

大公维持德国主权信用等级

大公决定维持德意志联邦共和国(以下简称“德国”)本、外币主权信用等级 $iAA_{sc}+$, 评级展望稳定¹。德国偿债环境基本稳定, 伴随疫情逐步控制、疫苗接种以及积极的财政政策和货币政策提振, 经济将恢复增长。多年的财政盈余、严格的财政纪律、极低的融资成本和以中长期债务为主的债务结构可使政府本币偿债能力保持稳定。欧元的储备货币地位、强劲的出口创汇能力和极高的国际净债权地位使德国政府外币偿债能力保持稳定。

维持德国主权信用等级的主要理由阐述如下:

一、尽管德国政局面临代际更替、传统政党式微和政治极化倾向上升的挑战, 但德国宏观政策走向将较大概率保持稳定和延续。金融体系保持充裕的流动性且具有较高的稳健性, 但疫情将使银行业资产质量承压。

二、疫情导致德国经济大幅衰退, 短期经济在一揽子救助计划刺激下恢复温和增长。2020年, 疫情和隔离封锁措施导致德国实际经济增速同比下降5.6个百分点至-5.0%。2020年德国联邦议会通过了二战以来最大规模的经济援助计划, 并放弃已连续6年实现的联邦预算零赤字目标, 伴随疫情逐步控制、疫苗接种以及积极的财政政策和货币政策所带来的激励措施, 德国经济会步入复苏轨道。中长期来看, 经济实力雄厚、工业体系发达、产业多元化程度高以及国际竞争力强将使德国经济保持1.5%的平均增速, 但投资乏力、基础设施发展滞后和人口老龄化问题将制

¹ 本级别评定所使用的数据截至2021Q1。

约德国中长期经济发展潜力。

三、尽管政府财政赤字率和债务负担率上升，但本币偿债能力可保持稳定。受疫情和积极财政政策影响，2020年德国各级政府财政赤字率将大幅上升至6.3%（同级别国家均值约为7.1%），各级政府债务负担率同比上涨11.4个百分点至71.0%（同级别国家均值约为60.4%），各级政府总债务与财政收入之比同比增长24.2个百分点至151.9%（同级别国家均值约为205.5%）。不过，多年的财政盈余和严格的财政纪律可使政府财政保持稳健，加之极低的融资成本和以中长期债务为主的债务结构可使政府本币偿债能力保持稳定。

四、欧元的储备货币地位、强劲的出口创汇能力和极高的国际净债权地位保障了德国极强的外部流动性，政府外币偿债能力等同于本币，保持高位稳定。

短期内，伴随新冠疫情影响因素的逐步消退，经济有望实现温和复苏，加之稳健的财政体系和严格的财政纪律，财政赤字有望逐步收窄并推动政府债务负担率在中等水平企稳，政府偿债能力稳定。因此，大公对未来1-2年德国本、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
二〇二一年十二月二十七日