤字削减至4.4%的目标有较大困难。

2、埃及内阁批准2024/2025财年政府财政预算

3月27日，埃及内阁批准了2024/25财年预算草案。财政部长穆罕默德·马伊特表示，预算包括“国家行政机构和所有国有经济实体的一般预算”，政府支出总额为6.4万亿埃及镑，收入为5.05万亿埃及镑。马伊特补充说，新预算反映了最近修订的《统一公共财政法》所实施的结构改革，该法引入了“一般政府预算”的概念。新的一般国家预算旨在实现占GDP 3.5%以上的大规模初级盈余，在中期内将总体财政赤字降至6%，并使债务与GDP的比率在2027年6月下降至80%。这些目标将通过一项新战略来实现，将为“一般政府”债务设定法律上限，未经总统和内阁批准不得超过该上限。此外，“国有资产出售”计划的一半收益将直接用于减少政府债务规模和债务延期。预算的收入将增长36%至2.6万亿埃及镑，支出将增长29%至3.9万亿埃及镑。



马伊特指出，总统塞西指示政府将卫生和教育部门的预算拨款增加 30%以上；将支持、赠款和社会福利的预算提高到 6,360 亿埃及镑；为养老金拨款 2,150 亿埃及镑，为出口补贴拨款 230 亿埃及镑，为“Takaful 和 Karama”贫困家庭补贴拨款 400 亿埃及镑。政府的目标是在 2024/2025 财年将非税收收入和税收收入分别增长 60%和 30%，而不会给公民或投资者增加任何税收负担。

政治

1、俄乌双方加大对彼此能源设施的袭击力度

3 月 24 日以来，俄乌双方加大了对彼此能源设施的袭击力度。俄罗斯国防部 3 月 31 日发布通报，俄军使用高精度远程空基武器和无人机对乌克兰能源基础设施进行了集群打击，破坏了乌克兰国防企业武器装备的维修和生产工作。与此同时，俄罗斯多家大型炼油厂遭到乌克兰无人机袭击，已导致俄罗斯 7%的炼油产能停产。

2、法国将向乌克兰派遣旧装甲车和新型导弹

3 月 31 日，法国国防部长表示，法国将在 2024 年和 2025 年初向乌克兰交付数百辆装甲车和新型 Aster 30 地对空导弹，以应对与俄罗斯的军事冲突。对于此前法国总统马克龙暗示欧洲国家有可能向乌克兰派遣军队，他表示，派兵计划尚未达成共识。

3、德里首席部长、印度平民党创始人凯杰里瓦尔被捕

3 月 21 日，莫迪最激烈的批评者、德里首席部长、印度平民党创始人凯杰里瓦尔因涉及腐败案件被印度联邦执法部门逮捕，引发印度平民党的支持者在新德里举行抗议集会。平民党表示，凯杰里瓦尔被捕是出于政治动机。由 20 个印人党的反对党组成的反对派联盟认为，联邦机构逮捕凯杰里瓦尔是为了削弱反对派。印度主要反对党国大党（BJP）也指责莫迪领导的印人党扰乱其竞选能力，因为税务部门因一项税务纠纷封锁了国大党的银行账户。虽然印人党否认联邦机构采取的行动是政治干预，但反对党和政治分析师认为，在莫迪上台后的 10 年里，执法机构对政治人物进行的腐败调查数量猛增，且调查主要针对的是反对派领导人。

4、伊朗提议金砖国家建立替代 SWIFT 的金融结算机制



德黑兰时报报道,伊朗中央银行已向金砖国家提议,建立金砖国家自己的、替代目前国际通用 SWIFT 支付系统的金融结算机制,并建立对应的政府间金融行动组织。报道称,俄罗斯也对类似替代系统感兴趣,两国一直在努力寻找处理与 SWIFT 断开连接的解决方案。

5、缅甸军政府：下届选举或无法在全国范围举行

缅甸军政府仍计划在国家实现和平与稳定后举行大选,但选举范围未必涵盖全国。缅甸军政府领导人敏昂莱日前接受俄罗斯塔斯社访问。据《缅甸环球新光报》星期一(3月25日)刊载的访谈实录,敏昂莱说,当局仍有意让缅甸回到民主道路。“如果局势和平稳定,我们打算尽可能在相关地区依法举行选举,即使选举不在全国范围举行。”

国际收支

1、欧盟准备将冻结的俄罗斯资产转移至乌克兰

3月20日,欧盟委员会宣布,欧盟计划动用此前欧洲清算银行冻结的2100亿欧元俄罗斯资产,利用税后产生的利息,每年向乌克兰汇出30亿欧元,首批资金可能最早于今年7月支付。而乌克兰坚持要求全面没收或以其他方式使用所有被冻结的资产。虽然最初的设想是为乌克兰重建提供资金,但从此项计划中释放的资金有90%将流经欧洲和平基金,即向乌克兰提供弹药。这反映出人们对俄乌局势的担忧,并害怕其对欧盟产生重大影响。

2、斯里兰卡与 IMF 达成 3.37 亿美元救助协议

3月21日,国际货币基金组织(IMF)表示,已与斯里兰卡达成下一阶段的工作人员级别协议,这将使斯里兰卡能够从2023年批准的近30亿美元救助资金中获得3.37亿美元。IMF也对科伦坡表示赞扬,称宏观经济政策改革已开始取得成果。

3、巴基斯坦将于4月中旬与 IMF 就新贷款协议展开会谈

巴基斯坦财政部长穆罕默德·奥朗则布表示,政府将于4月14日至15日在华盛顿与IMF举行会议,就新贷款计划进行讨论,这一新计划可能将持续3年。

4、埃及 2022-2023 财年外汇收入总额为 1,219 亿美元

3 月 26 日，埃及中央公共动员和统计局（CAPMAS）发布了 2022/2023 财年度外汇收支统计年度公报。最重要的指标如下：

2022/2023 财年外汇收入总额为 1,219 亿美元，较 2021/2022 财年的 1,605 亿美元下降 24.0%。2022/2023 财年外汇支付总额达到 1,350 亿美元，较 2021/2022 年的 1,853 亿美元下降 27.1%，这是由于金融账户（证券投资）支付额减少至 7.6 亿美元，上一年为 323 亿美元。2022/2023 财年，阿拉伯联盟国家的外汇收入贡献额位居国际集团之首，达 456 亿美元，占总收入的 37.4%。其中沙特阿拉伯王国为 183 亿美元，占总收入的 15.0%；其次是阿联酋为 128 亿美元。欧美国家在 2022 年接收外汇支付的国际集团中名列前茅，其支付总额为 481 亿美元，占支付总额的 35.6%。英国排名第一，支付额为 122 亿美元，其次是德国，支付额为 66 亿美元。与东南非共同市场国家（埃及为成员国）现金交易（收付款）金额增长 25.9%，达到 38.0 亿美元，上年为 30.1 亿美元。与欧盟国家（埃及不是成员国）的现金交易（收支）金额从上年的 538 亿美元下降至 475 亿美元，下降 11.6%。

5、孟加拉国外债首次突破 1000 亿美元

根据孟加拉国央行的最新数据，截至 2023 年底，孟加拉国整体外债为 1006 亿美元，突破 1000 亿美元大关，高于去年同期的 965 亿美元。其中，公共部门债务为 796.9 亿美元，其余由私营部门承担，长期外债占比约 85%。

ESG

1、意大利出生人口跌至历史最低点

2023 年，意大利的出生人数为 379,000 人，出生率下降了 3.6%，创历史新低，意大利统计局表示，数据显示意大利的“人口冬季”没有结束，生育率已远低于 2.1 的更替水平，意大利的总生育率将从前一年的 1.24 降至 2023 年的 1.2，接近 1995 年记录的历史低点 1.19。在 2022 年底梅洛尼上台后，将婴儿配方奶粉和尿布等婴儿产品的增值税减半，但此后又取消了这些减税措施。今年，意大利拨款 10 亿欧元用



于其他旨在支持母亲的措施，包括为至少有两个年幼孩子的职业女性临时缴纳养老金。

2、阿联酋公布国家生物燃料政策细节 迪拜位列全球第9最宜居城市

阿通社3月21日报道，阿联酋公布了阿联酋内阁最近批准的国家生物燃料政策细节，该政策由阿能源和基础设施部（MoEI）与相关的公共和私营部门的协作制定，旨在提供可持续的燃料替代品，进一步实现能源结构多元化，推动阿联酋清洁能源转型进程。能源和基础设施部长马兹鲁伊表示，能源和基础设施部将与其合作伙伴合作，共同制定法规和控制措施，建立健全生物燃料生产和利用标准。到2050年，生物柴油的消耗量将增加20%，这将有助于减少碳排放。若生物柴油的消耗量达到100%，柴油汽车的碳排放将减少75%。上述政策将加强循环经济原则在基础设施、交通和制造业等各领域的应用与实施，有助于实现阿联酋2050年净零排放战略倡议的目标。

据ZAWYA网站报道，根据最新的全球外籍指数，迪拜是全球第9位最宜居的城市，领先于多伦多、悉尼和里斯本等流行目的地。在亚洲地区，迪拜位列第三，阿布扎比位列第八。迪拜的平均免税工资是亚洲城市中第二高的，为3,894美元。阿布扎比的平均生活成本为3,501美元，免税工资为3,597美元。

3、南非政府将优先规划12个大型基础设施项目 将通过税收减免推动电动汽车生产

据南非独立传媒网站3月20日报道，南非总统拉马福萨在2024年可持续基础设施发展研讨会上宣布，南非政府今年将优先规划12个新的大型基础设施项目，总价值超过1,800亿兰特。其中，四个项目支持对铁路和港口的投资，以缓解货运拥堵问题。拉马福萨指出，由于基础设施支出不断下降，特别是政府和私营部门支出，南非建筑业在过去10年中已失去数千个工作岗位，交通、住房、物流和政府服务等领域基础设施建设积压。拉马福萨表示，为实现南非基础设施目标，预计到2030年公共部门需要额外投资1.6万亿兰特，私营部门需要额外投资3.2万亿兰特。

据南非每日投资者网站3月19日报道，为保护重要出口产业，南非政府上个月宣布将自2026年3月起对在南投资生产电动汽车和氢能汽车实行150%的税收减免政策。南非贸工部长帕特尔表示，汽车制造



商可以立即开始建立生产能力和生产系统。2023 年南非汽车行业创造超过 3,973 亿兰特（约合 210 亿美元）出口收入，但由于欧洲作为南非主要出口市场，对传统汽油和柴油发动机需求萎缩，此前汽车企业担心政府对电动汽车缺乏支持。

主权信用

1、惠誉将英国展望由负面调至稳定 维持 AA-主权信用等级

调整级别及展望理由：展望上调反映了英国经济政策风险有所缓解，债务负担水平大致稳定；此外，随着持续的收入增长、政府全面取消与能源相关的临时支持措施，一般政府赤字将减少；2023 年一般政府债务占 GDP 的 101%，2024 年将达到 103.6%，高债务负担可能限制英国应对未来冲击的财政空间，但由于英国拥有深厚完善的资本市场，英镑的储备货币地位支撑着英国强大的融资灵活性，信用下行压力小；此外，政府债务的平均期限较长，在一定程度上减轻了融资成本上升的直接影响。

2、惠誉将卡塔尔主权信用评级由 AA-上调为 AA 展望由正面调至稳定

调整级别及展望理由：级别上调反映了卡塔尔债务占比近年来大幅下降，且对外偿付水平在原有基础上有所加强。由于油田扩建，卡塔尔可能会在 2030 年之前保持预算盈余。此外，卡塔尔拥有庞大的海外资产，是世界上人均 GDP 最高的国家之一，且拥有灵活的公共财政结构。