

大公对中国主权信用评级的评论

大公维持对中国的本、外币信用评级 AA+和 AAA，展望为稳定。中国政府稳步推进结构性改革，经济下行风险可控，中央和各级政府债务负担虽有上升，但处于合理区间，政府具有很强的本、外币偿债能力。

大公维持中国主权信用评级的主要理由阐述如下：

一、结构性改革稳步推进为经济可持续发展提供重要保障。2015 年中国基本完成长期经济转型的战略布局，同时为 2016 年经济工作制定了“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”五大任务，表明中国切实推进经济结构改革的决心。通货膨胀率低，存款准备金率仍处于高位和充足的外汇储备使中国货币政策空间较大。中央政府赤字率和债务率很低，财政稳健也为财政扩张打下基础。中国有能力通过将稳健的货币政策转为偏宽松和执行积极的财政政策保持一定的经济增速，从而确保结构调整期间的经济稳定。大公预计 2016 年经济增速为 6.8%。从长期看，中国仍处于潜力巨大的国力上升期，中国着力推进的“一带一路”建设和“大众创业、万众创新”将从广度和深度两个方向突破经济空间的局限，以化解产能过剩导致的有效供给不足，为中国实现现代化进程创造上升空间。大公预计在“十三五”期间中国平均经济增速为 7.0%的较高水平。

二、各级政府财政赤字虽有上升但增幅可控，偿债来源稳定。在结构性减税和加大财政刺激的双重作用下，大公预计 2016 年中国各级政府财政赤字率将由 2015 年的 2.0%扩大至 3.4%，“十三五”期间各级政府的赤字率平均为 3.3%。这次积极财政政策与 2008 年底以来的财政刺激政策显著不同，它是以减税和提高民生支出为主，增加基础设施投入为辅，资金利用效率的提高将

增强财政对经济结构调整的引导作用，从而巩固经济增长、稳定政府偿债来源。

三、中期内中国政府债务虽有小幅上升但仍处于合理区间，债务管理规范有利于稳定偿债能力。在积极的财政政策影响下，大公预计 2016 年中国各级政府债务负担率升至 47.0%，2020 年上升至 57.4%，之后将呈逐渐下降趋势。2015 年开始启动的 14.7 万亿人民币的地方政府债务置换有效的规范了政府债务管理，有利于化解地方政府债务风险。

四、中国外债规模极小，经常项目持续顺差、外汇资产规模大及人民币国际化进程将保障其极强的外币偿债能力。2014 年中国总外债仅为国内生产总值的 8.6%，2014 年国际投资头寸净债权为国内生产总值的 17.1%。虽然 2015 年资本加速外流导致外汇储备下降，但截至 2015 年底中国外汇储备对总外债和短期外债的覆盖率仍然处于 217.7%和 351.5%的很高水平。经常项目持续顺差、外汇资产充裕和人民币国际化进程推进使很高的政府外币偿债能力得到巩固。

大公国际资信评估有限公司
二〇一六年三月二日