

# 中华人民共和国香港特别行政区 信用评级报告摘要

## 评级结果

长期外币信用等级: AAA<sub>i</sub>

长期本币信用等级: AAA<sub>i</sub>

评级展望: 稳定

## 评级时间

2016年4月13日

## 分析师

林青 李丹

## 相关研究

[联合资信主权信用评级方法](#)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679696

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香港特别行政区(以下简称“香港”)长期本、外币信用等级为AAA<sub>i</sub>。主要理由如下:

国家治理方面,香港具有高度自治权,政府治理能力很强;

宏观经济政策和表现方面,香港经济实力很强,尽管近些年经济增速有所放缓,但通胀压力持续缓和,就业表现良好;

结构特征方面,香港经济对出口依赖程度较高,但随着出口低迷、投资放缓,消费对经济增长贡献作用加大,经济、产业结构不断优化;

公共财政方面,香港财政实力很强,连续多年保持财政盈余,财政储备规模庞大,并且政府债务规模很小,政府债务偿还能力极强;

外部融资方面,香港政府外债规模很小,持续的经常账户盈余使得外汇储备规模不断攀升,再加上其庞大的对外净资产,外债偿付能力极强。

联合资信确定香港长期本、外币评级的展望为稳定,主要理由是香港经济有望保持低速增长,财政状况良好,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)	3077.90*	2908.96	2757.43	2626.29	2485.14
GDP增长率	2.40	2.60	3.10	1.70	4.80
人均GDP(万美元)	4.21*	4.00	3.82	3.66	3.49
CPI	3.00	4.40	4.30	4.10	5.30
失业率	3.30	3.30	3.40	3.30	3.40
财政盈余/GDP	3.52*	3.23	1.02	3.18	3.81
政府债务/GDP	6.44*	7.08	6.99	6.94	6.37
财政收入/政府债务	332.96*	341.39	316.33	319.45	373.68
外债总额/GDP	420.60	443.69	420.81	392.11	395.43
政府外债/GDP	0.78	0.43	0.50	0.53	0.56
CAR/外债总额	59.49	61.36	65.89	68.80	67.77
外汇储备/外债总额	27.73	25.45	26.82	30.82	29.04

注: 1. \*为IMF预测数据; 2. GDP增长率以本币计算,不考虑汇率变动因素; 3. 财政盈余/GDP为负表示财政赤字相当于GDP的比值; 4. 政府债务为一般政府债务总额; 5. CAR为经常账户收入; 6. 外汇储备为官方外汇储备。

## ➤ 优势

1. 经济发达程度很高，营商便捷，金融系统稳健。香港人均 GDP 在世界处于较高水平，拥有高效透明的规管制度、低税率及简单税制、成熟的资本市场，在营商自由、贸易自由和金融自由方面一直表现优异，已连续 22 年被评选为全球最自由经济体，并且是全球营商最便捷的地方之一。香港是一个高度成熟的国际金融中心，金融系统实行混业经营、分业监管，具备行业自律与政府监管相结合、多形式、多层次的金融监管体系。香港银行业发展迅速，经营稳健，金管局的严格监管和较高的资本充足率可有效防范银行业风险。

2. 公共财政稳健，政府债务偿还能力极强。香港政府奉行审慎理财、量入为出、简单而低税率的税制，财政制度严谨，预算刚性极强，执行率常年保持在 92% 以上，从而能够保证财政收支的大体均衡。近些年香港财政收入和财政支出均保持稳定增长，其中财政收入来源较为分散，对不稳定收入的依赖程度较低，财政收入较为稳定。尽管近 5 年财政支出的年平均增速略快于财政收入，但公共财政一直处于比较稳健的状态，自 2004 财年以来连续十余年保持财政盈余。持续的财政盈余使得香港政府的财政储备稳步增长，预计 2016 年 3 月底，香港财政储备将达到 8600 亿港元，相当于 24 个月的政府开支。香港政府债务负担很轻，政府债务相当于 GDP 的比重一直保持在 7% 左右的水平，财政收入和财政储备对政府债务的保障能力很强。

3. 政府外债规模较小，外汇储备和对外净资产可有效保障外债偿付能力。香港是重要的货物贸易中心和服务贸易中心，经常账户持续多年保持盈余。受益于经常账户的盈余，香港外汇储备不断攀升，截至 2015 年底达到 3473.40 亿美元，相当于 GDP 的 1.13 倍。作为国际金融中心，香港的外债规模较大，其中银行外债最多，主要是境外银行的货币和存款，但香港的对外金融资产也很大，香港是净债权国家，对外净资产规模较大。香港政府外债规模一直较小，2015 年底仅占外债总额的 0.19%。庞大的金融资产和充足的外汇储备对香港外债起到很好的保护作用，外债偿还能力很强。

## ➤ 关注

1. 经济增长乏力，短期内将继续保持缓慢增长态势。香港是高度外向型经济体，经济增长易受到外部环境的影响。2012 年以来，由于全球经济疲弱，香港经济增长趋于缓慢。2015 年，经济增速下滑至 2.40%，连续 4 年低于过去 10 年 3.4% 的平均增幅，一方面是由于全球经济放缓、金融市场大幅波动，香港的货物出口与服务输出受到影响，另一方面是由于访港旅游业疲弱。2016 年，在美国加息和全球经济前景不明朗的影响下，香港外贸可能会继续走弱，再加上访港旅游业未有好转，市场消费和投资意愿均受到影响，对就业市场和企业经营造成压力，香港政府预计 2016 年经济增速为 1%~2%，短期内香港经济增长乏力，将持续保持低速增长。

2. 人口老龄化问题加重，人口出生率低，贫富差距悬殊。香港人口老龄化问题较为严重，香港财务司预计，香港人口在未来 20 年会急速老化，到 2041 年 75 岁以上的人口占比将由现在的 7.7% 上升至 2041 年的 18.9%。香港人口增长也较为缓慢，预计 2015 年至 2041 年人口增长将进一步放缓，每年增长约 0.6%。人口老龄化和人口增长缓慢问题将会影响到香港的劳动人口，并给香港财政带来较大压力。此外，香港的贫富差距也较大，根据香港扶贫委员会在 2013 年 9 月公布的香港家庭“贫穷线”——三口之家每月收入 11500 港元以下，香港地区有 19.6% 的人口都生活在“贫穷线”以下，巨大的贫富差距加大了香港的社会矛盾。

## 国家主权长期本外币信用等级设置及其含义

联合资信国家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<sub>i</sub>、AA<sub>i</sub>、A<sub>i</sub>、BBB<sub>i</sub>、BB<sub>i</sub>、B<sub>i</sub>、CCC<sub>i</sub>、CC<sub>i</sub>、C<sub>i</sub> 和 D<sub>i</sub> 表示，其中，除 AAA<sub>i</sub> 级和 CCC<sub>i</sub> 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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C <sub>i</sub>	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D <sub>i</sub>	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。