

国际宏观资讯双周报

9月9日-9月22日

➤ 2025年第18期

本周资讯一览

热点评论

- 波兰、乌克兰和北约称最近俄罗斯无人机故意入侵其领空

经济

- 美联储降息 25 个基点 美元指数跳水
- 阿联酋非石油活动继续表现出强大韧性
- 土耳其央行将基准利率下调至 40.5% 下降 250 个基点
- 伊朗央行行长：伊朗经济正在复苏
- 印度尼西亚推出 16 万亿印尼盾经济刺激计划
- 巴基斯坦进入气候和农业紧急状态

财政

- 英国政府债券拍卖需求减弱 投资者权衡英国财政风险
- 预计 2025 年意大利预算赤字可能降至 GDP 的 3% 以下
- 以色列内阁追加 90 亿美元财政预算 主要用于国防开支
- 阿尔及利亚 2024 年末对外债务创六年新低

政治

- 沙特与巴基斯坦签署共同防御协议
- 以色列攻入加沙城 50 多国联手要求暂停其联合国资格
- 菲律宾全国爆发反腐抗议活动
- 巴基斯坦与沙特阿拉伯签署《战略共同防御协议》

国际收支

- 印美第一阶段贸易协定谈判将于今年 11 月完成
- 韩国 7 月国际收支经常项目顺差创下历年同月最高记录
- 欧佩克+增产 全球石油市场或将出现过剩
- 土耳其央行外储创新高 5 年期 CDS 跌至五年半低点
- 外汇分配问题导致伊朗企业生产受阻

ESG

- 中东地区已探明石油储量超 8,000 亿桶
- 约堡市长宣布加速治水计划 拟筹资 102 亿兰特修复供水系统
- 马来西亚沙巴水灾已造成 14 人遇难

主权信用

- 穆迪将波兰主权信用展望由稳定降至负面 维持 A2 主权信用等级
- 惠誉将意大利主权信用等级由 BBB 上调至 BBB+ 信用展望稳定
- 惠誉将葡萄牙主权信用等级由 A- 上调至 A 信用展望稳定
- 惠誉将法国主权信用等级由 AA- 下调至 A+ 信用展望稳定
- 惠誉将波兰主权信用展望由稳定下调至负面 维持 A- 的主权信用评级

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

chyj@ccxi.com.cn

方蒨阳 010-66428877-567

hyfang@ccxi.com.cn

李泽晔 010-66428877-570

zmli@ccxi.com.cn

纪嘉琦 010-66428877-218

jqji@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、波兰、乌克兰和北约称最近俄罗斯无人机故意入侵其领空

9月9日至10日凌晨，北约和波兰军队紧急出动，击落了在俄罗斯空袭与波兰接壤的乌克兰期间进入乌克兰领空的俄罗斯无人机。波兰暂时关闭了至少三座机场，包括该国最大的机场华沙肖邦机场，并建议人们在封锁期间待在家里。罗马尼亚国防部表示，9月13日，罗马尼亚派出两架F-16战斗机和两架欧洲战斗机拦截一架在俄罗斯袭击乌克兰期间侵犯其领空的俄罗斯无人机。罗马尼亚国防部报告称，战机一直在追逐这架无人机，直到它在罗马尼亚靠近乌克兰边境的奇利亚韦切村附近“从雷达上消失”。爱沙尼亚外交部称，9月19日，三架俄罗斯战斗机进入其领空。外交部长察赫纳表示，2025年俄罗斯曾四次侵犯爱沙尼亚领空，但此次入侵“涉及三架战斗机进入我们的领空，是前所未有的明目张胆的”。北约秘书长马克·吕特就波兰领空入侵事件称，多个北约盟国的导弹和防御系统都参与了对无人机的应对，其中包括荷兰的F-35战斗机、意大利的预警机、北约的多用途加油机运输能力飞机和德国的爱国者防御系统。然而俄罗斯否认故意攻击任何欧洲国家，反而指责他们制造虚假指控以引发紧张局势。俄罗斯无人机进入波兰领空后，俄罗斯国防部表示，其无人机的目标是乌克兰西部的军事设施，没有计划袭击波兰境内的地点。

中诚信国际点评：

近期中东欧地区频发的无人机事件，是俄乌冲突风险向北约东翼直接外溢的显性标志，其本质是混合战争模式下的持续战略试探，已使中东欧国家的主权信用与国家风险显著承压。这些事件并非孤立的技术摩擦，而是系统性针对西方援乌关键通道的精准威慑，旨在测试并撕裂北约的集体防御底线。欧盟与北约虽计划打造“无人机墙”并加强巡逻作为回应，但这直接转化为成员国高昂的防御成本，迫使如罗马尼亚等国大幅提升国防预算，挤占了本可用于关键发展与财政巩固的公共资源。更重要的是，持续的低空安全威胁向国际市场释放了地缘政治极度不稳定的强烈信号，不仅可能抑制外国直接投资流入，更会推高国家的风险溢价和融资成本，从而被国际评级机构纳入主权信用评级的负面观察要素。因此，无人机冲突已超越单纯的军事对峙，它通过加剧财政压力、恶化投资环境，正深刻重塑中东欧地区经济安全边界，使其国家风险敞口持续扩大，中东欧国家主权信用持续承压。

1、美联储降息 25 个基点 美元指数跳水

当地时间 9 月 17 日，美联储最新的联邦公开市场委员会（FOMC）货币政策会议纪要显示，美联储决定将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点，至 4.00%-4.25% 之间。这是美联储自 2024 年 12 月以来的首次降息。美国近几个月新增就业远低于预期让美联储终于采取降息措施。此前市场预计，此次下调之后，今年十月底和十二月初的最后两次美联储政策会议可能还会进行类似幅度的降息。

据报道，美联储预测中值显示 2025 年将再降息 50 个基点。上任仅 24 小时美联储理事斯蒂芬·米兰是唯一反对美联储 9 月降息 25 个基点的人，他票支持更大幅度的降息 50 个基点。消息公布后，美股短线拉升，标普 500 房地产板块、金融板块上涨明显。美元指数直线跳水，跌至 2022 年 2 月以来最低水平。离岸人民币兑美元升破 7.09，最高报 7.0845，为去年 11 月以来首次。现货黄金快速拉升，再次升破 3700 美元/盎司。

2、阿联酋非石油活动继续表现出强大韧性

阿通社 9 月 12 日援引石油输出国组织（OPEC）在其 2025 年 9 月的月度石油市场报告中强调，阿联酋的非石油活动继续表现出强大的韧性，整体产量增长保持稳定。报告指出，由于地区不确定性和竞争加剧对新订单造成压力，阿联酋采购经理人指数（PMI）在 7 月回落至 52.9，为四年来的最低水平后，8 月反弹至 53.3。报告进一步强调，惠誉评级确认阿联酋主权信用评级为“AA-”，前景稳定，凸显了主权资产的实力，增强了投资者信心，反映了该国的宏观经济韧性。此外，非石油贸易的强劲表现加强了多元化努力，2025 年上半年外贸增长 24%，远远超过全球贸易增长 1.8%。报告强调，这加强了阿联酋作为全球贸易中心的作用，并支撑了非石油行业全年的活力。旅游业也被认为是增长的关键驱动力，迪拜在今年前六个月接待了近 1,000 万游客。这一表现符合酋长国的“D33”经济议程，该议程旨在将迪拜定位为全球领先的目的地，为财政收入做出贡献并增强整体宏观经济稳定性。关于全球石油市场，报告称，2025 年世界石油需求增长预测仍为



130mb/d（百万桶/日）左右，同比持平。在这些地区内，经合组织的石油需求预计到 2025 年将增长约 0.1mb/d，而非经合组织的需求预计将增长约 1.2mb/d。报告补充说，运输燃料——包括汽油、喷气燃料和柴油——仍将是这两年需求增长的主要驱动力，紧随其后的是石化行业使用的液化石油气和石脑油。

3、土耳其央行将基准利率下调至 40.5% 下降 250 个基点

9 月 11 日，土耳其央行货币政策委员会（MPC）宣布，将基准利率从 43% 下调至 40.5%，下降 250 个基点；隔夜利率同步下降 250 个基点。此次降息力度超出市场预期。土央行在声明中指出，近期数据显示，需求状况已处于“有利于通胀的水平”。第二季度经济增长超出预期，但最终国内需求仍保持疲软态势。食品价格和具有“高惯性”的服务项目继续对通胀构成上行压力。通胀预期、定价行为以及全球发展态势，仍对“去通胀进程”构成风险。在实现价格稳定之前，将维持紧缩的货币政策立场。委员会将根据通胀的实际表现、主要趋势和预期，以符合中期目标的方式，决定政策利率的调整步骤。调整的幅度将基于通胀前景，采取逐次会议评估、谨慎的方式进行。如果通胀前景明显偏离中期目标，货币政策立场将收紧。如果信贷和存款市场出现预期之外的发展，土央行将通过额外的宏观审慎措施来支持货币传导机制。委员会将制定政策决策，以创造能够使通胀在中期内达到 5% 目标的货币和金融条件。土耳其 8 月通胀数据显示，其年化通胀率接近 33%，月度涨幅超过 2%，高于市场预期。

4、伊朗央行行长：伊朗经济正在复苏

迈赫尔通讯社 9 月 16 日报道，伊朗央行行长法尔津表示，经历 12 天的伊以冲突后，伊朗经济面临严峻挑战，伊历 3 月（公历 5 月 21 日至 6 月 20 日，下同）和 4 月（6 月 21 日至 7 月 20 日）出现负增长，但 5 月（7 月 20 日至 8 月 22 日）实现 1.9% 的正增长，部分行业增长率甚至达到两位数。法尔津说，自伊历 5 月以来，伊朗经济总体呈现复苏态势，多项经济指标有所好转，企业库存也在增加。尽管今年国际油价下跌，但伊朗仍有信心维持 3% 的年度经济增长率。

5、印度尼西亚推出 16 万亿印尼盾经济刺激计划

印度尼西亚政府 2025 年 9 月 15 日宣布推出总额 16.23 万亿印尼盾（约合 10 亿美元）的一揽子经济刺激计划，旨在提振消费、降低企业



成本并扩大就业岗位。该计划被称为“8+4+5”方案，即8项在2025年内实施的项目、4项延续至2026年的政策以及5项中长期吸纳就业举措，涵盖教育、税收、住房等领域，重点支持劳动者、学生及关键产业。印尼经济统筹部长艾尔朗加介绍，上述举措将在2025年第四季度启动，部分政策将延续至2026年。作为东南亚最大经济体，印尼2025年一季度经济同比增长4.87%，二季度为5.12%。政府希望通过本轮刺激措施，确保2025年实现5.2%的全年增长目标。这是印尼政府继2025年1月和6月之后推出的第三个刺激计划。艾尔朗加表示，希望通过本轮刺激计划推动家庭支出回升，为印尼经济增长注入新动能。

财政

1、英国政府债券拍卖需求减弱 投资者权衡英国财政风险

9月25日，英国债务管理局（DMO）通过招标方式出售了12.5亿英镑（16.8亿美元）票面利率4.5%、期限2034年的英国国债，投标倍数为2.90，平均收益率为4.584%。7月份出售的15亿英镑此类债券的投标倍数为3.32，平均收益率为4.553%，表明投资者需求有所减弱。英国财政大臣里夫斯在11月26日的预算案中寻求在增税和支持增长之间取得平衡。她面临着越来越大的压力，既要保持英国财政状况正常，又要坚持自己的财政规则。英国国债收益率在发达经济体中名列前茅。目前，英国10年期国债收益率约为4.695%，而美国国债收益率为4.146%，德国10年期国债收益率为2.74%。

2、2025年意大利预算赤字可能降至GDP的3%以下

9月20日，意大利经济部长吉安卡洛·乔尔杰蒂表示，意大利今年的预算赤字可能提前降至欧盟设定的（GDP 3%的上限以下。政府今年4月承诺将财政赤字削减至今年GDP的3.3%，低于2024年的3.4%，预计2026年将进一步下降至2.8%。税收收入的稳步增长提高了赤字削减速度快于预期的前景，今年前七个月，税收收入同比增长5.3%，绝对值超过160亿欧元（187.9亿美元）。如果意大利今年将财政赤字降至GDP的3%以下，那么到2026年中期，意大利将能够退出欧盟因赤字过高而启动的违规程序。欧盟已于2024年开始对意大利采取预算



纪律处分措施。这些限制了各国在税收和支出政策方面的灵活性，因为它们必须每年削减规定数额的财政赤字。

3、以色列内阁追加 90 亿美元财政预算 主要用于国防开支

以色列总理内塔尼亚胡领导的内阁近日表决批准追加 2025 年度国家预算 310 亿新谢克尔（约合 90 亿美元），主要用于国防开支。追加预算案需获得以色列议会批准。据以媒先前报道，以色列 2025 年度国家预算为 7,560 亿新谢克尔（约合 2248 亿美元），其中国防预算达 1,100 亿新谢克尔（约合 327 亿美元），创历史新高，约占 GDP 的 9%。据《以色列时报》报道，新增预算中，16 亿新谢克尔（约合 4.73 亿美元）将用于支持对巴勒斯坦加沙地带的人道主义援助。这引发多名内阁成员和一些在野党议员反对。同时，根据追加预算案，以色列将从明年开始削减政府部门预算。据以媒报道，极右翼议员伊塔马尔·本-格维尔担任部长的国家全部受预算削减影响最大，他本人对于本部门预算被砍和向加沙地带提供援助公开表达不满。

4、阿尔及利亚 2024 年末对外债务创六年新低

截至 2024 年底，阿尔及利亚对外债务总额降至 28.70 亿美元，创下自 2019 年以来最低水平。与 2019 年 38.32 亿美元相比减少约 9.62 亿美元。这一趋势体现了阿政府坚持谨慎的金融政策和积极的债务管理，旨在减少对国际融资的依赖，强化国家金融主权。值得注意的是，在 2019 至 2024 年间，阿未通过国际市场发行任何债券，显示其规避外部市场波动风险的战略取向。从债务结构来看，长期债务和短期债务均出现下降。长期债务由 2019 年 15.68 亿美元降至 2024 年 11.14 亿美元，在总额中占比从 40.9% 降至 38.8%。短期债务则由 22.64 亿美元降至 17.56 亿美元，占比升至 61.2%，阿对外债务仍以短期商业性融资为主。

在长期债务细分项中，来自 IMF、世界银行等的多边贷款由 2019 年 10.09 亿美元降至 2024 年 7.18 亿美元，占比从 26.3% 降至 25.0%。双边贷款下降幅度更大，从 3.85 亿美元降至 1.30 亿美元，占比由 10.1% 降至 4.5%。同时，母公司对子公司的资金支持却呈现增长，由 2019 年 1.30 亿美元升至 2024 年 2.54 亿美元，反映跨国企业仍通过直接投资支持其在阿开展业务。阿自 2019 年以来持续推进“去杠杆”战略，对外债务规模不断下降，债务结构显著调整，特别是多边和双边贷款



比重下降。这种以减债为优先的发展路径，有助于提升金融自主性，降低外部风险。同时，外资企业对子公司支持增加，表明阿在保持一定外资吸引力方面仍具有优势。

政治

1、沙特与巴基斯坦签署共同防御协议

当地时间 17 日，沙特阿拉伯与巴基斯坦签署了一项防御协议，协议规定任何对其中一国的攻击将被视为对双方的攻击。据沙特通讯社报道，当天发表的一份联合声明称，该协议体现了两国加强自身安全、实现地区及世界安全与和平的共同承诺，旨在发展两国防务合作，加强对任何侵略行为的联合威慑。协议规定，对沙特阿拉伯或巴基斯坦的任何袭击都是对两国的袭击。此外，沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼和巴基斯坦总理夏巴兹·谢里夫当天在利雅得举行会晤，讨论了加强两国在各个领域战略伙伴关系的途径，并就地区和国际发展、共同关心的问题以及实现安全与稳定的努力交换了意见。

2、以色列攻入加沙城 50 多国联手要求暂停其联合国资格

9 月 15 日晚间，以色列国防军对加沙城发动了大规模军事行动。据前线消息，以军坦克部队已深入加沙城中心地带。同一时间，美国国务卿鲁比奥在耶路撒冷与以色列总理内塔尼亚胡举行紧急会谈。鲁比奥公开表态，美国全力支持以色列彻底铲除哈马斯的行动。这一声明进一步强化了地区紧张局势。自 9 月 9 日起，以色列军方通过社交媒体向加沙城全体居民发布撤离警告，这是以军发动全面进攻前的罕见全城疏散令。据以色列媒体报道，约 30 万巴勒斯坦人已逃离家园，但这座百万人口城市仍有大量平民被困。

9 月 15 日，50 多位阿拉伯和伊斯兰国家领导人齐聚卡塔尔首都多哈。经过紧急磋商，会议通过联合声明，宣布将推动暂停以色列的联合国会员国资格，谴责其系统性违反国际法的行为。卡塔尔埃米尔塔米姆在开幕式上发表措辞严厉的演讲，直指以色列的军事行动是国家恐怖主义。作为应对措施，海湾阿拉伯国家合作委员会宣布激活联合防御体系。这是该组织历史上第三次启动此类机制，前两次分别发生



在 1991 年海湾战争和 2011 年阿拉伯之春时期。联合国大会近期以 142 票通过决议，要求推进巴以两国方案。同时，包括法国、比利时在内的多个欧洲国家考虑正式承认巴勒斯坦国。分析人士指出，当前局势已超越地区冲突范畴，正在重构中东政治版图。

3、菲律宾全国爆发反腐抗议活动

当地时间 9 月 21 日上午，菲律宾 20 多个城市爆发抗议游行活动，约有 4.9 万名菲律宾民众聚集在首都马尼拉市黎刹公园，抗议防洪和其他基础设施项目中政府涉嫌腐败的行为；下午，在马尼拉大区的奎松市，超过 1.5 万人在人民力量纪念碑前集会。此次抗议活动是菲律宾总统马科斯执政以来规模最大的一次。此前，菲律宾行政部门和国会的调查发现，防洪基础设施项目中存在普遍的腐败现象。其中，菲律宾政府涉及虚假防洪工程的丑闻导致的损失据估计接近 180 亿美元，约合 1 万亿菲律宾比索。防洪丑闻已经引发了菲律宾参众两院领导层的变动，菲总统马科斯的表弟、众议院议长马丁·罗穆亚尔德斯因卷入该丑闻而宣布辞职。

4、巴基斯坦与沙特阿拉伯签署《战略共同防御协议》

9 月 17 日，巴基斯坦与沙特阿拉伯签署《战略共同防御协议》。这份协议体现了两国共同致力于加强自身安全、实现地区及世界安全与和平的承诺，旨在发展两国间防务合作的各个方面，并强化针对任何侵略的联合威慑。协议指出，针对其中一国的任何攻击都将被视为对双方的攻击。专家称这份协议是“历史性的、前所未有的进展”，对双边关系的发展作出了正式的安全承诺。专家表示，尽管巴基斯坦此前已签署多项国防协议，但这份协议的突出之处在于其具有约束力的条款，即将针对一国的侵略行为视为对双方的攻击。此举不仅加强了巴基斯坦与沙特的关系，而且对南亚和伊斯兰世界具有更广泛的意义，使巴基斯坦成为具有能力维护地区稳定的穆斯林大国。

国际收支

1、印美第一阶段贸易协定谈判将于今年 11 月完成

印度商工部长皮尤什·戈亚尔 11 号表示，印度与美国之间的第一阶段贸易协定谈判将于今年 11 月完成，他称，自 3 月以来，双方一直



在“非常良好的环境”下就此问题进行了非常认真的讨论并取得了进展，对此双方都感到满意。

2、韩国7月国际收支经常项目顺差创下历年同月最高记录

韩国央行近日发布的初步核实数据显示，今年7月韩国国际收支经常项目实现107.8亿美元顺差，创下历年同月最高纪录，且已连续27个月保持顺差，为2000年以来第二长顺差纪录。今年前7个月累计经常项目顺差为601.5亿美元，较上年同期高出约22%。

据统计，7月货物贸易收支实现102.7亿美元顺差，同比增加18亿美元。出口同比增长2.3%，其中半导体、乘用车等产品增势明显。按出口目的地来看，对东南亚、欧盟、美国出口增加。相反，对中国和日本出口下降。反映工资、分红、利息等的国际收支初次收入账户收支实现29.5亿美元顺差。韩国人对外直接投资增加34.1亿美元，外国人对韩直接投资增加17.2亿美元。韩国人对外证券投资增加101亿美元，外国人对韩证券投资增加76.4亿美元。

3、欧佩克+增产 全球石油市场或将出现过剩

阿拉伯海湾商业洞察9月11日消息，国际能源署（IEA）周四表示，随着欧佩克+成员国进一步增产，以及欧佩克+以外地区供应增加，今年全球石油供应量将比预期更快增长，并暗示2026年全球石油供应过剩可能加剧。IEA在一份月度报告中表示，2025年全球石油供应量将增加270万桶/日，高于此前预测的250万桶/日，明年还将增加210万桶/日。IEA认为，尽管其将今年全球石油需求增长预测上调至74万桶/日，较之前的预测高出6万桶/日，理由是发达经济体的石油供应具有韧性，但供应增长速度远超需求。“一系列因素正推动石油市场朝着不同的方向发展，在欧佩克+供应增加以及石油供应平衡日益膨胀的背景下，对俄罗斯和伊朗的新制裁可能导致供应损失”。IEA的需求预测处于行业预测区间的低端，因为该机构预计可再生能源的转型速度将快于其他一些预测机构。欧佩克预计需求增长速度超过IEA，并将于周四晚些时候更新其预测。IEA一直表示，全球市场供应过剩，周四的报告暗示，明年供应可能超过需求约330万桶/日，这主要受欧佩克+以外的产油国增长以及需求扩张有限的影响。

4、土耳其央行外储创新高 5年期CDS跌至五年半低点



土耳其央行的最新数据显示，截至 8 月 29 日，该国官方国际储备升至 1764 亿美元，创下历史新高。央行表示，这一数字较前一周的 1763 亿美元增长 1.2%，即增加 20.3 亿美元。分项数据显示，外汇储备较前一周微降 0.1%，至 833 亿美元；黄金储备（包括黄金存款和黄金互换）则增长 2.5%，达到 873 亿美元。与此同时，IMF 的储备头寸和特别提款权（SDR）总额增加 0.1%，达到 77 亿美元。

土耳其安纳多卢通讯社 9 月 18 日报道，土耳其经济连续 20 个季度保持增长，通胀率自 2024 年 5 月以来逐渐下降。土耳其 5 年期信用风险溢价（CDS）跌至 240 个基点，为 2020 年 2 月以来的最低水平。土耳其官方储备超过 1,800 亿美元后，美元/土耳其里拉汇率升值的预期减弱，导致资本流入增加。截至 7 月，土耳其经常账户年化余额约为 180 亿美元，尤其是在旅游收入增长之后。由于资本流入仍受到一定控制，CDS 证券价格下跌。

5、外汇分配问题导致伊朗企业生产受阻

迈赫尔通讯社报道，外汇分配流程长是伊朗企业当前面临的最大挑战。尽管伊朗每年贸易顺差约 200 亿美元（含石油出口），但伊朗央行严格管控外汇市场，外汇分配耗时从几天到 150 天不等，部分情况下甚至长达 9 个月，严重影响企业生产经营。工业界人士表示，如不提升外汇分配效率，部分化妆品企业将被迫停业，而汽车零部件制造业部分企业在近 7 个月时间内未获得任何外汇分配。经济学家指出，要保生产、控通胀，外汇必须按时、按比例分配给有实际需求的企业，外汇分配流程长不仅阻碍国内生产，还将导致就业减少、商品成本上升等后果，改革外汇分配流程并协调能源和生产政策是克服伊朗当前危机、增强国家实力的关键。

4、埃及蝉联非洲外资吸引力榜首 签署万亿级红海开发协议

据埃及金字塔在线 9 月 2 日报道，埃及投资和自由区总局（GAFI）首席执行官侯萨姆·海巴（Hossam Heiba）在埃及-巴林商业论坛披露，该国 2023/2024 财年以 461 亿美元净投资流入量创下历史性突破，位列全球第九大外资接收国，并连续多年保持非洲第一的领先地位。这一成就得益于政府系统性投资刺激政策的持续发力。

据埃及金字塔在线网站 9 月 7 日报道，埃及总理穆斯塔法·马德布利博士与马拉西集团正式签署红海沿岸 1,000 万平方米综合开发协



议。该项目总投资额突破 9,000 亿埃及镑（约合 1 万亿埃及镑），标志着埃及北海岸从季节性旅游区向全年开放的国际旅游目的地转型。

ESG

1、中东地区已探明石油储量超 8,000 亿桶

半岛电视台 9 月 15 日报道，中东地区拥有全球已探明石油储量的一半以上，超过 8,000 亿桶。该地区探明石油储量排名靠前的国家大多是石油输出国组织成员国，例如沙特 2,590 亿桶、伊拉克 1,450 亿桶、科威特 1,020 亿桶、阿联酋 980 亿桶等。

2、约堡市长宣布加速治水计划 拟筹资 102 亿兰特修复供水系统

9 月 20 日，南非最大城市约翰内斯堡因长期供水不稳引发抗议，市长达达·莫雷罗在向国会议员作报告时表示，市政府已提高水务基础设施预算，并将加快扭转计划的实施。莫雷罗透露，市府计划在未来十年通过贷款筹集约 102 亿兰特，用于修复供水系统。整个治水计划预计总投入达 320 亿兰特。资金来源除市政预算外，还可能通过公私合作以及发展融资机构的投资来补充。约堡近年来屡次爆发“断水潮”。今年 7 月，多地因管道维护和蓄水池损坏遭遇大范围停水；去年则有居民连续 11 天无水可用。市水务公司目前面临约 269 亿兰特的基础设施缺口。

3、马来西亚沙巴水灾已造成 14 人遇难

近期，持续强降雨造成马来西亚沙巴发生水灾和多起山体滑坡，截至当地时间 9 月 19 日，相关灾害已导致 14 人遇难。截至 18 日晨，沙巴各地安置中心收容的灾民人数已超过 3000 人。山体滑坡和水灾还造成沙巴多地停电或交通受影响。沙巴政府为此取消了 9 月 16 日马来西亚日(马来西亚联邦成立纪念日)庆典，以全力救灾。马来西亚总理安瓦尔 19 日赴沙巴勘灾及慰问灾民，安瓦尔勘灾时表示，马来西亚政府已决定拨款 1000 万林吉特(1 林吉特约合 0.24 美元)协助受灾民众解决住宿和饮食问题，后续还将拨出更多资金用于救灾和灾后重建，灾区教育设施和交通设施将列为优先恢复事项。

1、穆迪将波兰信用展望由稳定降至负面 维持 A2 主权信用等级

调整评级及展望理由：此次评级调整反映出波兰财政和债务指标的前景与此前预期相比大幅减弱。如果政府无法应对支出压力和增收障碍，则表明其财政实力和政策有效性将低于预期评估。财政和债务前景面临的主要下行风险源于政府与总统之间的僵局，以及 2027 年议会选举前及之后政府支出增加的可能性。维持波兰 A2 评级的依据在于其强劲的经济实力，实际 GDP 趋势增长率接近 3%，且收入水平持续向欧盟平均水平靠拢。此外，波兰的信用状况得益于其仍然适中的公共债务负担以及稳健的债务承受能力指标。同时，波兰的 A2 评级也考虑了俄罗斯与乌克兰战争背景下地缘政治风险的上升。

2、惠誉将意大利主权信用等级由 BBB 上调至 BBB+ 信用展望稳定

调整评级及展望理由：此次评级上调反映出对意大利财政发展轨迹的信心增强，这得益于其日益严谨的财政政策以及在新的欧盟财政框架下实现短期和中期财政目标的坚定承诺。稳定的政治环境、持续的改革势头以及外部失衡的缓解进一步提升了意大利的信用指标。这些因素缓解了公共债务居高不下和外部挑战加剧带来的风险。惠誉预计，在收入结构改善和严格支出控制的支持下，2025~2027 年赤字将继续逐步减少。预计预测今年赤字将占 GDP 的 3.1%，这反映了税收收入表现稳健，得益于劳动力市场状况改善，税基不断扩大以及税收遵从度不断提高。政府可能会继续实施适度的税收减免措施，但这不太可能影响财政目标。2024 年和 2025 年也实施了类似措施，但财政表现仍将持续优于目标。

3、惠誉将葡萄牙主权信用等级由 A-上调至 A 信用展望稳定

调整评级及展望理由：此次评级上调反映出葡萄牙公共债务占 GDP 的比例从 2020 年 134.1% 的高位下降至 2025 年第一季度的 96.4%，是惠誉评级主权国家中降幅最大的国家之一。这一下降反映了强劲的增长势头和可观的初级盈余，这得益于其强劲的审慎财政政策记录。预测到 2027 年底，公共债务占 GDP 的比例将进一步下降至 88.4%。高额现金缓冲和高比例的固定利率债务支撑了债务动态。惠誉的评估



同时考虑了国有企业资本重组带来的增强债务的存量流量调整、复苏与韧性计划(RRP)拨款的时机、发行估值差异以及存款变化。

4、惠誉将法国主权信用等级由 AA-下调至 A+ 信用展望稳定

调整评级及展望理由：此次评级下调反映出法国政府总体债务比率继续上升，持续存在较高的财政赤字。惠誉预测，法国债务占 GDP 的比重将从 2024 年的 113.2% 升至 2027 年的 121%，且未来几年债务水平难以稳定。法国不断上升的公共债务限制了其在公共财政状况进一步恶化的情况下应对新冲击的能力。同时，政治分裂阻碍财政整顿。政府在信任投票中落败，凸显了国内政治的分裂和两极分化加剧。自 2024 年年中提前举行立法选举以来，法国已经历了三届政府。这种不稳定削弱了政治体系进行大规模财政整顿的能力，也使得即将卸任的政府设定的目标——到 2029 年将总体财政赤字降至 GDP 的 3%——变得难以实现。惠誉预计，2027 年总统大选前夕将进一步限制短期内财政整顿的空间，并且政治僵局很有可能在大选之后继续存在。

5、惠誉将波兰主权信用展望由稳定下调至负面 维持 A-主权信用评级

调整评级及展望理由：此次评级下调反映出自上次评估以来，波兰公共财政面临的风险有所上升。2024 年和 2025 年，财政赤字可能大幅下滑，平均占 GDP 的 6.7%，财政措施实施面临的政治挑战加剧，以及缺乏可靠的财政整顿战略，这些因素可能会使波兰在 2027 年下次议会选举前大幅削减财政赤字的能力受到挑战。我们目前预计，财政赤字扩大将导致政府债务大幅上升，到 2027 年将达到 GDP 的 68%。2024 年，政府一般财政赤字占 GDP 的比重将扩大至 6.6%（2023 年为 5.3%，2021 年为 1.7%），超过政府设定的 5.7% 的目标和惠誉 3 月份预测的 6.2%，原因是收入增长低于预期，且公共部门工资和国防相关支出增加。政府一般支出占 GDP 的比重将从 2021 年的 43.6% 升至 49.4%，主要原因是公共工资、养老金、社会项目和债务偿还成本大幅上涨，导致支出结构更加僵化。根据 COFOG 的估算方法，自 2021 年以来，军费开支估计增长了 1.5 个百分点。