

澳大利亚联邦

本次评级结果

长期本币信用等级: **AAAi**

长期外币信用等级: **AAAi**

评级展望: 负面

上次评级结果

长期本币信用等级: **AAAi**

长期外币信用等级: **AAAi**

评级展望: 稳定

本次评级时间

2016年7月16日

分析师: 王青 胡前方
邮箱: wangq@unitedratings.com.cn
电话: 010-85172818-8611
传真: 010-85171273
地址: 北京市朝阳区建国门外
大街2号PICC大厦1201
Http: //www.unitedratings.com.cn

评级观点

联合评级决定维持澳大利亚联邦长期本、外币主权信用等级 **AAAi**, 评级展望调整为负面。澳大利亚经济实力强, 联盟党再度赢得大选胜利, 政府的基本政策将保持连续性。但受制于全球大宗商品价格低迷的影响, 经济正在经历再平衡过程, 中期内将对增速形成一定限制, 中长期以低速增长为主。财政赤字缩减有限, 将持续推高政府债务负担; 房地产市场风险和债台高筑的家庭债务, 增大了该国经济风险; 外债规模不断攀升, 外部流动性压力在上升。综合以上, 澳大利亚联邦政府本、外币偿债能力未出现明显变化, 展望调整为负面。

展望下调理由

右翼联盟党再次赢得大选胜利, 澳大利亚政府政策连续性基本得到保障, 但执政联盟地位下降削弱了政府应对危机的能力。在2016年7月举行的澳大利亚联邦议会大选中, 由自由党和国家党组成的竞选联盟赢得众议院过半数席位, 仅以微弱优势维持执政地位, 取得大选胜利。尽管本次大选后联盟党在众议院席位减少, 但仍然获得了单独组阁权, 这意味着自由党党首马尔科姆·特恩布尔将连任总理。由此, 上届政府提出的降低中小企业税负, 逐步削减财政赤字, 实现北部大开发计划, 推动贸易自由化、扩大出口等结

结构性改革政策有望得以延续。此外，尽管总体上对外国投资持开放政策，但预计特恩布尔政府将继续对外资在购买住宅、收购农场的活动施加更严格的限制。这将有助于抑制房地产泡沫，稳定政府支持率。但先前紧缩政策加重民众不满、党内政治裂痕加大，国内党争或许会有所恶化，从而妨碍改善预算，并削弱澳大利亚应对危机的能力。

经济正在经历再平衡过程，中期内将对增速形成一定限制。2015年，澳大利亚GDP增长2.5%，与上年基本持平，但增长结构却发生显著变化，在矿业投资大幅下滑的同时，消费成为支撑经济增长的核心动力；尽管全球大宗商品价格下跌，但矿业产能大幅增长，净出口对经济增长贡献了0.9个百分点。在国际油价下跌等因素影响下，通货膨胀率降至1.5%，为近17年来的最低点。2016年及今后一段时期，澳大利亚“矿业繁荣”将继续经历从投资增长到产能扩张阶段。这意味着今后一段时期，投资同比下滑将成为常态，矿产品出口将持续上升。得益于就业市场好转、低利率环境，预计今后两年，大宗商品价格反弹区间有限，CPI将难以突破澳大利亚央行设定的3%的区间上限，以及房地产市场的财富效应，家庭消费支出有望年增长2.8-3.0%，成为中期内GDP保持2.5%左右增长的主要推动力量。但这一增速较2000年至全球金融危机前的平均增长水平下降约1个百分点。从长期来看，澳大利亚自然资源丰富，市场机制健全，营商环境优良，金融市场高度发达，人均GDP水平居全球前列，具有很高的经济弹性。但是在所面临的矿业经

济再平衡挑战、人口老龄化和劳动力市场活力不足等结构性问题，将抑制其中长期经济增长潜力。

财政赤字缩减有限，将持续推高政府债务负担。由于支持经济增长和稳固政权需要，执政联盟可能进一步放松减赤步伐，在2015/16财年，联邦盟党政府减少了对“债务和赤字灾难”的警示，强调削减财政赤字将是中期目标，政府改善财政预算的前景减弱。2015财年，各级政府赤字率为3.3%，仅较上财年缩减0.3个百分点；联邦政府赤字率为1.7%，较上财年下降0.6个百分点。同期初级财政赤字率为1.1%，比上年略微上升。预计2016/17财年预算将延续小幅削减赤字的节奏，预计各级政府赤字率将为3.0%，联邦政府赤字率则扩大为2.2%左右。不过，随着联盟党胜选连任，财政赤字缩减的方向不会改变。预计未来3年，政府将通过增收、节支手段，将财政赤字率缩减至1.0%以下。受此影响，澳大利亚政府债务负担自全球金融危机以来呈快速上升局面，债务与GDP之比上升的速度快于其他许多高评级国家，从2007年的9.7%劲升至2015年的44.2%。在国际市场不断传出的压力下，政府也加快抑制政府债务的继续攀升，有望在未来两年达到45%左右的水平后出现小幅回落。但从中长期看，通过提振经济增长、创造就业，从而创造盈余来削减债务在是根本。

房地产市场风险和债台高筑的家庭债务，增大了该国经济风险。2016年5月，澳大利亚储备银行（即澳大利亚中央银行）将主要政策利率下调25个基点至1.75%，作为对当

前低通胀环境的回应。在低利率的不断刺激下，推高了该国房价的大幅攀升。据统计，从1995年12月至2015年11月的20年，澳大利亚八大首府城市房价累计上涨330.5%，其中悉尼房价累计上涨330.1%；墨尔本房价累计上涨超过420%。由此，澳大利亚房屋抵押贷款已经高达1.4万亿澳元，且正以每年1,000亿澳元的速度增长。房屋贷款是家庭平均年收入的近150%。澳大利亚整体房贷规模相当于GDP的130%，远超全球平均水平的80%。其中，40%的新增房屋抵押贷款是无首付房屋抵押贷款。为此，房屋价格下跌引发的金融风险不可忽视。此外，在超低利率以及房价走高的影响下，过去30年澳大利亚的家庭债务与可支配收入比率已从64%上升到186.9%，扩大了3倍以上，从1988年的6万澳元增至2015年的24.5万澳元，远超1.3%的收入增速。近年来，经济急剧下滑导致家庭收入减少，由于低储蓄和资金不足，2016年以来，拖欠银行贷款者的比例在上升，大面积家庭违约所引发银行危机的可能性在增

大。

外债规模不断攀升，外部流动性压力在上升。长期以来，澳大利亚矿业接受大规模海外投资，随着高额外资企业利润汇回，其收入项目逆差保持较高水平。2015年对外贸易开始出现逆差。由于大宗商品价格的持续震荡，导致出口下滑4.9%；铁矿石价格下跌10%，出口量下跌3%。因此，2015年澳大利亚经常项目逆差与GDP的比率上升至4.6%，较上年增加1.5个百分点。受此影响，澳大利亚外债规模较大，但短期外债占比很低。2015年外债与GDP的占比为133.2%，比上年上升了近26个百分点。加之，国际储备规模有限，使澳大利亚的外部融资需求迅速扩大，外部流动性压力在上升。

综合上述，受制于低速经济增长，财政赤字缩减有限，将持续推高政府债务负担；房地产市场风险和债台高筑的家庭债务，增大了该国经济风险；外债规模不断攀升，外部流动性压力在上升。因此，联合评级对未来1-2年澳大利亚本、外币主权信用评级展望调整为负面。

澳大利亚主权评级关键数据

单位：%

	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 ^f
GDP (十亿美元)	1,504.6	1,559.8	1,505.8	1,444.1	1,225.7	1,258.0
人均 GDP (美元)	66,810.3	68,053.0	64,665.1	61,179.7	51,191.4	51,830.6
GDP 增长率 (实际)	2.7	3.5	2.0	2.6	2.5	2.5
通货膨胀率	3.3	1.8	2.5	2.5	1.5	1.6
信贷总量/GDP	147.7	151.9	164.7	198.4	207.9	208.7
国内信贷增长率	5.2	4.8	4.9	7.2	6.6	6.1
M2 增长率	9.6	7.8	6.7	7.2	6.8	8.5
各级政府财政平衡/GDP	-3.5	-3.0	-2.0	-2.3	-1.7	-2.2
各级政府初级财政平衡/GDP	-2.9	-2.6	-1.4	-1.6	-1.1	-1.7
各级政府总债务/GDP	34.0	37.3	38.2	42.2	44.2	45.7
经常项目余额/GDP	-3.0	-4.3	-3.4	-3.1	-4.6	-4.3
总外债/GDP	93.8	98.1	100.0	107.3	133.2	136.0
总外债/经常项目收入	371.3	416.8	416.2	443.5	579.5	635.9
短期外债/总外债	11.0	9.3	8.9	8.5	8.4	7.7
国际储备/总外债	3.3	3.2	3.5	3.5	3.0	2.9
总外部融资需求/GDP	30.1	35.0	33.3	34.1	40.8	40.6

数据来源：联合评级主权数据库

注：财务数据为财政年度，截止时间为每年的 6 月 30 日

f 表示预测值