

中华人民共和国台湾地区 信用评级报告摘要

评级结果

长期外币信用等级: AAI

长期本币信用等级: AAI

评级展望: 稳定

评级时间

2016年6月16日

分析师

王柠 林青

相关研究

[联合资信主权信用评级方法](#)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

Http: //www.lhratings.com

评级概要

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)确定中华人民共和国台湾地区(以下简称“台湾”)长期本、外币信用等级为AAI。主要理由如下:

国家治理方面,台湾政治体制完善,政府治理能力强,但在政治稳定性方面表现一般;

宏观经济政策和表现方面,台湾经济基础雄厚,经济实力较强,经济发展较为稳定,但经济增长缺乏内生动力;

结构特征方面,台湾产业结构相对合理,但经济对出口依赖程度较高,易受外部经济波动影响,金融系统运行稳健,抗风险能力强;

公共财政方面,台湾财政制度完善,政府债务规模适中,财政收入对政府债务的保障能力强;

外部融资方面,台湾外债水平不高,政府零外债,经常账户保持盈余,外汇储备充裕,外部债务偿付能力极强。

联合资信确定台湾长期本、外币评级的展望为稳定,主要理由是台湾发达程度高,经济实力强,经济有望保持低速发展的态势,未来1~2年主权信用等级被调降的可能性较低。

主要参考数据

单位: %

项目	2015年	2014年	2013年	2012年	2011年
GDP(亿美元)	5235.67	5300.43	5116.14	4752.57	4651.87
GDP增长率	0.75	3.92	2.19	1.48	4.19
人均GDP(万美元)	2.23	2.26	2.10	2.04	2.01
CPI	-0.31	1.20	0.79	1.93	1.42
失业率	3.78	3.96	4.18	4.24	4.39
财政盈余/GDP	-1.55	-0.85	-1.36	-2.43	-2.14
政府债务/GDP	37.07	37.89	39.13	39.28	38.30
财政收入/政府债务	40.69	41.13	41.26	40.24	42.07
外债总额/GDP	32.71	34.80	29.96	27.53	26.34
CAR/外债总额	220.74	223.16	252.97	291.36	313.51
外汇储备/外债总额	246.06	228.13	271.89	308.18	314.66

注: 1. GDP增长率以本币计算,不考虑汇率变动因素; 2. 财政盈余/GDP为负表示财政赤字相当于GDP的比值; 3. 政府债务为一般政府债务总额; 4. CAR为经常账户收入; 5. 外汇储备为官方外汇储备。

➤ 优势

1. 经济发达程度较高，营商环境良好，金融系统运行稳健。台湾金融、法律体系完善，通讯、交通等基础设施发达，产业门类齐全，以服务业为支撑，电子信息产业高度发达；近年来旅游业稳定增长，成为经济增长的重要动力。人均 GDP 较高，经济开放程度高，营商便利指数位居世界第 11 位（2015 年），营商环境良好。台湾金融体系运行稳健，资产质量较高，资本充足率水平整体较高，金融系统总体抗风险能力强。

2. 政府无外债，经常账户长期保持盈余，创汇能力很强，外部债务偿付能力极强。2011 年以来，台湾长期处于贸易顺差，2015 年受外部需求不振和内部产业结构调整影响，进出口双降，但进出口净额较上年继续增长。近五年台湾经常账户收入基本呈上升趋势，经常账户盈余不断增加，体现出台湾很强的创汇能力。台湾政府自 2012 年起没有外债，非政府部门外债水平不高且 2015 年略有下降（占 GDP 的 32.71%）。此外，台湾持有的外汇储备位居全球第四，2015 年外汇储备再创历史新高，稳定充裕的外汇储备对其外债形成了很强的保障。

3. 财政体系健全，政府债务负担不高，偿债能力强。台湾财政制度完善，财政资源利用效率高。近五年台湾财政收入稳定增长，主要来源于税收收入，收入来源稳定。2011~2015 年虽处于财政赤字状态，但赤字水平较低（2015 年财政赤字/GDP 为 1.55%）且整体上呈波动下降趋势。此外，台湾政府债务主要为本币债务，多由当地银行和保险公司持有，整体债务负担不高，稳定增长的财政收入对于政府债务有一定的保障能力。

➤ 关注

1. 经济增长不及预期，经济前景相对低迷。2015 年台湾经济下行态势明显，全年 GDP 仅增长 0.75%，主要是由于出口衰退，投资下滑，消费增长有所放缓所致。从内部因素看，台湾经济过于依赖出口、消费不振的状态短期难以缓解，生产方式过于集中于代工、服务业发展不均衡、长期“低薪化”等结构性问题仍然突出，长期来看台湾缺少新的推动经济增长的内生动力，对外部需求依赖度高的局面仍将持续，预计 2016 年台湾经济仍将呈现低速增长的态势。

2. 台湾政治稳定性不高，人口老龄化加速，对经济增长带来不利影响。自台湾实现民主转型以来，蓝绿政治斗争严重，社会风气恶化，社会阶层对立，对台湾社会的稳定 and 经济发展带来不利影响。2016 年 1 月民进党领导人蔡英文上台，国民党先前制定的两岸服务贸易协议、两岸货物贸易协议等提振对外贸易的措施难以落实，台湾的经济增长面临的不确定性升高，两岸关系稳定性下降。近年来台湾老龄化问题加重，到 2018 年台湾将迈入老龄化社会（台湾 65 岁以上人口占总人口比例将超 14%），十年内将成为亚洲老龄化最快的地区，人口老龄化加速将导致社会保障支出大幅提高从而加重财政负担，同时劳动力的减少不利于其经济的可持续发展。

国家（地区）主权长期本外币信用等级设置及其含义

联合资信国家（地区）主权长期信用评级包括长期外币信用评级和长期本币信用评级，并均划分为三等十级，分别用 AAA_i、AA_i、A_i、BBB_i、BB_i、B_i、CCC_i、CC_i、C_i 和 D_i 表示，其中，除 AAA_i 级和 CCC_i 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。具体等级设置和含义如下：

等级	级别	含义
投资级	AAA _i	信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不利情况的影响。
	AA _i	信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不利情况的影响。
	A _i	信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响。
	BBB _i	信用风险低，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响。
投机级	BB _i	存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击。
	B _i	信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境。
	CCC _i	信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能。
	CC _i	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C _i	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D _i	已经违约，进入重组或者清算程序。

声明

- 一、联合资信评估有限公司（联合资信）、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、联合资信与评级人员有充分理由保证所出具的评级结论遵循了真实、客观、公正的原则。
- 三、本文件的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 四、本文件用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 五、本文件中所包含的信息从联合资信认为可靠、准确的渠道获得，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 六、本文件中联合资信评定的主权本、外币信用等级有可能随时发生变化或撤销。