

联合研究报告

2012.3.5

十九国主权信用评级结果对比分析



联合资信评估有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

十九国主权信用评级结果对比分析

李丹 聂逆伦 杭宿夏荻

为了更好地服务于我国投资者走出去、提高我国评级机构的国际影响力以及打破国际评级业寡头垄断的局面，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）自2012年5月首次发布主权信用评级结果以来，已先后对外公布了包括美国、德国、澳大利亚、中国、日本等共19个国家的主权信用评级结果。其中，信用等级为AAA级的国家7个，AA类级的国家7个，A类级的国家3个和BB类级的国家2个。联合评级是国内第二家主动开展主权信用评级的评级机构，同时也是国内唯一一家对外发布全文评级报告的评级机构。从评级结果上看，联合评级给予的国家主权信用等级略高于国外三大评级机构，主要是因为联合评级采用了自主的评级方法，并更多地考虑了信用评级的本质。按照联合评级的评级规则，在今后的持续跟踪评级过程中，联合评级将会随时根据主权信用状况的变化对评级结果进行调整。本文主要阐述了联合评级的主权信用评级方法要点并对这19个国家的评级结果进行了比较分析。

一、主权信用评级的基本含义

主权信用评级是信用评级机构对主权政府（国家或地区）信用质量的评估，而不是评判国家风险程度或国家综合国力的简单排序。从信用评级角度，主权信用评级反映的是我们对于主权政府将来及时足额偿付对非官方债权人债务的能力及意愿的评估，是对主权违约概率的前瞻性评估。对于主权发行的本、外币债券和票据，如果主权政府未能在到期日按规定偿付债务或者发生了债务重组等损害债权人利益的行为，则我们认定发生主权违约。如果主权政府未能按规定偿付公有部门、官方债权人或国际金融组织的债务以及未能履行担保义务并不构成违约，但这些信息会被作为政治或财政危机以及缺乏偿付意愿的信号纳入评级考量。

主权信用评级通常包括主权本币和外币的短期和长期的信用评级，是对主权本币和外币的短期和长期债务偿还能力的评定，并用特定和简明的符号表征。联合评级主

权信用评级目前只包括主权的长期外币信用评级和长期本币信用评级，并均采用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C和D表示（具体含义见附表1）。一般而言，主权实体的绝大部分（甚至所有）收入都是以本币形式获取的，且在境内资本市场的融资能力很强；而偿还外币债务的资金只能从外汇市场购买或者借入，故外币债务偿还能力依赖于境内企业的外汇收入的创造能力、市场参与者兑换货币的意愿和特定情况下政府征收或调拨外币储备的能力。如果主权政府发生了不能足额偿付债务的情形时，主权政府为了维护国家的稳定等因素会优先考虑偿还国内的本币债务。因此，通常情况下，主权本币信用等级不低于主权外币信用等级。

二、主权信用评级方法

联合评级在主权信用评级的定位上强调信用评级是为债权人揭示投资风险的评价参考工具，严格遵从财富总量、负债程度和创收保障能力三个核心评级要素影响主权信用体系安全的客观性本质。在具体的评级方法上，联合评级主要考量主权国家（或地区）的基本情况、宏观经济、结构特征、公共财政和外部融资等五个方面，并采用定性分析和定量分析相结合的方法进行评价，具体考虑的要素如下：

国家概况：主要包括自然条件、历史表现、政治风险、政府效能以及国家安全。自然条件主要考量自然资源及环境对国家经济发展的影响；历史表现主要是考量过去经济和政治的表现，以及历史上的违约记录表现；政治风险主要是考虑政权的合法性、稳定性和连续性，以考量经济政策的连续性、有效性以及国家偿还债务的意愿；政府效能考量政府的治理能力、号召力及处理突发事件的能力；国家安全主要是对有无战争、反动活动和民族矛盾来考量社会的稳定性。

宏观经济政策和表现：主要考量经济政策框架的适当性、经济增长速度和稳定性、以及经济发展的可持续性等。通过对中长期以及完整经济周期中的经济表现的考量，分析经济实力和预测经济增长。基本的量化指标包括GDP总量、GDP增长率、通货膨胀率、失业率和汇率等。经济政策的适当性和可持续性保障经济平稳、持久发展的重要因素。

结构特征：主要通过分析经济结构、产业结构、人口结构、经济和金融的开放程

度、银行系统的有效性等来判断经济增长潜力和收入增长空间，分析潜在风险特征。着重分析经济增长模式，人均GDP，国内储蓄水平，对外开放程度，经济发展的局限性，金融稳定性，以及实体经济与虚拟经济的匹配程度等方面。

公共财政：主要通过财政收支水平、政府债务规模及结构、财政政策的稳健性等方面衡量债务偿还的可行性。其中，政府债务规模是基础要素，政府债务承受度是关键要素。通过分析债务的构成、期限、利率水平和未来趋势等衡量政府的财政负担，并结合财政赤字水平、经常性财政收入、税务负担率、私人部门金融资产状况等进行分析，判定现有债务偿还能力和未来债务偿还的可行性。

外部融资：主要通过分析外部融资能力和外部债务的规模和结构以考量外债偿还的能力。主要分析因素包括外债规模、经常账户收入、国际投资头寸、贸易开放度、外汇储备、银行和货币国际化水平等要素，除外债偿还的可行性分析外，还对债务存在的外汇风险和外汇流动性风险的程度等受国际环境影响的要素进行分析。

三、主权信用评级结果

一直以来，美国评级机构以美国作为标准，用西方价值观来评定主权信用等级，一定程度上扭曲了信用评级为债权人揭示投资风险的本质作用。中国作为世界最大的债权国，除人均GDP较低外，其它各项经济指标是其它国家无法比拟的。回归信用评级本质，以中国作为衡量标准来界定各国主权信用等级是完全合乎我国投资者的利益。因此，我们给予了中国AAA级的长期本、外币主权信用等级，并综合各种因素，评定其它国家信用等级。

（一）AAA 级

1、评级观点

在所评的19个主权国家中，长期本、外币主权信用等级为AAA级别的国家有7个，分别为加拿大、法国、英国、澳大利亚、德国、美国和中国。7个国家中，除中国外，其余6个国家均为发达国家。

加拿大自然资源丰富，金融、法律、政治体系成熟完善，基础设施与投资环境优

异，经济开放程度高，政府管理能力强，财政状况良好，赤字规模不断缩小。但加拿大经济增长主要由出口贸易带动，对外依赖程度较高，尤其受美国影响较大，政府债务负担重，外部债务规模不断扩大。

法国是世界第五大经济体。受2008年经济危机和欧债危机的影响，近几年法国经济增长缓慢、财政赤字攀升、债务规模不断扩大。但由于法国经济产业多样化且结构合理，政府对经济的宏观调控效果明显，总体经济稳定复苏，公共财政在中长期将逐步实现平衡。

英国是世界第六大经济体，人均GDP较高，英镑为全球储备货币。但近年英国经济增长缓慢，失业率较高，通货膨胀率逐年攀升，政府债务负担较重，财政赤字规模较大，外部债务负担较重。

澳大利亚农牧业发达，是全球主要的铁矿石、煤炭以及农牧业出口国家。近年来澳大利亚经济始终保持增长态势，社会较为稳定，人民生活较为富裕，政府债务相当于GDP的比重较低。但澳大利亚经济高度依赖资源类产品出口，易受外部经济的影响；经常性账户赤字增加了海外债务负担，净外债水平持续走高。

德国人均国民收入较高，出口优势明显，经济增长方式受外部经济的影响较大。受欧债危机的影响，德国政府财政支出和公共债务面临较大压力，公共债务相当于GDP的比重较高。

美国是世界最大经济体，拥有发达的市场经济体系。美元作为主要国际储备货币和国际贸易结算货币，使其外部融资较为便利。但近年来美国经济增长较慢，失业率高企。经济体系的结构矛盾突出，经济增长对消费过度依赖，贸易逆差过大，财政状况不断恶化，债务负担严重，多次达到政府债务上限，政府偿债能力有所下降，外债偿付负担较重。

中国经济总体表现良好，增长势头强劲；中央政府债务水平低，财政赤字水平较低，财政状况强健；外债水平低，外汇储备规模很大，外部融资能力强，是全球几大净债权国之一，外债偿付风险很小；但地方政府的隐性债务规模庞大，银行系统的资产质量存在一定的恶化风险，两者均可能部分转化为主权债务。

2、评级比较

七个AAA级国家均为世界重要经济体，GDP总量位于世界前列。除澳大利亚外，六

个国家均是世界十大贸易国之一，而澳大利亚是全球主要的铁矿石、煤炭以及农牧业出口国家，出口优势明显。七个国家的通货膨胀率均控制在较低水平（1.5%~4%），经济发展稳定。六个发达国家人均GDP位于世界最好水平（4~6万美元左右），经济实力强。但金融危机前，由于这几个发达国家经济已处于稳定持续发展阶段，经济总量基数较大，经济增长率均处于较低水平。在金融危机中，除澳大利亚外，其他五国经济均受到严重影响并一度陷入衰退，失业率高企。虽然各国目前均走出衰退，但经济增长仍然较缓慢，并且有下行可能。联合评级认为这六个AAA级发达国家经济结构合理，产业发展均衡，经过一轮经济低迷期的调整后其经济将进一步恢复并继续保持增长。中国人均GDP较低，与其他同级别国家相差较大，但中国有较高的GDP总量，经济正处于高速发展阶段，经济增长率远高于其他六国，且失业率和物价水平良好，经济发展稳定。

在公共财政方面，七国的财政赤字规模在金融危机爆发后均呈现扩大趋势，其中英国和美国财政赤字较严重，中国和德国财政收支状况较好。目前，除中国实施积极的财政政策外，其他六国正采取谨慎的财政政策来削减赤字、改善财政状况。金融危机后，七国政府债务不断攀升，但中国和澳大利亚的政府债务规模控制在25%以内的较低水平，而其他五国均上升到80%以上。

从外部债务来看，中国、加拿大和澳大利亚的外债规模较小，其中中国的外债总额只相当于GDP的9.52%，且外债偿还保障能力很强。英国、法国、德国和美国的外债总额相当于GDP的比重均超过100%，特别是英国，外债总额相当于GDP的比重高达421%。但由于美元、欧元及英镑为国际三大储备货币，且上述四国政府债务的币种结构主要以国际储备货币为主，使其具有较强的外部融资能力和较高的融资灵活性。联合评级认为，作为世界重要经济体，七个AAA级国家的信用水平具有代表性，可以作为其他国家信用等级的参照。

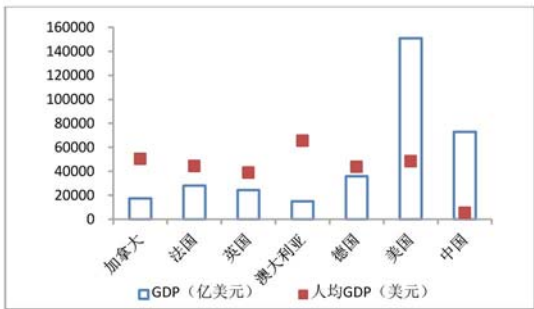


图1 AAA级国家经济水平比较

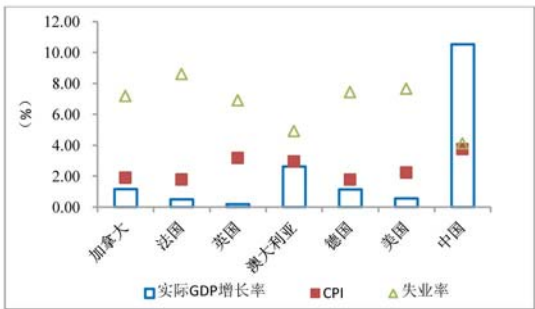


图2 AAA级国家经济增长比较

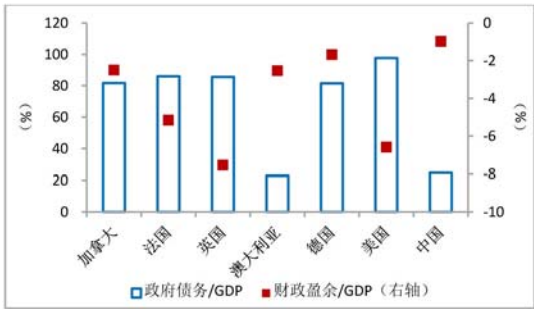


图3 AAA级国家政府债务比较

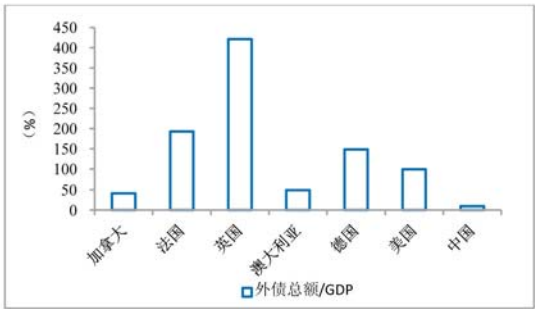


图4 AAA级国家外债总额比较

注：数据均为2011年数据，其中实际GDP、CPI、失业率和财政盈余/GDP为2007~2011年的五年平均值，澳大利亚外汇储备/外部债务总额为2010年数据，具体情况见附表2，以下同。

（二）AA级

1、评级观点

在所评的19个主权国家中，共有7个国家的长期本、外币信用等级被评定为AA类级别，具体级别见表1。

表1 AA国家等级情况表

主权	长期外币评级	长期本币评级
日本	AA+	AA+
沙特阿拉伯	AA+	AA+
韩国	AA	AA
俄罗斯	AA	AA
巴西	AA	AA
南非	AA-	AA-
墨西哥	AA-	AA-

日本是世界第三大经济体，经济、金融实力雄厚，国民生活水平高；是世界最大的债权国，境外资产雄厚，外债总额远低于其它发达国家。但日本经济增长乏力，财政赤字不断扩大，致使政府债务规模庞大，是工业化国家中政府负债率最高的国家。

沙特阿拉伯依靠巨额的石油收入，成为世界上最富裕的国家之一，人均国民收入较高。但沙特经济过渡依赖于石油部门，经济结构较为单一，政府目前正大力发展非石油部门，以改善经济结构；沙特的政府债务和外部债务均较低，且有较强的债务偿还能力。

韩国经济以出口为主导模式，长期保持着较高的增长率；财政状况良好，除 2009 年外，近五年均保持着财政盈余；政府债务及外部债务负担均较低，但财政收入较低，政府或有较多隐含债务。

俄罗斯自然资源丰富，石油类产品出口优势明显，人均国民收入较高，政府债务及外债压力较小，但经济对石油类资源的依赖较强，易受国际石油市场价格波动的影响，且营商环境较差，通货膨胀常年维持在较高水平。

巴西资源丰富，经济具备一定的增长潜力；规范的财政体制保证了财政状况的健康、稳定；但其国家教育水平低下，贫富差距悬殊，基础设施落后；广义政府和公共部门债务负担较重；外部融资能力有待提高，外汇储备较为充足。

南非是非洲地区最大和最重要的经济体，拥有相对完善的市场经济体系；自然资源丰富，经济开放程度高，产业门类齐全且竞争力较强，但物价水平较高，失业率长期处于很高的水平；近年财政赤字扩大，政府债务规模上升；外债规模较小，但出口能力不强，外汇储备是其外债偿还的重要保障。

墨西哥是拉美地区主要经济体和世界主要贸易国之一，自然资源丰富，基础设施条件较好，经济开放程度高，政府债务规模较小。但墨西哥财政收入长期偏低，经常项目余额长期赤字，经济增长依赖石油出口，加之该国的贩毒产业导致社会安全稳定系数较低。

2、评级比较

鉴于上述国家的经济发展类型差异较大，我们将发达国家与新兴国家分别与同类 AAA 级国家进行比较。

日本与韩国经济发达，人均 GDP 较高，但均低于 AAA 级发达国家平均水平。日本经济增长缓慢，长期处于经济低迷、增长乏力的状态，近五年平均 GDP 增长率为-0.1%，低于 AAA 级发达国家的均值。日本是发达国家中政府负债率最高的国家，政府债务相当于 GDP 的比例高达 212%，远高于其他发达经济体 76% 的平均水平。韩国由于对重化工业的培育以及出口主导型经济战略的实施，近年保持着较高的经济增长速度，但其人均 GDP 不到 AAA 级发达国家人均 GDP 平均水平的一半，经济实力相对不足。虽然韩国的财政收入水平相对较低，但政府债务总额与净额相当于 GDP 的比例远低于发达经济体的平均水平，并在 2010 年恢复了财政盈余，政府债务负担较轻。沙特阿拉伯各项经济指标均较好，但其经济结构单一，经济发展严重依赖石油出口，并且君主制统治

下的政治风险较大。

与中国相比，俄罗斯、巴西、南非和墨西哥在经济总量、经济增速及经济稳定性方面均逊于中国。俄罗斯、巴西和墨西哥均曾出现恶性通货膨胀，近五年俄罗斯、南非和巴西的 CPI 长期处于较高状态，而南非的就业形势最为严峻，近五年平均失业率高达 24%。

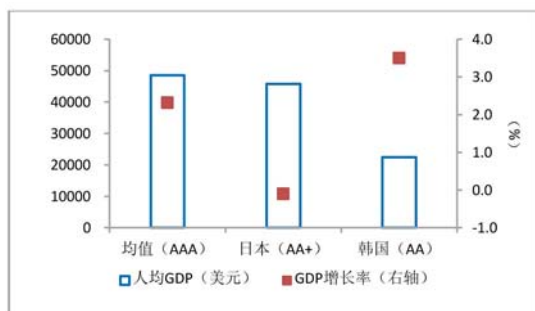


图 5 AA 级发达国家经济水平比较

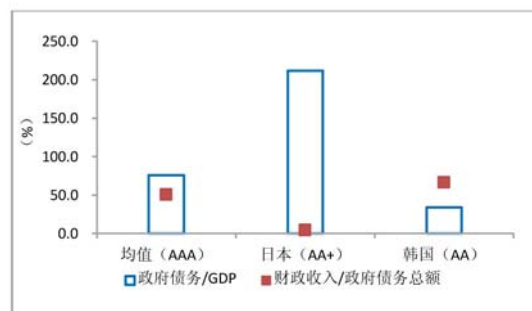


图 6 AA 级发达国家政府债务比较

在政府债务和外部债务方面，相较中国，巴西、南非和墨西哥的债务负担较重，财政收入对债务偿还的保障能力较弱。俄罗斯债务规模小于中国，且财政收入较高，但其财政收入主要依靠资源税，特别对石油的依赖较大，具有不稳定性。上述国家的外债规模均较低，但对外债偿还的保障能力均远低于中国。

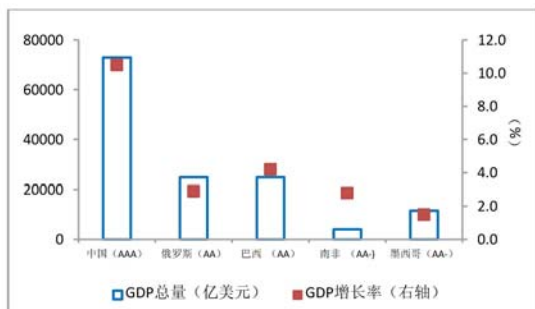


图 7 AA 级新兴国家经济水平比较

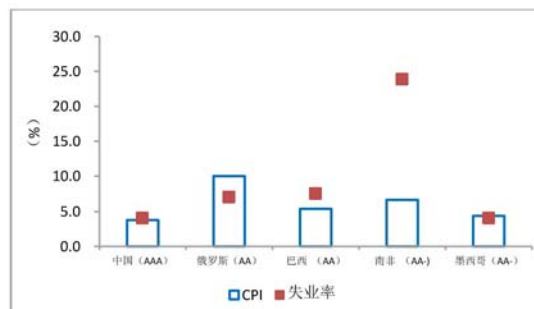


图 8 AA 级新兴国家 CPI 与失业率比较

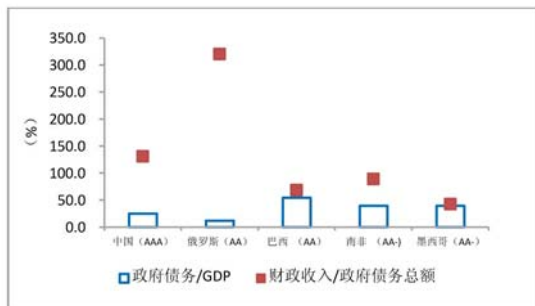


图 9 AA 级新兴国家政府债务比较

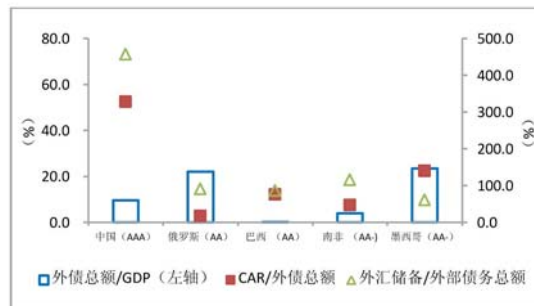


图 10 AA 级新兴国家外部债务比较

（三）A 级

1、评级观点

在所评的 19 个主权国家中，长期本、外币主权信用等级为 A+ 级的共有三个国家，分别为意大利、印尼和印度。

意大利是世界第七大经济体，工业较为发达，但国家长期处于经济低迷、政治松散的状态。近年，意大利深陷金融危机和欧债危机之中，主权债务不断攀升，经济前景欠佳。意大利政府虽然进行了一些改革，但由于经济增长潜力不足，经济总体下行趋势明显，公共财政状况在短期内很难得到改善。

印尼近几年受外部环境影响相对较小，经济增长较快，自然资源丰富，出口优势明显，政府债务及外债压力均不大。但印尼人均国民收入较低，产业结构有待优化，地区和城乡经济发展不平衡以及基础设施建设有待加强。

印度主要依靠内需拉动经济增长，受外部环境影响相对较小，近年来经济增长速度位于世界前列，软件服务出口优势明显。但印度人均国民收入较低，政府稳定性较差，政府财政支出和公共债务压力较大。

2、评级比较

意大利是 A 类级别国家中唯一的发达国家，与同级别的新兴国家状况有很大不同。意大利的产业结构及人均国民收入均处于较好水平，但较低的生产效率、较差的营商环境、较少的研究经费投入和高等教育质量不高等问题使其落后于高级别国家行列。意大利 20 年来经济总量仅增长 7%，特别是近年受金融危机和欧债危机的影响，经济衰退严重，近 5 年 GDP 年平均增长率为-6%，失业率长期处于较高状态。意大利政府债务规模较大，相当于 GDP 的 120.1%，公共债务总量排名世界第三、欧洲第一，并且呈现继续上升的趋势。意大利债务总量远高于 AA 级国家（除日本外），且政府财政收入对债务的保障能力也低于 AA 级国家。意大利政府债务持有人中外国持有者的比例较高，存在较大的流动性风险。意大利外债规模也较大，相当于 GDP 的比例超过 100%，高于所有 AA 级国家的水平，并且意大利出口竞争力不断下降，经常账户赤字不断扩大，外部融资状况恶化，经济前景不佳，其外债偿还的保障能力低于 AA 级国家。

印尼和印度作为新兴国家，近年经济增长较快。但在保持经济高速增长的同时，两国的通货膨胀水平和就业情况都不乐观。相比 AA 级新兴国家，印尼和印度虽然经济总量较大，但人均 GDP 较低，经济发展水平相对落后。近年，印度财政支出不断增加，导致财政赤字扩大，政府的融资需求不断增大，政府债务规模持续上升。印度财政赤字水平和政府债务规模均高于 AA 级新兴国家平均水平，且政府财政收入对其债务的保障能力低于 AA 级新兴国家平均水平。印尼虽然政府债务规模较小，财政状况较好，但

其外债规模较大，高于 AA 级新兴国家平均水平，且外债偿还保障能力较低。

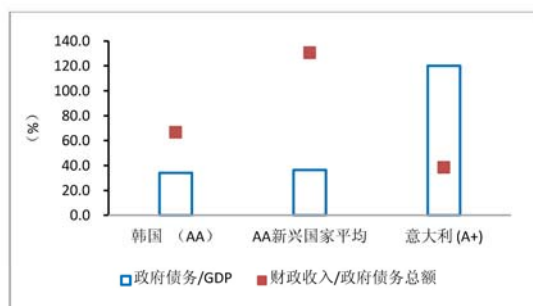


图 11 A 级发达国家政府债务比较

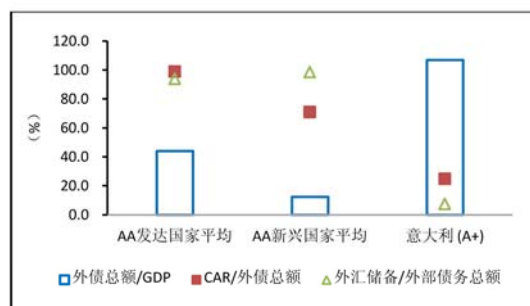


图 12 A 级发达国家外部债务比较

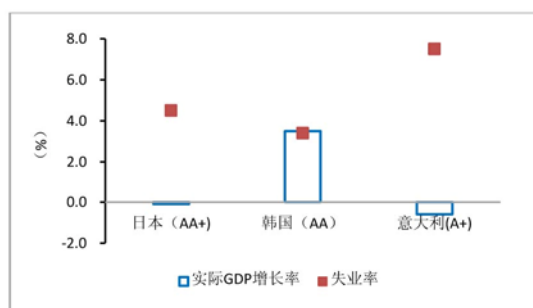


图 13 A 级发达国家经济增长比较

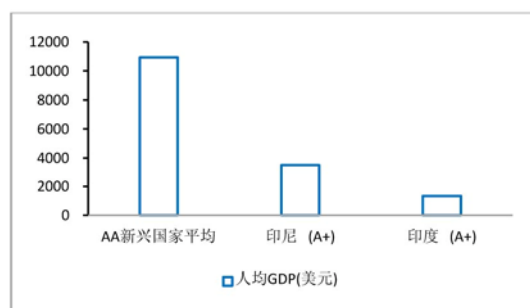


图 14 A 级新兴国家经济水平比

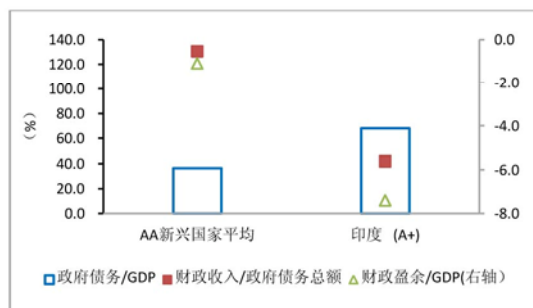


图 15 A 级新兴国家政府债务比较

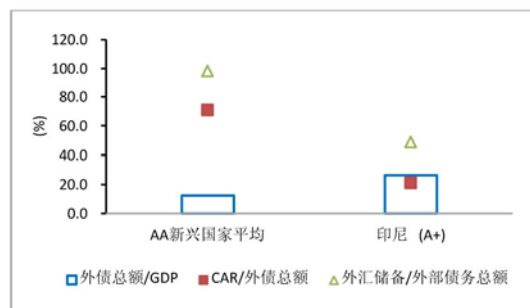


图 16 A 级新兴国家外部债务比较

(四) 投机级别

1、评级观点

在 19 个受评国家中，联合评级将土耳其和阿根廷的主权信用等级评定为投机级的国家，其中土耳其的长期外币信用等级为 BB+，长期本币信用等级为 BBB；阿根廷长期本、外币信用等级均为 BB+。

土耳其是世界第 17 大经济体，已成为世界经济增长较快的新兴工业国家之一，公共财政状况良好，融资能力强，经济增长潜力较大。但土耳其政治稳定性较差，经济波动大，经济发展不平衡，历史上曾多次发生经济危机，经济产业结构有待调整，市

场化改革有待进一步深化，特别是对外资的管理能力有待提升。

阿根廷资源丰富，农产品和矿产品在国际市场上具备竞争优势，经济结构比较合理。但阿根廷政局不够稳定，政策持续性和一致性较差，政府治理能力不高；财政赤字规模具有扩大的趋势，政府债务规模较高，财政收入对政府债务的保障能力逐年增强；外部债务规模不大，外部融资能力和对外部债务的保障能力有待提高；历史上出现多次债务违约的情况，是全球主权违约记录较多的国家。

2、评级比较

近年，土耳其和阿根廷经济增速较快，但波动大，相比 A 级新兴国家，通货膨胀较严重，失业率较高。经济稳定性不足是两个国家评级不高的一个重要因素。与土耳其不同，阿根廷政府债务规模较大，但公共部门的债务负担较轻。两个国家的财政收入增长迅速，对其债务的保障能力增强。但他们外债规模相比 A 级新兴国家较大，且出口能力不强，经常账户收入对于外部债务的保障能力较弱。土耳其的外汇储备较少，受外国资本冲击的可能性较大，因此其外币信用等级低于本币信用等级。

从各家评级机构对 19 个国家的主权信用评级结果来看，对于 AAA 级别的国家，联合评级基本与其他评级机构给出的级别一致。对于中国的主权信用评级级别，联合评级高于其他所有评级机构给出的级别。联合评级认为中国作为世界最大的债权国，除人均 GDP 较低外，其它各项经济指标是其它国家无法比拟的，以中国作为衡量标准来界定各国主权信用等级是合乎我国投资者的利益。以中国为标杆，以评级的本质含义来评价，联合评级从审慎的角度评定各主权国家的本外币信用等级。因此联合评级给出的其他国家主权信用等级略高于其他评级机构。

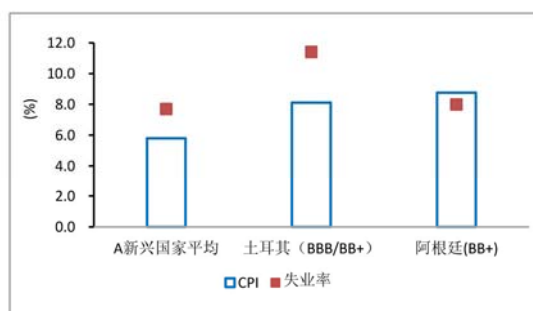


图 17 投机级国家 CPI 比较

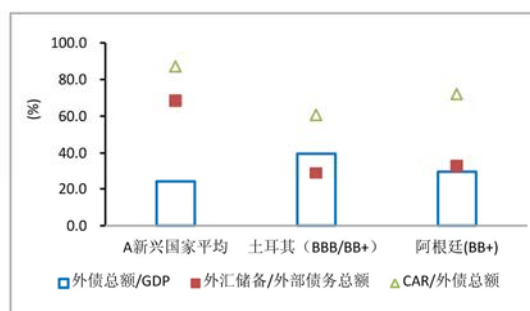


图 18 投机级国家外部债务比较

四、主权信用评级结果比较

表 2 各家评级机构主权信用等级对比情况表

	标普		穆迪		惠誉		大公		中诚信		联合	
	长期	长期	长期	长期	长期	长期	长期	长期	长期	长期	长期	长期
加拿大	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AA+	AA+	AAAg	AAAg	AAA	AAA
法国	AA+	AA+	Aa1	Aa1	AAA	AAA	A+	A+	AAg	AAg	AAA	AAA
英国	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA	A+	A+	AAAg	AAAg	AAA	AAA
澳大	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AA+	AAA	AAAg	AAAg	AAA	AAA
德国	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AA+	AA+	AAg+	AAg+	AAA	AAA
美国	AA+	AA+	Aaa	Aaa	AAA	AAA	A	A	AAAg	AAAg	AAA	AAA
中国	AA-	AA-	Aa3	Aa3	A+	AA-	AA+	AAA	AAg+	AAg+	AAA	AAA
日本	AA-	AA-	Aa3	Aa3	A+	A+	AA-	A+	AAg+	AAg+	AA+	AA+
沙特	AA-	AA-	Aa3	Aa3	AA-	AA-	AA	AA	AAg+	AAg+	AA+	AA+
韩国	A+	AA-	Aa3	Aa3	AA-	AA	AA-	AA-	AAg-	AAg-	AA	AA
俄罗	BBB	BBB+	Baa1	Baa1	BBB	BBB	A	A	Ag	Ag	AA	AA
巴西	A-	BBB	Baa2	Baa2	BBB	BBB	A-	A-	BBBg	BBBg	AA	AA
南非	BBB	A-	Baa1	Baa1	A	BBB+	A	A	Ag	Ag	AA-	AA-
墨西	BBB	A-	Baa1	Baa1	BBB	BBB+	BBB	BBB	BBBg	BBBg	AA-	AA-
意大	BBB+	BBB+	Baa2	Baa2	A-	A-	BBB	BBB	BBBg	BBBg	A+	A+
印尼	BB+	BB+	Baa3	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBBg	BBBg	A+	A+
印度	BBB-	BBB-	Baa3	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBBg	BBBg	A+	A+
土耳	BB	BBB-	Ba1	Ba1	BBB-	BBB	BB-	BB	BBg	BBg	BB+	BBB
阿根	B-	B-	B3	B3	B	B	B-	B	Bg	Bg	BB+	BB+

注：资料来源于各家评级机构网站。

附表：

表 1 联合评级主权信用等级含义

等级	含义
AAA	潜在的信用风险极低，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	潜在的信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，可能会受到可预见的不利情况的影响，且影响很小
A	潜在的信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，会受到环境和经济条件的不利变化的影响
BBB	潜在的预期信用风险低，具备足够的能力按期偿付债务本息，易受环境和经济条件的不利变化的影响
BB	可能触发信用风险事件，尤其是受到不利经济冲击；尚可从商业部门或金融部门获取资金，偿付债务的本息。
B	触发信用风险事件的迹象明显，保障债务安全的能力较弱，能够偿还现有债务的本息，对于即将到期的债务的保障能力依赖于可持续的、良好的商业和经济环境
CCC	违约事件已经成为可能，对债务负担的偿还能力仅仅依赖于稳定、良好的商业和经济环境
CC	出现了多种违约事件先兆

C	违约事件即将发生
D	已经违约，进入重组或者清算程序

表 2 受评国家主要数据指标

	加拿大 (AAA)	法国 (AAA)	英国 (AAA)	澳大利 亚 (AAA)	德国 (AAA)	美国 (AAA)	中国 (AAA)	日本 (AA+)	沙特 (AA+)	韩国 (AA)
GDP(亿美元)	17361	28083	24176	14882	35770	150940	72981	58554	5768	11164
实际 GDP 增长率	1.2	0.5	0.2	2.6	1.2	0.6	10.5	-0.1	3.6	3.5
人均 GDP(美元)	50345	44400	38918	65477	43742	48387	5414	45800	20540	22424
CPI	1.9	1.8	3.2	3.0	1.8	2.2	3.8	-0.2	5.9	3.4
失业率	7.2	8.6	6.9	4.9	7.4	7.7	4.1	4.5	5.3	3.4
财政盈余/GDP(右轴)	-2.5	-5.2	-7.5	-2.5	-1.7	-6.6	-1.0	-6.0	12.1	1.2
政府债务/GDP	81.8	86.0	85.7	22.9	81.5	97.6	24.8	211.7	6.1	34.1
财政收入/政府债务总	49.5	59.1	47.6	92.6	54.7	0.9	131.3	4.6	819.2	66.6
外债总额/GDP	41.2	193.2	421.0	49.4	148.9	99.7	9.5	52.1	20.6	35.7
CAR/外债总额	84.1	11.7	10.9	-	-	45.8	329.0	26.9	222.6	170.8
外汇储备/外部债务总	8.5	10.3	0.9	6.5	4.1	-	457.7	110.7	260.6	76.9
	俄罗斯 (AA)	巴西 (AA)	南非 (AA-)	墨西哥 (AA-)	意大利 (A+)	印尼 (A+)	印度 (A+)	土耳其 (BBB/B B+)	阿根廷 (BB+)	
GDP(亿美元)	24808	24751	4082	11553	28083	8465	16761	7371	4729	
实际 GDP 增长率	2.9	4.2	2.8	1.5	-0.6	5.9	7.8	3.62	6.9	
人均 GDP(美元)	12945	12696	8070	10064	36116	3512	1339	10498	10941	
CPI	10	5.4	6.7	4.4	2.0	6.3	5.3	8.12	8.8	
失业率	7.1	7.6	23.9	4.1	7.5	7.8	7.6	11.4	8.0	
财政盈余/GDP(右轴)	0.7	0.2	-2.9	-2.3	-3.6	-1.0	-7.4	-2.76	-0.3	
政府债务/GDP	12	54.2	39.3	39.5	120.1	24.3	68.1	39.4	62.3	
财政收入/政府债务总	320.7	68.8	89.4	43.1	38.4	66.6	41.7	56.4	147.7	
外债总额/GDP	22	0.1	3.9	23.4	106.9	26.4	21.5	39.6	29.8	
CAR/外债总额	18.1	76.7	47.8	141	24.8	21.1	153.0	60.7	72.0	
外汇储备/外部债务总	91.5	87.1	116.5	61.6	7.4	48.8	88.1	28.8	32.9	

注：数据均为 2011 年数据，其中实际 GDP、CPI、失业率和财政盈余/GDP 为 2007~2011 年的五年平均值，澳大利亚外汇储备/外部债务总额和墨西哥外汇储备/外债总额为 2010 年数据。

数据来源：联合评级