

荷兰王国 2016 年信用评级报告摘要

评级结果

长期外币信用等级: AAA₊

长期本币信用等级: AAA₊

评级展望: 稳定

评级时间

2016 年 12 月 5 日

分析师

张强 余雷

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”)确定荷兰王国(以下简称“荷兰”)长期本、外币信用等级为 AAA₊。主要理由如下:

国家治理方面,荷兰政治环境稳定,监管体系完善,政府治理能力很强;

宏观经济政策和表现方面,荷兰经济政策有效,欧债危机以来经济稳步复苏,运行稳定,但作为外向型经济体,经济发展易受国际环境变化影响;

结构特征方面,荷兰国家发达程度很高,经济和产业结构合理,金融体系健全且发达,但银行业融资困难问题凸显;

公共财政方面,荷兰政府奉行谨慎的财政政策,近年来政府财政状况逐渐改善,财政赤字得到有效控制,一般政府债务水平保持稳定,公共财政实力较强;

外部融资方面,荷兰经常账户常年保持盈余,虽政府外债占比较低,但外债总体水平仍然很高,经常账户收入和外汇储备对其外债的保障能力较弱。

联合资信确定荷兰长期本、外币评级的展望为稳定,主要理由是荷兰政治经济环境稳定,财政状况不断改善,政府外债较少且呈波动下降趋势,预计未来 1~2 年主权信用等级被调整的可能性较低。

主要参考数据

单位: %

项目	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
GDP (亿美元)	7384.19	8807.16	8644.39	8294.06	8945.76
GDP 增长率	1.93	1.01	0.49	-1.06	1.66
人均 GDP (美元)	44433.41	52138.68	51425.08	49474.71	53537.28
CPI	0.60	0.98	2.51	2.46	2.34
失业率	6.89	7.43	7.27	5.83	4.43
财政盈余/GDP	-1.87	-2.36	-2.39	-3.88	-4.29
政府债务/GDP	66.37	68.21	67.94	66.43	61.66
财政收入/政府债务	66.27	64.35	64.80	65.05	69.22
外债总额/GDP	534.80	492.07	535.74	531.89	477.30
CAR/外债总额	21.95	24.72	22.20	21.65	24.47
外汇储备/外债总额	0.97	0.99	1.00	1.14	1.08

注: 1. 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。

➤ 优势

1. 国家发达程度高，产业结构合理且不断优化。荷兰是欧元区第五大经济体，经济发达程度很高，人均 GDP 一直保持在 4 万美元以上，人类发展指数也位居世界前列。荷兰三大产业结构合理且近年来不断优化，服务业在 GDP 的比重持续增加；荷兰工业发展水平较高，同时也是世界第二大农产品出口国，畜牧业和园艺业较为发达，蔬菜和奶制品出口位居世界前列。

2. 经济增长稳定，就业情况不断改善。欧债危机后，荷兰经济进入稳步增长阶段，经济增速不断提高，2015 年荷兰 GDP 增长率为 1.93%，较上年增加了 0.92 个百分点，但仍略低于欧盟 2.20% 的平均水平。2016 年荷兰政府推出了新的税收计划，政府的减税政策有效地促进了消费，从而刺激了经济增长，同年 10 月荷兰消费者信心指数达到了 9 年来的最高值。就业市场方面，多年以来，荷兰的失业率始终低于欧盟平均水平，2015 年就业市场出现明显改善，失业率降到 6.89%。随着经济的进一步复苏以及减税新政的实施，预计 2016 年荷兰的就业市场会持续改善。

3. 财政赤字得到有效控制，偿债能力很强。近年来，荷兰财政收入基本保持稳定，在财政支出方面，2012 年以来，荷兰政府出台了一系列紧缩财政政策，政府大规模增加税收和削减除公共医疗及教育以外的其他政府支出，使得政府赤字规模不断减少，财政赤字相当于 GDP 的比值一直保持在欧盟设置的 3% 的警戒线以下，财政赤字得到有效控制。政府债务方面，荷兰政府债务水平基本保持稳定，截至 2015 年底，政府债务相当于 GDP 的比值为 66.37%，财政收入对政府债务的保障能力很强，同期财政收入相当于政府债务的比值为 66.27%。荷兰较强的公共财政实力对债务偿还提供了有力的保障。

4. 经常账户持续盈余，进出口贸易优势明显。荷兰是典型的外向型经济，近五年对外贸易出口总额占 GDP 的比例均在 80% 以上。欧盟是荷兰主要的贸易对象，对欧盟各成员国的出口额占其出口总额的 70% 以上，出口产品主要为机电产品、矿产品和化工产品。作为世界第五大出口贸易国，荷兰持续实现贸易顺差，经常账户盈余相当于 GDP 的比值连续多年保持在 8.70% 以上，创汇能力较强。

➤ 关注

1. 银行业利润承压，结构性融资问题凸显。受欧债危机的影响，近些年荷兰银行业的盈利能力一直未见明显好转，银行资产规模持续下降。荷兰银行业收入的主要来源已经从投资银行业务转变为银行传统业务，银行总收入中的 75% 来自利息收入，而欧盟的低利率环境使荷兰银行业利润持续承压。此外，荷兰银行业的存贷比一直居高不下，虽然这一比率自金融危机时期以来一直呈下降趋势，但目前银行业的贷款规模仍旧超出储蓄规模的 1.5 倍以上。大量的抵押贷款业务已经超出了国内存款规模，使得银行业需要高度依赖国外储蓄资金及市场融资来解决资金短缺问题。但与此同时，融资市场的不稳定局势使得荷兰银行业难以从市场筹集到足够的长期无抵押资金，加大了其银行业融资难度。

2. 对外开放程度高，易受外部冲击。近年来，荷兰的外债水平持续保持在高位，外债相当于 GDP 的比值一直在 500% 左右。从外债构成看，政府外债所占比例相对较小，不足 10%，政府实际承担的外债偿还压力不大；荷兰大部分外债来自金融机构存款和其他私人部门，占比达到了 90% 以上。荷兰在世界金融体系中占有重要地位，是非常开放的经济体，吸纳了大量的外币存款和大量外资，这是荷兰外债高企的主要原因，但同时也使荷兰更易受外部环境变化的冲击。

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_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。