

澳大利亚联邦

本次评级结果

长期本币信用等级：AAA_i

长期外币信用等级：AAA_i

评级展望：稳定

上次评级结果

长期本币信用等级：AAA_i

长期外币信用等级：AAA_i

评级展望：负面

本次评级时间

2017年10月10日

分析师：胡前方

邮箱：huqf@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大

街2号PICC大厦12层

<http://www.unitedratings.com.cn>

评级观点

联合评级于2017年10月10日对澳大利亚联邦（以下简称“澳大利亚”）的主权信用进行了评定，确定其长期本、外币主权信用的等级为AAA_i，评级展望上调为稳定。

澳大利亚经济发达，政治局面整体稳定，社会治安良好。经济结构性改革持续深入，经济增速保持稳定；银行业运行稳健，利率政策仍处在宽松范围，金融业风险较低；澳大利亚进出口贸易发达，国际商品价格走势对其经济增长产生直接影响，2016年大宗商品价格小幅上升，带动财政收入上升，政府财政赤字小幅改善，但未来赤字局面仍将持续，经常账户赤字也有所改善。政府公共债务压力上升，但本币债务占据主导地位；且总外债规模呈现下降趋势，外汇规模则稳步上升。有鉴于此，我们认为澳大利亚经济整体实力较强，主权信用水平较高，给予其本、外币主权信用AAA_i等级，未来1-2年内展望上调为稳定。

评级依据

执政党在上议院势弱，造成周期性的立法僵局，同时党内分歧较大；但不影响整体政局稳定，社会治安总体良好

在 2016 年 7 月最新一次的大选中，以中右翼自由党为首的保守党派联盟以微弱优势获胜，得以继续执政。但联盟党在众议院中的议席数的下降非常明显，仅占众议院 150 个席位中的 76 席，比上一届的 90 席减少了 14 席；在参议院的 76 席也仅占 29 席，这直接导致本届政府在立法上无法取得绝对主导权。实际立法过程中要么与反对党妥协，要么与其他中立议员讨价还价。2015 年 9 月上任的自由党领袖马尔科姆·特恩布尔在本次选举后持续面临党内指责和党外压力，使得其执政难度进一步上升，执政能力有所削弱。在过去的 11 个月内，政府通过妥协也取得了一些成绩。例如在政府财政预算、劳资关系立法等方面。同时，今年 3 月底基本完成了逐步降低企业赋税的第一阶段。

澳大利亚反对党工党党魁比尔·萧腾在国内就业方面表现出民粹倾向。2017 年 4 月份，他宣布对临时技术移民采取更为严格的移民政策，并提出了更严格的立法要求。预计在移民问题上，现任政府将遇到来自左翼和右翼要求收紧移民政策的压力。

澳大利亚选举周期较短，每三年进行一次，这导致议会稳定性较差。2016 年 8 月，澳参议院通过了投票系统改革方案，引入了一个新公式来决定某些参议员可获得 3 年或者 6 年任期。这一制度的采用将会使得那些想要进入议会的“小众”党派面临更多的挑战。但无论哪个党派上台都将面临更易于驾驭的参议院，有助于加强澳参议院的稳定性。下

一次大选将在 2019 年举行，有鉴于执政党在任期内面临的困境和压力，预计届时澳政局将有新的调整，反对派上台的可能性上升。总体上，澳大利亚政局稳定，治安情况良好。

如何处理好与美中关系将是澳大利亚未来面临的重要课题

美澳之间长期的军事安全联盟关系始终是澳大利亚最重要的外交关系，双方高层一直保持密切往来。但在今年 1 月份双方高层的通话中，特朗普表达了他对从上届美国政府继承的一项美澳关于难民接收协议的不满，这份协议规定，美国将对两个澳大利亚资助的位于巴布亚新几内亚和瑙鲁的难民营中的难民重新安置。虽然不满，但特朗普表示，鉴于目前美国官方严格的难民审核程序，因此仍将继续执行该项协议。但特朗普反复流露出的不满情绪和言论将为美国能够安置难民的具体数量带来不确定性。

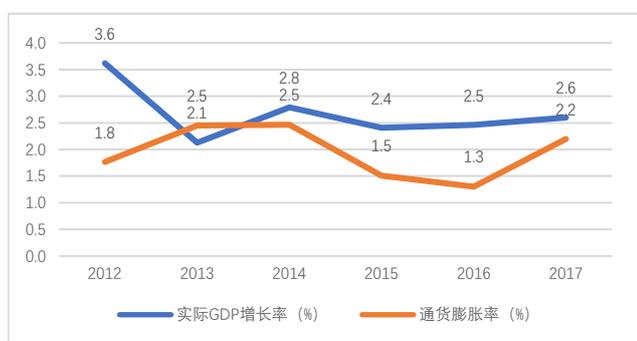
中国已经连续多年成为澳大利亚第一大贸易进出口国。2016 年，澳大利亚有 30.5% 的货物出口中国，同时从中国进口 24.9% 的货物。澳大利亚与中国的贸易关系也越来越紧密。未来如何处理好与美中关系将是澳大利亚面临的重要课题。

经济结构性改革持续深入，经济增速基本保持稳定

服务业、制造业、采矿业和农业是澳大利亚的四大主导产业。特别是采矿业，澳大利亚的矿业繁荣在 2012 年达到顶峰，当年 GDP 增速达到 3.6%。随着全球大宗商品价格的下降，矿业出口的利润减少。全球矿业需求贫弱限制了澳大利亚国内经济增长潜力。同时，澳大利亚经济依赖于贸易出口，对外依存度较高，且对中国市场形成严重依赖。澳大利

亚国内正在经历经济结构性改革，本届政府通过采取对企业减税、自由贸易协定、劳动市场改革以及基建投资等一系列措施以保证经济结构性改革的平稳过渡。2016 年下半年大宗商品价格小幅上升，使得 2016 年经济增长率达到 2.5%，较 2015 年上升 0.1 个百分点。同时，通货膨胀率进一步下跌至 1.3%，较 2015 年下降 0.2 个百分点，已经连续两年下跌。随着能源价格的恢复，预计 2017 年经济增速在 2.6% 左右，通货膨胀率将上升至 2.2% 左右。

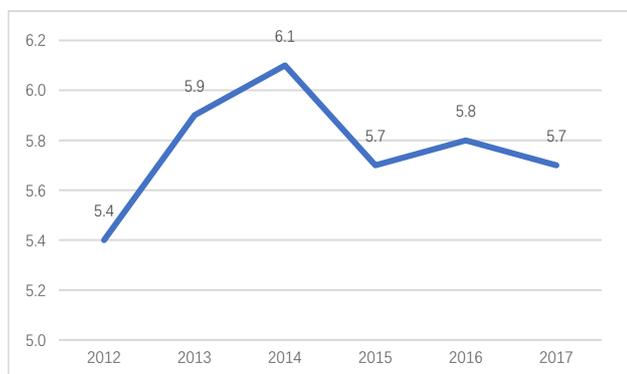
图 1：澳大利亚 GDP 增长率和通货膨胀率



数据来源：联合评级主权数据库，2017 年数据为预测值

2016 年澳大利亚官方失业率为 5.8%，较上一年增长了 0.1 个百分点，失业率保持在稳定状态。但国内劳动力市场面临结构性失业

图 2：澳大利亚失业率 (%)



数据来源：联合评级主权数据库，2017 和 2018 年数据为预测值

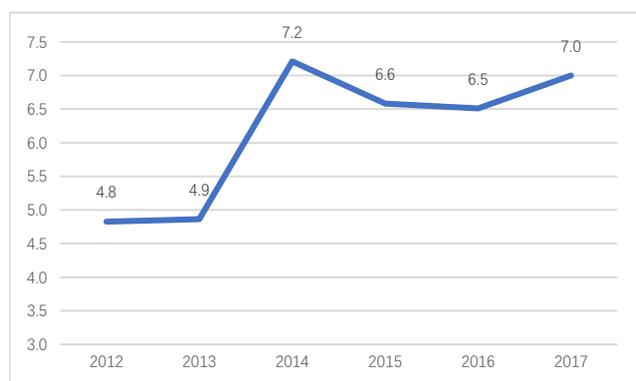
引发国内对移民政策的不满情绪。反对派公

然提出收紧移民政策，并得到一些民众的响应，政府在移民问题上将遭遇压力。预期未来两年失业率将基本保持这一水平。

银行业运行稳健，利率政策维持宽松；部分地区过高的房价为金融稳定性埋下一定的隐患

澳大利亚作为亚太地区重要的金融中心，其银行业水平较高。银行业资本充足率较高，监管严格，不良贷款率较低，银行整体稳定性较高。但银行业面临房价下跌风险。近年来澳大利亚，特别是悉尼和墨尔本，房价上涨迅猛，使得房贷规模迅速扩张，国内信贷增速保持持续增长。2016 年国内信贷增长率为 6.5%，较 2015 年小幅下降。如果房价下跌，将对银行业稳定带来冲击。

图 3：澳大利亚国内信贷增长率 (%)



数据来源：联合评级主权数据库，2017 年数据为预测值

2016 年 5 月至 8 月期间，澳大利亚央行将政策利率下降了 50 个基点至 1.5%。在 5 月 2 日举行的央行货币政策会议上央行仍然对当前经济形势保持谨慎乐观态度，但也警告了实际工资增长仍然缓慢，虽然年度通胀基本回到央行的 2%-3% 的目标范围，但实际通胀水平还是低于目标范围。2017 年 2 月政府发行了 110 亿澳元（约 83 亿美元）的债券。该债券于 2028 年到期，收益率为 2.75%。债券收

益率虽然较 2016 年有所上升，但仍处在历史低位。预计 2017 年将维持当前利率政策，不会进一步放宽利率。

财政在未来两年内仍将面临赤字

政府财政呈持续赤字状态。2016 年政府财政收入与去年持平，约占 GDP 的 34.3%；而财政支出比 2015 年增加了 0.5 个百分点，约占 GDP 的 36.3%；当年财政赤字率为 2.0%，比 2015 年扩大了 0.5 个百分点。在全球经济环境缓慢复苏的背景下，澳大利亚财政稳固过程仍然面临挑战，未来 1-2 年内摆脱财政赤字的可能性不大。同时，政府初级财政也处在赤字状态，2016 年初级财政平衡占 GDP 比例约为 1.4%，赤字幅度比上一年也扩大了 0.5 个百分点。随着国际大宗商品价格的缓慢复苏，预计 2017 年财政赤字和初级财政赤字将小幅缓解，分别缩减至 GDP 的 1.8% 和 1.1%。

图 4：澳大利亚财政和初级财政平衡/GDP (%)



数据来源：联合评级主权数据库，2017 年数据为预测值

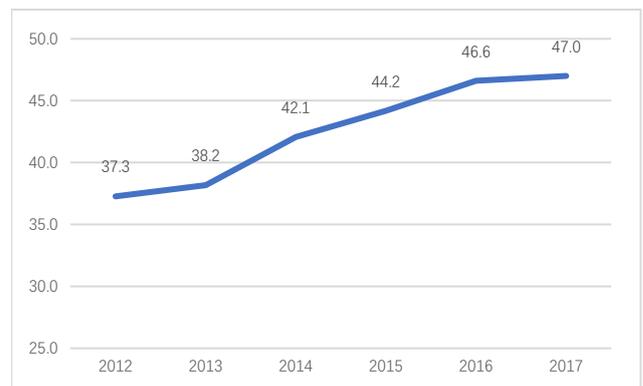
但受到其最大贸易伙伴中国经济增速面临放缓的影响，澳大利亚的进出口需求增长可能受限，财政收入有减少的趋势。

本币债务占比较高，政府公共债务负担持续上升，但短期内偿债压力不大

2016 年政府公共债务规模约占 GDP 的

46.6%，比 2015 年增加 2.4 个百分点。自全球金融危机以来，澳大利亚政府债务负担呈快速上升局面，债务与 GDP 之比上升的速度快于其他许多高评级国家，从 2007 年的 9.7% 劲升至 2015 年的 44.2%，并在 2016 年突破 45.0%。公共债务中外币债务占比基本可以忽略不计，使得澳大利亚公共债务不必承受外汇风险。随着国际商品价格的缓慢复苏，出口收入将有望提高，这将支撑国外投资者持本币债务的信心。预计 2017 年政府公共债务占 GDP 比例将进一步上升至 47.0% 左右，但中短期内，政府的偿债压力不大。

图 5：澳大利亚公共债务占 GDP 比重 (%)



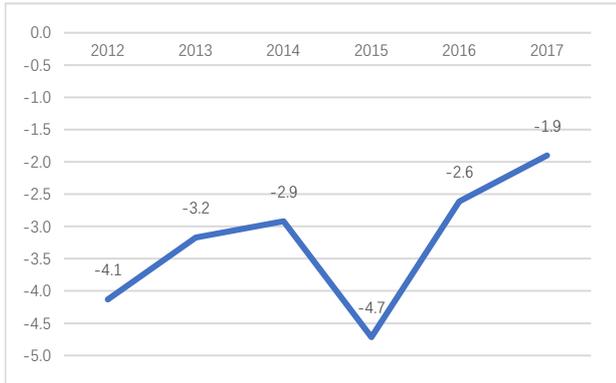
数据来源：联合评级主权数据库，2017 年数据为预测值

经常账户赤字将持续缩小

澳大利亚的对外贸易状况与国际大宗商品价格密切相关。2014 年，全球大宗商品价格下跌，2015 年澳大利亚全年赤字创历史新低，达到 GDP 的 4.7%。得益于 2016 年下半年大宗商品价格的小幅复苏，澳大利亚商品贸易赤字减少；同时，澳元持续贬值，服务贸易出口的优势扩大，特别是教育和旅游服务出口。经常性账户全年赤字占 GDP 的比重为 2.6%，较 2015 年大幅下降了 2.1 个百分点。随着国际商品价格的复苏，商品贸易有望在 2017 年摆脱赤字，回到盈余状态，2017 年经

常账户赤字将进一步减小至 GDP 的 1.9%。

图 6：澳大利亚经常性账户盈余占 GDP 比重（%）



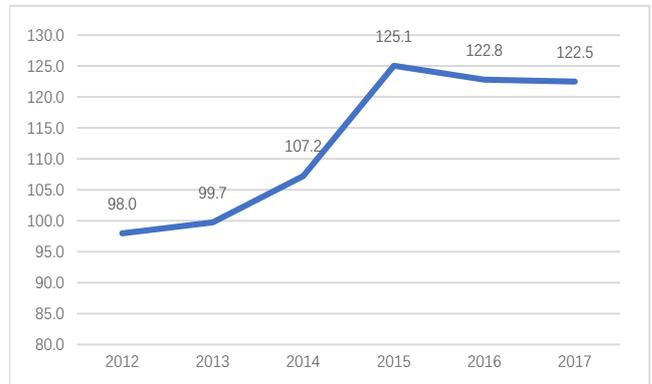
数据来源：联合评级主权数据库，2017 数据为预测值

外债规模下降，短期债务占比较低，外汇储备充足，短期内外债压力不大

2016 年澳大利亚总外债占 GDP 比重为 122.8%，比 2015 年小幅下降了 2.3 个百分点。其中，短期债务占总外债比例为 7.4%，比 2015 年下降了 1.2 个百分点。鉴于澳大利亚的外债总规模下降，且短期债务规模也呈下降趋势，以及 2016 年澳大利亚政府外汇储备为 521 亿美元，比 2015 年增加了 56 亿美元，外汇储备呈现上升趋势，短期内，澳大利亚

的外债偿付压力不大。

图 7：澳大利亚总外债占 GDP 比重（%）



数据来源：联合评级主权数据库，2017 年数据为预测值

展望

综合以上，澳大利亚经济增长基本保持稳定，国内金融业发达，银行业运行稳健。政府财政面临小幅赤字，公共债务呈现持续上升状态，但依然大幅度低于公认警戒线；总外债呈现下降趋势，外汇稳步上升，短期内债务负担不大。因此，联合评级决定对未来 1-2 年澳大利亚本、外币主权信用评级展望为稳定。

澳大利亚主权信用评级关键数据

指标	2012	2013	2014	2015	2016	2017 ^f
名义 GDP（十亿美元）	1,561.7	1,509.7	1,449.6	1,229.6	1,259.2	1,316.0
人均 GDP（美元,PPP）	42,713.7	46,299.9	46,588.3	46,620.2	48,100.7	49,790.0
实际 GDP 增长率（%）	3.6	2.1	2.8	2.4	2.5	2.6
通货膨胀率（%）	1.8	2.5	2.5	1.5	1.3	2.2
国内信贷增长率（%）	4.8	4.9	7.2	6.6	6.5	7.0
M2 增长率（%）	7.3	7.0	7.2	5.9	6.7	6.8
各级政府财政平衡/GDP（%）	-3.0	-2.0	-2.1	-1.5	-2.0	-1.8
各级政府利息支付/GDP（%）	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
各级政府初级财政平衡/GDP（%）	-2.5	-1.5	-1.4	-0.9	-1.4	-1.1
公共债务/GDP（%）	37.3	38.2	42.1	44.2	46.6	47.0
总外债/GDP（%）	98.0	99.7	107.2	125.1	122.8	122.5
短期债务/总外债（%）	8.3	8.6	8.3	8.6	7.4	7.2
经常项目余额/GDP（%）	-4.1	-3.2	-2.9	-4.7	-2.6	-1.9
国际储备/总外债（%）	3.2	3.5	3.5	3.2	3.6	3.5

数据来源：联合评级主权数据库；f 表示预测值