

当黑天鹅遇上灰犀牛：全球债务经济系列研究报告

第七篇：新冠疫情之下主权评级负面调整行动大幅增加



2021 年 05 月 10 日

联合资信评估股份有限公司

电话：010-85679696

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

邮箱：lianhe@lhratings.com

传真：010-85679228

PICC 大厦 17 层

网 址：www.lhratings.com

当黑天鹅遇上灰犀牛：全球债务经济系列研究报告

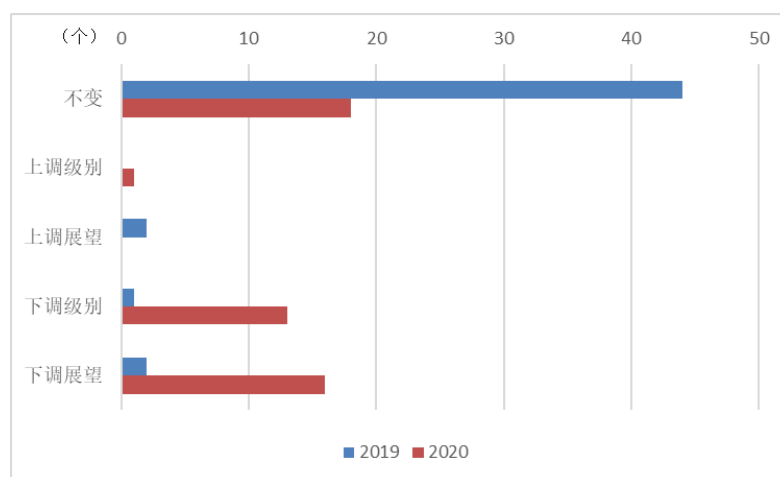
第七篇：新冠疫情之下主权评级负面调整行动大幅增加

联合资信评估股份有限公司 主权部

一、2020 年主权评级行动概况

2020 年，联合资信评估股份有限公司（“联合资信”）共对 48 个主权国家¹进行了跟踪评级，较 2019 年减少 1 个。在新冠疫情席卷全球的背景下，全球大部分国家陷入了经济衰退，各国政府为抗击疫情均推出了大规模经济刺激计划，导致财政赤字飙升，政府债务负担大幅加重，主权信用状况也出现了不同程度的恶化。在此背景下，联合资信全年共对 29 个国家采取了主权评级/展望负面调整行动，其中对 13 个国家的长期本、外币主权信用等级进行了下调，对 16 个国家的主权评级展望进行了下调，负面调整行动占当年主权评级行动的比重逾 60%。此外，联合资信对 2 个国家的长期本、外币主权信用等级进行了上调，维持 18 个国家的长期本、外币主权信用等级较上年不变。与 2019 年采取的主权评级行动对比，2020 年主权评级负面调整行动大幅增加（见图 1）。

图 1 2020 年与 2019 年主权评级行动对比

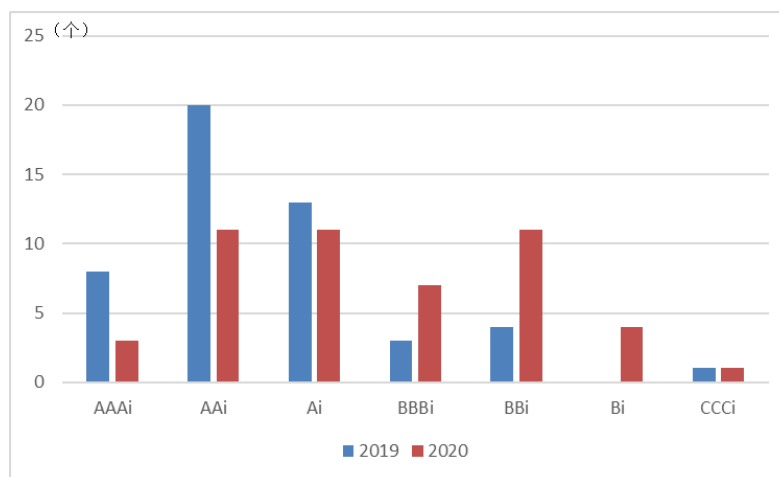


数据来源：联合资信

¹ 指国家或地区，下同。

从级别分布看，2020 年受评国家整体级别中枢下移的趋势较为明显。由图 2 可以看出，在跟踪国家数基本持平的前提下，与 2019 年的级别分布相比，2020 年，AAA_i 级国家减少 5 个，AA_i 级减少 9 个，A_i 级国家减少 2 个；同时，BBB_i 级增加 4 个，BB_i 级增加 7 个，B_i 级增加 4 个，CCC_i 级仍为 1 个。

图 2 2020 年与 2019 年主权级别分布情况对比

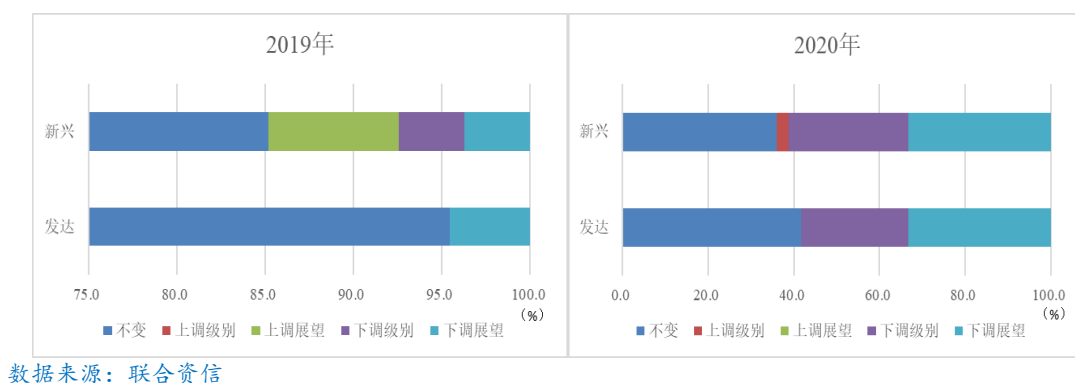


注：按 3 等 10 级统计，比如 AA_i⁻/AA_i/AA_i⁺均统计为 AA_i，以下级别统计方法同

数据来源：联合资信

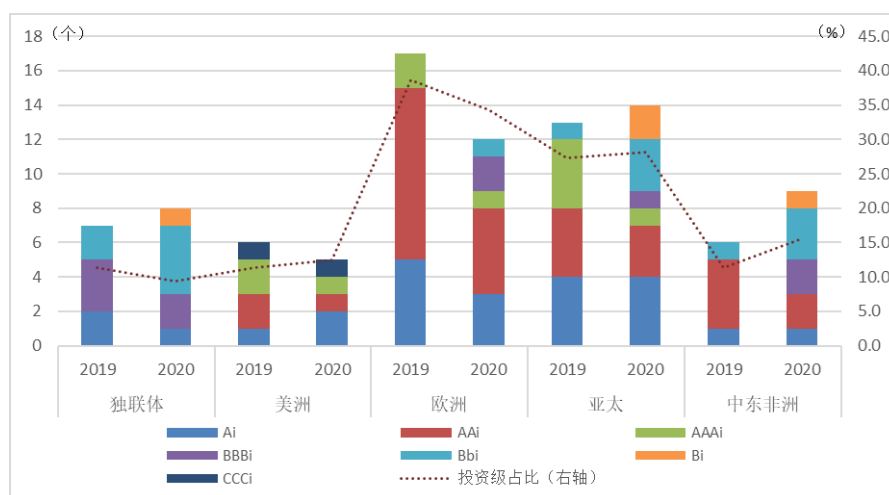
从对发达与新兴经济体采取的评级行动比较的维度看，由图 3 可见，2020 年与 2019 年相比，无论是针对发达还是新兴经济体，采取的评级行动均大幅增加。2020 年，发达经济体仅有 42% 级别维持不变，同比大幅减少 54 个百分点，新兴经济体仅有 36% 级别保持不变，同比减少 49 个百分点。其中受新冠疫情暴发等因素影响，大部分评级行动为“下调”级别和展望所贡献。具体来看，2020 年，采取“下调”级别及展望行动的发达国家占比达 58%，新兴国家占比达 61%。而同比 2019 年，这一数字仅分别为 5% 和 8%。值得一提的是，“上调”级别和展望行动中，无论是 2019 年还是 2020 年均由新兴经济体所贡献，其中 2020 年乌克兰由于泽连斯基当选新任总统后政局逐步趋稳而级别得到上调，2019 年保加利亚和沙特 2 个国家也由于经济预期好转等因素展望得以上调。总体而言，在面临新冠疫情等外部冲击的状况下，发达国家的主权信用状况的稳定性更强，而新兴经济体的主权信用状况的分化特征更为明显。

图 3 发达/新兴市场 2019-2020 年主权评级行动对比



从主权信用级别的地区分布维度看，在受评国家集中的美洲、欧洲、亚太、独联体和中东非洲五个区域当中，投资级占比方面，2020 年整体投资级别分布区域与 2019 年大致保持不变，欧洲地区投资级国家占比仍然最高（34%），但较上年下降了 5 个百分点；其次是亚太地区（28%），同比上升了 1 个百分点；而独联体地区的投资级国家占比最低（9%），同比下降了 2 个百分点。各地区级别分布状况变化方面，2020 年的各地区的级别分化程度更为显著，且均呈现出不同程度的级别中枢下移特征。

图 4 2019-2020 年各地区信用等级分布及对比



从 2020 年采取下调行动的主要驱动因素看，主要涵盖了疫情影响、政治因素和债务因素等方面。首先，疫情构成了 2020 年评级驱动因素的“主线”。新冠疫情席卷全球的背景下，各国政府为抗击疫情和注入流动性均推出了大规模经济刺激计划，

导致财政赤字飙升，政府债务负担大幅加重，同时财政负担及杠杆的普遍攀升。同时疫情之下，大宗商品价格波动加剧，对经济实力薄弱、债务高企或单一依赖大宗商品等风险抵御较差的部分国家，疫情的冲击会加剧其基本面的恶化，典型的如中东的巴林、南欧的意大利、西班牙以及南非等国家。第二，政治因素方面，部分国家政府治理较弱，而疫情叠加其固有的社会矛盾及政治周期，放大了其政局动荡的风险。中亚地区的吉尔吉斯斯坦、白俄罗斯、南美的巴西等国均为此类代表。第三，部分国家在疫情外部之下融资困境凸显，甚至出现了债务违约等问题，典型代表比如南美的阿根廷、东南亚的斯里兰卡等。

二、主权信用级别或评级展望调整重点国家概览

美洲地区

❄ 美国：评级展望由“稳定”调整至“负面”

下调理由：2020 年以来，受新冠疫情以及国际油价波动的影响，美国经济遭遇较大冲击，3 月股市多次触发熔断机制，加剧金融市场动荡。加上当前美国疫情防控不利，两党选情焦灼不前，疫情走势不确定性较高，对经济的负面影响仍将持续。为应对疫情提振经济，美国政府发债规模一再创新高，同时美联储连续降息并加大宽松工具的使用规模和范围，财政和货币政策走向极度宽松，尽管短期内在一定程度上缓解了美元的流动性危机，但美债收益率的连续下跌和黄金价格的连续走高表明过度的流动性可能加剧美元信用的透支。另一方面，2020 年大选在即，新冠疫情在美国肆虐的背景下，两党政治角力激烈，大选的不确定性仍存，未来经济、外交、贸易等方面的政策有效性和延续性仍存疑。

❄ 阿根廷：2020 年 4 月长期本、外币信用等级由 CCC_i 下调至 C_i，2020 年 9 月长期本、外币信用等级由 C_i 上调至 CCC_i，评级展望为“稳定”

下调理由（2020 年 4 月）：2020 年 4 月，阿根廷政府在官方公报上颁布第 346 号紧急法令宣布，由于新冠疫情蔓延造成经济和社会形势恶化，决定延迟偿还基于阿根廷法律发行的、在 2020 年 12 月 31 日前到期的美元债务本金和利息到至少 2021 年或政府认为适合的时间，总额约 100 亿美元。此前，由于缺乏市场流动性无法按时偿还债务，阿根廷政府已开始重组私人投资者持有的 1,000 亿美元的外币债务。预计在债务偿还延期、降低利率以及削减本金的情形下，投资者将遭受到巨大损失，而此次冠状病毒大流行只会加剧政府所面临的已严重的经济和预算挑战，最终加重融资压力，并增加债券持有人可能遭受的损失水平。

上调理由（2020 年 9 月）：在经历数月谈判、6 次延长谈判期限后，阿根廷政府于 8 月 4 日宣布与主要国际债权人达成 663 亿美元的债务重组协议。截至 2020 年 8 月 28 日，超过 93% 的国际债权人已经接受阿根廷债务重组协议，实现重组的债务占比达到 99%。按照规定，超过 75% 的国际债权人同意，阿根廷债务重组协议即可获得通过。9 月 1 日起，阿根廷将启动新旧债券置换。实现债务重组意味着阿根廷短期内避免了债券违约，并在未来十年可少偿还约 377 亿美元债务，未来几年政府的偿债和财政压力将极大减轻，债务偿付前景有所企稳。

❖ **巴西：下调评级展望至“负面”**

下调理由：2020 年以来，巴西新冠病毒疫情暴发，由于政府无法协调各方利益以采取有效的隔离措施，导致该国疫情日益恶化，巴西疫情加剧其政治危机；由于总统博索纳罗认为巴西各州停产、居家令等加强管制措施的做法损害了经济，导致联邦与地方政府层面在应对疫情措施上的矛盾不断加剧，博索纳罗政府支持率大幅下滑。巴西国内政治不确定性以及新冠疫情持续时间和强度的不确定性会阻碍政府在应急政策后进行财政调整和实施经济改革的能力，经济和财政前景仍面临恶化。

❖ **智利：下调评级展望至“负面”**

下调理由：2020 年以来，虽然智利政府采取了各项措施回应民众诉求暂时缓和了社会矛盾，但新冠疫情的暴发增加了智利社会危机后续走势的不确定性。新冠疫情将对智利服务业等行业造成严重冲击，令由社会暴乱造成 35 万人失业的局面继续恶化，不少低收入家庭将陷入收入中断的困境。受疫情导致的财政收入下跌以及抗击疫情采取措施令财政支出增加的影响，智利政府政府财政赤字水平将显著上行，在新冠疫情导致进出口同步下滑的背景下智利经常账户逆差或将收窄，整体外债水平明显上升。

欧洲地区

❖ **英国：长期本、外币信用等级下调至 AA_i，评级展望由“负面”调整为“稳定”**

下调理由：英国脱欧谈判进展缓慢，临近 2020 年末英欧双方虽然在部分议题上取得了积极进展，但仍在英国海域渔业捕捞权等问题上存在分歧，无协议脱欧的可能性加大，且苏格兰地区独立风波再起，英国政局动荡加剧。英国受新冠疫情影响严重，陷入了有史以来最严重衰退，且近期的病毒变种导致的疫情演变不确定性进一步加剧，预计 2020 年英国经济将萎缩 10% 左右。在新冠疫情暴发以及新财长上任后政府奉行超宽松财政政策的背景下，

英国财政赤字水平预计将大幅上升至约 17%，并使总体债务相当于 GDP 的比值从 85% 上升到 108%，财政收入对政府债务的覆盖程度将显著下降。

❄ 法国：下调评级展望至“负面”

下调理由：2020 年以来，马克龙政府在疫情中的应对举措不如人意造成支持率下滑，在新冠疫情造成经济大幅恶化的背景下，法国仍有爆发大规模示威等社会危机的可能。新冠疫情暴发以来，法国经济上半年已出现大幅衰退，预计全年经济萎缩程度在 12% 以上。由于应对新冠疫情的措施以及经济活动的恶化，预计政府公共财政将显著恶化，政府债务水平大幅上升。在新冠疫情导致进出口双降的情况下法国经常账户赤字有望收窄，经常账户对外债的保障能力将依然疲弱，但欧元的储备货币地位将继续为法国外部融资提供较强保障，同时低息环境有利于降低外债的偿还成本。

❄ 意大利：长期本、外币信用等级下调至 BBB₊，评级展望由“负面”调整为“稳定”

下调理由：受新冠疫情暴发及长时间封锁的影响，意大利经济陷入了有史以来最严重的衰退，尽管获得了较大份额的欧盟资金支持，预计 2020 年仍将萎缩 12% 以上，在欧盟国家中垫底，失业率将转而上升。疫情之下中小企业倒闭以及经济及国债价格波动等易对银行业资产质量和盈利能力等造成冲击，成为金融系统风险的来源。在新冠疫情暴发大规模财政刺激的背景下意大利政府的财政状况将被大幅削弱，政府债务在高位显著上行。在新冠疫情导致进出口同步下滑的背景下意大利经常账户有望继续保持顺差，但整体外债水平依然很高，且公共外债的占比较大，或将对外债的偿还造成一定压力。

❄ 西班牙：评级展望由“稳定”调整至“负面”

下调理由：由于严重依赖旅游业等经济结构性问题，西班牙经济受新冠疫情冲击严重，而随着第二波疫情的强势反弹，西班牙成为欧盟国家中首个确诊病例超 100 万的国家，面临管控和限制措施进一步升级的局面，预计 2020 年全年经济将萎缩 13% 左右，在欧盟国家中垫底，失业率将上升至 17% 的高位。西班牙政府为应对疫情推出的大规模财政刺激将令其财政状况被大幅削弱，政府债务将在高位显著上行。在新冠疫情导致的进出口同步下滑背景下，西班牙经常账户有望继续保持顺差，但整体外债水平依然很高，且公共外债的占比较大，政府仍面临一定的外债偿付压力。

❄ 印度：评级展望由“稳定”调整为“负面”

下调理由：由于印度人口密集、贫富差距悬殊以及医疗卫生条件较差，确诊人数呈现指数级增长，当下的疫情防控不容乐观。长期的隔离封锁使企业停工停产以及居民大量失业，印度 2020 年 4 月的制造业 PMI 为 27.4，表明大部分制造业活动已经停滞，只有生产必需品的制造业企业还在运行，预计印度 2020 年经济增速会大幅下滑至 1% 左右。为抵御新冠疫情对经济的冲击，政府先后两次共下拨约 22 万亿卢比的财政救助资金，通过向中小企业注入流动性以恢复商业活动和保障就业。预计 2020 年政府财政赤字和债务规模将进一步扩大，对印度政府的债务偿付实力造成一定挑战。

❄ 澳大利亚：评级展望由“稳定”调整为“负面”

下调理由：受新冠疫情全球蔓延以及政府防疫封锁措施升级的影响，澳大利亚经济面临系统性冲击，2020 年二季度的实际 GDP 增速下滑至 -6.4%，为 1991 年以来的首次经济衰退。在国内消费和投资低迷以及海外需求疲软的背景下，2020 年澳大利亚经济增速可能会下滑至 -6.5% 左右。新冠疫情暴发后，由于政府采取多轮经济救助计划，除了出台 176 亿澳元的防疫救助方案之外，还向金融机构注资超 1,000 亿澳元，进一步加剧政府财政收支失衡和政府债务压力上升，预计 2020 年政府财政赤字水平会升高至 9.5% 左右，而政府债务水平也将会上升至 60% 左右。

❄ 马来西亚：评级展望由“稳定”调整为“负面”

下调理由：2020 年以来，一方面，马哈蒂尔递交辞呈并宣布他所领导的土著团结党退出执政联盟，引发政局动荡。另一方面，受新冠疫情冲击以及国际供应链断裂的影响，贸易和投资对经济的拉动作用不足，二季度马来西亚经济增速大幅下跌至 -17.1%，创 1998 年四季度以来的最差纪录。考虑到疫情的逐步控制，下半年经济有望逐步恢复，预计全年经济增速会下滑至 -1.5% 左右。在新冠疫情冲击下，马来西亚政府已经推出总额约 2,950 亿林吉特的经济刺激计划来帮助民众和企业渡过难关，其中包括 450 亿林吉特的直接财政注资，导致政府债务水平有望超过 60%，且财政赤字率可能上升至 4%，政府财政收支结构进一步恶化且政府债务压力进一步上升。为此，马来西亚议会已经批准提高政府债务上限至 60% 以应对新冠疫情冲击，预计政府债务压力在未来一段时期内将进一步增大。

❄ 斯里兰卡：主权长期本、外币信用等级由“BB₊/BB₊”下调至“BB₋/B₊”，评级展望由“稳定”调整至“负面”

下调理由：2020 年以来新冠疫情在全球蔓延，严重拖累了斯里兰卡旅游业的发展，鉴于斯里兰卡旅游业和外商直接投资流入短期很难恢复，经济强劲反弹动力不足，预计全年经济

增速会下降至-4.5%左右。新冠疫情加速了斯里兰卡的财政收支恶化。政府为救助受疫情冲击的企业和家庭采取全面减税举措，导致财政收入增长乏力，此外财政支出刚性较大，预计 2020 年财政赤字水平将接近 10%，政府债务水平也将升至 100%的历史高位，政府债务违约风险大幅升高。2020 年新冠疫情暴发以来，斯里兰卡的外商直接投资流入规模锐减，叠加本币贬值压力大幅上升，外汇储备规模可能进一步下降。为缓解债务偿付压力，斯里兰卡政府积极寻求外部资金援助，3 月获取了中国国家开发银行提供的 5 亿美元优惠贷款，有助于解决短期流动性问题。值得注意的是，自 2020 年三季度起有 75.4 亿美元将在一年内到期，短期外债偿付压力较大。

❁ 巴基斯坦：主权长期本、外币信用等级由“BB_i”下调至“B₊”

下调理由：2020 年以来，政府为抵御新冠疫情冲击而实施 1.3 万亿卢比的疫情经济救助计划，但税基扩大进度缓慢，导致财政收支依旧严重失衡，预计 2020 年政府财政赤字水平将继续保持在 8%左右的高位，而政府债务相当于 GDP 的比重也将上涨至 88%左右，财政收入对其保障能力进一步下滑。巴基斯坦外汇储备严重匮乏，不利于调节币值稳定以及偿付对外债务。值得注意的是，巴基斯坦卢比自 2017 年末进入贬值通道，一是因为美联储进入加息周期，大量国际资金从新兴经济体撤离；二是因为政府为改善本国贸易失衡而三次对本币进行有意贬值。2019 年，虽然美联储转为宽松的货币政策，但巴基斯坦贸易和经常账户双赤字问题难以解决，以及外汇储备匮乏难以干预外汇市场，年内美元兑卢比美元贬值将近 16%，外部风险敞口进一步增大。

独联体地区

⚙ 乌克兰：长期本、外币信用等级由 CCC_i上调至 B_i

上调理由：2019 年泽连斯基当选新一任总统后，乌克兰国内政局逐步趋稳，各项改革措施持续推进，乌克兰最高拉达相继于 2020 年 3 月和 5 月通过了解除农业土地出售禁令的法案和银行系统改革法案，有利于政府治理能力及财政状况的长期、持续改善。在新冠疫情对实体经济及政府财政造成严重冲击的背景下，乌克兰政府与 IMF 于 2020 年 6 月达成了为期 18 个月、总规模达 50 亿美元的备用贷款安排，再加上世界银行及欧盟提供的信贷支持，乌克兰政府有望以较低的成本获取融资来应对新冠疫情并满足政府日常运营需求。

❁ 白俄罗斯：评级展望由“稳定”调整为“负面”

下调理由：2020 年大选过后反对派指责现任总统卢卡申科选举舞弊，欧盟也表示不承认选

举结果，随后白俄罗斯爆发了大规模的群众抗议活动，引发政局动荡，白俄罗斯面临的政治风险有所上升，并有可能加大其面临的经济、金融及外部风险。此外，白俄罗斯外债中外币债务占比很高，面临较大汇率风险，在政局动荡引发居民抢兑外汇、汇率大幅贬值的情况下，外债偿还能力预计将大幅削弱。

❄ **亚美尼亚：长期本、外币信用等级下调至 BB_i，评级展望由“稳定”调整为“负面”**

下调理由：长期以来，亚美尼亚存在较大规模的“灰色经济”，相当于 GDP 的比值达到 30% 左右，使得政府税收基数相对较小，财政收入相当于 GDP 的比值维持在 23% 左右，对政府债务的保障能力也较弱。受政治动荡频发、经济波动较大等因素影响，亚美尼亚失业率一直保持在 15% 以上的高水平，在很大程度上限制了经济增长潜力。此外，亚美尼亚对外贸易及经常账户逆差持续扩大，外债水平相对较高且政府外债占比较大，在新冠疫情的冲击之下外债偿还能力有进一步弱化的可能。

❄ **吉尔吉斯斯坦：评级展望由“稳定”调整为“负面”**

下调理由：2020 年 10 月吉尔吉斯举行议会大选后，反对派政党的支持者则对选举结果表示质疑，冲击并占领了集总统府和议会办公地为一体的政府大楼“白宫”，随后又占领了国家安全委员会办公大楼，引发政局持续动荡。由于采矿业吸收了大量国外投资，吉尔吉斯外债水平较高，其中外币债务占比高达 98% 以上，使得外债偿还面临较大的汇率风险。受新冠疫情暴发影响，吉尔吉斯汇率波动性明显增加，再加上政局动荡给本币带来的贬值压力，吉尔吉斯外债水平及外债偿还压力大幅上升。

中东非洲地区

❄ **尼日利亚：长期本、外币信用等级下调至 B_i+**

下调理由：2020 年国际石油价格暴跌导致尼日利亚石油收入大幅收缩，使得本就非常薄弱的税收更加捉襟见肘，财政能力进一步下滑，财政收入对政府债务保障能力也相应下滑；叠加货币大幅贬值进一步加剧了市场恐慌情绪，资本外流加剧，经常账户失衡加剧，国内外汇严重短缺，威胁外部稳定性。在新冠疫情冲击下，国内经济活动，特别是私人部门活动受到严重影响。在石油收入下滑以及新冠疫情暴发的双重打击下，2020 年尼日利亚经济的长期发展能力有可能继续遭到削弱。

❄ 巴林：长期本、外币信用等级下调至 BBB₊

下调理由：2020 年暴发的新冠疫情对巴林国内民生和企业产生巨大冲击，加上民众防疫意识薄弱，疫情传播影响较大，持续时间较长。新冠疫情下年初国际油价大幅下跌态势、国家电力公司 Eskom 的资本困境等更加剧了巴林政府财政失衡和债务负担沉重局面，经济重启和复苏仍面临较大挑战。2020 年以来为应对新冠疫情对经济的冲击，南非央行已经连续多次下调关键利率，叠加全球避险情绪的升温，南非兰特迅速贬值，美元兑兰特一度飙升破了 19.0 关口，贬值幅度达到 35%。汇率的剧烈波动提升了资本外逃的风险，加剧了资本投机活动，资本市场稳定性将面临一定冲击预计 2020 年政府财政赤字将上升至 13.1%，政府债务与 GDP 比值将达到 128.3%，经济将面临 4.9% 的历史性衰退。

❄ 南非：长期本、外币信用等级下调至 BBB₊

下调理由：2020 年以来，受到新冠疫情影响，南非采矿业、建筑业、旅游业等支柱产业均受到严重冲击，失业率急剧上升，商业信心指数跌至历史低点，经济活动受到严重影响。为保证经济恢复，南非央行 5 月以来已经连续 4 次降息合计 275 个 BP，在一定程度上缓解了政府和企业的融资和偿债压力。为应对疫情影响，公共支出压力巨大，2020 年财政赤字料将大幅走扩。政府财政融资需求仍然居高不下，政府债务水平料将面临继续上升趋势。但与此同时，央行的连续降息引发资本外流，南非兰特贬值明显，外债偿债成本也将面临上升。预计南非 2020 年经济将面临至少 7% 的萎缩，债务偿付压力趋于上升。

三、2021 年主权评级展望

首先，疫苗接种进度和疫情控制程度仍然是各国复苏的主要因素。

展望 2021 年，新冠疫情仍将是主权评级行动的主要驱动因素。2021 年，随着疫苗大规模接种，全球疫情拐点日渐清晰，美国等发达国家的社会经济活动也在加速常态化。总体来看，那些疫苗接种率较高、疫情控制较好的国家经济复苏的可能性及力度预计会更大，主权信用状况有望得到改善；那些医疗基础设施薄弱、疫情控制不利的国家经济复苏力度可能会不及预期，部分国家经济或将连续陷入衰退，主权信用状况可能会进一步恶化。尤其是近期，印度“双突变体”变种病毒来势汹汹，其在大幅增强传染性的同时，也可能在一定程度上影响现有疫苗的有效性，也令周边各国乃至全球抗疫形势再度承压。

第二，在美债收益率持续上升、美联储货币政策或边际收紧的情况下，新兴市场国家可能会面临像 2013 年“缩减恐慌”时的情况，主权信用状况将面临更大的压力。

2021 年以来，10 年期美债收益率由 0.93% 一度上涨至 1.75% 左右，上涨幅度超过 80 个 BP。本轮长期美债收益率上涨有望带动美联储进行货币政策调整，美联储主席鲍威尔在 3

月 25 日接受媒体采访时表示，当下经济复苏速度超出了预期，未来“某个时候”美联储将开始逐步缩减购债。鲍威尔此次缩减购债的暗示具有较大转折意义，暗示美联储提前货币政策转向的可能性进一步增加。另一方面，2020 年 5 月以来，在风险情绪回升与逐利动机下，国际资金加速流向新兴市场，但这一局面将伴随美国利率水平回升而逆转，新兴市场货币将出现一定程度贬值，资产短期内如 2013 年“缩减恐慌”时期一样遭到抛售。可以预见，在全球流动性空前充裕背景下，本轮跨境资本流出规模可能更大，可能会进一步放大发展中经济体的汇率风险。而本轮 10 年期美债收益率上升预示着美联储货币政策回调速度加快，届时新兴市场将面临资本外流、汇率贬值的巨大压力，主权信用状况将面临更大压力。

但总体看，在新冠疫情逐步得到有效控制、全球经济持续复苏的背景下，预计 2021 年主权评级负面调整行动将较上年有所减少。

附表：

2020 年主权评级行动列表

序号	国家	本币等级	外币等级	评级展望	评级时间	评级行动	评级报告链接
1	阿根廷共和国	CCC _i	CCC _i	稳定	2020/9/25	下调和上调级别	阅读全文
2	阿拉伯埃及共和国	BB _i -	BB _i -	稳定	2020/9/22	不变	阅读全文
3	澳大利亚联邦	AAA _i	AAA _i	负面	2020/9/22	下调展望	阅读全文
4	保加利亚共和国	A _i	A _i	稳定	2020/9/22	下调展望	阅读全文
5	法兰西共和国	AA _i +	AA _i +	负面	2020/9/22	下调展望	阅读全文
6	拉脱维亚共和国	AA _i -	AA _i -	稳定	2020/9/22	不变	阅读全文
7	罗马尼亚	A _i	A _i	负面	2020/9/22	下调展望	阅读全文
8	马来西亚	AA _i -	AA _i -	负面	2020/9/22	下调展望	阅读全文
9	美利坚合众国	AAA _i	AAA _i	负面	2020/9/22	下调展望	阅读全文
10	尼日利亚联邦共和国	B _i +	B _i +	稳定	2020/9/22	下调级别	阅读全文
11	斯洛伐克共和国	AA _i -	AA _i -	负面	2020/9/22	下调展望	阅读全文
12	土耳其共和国	BB _i	BB _i -	负面	2020/9/22	不变	阅读全文
13	乌克兰	B _i	B _i	稳定	2020/9/22	上调级别	阅读全文
14	亚美尼亚共和国	BB _i	BB _i	负面	2020/9/22	下调展望	阅读全文
15	意大利共和国	BBB _i +	BBB _i +	稳定	2020/9/22	下调级别	阅读全文
16	印度尼西亚共和国	A _i +	A _i +	稳定	2020/9/22	不变	阅读全文
17	约旦哈希姆王国	BB _i	BB _i	负面	2020/9/22	下调级别	阅读全文
18	巴西联邦共和国	A _i -	A _i -	负面	2020/5/29	下调级别	阅读全文
19	俄罗斯联邦	A _i +	A _i +	稳定	2020/5/29	不变	阅读全文
20	墨西哥共和国	A _i +	A _i +	稳定	2020/5/29	下调级别	阅读全文
21	南非共和国	BBB _i +	BBB _i +	稳定	2020/5/29	下调级别	阅读全文
22	印度共和国	A _i +	A _i +	负面	2020/5/29	下调展望	阅读全文
23	白俄罗斯共和国	BB _i +	BB _i	负面	2020/11/18	下调展望	阅读全文
24	大不列颠及北爱尔兰联合王国	AA _i	AA _i	稳定	2020/12/22	下调级别	阅读全文
25	老挝人民民主共和国	B _i +	B _i	负面	2020/11/18	下调级别	阅读全文
26	乌兹别克斯坦共和国	BBB _i	BBB _i	稳定	2020/11/18	不变	阅读全文
27	西班牙王国	A _i +	A _i +	负面	2020/11/18	下调级别	阅读全文
28	越南社会主义共和国	A _i -	A _i -	负面	2020/11/18	下调展望	阅读全文
29	阿塞拜疆共和国	BBB _i	BBB _i	负面	2020/11/18	下调展望	阅读全文
30	科威特国	AA _i	AA _i	负面	2020/11/18	下调展望	阅读全文
31	泰国	A _i +	A _i +	稳定	2020/11/18	不变	阅读全文
32	智利共和国	AA _i -	AA _i -	负面	2020/11/18	下调展望	阅读全文
33	比利时王国	AA _i	AA _i	稳定	2020/12/22	不变	阅读全文
34	大韩民国	AA _i	AA _i	稳定	2020/12/22	不变	阅读全文
35	日本国	AA _i -	AA _i -	稳定	2020/12/22	不变	阅读全文
36	德意志联邦共和国	AAA _i	AAA _i	稳定	2020/12/22	不变	阅读全文
37	阿曼苏丹国	A _i -	A _i -	稳定	2020/11/18	不变	阅读全文

38	北马其顿共和国	BBB ₋	BBB ₋	稳定	2020/11/18	不变	阅读全文
39	吉尔吉斯共和国	BB _i	BB _i	负面	2020/12/22	下调展望	阅读全文
40	孟加拉人民共和国	BBB ₋	BBB ₋	稳定	2020/12/22	不变	阅读全文
41	缅甸联邦共和国	BB _r ⁺	BB _r ⁺	稳定	2020/12/22	不变	阅读全文
42	塔吉克斯坦共和国	BB ₋	BB ₋	稳定	2020/11/18	不变	阅读全文
43	阿尔巴尼亚共和国	BB _r ⁺	BB _r ⁺	负面	2020/11/18	下调展望	阅读全文
44	阿拉伯联合酋长国	AA _i	AA _i	稳定	2020/12/22	不变	阅读全文
45	巴林王国	BBB _r ⁺	BBB _r ⁺	稳定	2020/12/22	下调级别	阅读全文
46	尼泊尔联邦民主共和国	BB ₋	BB ₋	稳定	2020/12/22	不变	阅读全文
47	巴基斯坦伊斯兰共和国	B _r ⁺	B _r ⁺	稳定	2020/12/22	下调级别	阅读全文
48	斯里兰卡民主社会主义共和国	BB ₋	B _r ⁺	负面	2020/11/18	下调级别	阅读全文