

# 澳大利亚联邦

## 2021 年跟踪评级报告

**本次评级结果<sup>1</sup>:**

长期本币信用等级: AAA<sub>i</sub>

长期外币信用等级: AAA<sub>i</sub>

评级展望: 负面

**上次评级结果:**

长期本币信用等级: AAA<sub>i</sub>

长期外币信用等级: AAA<sub>i</sub>

评级展望: 负面

本次评级时间: 2021 年 11 月 24 日

**本次评级使用的评级方法、模型:**

名称	版本
<a href="#">联合资信评估有限公司主权信用评级方法</a>	V3.0.201910
<a href="#">联合资信评估有限公司主权信用评级模型(打分表)</a>	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](mailto: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](http://www.lhratings.com)

**本次评级模型打分表及结果:**

本币指示评级	AAA <sub>i</sub>	本币评级结果	AAA <sub>i</sub>
外币指示评级	AAA <sub>i</sub>	外币评级结果	AAA <sub>i</sub>
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素
政治经济表现	A	国家治理	B
		宏观经济政策和表现	B
		结构特征	E
公共财政实力	c	财政收支及政府债务状况	f
		政府债务负担	c
		政府偿债能力	e
外部融资实力	c	国际收支及外部债务状况	c
		国际收支	c
		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。

<sup>1</sup> 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、外币信用等级为AAA<sub>i</sub>，评级展望维持“负面”。

2020年，澳大利亚政局保持稳定，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和完善政府制度。宏观经济方面，受新冠疫情冲击以及政府采取隔离宵禁措施的影响，澳大利亚经济增速陷入衰退（-2.4%），为近60年以来的最差表现；在经济疲软的背景下，CPI增幅回落0.7个百分点至0.9%，低于央行的政策调控目标；失业率走高至6.5%，创2001年以来新高。结构特征方面，澳大利亚人均GDP保持在较高水平，经济发达程度较高；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，但房地产以及旅游业受疫情拖累较为明显；银行资本保持充足且不良贷款率极低，但银行资产质量受央行降息以及延期还款政策的影响，盈利能力明显下降。公共财政方面，由于政府推出多轮财政救助计划，政府财政收支结构进一步恶化，财政赤字率创二战以来新高；政府债务压力大幅上升，财政收入对政府债务的偿付实力明显下滑。外部融资方面，受益于全球对铁矿石的需求显著回升，澳大利亚贸易盈余和经常账户盈余均大幅上涨；澳大利亚外债水平大幅走高，经常账户收入和外汇储备对外债总额的保障能力明显下降。

2021年以来，澳大利亚的疫情防控和疫苗接种速度优于其他国家，再加上政府采取以工资补贴为主的经济复苏模式，有效提振了居民消费和就业市场回暖，预计全年经济增速将回升至3.5%左右。但考虑到政府继续推行个人税收减免政策以及向亏损企业提供税收抵免优惠等，预计2021年政府财政赤字率会依旧处于8.5%左右的较高水平，政府债务水平或将超过60%。

## 评级关键驱动因素

### 主要优势：

#### 1. 澳大利亚政府治理能力保持强劲，且经济发达程度较高

从国家治理能力看，根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2020年澳大利亚各项治理能力指标百分比排名均值为90.7，虽然较上年小幅下滑1个百分点，但仍显著优于AAA<sub>i</sub>级国家的平均水平。具体来看，话语权和问责制、政府效率指标得到一定改善，主要是因为总理斯科特·莫里森自2019年上台以来，通过精简冗杂的官僚机构，起到提升政府决策能力以及改善公共服务的作用。

从国家竞争力看，2020年澳大利亚人均GDP达到52,905.4美元，远高于AAA<sub>i</sub>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。根据世界知识产权组织所公布的《2021年全球创新指数报告》，因政府加大对科技研发的财政支持力度以及改善企业营商环境，澳大利亚全球创新指数达到48.3，位居亚太地区第6名。

## 2. 虽然 2020 年澳大利亚经济陷入衰退，但在政府有效的救市举措下，经济复苏动力强劲

从经济表现看，在新冠疫情全球蔓延的系统性风险冲击下，2020 年澳大利亚实际 GDP 增速下滑至-2.4%，跌落至 1961 年有数据统计以来的最差表现。具体来看，一是因为新冠疫情暴发后政府采取限制公共场所营业时间以及保持社交距离等疫情防控举措，对居民消费造成明显抑制，2020 年最终消费对经济的拉动作用由正转负并下滑至-1.8%。二是受极端干燥天气影响，澳大利亚山火持续蔓延，令旅游业和地产业投资遭受冲击，投资对经济的拉动作用下滑至-1.0%。另一方面，虽然澳大利亚 2020 年经济陷入衰退（-2.4%），但在全球范围内仍属于相对较好表现，且依旧优于 AAA<sub>i</sub> 级国家的平均水平，主要是因为澳大利亚经济韧性较强，在澳央行（多次下调基准利率至 0.1%）与财政部（为企业提供贷款担保以及推出就业扶助计划等）经济救助组合拳的配合下，2020 年三季度居民消费和资本形成总额纷纷走强，对经济的拉动作用分别回升至 4.1% 和 1.4%，令全年经济下滑速度显著收窄。

2021 年以来，受益于澳大利亚的疫情防控和疫苗接种速度优于其他国家，以及政府采取以工资补贴为主的经济复苏模式，居民消费和就业市场回暖。2021 年二季度，澳大利亚的实际 GDP 增速已经回升至 9.6%，预计全年经济增速将增长至 3.5%。此外，在全球信贷环境宽松以及能源价格上涨的背景下，全年通胀率有望走高至 2.5%，符合澳央行 2%~3% 的通胀目标；在政府增加就业岗位以及推出留工津贴的措施下，全年失业率有望回落至 5.0% 左右。

## 3. 澳大利亚继续保持贸易和经常账户双盈余，政府外债偿付实力依旧保持强劲

从对外贸易看，澳大利亚的出口商品以铁矿石（62%）为主，随着 2020 年下半年全球主要经济体逐步复苏，全球对铁矿石的需求显著回升，2020 年澳大利亚矿产品出口规模大幅增长超过 20%，成为推动贸易出口的主要动力。另一方面，澳大利亚与东亚、欧美等多国签订了 15 个自由贸易协议，涵盖贸易额占其贸易总额的比重超过 70%，在疫情后全球重启供应链时，更为灵活的发挥贸易协议的低成本进口优势，令澳大利亚的贸易盈余上涨至 509.1 亿美元，较上年增长超过 8%。此外，经常账户余额也大幅上涨至 362.1 亿美元，连续两年实现经常账户盈余；经常账户盈余相当于 GDP 的比值为 2.7%，较上年增长 2.2 个百分点。

从外债水平看，截至 2020 年末，澳大利亚的外债总额上升至 1.7 万亿美元，相当于 GDP 的比值达到 121.9%，虽然较上年增长了 12.4 个百分点，但仍显著低于 AAA<sub>i</sub> 级国家的平均水平，外债压力可控。从外债期限看，澳大利亚的短期外债占比约为 19.6%，较上年回落 2.3 个百分点，短期债务偿付压力较小。从外债结构看，澳大利亚的企业外债占比最高（38.1%），其次为其他部门外债（26.8%）和政府外债（21.9%），澳大利亚政府外债负担较小，但企业外债的风险敞口较大。从债务偿付实力看，经常账户收入对政府外债的保障程度为 95.9%，政府外债偿付实力很强。此外，澳元作为全球主要流通货币为外债偿付提供一定保障。

### 主要关注：

## 1. 政府财政赤字陷入二战以来的最严重水平，政府债务压力也显著升高

从财政收支看，新冠疫情暴发后澳大利亚政府推出了多轮财政刺激计划：第一阶段，2020年3月政府推出价值约176亿澳元的财政救助计划，包括为中小企业（营业额低于5,000万澳元）提供现金流援助、为福利金领取者和退伍军人家庭提供津贴补助、拨款10亿澳元扶持疫情严重地区或行业等；第二阶段，2020年3月政府推出再次推出价值约660亿澳元的一揽子经济刺激计划，包括141亿澳元的疫情防控补贴、400亿澳元的无担保商业贷款支持、为中小企业直接提供合计约319亿澳元的现金补贴等；第三阶段，2020年4月联邦议会通过了价值约为1,300亿澳元的工资补贴计划，符合条件的员工可以在未来6个月内每两周领取1,500澳元，以缓解家庭负担较重的财务压力。三轮财政救助规模相当于GDP总量的比值超过10%，在政府财政支出激增的背景下，2020年政府财政赤字规模增长至1,719.5亿澳元，较上年大幅增长超过95%；财政赤字相当于GDP的比值大幅增长4.4个百分点至8.7%，陷入自二战以来的最严重财政赤字，政府财政收支结构进一步失衡。从政府债务看，2020年澳大利亚的政府债务总额突破1.1万亿澳元，相当于GDP的比值上涨至57.3%，虽然低于AAA<sub>i</sub>级国家的平均水平，但较上年增长超过10个百分点，政府债务压力显著升高。此外，财政收入对政府债务的保障程度下降11.1个百分点至62.9%，政府债务偿付实力明显削弱。

2021年以来，受益于澳大利亚经济稳步复苏以及政府强有力的就业支持举措，政府的财政支出压力有所降低；但考虑到政府继续推行个人税收减免政策以及向亏损企业提供税收抵免优惠等，预计2021年政府财政赤字率会依旧处于8.5%左右的较高水平，政府债务水平或将超过60%。

## 2. 超宽松的货币政策令房屋价格和家庭杠杆率显著增长，加剧家庭的债务风险敞口

在澳大利亚房地产投机热潮兴起、央行为刺激经济发展而降低抵押房产贷款利率以及政府加大印花税优惠的共同作用下，澳大利亚房价自2018年以来进入快速增长阶段。尤其是在新冠疫情暴发后，澳央行采取超宽松的货币政策，大规模流动性进入房地产市场叠加低廉的住房抵押贷款成本，令澳大利亚的房屋价格水涨船高。截至2020年末，澳大利亚八大城市住宅价格均值上涨至148.7，较2019年末增长3.6%；截至2021年二季度末，该指标继续大幅上涨至167.2，较2019年末的涨幅扩展至16.5%。根据澳大利亚统计局数据显示，2020年澳大利亚的房屋价格已经是家庭可支配收入的5倍多，房屋价格飙升使得澳大利亚的家庭债务杠杆显著增大，2020年澳大利亚的家庭负债率接近125%，是全球仅次于瑞士的第二大居民负债国。考虑到后疫情时代全球货币政策逐步转向，将会增大家庭的住房抵押贷款偿付压力，使家庭债务风险敞口进一步增大。

### 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：

1. 澳央行逐步调整宽松的货币政策，收紧货币政策加剧家庭债务负担，住房抵押贷款违约上升带动房价大幅下跌；

2. 政府继续推出大规模的财政刺激和税收优惠计划，令政府债务杠杆大幅上升，导致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信用展望：

1. 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；
2. 澳洲央行逐步加息，对房地产市场产生影响较小，发生次贷违约的风险很低。

附件 1:

澳大利亚 2016—2020 年主要数据

项目	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
<b>宏观数据</b>					
名义 GDP (亿澳元)	19,689.0	20,021.3	18,996.4	18,065.3	17,021.3
名义 GDP (亿美元)	13,593.7	13,923.3	14,211.9	13,852.0	12,662.0
实际 GDP 增速 (%)	-2.4	1.9	2.8	2.4	2.7
CPI 增幅 (%)	0.9	1.6	1.9	2.0	1.3
失业率 (%)	6.5	5.2	5.3	5.6	5.7
<b>结构特征</b>					
人均 GDP (美元)	52,905.4	54,476.9	56,460.9	55,915.0	51,915.2
消费支出占 GDP 的比值 (%)	74.1	74.0	74.7	75.1	76.5
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	22.2	22.5	24.1	24.3	24.6
净出口占 GDP 的比值 (%)	3.8	3.4	1.2	0.5	-0.8
第一产业占 GDP 的比值 (%)	1.9	2.1	2.5	2.7	2.4
第二产业占 GDP 的比值 (%)	25.7	25.4	24.2	23.5	22.3
第三产业占 GDP 的比值 (%)	66.0	66.0	66.7	67.0	68.3
产品税净额在 GDP 中的占比 (%)	6.4	6.5	6.7	6.8	7.0
银行业资本充足率 (%)	17.6	15.7	14.8	14.6	13.7
银行业不良贷款率 (%)	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9
银行业 ROA (%)	0.4	1.0	1.4	1.2	0.8
银行业 ROE (%)	4.9	13.2	20.0	17.3	12.4
进出口总额/GDP (%)	40.5	45.8	44.9	42.3	40.5
信贷总额/GDP (%)	142.0	135.8	139.5	140.3	142.4
国内总储蓄/GDP (%)	24.6	23.3	21.9	22.0	20.8
<b>公共财政</b>					
财政收入 (亿澳元)	7,100.0	6,907.4	6,767.6	6,334.2	5,936.6
财政收入/GDP (%)	36.1	34.5	35.6	35.1	34.9
财政支出 (亿澳元)	8,819.5	7,780.6	7,006.0	6,643.9	6,348.1
财政支出/GDP (%)	44.8	38.9	36.9	36.8	37.3
财政盈余 (亿澳元)	-1,719.5	-873.2	-238.4	-309.7	-411.5
财政盈余/GDP (%)	-8.7	-4.4	-1.3	-1.7	-2.4
政府利息支出 (亿澳元)	180.8	164.2	160.3	156.7	153.2
政府利息支出/GDP (%)	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
政府债务总额 (亿澳元)	11,288.2	9,331.0	7,910.1	7,420.2	6,895.0
政府债务总额/GDP (%)	57.3	46.6	41.6	41.1	40.5
政府债务净额 (亿澳元)	6,776.6	5,573.8	4,565.6	4,199.9	3,969.4
政府债务净额/GDP (%)	34.4	27.8	24.0	23.2	23.3
财政收入/政府债务 (%)	62.9	74.0	85.6	85.4	86.1
<b>外部融资</b>					
出口总额 (亿美元)	3,007.6	3,424.9	3,273.8	2,967.1	2,509.0
进口总额 (亿美元)	2,498.5	2,955.0	3,106.6	2,898.6	2,612.9
净出口 (亿美元)	509.1	469.8	167.2	68.5	-103.9
经常账户收入 (亿美元)	3,522.5	3,994.2	3,834.9	3,465.6	2,970.0

经常账户余额（亿美元）	362.1	76.6	-298.9	-360.6	-411.9
经常账户余额/GDP（%）	2.7	0.5	-2.1	-2.6	-3.3
国际投资净头寸（亿美元）	-7,562.7	-6,638.7	-7,267.3	-7,824.1	-7,108.9
国际投资净头寸/GDP（%）	-55.6	-47.7	-51.1	-56.5	-56.1
外债总额（亿美元）	16,565.0	15,235.4	14,951.3	15,492.6	14,031.7
外债总额/GDP（%）	121.9	109.4	105.2	111.8	110.8
政府外债总额（亿美元）	3,671.9	2,623.3	2,379.4	2,491.4	2,066.4
政府外债/外债总额（%）	21.9	19.3	22.9	23.0	23.6
经常账户收入/外债总额（%）	21.3	26.2	25.6	22.4	21.2
经常账户收入/政府外债（%）	95.9	152.3	161.2	139.1	143.7
外汇储备（亿美元）	430.1	587.5	538.8	666.0	535.6
外汇储备/外债总额（%）	2.6	3.9	3.6	4.3	3.8
外汇储备/政府外债（%）	11.7	22.4	22.6	26.7	25.9

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

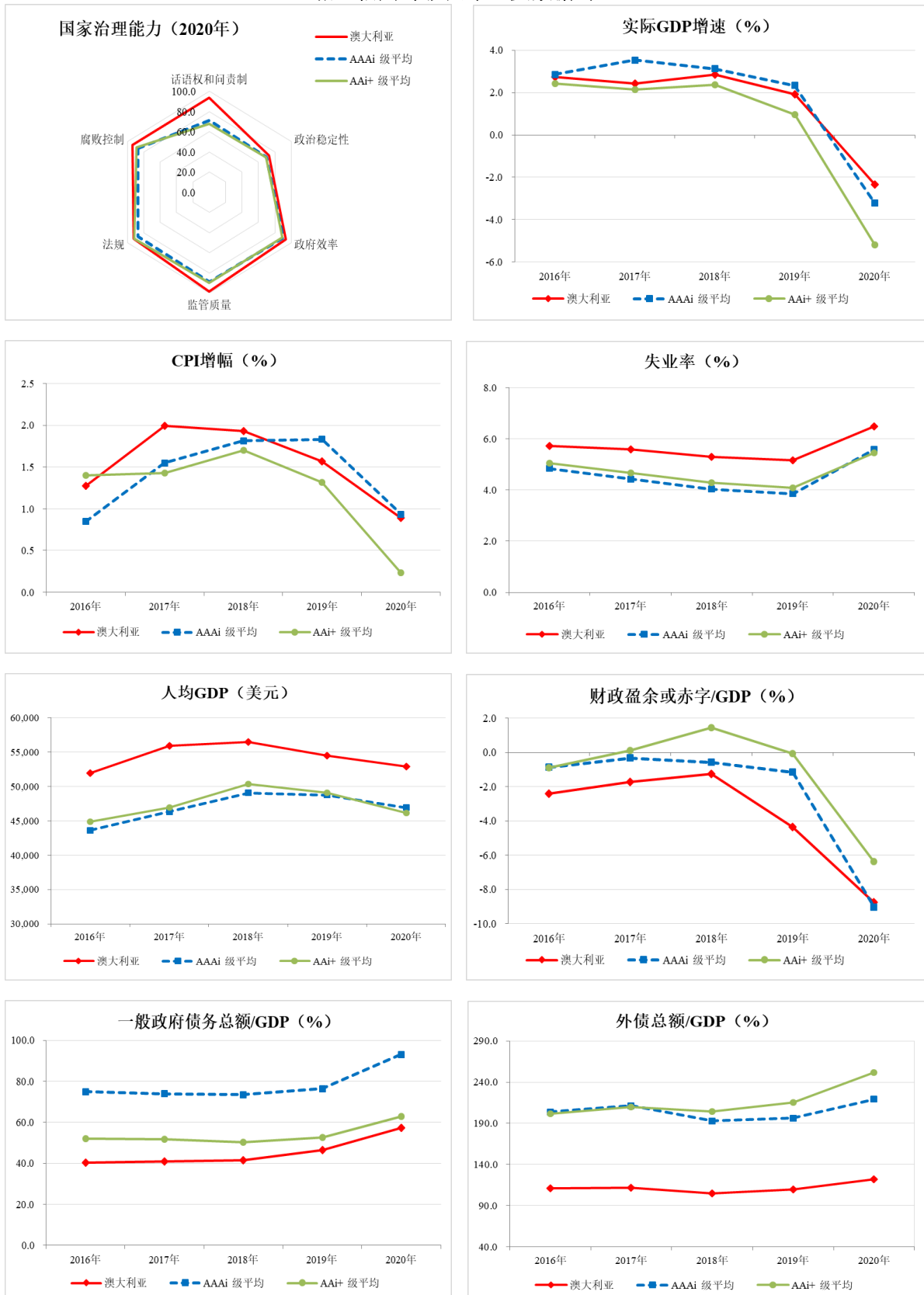
表 2 澳大利亚 2021—2022 年核心数据及预测

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年预测	2022 年预测
实际 GDP 增速（%）	1.3	9.6	3.5	4.1
CPI 增幅（%）	1.1	3.8	2.5	2.1
失业率（%）	6.0	5.2	5.0	4.5
人均 GDP（美元）	62,732.8	63,876.3	64,000.0	66,000.0
财政盈余/GDP（%）	-7.7	-3.8	-8.5	-6.0
政府债务总额/GDP（%）	-	-	60.0	65.0
经常账户余额/GDP（%）	0.9	1.2	3.5	1.5
外债总额/GDP（%）	100.4	99.0	115.0	110.0

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<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 <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。

## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。