

日本国跟踪评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级: AA_i-
长期本币信用等级: AA_i-
评级展望: 稳定

上次评级结果

长期外币信用等级: AA_i-
长期本币信用等级: AA_i-
评级展望: 稳定

本次评级时间

2019 年 8 月 29 日

主要数据

	2018	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
名义 GDP (亿美元)	49,719.3	48,599.5	49,266.7	43,894.8	48,504.1
实际 GDP 增速 (%)	0.8	1.9	0.6	1.2	0.4
CPI 增幅 (%)	1.0	0.5	-0.1	0.8	2.8
失业率 (%)	2.4	2.8	3.1	3.4	3.6
人均 GDP (美元)	39,305.8	38,344.0	38,804.9	34,568.9	38,156.3
财政盈余/GDP (%)	-3.2	-3.2	-3.7	-3.8	-5.6
政府债务/GDP (%)	237.1	235.0	236.3	231.6	236.1
财政收入/政府债务 (%)	14.3	14.6	14.5	14.8	14.1
外债总额/GDP (%)	80.3	74.1	69.4	67.1	56.2
CAR/外债总额 (%)	31.3	32.6	32.0	35.7	41.7
外汇储备/外债总额 (%)	31.7	35.0	35.7	41.9	45.9

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

分析师:

张强 张正一

联合资信评估有限公司

电话: 010-85679696

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层

网址: www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对日本国(以下简称“日本”)的主权信用进行了跟踪评级, 决定维持其长期本、外币信用等级 AA_i-。该评级结果表示日本的主权信用风险很低, 按期偿付债务本息的能力很强。

2018 年, 安倍连任首相及自民党党首, 有利于日本政策连续性。受净出口拖累及投资放缓影响, 日本经济复苏明显放缓, 能源类价格的上涨带动整体通胀水平继续回升, 失业率降至 26 年来最低水平, 但人口负增长和老龄化问题将长期拖累日本经济增长。2018 年, 日本的人均 GDP 升至近 5 年来最高水平且保持着高水平全球竞争力。虽然超宽松货币政策使得日本银行盈利能力进一步下降, 但银行业资产质量不断改善且资本较为充足, 银行业风险仍较低。2018 年日本一般政府财政赤字小幅扩张, 且与同级别其他国家相比, 日本的财政赤字水平仍相对较高。长期的财政赤字导致日本政府债务水平进一步走高至 5 年来最高水平, 但鉴于日本一般政府债务结构合理且超宽松货币政策大幅缓解了日本政府的债务利息支出压力, 预计短期内日本政府偿债能力仍有望维持稳定。2018 年, 进口大幅增加以及出口增速放缓导致日本对外贸易顺差及经常账户盈余均大幅收窄, 经常账户状况有所转差, 但日本政府外债负担不大, 且经常账户收入和外汇储备对政府外债的保障程度较高。

优势

1. 人均 GDP 水平不断走高且保持着高水平全球竞争力;
2. 一般政府外债负担不大, 且经常账户收入和外汇储备对政府外债的保障程度较高;
3. 银行业资产质量不断好转且资本较为充足, 银行业风险较低;
4. 政府治理能力继续提升, 政策有望保持连续性。

关注

1. 财政长期赤字且政府债务水平很高, 财政收入对政府债务的保障能力较弱;
2. 全球经济增长放缓以及外贸环境转差给日本出口造成压力;
3. 人口负增长及人口老龄化形势日趋严峻, 不仅增加了政府财务负担, 也将长期拖累日本经济增长。

一、国家治理

安倍连任首相及自民党党首，执政联盟也有望在 2019 年举行的参议院选举中延续优势，有利于日本政策连续性

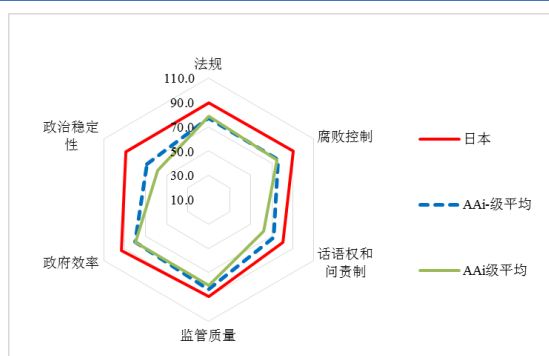
2018 年 9 月 20 日，日本自民党举行总裁选举，安倍晋三以约 70% 的得票率战胜前防卫大臣石破茂，第三次连任自民党党首，并继续担任首相，从而打破党总裁不能连任超过两届的规定，将长期执政至 2021 年。这主要得益于 2017 年 3 月自民党大会正式决定修改党章，将党总裁任期由“连任 2 届 6 年”延长至“连任 3 届 9 年”。

2019 年 7 月，日本将举行参议院选举。从目前来看，由于在自民党内缺乏对手以及在野党竞争乏力，安倍及自民党-公明党执政联盟预计在 2019 年举行的参议院选举中延续优势，有利于政策连续性。因此，短期内预计日本政府仍将以恢复经济为目标，继续推进“安倍经济学”，包括继续实施货币宽松政策，加大财政刺激政策力度，在劳动力市场、农业和公司治理等领域寻求结构性改革等。

日本政府治理能力持续提升

根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2017 年日本各项治理能力指标百分比排名均值为 88.8，较上年（87.7）有所提升，且显著优于 AAi-级和 AAi 级国家平均水平。其中，政治稳定性改善幅度较大（图 1）。

图 1：日本政府治理能力（2017 年）



数据来源：世界银行

二、宏观经济政策与表现

受净出口拖累及投资放缓影响，日本经济复苏明显放缓

2018 年，日本 GDP 总量为 549.0 万亿日元（49,719.3

亿美元），实际 GDP 增速为 0.8%，较上年下降了 1.1 个百分点，经济复苏明显放缓。与 AAi-级和 AAi 级国家平均水平相比，日本经济增速也相对较低。2018 年日本经济运行波动较大，一季度 GDP 环比下降 0.1%，这是自 2015 年第四季度以来日本经济首次出现负增长，主要原因是内需不振。二季度虽然明显恢复增长（环比增长 0.5%），但因日本西部地区暴雨和北海道地震等自然灾害频发导致内外需双双下降，三季度日本经济再度陷入负增长（环比下降 0.6%）。在第四季度，由于灾区重建拉动内需，使得日本 GDP 再度恢复增长（环比增长 0.4%）。

消费和投资是拉动日本经济增长的主要动力。具体来看，2018 年，日本私人消费支出增长了 0.4%，但增速较上年（1.1%）有明显放缓；人口老龄化加剧导致的社保成本上升使得政府消费支出继续增长（0.7%）。从投资来看，2018 年日本国内投资需求不振，投资仅较上年同比增长了 1.2%，增速大幅放缓。对外贸易方面，净出口仍旧是拖累经济增长的因素。

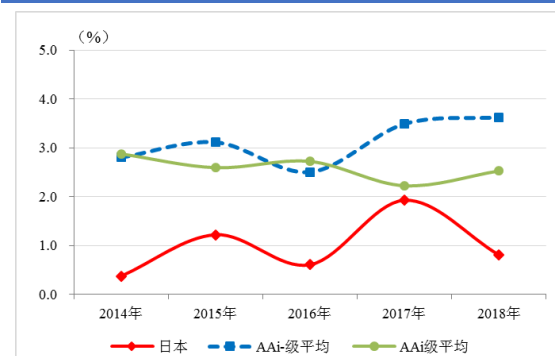
表 1：日本宏观经济表现

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
名义 GDP(万亿日元)	549.0	545.1	536.0	531.3	513.9
名义 GDP (亿美元)	49,719.3	48,599.5	49,266.7	43,894.8	48,504.1
实际 GDP 增速 (%)	0.8	1.9	0.6	1.2	0.4
CPI 增幅(%)	1.0	0.5	-0.1	0.8	2.8
失业率 (%)	2.4	2.8	3.1	3.4	3.6

注：GDP 增长率为实际 GDP 增长率，以本币计算，不考虑汇率变动因素。

数据来源：IMF

图 2：日本实际 GDP 增长率



数据来源：IMF

2019 年一季度，剔除物价变动因素后的实际 GDP 较上季度环比增长了 0.6%，这主要是由进口下降速度超过出口下降速度所致。由于内需疲软，一季度日本进口总额环比下降 4.6%，创下十年来最大降幅；全球经济增长放缓以及贸易紧张局势加剧使得同期日本出口总额环比减少 2.4%，创下 2015 年以来最大降幅。受中美贸

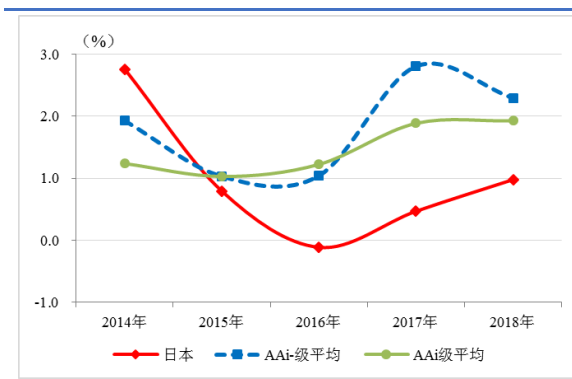
易摩擦影响，日本的出口势头不振，10月上调消费税后私人消费也将受到抑制，预计2019年和2020年日本经济增速将继续保持在略低于1.0%的水平。

能源类价格上涨带动通胀水平继续回升，但仍距2%的通胀目标相去甚远

2018年，日本全年CPI增幅为1.0%，较上年增长了0.5个百分点，连续两年保持上升势头，但距离日本央行设定的2%的通胀目标仍相去甚远。与AAi-级和AAi级国家平均水平相比，日本的通胀水平也较低。油价上涨带动能源类产品价格上涨是拉动通胀率上升的主要原因，从分类数据来看，煤油、汽油价格和电费分别上涨了17.6%、12.2%和4.5%。此外，自然灾害造成蔬菜减产，使得生鲜食品价格走高也在一定程度上推升了日本整体通胀水平。

进入2019年以来，虽然国际原油价格有所回升，但与2018年同期相比依旧较低，食品价格和工业产品价格也较为低迷。受此影响，1月-6月日本平均CPI增幅仅为0.5%，较2018年同期下降了0.5个百分点。但预计年底消费税的上调仍将会对日本通胀形成一定程度的提升。预计2019年全年日本通胀率将处于0.9%左右的水平。

图3：日本CPI增长率



数据来源: IMF

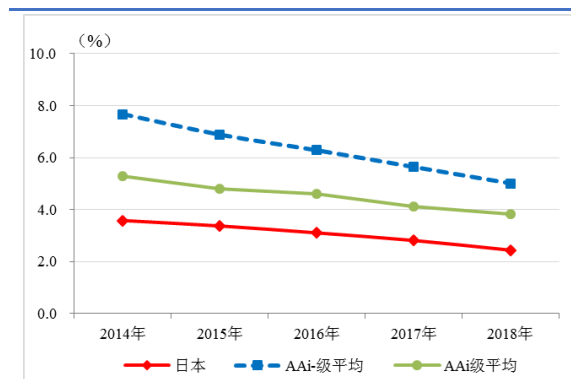
失业率降至26年来最低水平，但人口负增长和老龄化问题将长期拖累日本经济增长

2018年，日本失业率为2.4%，同比继续下行0.4个百分点，降至过去26年来最低水平。这一方面是由于日本国内经济持续温和复苏，人手不够的企业招人的愿望强烈，另一方面是日本长期存在的少子老龄化问题导致适龄劳动人口不断减少。从图4中可以看出，与AAi-级和AAi级国家平均水平相比，日本的失业率明显偏低。

截至2018年10月，包括外国人在内的日本总人口较上年同期又进一步下降了26.3万人，降至1.26亿人，连续8年负增长。日本65岁及以上人口占总人口比例

也已经高达27.7%，进入超高龄社会。人口持续减少不仅使日本深陷劳动力不足的困局，还令日本国内市场萎缩，整体消费趋于下降，由于看淡市场前景、预期恶化，企业投资意愿也随之下降，从而拖累经济增长。不仅如此，人口老龄化导致日本政府养老支出不断增加，同时财政税收在相应的减少。这些都使本已乏力的日本经济雪上加霜，经济增长持续低迷。

图4：日本失业率



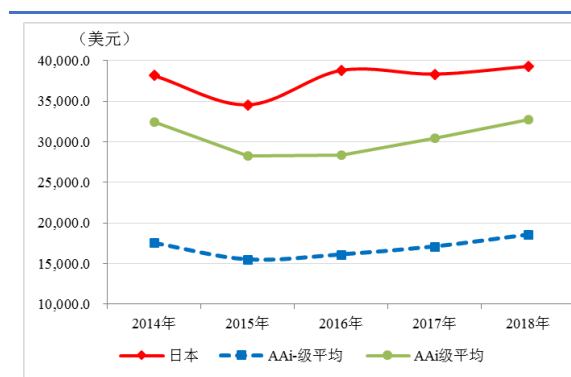
数据来源: IMF

三、结构特征

人均GDP升至近5年来最高水平且保持着高水平全球竞争力

2018年，日本人均GDP为39,305.8美元，较上年增长了2.5%，达到近5年来最高水平且大幅高于AAi-级和AAi级国家平均水平。

图5：日本人均GDP



数据来源: IMF

2018年，日本依旧保持着其高水平全球竞争力，根据世界经济论坛发布的《全球竞争力报告》，2018年日本的全球竞争力指数为82.5，在全球140个经济体中排名第5位，在亚洲地区排名第2，较上年提升3位。具体来看，日本在健康方面的排名最高，在全球范围内具

有很强的竞争力，其次为信息技术应用、市场规模、基础设施和产品市场等。

日本经济发展对消费的依赖程度较高，经济结构相对稳定，但消费税的提高或将使消费占比出现下滑

日本是消费驱动型国家。2018 年，日本最终消费支出占 GDP 的比值为 75.3%，基本与上年持平。其中，私人消费支出占 GDP 的比值为 55.6%，政府消费支出占 GDP 的比值为 19.7%。随着日本少子老龄化现象的加剧，未来日本内需或将进一步萎缩，从而导致整体消费出现下降。从投资来看，2018 年投资占 GDP 的比值为 24.2%，连续两年上升。但受不利贸易环境的影响，2018 年日本净出口总额占 GDP 的比值进一步降至 0.3%。总体上看，日本经济发展对消费的依赖程度较高。

超宽松货币政策使得日本银行盈利能力进一步下降，但总体看银行业风险较低

2018 年，日本维持超宽松货币政策不变，使银行盈利能力持续承压。2018 年三季度，日本银行业净资产收益率(ROE)为 7.3%，较上年同期下滑了 0.8 个百分点；总资产收益率(ROA)为 0.3%，也较上年同期出现小幅下滑，银行业盈利能力进一步下降。日本银行业资本较为充足，截至 2018 年 9 月底，日本银行业资本充足率为 17.0%，较上年同期小幅上升 0.3 个百分点。从银行业资产质量来看，日本银行业不良贷款率继续处于很低的水平，截至 2018 年 9 月，日本银行业不良贷款率为 1.1%，进一步同比下降 0.1 个百分点，银行业资产质量不断好转。总体看，日本银行业的风险较低。

四、公共财政实力

政府财政赤字小幅扩张，且与同级别其他国家相比，日本的财政赤字水平仍相对较高

2018 年，受经济复苏明显放缓影响，日本一般政府财政收入为 185.9 万亿日元，较上年小幅下降 0.4%，财政收入相当于 GDP 的比值为 33.9%，较上年降低 0.4 个百分点。从日本政府财政收入结构来看，2018 年税收收入约占其财政收入的 60%，财政收入来源较为稳定。

2018 年，日本的财政支出为 203.5 万亿日元，同比小幅下降 0.2%，财政支出相当于 GDP 的比值为 37.1%，较上年下降 0.3 个百分点。从财政支出结构来看，2018 年日本政府的财政支出主要用于社保保障以及国债偿还，两者占其财政支出的比重高达 58%。此外，由于安倍政府重视国防力量建设，国防经费支出在财政支出中的比重也保持在 5%以上。

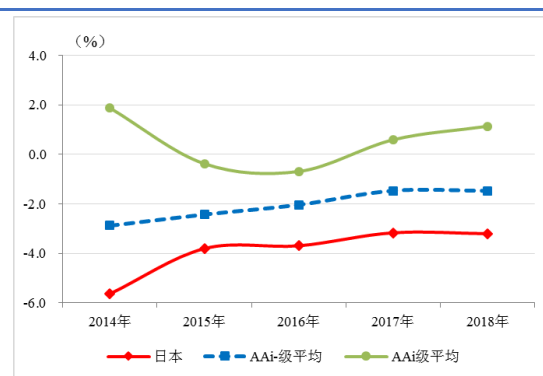
2018 年，日本一般政府财政赤字为 17.6 万亿日元，较上年增长了 2.0%；财政赤字占 GDP 比值为 3.2%，与上年持平。与 AAi-级和 AAi 级国家平均水平相比，虽然近年来日本的财政赤字水平不断下降，却依然相对较高（见图 6）。

表 2：日本一般政府财政表现

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
财政收入(万亿日元)	185.9	186.7	183.6	181.8	170.9
财政收入/GDP	33.9	34.2	34.3	34.2	33.3
财政支出(万亿日元)	203.5	204.0	203.4	202.0	199.8
财政支出/GDP	37.1	37.4	37.9	38.0	38.9
财政盈余(万亿日元)	-17.6	-17.3	-19.8	-20.2	-29.0
财政盈余/GDP	-3.2	-3.2	-3.7	-3.8	-5.6

数据来源:IMF

图 6：日本一般政府财政盈余相当于 GDP 的比值



数据来源:IMF

政府债务水平升至近 5 年最高水平，但日本一般政府债务结构合理且超宽松货币政策大幅缓解了政府偿债压力

2018 年，日本一般政府债务负担继续加重。截至 2018 年底，日本一般政府债务规模为 1,301.8 万亿日元，较去年底增长了 1.6%；一般政府债务总额相当于 GDP 的比值为 237.1%，较去年底增长 2.1 个百分点，达到近 5 年来最高水平。与 AAi-级和 AAi 级国家平均水平相比，日本政府债务水平显著偏高，在全球范围内属于很高水平。从一般政府债务净额来看，截至 2018 年底，日本一般政府债务净额为 841.0 万亿日元，与 GDP 的比值为 153.2%，较上年上升 2.1 个百分点，政府债务净额水平也很高。

从政府债务结构来看，日本政府债务中 90%以上均由国内政府机构、央行及个人持有，其中央行持有国债的比例达到 40%左右，国外持有率仅在 10%左右，短期内遭遇抛售引发债务风险的可能性极小。另一方面，在 2019 年 6 月的货币政策会议上，日本央行表示由于日本通胀水平仍远低于 2%的目标水平，再加上对中国需求

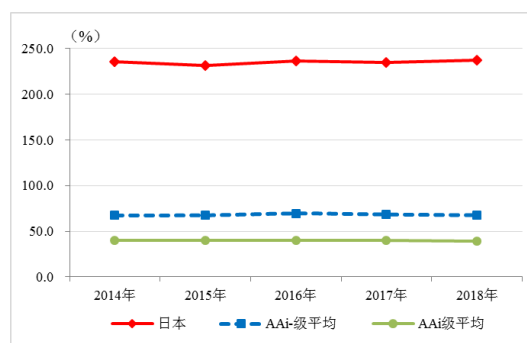
放缓以及全球贸易紧张局势的担忧，在 2020 年春季前日本将维持低利率不变。在超宽松货币环境下，日本国债利率长期处在零利率甚至负利率水平，这在一定程度上减少了日本政府的债务利息支出，有助于缓解其偿债负担。2018 年日本政府债务利息支出占 GDP 比值为 0.3%，较上年进一步下行 0.2 个百分点。因此，虽然日本一般政府债务负担沉重，但短期内政府偿债能力仍有望维持稳定。

表 3：日本一般政府债务情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
政府债务总额（万亿日元）	1,301.8	1,280.9	1,266.7	1,230.3	1,213.1
政府债务总额/GDP（%）	237.1	235.0	236.3	231.6	236.1
政府债务净额（万亿日元）	841.0	823.4	817.7	785.3	763.2
政府债务净额/GDP（%）	153.2	151.1	152.6	147.8	148.5
财政收入/政府债务总额（%）	14.3	14.6	14.5	14.8	14.1

数据来源:IMF

图 7：日本一般政府债务相当于 GDP 的比值



数据来源: IMF

财政收入对政府债务的保障程度有所下降

从财政收入对政府债务的保障能力看，2018 年日本财政收入对政府债务的保障程度仍较弱，财政收入与政府债务的比值为 14.3%，较上年小幅下降 0.3 个百分点，财政收入对政府债务的保障程度出现下降。

根据 2019 财年政府财政预算案，为应对日渐严重的老龄化问题和地缘政治挑战，2019 财年日本政府预算总额首次突破 100 万亿日元，连续 7 年刷新历史。其中，防卫预算及社会保障预算双双创下新高。为增加政府收入，日本政府计划从 2019 年 10 月起再次上调消费税率至 10%。虽然日本今年的税收收入有望创出历史最高水平，但仍不足以弥补财政支出，预计在未来几年内，日本将继续处于财政赤字状态，政府依赖借款的财政运作不得不继续维持。

在财政收入增长预期有限、政府债务规模居高不下的背景下，财政收入对于政府债务的保障程度在未来大

幅提升的可能性不大，政府债务问题仍将是制约日本主权评级的最主要因素。

五、外部融资实力

进口大幅增加以及出口增速放缓导致日本对外贸易顺差及经常账户盈余均大幅收窄

从对外贸易来看，中国和美国依旧是日本主要出口国，2018 年，日本对中国和美国的出口额占其出口总额的 38.5%。受美国加征钢铝产品关税影响，2018 年日本对美国出口钢铁大幅下降 20.0%，外加全球经济有所放缓，日本全年出口总额增速有所减缓。与此同时，由于日本对矿产品进口依赖度较高，2018 年，矿产品占进口比重高达 26.5%，国际原油价格的上涨带动日本进口总额出现大幅增长。

2018 年，日本出口总额为 9,293.6 亿美元，较上年增长 6.2%，增速较上年（7.9%）小幅放缓；进口总额为 9,253.8 亿美元，较上年增长 10.4%，高于出口增速。因此，2018 年日本对外贸易顺差较上年继续收窄至 39.8 亿美元，较上年大幅下降 89.4%。

从经常账户来看，2018 年日本经常账户收入为 12,487.1 亿美元，较上年增长了 6.3%；经常账户余额为 1,747.2 亿美元，较上年下降了 13.4%，为近 5 年来首次下降，经常账户余额相当于 GDP 的比值为 3.5%，较上年下降 0.6 个百分点。

从国际投资净头寸来看，2018 年日本继续稳居全球最大债权国之位。截至 2018 年底，日本国际投资净头寸为 31,021.4 亿美元，较上年底增长了 6.6%，国际投资净头寸与 GDP 的比值为 80.3%，较上年同期上升了 2.5 个百分点。大量的海外资产可以为日本外债的偿还提供充足的保障。

表 4：日本经常账户及对外资产情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
出口总额（亿美元）	9,293.6	8,755.1	8,115.2	7,847.1	8,629.7
进口总额（亿美元）	9,253.8	8,378.8	7,710.8	8,079.9	9,915.8
净出口（亿美元）	39.8	376.4	404.4	-232.8	-1,286.1
经常账户收入（亿美元）	12,487.1	11,744.4	10,949.9	10,503.3	11,363.0
经常账户余额（亿美元）	1,747.2	2,016.4	1,970.5	1,364.7	363.5
经常账户余额/GDP（%）	3.5	4.1	4.0	3.1	0.7
国际投资净头寸（亿美元）	31,021.4	29,090.7	28,792.4	28,150.2	30,124.0
国际投资净头寸/GDP（%）	62.4	59.9	58.4	64.1	62.1

数据来源：世界银行

外债水平升至近 5 年最高水平，但仍处在可控范围

截至2018年底,日本外债总额为39,948.3亿美元,较上年增长了11.0%;外债总额相当于GDP的比值为80.3%,较上年上升6.2个百分点,达到近5年来最高值,但仍处于可控范围。与AAi-级国家平均水平相比,日本外债水平较高,但低于AAi级国家平均水平(见图8)。

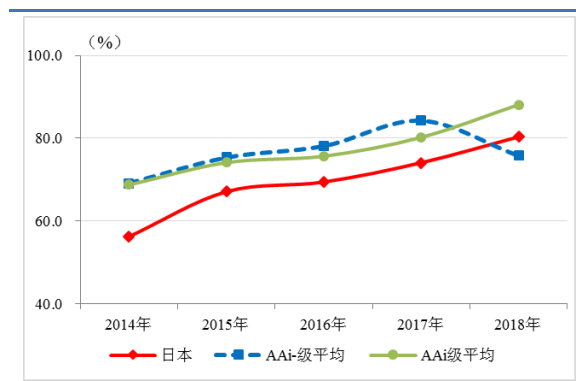
从外债结构来看,日本外债主要来自于金融机构、一般政府和其他部门,截至2018年底,三者外债占外债总额的比值分别为34.5%、33.8%和24.5%,日本一般政府外债负担不大;企业间借贷和央行持有外债占比很低,分别占外债总额的1.5%和5.7%。从期限结构来看,日本短期外债占比很高,2018年底为72.6%,但70%以上的短期外债为金融机构及其他部门短期借款,政府的短期偿付压力不大。

表5: 日本外债情况

	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
外债总额(亿美元)	39,948.3	36,004.6	34,201.6	29,450.6	27,265.2
外债总额/GDP(%)	80.3	74.1	69.4	67.1	56.2
政府外债(亿美元)	13,503.7	12,170.8	10,982.8	10,061.8	8,722.1
政府外债/外债总额(%)	33.8	33.8	32.1	34.2	32.0

数据来源: IMF

图8: 日本外债/GDP



数据来源: 世界银行

经常账户收入和外债储备对政府外债的保障能力有所下降, 但依然处于较高水平

截至2018年底,日本经常账户收入相当于外债总额的比值为31.3%,较上年同期小幅下降1.4个百分点;经常账户收入与政府外债的比值为92.5%,较上年同比下降4.0个百分点。经常账户收入对政府外债的保障程度有所下降。

从外汇储备来看,日本外汇储备充裕,继续处于世界第二大外汇储备国的地位。截至2018年底,日本外汇储备规模为12,652.9亿美元,外汇储备相当于外债总额的比值为31.7%,较上年同期下降3.3个百分点;外

汇储备相当于政府外债的比值为93.7%,较上年下降了9.9个百分点,但依然处于较高水平。

表6: 日本外债保障情况

	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
外汇储备(亿美元)	12,652.9	12,612.7	12,204.2	12,327.6	12,524.9
CAR/外债总额(%)	31.3	32.6	32.0	35.7	41.7
CAR/政府外债(%)	92.5	96.5	99.7	104.4	130.3
外汇储备/外债总额(%)	31.7	35.0	35.7	41.9	45.9
外汇储备/政府外债(%)	93.7	103.6	111.1	122.5	143.6

数据来源: IMF

2019年日元有望继续小幅走高, 对外债偿还形成一定利好

2018年以来,由于整体市场环境继续利好避险货币,日元兑美元汇率全年累计升值2.6%,对日本外债偿还形成一定利好。

进入2019年以来,一方面,在2018年强势上涨的美元在2019年陷入高位震荡,使得日元兑美元汇率被动升值;另一方面,由于中美贸易摩擦升级导致市场避险情绪显著升温,被视为安全货币的日元被大量买入从而推升了日元。2019年上半年,日元兑美元汇率累计升值1.6%。

2019年,美国经济基本面对美元的支撑可能减弱,同时,2019年美联储在经济下行压力下降息预期进一步上升,或在一定程度上限制美日利差的进一步扩大,从而利多日元汇率。2019年日元兑美元汇率有望保持稳中有升的趋势,有利于日本外债偿付能力的稳定。

图9: 美元兑日元汇率变化



数据来源: Wind

六、评级展望

2018年,安倍连任首相及自民党党首,执政联盟也有望在2019年举行的参议院选举中延续优势,有利于保持日本政策连续性。虽然日本经济增长仍面临一定压

力，但再次出现经济萎缩甚至发生经济萧条的风险不大，日本经济将呈现小幅回升并保持中低速增长的走势。银行业风险保持在较低水平。虽然日本政府债务水平很高，但日本一般政府债务结构合理且超宽松货币政策大幅缓解了日本政府的债务利息支出压力，短期内日本政府偿债能力仍有望维持稳定。日本政府外债负担也不大，且经常账户收入和外汇储备对政府外债的保障程度较高。经综合评估，联合资信确定维持日本本、外币主权信用评级展望为稳定。

日本主要数据

项目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
宏观数据					
名义 GDP（万亿日元）	549.0	545.1	536.0	531.3	513.9
名义 GDP（万亿美元）	49,719.3	48,599.5	49,266.7	43,894.8	48,504.1
实际 GDP 增速（%）	0.8	1.9	0.6	1.2	0.4
CPI 增幅（%）	1.0	0.5	-0.1	0.8	2.8
失业率（%）	2.4	2.8	3.1	3.4	3.6
结构特征					
人均 GDP（美元）	39,305.8	38,344.0	38,804.9	34,568.9	38,156.3
私人最终消费支出在 GDP 中的占比（%）	55.6	55.5	55.7	56.6	58.4
政府最终消费支出在 GDP 中的占比（%）	19.7	19.7	19.9	19.8	20.2
资本形成总额在 GDP 中的占比（%）	24.2	23.8	23.3	23.8	24.0
净出口在 GDP 中的占比（%）	0.3	0.9	1.0	-0.4	-2.5
进出口总额/GDP（%）	37.3	35.3	32.1	36.3	38.2
银行业资本充足率（%）*	17.0	16.7	16.2	15.94	15.27
银行业不良贷款率（%）*	1.1	1.2	1.4	1.53	1.75
银行业 ROA（%）**	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
银行业 ROE（%）**	7.3	8.1	8.3	8.9	9.4
公共财政					
财政收入（万亿日元）	185.9	186.7	183.6	181.8	170.9
财政收入/GDP（%）	33.9	34.2	34.3	34.2	33.3
财政支出（万亿日元）	203.5	204.0	203.4	202.0	199.8
财政支出/GDP（%）	37.1	37.4	37.9	38.0	38.9
财政盈余（万亿日元）	-17.6	-17.3	-19.8	-20.2	-29.0
财政盈余/GDP（%）	-3.2	-3.2	-3.7	-3.8	-5.6
政府债务总额（万亿日元）	1,301.8	1,280.9	1,266.7	1,230.3	1,213.1
政府债务总额/GDP（%）	237.1	235.0	236.3	231.6	236.1
政府债务净额（万亿日元）	841.0	823.4	817.7	785.3	763.2
政府债务净额/GDP（%）	153.2	151.1	152.6	147.8	148.5
财政收入/政府债务（%）	14.3	14.6	14.5	14.8	14.1
外部融资					
出口总额（亿美元）	9,293.6	8,755.1	8,115.2	7,847.1	8,629.7
进口总额（亿美元）	9,253.8	8,378.8	7,710.8	8,079.9	9,915.8
净出口（亿美元）	39.8	376.4	404.4	-232.8	-1,286.1
经常账户收入（亿美元）	12,487.1	11,744.4	10,949.9	10,503.3	11,363.0
经常账户余额（亿美元）	1,747.2	2,016.4	1,970.5	1,364.7	363.5
经常账户余额/GDP（%）	3.5	4.1	4.0	3.1	0.7
国际投资净头寸（亿美元）	31,021.4	29,090.7	28,792.4	28,150.2	30,124.0
国际投资净头寸/GDP（%）	62.4	59.9	58.4	64.1	62.1
外债总额（亿美元）	39,948.3	36,004.6	34,201.6	29,450.6	27,265.2
外债总额/GDP（%）	80.3	74.1	69.4	67.1	56.2
政府外债总额（亿美元）	13,503.7	12,170.8	10,982.8	10,061.8	8,722.1
政府外债/外债总额（%）	33.8	33.8	32.1	34.2	32.0
外汇储备（亿美元）	12,652.9	12,612.7	12,204.2	12,327.6	12,524.9

经常账户收入/外债总额（%）	31.3	32.6	32.0	35.7	41.7
经常账户收入/政府外债（%）	92.5	96.5	99.7	104.4	130.3
外汇储备/外债总额（%）	31.7	35.0	35.7	41.9	45.9
外汇储备/政府外债（%）	93.7	103.6	111.1	122.5	143.6

数据来源：世界银行、IMF、日本央行、日本内阁府

标记*的为9月底数据；标记**的为第三季度数据

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。