

# 国际观察月报

2025年2月（第1期）

远东资信评估有限公司

国际业务部



## 01 国际宏观资讯点评

### 中国

- 时隔六年中英重启经济财金对话
- 央行、国家外汇局上调跨境融资宏观审慎调节参数

### 美国

- 特朗普宣誓就任美国第47任总统
- 1月美国非农数据远不及预期，为三个月来最低

### 欧盟

- 欧洲央行下调三大关键利率25个基点
- 德国经济连续第二年衰退

### 日本

- 日本央行加息，上调基准利率25个基点至0.5%

### 新兴市场及其他国家

- 尼日利亚正式成为第9个金砖伙伴国
- 阿根廷十四年来首次实现年度预算盈余
- 韩国现任总统尹锡悦被捕

## 02 全球主要金融资产表现

- 美债收益率冲高回落
- 国际原油：震荡上行后高位回落
- 国际黄金：避险需求炽热，金价再创历史新高

## 03 主权信用评级动态

- 穆迪下调毛里求斯主权信用评级展望至负面
- 穆迪上调阿根廷本、外币主权信用评级及展望
- 惠誉维持日本主权信用评级A，展望稳定
- 惠誉维持沙特阿拉伯主权信用评级A+，展望稳定



## 时隔六年中英重启经济财金对话

1月11日，中国国务院副总理何立峰与英国财政大臣蕾切尔·里夫斯在北京共同主持第十一次中英经济财金对话。此次对话双方共达成69项互利共赢成果。双方认为中英合作有利于两国发展，将共同维护全球产供应链安全稳定畅通，反对“脱钩断链”；双方同意促进非歧视、开放的营商环境；双方强调调愿加强财金政策和金融监管合作。



### 远东点评：

里夫斯此次访问是去年英国首相斯塔默与中国国家主席习近平恢复高层对话后的延续，也是中英时隔6年后再次举办这一高层经济对话。本次对话成果既反映了中英经济财金合作的广度和深度，也顺应了经济全球化和多边主义发展的大势，有利于两国和世界务实合作发展，与此同时有望促进香港继续成为双方更紧密合作的桥梁。



## 央行、国家外汇局上调跨境融资宏观审慎调节参数

1月13日早间人民银行发布消息，中国人民银行、国家外汇局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1.5上调至1.75，于2025年1月13日实施。消息发出后，离岸人民币对美元汇率短线走高。



### 远东点评：

自2016年5月3日起，中国人民银行、国家外汇管理局对金融机构和企业不再实行外债事前审批，而是由其在与其资本或净资产挂钩的跨境融资上限内，自主开展本外币跨境融资。根据计算公式，跨境融资宏观审慎调节参数越高，意味着企业和金融机构可跨境融资的额度上限越高。本次上调该参数有利于境内企业和金融机构等更好地利用国际渠道筹集资金，引导其优化资产负债结构。此外，此举在有助增加境外融资规模的同时，可增加外汇供给，有利于增加境内美元流动性，缓和现汇市场人民币贬值压力。



## 特朗普宣誓就任美国第47任总统

美国东部时间1月20日中午，美国当选总统、共和党人唐纳德·特朗普在美国首都华盛顿特区国会大厦宣誓就任美国第47任总统，美国当选副总统万斯当天正式宣誓就任美国副总统。习近平主席特别代表、国家副主席韩正应邀出席就职典礼。



### 远东点评：

特朗普就任第47任总统，将对全球经济、金融市场和政策格局产生深远影响。其在就职演讲中，关于新任期内的政策做出较大调整，涉及贸易政策与关税、财政政策与减税、货币政策与美联储、能源与气候政策、地缘政治与国际关系等方面。综合来看，短期内特朗普的政策将会刺激美国经济，但同时也可能引发全球贸易摩擦，推高美国通胀压力，并影响全球供应链。



## 1月非农数据远不及预期，为三个月来最低

近日，美国劳工统计局公布了特朗普重回白宫后的首份非农就业报告。数据显示，美国1月非农就业人数增长14.3万人，为三个月来最低水平，远不及预期的17.5万人，前值为增加25.6万人。1月失业率意外跌至4%，预期为4.1%。



### 远东点评：

尽管1月美国非农就业人口增长不及预期，但前月数据大幅上修，2024年11月非农新增就业人数从21.2万人上修至26.1万人；2024年12月非农新增就业人数从25.6万人大幅上修至30.7万人。修正后，去年11月和12月新增就业人数合计较修正前高10万人，且1月失业率意外下滑。总体而言，本次非农报告并没有为美联储降息争取更大空间，数据依旧强化了美联储在未来一段时期内“暂停降息”的预期。



## 欧洲央行下调三大关键利率25个基点

1月30日，欧洲中央银行在德国法兰克福召开货币政策会议，决定将三大关键利率分别下调25个基点。此次降息后，欧元区存款机制利率、主要再融资利率和边际借贷利率分别降至2.75%、2.90%和3.15%。这是该行自2024年6月宣布降息以来第五次下调利率，累计降息125个基点。



### 远东点评：

欧元区经济在去年第四季度意外停滞，因其两大经济体的政府危机打击了企业和消费者信心，工业衰退和消费疲软现象明显。欧洲统计局公布的数据显示，2024年，德国和法国GDP分别萎靡0.2%和0.1%，欧元区全年GDP增长仅有0.7%，欧盟GDP增长0.8%。在美国新任总统特朗普上任后政策的不确定性增加的背景下，降息有助于欧洲整体迎接未来经济不确定性的挑战。



## 德国经济连续第二年衰退

1月15日，德国联邦统计局发布的初步数据显示，德国2024年国内生产总值（GDP）较上一年下降0.2%。由于德国经济在2023年也萎缩了0.3%，德国经济已连续第二年萎缩，这是欧洲最大经济体20多年来持续时间最长的衰退。



### 远东点评：

2024年，德国出口、投资与消费均表现受挫。受电气设备、机械设备和汽车出口下降影响，德国出口比上年下滑0.8%，固定资产投资下降2.8%；私人消费仅增长0.3%。近年来，德国经济逆风持续，拖累经济的因素包括高昂的能源成本、疲软的消费需求以及制造业竞争加剧、外需下滑等。目前，德国经济正面临周期性与结构性问题，加之美国新一届政府贸易政策和2月德国大选带来的不确定性，预计2025年德国经济增长仍面临较大压力。



## 日本央行加息，上调基准利率25个基点

1月24日，日本央行宣布将短期政策利率从0.25%左右上调至0.5%左右，达到自2008年全球金融危机以来的最高水平。日本央行行长植田和男表示，如果经济和物价达到预期，未来将继续加息。



### 远东点评：

此次加息旨在遏制日元贬值，稳定汇率。日本核心CPI在2024年12月同比上涨3.0%，创16个月新高，连续40个月保持上升趋势。同时，2024年春季工资谈判达成的高薪资增长（基本工资同比增长2.7%）加重被动加息压力。日元在2024年持续走弱，接近160日元兑1美元的关键水平，加剧了输入性通胀压力。尽管加息短期内支撑了日元，但在美日利差仍然较大的背景下，日元贬值趋势可能难以彻底逆转。



## 尼日利亚正式成为第9个金砖伙伴国

1月17日，巴西外交部发表公报称，作为金砖国家轮值主席国，巴西宣布尼日利亚正式成为金砖伙伴国。尼日利亚是第九个金砖伙伴国。白俄罗斯、玻利维亚、哈萨克斯坦、古巴、马来西亚、泰国、乌干达和乌兹别克斯坦8个国家已于本月1日成为金砖伙伴国。



### 远东点评：

这是继2023年实现历史性扩员后，金砖发展进程的又一个重要进展。金砖大家庭迎来新的伙伴国，标志着金砖机制的代表性进一步扩大，感召力和影响力更加彰显。尼日利亚是非洲人口最多的国家，也是非洲最重要的经济体之一，预计其将与其他“南方”国家一道，积极致力于加强与“全球南方”的合作和全球治理改革。



## 阿根廷十四年来首次实现年度预算盈余

1月17日，阿根廷经济部公布数据显示，阿根廷2024年预算盈余为1.76万亿比索，占GDP的0.3%；不包括债务支付的基本财政收支高达10.41万亿比索盈余，占GDP的1.8%。这是阿根廷十多年来实现的首次预算盈余。



### 远东点评：

得益于削减能源和交通补贴、停止公共基础设施项目等一系列紧缩政策，阿根廷自由主义总统哈维尔·米莱上任一年多来的“休克疗法”初见成效，阿根廷通胀率大幅下降至2024年10月的2.7%。预计米莱所属政党联盟有较大可能性赢得2025年举行的国会中期选举，对阿根廷的政治稳定和经济增长形成利好。



## 韩国现任总统尹锡悦被捕

1月15日，韩国总统尹锡悦被逮捕，这是韩国宪政史上首次对现任总统执行逮捕令。直接导火索是2024年12月3日宣布的紧急戒严令，但仅在6个小时后，戒严令便被国会要求解除。随后，国会以违反宪法和法律为由，对尹锡悦发起弹劾动议，并于12月14日通过弹劾，暂停其总统职权。



### 远东点评：

此次事件导致尹锡悦成为韩国历史上第三个遭遇弹劾的总统。逮捕行动历经多次冲突和法律博弈，亦反映出韩国政治分裂的深化。该系列事件导致韩元兑美元汇率跌至2009年以来最低水平（1487韩元/美元），股市外资净流出显著（2024年12月外资净抛售38.6亿美元股票和债券），综合股价指数全年下跌近10%。预计短期内韩国经济仍将面临内需疲软、外资撤出和汇率贬值的等多重压力。

- 2025年1月，美国国债各期限收益率月中冲高后回落，相较上月末呈现小幅震荡。其中，1年期收益率环比上涨1个基点，较去年同期下跌56个基点，月末收于4.17%；5年期收益率环比下跌2个基点，较去年同期上涨45个基点，月末收于4.36%；10年期收益率较上月持平，较月中最高点下跌20个基点，较去年同期上涨59个基点至4.58%。
- 尽管2024年美联储三次降息累计100个基点，但11月美国总统大选结果以及一系列强于预期的经济数据抑制了后续降息预期，作为“全球资产定价之锚”的10年期美债收益率波动上扬。2025年1月中期，美国劳工部统计局发布的通胀数据（CPI和PPI）较市场预期更为缓和。1月29日议息会议后，美联储宣布利率目标区间将维持在4.25%至4.5%，降息正式暂停，这是美联储自2024年9月开启降息周期以来首次暂停降息，推动10年期美债收益率回落。

图1：美国各期限国债到期收益率

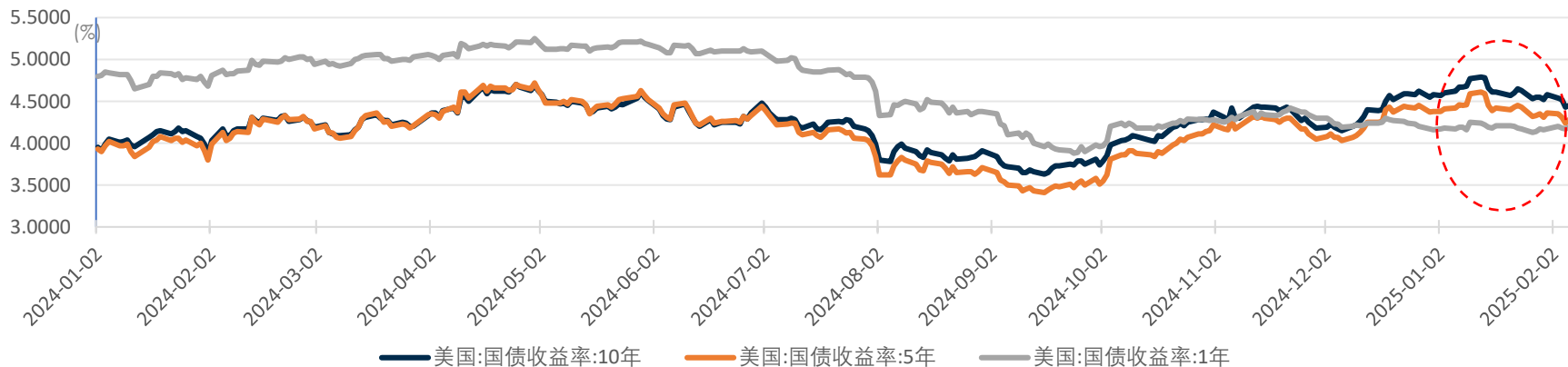
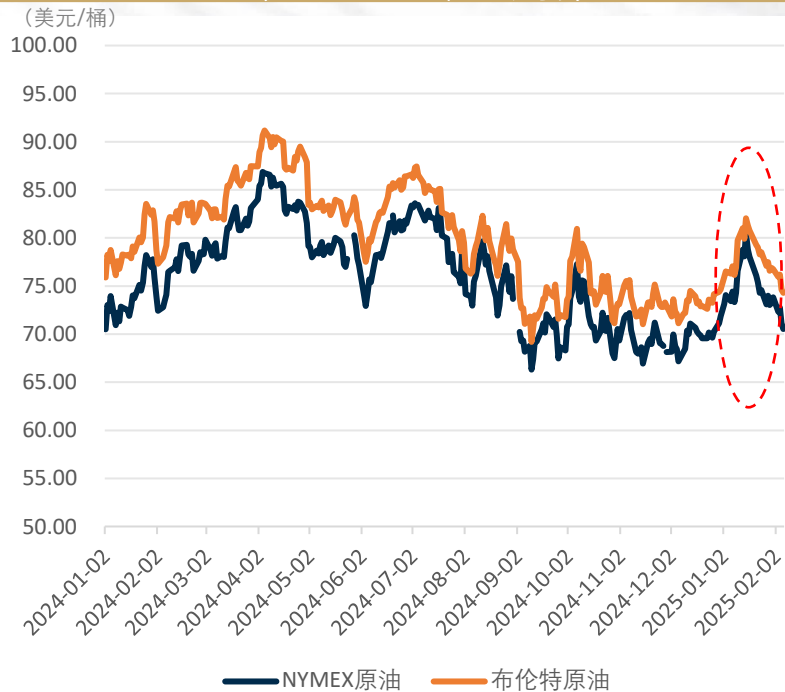




图2：国际原油走势



- 本月，国际油价呈现震荡上行后高位回落之势。其中，NYMEX原油收于73.81美元/桶，环比上涨2.70%，较月中最高点下跌8.32%，相较去年同期下降2.69%；布伦特原油收盘价为76.76美元/桶，环比上涨2.84%，较月中最高点下跌6.42%，下降6.06%。
- 综合来看，1月波动分两阶段。第一阶段，1月初至15日，OPEC减产延长和原油低库存带来油价底部支撑，美国制裁俄罗斯加码，引发市场对供应紧张担忧推涨油价。此外，中国经济数据向好，经济增长预期与能源需求前景利好油价。需求方面，美国取暖用油需求增加也推动油价上涨。
- 第二阶段，为1月16日至月末，美国总统特朗普在上任首日宣布美国进入能源紧急状态，提高美国的石油和天然气产量，市场对于供应过剩的担忧升温。此外，OPEC连续六次下调需求预估也导致油价承压下跌。

- 1月，黄金价格涨至2809.30美元/盎司，整体呈现强劲上涨趋势，较上月末涨幅6.92%，较去年同期上涨37.87%。2025年1月金价单月涨幅是近十年来表现最优异的1月份。
- 地缘政治风险、美元信用问题、降息周期以及逆全球化等因素共同构成了黄金上涨的大环境。在当前周期背景下，黄金作为去中心化的避险资产正受到越来越多的关注。
- 通常1月金价具备一定的季节性上涨动力，来自中国的节日购金需求与投资需求拉动效应较为显著。1月末，金价在特朗普关税政策落地后跳升，并在后续保持坚挺。美国特朗普政府向主要贸易伙伴加征关税可能引发贸易摩擦，加之全球地缘冲突带来的不确定性，多国央行增持黄金，黄金的避险属性与上涨空间有望继续看好。

图3：黄金价格



资料来源：wind，远东资信整理



### 穆迪下调毛里求斯主权信用评级展望至负面

- 2025年1月30日，穆迪确认毛里求斯政府的长期本、外币发行人评级为Baa3，并将展望从稳定调整为负面。
- 穆迪认为，展望调整为负面反映了毛里求斯政府应对严峻财政形势的能力的不确定性。毛里求斯新当选政府于2024年12月发布的审计报告披露，2024财年的财政赤字和债务负担均高于此前报告的水平，预计到2025年6月债务将达到GDP的77%，远高于其他Baa3评级主权国家的债务水平。



### 穆迪上调阿根廷长期本、外币主权信用评级及展望

- 2025年1月24日，穆迪将阿根廷政府的长期本、外币发行人评级由Ca上调至Caa3，展望从稳定调整为正面。
- 穆迪认为，阿根廷政府为稳定财政所做出的政策转变和改革举措有助于解决阿经济失衡问题并稳定外部融资，降低了债务违约的可能性。正面展望反映出随着阿根廷继续迈向宏观经济调整的下一阶段，其主权评级仍具有上调潜力。



### ● 惠誉维持日本主权信用评级A，展望稳定

- 2025年1月23日，惠誉确认日本政府长期本、外币评级保持为A，展望稳定。
- 惠誉认为，尽管货币政策逐步收紧，但日本央行的货币策略和广泛的国内投资者基础继续支持相对较低的债券收益率以及政府的融资能力。持续的经常账户盈余、庞大的外部资产头寸和日元的储备货币地位也支持该评级。



### 惠誉维持沙特阿拉伯主权信用评级A+，展望稳定

- 2025年1月31日，惠誉确认沙特阿拉伯长期本、外币评级保持为A+，展望稳定。
- 惠誉认为，沙特财政和外部资产状况优于A和AA评级国家中位数，主权净外汇资产（SNFA）与政府债务负债率均展现出稳健性，经济实力、偿债能力和国际收支状况较好。沙特的财政改革有助于增强预算对油价波动的抗风险能力，并预计非石油出口将保持强劲增长。

## 关于远东

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估公司。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，曾多次参与中国人民银行、证监会和发改委等部门的监管文件起草工作，开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务。

站在新的历史起点上，远东资信充分发挥深耕行业30余年的丰富经验，以准确揭示信用风险、发挥评级对金融市场的预警功能为己任，秉承“独立、客观、公正”的评级原则和“创新、专业、责任”的核心价值观，着力打造国内一流、国际知名的信用服务平台。



远东资信 | since 1988  
FAREAST CREDIT

中国第一家社会化专业资信评估公司

创新 · 专业 · 责任



长按二维码 关注远东资信

服务资本市场 助力信用中国  
Choose FECR, Choose Trust

## 免责声明

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。