

新加坡共和国 2025 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: 稳定

本次评级时间: 2025 年 7 月 18 日

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

上次评级时间: 2021 年 12 月 22 日

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	d	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	c
			政府债务负担	e
			政府偿债能力	g
外部融资实力	a	国际收支及外部债务状况	国际收支	a
			外债压力	b
			外债偿付能力	e
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

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。

评级概况：

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对新加坡共和国（以下简称“新加坡”）的主权信用进行了跟踪评级，确定维持其长期本、外币信用等级为AAA_i，评级展望为稳定。

2024年，李显龙正式卸任新加坡总理职务，黄循财成为新加坡1965年独立后的第四任总理，标志着执政人民行动党“第四代领导团队”的全面接棒，新加坡政局稳定性得到延续。在新任政府一系列经济刺激举措下，新加坡经济实现稳健复苏；受益于全球能源价格回落，通胀水平降至健康区间；劳动力市场保持强劲，失业率继续处于历史低位。新加坡经济结构较为多元，制造业和金融业稳健发展；经济发达程度极高，人均GDP常年位居世界前列。受益于经济稳健增长以及良好和严格的财政纪律，财政盈余进一步扩大；但政府债务水平继续攀升，财政收入对政府债务的保障能力有所削弱。依托新加坡优越的地理位置，其对外贸易具有明显优势，但对外依赖过高会增大其外部风险敞口；新加坡整体外债水平继续走高，经常账户收入对外债的保障程度相对稳定。

2025年以来，黄循财政府延续了政治经济政策的稳定，且继续采取友好的对外政策，为经济稳定发展提供支持，一季度新加坡实际GDP同比增长4.1%，但考虑到美国关税政策具有不确定性，可能对外部需求造成较大扰动，预计2025年新加坡经济增速或小幅回落至2.3%左右。鉴于新加坡政府未来将加大经济数字化转型、增加基础设施建设以及加强对企业的税收优惠力度等，预计财政支出增速将超越财政收入增速，财政盈余或有所减少，预计2025年政府财政盈余水平或将回落至2.5%左右，政府债务水平或将保持在175%左右。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 新加坡“第四代领导团队”接棒，未来政局将持续保持稳定，政府运行和治理效率较高

2024年5月李显龙正式卸任新加坡总理职务，黄循财成为新加坡1965年独立后的第四任总理，标志着执政人民行动党“第四代领导团队”的全面接棒，李显龙在离任后获任“国务资政”职务，继续在内阁辅佐新任政府，有助于权力的稳定过渡。2025年4月，新加坡总统尚达曼宣布解散国会，提前启动大选程序，本次大选是黄循财就任总理以来的首次大选，被视为检验其执政效果的重要事件。5月4日新加坡选举局公布大选结果，新加坡执政党人民行动党获得87个议席，最大反对党工人党获得10个议席，最终执政党人民行动党获得65.6%的绝对胜利，该得票率较2020年大选的得票率（61.2%）止跌回升，体现出新任总理的执政表现得到民众的强烈支持。另外，自1965年独立以来，人民行动党一直领导着新加坡并使其成为了世界上最发达的经济体之一，因此长期和稳定的政府对于长期经济目标的制定和执行的成功在新加坡得到了充分的验证，民众对于新加坡执政党仍然具有较高的信任，未来新加坡政局将持续保持稳定。

根据世界银行发布的国家治理指数，2023年新加坡国家治理指数百分比排名均值为89.5，较

上年基本持平，显著优于 AAA_i 级国家平均水平。具体来看，新加坡在“监管质量”和“政府效率”指标上长期保持满分，但在“话语权和问责制”指标上表现相对较差。

2. 在政府一系列经济刺激举措下，2024 年新加坡经济实现稳健复苏，通胀回落至健康区间

为巩固经济发展，新加坡政府采取了一系列经济刺激举措：一是增加企业支持和税收优惠，2024 年新加坡政府针对中小企业投入 13 亿新加坡元资金，以缓解企业的经营成本压力；给予企业所得税减免以及新兴领域的投资税收抵免优惠，有助于激发企业经营活力，提振投资对经济的拉动作用。二是通过发放消费券、提供现金补助等方法激发消费活力，新加坡政府为每户家庭提供 600 新加坡元的购物券、新加坡津贴计划中最低退休金领取由每月 350 新元增加到 390 新元、2025 年财年个人所得税可享受 60% 税务减免等。三是加速经济结构转型，2024 年政府投入 50 亿新加坡元成立“未来能源基金”，在企业融资计划中加大了对绿色贷款的支持，并扩大了其适用范围，涵盖制造业、建筑业、海事业和数据中心等更多领域，推动低碳经济的发展。受益于以上举措，2024 年新加坡经济 GDP 总量达到 5,307.1 亿美元，同比增长了 2.6%，经济实现稳健增长。2024 年，受益于全球能源价格回落，新加坡的输入型通胀压力得到显著缓解，年度 CPI 增幅进一步回落至 2.6%，通胀水平低于 AA_i+ 级国家平均水平，但略高于 AAA_i 级国家平均水平。

黄循财政府延续了政治经济政策的稳定，且继续采取友好的对外政策，为经济稳定发展提供支持，2025 年一季度新加坡实际 GDP 同比增长 4.1%，但考虑到美国关税政策具有不确定性，可能对外部需求造成较大扰动，预计 2025 年新加坡经济增速或小幅回落至 2.3% 左右。

3. 新加坡经济结构多元，抵御风险冲击的能力较强，经济发达程度极高，人均 GDP 常年位居世界前列

新加坡经济结构较为多元，抵御风险冲击的能力较强。其中，制造业方面主要涵盖集成电路、石油化工和计算机等，具有较大的竞争优势；服务业方面，新加坡拥有成熟的自由市场经济和国际金融中心地位，根据 2025 年全球金融中心指数报告（GFCI），新加坡位居全球第四大金融中心，仅次于纽约、伦敦和香港。新加坡政府注重发展基础设施并提升支持服务，其营商环境排名连续多年在经济学人智库（EIU）的全球商业环境排名中位居世界第一。新加坡常年因其良好的营商环境和国际金融中心地位持续吸引外国直接投资，2024 年新加坡直接投资净流入为 1,434 亿美元，位居全球第二。

新加坡经济发达程度极高，人均 GDP 也常年位居世界前列。根据国际货币基金组织发布的 2024 年世界各国人均 GDP 的排名，2024 年新加坡的人均 GDP 达 89,369.7 美元，位列全球第五和亚洲第一，且显著高于 AAA_i 级国家平均水平。

4. 新加坡政府财政盈余进一步增长，充裕的主权基金有效支撑其财政实力

2024 年，新加坡经济稳健增长助推公司税收入和消费税收入走高，财政收入同比增长 3.9%

至 1,321.4 亿新加坡元；新加坡政府长期以来采取谨慎的财政政策，注重财政纪律且政府优化财政支出结构，财政支出同比减少 3.4% 至 999.8 亿新加坡元，降至 2021 年以来新低。在此背景下，2024 年新加坡的财政盈余进一步上涨至 321.6 亿新加坡元，相当于 GDP 的比值高达 4.5%，显著高于 AAA_i 级别国家平均水平。

由于新加坡政府宏观经济长期表现良好和严格的财政纪律让其积累了大量财富，根据 2025 年主权财富基金研究所（SWFI）的排名，新加坡政府投资公司（GIC）的资产规模达 8,008 亿美元，位居全球第八位，对政府债务提供强有力保障。新加坡政府投资公司在全球范围内进行多元化资产配置，截至 2024 年 3 月末，其投资组合过去 10 年的年化美元名义回报率为 3.9%，在全球范围内表现较好。

2025 年以来，鉴于新加坡政府未来将加大经济数字化转型、增加基础设施建设以及加强对企业的税收优惠力度等，预计财政支出增速将超越财政收入增速，财政盈余或有所减少，预计 2025 年政府财政盈余水平或将回落至 2.5% 左右。

主要关注：

1. 虽然新加坡经常账户继续保持盈余，但其对外依赖较大，易受外部市场波动的影响

新加坡是外贸驱动型经济，进出口总额常年占到其 GDP 总额的 300% 以上。2024 年，新加坡进出口总额较 GDP 的比重由 2023 年的 328.3% 上涨至 332.5%。具体来看，因内需强于国际需求，商品出口增速显著落后于进口增速，新加坡商品净出口下滑 5.8%；但新加坡服务出口表现强劲，带动全年服务净出口增长 1.8%；再者，新加坡年度初级收入显著增长逾 12% 至 288.6 亿美元，因此经常账户盈余同比上涨 7.4% 至 960.2 亿美元，相当于 GDP 的比值为 18.1%，较上年增长 0.3 个百分点。

另一方面，新加坡净出口在 GDP 中的占比常年高于 30%，新加坡对出口贸易依赖较大，拥有世界上第二大港口和世界第一的转运量，但高度依赖中、美、日、欧和周边市场，易受外部市场波动的影响。具体来看，美国是新加坡的重要出口市场，2024 年新加坡对美贸易出口占出口总额的 11%，而特朗普政府对新加坡征收 10% 的“对等关税”，导致新加坡对美出口商品成本上升，价格竞争力下降；再者，特朗普政府的关税政策或引发全球供应链的重新调整，部分生产环节可能会从新加坡转移到其他国家或地区，这将对新加坡的制造业和相关服务业产生一定冲击。

2. 新加坡的外债水平在世界范围内位居前列，企业外债因融资成本较高而存在一定风险

截止 2024 年末，新加坡外债总额相当于 GDP 总额比值回升至 412.4%，显著高于 AAA_i 级国家平均水平，且在世界范围内也处于前列，整体外债压力较大。从结构上看，新加坡政府仍然处于零外债的水平；新加坡外债规模的增长主要来源于企业外债的增加，2024 年新加坡企业外债规模同比大幅上涨逾 23%，企业外债的高企主要来源于新加坡国际金融中心的地位，大量海外资金流入新加坡形成了外债。考虑到 2024 年美联储的利率中枢继续维持在较高水平以及 2025 年以来

因特朗普关税政策放缓降息节奏，较高的外部融资成本或增加新加坡企业外债的偿付压力。

3. 新加坡的人口老龄化问题对经济发展和财政表现均造成一定制约，新加坡的政府债务压力较大且财政收入对政府债务的保障能力较弱

新加坡的劳动力市场继续保持强劲，2024 年新加坡失业率继续处于 1.9% 的较低水平，显著低于 AAA_i 级国家平均水平。但从中长期看，由于婚育年龄推迟、生育率持续走低，新加坡人口老龄化趋势明显，2024 年新加坡的老龄化水平达到 12.5%，接近深度老龄化社会。劳动力和创造力的不足对经济增长带来压力，未来新加坡政府将面临延长退休年龄或开放外国劳动力以缓解劳动力不足的问题。同时，庞大的老龄化人口将会对政府社会福利支出产生较大压力，从长期看不利于政府的财政收支平衡。

新冠疫情后，新加坡政府推出一系列救助和信贷计划，其中包括防疫医疗支出、“稳定支持计划”和“关爱和支持计划”等，导致政府债务连年攀升。截至 2024 年末，新加坡政府债务总额进一步攀升至 11,928 亿新加坡元，相当于 GDP 的比值高达 174.8%，显著高于 AAA_i 级国家平均水平，政府债务压力较大。2024 年财政收入相当于政府债务的保障下降至 10.5%，财政收入对政府债务的保障能力有所削弱。

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. 新加坡新任政府出现波动或执政党出现更迭，使其经济复苏出现波动或恶化，政府财政状况也出现大幅下滑。
2. 新加坡对外贸易出现明显恶化导致其经济增长受阻。

附件 1:

表 1 新加坡 2020—2024 年主要数据

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
宏观数据					
名义 GDP（亿新加坡元）	4,822.0	5,832.2	6,872.3	6,733.0	7,082.3
名义 GDP（亿美元）	3,494.9	4,341.1	4,984.8	5,014.3	5,307.1
实际 GDP 增速（%）	-3.9	9.7	3.8	1.1	2.6
CPI 增幅（%）	-0.2	2.3	6.1	4.8	2.6
失业率（%）	3.0	2.7	2.1	1.9	1.9
结构特征					
人均 GDP（美元）	61,466.8	79,601.4	88,428.7	84,734.3	89,369.7
最终消费支出占 GDP 的比值（%）	46.4	44.6	45.7	45.7	46.9
资本形成总额占 GDP 的比值（%）	22.4	24.9	25.0	23.8	23.8
净出口占 GDP 的比值（%）	31.2	30.5	29.3	30.4	29.3
第一产业占 GDP 的比值（%）	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
第二产业占 GDP 的比值（%）	23.2	24.6	23.8	22.1	21.4
第三产业占 GDP 的比值（%）	72.1	70.2	71.6	72.7	73.0
产品税净额在 GDP 中的占比（%）	4.6	5.2	4.5	5.1	5.6
国民储蓄/GDP（%）	39.5	43.8	40.3	40.8	39.8
公共财政					
财政收入（亿新加坡元）	856.2	1,028.5	1,134.0	1,272.3	1,321.4
财政收入/GDP（%）	17.4	16.8	16.6	18.6	18.5
财政支出（亿新加坡元）	1,187.3	959.1	1,049.3	1,034.7	999.8
财政支出/GDP（%）	24.1	15.7	15.4	15.2	14.0
财政盈余（亿新加坡元）	-331.1	69.4	84.7	237.5	321.6
财政盈余/GDP（%）	-6.7	1.1	1.2	3.5	4.5
政府债务总额（亿新加坡元）	7,287.6	8,741.1	10,815.0	11,928.0	12,547.4
政府债务总额/GDP（%）	148.1	142.9	158.2	174.8	175.2
财政收入/政府债务（%）	11.7	11.8	10.5	10.7	10.5
外部融资					
出口总额（亿美元）	6,347.2	7,977.0	9,473.6	9,176.8	9,786.0
进口总额（亿美元）	5,246.5	6,393.9	7,443.6	7,285.0	7,860.2
净出口（亿美元）	1,100.7	1,583.1	2,029.9	1,891.8	1,925.8
经常账户收入（亿美元）	7,644.7	9,782.1	11,336.8	11,118.4	12,081.5
经常账户余额（亿美元）	611.1	864.4	937.7	894.0	960.2
经常账户余额/GDP（%）	17.5	19.9	18.8	17.8	18.1
国际投资净头寸（亿美元）	10,732.9	10,039.0	8,705.3	9,061.8	8,042.7
国际投资净头寸/GDP（%）	307.1	231.3	174.6	180.7	151.5
外债总额（亿美元）	17,813.3	18,666.0	19,389.3	19,970.0	21,887.7
外债总额/GDP（%）	509.7	430.0	389.0	398.3	412.4
政府外债总额（亿美元）	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
经常账户收入/外债总额（%）	42.9	52.4	58.5	55.7	55.2

外汇储备（亿美元）	3,623.0	4,179.0	2,894.8	3,510.3	3,714.3
外汇储备/外债总额（%）	20.3	22.4	14.9	17.6	17.0

数据来源：世界银行、IMF、新加坡统计局、新加坡财政部、新加坡金融管理局，联合资信整理

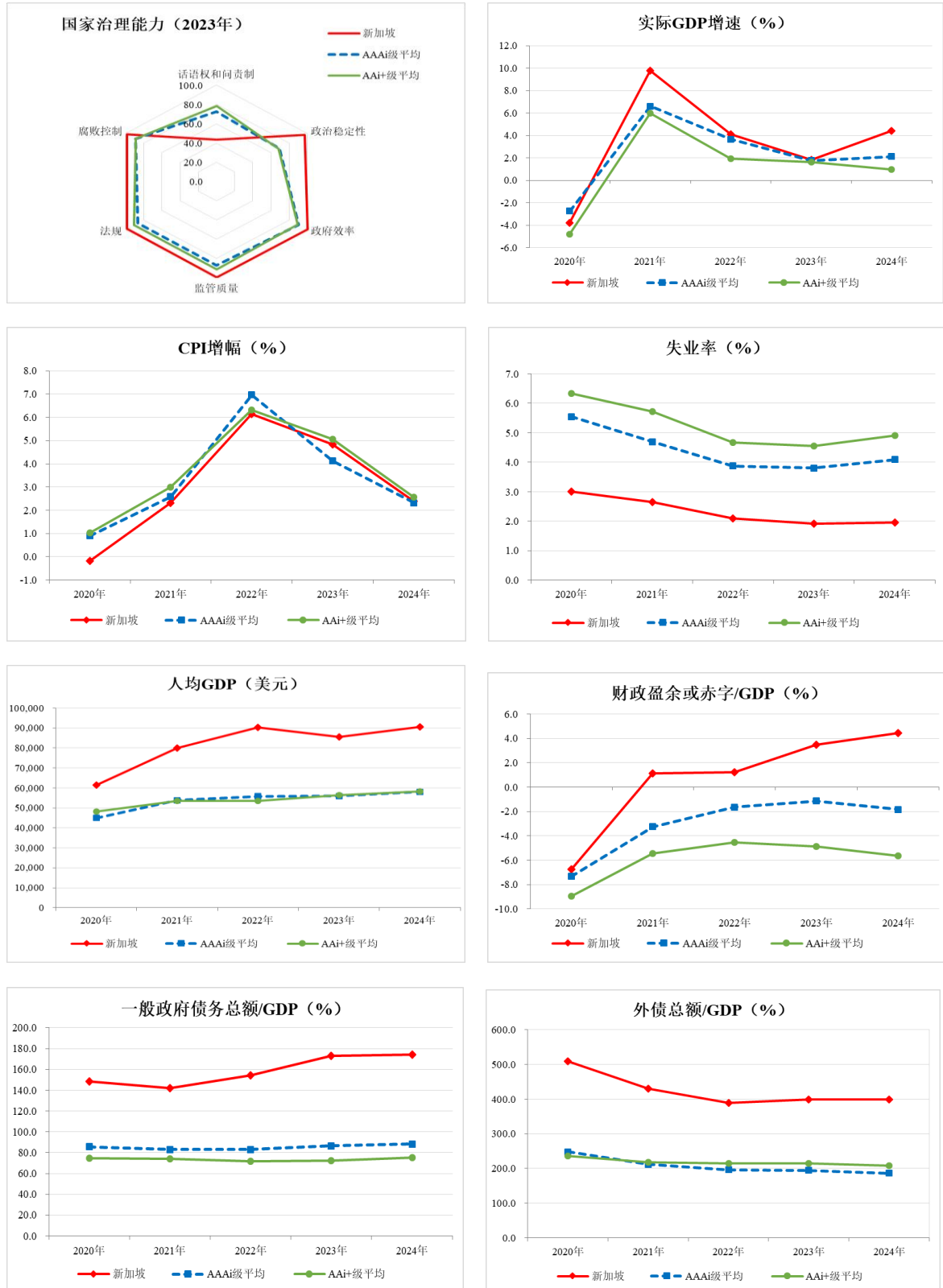
表 2 新加坡 2025—2026 年核心数据及预测

项 目	2025 年一季度	2025 年预测	2026 年预测
GDP 增速（%）	4.1	2.3	2.5
CPI 增幅（%）	1.0	2.5	2.0
失业率（%）	1.8	1.9	1.9
人均 GDP	91,960	93,000	97,000
财政余额/GDP（%）	-	2.5	2.5
政府债务/GDP（%）	-	175.0	176.0
经常账户余额/GDP（%）	-	17.5	17.0
外债总额/GDP（%）	-	420.0	425.0

数据来源：数据来源于世界银行、IMF、新加坡统计局、新加坡金融管理局，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: 世界银行, IMF, 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良影响的影响。
	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良影响的影响。
	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。

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。