

澳大利亚联邦

2020 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

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

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: 稳定

本次评级时间: 2020 年 9 月 22 日

评级概况:

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对澳大利亚联邦(以下简称“澳大利亚”)的主权信用进行了跟踪评级,决定维持其主权长期本、外币信用等级 AAA_i,评级展望由“稳定”调整至“负面”。该评级结果表示澳大利亚的主权信用风险极低,按期偿付债务本息的能力极强。

2019年以来,政府治理方面,莫里森政府推进政府机构精简和内部改革,有助于提升政府效率并加强政治稳定性。宏观经济方面,受到居民消费动力不足以及山火肆虐的影响,澳大利亚经济增幅大幅回落;经济下行和收入增长乏力使物价水平低于政府2%的调控目标;就业市场继续保持良好运行,失业率较上年明显改善。结构特征方面,虽然澳大利亚人均GDP保持在较高水平,但较上年小幅降低;以消费为主的经济结构抗风险能力较强,产业结构较为合理且房地产业、旅游业以及金融业发展强劲;银行资本充足且坏账率极低,但银行资产质量受央行多次降息的影响,盈利能力小幅下降。公共财政方面,在山火肆虐以及政府减税的作用下,政府财政收支结构明显恶化且政府债务压力上升明显,财政收入对政府债务的偿付实力明显下滑。外部融资方面,受益于中澳之间关税削减以及全球矿产品价格上涨,澳大利亚贸易盈余和经常账户盈余均大幅上涨;澳大利亚外债水平小幅升高,经常账户收入和外汇储备对外债总额的保障能力小幅下降。

2020年以来,受新冠疫情冲击以及政府采取隔离宵禁措施的影响,企业投资和居民消费受到严重冲击,澳大利亚二季度经济陷入衰退,结束了连续30年的经济增长态势。此外,中澳关系恶化对澳大利亚的对外出口造成沉重打击,预计2020年澳大利亚经济增速会进一步下滑至-6.5%。

¹ 本评级结果为主动评级结果,评级资料主要来源于公开信息,与委托评级相比,评级调查工作(可能无)和评级信息存在不充分等局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议,联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 国家治理能力继续保持强劲，人均 GDP 处于较高水平

从国家治理能力看，莫里森政府致力于加强政府机构的优化，通过部门精简将 18 个政府部门削减至 14 个，旨在优化政府效率和提高政府治理能力，根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2018 年澳大利亚各项治理能力指标百分比排名均值为 92.5，显著优于 AAA_i 级国家平均水平。从国家竞争力看，2019 年澳大利亚人均 GDP 达到 53,825.2 美元，远高于 AAA_i 级国家平均水平且在世界仍处于较高水平，澳大利亚经济发达程度较高。

2. 澳洲央行释放流动性支持企业发展，推动就业市场表现强劲

从就业市场看，2019 年 6 月，为改善就业率及工资增长低迷的情况，澳大利亚联邦储备银行宣布将现金利率下调 25 个基点至 1.25% 的历史新低，该举措为近三年来澳大利亚首次降息。随后，澳大利亚联邦储备银行在 7 月和 10 月连续降息两次，将现金利率再度下调 50 个基点至 0.75%。在央行的流动性支持下，企业扩大生产经营规模并增加用工需求，2019 年就业人数同比增长 1.9%，其中兼职员工大幅增长 2.4%，成为拉动就业增长的主要动力。此外，15~24 岁的青年劳动力就业数量稳步增加，年轻人就业难和长期失业的问题得到明显改善。整体看，2019 年澳大利亚失业率进一步下降至 5.2%，较上年下降 0.1 个百分点，创 2011 年以来新低，整体就业市场表现强劲。

展望 2020 年，澳大利亚的就业市场不容乐观。一是考虑到山火持续蔓延以及新冠疫情冲击的影响，澳大利亚的旅游业和地产业遭受严重冲击，二者表现疲软对就业市场造成明显压力。二是 7 月份墨尔本出现疫情二次反弹，政府再次采取社交限制和宵禁举措，使得就业市场再度承压，7 月失业率升高至 7.4%，较 2019 年末大幅上涨 2.2 个百分点。但随着经济逐步解封以及政府的经济刺激举措后期发力，8 月失业率小幅下降 0.5 个百分点至 6.9%，就业市场压力得到一定缓解。整体看，2020 年澳大利亚的整体失业率预计会上升至 7.5% 左右。

3. 澳大利亚贸易盈余大幅走扩，经常账户余额也由负转正

2019 年，澳大利亚贸易盈余上升至 468 亿美元，较上年大幅上涨超过 173%；经常账户余额也由负转正并增长至 77.5 亿美元，为 1989 年以来首次实现经常账户盈余。澳大利亚对外贸易局势一片向好，一是由于中国（38.2%）是澳大利亚第一大出口国，根据双边签订的《中澳自由贸易协定》规定，自 2019 年起中澳双边进一步削减关税并使多数商品关税下降为零，因此 2019 年澳对中出口规模大幅增长 18.3%，显著提振澳大利亚的贸易出口表现；二是澳大利亚主要出口矿产品，受益于全球矿产品价格大幅上涨以及中国需求旺盛等因素，2019 年澳大利亚矿产品出口规模大幅增长 10.9%，成为推动贸易出口的主要动力。

展望 2020 年，一方面，新冠疫情暴发后各国均采取限制物品流动的防御举措，对澳大利亚的国际贸易造成严重削弱。另一方面，在中美政治博弈之际，澳大利亚紧跟美国步伐而借机炒作中

国“病毒源头论”并呼吁对华进行独立调查，造成中澳关系大幅恶化。中国宣布对澳进口的大麦征收 80% 的关税，并对澳出口的葡萄酒进行反倾销调查，导致澳 8 月对华商品出口规模同比大幅下跌逾 26%，预计 2020 年澳大利亚对外贸易规模将大幅下跌。

主要关注：

1. 受消费和投资双双熄火的影响，澳大利亚陷入经济疲软与物价低迷并存的困境

从经济表现看，2019 年澳大利亚实际 GDP 增速下滑 0.9 个百分点至 1.8%，创 2008 年金融危机以来的新低。澳经济增速大幅下滑，一是由于居民工资上涨乏力以及房屋及租金价格上涨，导致家庭消费受到抑制，2019 年消费对经济的贡献度小幅降低 0.7 个百分点；二是由于中国对澳的外商直接投资热情连续三年减弱，其中中国对澳并购投资规模跌至 10 年最低，使投资对经济的贡献度降低 1.5 个百分点；三是持续的森林大火对企业 and 家庭均造成严重伤害，大火至少造成超 10 亿动物死亡，2,500 多间房屋和 1,170 万公顷土地被烧毁，直接经济损失超过五十亿美元。此外，在经济低迷的背景下，2019 年澳大利亚 CPI 增幅回落 0.3 个百分点至 1.6%，低于央行 2% 的政策调控目标，澳大利亚陷入经济低迷与消费乏力并存的困境。

展望 2020 年，受新冠疫情全球蔓延以及政府防疫封锁措施升级的影响，澳大利亚经济面临系统性冲击，第二季度的实际 GDP 增速下滑至 -6.4%，为 1991 年以来的首次经济衰退。在国内消费和投资低迷以及海外需求疲软的背景下，2020 年澳大利亚经济增速可能会下滑至 -6.5% 左右。

2. 政府财政收支结构恶化且政府债务压力升高，且家庭债务风险敞口进一步增大

从财政收支结构看，受政府国防开支增长以及山火救助支出上涨的影响，2019 年政府财政赤字规模增长至 740.2 亿澳元，较上年大幅增长 376.5%；财政赤字相当于 GDP 的比重达到 3.7%，较上年大幅上升 2.8 个百分点，政府赤字水平不仅超过国际 3% 的警戒线，还明显高于 AAA_i 级国家的平均水平，说明政府财政收支结构严重失衡。从政府债务看，2019 年澳大利亚的政府债务总额达到 8,925 亿澳元，相当于 GDP 的比重上涨至 45%，虽然低于 AAA_i 级国家的平均水平，但仍较上年小幅增长 3.6 个百分点，政府债务压力有所升高。此外，财政收入对政府债务的保障程度下降至 76.9%，较上年大幅降低 9.8 个百分点，政府债务偿付实力明显下降。从家庭债务看，在澳大利亚房地产投机热潮兴起以及央行为刺激经济发展而降低抵押房产贷款利率和税收比率的共同作用下，澳大利亚房价自 2012 年以来进入快速增长阶段，导致家庭债务杠杆显著增大，2019 年澳大利亚的家庭负债率高达 120%，是全球仅次于瑞士的第二大居民负债国。值得注意的是，上升的家庭杠杆率和较慢的薪资增长使家庭债务风险敞口进一步增大。

新冠疫情暴发后，由于政府采取多轮经济救助计划，除了出台 176 亿澳元的防疫救助方案之外，还向金融机构注资超 1,000 亿澳元，进一步加剧政府财政收支失衡和政府债务压力上升，预计 2020 年政府财政赤字水平会升高至 9.5% 左右，而政府债务水平也将会上升至 60% 左右。

3. 澳大利亚外债压力明显上升，其中短期外债和政府外债偿付压力较小

从外债情况看，截至 2019 年末，澳大利亚的外债总额上升至 1.5 万亿澳元，相当于 GDP 的比重达到 110.9%，较上年增长 5.3 个百分点，外债负担有所增大。从外债期限看，短期外债占比约为 23.4%，较上年小幅回落 0.4 个百分点，短期债务偿付压力不大。从外债结构看，澳大利亚的企业外债占比最高（43.5%），其次为其他部门外债（25.4%）和政府外债（17.2%），说明政府外债负担较小但企业外债的风险敞口较大。从债务偿付实力看，受益于 2019 年澳大利亚贸易表现强劲，带动其经常账户收入显著增长，因此经常账户收入对外债总额的保障程度小幅上涨 0.6 个百分点至 26.2%，但保障能力依旧处于较低水平。

评级敏感性因素

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑下调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 澳大利亚疫情二次暴发范围扩大且持续时间较长，政府被迫采取更大范围的社交管控和宵禁举措，加剧了经济的衰退；
2. 在政府多轮疫情防控举措下，政府、企业和家庭债务杠杆均大幅上升，使政府偿付能力和银行资产质量均大幅承压。

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑上调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 政府有效防控疫情的二次暴发，且通过宽松的货币政策和积极的财政政策有效激发消费、投资和贸易的活力，澳大利亚经济在四季度明显复苏；
2. 中澳政治关系得到明显改善，双边贸易恢复强劲增长；
3. 政府进行财政结构改革，有效平衡财政收支结构和缓解政府债务压力。

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
联合资信评估有限公司主权信用评级方法	V3.0.201910
联合资信评估有限公司主权信用评级模型（打分表）	V3.0.201910

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

分析师：程泽宇 张敏

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（100022）

网址：www.lhratings.com

本次评级模型打分表及结果：

本币指示评级	AAA _i	本币评级结果	AAA _i	
外币指示评级	AAA _i	外币评级结果	AAA _i	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
政治经济表现	A	国家治理		A
		宏观经济政策和表现		B
		结构特征		E
公共财政实力	b	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	e
			政府债务负担	c
			政府偿债能力	e
外部融资实力	b	国际收支及外部债务状况	国际收支	d
			外债压力	b
			外债偿付能力	g
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：政治经济表现及相应各级因素由高到低分为 A、B、C、D、E、F 六个等级；公共财政实力、外部融资实力及相应各级因素由高到低分为 a、b、c、d、e、f、g 七个等级；模型内指标为五年加权平均值；通过政治经济表现和公共财政实力矩阵分析模型得到本币指示评级结果，结合外部融资实力表现得到外币指示评级结果。

附件 1:

澳大利亚主要数据

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年
宏观数据					
名义 GDP (亿澳元)	19,833.3	18,981.0	18,085.8	17,042.2	16,411.2
名义 GDP (亿美元)	13,762.6	14,200.5	13,867.7	12,677.5	12,351.3
实际 GDP 增速 (%)	1.8	2.7	2.5	2.8	2.3
CPI 增幅 (%)	1.6	1.9	2.0	1.3	1.5
失业率 (%)	5.2	5.3	5.6	5.7	6.1
结构特征					
人均 GDP (美元)	53,825.2	56,420.2	55,973.6	51,979.0	51,496.6
消费支出占 GDP 的比值 (%)	74.3	74.8	75.1	76.5	76.2
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	22.7	24.2	24.3	24.6	25.9
净出口占 GDP 的比值 (%)	3.4	1.2	0.5	-0.8	-2.3
第一产业占 GDP 的比值 (%)	2.1	2.5	2.7	2.4	2.4
第二产业占 GDP 的比值 (%)	25.2	24.1	23.4	22.3	23.6
第三产业占 GDP 的比值 (%)	66.1	66.7	67.1	68.3	67.3
银行业资本充足率 (%)	15.7	14.8	14.5	13.6	13.8
银行业不良贷款率 (%)	1.0	0.9	0.9	1.0	0.9
银行业 ROA (%)	1.0	1.4	1.2	0.8	1.5
银行业 ROE (%)	13.0	19.4	16.7	12.1	23.8
进出口总额/GDP (%)	46.4	44.9	42.3	40.4	41.6
国内总储蓄/GDP (%)	22.1	21.8	22.0	20.9	21.6
公共财政					
财政收入 (亿澳元)	6,862.3	6,803.4	6,332.7	5,936.3	5,668.6
财政收入/GDP (%)	34.6	35.8	35.0	34.8	34.5
财政支出 (亿澳元)	7,616.0	6,958.8	6,638.5	6,363.5	6,128.5
财政支出/GDP (%)	38.4	36.7	36.7	37.3	37.3
财政盈余 (亿澳元)	-740.2	-155.3	-305.8	-427.3	-459.9
财政盈余/GDP (%)	-3.7	-0.9	-1.7	-2.5	-2.8
政府债务总额 (亿澳元)	8,925.0	7,852.2	7,427.2	6,895.0	6,185.4
政府债务总额/GDP (%)	45.0	41.4	41.1	40.5	37.7
政府债务净额 (亿澳元)	4,601.3	3,826.9	3,392.9	3,211.3	2,916.9
政府债务净额/GDP (%)	23.2	20.2	18.8	18.8	17.8
财政收入/政府债务 (%)	76.9	86.6	85.3	86.1	91.6
外部融资					
出口总额 (亿美元)	3,423.6	3,273.2	2,967.4	2,509.3	2,431.1
进口总额 (亿美元)	2,955.6	3,102.3	2,895.4	2,611.7	2,708.8
净出口 (亿美元)	468.0	170.9	72.0	-102.4	-277.7
经常账户收入 (亿美元)	3,991.6	3,832.8	3,465.2	2,970.3	2,891.0
经常账户余额 (亿美元)	77.5	-291.0	-357.8	-410.4	-569.6
经常账户余额/GDP (%)	0.6	-2.0	-2.6	-3.2	-4.6
国际投资净头寸 (亿美元)	-6,372.0	-7,177.7	-7,668.3	-7,012.2	-6,736.6
国际投资净头寸/GDP (%)	-46.3	-50.5	-55.3	-55.3	-54.5

外债总额 (亿美元)	15,259.7	14,991.9	15,509.1	14,072.2	14,163.8
外债总额/GDP (%)	110.9	105.6	111.8	111.0	114.7
政府外债总额 (亿美元)	2,625.1	2,380.6	2,491.4	2,066.4	2,099.7
政府外债/外债总额 (%)	17.2	15.9	16.1	14.7	14.8
经常账户收入/外债总额 (%)	26.2	25.6	22.3	21.1	20.4
经常账户收入/政府外债 (%)	152.1	161.0	139.1	143.7	137.7
外汇储备 (亿美元)	587.5	538.8	666.0	535.6	457.1
外汇储备/外债总额 (%)	3.9	3.6	4.3	3.8	3.2
外汇储备/政府外债 (%)	22.4	22.6	26.7	25.9	21.8

数据来源：世界银行、IMF、澳大利亚国家统计局、澳大利亚央行，联合资信整理

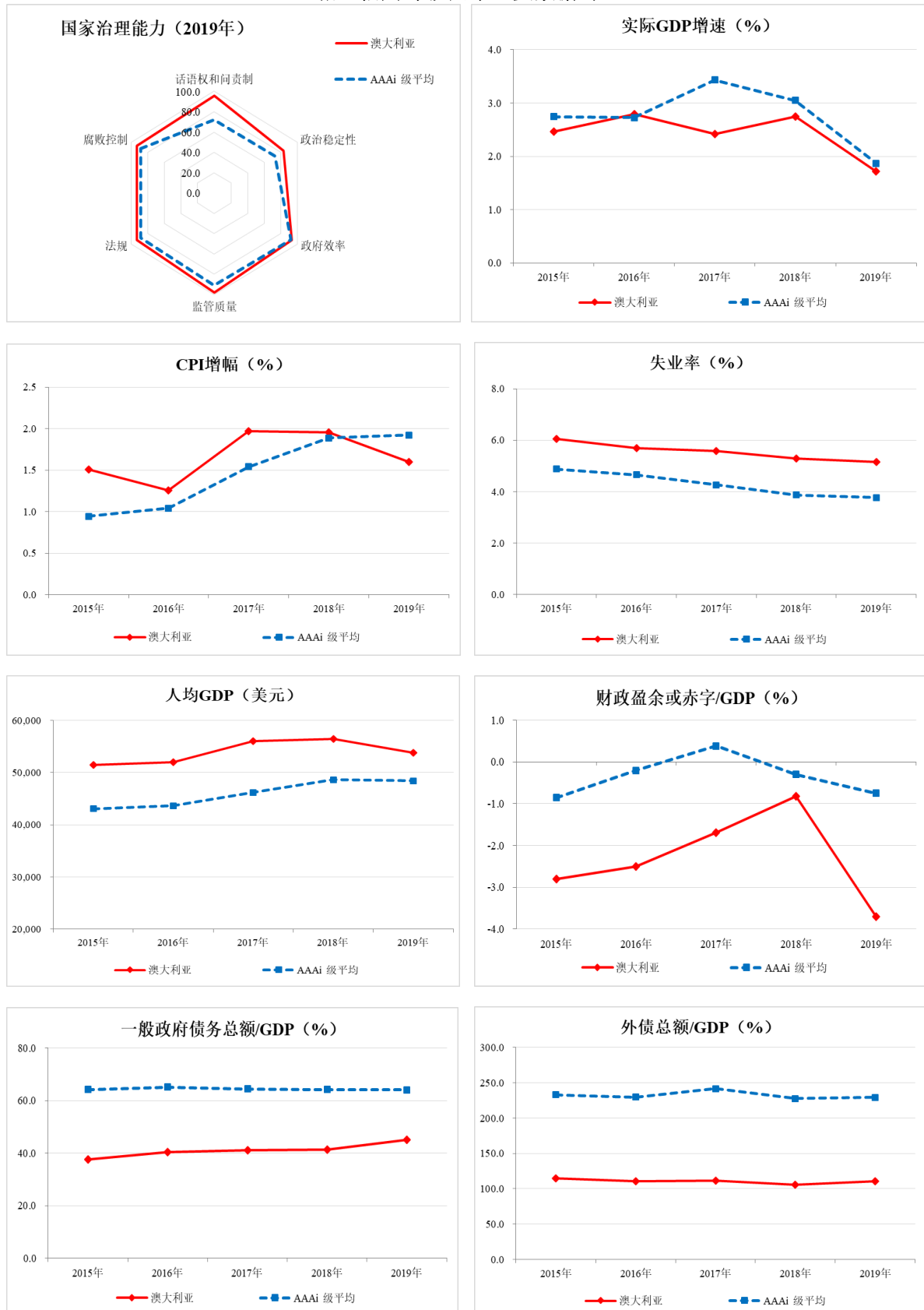
表 2 澳大利亚 2020-2021 年核心数据及预测

项目	2020 年一季度	2020 年二季度	2020 年预测	2021 年预测
实际 GDP 增速 (%)	1.5	-6.4	-6.5	6.1
CPI 增幅 (%)	2.2	-0.3	1.2	2.0
失业率 (%)	5.6	6.9	7.6	8.9
人均 GDP (美元)	47,799.5	51,306.8	52,952.3	54,587.9
财政盈余/GDP (%)	-1.0	-11.9	-9.7	-7.3
政府债务总额/GDP (%)	-	-	59.4	64.0
经常账户余额/GDP (%)	-	-	-0.6	-1.8

数据来源：历史数据来源于世界银行、IMF、澳大利亚国家统计局、澳大利亚央行，预测数据来源于联合资信

附件 2:

相近信用等级国家主要数据对比



数据来源: IMF、世界银行, 联合资信整理

附件 3:

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，国家主权长期本、外币信用等级均划分为三等十级，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	信用风险一般，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。