

奥地利共和国信用评级报告

评级结果

长期外币信用等级: AA_{i+}

长期本币信用等级: AA_{i+}

评级展望: 稳定

评级时间

2017年6月30日

主要数据

单位: %

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
GDP (亿美元)	4075.99	4288.33	4375.82	3741.24	3847.99
GDP 增长率	0.76	0.32	0.35	0.88	1.24
CPI 增幅	2.58	2.12	1.47	0.80	1.45
失业率	4.93	5.34	5.63	5.73	6.21
人均 GDP (美元)	48476.89	50738.02	51433.00	43724.03	44777.82
财政盈余/GDP	-1.67	-0.98	-0.27	-0.24	-1.10
政府债务/GDP	81.64	80.81	84.24	86.18	85.53
财政收入/政府债务	59.96	61.48	59.39	58.41	57.78
外债总额/GDP	199.87	192.04	169.13	172.82	160.20
CAR/外债总额	32.47	31.60	36.13	36.62	38.84
外汇储备/外债总额	3.34	2.83	3.38	3.44	3.79

注: 1、GDP 增长率为实际 GDP 增长率, 以欧元计算, 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。

分析师

程泽宇 余雷

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层

网址: www.lhratings.com

评级观点

奥地利共和国(以下简称“奥地利”)国家治理能力处于较高水平; 经济实力较强, 但经济长期增长缓慢, 通货膨胀率保持在合理健康水平, 近几年失业率持续升高。奥地利国家发达程度很高, 产业结构合理, 营商环境良好, 但其银行业不良贷款率近年增长明显。奥地利政府财政政策合理有效, 财政赤字水平控制良好, 政府净债务水平适中, 财政收入对政府债务的保障能力较强。奥地利外债水平较高, 但奥地利政府外部融资渠道广泛, 外债偿还能力较强。经综合评估, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)确定奥地利长期本、外币信用等级为 AA_{i+}。该评级结果反映了奥地利主权信用风险很低, 按期偿付债务本息的能力很强。

鉴于奥地利经济结构具备较强的抗风险能力, 政府实施的减税、劳动力市场改善、工业改革等措施将促进奥地利未来几年经济稳定增长, 政府财政状况有望进一步改善, 联合资信确定奥地利长期本、外币评级的展望为稳定。

优势

- 国家发达程度很高;
- 经济和产业结构抗风险能力较强, 经济运行平稳, 减税和经济改革措施将促进奥地利经济持续向好;
- 财政政策合理有效, 政府赤字水平可控;
- 经常账户持续盈余。

关注

- 失业率近几年持续升高;
- 银行业面临盈利下降、坏账水平持续升高等风险;
- 外债总水平和政府外债水平较高。

一、国家概况

奥地利共和国（以下简称“奥地利”）是中欧南部的内陆国，国土总面积 8.39 万平方公里。全国共设 9 个州，州下设市、区、镇（乡）。首都设在维也纳，是联合国官方驻地之一，也是石油输出国组织、欧洲安全与合作组织和国际原子能机构的总部所在地。

奥地利总人口 869.97 万（截至 2015 年 12 月 31 日），其中奥地利族约占 85%。全国约 61% 的居民信奉天主教。官方语言为德语，官方货币为欧元。奥地利是联合国创始成员国之一，是欧盟、世贸组织、经济合作与发展组织（OECD）成员国。奥地利外交上以和平中立为基础，坚持以欧盟为依托并重视加强同周边邻国的关系，谋求在国际事务中发挥积极作用。

二、国家治理

奥地利实行议会制共和制，议会是国家最高权力机关，具有立法权和监督权。议会实行两院制，由联邦议会（上议院）和国民议会（下议院）组成。国民议会（183 席）以人口比例为准选举产生，任期 5 年，有制定法律、通过不信任表决罢免总统或联邦政府的权力。联邦议会（62 席）由各州按人口比例选派，议长由各州多数党议员轮流担任，任期半年，联邦议会代表各州利益，有权驳回国民议会通过的法律；联邦政府是最高国家行政机构，总理任期 5 年，由国民议会中获得席位最多的政党推举产生，作为国家行政首脑，管理国家的内政、外交、经济、军事等行政事务；总统是国家元首并行使国家最高权力，是礼仪性职务。总统选举采用两轮多数投票制，现任总统为亚历山大·范德贝伦，任期 6 年。有任命内阁、参加外事活动、形式上最高军事指挥等权力。

奥地利是联邦制国家，从国家机构组成看，除有联邦中央政府外，联邦各组成部分也有自己的中央政权机关。从法律体系看，除有联邦

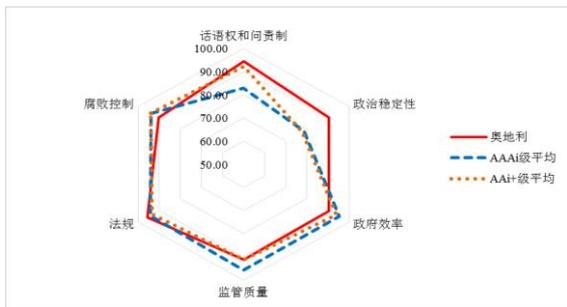
宪法外，联邦各组成部分也有自己的宪法。宪法明确列举了联邦议会可以立法的领域，各州主要职责是将联邦立法和法律具体化，并可以补充立法。

奥地利实行多党制，主要政党有中左翼社会民主党、左翼绿党、中右翼人民党等，其中社会民主党是议会第一大党。自二战结束后，奥地利政坛一直由社会党和人民党主政，但随着欧洲难民危机和民族主义的发展，极右翼自由党逐步显露头角，该党派主张极端民族主义、脱离欧盟和拒绝接受难民。

在 2016 年奥地利的总统大选中，传统两大主要政党（社民党和人民党）被淘汰，绿党以 51.07% 的支持率险胜极右翼自由党。自 2015 年难民潮爆发以来，约 10 万难民涌入奥地利，给社会体系带来巨大负担，民众不满情绪日增，极右翼势力借机壮大。虽然总统大选中极右翼政党没有胜选，但奥地利 2017 年的议会总理大选中仍存在不确定性。

奥地利一直与俄罗斯保持密切关系。但俄罗斯在克里米亚与乌克兰发生冲突，欧盟开始对俄进行制裁，俄也实施措施反制裁欧盟，奥地利由此陷入困境，天然气管道铺设搁置，使得奥地利的农业、银行业、制造业都受到波及。

在国家治理能力方面，从世界银行发布的全球国家治理指数表现看，近 5 年奥地利国家治理能力指数各项指标均保持在 90 以上。2016 年，奥地利国家治理能力指数为 92.14，较上年（93.42）小幅下降。主要是因为欧洲受难民潮冲击严重，导致极端民族主义势力抬头，极右翼势力抬头给正值换届的奥地利大选带来诸多不确定性。总体看，奥地利国家治理能力水平普遍高于其他 AAA_i 级和 AA_i⁺ 级国家。



注：所选用的 AAA_i 级主权样本为英国、加拿大、美国、澳大利亚、新加坡、中国香港、荷兰、德国；AA_i+ 级主权样本为法国和新西兰，以下同。

数据来源：世界银行

图 1 奥地利国家治理能力

三、宏观经济政策和表现

1. 宽松的货币政策和经济结构改革推动经济回暖

货币政策方面，奥地利的货币政策与欧元区一致，由欧洲央行负责调控。欧债危机后欧洲央行为挽救经济而采取了一系列货币宽松措施：实施“证券市场计划”，从二级市场购买政府债券；完善货币互换措施和长期再融资操作，为银行提供流动性；实施担保债券购买计划，辅助债券市场恢复长期融资功能。2016年，欧洲央行继续推出一揽子资产购买计划，包括定向长期再融资操作、直接购买资产支持证券和担保债券等，并将利率水平逐步降至零利率甚至负利率水平，继续维持宽松的货币政策。

经济政策方面，2015年，为提振经济增长，奥地利政府扩大基础设施建设投资，并投入资金解决中小企业信贷困难问题以及解决青年人和老年人的就业问题。2016年，政府再发布一揽子经济刺激计划，包括对中小企业直接进行投资补贴、创造新就业岗位等。

得益于欧洲央行宽松的货币政策和奥地利政府的经济改革，2014年以来奥地利经济增速稳步提升，但增速仍较低。

2. 经济增长缓慢，2016年增速略有回升

受欧洲债务危机和世界经济复苏乏力的制约，奥地利2012年~2014年经济低速增长（增

速分别为0.76%，0.32%和0.35%）。2015年，受国内需求和投资增长的推动，经济增速回升至0.88%，整体经济呈现复苏趋势。

2016年，奥地利GDP总量为3464.46亿欧元或3847.99亿美元，GDP增速进一步上升至1.24%，主要得益于宽松的货币环境和经济刺激计划。消费方面，居民消费是拉动奥地利经济增长的主要动力，受益于国内需求增长、税收改革以及持续低通胀，2016年奥地利居民消费同比增长3.66%。投资方面，2016年奥地利资本投资总额同比增长6.27%。一是政府提高研发补贴以及出台政策扶持初创企业，增强了企业的投资意愿。二是奥地利借助地理区位优势、人才集中优势和法律保障优势，吸引大量外国企业投资，外企数量较去年同比增长约7%。贸易方面，2016年奥地利净出口额为29.88亿欧元，净出口同比减少12.82%，贸易对经济增长形成了一定拖累。

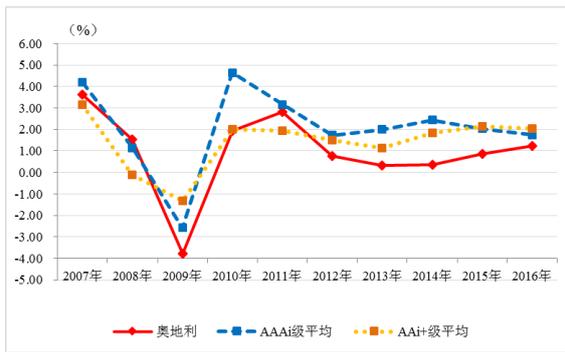
表 1 2012年~2016年奥地利宏观经济表现情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
GDP总量(亿欧元)	3170.56	3228.78	3292.96	3371.63	3464.46
GDP总量(亿美元)	4075.99	4288.33	4375.82	3741.24	3847.99
GDP增长率(%)	0.76	0.32	0.35	0.88	1.24
CPI增幅(%)	2.58	2.12	1.47	0.80	1.45
失业率(%)	4.93	5.34	5.63	5.73	6.21

注：GDP增长率为实际GDP增长率，以欧元计算，不考虑汇率变动因素。

数据来源：IMF

奥地利近10年的GDP平均增速(0.97%)稍高于欧盟地区平均水平(0.87%)，但2012年后低于其他AAA_i级和AA_i+级国家平均水平；奥地利经济波动性(10年GDP增长率的标准差，为1.98%)较欧盟地区(2.10%)低。总体看，奥地利经济增长缓慢，但经济增长波动较小。

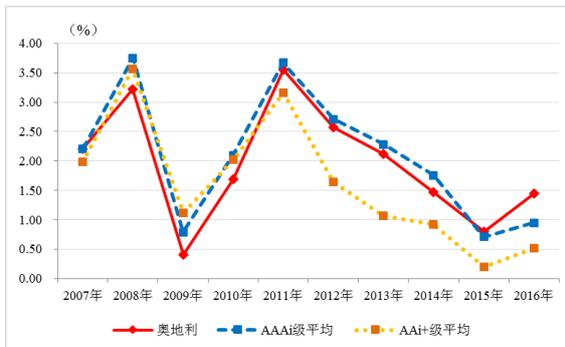


注：图中 IMF 公布的 2016 年数据部分为预测值，以下同。
数据来源：IMF

图 2 近 10 年奥地利 GDP 增长率

3. 通货膨胀率保持在合理健康水平

2012 年~2015 年，由于国际能源和大宗商品价格下降，奥地利基础物价和 CPI 增幅也不断下降，2015 年 CPI 增幅下降至 0.80%。得益于回稳的促进作用和居民消费需求的增强，2016 年奥地利 CPI 增幅升至 1.45%。相比其他国家，奥地利在 2011 年~2015 年处于 AAAi 级和 AAi+ 级国家平均水平之间，但 2016 年明显超过二者平均水平。预计 2017 年奥地利物价水平继续保持温和上涨，但通胀压力不会明显增加。



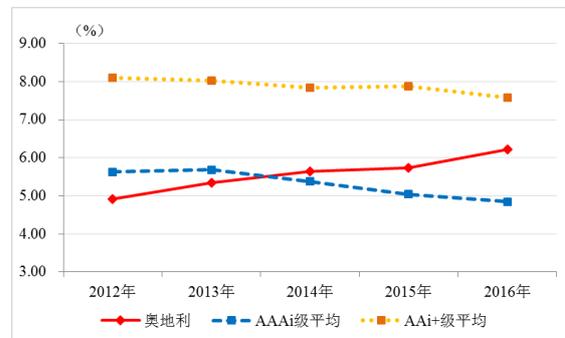
数据来源：IMF

图 3 近 10 年奥地利 CPI 同比增长

4. 失业率不断升高，就业环境有所恶化

2012 年~2016 年，奥地利失业率呈现上升趋势，2016 年失业率上升至 6.21%，较 2015 年上升 0.48 个百分点，整体就业形势有所恶化。从失业人群来看，主要集中在外国移民群体，本国居民失业率呈现下降趋势。从地区分布来看，首都维也纳地区失业人数最多，主要因为

维也纳是外来移民的高度聚集地。与其他 AAAi 级和 AAi+ 级国家相比，2014 年后奥地利失业率处于二者之间。总体看，奥地利的失业率呈上升趋势，就业市场有所恶化。



数据来源：IMF

图 4 奥地利失业率

造成奥地利失业率不断攀升有诸多因素：

一是内外经济疲软。奥地利大量工作岗位由加工和制造型中小企业创造，但这些企业对欧盟订单依赖严重，欧债危机后欧盟经济一直处于疲软状态，外部需求疲软叠加本国经济低迷致使工作岗位大量减少。二是用工成本较高。较高的税收以及劳动成本，使一些企业转移到具有劳动力成本优势的中东欧地区。三是难民问题。难民受制于自身知识、文化、技能等方面的制约，造成技术型失业，同时难民涌入给相对饱和的劳动力市场带来一定就业压力。

为了解决失业问题，奥地利政府积极采取措施。一是设置失业问题帮助部门，负责为失业人员介绍工作并提供免费培训，以激活就业市场；二是采取适当的减税政策，减轻企业和个人的税收负担；三是鼓励与外来投资合作，以增加就业机会。随着经济形势好转，预计 2017 年奥地利失业率将小幅回落至 6% 左右。

5. 政府经济刺激方案助推经济稳步回升

2017 年，奥地利政府进一步出台了一系列的经济刺激方案：一是鼓励投资。政府对城市基础设施现代化投资项目给予资助。同时鼓励研发投资，并从 2018 年起提高研发津贴。二是为企业提供流动性。奥地利将在银行旗下设立投资公司，本土商业银行可为企业提供高达 5

亿欧元的股权投资，可有效改善企业的融资环境。三是改善就业。2017 年和 2018 年两年将投入 2500 万至 4000 万欧元给 25 岁以下的青年失业人员提供专业培训，以辅助青年人就业。

消费方面，随着经济增速和国内需求的回升，居民消费能力不断增长，对经济拉动作用明显。投资方面，由于欧洲央行维持宽松的货币政策及奥地利政府采取多种吸引投资优惠政策，2017 年外商投资将会获得较大增长动力。对外贸易方面，由于美国转向贸易保护主义政策以及英国脱欧，将对奥地利的商品出口带来一定的负面影响，贸易对奥地利经济增长的贡献面临一定不确定性。

总体看，欧洲央行宽松的货币政策和奥地利政府不断推进经济改革促进奥地利经济缓慢回升。奥地利经济增长主要依赖居民消费的增长，国内投资的活跃度也不断扩大，预计 2017 年奥地利经济增速将升至 1.50%。但原料价格下跌、欧元贬值和宽松货币政策带来的促进经济增长的动力或将减弱，英国脱欧、美国贸易保护以及欧盟制裁俄罗斯等因素带来的不确定性将增加。

四、结构特征

1. 居民消费对经济增长贡献度较高，经济结构抗风险能力较强

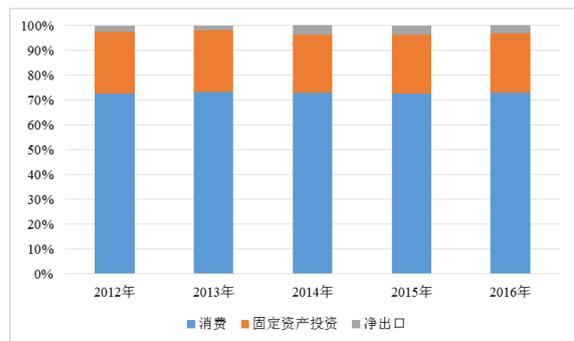
从消费看，2012 年~2016 年，奥地利居民消费支出和政府消费支出占 GDP 的比例 5 年平均为 51.02% 和 20.13%，居民消费是拉动奥地利经济增长的主要动力。随着欧洲央行低息运行、全球大宗商品价格下跌以及国民收入增长叠加较低的物价水平，国内消费支出进一步增加。2016 年奥地利居民消费对经济的贡献比率 50.81%，较上年增长 0.23 个百分点，居民消费对奥地利经济增长的拉动作用明显。

投资方面，2012 年~2016 年奥地利固定资产投资占 GDP 的比重稳定在 24% 左右，主要因为政府提供了稳定的政策保障：外资企业或国内企业在享受欧盟和奥地利国内各项有关企业

奖励的政策（如奖励研发、鼓励青年创业等）上统一对待。

从对外贸易看，2012 年~2016 年奥地利贸易一直保持顺差，但贸易对经济的贡献度有所下降。2016 年净出口占 GDP 的比重为 3.27%，较上年降低 0.60 个百分点。虽然德国稳定的经济形势为奥地利带来稳定的外部需求，但受美国贸易保护主义抬头和英国脱欧影响，奥地利贸易总量或增长有限。

总体看，奥地利经济发展主要依靠消费，尤其是居民消费，贸易对经济的贡献度有所下降，消费主导型的经济结构使奥地利的经济发展具备较强的抗风险能力。



数据来源：欧盟统计局

图 5 奥地利 GDP 构成

2. 产业结构合理，工业结构有望进一步优化

从产业结构看，奥地利农业增加值占比约 1.50%，工业增加值占比约 28.50%，服务业增加值占比约 70%，与其他发达经济体相比，奥地利工业占比较高，服务业占比适中，产业结构具备较强的抗风险能力。

从产业发展看，奥地利的农业以私营小农场为生产单位，基本实现了农业机械化和产业化经营。奥地利的工业高度发达，国有化程度很高，钢铁工业在国民经济中占有重要地位。目前奥地利正迎来工业 4.0 革命（产品、商业模式和价值链的数字化变革），奥地利创新部建立工业 4.0 实验工厂，以促进技术研发和产品测试，工业结构有望进一步优化。服务业在奥地利经济中占有重要地位，以金融、旅游和服

务行业为先导，创意产业加速发展，各级政府设立专门平台宣传创意产业，资助相关项目的创建和研发，并扶持创意品牌的国际化发展。

总体看，奥地利三大产分布较为合理，服务业对经济增长贡献度较高，工业 4.0 计划有望改善奥地利工业产业结构。

3. 税赋较重，减税措施将缓解居民税赋压力

奥地利实行联邦、州和地方三级征税制度，税收立法和征收权集中在联邦。现行主要税种有公司所得税、个人所得税和增值税。由于奥地利是高福利国家，相应税收负担也较重。近 5 年税收收入相当于 GDP 的比例约为 26.50%，在欧盟地区中处于较高水平。企业缴纳的税额约占企业利润的 51.70%，远高于欧盟的平均水平（40.60%）。

为减轻居民税负压力，奥地利政府自 2016 年起调低个人收入的税率，减轻居民税负压力，有助于激发居民消费能力。同时，政府为弥补减税带来的资金空缺，上调对股息和股票收益资本收益税税率，以维持福利性政府支出。总体看，奥地利税收负担较重，但居民税负压力得到缓解。

4. 银行业基本面稳定，但存在坏账风险

从监管上看，按照欧盟银行统一监管制度，总资产在 300 亿欧元以上的银行直接由欧洲央行监管。其金融管理局对奥地利的商业银行和投资银行业务没有严格划分，任何银行都可以从事各类存贷款业务以及证券投资业务，即实行综合性的银行制度。

2012 年~2016 年，奥地利银行业资本与资产比率小幅下降，从 7.77%（2012 年）下降至 7.51%（2016 年），反映出银行抗风险能力基本稳定；同期，银行业不良贷款率呈上升趋势，从 2.81%（2012 年）上升至 3.30%（2016 年），表明银行信贷资产安全性有所下降；奥地利近 5 年国民总储蓄与 GDP 的比值稳定在 25% 左右，2016 年国民储蓄率为 25.86%，储蓄水平在

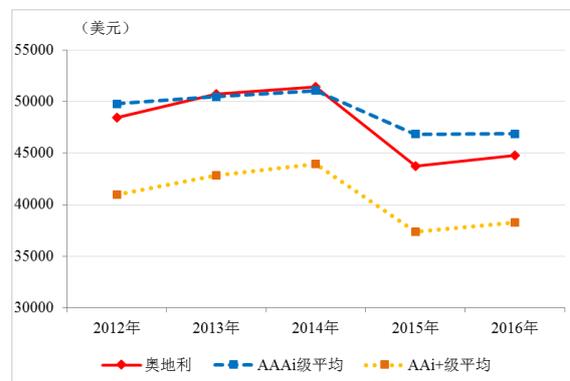
欧盟地区相对较高。

目前，奥地利银行业主要面临以下几方面的风险：一是奥地利银行数量众多，存在“银行过剩”现象，庞大的银行规模和员工人数造成银行盈利承压。二是奥地利银行国外业务量占比较高，且主要集中在中东欧地区，但由于中东欧多为欧盟边缘化国家，经营风险较高。三是在宽松的利率和高涨的房价下，房地产存在泡沫的可能性，在一定程度上增加了奥地利银行业所面临的系统风险。

总体看，奥地利银行业基本面稳定，但存在银行盈利压力较大、中东欧坏账风险和房地产泡沫的风险。

5. 营商环境较好，对外资吸引力较强

奥地利是高度发达的资本主义国家，2016 年人均 GDP 达到 44777.82 美元，同比增长 2.41%。与其他国家相比，奥地利人均 GDP 规模一直较接近 AAAi 级国家平均水平。



数据来源：IMF

图 6 奥地利人均 GDP

根据联合国开发计划署公布的《2016 年人类发展报告》，奥地利人类发展指数为 0.893，世界排名第 24 位（共 188 个国家），属于“极高人类发展水平”国家。

奥地利营商环境良好，对外资具有较强的吸引力。根据世界银行发布的《2017 年营商环境报告》，奥地利综合营商环境指标排名第 19 位（共 189 个国家）。奥地利政府致力于采取优惠政策吸引外商投资，同时鼓励本地企业积极

创业和科技创新，营商环境持续保持良好水平。

2012年~2016年，奥地利进出口总额与GDP的比例保持在103%左右，2016年进出口总额与GDP的比值高达102.55%，奥地利经济发展对外贸易依存度极高。此外，奥地利凭借良好的地理环境、健全的法律保障、积极的投资环境和政策支持，成为全球重要的外国直接投资目的地之一。

总体看，奥地利国家发达程度较高，居民消费是拉动经济增长的主要动力，产业结构合理抗风险能力较强，但面临税收负担较重、银行风险增大等问题。

五、公共财政实力

1. 紧缩与稳健的财政政策相结合，有效控制财政赤字水平

欧债危机后，奥地利政府为挽救经济而实施紧缩的财政政策。一是削减财政预算，减少联邦预算支出，主要涉及家庭补贴和养老补贴领域；同时加强对国有企业和政府补贴机构的改革，进一步削减预算。二是进行税收改革，引入环保税，调整财产税，提高烟草税，减少免税或降低税率的例外情况等。其目的是通过增税方案推动税制改革，全面带动社会经济效益，促进经济和就业双增长，以实现经济发展的战略目标。

2016年，随着欧盟经济逐步复苏，奥地利政府实施稳健的财政政策，维持财政收支均衡并严格控制赤字水平。在2017年奥地利政府的财政预算案中，奥地利政府财政赤字计划控制在1.40%左右。

2. 财政收入增长稳定，财政赤字水平可控

财政收入方面，2012年~2016年，奥地利政府财政收入稳步增长，五年复合增长率为1.99%，财政收入相当于GDP的比例一直稳定在50%左右。2016年，奥地利政府财政收入为1712.33亿欧元，同比增长0.89%。从财政收入结构看，奥地利财政收入主要来自税收收入，

并以所得税和增值税为主，收入来源较为稳定。

财政支出方面，2012年~2016年，政府财政支出的五年复合增长率为1.84%，低于财政收入的增速。2016年，奥地利政府财政支出为1775.12亿欧元，同比增长1.37%。从财政支出结构看，奥地利财政支出主要分布在社会保障、医疗卫生和教育领域，刚性支出占比较高。

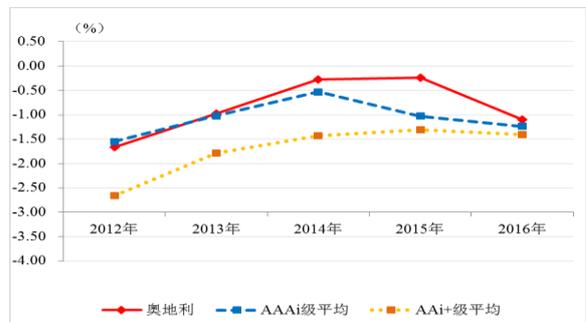
财政赤字方面，2012年~2016年，政府财政赤字水平呈下降趋势。欧债危机后，奥地利谨遵《马斯特里赫特条约》和《欧洲稳定和增长公约》所确立的财政赤字不超过GDP的3%原则，一直将赤字率控制在合理水平。2012年奥地利政府财政赤字相当于GDP的比例为1.67%，之后不断下降，2015年该比例为0.24%。2016年奥地利政府财政赤字相当于GDP的比例为1.10%，较2015年上升了0.86个百分点。与其他国家相比，奥地利的财政赤字水平低于其他AAA_i级和AA_i+级国家平均水平。

表2 2012~2016年奥地利财政状况表

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
财政收入(亿欧元)	1551.96	1604.08	1647.33	1697.22	1712.33
财政收入/GDP(%)	48.95	49.68	50.03	50.34	49.43
财政支出(亿欧元)	1620.75	1644.94	1735.95	1751.18	1775.12
财政盈余(亿欧元)	-52.97	-31.92	-9.11	-8.17	-38.29
财政盈余/GDP(%)	-1.67	-0.98	-0.27	-0.24	-1.10

注：财政盈余为负表示财政赤字，财政盈余/GDP为负表示财政赤字相当于GDP的比值，以下同。

数据来源：IMF



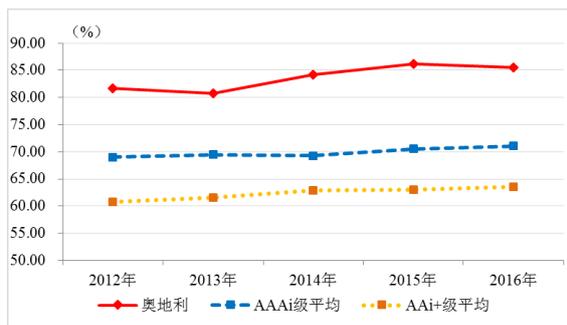
数据来源：IMF

图7 奥地利财政盈余/GDP

3. 一般政府债务水平较高，但政府净债务水平适中

从政府债务总水平来看，2012年~2016年奥地利一般政府债务总额呈上升趋势，截至2016年底，政府债务总额达2963.29亿欧元，相当于GDP的比值较上年（86.18%）小幅下降至85.53%，仍处于较高水平。与其他AAAi级和AAi+级国家平均水平相比，一般政府债务总额相当于GDP的比值处于较高水平，政府债务较重。

从政府债务净额来看，2012年~2016年奥地利政府债务净额呈上升趋势，截至2016年底，奥地利的政府债务净额为1645.80亿欧元，较上年末增长2.06%，相当于GDP的比例为47.51%，较上年末减少0.32个百分点。总体看，奥地利政府债务水平较高，但政府净债务水平适中。



数据来源：IMF

图8 奥地利政府债务/GDP

表3 2012年~2016年奥地利一般政府债务情况

单位：%/亿欧元

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
债务总额	2588.50	2609.25	2773.83	2905.49	2963.29
债务总额/GDP	81.64	80.81	84.24	86.18	85.53
财政收入/债务总额	59.96	61.48	59.39	58.41	57.78
债务净额	1570.50	1588.00	1569.71	1612.60	1645.80
债务净额/GDP	49.53	49.18	47.67	47.83	47.51

注：政府债务为一般政府债务总额，以下同。

数据来源：IMF

4. 财政收入对政府债务的保障能力较强

从财政收入对政府债务的保障情况看，2012年~2016年，奥地利政府财政收入与一般政府债务总额的比重稳定在59%左右，2016年奥地利财政收入与政府债务总额的比值为57.78%，该比例较上年小幅下降了0.63个百分

点，财政收入对于政府债务的保障程度较强。

总体看，奥地利政府的财政政策实行紧缩与稳健相结合，有效控制财政赤字水平。虽然奥地利政府债务水平较高且呈现上升趋势，但其政府净债务水平不高，财政收入对政府债务的保障能力较强。

六、外部融资实力

1. 经常账户持续盈余

从对外贸易看，2012年~2016年，奥地利贸易状况不断好转。2016年奥地利进口额为1917.37亿美元，较上年增长2.30%；出口额为2028.93亿美元，较上年增长1.31%；贸易顺差为111.56亿美元，同比下降13.12%。2016年奥地利贸易增长主要是因为奥地利贸易主要依托欧盟和美国、俄罗斯等国家，随着这些重要经济体经济逐步复苏，外部需求逐步旺盛，商品和货物出口贸易也逐步活跃。

从经常账户收入看，2012年~2016年，奥地利经常账户收入呈下降趋势，其五年复合增长率为-1.97%。2016年，奥地利经常账户收入为2394.37亿美元，同比增长1.11%。从经常账户余额看，2012年~2016年奥地利一直保持经常账户盈余。2016年，奥地利经常账户盈余为66.20亿美元，相当于GDP的比例为1.72%，但经常账户盈余水平较上年小幅下降0.22个百分点。

表4 2012年~2016年奥地利经常账户情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
进口额(亿美元)	2084.27	2166.89	2193.96	1874.26	1917.37
出口额(亿美元)	2181.71	2288.84	2332.52	2002.65	2028.93
贸易差额(亿美元)	97.45	121.95	138.56	128.40	111.56
CAR(亿美元)	2645.39	2602.44	2673.90	2368.02	2394.37
CAB(亿美元)	61.42	83.75	101.51	72.44	66.20
CAB/GDP(%)	1.51	1.95	2.32	1.94	1.72

注：CAR为经常账户收入，CAB为经常账户余额，下同。

数据来源：世界银行、IMF

2. 外债水平很高，政府外债占比较高

奥地利整体外债水平很高，外债总额相当

于 GDP 的比重近年一直保持在 160% 以上，但该比例近年呈下降趋势。截至 2016 年末，奥地利外部债务总额为 6164.35 亿美元，外债总额相当于 GDP 的比值为 160.20%，较上年下降约 12 个百分点。与其他国家相比，奥地利外债水平处于 AAAi 级和 AAi+ 级之国家平均水平之间，且呈下降趋势。

从外债期限看，近五年奥地利长期外债占比约为 76%，短期外债偿付压力不大。从外债结构看，奥地利一般政府外债占比较高，占比约为 38%，金融机构外债占比（约为 35%）紧随其后，其他部门（13%）外债较为适中，中央银行和企业外债占比不高。

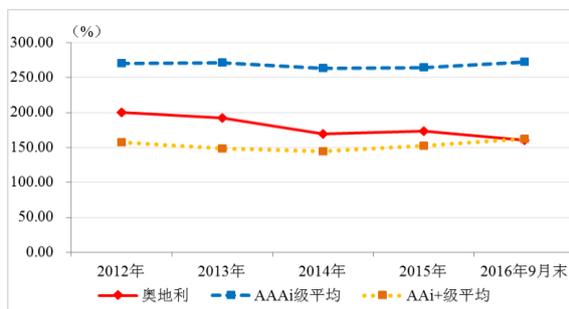
从海外资产看，截至 2016 年底，奥地利政府以及企业和个人在海外的总资产高达 5419.72 亿美元，但较 2015 年末下降 5.30%。从中期看，由于世界各国处于加息周期，奥地利将因此获得净外部资产的投资收益，加之全球经济整体复苏，提高了奥地利海外投资的净利润。

表 5 2012 年~2016 奥地利外债情况

单位：亿美元/%

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
外债总额	8146.51	8235.38	7400.78	6465.65	6164.35
政府外债	2557.14	2962.20	2985.40	2586.58	2487.33
外债总额/GDP	199.87	192.04	169.13	172.82	160.20
政府外债/外债总额	31.39	35.97	40.34	40.00	40.35

数据来源：世界银行



数据来源：世界银行

图 9 奥地利外债总额/GDP

3. 经常账户收入对政府外债的保障能力较强

经常账户方面，2012 年~2016 年，奥地利经常账户收入与外债总额的比重稳定在 35% 左右，保障能力呈现上升趋势。截至 2016 年末，奥地利经常账户收入相当于全部外债和政府外债的比例分别为 38.84% 和 96.26%，上述比值均较 2015 年末有所增长，奥地利经常账户收入对政府外债的保障能力较强。海外资产方面，截至 2016 年末，奥地利海外资产相当于外债总额的比重为 87.92%，说明海外资产对外债有较强的保障能力。

表 6 2012 年~2016 年奥地利外债保障情况

单位：亿美元/%

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
外汇储备	272.11	233.17	250.02	222.40	233.58
CAR/外债总额	32.47	31.60	36.13	36.62	38.84
CAR/政府外债	103.45	87.86	89.57	91.55	96.26
外汇储备/外债总额	3.34	2.83	3.38	3.44	3.79
外汇储备/政府外债	10.64	7.87	8.37	8.60	9.39

数据来源：IMF、世界银行

外汇储备方面，2012 年~2016 年奥地利外汇储备规模保持在 220 亿美元以上。截至 2016 年末，奥地利外汇储备规模为 233.58 亿美元，相当于外债总额的 3.79%，较上年增加 0.35 个百分点。奥地利的外汇储备对外债的保障程度不高。但奥地利的官方货币欧元是国际货币，其外部融资渠道广泛，欧洲央行的量化宽松政策及欧盟地区非常低的利率水平将降低奥地利的外部融资成本，有助于增强奥地利的外债偿付能力。

总体看，奥地利经常账户收入呈现波动下降趋势，经常账户持续稳定盈余，创汇能力较强。虽然奥地利外债水平较高，但经常账户收入和海外资产对外债的保障程度仍较强。

奥地利主要数据

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
宏观数据					
GDP (亿欧元)	3170.56	3228.78	3292.96	3371.63	3464.46
GDP (亿美元)	4075.99	4288.33	4375.82	3741.24	3847.99
GDP 增长率 (%)	0.76	0.32	0.35	0.88	1.24
CPI 增幅 (%)	2.58	2.12	1.47	0.80	1.45
失业率 (%)	4.93	5.34	5.63	5.73	6.21
结构特征					
人均 GDP (美元)	48476.89	50738.02	51433.00	43724.03	44777.82
消费在 GDP 中的占比 (%)	72.57	73.32	72.96	72.75	72.89
投资在 GDP 中的占比 (%)	24.97	24.66	23.27	23.38	24.08
净出口在 GDP 中的占比 (%)	2.19	1.83	4.40	3.87	3.27
进出口总额/GDP (%)	104.66	103.90	103.44	103.63	102.55
银行业不良贷款率 (%)	2.81	2.87	3.47	3.39	3.30
国内总储蓄率 (%)	25.36	25.12	23.46	25.82	25.86
公共财政					
财政收入 (亿欧元)	1551.96	1604.08	1647.33	1697.22	1712.33
财政收入/GDP (%)	48.95	49.68	50.03	50.34	49.43
财政支出 (亿欧元)	1620.75	1644.94	1735.95	1751.18	1775.12
财政盈余 (亿欧元)	-52.97	-31.92	-9.11	-8.17	-38.29
财政盈余/GDP (%)	-1.67	-0.98	-0.27	-0.24	-1.10
政府债务总额 (亿欧元)	2588.50	2609.25	2773.83	2905.49	2963.29
政府债务总额/GDP (%)	81.64	80.81	84.24	86.18	85.53
政府债务净额 (亿欧元)	1570.50	1588.00	1569.71	1612.60	1645.80
政府债务净额/GDP (%)	49.53	49.18	47.67	47.83	47.51
财政收入/政府债务 (%)	59.96	61.48	59.39	58.41	57.78
外部融资					
进口总额 (亿美元)	2084.27	2166.89	2193.96	1874.26	1917.37
出口总额 (亿美元)	2181.71	2288.84	2332.52	2002.65	2028.93
进出口净额 (亿美元)	97.45	121.95	138.56	128.40	111.56
经常账户收入 (亿美元)	2645.39	2602.44	2673.90	2368.02	2394.37
经常账户余额 (亿美元)	61.42	83.75	101.51	72.44	66.20
经常账户余额/GDP (%)	1.51	1.95	2.32	1.94	1.72
外债总额 (亿美元)	8146.51	8235.38	7400.78	6465.65	6164.35
政府外债总额 (亿美元)	2557.14	2962.20	2985.40	2586.58	2487.33
外债总额/GDP (%)	199.87	192.04	169.13	172.82	160.20
政府在外债总额中的占比 (%)	31.39	35.97	40.34	40.00	40.35
外汇储备 (亿美元)	272.11	233.17	250.02	222.40	233.58
经常账户收入/外债总额 (%)	32.47	31.60	36.13	36.62	38.84
经常账户收入/政府外债总额 (%)	103.45	87.86	89.57	91.55	96.26
外汇储备/外债总额 (%)	3.34	2.83	3.38	3.44	3.79
外汇储备/政府外债 (%)	10.64	7.87	8.37	8.60	9.39

数据来源：欧盟统计局、世界银行、IMF

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，主权长期本、外币信用等级划分为三等十级，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良影响的影响。
	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良影响的影响。
	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。