

国际评级市场周报

二零二五年第十一期 | 总第一百六十三期
(2025.3.10——2025.3.16)



安融评级研究发展部

电话：010-53655619

邮箱：ar@arrating.com.cn

更多研究报告请关注“安融评级”微信公众号。



研究范围：

我们每周重点关注国际信用评级市场要闻和评级动态。

概要

◆ 美国

- ◆ 穆迪下调芬德乐器公司评级至“B3”；展望“负面”。
- ◆ 穆迪授予通用汽车金融循环应收账款信托 2025-1 票据最终评级。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉下调 PizzaExpress 评级至“CCC+”。
- ◆ 惠誉调整阿斯顿·马丁的展望为“负面”；评级为“B-”。

◆ 中国

- ◆ 惠誉确认中国铝业“A-”评级；展望“负面”。
- ◆ 惠誉授予赣州发投拟发行美元可持续债券“BBB-”评级。
- ◆ 穆迪维持华泰证券“Baa1/P-2”评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪下调中国葛洲坝评级至“Ba1”；展望“稳定”。

◆ 香港

- ◆ 惠誉确认中广核能源国际发行人主体“A+”评级；展望“负面”。

◆ 日本

- ◆ 惠誉确认野村“A-”评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪授予汽车贷款 ABS 计划 2503 系列最终评级。

目录

【美国】	1
【市场要闻】	1
【评级动态】	1
【欧洲】	3
【市场要闻】	3
【评级动态】	4
【中国】	6
【评级动态】	6
【中国香港】	8
【市场要闻】	8
【评级动态】	9
【新加坡】	10
【市场要闻】	10
【评级动态】	10
【日本】	10
【市场要闻】	10
【评级动态】	11
报告声明	14

【美国】

【市场要闻】

美国参议院银行委员会投票通过旨在监管稳定币发行商的法案

据 CoinDesk 报道，美国参议院银行委员会已推进加密行业稳定币监管法案，这是将该法案送交美国总统特朗普签署成为法律的重要第一步。随着首次委员会批准，这项将在联邦层面监管美国稳定币发行商的法案，现在需要参议院整体通过，众议院也有一个类似版本等待批准。虽然仍有许多障碍需要克服，包括最终将两院的不同法案进行合并，但该法案已经以 18 票对 6 票的表决结果通过了委员会的审议。

（资料来源：<https://www.weiyangx.com>）

【评级动态】

穆迪下调芬德乐器公司评级至“B3”；展望“负面”

原文: March 10, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) downgraded Fender Musical Instruments Corporation's (Fender or FMIC) Corporate Family Rating to 'B3' from 'B2' and Probability of Default Rating to 'B3-PD' from 'B2-PD'. Concurrently, we downgraded Fender's senior secured term loan rating to 'Caa1' from 'B3'. The outlook was changed to negative and was previously stable.

The downgrades reflect our forecast of very high financial leverage and deteriorating liquidity in 2025, driven by a challenging operating environment. Fender's earnings are projected to decline due to factors such as labor inflation, increased promotional activity, pricing pressures, currency headwinds from a strengthening US dollar, and tariffs. As a result, Fender's debt-to-EBITDA leverage on a Moody's adjusted basis is forecasted to increase above 7.5x in 2025 from 5.4x as of the last 12 months ending September 30, 2024. Fender believes its goods satisfy the US-Mexico-Canada Agreement (USMCA) rules of origin such that the Mexico tariffs do not currently apply however, a 25% tariff on products from its Ensenada, Mexico manufacturing facility and an additional 10% tariff on products manufactured in China and imported into the US would increase operating costs by approximately \$20 to \$25 million. The company is undertaking several mitigating actions to offset these higher costs including pricing adjustments, vendor concessions, and rebalancing its sourcing footprint. While these measures are anticipated

to mitigate some costs in the short term, prolonged imposition of tariffs will likely be highly disruptive and costly for both Fender. China remains the largest global manufacturer of guitars by unit volume, and the musical instruments industry is already facing challenges such as weakening consumer confidence in the US and an economic slowdown in China.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2025年3月10日，穆迪将芬德乐器公司(Fender 或 FMIC)的企业家族评级从“B2”下调至“B3”，并将违约概率评级从“B2-PD”下调至“B3-PD”。同时，我们将芬德的高级担保定期贷款评级从“B3”下调至“Caa1”。展望从之前的“稳定”变为“负面”。

降级反映了穆迪对2025年财务杠杆率非常高和流动性恶化的预测，这是由充满挑战的运营环境推动的。由于劳动力通胀、促销活动增加、定价压力、美元走强带来的货币逆风以及关税等因素，芬德的收益预计将下降。因此，根据穆迪调整后的数据，预计Fender的债务与EBITDA杠杆率将从截至2024年9月30日的过去12个月的5.4倍增至2025年的7.5倍以上。Fender认为其产品符合美墨加协议(USMCA)的原产地规则，因此墨西哥关税目前不适用，但是，对其位于墨西哥恩塞纳达制造工厂的产品征收25%的关税以及对在中国生产并进口到美国的产品征收10%的关税将使运营成本增加约2000万至2500万美元。该公司正在采取多项缓解措施来抵消这些较高的成本，包括调整价格、供应商让步以及重新平衡其采购足迹。虽然这些措施预计会在短期内减轻一些成本，但长期征收关税可能会对Fender造成极大的破坏并带来高昂的成本。按产量计算，中国仍是全球最大的吉他制造国，而乐器行业已经面临着美国消费者信心减弱和中国经济放缓等挑战。

穆迪为通用汽车金融循环应收账款信托 2025-1 票据授予最终评级

原文：New York, March 12, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has assigned definitive ratings to the notes issued by GM Financial Revolving Receivables Trust 2025-1 (GMREV 2025-1). This is the second auto loan transaction of the year from the GMREV shelf for AmeriCredit Financial Services, Inc. (AFS, unrated), the wholly owned subsidiary of General Motors Financial Company, Inc. (Baa2, stable). The notes are backed by a pool of prime retail automobile loans originated by AFS, who is also the servicer and administrator for the transaction.

Our expected median cumulative net loss expectation for GMREV 2025-1 is 1.50% and the loss at a Aaa stress is 8.00% in cases where the transaction satisfied the floor credit enhancement tests. Our expected median cumulative net loss expectation for GMREV

2025-1 is 1.75% and the loss at a Aaa stress is 9.00% in cases where the transaction only satisfies the pool composition tests. The cumulative net loss expectation and loss at a Aaa stress under those two scenarios are the same as that of GMREV 2025-A, the last transaction we rated. We based our cumulative net credit loss expectation and loss at a Aaa stress on an analysis of the quality of the underlying collateral; the historical credit loss performance of similar collateral, including securitization performance and managed portfolio performance; the ability of AFS to perform the servicing functions; and current expectations for the macroeconomic environment during the life of the transaction.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2025 年 3 月 12 日，穆迪已为通用汽车金融循环应收账款信托 2025-1 (GMREV 2025-1) 发行的票据授予最终评级。这是通用汽车金融公司 (“Baa2”，“稳定”) 的全资子公司 AmeriCredit Financial Services, Inc. (AFS，未评级) 今年从 GMREV 货架上获得的第二笔汽车贷款交易。这些票据由 AFS 发起的一批优质零售汽车贷款支持，AFS 也是该交易的服务商和管理者。

如果交易满足最低信用增进测试，我们对 GMREV 2025-1 的预期中值累计净亏损为 1.50%，Aaa 压力下的亏损为 8.00%。在交易仅满足资产池构成测试的情况下，我们预计 GMREV 2025-1 的累计净损失预期中值为 1.75%，Aaa 压力下的损失为 9.00%。在这两种情况下，累计净损失预期和“Aaa”压力下的损失与我们评级的最后一笔交易 GMREV 2025-A 相同。我们根据对基础抵押品质量的分析、类似抵押品的历史信用损失表现（包括证券化表现和管理投资组合表现）、AFS 履行服务职能的能力以及对交易期间宏观经济环境的当前预期，确定了“Aaa”压力下的累计净信用损失预期和损失。

【欧洲】

【市场要闻】

德国 2 月通胀率为 2.3%

德国联邦统计局 14 日公布的数据显示，德国 2 月通胀率为 2.3%，与上月持平。

数据显示，2 月德国食品价格同比大幅上涨 2.4%，高于 1 月的 0.8%；能源价格则同比下降 1.6%。剔除食品和能源价格因素，当月核心通胀率为 2.7%，其中服务价格同比上涨 3.8%，涨幅较为明显的领域涵盖综合客运、社会服务、保险及住院医疗等。

德国联邦统计局在声明中表示，2月能源价格下跌继续抑制整体通胀，而服务价格涨幅持续高于平均水平以及食品价格涨幅加剧，则成为推高通胀的主要驱动因素。

欧盟统计局此前公布的初步统计数据显示，受需求疲软影响，2月欧元区通胀率按年率计算为2.4%，低于1月的2.5%。

（资料来源：<https://www.cnfin.com>）

【评级动态】

惠誉下调 PizzaExpress 评级至“CCC+”。

原文：10 Mar 2025: Fitch Ratings has downgraded Wheel Bidco Limited's (PizzaExpress) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) to 'CCC+' from 'B-', its super senior debt rating to 'B+' from 'BB-' with a Recovery Rating of 'RR1', and senior secured rating to 'CCC+' from 'B-' with a Recovery Rating of 'RR4'.

The downgrade highlights heightened refinancing risks in the absence of concrete plans related to PizzaExpress's senior secured bond maturing in July 2026, in combination with persistently weak credit metrics and uncertainty around the company's EBITDA recovery amid the challenging conditions in the UK casual dining market and significant labour cost inflation.

We estimate the company will maintain adequate liquidity in 2025, with an almost fully available revolving credit facility (RCF), and some flexibility to cut capex, though we see a prospect of a further near-term downgrade if there's a lack of progress in implementing a viable refinancing plan or if refinancing is completed under terms, which are viewed as distressed debt exchange (DDE) under Fitch's criteria.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2025年3月10日，惠誉已将 Wheel Bidco Limited (PizzaExpress) 的长期发行人违约评级 (IDR) 从“B-”下调至“CCC+”，将其超级高级债务评级从“BB-”下调至“B+”，回收率评级为“RR1”，并将其高级担保评级从“B-”下调至“CCC+”，回收率评级为“RR4”。

此次降级凸显了在缺乏与 PizzaExpress 将于 2026 年 7 月到期的高级担保债券相关的具体计划的情况下，再融资风险加剧，再加上信贷指标持续疲软，以及在英

国休闲餐饮市场充满挑战和劳动力成本大幅上涨的背景下，该公司 EBITDA 复苏的不确定性。

惠誉估计，到 2025 年，该公司将保持充足的流动性，拥有几乎完全可用的循环信贷额度 (RCF)，并具有一定的削减资本支出的灵活性，但如果该公司在实施可行的再融资计划方面缺乏进展，或者再融资按照惠誉标准视为不良债务交换 (DDE) 的条款完成，惠誉认为该公司的评级在短期内可能进一步下调。

惠誉调整阿斯顿·马丁的评级展望为“负面”；评级为“B-”。

原文：14 Mar 2025: Fitch Ratings has revised Aston Martin Lagonda Global Holdings PLC (AML) Outlook to Negative from Stable, while affirming its Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'B-'. Fitch has also affirmed Aston Martin Capital Holdings Limited's senior secured rating at 'B', with a Recovery Rating at 'RR3'.

The Outlook revision reflects a larger-than-expected 2024 free cash flow (FCF) shortfall, due to supply chain issues, subdued demand in China, and liquidity risk stemming from further turnaround delays. Although AML does not plan to access debt capital markets this year to fund cash shortfalls, Fitch views its cash flow generation and liquidity as vulnerable to challenging market conditions, turnaround execution risks, and tariff introductions.

Following the weaker-than-expected 2024 results and downward forecasts revision, we now expect FCF generation to turn positive only in 2027.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2025 年 3 月 14 日，惠誉将阿斯顿马丁 Lagonda Global Holdings PLC (AML) 的展望从“稳定”上调至“负面”，同时确认其长期发行人违约评级 (IDR) 为“B-”。惠誉还确认阿斯顿马丁资本控股有限公司的高级担保评级为“B”，回收率评级为“RR3”。

展望修订反映了 2024 年自由现金流 (FCF) 缺口大于预期，原因是供应链问题、中国需求低迷以及进一步周转延迟导致的流动性风险。尽管 AML 今年不打算进入债务资本市场来弥补现金短缺，但惠誉认为其现金流生成和流动性容易受到严峻的市场条件、周转执行风险和关税引入的影响。

继 2024 年业绩低于预期和预测下调之后，惠誉现在预计 FCF 生成要到 2027 年才会转为正值。

【中国】

【评级动态】

惠誉确认中国铝业“A-”评级；展望“负面”

原文：Fitch Ratings - Hong Kong - 17 Mar 2025: Fitch Ratings has affirmed Chinese aluminium producer Aluminum Corporation of China Limited's (Chalco) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) and senior unsecured ratings at 'A-'. The Outlook on the IDRs is Negative. A full list of rating actions is below.

Chalco's ratings are equalised with those of its parent, Aluminum Corporation of China (Chinalco, A-/Negative), to reflect strong operational and strategic linkages, under the strong parent, weak subsidiary path of Fitch's Parent and Subsidiary Linkage (PSL) Rating Criteria. Chinalco is rated two notches below the Chinese sovereign (A+/Negative), under Fitch's Government-Related Entities (GRE) Rating Criteria, reflecting the state's strong incentive to support the company.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：惠誉已确认中国原铝生产商中国铝业股份有限公司（中国铝业）的长期外币和本币发行人主体评级以及高级无抵押评级为“A-”，发行人主体评级展望“稳定”。完整评级行动列表请见下文。

惠誉根据其《母子公司评级关联性标准》，采用“母强子弱”的评级路径，将中国铝业的评级与其母公司中国铝业集团有限公司（中铝集团，A-/负面）的评级等同，以反映两者在运营及战略层面的强关联性。惠誉根据《政府相关企业评级标准》授予中铝集团的评级较中国主权信用评级（A+/负面）低两个子级，反映了政府对该公司的支持意愿较强。

惠誉授予赣州发投拟发行美元可持续债券“BBB-”评级

原文：11 Mar 2025, Fitch Ratings has assigned China-based Ganzhou Development Investment Holding Group Co., Ltd.'s (GDIH, BBB-/Negative) proposed US dollar senior sustainable notes a rating of 'BBB-'.

Net proceeds from the proposed notes will be used to refinance GDIH's existing offshore debt in accordance with the company's Sustainable Finance Framework and the NDRC Certificate.

The proposed notes will constitute GDIH's direct, unconditional, unsubordinated and unsecured obligations and will rank pari passu with all its other unsecured and unsubordinated obligations. The proposed notes are rated at the same level as GDIH's Issuer Default Rating (IDR)

because the direct issuance structure implies that the ultimate responsibility of payment lies with GDIH. We regard GDIH as a government-related entity, based on its strong link with the Ganzhou municipality in Jiangxi province. The ratings also take into account GDIH's 'b' Standalone Credit Profile.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：惠誉已授予赣州发展投资控股集团有限责任公司拟发行的美元高级可持续债券“BBB-”的评级。

拟发行债券的净收益将根据赣州发投的可持续金融框架与发改委审核登记证明，用于再融资其现存境外债务。

拟发行债券将构成赣州发投的直接、无条件、非次级及无抵押债务，且将与集团所有其他无抵押及非次级债务处于同等受偿顺序。鉴于该债券将由赣州发投直接发行并承担最终偿付责任，因此拟发行债券的评级与赣州发投的发行人违约评级一致。考虑到赣州发投与江西省赣州市政府的强关联性，惠誉将该公司视为一家政府相关企业。此外，该评级还考虑到赣州发投的独立信用状况为“b”。

穆迪维持华泰证券“Baa1/P-2”评级；展望“稳定”

原文： March 13, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed Huatai Securities Co., Ltd.'s (Huatai Securities) Baa1/P-2 foreign and local currency long-term and short-term issuer ratings.

We have also affirmed Pioneer Reward Limited's backed senior unsecured medium-term note (MTN) program rating at (P)Baa1/(P)P-2, and its backed senior unsecured note rating at Baa1. The MTN program and the notes issued by Pioneer Reward Limited are backed by guarantee deeds from Huatai Securities.

Pioneer Reward Limited, incorporated in the British Virgin Islands, is an indirect wholly-owned subsidiary of Huatai Securities. The subsidiary's principal activity is to serve as a financing vehicle for Huatai Securities.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2025年3月13日，穆迪确认华泰证券股份有限公司（华泰证券）“Baa1/P-2”外币和本币长期和短期发行人评级。

穆迪还确认 Pioneer Reward Limited 的有担保高级无抵押中期票据 (MTN) 计划评级为“(P)Baa1/(P)P-2”，其有担保高级无抵押票据评级为“Baa1”。Pioneer Reward Limited 发行的 MTN 计划和票据由华泰证券提供担保。

Pioneer Reward Limited 在英属维尔京群岛注册成立，是华泰证券的间接全资子公司。该子公司的主要业务是作为华泰证券的融资工具。

穆迪下调中国葛洲坝评级至“Ba1”；展望“稳定”

原文：March 12, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has today taken the following rating actions on China Gezhouba Group Company Limited (CGGC) and China Gezhouba Group Corporation (CGGC Group):

1. Withdrawn CGGC's Baa3 issuer rating and assigned the company a Ba1 corporate family rating (CFR); and downgrade its Baseline Credit Assessment (BCA) to b1 from ba3.
2. Withdrawn CGGC Group's Baa3 issuer rating and assigned the company a Ba1 CFR; downgrade its BCA to b1 from ba3.
3. Downgraded the rating on the subordinated perpetual securities issued by China Gezhouba Grp (HK) Overseas Invt Co Ltd and guaranteed by CGGC to Ba2 from Ba1

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2025 年 3 月 12 日，穆迪对中国葛洲坝集团有限公司 (CGGC) 和中国葛洲坝集团公司 (CGGC Group) 采取了以下评级行动：

1. 撤销 CGGC 的“Baa3”发行人评级，并授予该公司“Ba1”企业家族评级 (CFR)；并将其基础信用评估 (BCA) 从“ba3”下调至“b1”。
2. 撤销 CGGC Group 的“Baa3”发行人评级，并授予该公司“Ba1”企业家族评级；将其 BCA 从“ba3”下调至“b1”。
3. 将中国葛洲坝集团（香港）海外投资有限公司发行并由 CGGC 担保的次级永续证券的评级从“Ba1”下调至“Ba2”。

【中国香港】

【市场要闻】

港交所宣布于 2024 年实现碳中和

香港 3 月 13 日电 (记者 戴小潼)香港交易及结算所有限公司(香港交易所)13 日宣布，已于 2024 年实现碳中和。香港交易所在新闻稿中表示，截至 2024 年底，香港交易所全球约 99% 的办公地点及设施已采用可再生能源电力。通过直接采购绿

色电力或购买可再生能源证书，有效地降低了来自电力的碳足迹。此外，香港交易所通过旗下国际碳市场平台，投资中国内地的植树造林和恢复植被项目所产生的高品质碳信用，以抵消其所有未能削减的重大排放。香港交易所 2024 年总计注销了约 55000 吨碳信用，并实现碳中和。香港交易所首席可持续发展总监周冠英说，香港交易所不仅致力于实现自身的净零目标，还要推动社会共同达成这一目标，未来将继续坚定地推进各项可持续发展举措，与各界携手构建更加美好的低碳未来。

（资料来源：<https://www.chinanews.com.cn>）

【评级动态】

惠誉确认中广核能源国际发行人主体“A+”评级；展望“负面”

原文：21 Mar 2025: Fitch Ratings has affirmed CGN Energy International Holdings Co., Limited's (CGNEI) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'A+'. The Outlook is Negative, which mirrors the rating Outlook on the Chinese sovereign (A+/Negative). Fitch has also affirmed CGNEI's senior unsecured rating of 'A+'.

Fitch equalises CGNEI's IDR with that of parent China General Nuclear Power Corporation (CGNPC, A+/Negative). This reflects the 'Medium' legal, 'High' operational and 'Medium' strategic for CGNPC to provide support to CGNEI, which is based on a strong parent, weak subsidiary approach under our Parent and Subsidiary Linkage (PSL) Rating Criteria.

CGNPC owns 100% of CGNEI via CGNPC International Limited (CGNPCI, A+/Negative). Fitch considers CGNPC as the ultimate parent that directly controls CGNEI in assessing the PSL relationship. We "look through" the intermediate holding company, as CGNPCI does not control the key decision-making and operations of its subsidiaries, including CGNEI.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：惠誉已确认中国广核能源国际控股有限公司（中广核能源国际）的长期发行人主体评级为“A+”，展望“负面”，与中国主权评级（A+/负面）的展望一致。惠誉同时确认中广核能源国际的高级无抵押评级为“A+”。

惠誉将中广核能源国际的发行人主体评级与其母公司中国广核集团有限公司（中广核集团，A+/负面）等同是基于，惠誉依据其《母子公司评级关联性标准》，

采用母强子弱的评级方法，评定中广核集团在法律和战略层面向中广核能源国际提供支持的意愿为“中等”、在运营层面提供支持的意愿为“强”。

中广核集团通过中广核国际有限公司（中广核国际，A+/负面）对中广核能源国际持股 100%。惠誉在评定母子公司关系时将中广核集团视为直接控制中广核能源国际的最终母公司。鉴于中广核国际并不控制其子公司（包括中广核能源国际）的重要决策权及运营权，惠誉“穿透”中间控股公司授予中广核能源国际评级。

【新加坡】

【市场要闻】

新元隔夜利率跌新低 银行纷调低定存利率

随着避险资金流入新加坡，本地各类贷款参照的三个月新元隔夜利率（SORA）在两个多月内跌至 2022 年 11 月以来的最低点，跌幅大于市场预期，银行也再纷纷调低定期存款的促销利率。美国总统特朗普的关税措施给全球经济带来极大不确定性，分析师预测，新元隔夜利率今年会再进一步下滑。新元隔夜利率于今年初跌破 3% 的水平，截至星期五（3 月 14 日）跌至 2.6282%，下滑大约 37 个基点。基准利率下降期间，银行再纷纷调低定期存款的促销利率，目前大部分都已调到 3% 以下。例如大华银行（UOB）的六个月和 10 个月定存利率，在今年初调低至 2.4% 和 2.2%，现在是 2.3% 和 2.1%。联昌银行（CIMB Singapore）的三个月和六个月定存，年初从 2.75% 下调至 2.65% 和 2.7%，最近再调降至 2.4% 和 2.25%。

（资料来源：<https://stock.zaobao.com.sg>）

【评级动态】

本期无国际三大评级机构对新加坡企业的评级。

【日本】

【市场要闻】

日本 1 月实际工资下降 春季薪资谈判成焦点

日本厚生劳动省 3 月 10 日公布的数据显示，由于粮食和汽油等价格上涨，日本今年 1 月实际工资收入同比下降 1.8%，为三个月来首次下降。在日本年度工资

谈判开展之际，市场普遍预计日本央行将在 3 月会议上维持利率不变，以评估工资增长的可持续性。根据日本厚生劳动省的数据，在有五名或五名以上员工的工作场所，名义工资（即包括基本工资和加班费在内的每个工人的平均月总现金收入）增长了 2.8%，达到 295505 日元（约合 2000 美元），连续第 37 个月上涨。但用于计算实际工资的消费者价格指数上涨 4.7%，超过名义工资的上涨，导致实际工资收入下降。另据临时数据，在拥有 30 名或更多员工的工作场所，今年 1 月实际工资同比下降 0.7%，为五个月来首次下降。日本总务省的报告显示，今年 1 月，日本去除生鲜食品后的核心消费价格指数（CPI）同比上涨 3.2% 至 109.8，涨幅为 2023 年 6 月以来最高。至此，日本核心 CPI 已连续 41 个月同比上升。一名日本官员表示，除非物价上涨降温，否则实际工资增长预计将保持在负值区间，并指出日本主要企业的管理层和工会之间春季薪资谈判的结果将只反映在 4 月及以后的统计数据中。

（资料来源：<https://www.cnfin.com>）

【评级动态】

惠誉确认野村“A-”评级；展望“稳定”

原文：14 Mar 2025: Fitch Ratings has affirmed at 'A-' the Long-Term Issuer Default Ratings (IDRs) on Nomura Holdings, Inc. (NHI) and its wholly owned subsidiaries, Nomura Securities Co., Ltd. (NSC) and Nomura Financial Products & Services, Inc. (NFPS). The Outlook is Stable. The Viability Ratings (VRs) have also been affirmed at 'bbb+'. NHI and NSC are jointly referred to as Nomura.

Nomura's Long-Term IDRs are driven by Fitch's assessment of support from the Japanese authorities, as reflected in the Government Support Rating (GSR) of 'a-'. The Stable Outlook reflects our expectation that the GSR will remain at least at 'a-' while Japan's sovereign rating (A/Stable) is in the 'A' category. We have affirmed the Short-Term IDRs at the higher of the two options mapped to the Long-Term IDRs, to reflect Fitch's expectation that government support is more certain in the short term.

Nomura's Long-Term IDRs (xgs) are driven by its VRs. The Short-Term IDRs (xgs) are at the lower of the two options for the Long-Term IDRs (xgs), as the funding and liquidity profile does not support the higher option.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2025 年 3 月 14 日，惠誉已将野村控股公司 (NHI) 及其全资子公司野村证券株式会社 (NSC) 和野村金融产品和服务公司 (NFPS) 的长期发行人违约评级 (IDR) 确认为“A-”。展望稳定。生存力评级 (VR) 也被确认为“bbb+”。NHI 和 NSC 统称为野村。

野村的长期 IDR 受惠誉对日本当局支持的评估驱动，反映在政府支持评级 (GSR) 为“a-”中。稳定展望反映了我们的预期，即 GSR 将至少保持在“a-”，而日本的主权评级 (A/稳定) 属于“A”类。我们已确认短期 IDR 为与长期 IDR 对应的两个选项中较高的一个，以反映惠誉对政府支持在短期内更确定的预期。

野村的长期 IDR (xgs) 由其 VR 决定。短期 IDR (xgs) 为长期 IDR (xgs) 的两个选项中较低的一个，因为资金和流动性状况不支持较高的选项。

穆迪授予汽车贷款 ABS 计划 2503 系列最终评级

原文: March 13, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has assigned a definitive rating to the following transaction.

Transaction Name: Auto Loan ABS Program 2503 Series

Class: ABL

Rating: Aaa (sf)

Total Amount of Receivables: JPY355,463,343 (JPY339,167,566 in principal)

Loan Fund Trustee/Money Fund Trustee: Mizuho Trust & Banking Co., Ltd. ("Mizuho Trust")

The Loan Fund Trustee enters the affiliated auto loan program agreement with the affiliated financial institution, acting as originator and initial servicer. The affiliated auto loans are guaranteed by the affiliated financial institution. The Loan Fund Trustee extends the affiliated loan to obligors based on the affiliated auto loan agreement. The originator entrusts cash to the Money Fund Trustee to enhance the credit and the liquidity of the Auto Loan Fund, and receives the Money Fund Beneficial Interest.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译: 2025 年 3 月 13 日，穆迪 已为以下交易指定了最终评级。

交易名称：汽车贷款 ABS 计划 2503 系列

类别：ABL

评级：Aaa (sf)

应收账款总额：355,463,343 日元（本金 339,167,566 日元）

贷款基金受托人/货币基金受托人：瑞穗信托银行有限公司（“瑞穗信托”）

贷款基金受托人与关联金融机构签订关联汽车贷款计划协议，充当发起人和初始服务商。关联汽车贷款由关联金融机构担保。贷款基金受托人根据关联汽车贷款协议向债务人提供关联贷款。发起人将现金委托给货币基金受托人，以增强车贷基金的信用及流动性，并获得货币基金受益权。

报告声明

本报告由安融信用评级有限公司（Anrong Credit Rating Co., Ltd）（简称“安融评级”，ARR）提供。本报告中所提供的信息，均由安融评级相关研究人员根据公开资料，依据国际和行业通行准则做出阐述，并不代表安融评级观点。

本报告所依据的信息均来源于公开资料，安融评级对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息不会发生任何变化。本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发布时的判断，安融评级有权随时补充、更正和修订有关信息。安融评级已力求报告内容的客观、公正，但文中所有信息仅供参考，不构成任何投资或交易建议。投资者依据本报告提供的信息进行投资或交易所造成的一切后果，安融评级不承担任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其它偏见，报告阅读者也不应从这些角度加以解读，安融评级及研究人员本人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，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

本报告版权归安融评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为安融评级，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安融评级对于本声明条款具有修改和最终解释权。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619 网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052
