

大公维持法国主权信用等级

大公决定维持法兰西共和国（以下简称“法国”）本、外币主权信用等级 A，评级展望稳定。法国大选后政局趋稳，国内金融体系较为稳健，经济增速持续回升，财政赤字收窄，政府债务负担上升速度趋缓，偿债能力稳定。

维持法国主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、法国政局趋稳，但政策推行面临阻力，金融体系整体稳健。马克龙于 2017 年 5 月当选为新一届法国总统，其领导的中间派“共和国前进运动”党获议会过半数席位，短期内政局趋稳，但面对工会、传统大党等不同政治团体的多重利益诉求压力，国家和经济发展政策将受到不同程度掣肘，劳动力市场等关键领域改革推行进展或将缓慢。信用环境方面，由于严格监管使银行业抗风险能力有所提升，资产质量略有改善，金融体系总体保持稳健。

二、短期经济保持温和增长，诸多结构性因素制约中长期经济增长潜力。得益于内需改善，2017 年法国经济增长 1.8%。政府于 2017 年末推出“五年投资计划”，并计划 2018 年提高公司税起征点以削减企业税负，预计在上述措施带动下 2018 年经济增速提升至 2.0%，考虑到欧央行流动性收紧，2019 年法国经济增速降至 1.6%。中长期看，较高的私人债务负担、僵化的劳动力市场、青年和低技能劳动者较高的失业率不利于经济增长潜力提升，预计法国中长期平均经济增速为 1.7%。

三、财政赤字持续收窄，偿债来源稳定。短期内，降低福利、养老金改革等财政巩固措施进展缓慢，但经济温和增长、环境税

税率提高和税收征管力度加强将扩大税收收入，预计 2018 年法国各级政府初级财政赤字率维持在 1.2%，2019 年有望收窄至 0.9%，同期融资需求与财政收入之比分别为 16.5%和 17.9%。不过，在欧洲量化宽松货币政策支持下，较低的融资成本能够保障政府偿债来源稳定。

四、政府偿债能力稳定。得益于经济复苏和财政巩固，预计 2018 年和 2019 年法国各级政府债务负担率分别为 96.9%和 97.2%，与财政收入之比分别为 179.5%和 179.7%，债务负担的上升速度趋缓，2020 年有望进入下降通道。法国债务以长期欧元债为主，债务结构合理，政府偿债能力稳定。

短期内，虽然新政府改革推进较为缓慢，但国内需求的持续改善可促使法国经济温和增长，在欧央行释放充足流动性及财政巩固政策的支撑下，政府债务负担上升速度进一步放缓，偿债能力稳定。综上，大公对未来 1-2 年法国本、外币主权信用评级展望均为稳定。

大公国际资信评估有限公司
二〇一八年四月十九日