

# 大不列颠及北爱尔兰联合王国 信用评级报告

## 评级概要

### 本次评级结果

长期外币信用等级: AAAi

长期本币信用等级: AAAi

评级展望: 负面

### 上次评级结果

长期外币信用等级: AAAi

长期本币信用等级: AAAi

评级展望: 稳定

### 评级时间

2016年7月15日

### 分析师

王柠 李为峰

### 相关研究

[联合资信主权信用评级方法](#)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

2016年6月23日,大不列颠及北爱尔兰联合王国(以下简称“英国”)就是否退欧举行全民公投,支持退欧者以51.90%的微弱优势胜出。鉴于英国退欧对其实体经济带来的负面影响可能持续发酵,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)决定将英国的信用评级展望从稳定调整为负面,同时维持其长期本、外币信用等级AAAi。英国政治体制完善,国家治理能力很强;国家发达程度很高,经济体制高度自由化,金融实力领先,伦敦显著的国际金融中心地位增强了其抵御风险的能力;经济政策合理有效,经济实力很强,近年来经济稳步复苏,经济运行情况良好;财政整顿效果明显,财政状况不断改善;政府外债较小,外币保障能力很强。但联合资信关注到退欧结果使得英国国内政局的稳定性下降,可能加剧其面临的政治风险;与欧盟贸易关系的走向不确定可能影响到英国中长期的对外贸易状况,商业投资环境变数增大带来的资本外流将对英国投资和金融服务业带来不利影响,英镑的储备货币地位及对外偿付能力可能受到削弱;财政政策难度加大,公共支出和政府债务可能继续攀升。综合以上因素,英国主权信用评级面临一定的下调风险,联合资信将密切跟踪各类事态发展,并适时作出相应的评级调整。

## 主要参考数据

单位: %

项目	2016年 一季度	2015年	2014年	2013年	2012年	2011年
GDP(亿美元)	6641.48	28493.45	29451.5	25786.91	25348.59	25182.63
GDP增长率	2.10	2.20	2.80	1.72	0.20	0.80
人均GDP(万美元)	-	4.38	4.64	4.56	4.50	4.43
CPI	0.50	0.00	1.46	2.55	2.82	4.48
失业率	5.10	5.40	6.20	7.60	8.00	8.00
财政盈余/GDP	-	-4.41	-5.80	-6.00	-8.43	-7.56
政府债务/GDP	-	89.30	88.17	88.20	85.20	79.90
财政收入/政府债务	-	43.53	43.28	46.37	45.87	48.70
外债总额/GDP	293.23	309.39	328.55	333.60	364.64	386.51
CAR/外债总额	-	12.20	11.43	11.47	11.20	10.90
外汇储备/外债总额	2.03	1.75	1.39	1.11	0.90	0.90

注:1、财政盈余为负表示财政赤字;2、政府债务为一般政府债务;3、CAR为经常账户收入;4、外汇储备为官方外汇储备

## ➤ 评级展望下调理由

1. 脱欧带来的英国政治和社会环境有所恶化，使得英国经济稳定发展必要的外部条件改变，加大了英国面临的\*\*政治风险\*\*。在英国宣布退欧结果后，英国首相卡梅伦立即宣布辞职，保守党内部出现严重分化，特雷莎·梅就任英国新首相并任命新的内阁核心成员，当前英国正经历重要的变革时期，新政府政策制定的难度和不可预测性将有所升高。此外，苏格兰、北爱尔兰表达出脱英留欧的强烈意愿，数百万留欧派提出发起第二次公投，英国内部的裂痕巨大，短期内英国的政治和社会环境稳定性下降，英国面临的\*\*政治风险\*\*有所升高。

2. 英国脱欧后，与欧盟贸易关系的不确定性可能对英国中长期的对外贸易带来冲击，英镑贬值可能削弱其对外偿付实力。欧盟是英国最大的贸易伙伴，单一市场占英国出口总额的40%以上，欧盟以外最大的出口对象为美国（2015年出口占比15.30%）。离开欧盟后英国需要与欧盟和美国重新签署贸易协议，英国与欧盟未来能否达成类似挪威、瑞士等国家的贸易高度自由化协议尚不确定。欧盟为防止英国脱欧后带来连锁反应很可能在谈判中采取强硬立场，如若谈判结果导致英国与欧盟的贸易成本明显上升，将对英国对外贸易状况带来较大冲击。由于英国提出退欧申请后尚有至少两年的缓冲期，并且退欧谈判牵涉事项繁琐复杂、各方立场的不统一可能带来时间上的拖延，预计短期内英国出口贸易状况尚可保持相对稳定，但中长期来看面临较大不确定性。此外，近年来英国外贸状况不佳，导致其经常账户逆差居高不下，尽管退欧后英镑的贬值有可能增强英国的出口竞争力，但海外投资及其他资本外流可能威胁到英镑的储备货币地位，从而削弱其对外偿付能力。

3. 商业投资信心下滑，外商直接投资受到抑制，金融服务业遭受冲击。欧盟作为英国最大的投资来源地，其占英国外商直接投资（FDI）的份额始终保持在40%以上，而FDI的增加对于英国GDP增长有较明显的推动作用（2%左右）。对于外国投资者而言，英国的部分吸引力是源于其可以作为进入欧盟市场的入口，退欧之后，贸易成本的上升将使投资者信心产生动摇，整体投资环境变数增大，从而有可能抑制FDI规模的增加。英国的金融服务业历史悠久，其金融部门资产规模相当于其GDP的4倍以上。退欧之后，从事以欧元计价金融活动的机构可能撤离，英国金融服务业可能萎缩，导致部分金融从业人员面临失业，对英国经济造成一定冲击。但伦敦作为欧洲的国际金融中心地位，其长期积累的雄厚的资本实力和金融发展优势使其国际金融中心地位不会被明显削弱。此外，从金融市场来看，英国公投退欧加剧了全球股票、金银、外汇、大宗商品、债券市场的波动性，全球避险情绪浓厚，信用风险震荡加重。

4. 政府削减财政赤字的脚步放慢，政府债务水平有可能升高。卡梅伦政府自金融危机后致力于削减财政支出整顿财务，近年来取得一定成效，财政赤字有所下降，政府债务增速放缓。退欧之后，菲利普·哈蒙德就任新的财政大臣，传达出放慢削减财政赤字的信号。经济增速预期减缓、金融服务业就业与收入的下降将影响到政府税收收入，因此新政府为刺激经济增长可能采取扩张性财政政策，公共支出将持续扩大。由此来看，英国政府赤字率的收缩可能放缓，政府债务规模有可能继续攀升。

## 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。