

新西兰跟踪评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级: AA_i+
 长期本币信用等级: AAA_i
 评级展望: 稳定

上次评级结果

长期外币信用等级: AA_i+
 长期本币信用等级: AAA_i
 评级展望: 稳定

评级时间

2017年10月10日

主要数据

单位: %

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
GDP (亿美元)	1750.62	1868.10	1990.28	1732.56	1819.91
GDP 增长率	2.54	2.10	2.84	3.12	3.96
CPI 增幅	1.06	1.13	1.23	0.29	0.65
失业率	6.38	5.78	5.35	5.35	5.08
人均 GDP (美元)	3953.92	4173.76	4369.17	3728.09	3834.40
财政盈余/GDP	-1.59	-0.89	-0.35	0.75	0.84
政府债务/GDP	31.28	29.97	29.48	29.56	29.50
财政收入/政府债务	108.73	112.98	114.87	117.96	117.93
外债总额/GDP	114.37	102.31	95.78	98.74	99.98
CAR/外债总额	28.59	31.39	33.43	32.47	30.55
外汇储备/外债总额	8.78	8.54	8.32	8.59	9.79

注: 1、GDP 增长率为实际 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。

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

2016 年, 新西兰国家治理能力仍保持很强水平。经济实力很强, 经济增速显著提高, 就业市场平稳运行, 通胀保持较低水平。国家发达程度很高, 产业结构合理, 整体营商环境良好, 银行体系稳健, 但存在人口老龄化加剧和劳动力结构性短缺等问题。公共财政实力很强, 财政盈余水平不断提高, 政府债务得到有效控制, 财政收入对政府债务的保障能力很强。外部融资实力一般, 对外贸易实力小幅削弱, 经常账户收入水平小幅下降, 外债保持较高水平, 外债偿付压力依然较大。经综合评估, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 确定维持新西兰长期本币信用等级为 AAA_i, 外币信用等级为 AA_i+。该评级结果反映了新西兰主权信用风险极低, 按期偿付债务本息能力很强。

受益于国际乳制品价格的提升、宽松的货币政策、净移民对消费的拉动、以及政府鼓励基建投资等因素, 新西兰经济有望保持稳定增长。经综合评估, 联合资信确定新西兰长期本、外币评级的展望为稳定。

优势

- 政府透明高效, 国家治理水平较高;
- 失业率地位运行, 整体就业环境良好;
- 营商环境良好, 吸引大量国际投资;
- 银行业资本充足且稳健发展, 对外来风险的防御能力较强;
- 财政收入对政府债务的保障能力很强。

关注

- 贸易出口依赖乳制品和肉类产品, 易受外部价格波动影响;
- 房地产价格较高, 存在泡沫风险;
- 外债总水平很高, 对外债偿付造成很大压力。

一、国家概况

新西兰是太平洋西南部的一个岛国，西隔塔斯曼海与澳大利亚相望，南邻南极洲，北与斐济、汤加隔海相望。领土由南岛和北岛两大岛屿组成，两岛之间以库克海峡相隔，领土面积约 27 万平方公里，海岸线长约 1.50 万公里。新西兰设有 11 个大区，5 个单一辖区和 67 个地区行政机构，首都惠灵顿是全国政治和商业中心。全国总人口约 479.79 万（截至 2016 年底），其中大部分为欧洲移民后裔（约占 74%），土著毛利人（约占 15%）较少。官方货币为新西兰元¹（以下简称“新元”），英语和毛利语都是其官方语言。

新西兰矿产、水利、森林等自然资源丰富，是世界上最适宜人类居住的国家之一，但由于新西兰地处环太平洋火山地震带上，该地区火山、地震等地质活动频繁。新西兰是一个高度发达的资本主义国家，是联合国、世界贸易组织、国际货币基金组织（IMF）、经济合作与发展组织等国际组织的成员国。

二、国家治理

1. 新西兰政治体制稳定，政策持续性较好

新西兰政治体制为议会制君主立宪制。英国女王为最高权力象征，总督作为女王代表行使礼仪性职能，由总理提名，女王任命，任期 5 年。议会是国家最高立法及权力机构，实行一院制（仅设众议院）。众议院共有 121 个议席（其中 63 个选区议席、50 个党派议席和 8 个毛利族议席），议员通过混合比例代表制²选举产生，并由获得绝对多数席位的政党单独组阁，如果各党派均无法赢得半数以上席位，则需要与其他小党合作组成联合政府。政府是国家最高行政决策机构，拥有实际行政执行权，由议

会中的多数党或联合政府中最大党派的党魁担任总理，对议会负责，现任总理为比尔·英格利希，任期至 2017 年 12 月。

新西兰是英联邦成员国，英国对新西兰没有法律赋予的领导权利，只存在象征性礼仪关系。新西兰实行单一制国家组织形式，地方政府接受中央的统一领导。在权利与义务上，地方拥有议会授予的相关权力，根据《2002 年地方政府法案》规定，地方政府需要在中央领导下，支持地方议会进行民主决策和选举。同时，地方政府需要按照中央政府要求履行自身义务，提供优质的基础设施和公共服务，以满足当地居民当前和未来的社会需求。在财政上，一方面地方政府接受中央政府的直接拨款，另一方面地方政府在收取地方税收时拥有一定自主权。

新西兰无成文宪法，其宪法是由英国议会和新西兰议会先后通过的一系列法律所组成。新西兰的司法系统由地方法院、高等法院、上诉法院以及英国枢密院司法委员会等机构构成。新西兰的法律体系由法律准则、议会通过的法令和国际条约三部分构成。新西兰司法体系完备，有助于保障居民权利和提高政府效率。

新西兰党派众多，主要政党包括国家党、工党、毛利党以及行动党等，其中掌握政权的主要是工党和国家党，基本形成了两党制度。国家党是目前新西兰的执政党，主张实行自由市场经济和私有化，反对政府过多干预经济，严格控制福利政策并削减政府开支；工党是最大反对党，主张实行民主社会主义，重视社会福利制度并主张政府干预经济运行。新西兰将于 2017 年下半年举行总理大选，预计仍然以国家党和工党之间的竞争为主，两党都主张发展经济并改善社会福利，政治稳定性较高，能较好的保持政策的可持续性。

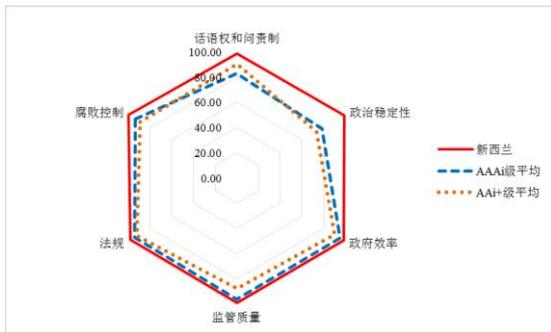
2. 新西兰国家治理能力很强

在国家治理能力方面，根据世界银行 2016 年发布的全球国家治理指数表现看，新西兰国

¹ 截至 2017 年 6 月底，新元兑美元汇率为 0.7326。

² 混合比例代表制是指在选举中，每个选民有 2 张选票，分别为政党选票和区议员选票。选民的政党选票决定各党在议会中的名额占比，区议员选票决定本选区议员，议会最终席位确定要按照党派占比分配。

家治理能力均值为 98.88，较上年均值（98.71）小幅上升。新西兰政府透明高效，政治结构稳定，腐败控制指标连续两年保持满分，政府稳定性以及话语权和问责制两个指标较上年有所上升，但法规指标出现小幅下降。综合来看，新西兰的国家治理能力很强，普遍高于 AAA_i 级和 AA_{i+} 级国家平均水平。



注：所选用的 AAA_i 级主权样本为美国、英国、德国、加拿大、澳大利亚、荷兰以及新加坡。AA_{i+} 级主权样本为法国和奥地利，以下同。

数据来源：世界银行

图 1 新西兰国家治理能力

三、宏观经济政策和表现

1. 宽松的货币政策有效拉动经济快速增长

2012 年~2016 年，新西兰经济呈现中高速增长趋势。除 2013 年受欧债危机和地震的影响经济增速回落至 2.10% 外，之后经济增速保持持续上扬，GDP 增长率由 2.84%（2014 年）上升至 3.96%（2016 年），经济发展势头向好。

为激发居民消费活力和刺激经济增长，2016 年新西兰央行把基准利率降至历史最低的 1.75%，为商业发展营造了宽松的货币环境。随着旅游业迅速发展、净移民高速增长以及货币政策支持力度加强，新西兰经济继续保持增长态势。2016 年，新西兰 GDP 总量达到 1819.91 亿美元（或 2611.20 亿新西兰元），GDP 增长率为 3.96%，较上年增长 0.84 个百分点。

消费方面，国内需求保持旺盛，经济继续保持较高活力。政府下调基准利率、房价持续走稳以及失业率较低等因素有效激发了居民消费能力，2016 年 10 月居民消费信心指数上升

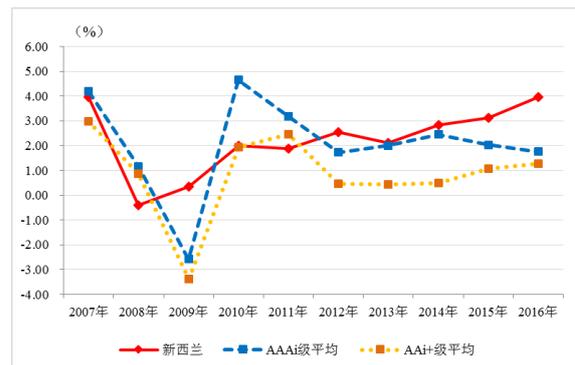
至 122.90，为 2015 年中期以来的最高水平。2016 年居民消费达到 1498.84 亿新西兰元，较上年增长 4.76%；2016 年政府消费达到 483.46 亿新西兰元，较上年增长 3.92%，消费对经济拉动作用明显。投资方面，地震后的灾后重建有力拉动政府的国内基础设施建设，促进国内建筑、房地产以及商业领域的迅速发展；同时政府制定吸引外资计划，建成多个重大投资项目，投资对经济的拉动作用明显。2016 年，新西兰资本投资总额（603.81 亿新西兰元）较上年（557.63 亿新西兰元）增长 8.28%。贸易方面，新西兰政府调整贸易战略，主张进一步对外开放和输出本土优势产品，加之乳制品价格逐步恢复，2016 年新西兰净出口 19.02 亿新西兰元，较去年增长 29.83%，贸易对经济的贡献度增幅较大。

表 1 2012 年~2016 年新西兰宏观经济表现情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
GDP 总量 (亿新西兰元)	2159.72	2276.70	2395.50	2474.13	2611.20
GDP 总量 (亿美元)	1750.62	1868.10	1990.28	1732.56	1819.91
GDP 增长率 (%)	2.54	2.10	2.84	3.12	3.96
CPI 增幅 (%)	1.06	1.13	1.23	0.29	0.65
失业率 (%)	6.38	5.78	5.35	5.35	5.08

注：GDP 增长率为实际 GDP 增长率，以本币计算，不考虑汇率变动因素。

数据来源：IMF



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 年新西兰 GDP 增长率

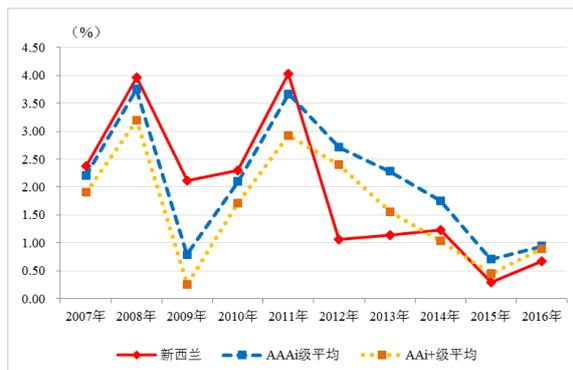
自 2014 年以来，经济增速快于 AAA_i 级和 AA_{i+} 级国家的平均水平；新西兰经济波动性（10 年 GDP 增长率的标准差，为 1.41%）较 AAA_i 级（2.30%）和 AA_{i+}（1.75%）级国家的

平均水平低。总体看，新西兰经济持续保持相对较高增速，且经济增长波动性较小。

2. 央行降息促进物价水平上涨

2012年~2016年，新西兰CPI增幅总体呈现下降趋势。相比其他AAA_i级和AA_i+级国家平均水平，新西兰近5年CPI增幅均处于较低水平，主要是因为央行采取稳健的货币政策以及强势新元降低了输入性通胀风险，因此物价水平得以保持低位运行。2016年，新西兰央行采取降息举措，有效刺激居民消费，CPI增幅达到0.65%，较上年增长0.36个百分点，但仍然未达到央行中期目标（通胀率控制在1%~3%），仍存在刺激经济的空间。

受汽油和食品价格上涨的影响，2017年3月，新西兰通货膨胀率有所上升，主要表现在食品、烟酒价格的上升，属于短期季节性波动。从中长期看，2017年下半年将进行总理大选，政策性财政刺激会提升潜在通胀水平，加之银行采取宽松的货币政策，促进消费和商品价格上涨，预计2017年新西兰物价水平将上涨至1.50%左右，仍处于合理区间。



数据来源：IMF

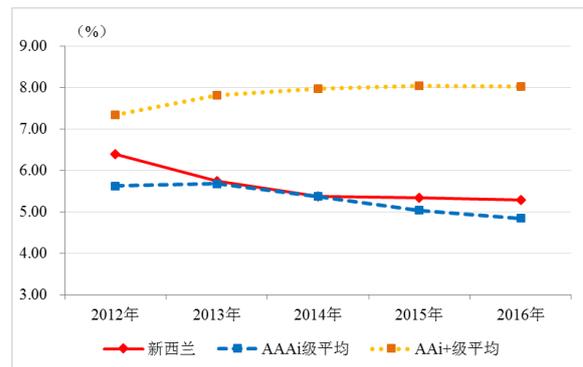
图3 近10年新西兰CPI同比增长

3. 近5年失业率持续下降，就业环境稳定

2012年~2016年，新西兰失业率呈现下降趋势，2016年失业率进一步下降至5.08%，较上年下降约0.27个百分点，整体就业形势不断改善。新西兰的失业率处于AAA_i级和AA_i+级国家平均水平之间。新西兰就业市场需求强劲主要是因为人口基数较少，劳动力市场供不应求，尤其表现在建筑业、制造业和服务业等领域劳动力缺口较大。

求，尤其表现在建筑业、制造业和服务业等领域劳动力缺口较大。

2017年一季度，失业率继续下跌至4.90%，就业人数增加了1.20%，达到了250万人，适龄劳动人口增长了0.70%，达到370万人。二季度，新增就业机会同比增加12%，其中运输业、制造业、汽车业、建筑业的涨幅超过25%，同时工资薪酬在建筑业、汽车业等大幅上涨。预计新西兰2017年就业市场会继续保持强劲。



数据来源：IMF

图4 新西兰失业率

4. 2017年新西兰经济基本面趋好，经济保持平稳增长

随着全球经济环境继续改善，外部需求逐步转好，以及内部需求强劲以及营商环境趋好，新西兰经济在2017年第一季度保持稳步增长，较去年同期增长约3%。

消费方面，得益于宽松的货币政策以及政府对旅游业的支持作用，居民消费得到有效刺激，加之物价保持在较低水平，预计2017年私人消费将继续温和增长。投资方面，新西兰2017年财政预算案中，将新增40亿新元作为资本支出以投资基础设施建设，但受到政府抑制房价和严格海外投资者购房等举措而呈现抵消作用，预计2017年投资对经济的拉动作用存在不确定性。对外贸易方面，随着全球乳制品价格的回升以及新西兰贸易加权汇率有所下降，预计2017年新西兰对外贸易总量将继续保持平稳增长。

总体看，消费是拉动经济增长的主要动力。国内投资受政策影响对经济贡献存在不确定

性。随着外部经济环境和国际贸易情况的改善，贸易对经济的贡献逐步提高，但政府对房地产实施限制政策，将在一定程度上限制经济增长。预计 2017 年新西兰经济增速将继续保持在 3% 左右。

四、结构特征

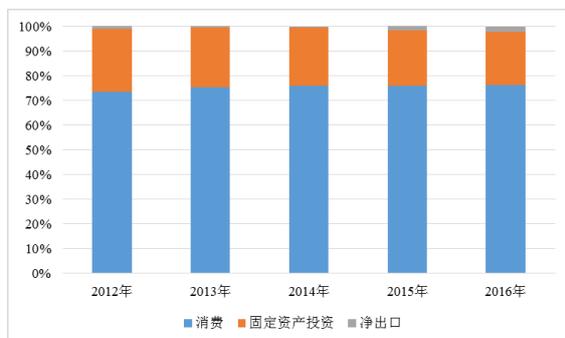
1. 经济发展主要依赖居民消费，固定资产投资和净出口对经济的贡献均稳步提升

从消费看，2012 年~2016 年新西兰居民消费支出和政府消费支出占 GDP 的 5 年平均比例为 58.34% 和 18.91%，居民消费是拉动新西兰经济增长的主要动力。2016 年新西兰居民消费对经济的贡献比率 57.53%，较上年（57.97%）基本持平，居民消费能力继续保持强劲。

从投资看，2012 年~2016 年新西兰固定资产投资占 GDP 的比重稳步上升。2016 年该值进一步上升至 23.18%，较上年（22.59%）增加约 1 个百分点，说明投资对经济的拉动作用逐步提高。

从贸易看，政府采取优化贸易发展形态的战略，2012 年~2016 年新西兰始终保持贸易顺差地位且整体贸易状况趋于好转。2016 年新西兰净出口占 GDP 的比重为 0.73%，较上年增长 0.14 个百分点，贸易对经济拉动作用有所提升。

总体看，新西兰经济发展主要依靠消费，尤其是居民消费，投资和贸易对经济的贡献度稳步增长，新西兰整体经济结构具备较强的抗风险能力。



数据来源：新西兰政府统计处

图 5 新西兰 GDP 构成

2. 产业结构分布合理，抵御外部风险能力较强

从产业结构看，近 5 年新西兰产业结构保持稳定，其中农业增加值占比约 8%，工业增加值占比约 21%，服务业增加值占比约 71%。三大产业结构分布合理，抵御外部风险能力较强。

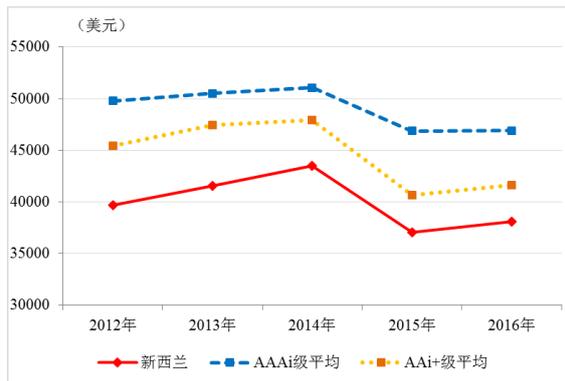
农业上，新西兰以农牧业为主，并实现高度机械化。2016 年农牧产品出口占出口总量的 50% 左右，羊肉和乳制品出口量居世界第一位，羊毛出口量居世界第三位。工业上，新西兰以农林牧产品加工出口为主，并建立起炼钢、炼油、炼铝和制造农用飞机等重工业。服务业上，新西兰旅游业发展迅速，已成为拉动商贸、餐饮、住宿等行业的上游产业。2016 年，新西兰国际游客数量创历史新高，达到 349.99 万人，较上年增长 11.76%，游客主要来自于澳大利亚和中国等地，有助于促进新西兰的消费和就业发展。

新西兰的房地产业存在一定泡沫风险，自 2010 年以来，奥克兰、惠林顿、汉密尔顿等城市的房价不断上涨，目前奥克兰的房价是该市家庭平均收入中位数的 8~10 倍（合理房价应该为家庭平均收入中位数的 3 倍左右）。飙升的房价进一步吸引了更多海外投资者，但相应的减少对实体的投资以及加剧居民的贫富差距，目前政府已对海外买家征收地价税以控制房价。

总体看，新西兰三大产分布合理，乳制品和旅游业是其重要产业，房地产业存在一定泡沫风险，有待政策进一步调整。

3. 经济发达程度很高，营商环境良好

新西兰经济发达程度很高。2012 年~2016 年，其人均 GDP 保持在 40000 美元以上，2016 年人均 GDP 小幅下降至 38345.40 美元。近 5 年，新西兰人均 GDP 低于 AAA_i 级和 AA_i+ 级国家平均水平。



数据来源: IMF

图 6 新西兰人均 GDP

根据联合国开发计划署公布的《2016年人类发展报告》，新西兰人类发展指数为 0.915，世界排名第 13 位（共 188 个国家），属于“极高人类发展水平”国家。得益于优质的自然环境、逐步提升的医疗水平、严格的食品质量把控、公平的教育资源以及开放的移民政策，新西兰成为世界最适宜人类居住的国家之一。

根据世界银行发布的《2017年营商环境报告》，新西兰综合营商环境综合得分为 87.01，位居世界第一位（共 189 个国家）。新西兰在投资者保护、清廉程度以及反对保护主义等方面排名均位居世界第一。得益于新西兰透明的政府管理、健全的基础设施以及公开的媒体宣传，使新西兰成为世界上最具竞争力的经济体之一。

4. 银行业基本面健康，抗风险能力较强

从监管看，新西兰储备银行（即新西兰央行）负责监管全国的金融系统。对银行的监管上，央行采用开放的银行登记政策，主张对存款人进行保护以保证金融体系有效运转。对非银行金融机构的监管上，央行要求相关金融机构需获得央行承认的评级机构给出的信用评级；规定最低资本金为 200 万新元；符合一定的资本金比率要求；限制对存款机构关联人士进行放贷等。央行还提出宏观审慎的监管要求，利用资产负债率指标和其他监管要求来控制银行借贷，如上调银行核心资本充足率以加大对

风险的防控力度。

从基本面看，2012 年~2016 年，新西兰银行资本充足率保持稳定，从 7.10% 上升至 7.20%，反映出银行资本质量保持稳定充足，银行抗风险能力增强。新西兰近 5 年银行不良贷款率呈现下降趋势，从 1.40% 下降至 0.60%，表明银行信贷资产安全性持续上升。新西兰近 5 年国民总储蓄率基本稳定在 19% 左右，且呈现上升趋势，2016 年国民储蓄率上升到 20.65%，有利于支持其经济发展。

从风险防范看，目前新西兰金融体系风险主要来自于房地产市场失衡、乳制品行业高负债、中国经济放缓可能带来的潜在影响以及银行系统对离岸资金的依赖等因素。收紧的审慎监管措施降低了借贷风险的上升，但家庭债务仍保持较高水平。总体看，新西兰银行基本面健康，抵御风险能力较强，但存在一定潜在风险因素。

5. 老龄化问题导致劳动力结构性短缺，移民涌入有效补充劳动力市场

2012 年~2016 年，受益于较高的医疗质量和宜居的生态环境，新西兰 65 岁及以上人口占总人口的比重呈上升趋势，2016 年该比重达到 15.23%，较上年增长 0.37 个百分点。加剧的老龄化问题引发新西兰劳动力市场的结构性短缺，在建筑、运输、旅游服务等行业皆存在用工敞口。预计未来 3 年，新西兰的零售、酒店和老年护理行业需要约 20 万个工作岗位。

在劳动力短缺的情况下，新西兰需要吸纳大量移民进行劳动力补充。由于政府实行开放的移民政策，新西兰吸引了大量创业移民和技术移民。2016 年，新西兰净移民数量创历史新高，达到 70588 人，同比增长 8.71%。其中，来自中国的净移民数量高居榜首，其次为印度和英国。移民的流入有效促进居民消费以及缓解劳动力短缺的问题。

综上所述，新西兰国家发达程度很高，居民消费是拉动经济增长的主要动力，产业结构

抗风险能力较强，银行体系较为稳健，但面临人口结构性短缺问题。

五、公共财政实力

1. 积极的财政政策和税收政策，有助于带动经济发展

从财政政策看，政府采取积极的财政政策，扩大对刚性需求的财政支出。2016年预算法案中，政府为应对人口老龄化和移民增长带来的压力，在健康领域额外投入22亿新元，在教育领域提供4.40亿新元用于建设学校以及提供教育服务，在科技领域投入7.61亿新元以带动科学、技术和区域经济发展等。

从税收政策看，一是降低企业所得税以增强企业活力和提高企业竞争力。二是给予研发企业一定税收优惠以鼓励企业从事和增加研发工作。三是通过提供起始金和税收优惠，鼓励国民增加储蓄以抑制过热消费，将经济增长主要依靠消费转向依靠消费和投资两项并重平衡发展。政府通过以上措施，有效激发企业的市场活力，确保税收收入的稳定增长。

2. 财政状况持续改善

财政收入方面，2012年~2016年，政府财政收入稳步增长，五年复合增长率为4.34%。2016年，新西兰政府财政收入为908.33亿新元，同比增长5.30%。从财政收入结构看，新西兰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2.87%，低于财政收入的增速。2016年，新西兰政府财政支出为892.19亿新元，同比增长5.36%。从财政支出结构看，新西兰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。

财政盈余方面，2012年~2016年，政府财政盈余水平呈现上升的趋势。2016年，财政盈余规模进一步上升至22.18亿新元，财政盈余相当于GDP的比重为0.84%，较上年小幅上升

0.09个百分点。与其他国家相比，新西兰的财政盈余水平高于AAA_i级和AA_i+级国家的平均水平。

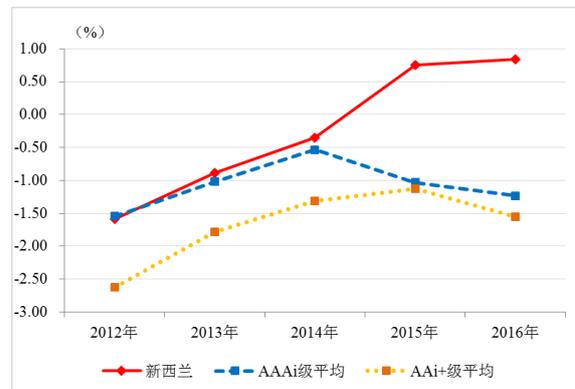
表2 2012年~2016年新西兰财政状况

单位：亿新元/%

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
财政收入	734.56	770.95	811.16	862.64	908.33
财政收入/GDP	34.01	33.86	33.86	34.87	34.79
财政支出	774.63	793.93	819.37	846.82	892.19
财政盈余	-34.47	-20.30	-8.33	18.59	22.18
财政盈余/GDP	-1.59	-0.89	-0.35	0.75	0.84

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



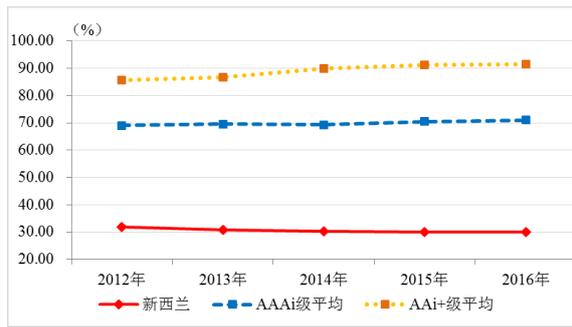
数据来源：IMF

图7 新西兰财政盈余/GDP

3. 政府债务控制在较低水平

从政府债务总水平来看，2012年~2016年，新西兰政府债务水平呈现下降趋势。截至2016年底，新西兰一般政府债务总额为770.25亿新元，相当于GDP的比值为29.50%，较上年末下降0.06个百分点。与其他AAA_i级和AA_i+级国家的平均水平相比，新西兰一般政府债务总额相当于GDP的比值处于较低水平。

从政府债务净额来看，2012年~2016年新西兰政府债务净额呈下降趋势，截至2016年底，新西兰的政府债务净额为158.98亿新元，较上年末减少0.28%，相当于GDP的比例为6.09%，较上年末减少0.35个百分点。新西兰政府债务水平较低，政府净债务水平很低。



数据来源：IMF

图 8 新西兰政府债务/GDP

表 3 2012 年~2016 年新西兰一般政府债务情况

单位：亿新元/%

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
债务总额	675.60	682.40	706.14	731.29	770.25
债务总额/GDP	31.28	29.97	29.48	29.56	29.50
债务净额	171.21	180.83	172.67	159.43	158.98
债务净额/GDP	7.93	7.94	7.21	6.44	6.09
财政收入/债务总额	108.73	112.98	114.87	117.96	117.93

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很强

从财政收入对政府债务的保障情况看，2012 年~2016 年，政府财政收入与一般政府债务总额的比值稳定在 115% 左右。截至 2016 年末，新西兰财政收入与一般政府债务总额的比值为 117.93%，该比例较上年（117.96%）基本持平，财政收入对于政府债务的保障程度保持较好水平。

总体看，新西兰财政盈余水平不断上升，政府债务得到有效控制，财政收入对政府债务的保障能力很强。

六、外部融资实力

1. 贸易顺差小幅下滑，经常账户赤字水平有所下降

从对外贸易看，新西兰 2012 年~2016 年进出口贸易交易量有所减少。2016 年新西兰进口额为 475.02 亿美元，较上年小幅下降 0.05%；出口额为 486.11 亿美元，较上年下降 0.57%；贸易顺差为 11.09 亿美元，相当于 GDP 的比重

为 0.61%，较上年小幅下降 0.18 个百分点，主要是因为新西兰进出口贸易结构主要以农产品为主，但受到初级产品生产速度的限制，乳制品和肉类产品的出口量减少，降低了新西兰的对外贸易数量。

从经常账户收入看，2012 年~2016 年，新西兰经常账户收入小幅下降，其五年复合增长率为-0.59%。2016 年，新西兰经常账户收入为 555.85 亿美元，较上年小幅增加了 0.07%。从经常账户余额看，2012 年~2016 年新西兰经常账户一直处赤字状态，但赤字水平总体呈下降趋势。2016 年，新西兰经常账户赤字下降到 51.52 亿美元，经常账户赤字相当于 GDP 的比例为 2.83%，赤字水平较上年下降约 0.35 个百分点。

表 4 2012 年~2016 年新西兰经常账户情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
进口额（亿美元）	507.89	532.17	563.72	488.87	486.11
出口额（亿美元）	500.03	513.25	542.03	475.24	475.02
贸易差额（亿美元）	7.86	18.93	21.69	13.63	11.09
CAR（亿美元）	572.45	599.88	637.28	555.48	555.85
CAB（亿美元）	-68.87	-58.50	-63.70	-55.01	-51.52
CAB/GDP（%）	-3.93	-3.13	-3.20	-3.18	-2.83

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，其中政府外债占比适中

新西兰整体外债水平较高，外债总额相当于 GDP 的比重近 5 年保持在 100% 左右。截至 2016 年末，新西兰外部债务总额为 1819.54 亿美元，外债总额相当于 GDP 的比值为 99.98%，较上年小幅增加约 1.24 个百分点。与其他国家相比，新西兰外债水平低于 AAAi 级和 AAi+ 级国家平均水平。

从外债期限看，2012 年~2016 年，新西兰长期外债占比呈上升趋势，2016 年该比值为 78.25%；近 5 年短期外债占比呈下降趋势，2016 年该比值为 21.75%，短期外债偿付压力较小。从外债结构看，金融机构外债占比较高（为 50.84%），政府机构、非金融企业和其他部门占比适中（约为 20.88%、15.83% 和 12.43%），中

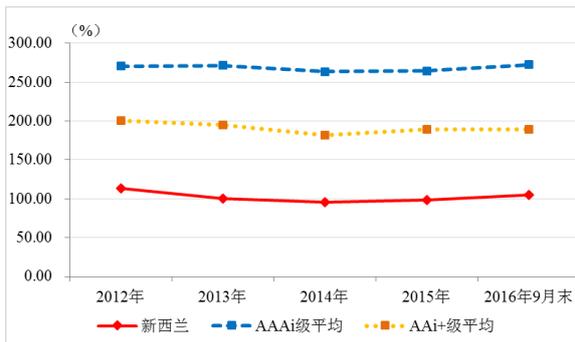
央银行外债占比很低（0.02%）。

从外部资产看，2012年~2016年，新西兰外部资产总额规模呈上升趋势。2016年，新西兰外部资产总额进一步上升至1670.59亿美元，相当于GDP的比重为91.80%，较上年上涨约3个百分点。外部资产净额为-1097.58亿美元，相当于GDP的比重为-60.31%，较上年（-62.10%）有所改善。

表5 2012年~2016年新西兰外债情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
外债总额	2002.24	1911.22	1906.31	1710.79	1819.54
政府外债	414.30	405.15	426.07	387.68	379.93
外债总额/GDP	114.37	102.31	95.78	98.74	99.98
政府外债/外债总额	20.69	21.20	22.35	22.66	20.88
外部资产	1442.92	1457.49	1534.91	1540.53	1670.59
外部资产/GDP	82.42	78.02	77.12	88.92	91.80

数据来源：世界银行



数据来源：世界银行

图9 新西兰外债总额/GDP

3. 经常账户收入对外债总额以及政府外债的保障程度有所提高

经常账户方面，2012年~2016年，新西兰经常账户收入与外债的比重稳定在31%左右，保障能力呈上升趋势。2016年经常账户收入与外债的比重为30.55%，较2015年下降约2个百分点，表明经常账户收入对外债的偿付能力有所下降。由于一般政府债务负担适中，经常账户收入对政府外债的保障能力较强，近5年，经常账户收入与政府外债的比值呈上升趋势，2016年该比值达到146.30%，较上年增长约3个百分点。

外汇储备方面，国际金融危机后，新西兰外汇储备一直处于稳定增长态势，承受经济风险冲击能力较强。截至2016年末，新西兰外汇储备规模为178.08亿美元，相当于外债总额的9.79%，较上年增加1.20个百分点；外汇储备相当于政府外债的比重为46.87%，较上年增长逾8.95个百分点。

总体看，新西兰外债总水平较高，对外偿付压力较大。新西兰政府外债水平较低，偿付压力较小。

表6 2012年~2016年新西兰外部债务的保障情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
外汇储备	175.82	163.20	158.61	147.02	178.08
CAR/外债总额	28.59	31.39	33.43	32.47	30.55
CAR/政府外债	138.17	148.07	149.57	143.28	146.30
外汇储备/外债总额	8.78	8.54	8.32	8.59	9.79
外汇储备/政府外债	42.44	40.28	37.23	37.92	46.87

数据来源：新西兰央行、IMF

4. 新元兑美元有所贬值，但呈现回升趋势

从汇率制度上看，新西兰实行浮动汇率制度，汇率完全由自由市场供求决定，央行只通过调整利率等方式间接影响外汇汇率。

从汇率表现看，2014年后，政府为刺激本国肉类以及乳制品贸易出口以及推动红酒等产业在国际上的竞争力，新元对美元贬值幅度超过25%。2016年后，新元兑美元汇率逐步趋于稳定，汇率波动稳定在0.65~0.75之间。



数据来源：新西兰央行

图10 2012~2017年新元兑美元汇率

总体看，近年来新西兰经常账户收入水平呈现下降趋势，经常账户赤字水平有所降低。

外债水平较高，其中政府部门外债占比适中。
外汇储备规模有所增长。经常账户收入对外债
的保障能力较低，外债偿付存在一定压力。

新西兰主要数据

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
宏观数据					
GDP (亿新元)	2159.72	2276.70	2395.50	2474.13	2611.20
GDP (亿美元)	1750.62	1868.10	1990.28	1732.56	1819.91
GDP 增长率 (%)	2.54	2.10	2.84	3.12	3.96
CPI 增幅 (%)	1.06	1.13	1.23	0.29	0.65
失业率 (%)	6.38	5.78	5.35	5.35	5.08
结构特征					
人均 GDP (美元)	39553.92	41737.76	43698.17	37281.09	38345.40
消费在 GDP 中的占比 (%)	78.87	77.72	76.73	76.81	76.09
投资在 GDP 中的占比 (%)	20.67	21.31	22.20	22.59	23.18
净出口在 GDP 中的占比 (%)	0.46	0.97	1.07	0.59	0.73
进出口总额/GDP (%)	57.58	55.96	55.56	55.65	52.81
银行资本充足率 (%)	7.10	7.30	7.40	7.20	7.20
银行业不良贷款率 (%)	1.40	1.00	0.80	0.60	0.60
国内总储蓄率 (%)	17.41	19.03	19.52	20.12	20.65
公共财政					
财政收入 (亿新元)	734.56	770.95	811.16	862.64	908.33
财政收入/GDP (%)	34.01	33.86	33.86	34.87	34.79
财政支出 (亿新元)	774.63	793.93	819.37	846.82	892.19
财政盈余 (亿新元)	-34.47	-20.30	-8.33	18.59	22.18
财政盈余/GDP (%)	-1.59	-0.89	-0.35	0.75	0.84
政府债务总额 (亿新元)	675.60	682.40	706.14	731.29	770.25
政府债务总额/GDP (%)	31.28	29.97	29.48	29.56	29.50
政府债务净额 (亿新元)	171.21	180.83	172.67	159.43	158.98
政府债务净额/GDP (%)	7.93	7.94	7.21	6.44	6.09
财政收入/政府债务 (%)	108.73	112.98	114.87	117.96	117.93
外部融资					
出口总额 (亿美元)	507.89	532.17	563.72	488.87	486.11
进口总额 (亿美元)	500.03	513.25	542.03	475.24	475.02
进出口净额 (亿美元)	7.86	18.93	21.69	13.63	11.09
经常账户收入 (亿美元)	572.45	599.88	637.28	555.48	555.85
经常账户余额 (亿美元)	-68.87	-58.50	-63.70	-55.01	-51.52
经常账户余额/GDP (%)	-3.93	-3.13	-3.20	-3.18	-2.83
外债总额 (亿美元)	2002.24	1911.22	1906.31	1710.79	1819.54
政府外债总额 (亿美元)	414.30	405.15	426.07	387.68	379.93
外债总额/GDP (%)	114.37	102.31	95.78	98.74	99.98
政府外债/外债总额 (%)	20.69	21.20	22.35	22.66	20.88
外汇储备 (亿美元)	175.82	163.20	158.61	147.02	178.08
经常账户收入/外债总额 (%)	28.59	31.39	33.43	32.47	30.55
经常账户收入/政府外债总额 (%)	138.17	148.07	149.57	143.28	146.30
外汇储备/外债总额 (%)	8.78	8.54	8.32	8.59	9.79
外汇储备/政府外债 (%)	42.44	40.28	37.23	37.92	46.87
外部资产 (亿美元)	1442.92	1457.49	1534.91	1540.53	1670.59

外部资产/GDP (%)	82.42	78.02	77.12	88.92	91.80
--------------	-------	-------	-------	-------	-------

数据来源：新西兰央行、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，并划分为三等十级，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。