

## 大公维持挪威主权信用等级

大公决定维持挪威王国（以下简称“挪威”）本、外币主权信用等级 AAA，评级展望稳定。偿债环境基本稳定，油价上行及税改政策刺激内需并带动经济增速提升，财政盈余和经常项目顺差扩大，充裕的政府金融资产和对外净债权地位保障政府极高的本、外币偿债能力。

维持挪威主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、政治生态有序运转，信用生态仍存隐患。中右翼政权延续及成熟的政党协商机制有助于绿色经济转型、加强基础设施建设、建设包容性劳动力市场和可持续福利型社会等宏观政策组合的稳步实施。信用环境方面，央行下调通胀目标，加息预期上升，短期内国内信贷增速有所放缓；挪威银行体系对家庭债务与房地产风险敞口较大，截至 2017 年底，家庭债务与可支配收入之比仍高达 223.1%，近期房价小幅下行使居民财富效应递减，叠加加息预期增大，银行业资产质量承压。

二、短期经济增速在油价回升和税改带动下持续提升。所得税税率降低、工资持续增长利好私人消费；虽然房价回落使建筑业投资放缓，但政府主导的基础设施投资和油气部门投资加快；油价上行使油气行业重回扩张进而推动贸易顺差扩大，预计 2018 年和 2019 年挪威经济增速均上升至 2.3%。中长期来看，人口老龄化和工资持续上涨对非油产业的开拓和竞争力的维持具有一定不利影响，但政府经济结构转型的稳步实施、技术优势的不断累积以及在油气和制造业方面的传统优势可保证中长期经济持

续温和增长。

三、政府财政盈余适度收窄，充裕的金融资产保障偿债来源安全性。2017 年挪威各级政府财政盈余止缩回升。短期内，劳动力市场的改善减小社会福利支出压力，财政支出结构亦不断优化，但以减税为主的税收调整使财政收入下降，预计 2018 和 2019 年各级政府财政盈余率分别收窄至 3.9%和 3.8%，同期政府融资需求为财政收入的 9.9%和 9.7%。此外，截至 2017 年底，政府净金融资产已扩大至 GDP 的 310.3%，持续且稳定的财政盈余使其继续上升，现金存款、短期债券等高流动性金融资产是政府短期债务的 1.5 倍，政府偿债来源安全性极高。

四、政府本、外币偿债能力极强。出于服务国内金融市场发展等考虑，预计 2018 年和 2019 年各级政府债务负担率小幅升至 36.8%和 38.8%，但合理的债务结构、极强的融资能力保障本币偿债能力稳定。挪威经常项目长期处于高额顺差，国际投资头寸净资产与 GDP 之比高达 188.5%，并持续累积，加之庞大的主权财富基金和充裕的海外资产，政府外币偿债能力极强。

短期内，油价回升对挪威经济的刺激以及非油产业的稳步扩大使政府财政和外部实力不断增强，政府债务负担维持低位，政府偿债能力极强，雄厚的财政实力和外部头寸也将为金融风险软着陆提供较大政策空间。综上，大公对未来 1-2 年挪威本、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

二〇一八年八月三十一日