

大公上调马耳他主权信用等级

大公决定将马耳他共和国（以下简称“马耳他”）本、外币主权信用等级由 A- 上调至 A，评级展望稳定。马耳他偿债环境改善，虽然经济增速有所下降，但持续的财政盈余、一定规模的政府金融资产以及较低的融资成本使偿债来源稳固，政府债务负担率步入下行通道，偿债能力得以提升。

上调马耳他主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、国内政权实现平稳过渡，偿债环境有所改善。2017 年 6 月 3 日，马耳他因国内腐败问题提前举行众议院选举，工党以 55.0% 的得票率赢得连任，多数席位优势为其赢得了较大的执政空间，政策稳定性和连续性得以保持。信用环境方面，欧洲央行持续的量化宽松政策将有助于推动国内信贷增长，房地产市场回暖使银行资产质量改善，银行体系稳健性提升。虽然银行外债规模较大且存在期限错配风险，但严格审慎的监管使风险处于可控范围。

二、短期经济增速放缓，中长期财富创造能力提升有限。短期内，个人所得税税率继续降低和就业改善将继续支撑私人消费增长，但是航空业扩张步伐放缓影响私人投资增长，欧盟基金对投资拉动作用难以快速显现，加之国内进口需求增加抑制净出口拉动率提升，预计 2017 年和 2018 年马耳他经济增速分别降至 4.1% 和 4.0%。中长期看，对欧盟较高依赖性及产业结构单一使马耳他经济脆弱性显著，不断加重的人口老龄化也将抑制经济增长潜力的释放，预计马耳他中长期平均经济增速为 3.3%。

三、短期内政府财政保持小幅盈余，偿债来源有所改善。得益于经济较快增长和财政巩固见效，2016年马耳他各级政府实现小幅财政盈余。短期内，受经济增速放缓和个人所得税税率降低的影响，政府财政收入下降较快；但政府将继续通过削减公务员规模、推迟法定退休年龄等方式巩固财政，加之利息支付不断下降，预计2017年和2018年马耳他各级政府财政盈余率将分别收窄至0.6%和0.5%，同期融资需求分别为国内生产总值的5.2%和4.8%。中期内，财政持续改善、宽松货币政策下融资成本低位运行将保障政府偿债来源稳固。

四、中期政府债务负担率持续下降，政府偿债能力提升。短期内，持续的财政盈余使政府债务进入下行通道，预计2017年和2018年马耳他各级政府债务负担率将分别降至56.2%和54.2%。随着结构性财政赤字的改善，中期内政府负债率将降至48%左右。马耳他政府债务以长期欧元债为主，短期债务仅占政府总债务的4.8%。持续下降的债务负担、合理的债务结构、较低的融资需求和融资成本使政府偿债能力得以提升。

短期内，马耳他政局维持稳定，银行体系稳健。虽然经济减速使财政盈余面临小幅收窄压力，但是一定规模的金融资产、较低的融资成本可为政府偿债能力提供充足保障。综合考虑，大公对未来1-2年马耳他本、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

二〇一七年六月二十六日