

大公维持瑞典主权信用等级

大公决定维持瑞典王国（以下简称“瑞典”）本币主权信用等级 AAA、外币主权信用等级 AA+, 评级展望稳定。瑞典国际竞争优势明显，虽然金融体系面临外部不确定性增加和国内房地产市场泡沫等挑战，但稳健的财政政策、充裕的财政储备和极强的创汇能力为政府提供有力缓冲，使其本、外币偿债能力保持稳定。

维持瑞典主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、偿债环境稳定，但中长期金融风险不容忽视。瑞典少数派政府与反对党联盟在经济、难民、教育以及能源等领域高度的政治共识，可确保未来瑞典政治环境稳定。短期内，央行负利率政策和国债购买计划将继续为国内经济提供充裕流动性支持，并较好抵消美联储加息带来的美元流动性收紧的不利影响。不过，鉴于住房抵押贷款约占银行总贷款的 50.9%，家庭部门债务高企和房地产市场泡沫持续累积将对瑞典中期金融体系稳定性构成威胁。

二、内需下降抑制短期经济增长，中长期经济面临较大挑战。2016 年在房地产市场繁荣支持下，瑞典经济仍将保持 3.4% 的较快增长。但随着未来房地产投资增长放缓，家庭部门高负债对私人消费的抑制作用逐渐增强，以及国际贸易保护主义抬头限制出口增长，预计 2017 年瑞典经济增速降至 2.2%。尽管制度和科技创新优势突出，但受人口老龄化、私人部门负债高企和房地产泡沫等因素制约，瑞典中长期经济稳定性承压。

三、财政赤字虽有扩大，但充裕的金融资产使政府偿债来源

安全性得到保障。受制于经济放缓，短期内政府增税政策对财政增收作用有限，而基建、教育、气候、老年护理等支出有所增加，预计 2016 年和 2017 年瑞典各级政府初级财政赤字率分别升至 0.7%和 0.9%。人口老龄化虽将加大未来刚性支出压力，但审慎的财政管理将确保政府财政稳健，同时约为国内生产总值 83.0% 的总金融资产和极强的融资能力，也将为政府偿债来源提供有力保障。

四、政府债务进入下行通道，本、外币偿债能力保持稳定。基于较低的财政赤字和极低的融资成本，预计 2016 年和 2017 年瑞典各级政府债务负担率分别降至 41.8%和 41.0%，中期内降至 40%以下。瑞典外债规模很大，截至 2016 年 6 月底总外债与国内生产总值之比达 177.8%，但经常项目顺差长期保持大幅顺差使其外币资产持续积累，2015 年瑞典由净债务国转为净债权国，外币债务偿付能力在很高水平继续改善。

短期内，在量化宽松货币政策支持下，瑞典房地产泡沫破灭的可能性较小，同时稳健的财政、充裕的财政储备、强大的创汇能力和极强的国内外融资能力也将为应对金融风险提供有力缓冲，政府本、外币偿债能力保持稳定。因此，大公对未来 1-2 年瑞典本、外币主权信用评级展望均维持稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年十二月二十八日