

大公维持加拿大主权信用等级

大公决定维持加拿大（以下简称“加拿大”）本、外币主权信用等级 $iAA_{sc}+$ ，评级展望负面。

维持加拿大主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、自由党政府未能摆脱“少数政府执政困局”，政府施政面临诸多挑战。2021年9月，特鲁多以微弱优势成功连任加拿大总理，但自由党所获席位没有过半，未能改变少数政府执政局面，“少数政府”使执政党施政易受反对党掣肘。不过，加拿大已形成稳定、完善的政治体系和制度体系，政党政治活动在规范的制度框架下运行，对政局稳定性形成保障。

二、加拿大进入加息周期以应对国内高通胀问题。全球大宗商品价格上涨使加拿大国内面临通胀压力，2021年10月，加拿大央行结束了自疫情以来的量化宽松计划。2021年12月，加央行宣布把2%的通胀目标再延长5年。2022年3月，加央行宣布把关键利率从0.25%提高到0.5%，加央行预计2022年底前通胀将逐渐降至2%的水平，但直到2024年才会持续保持在2%的目标水平，短期内国内信用供给将在收紧的信用政策下放缓。

三、金融体系面临高杠杆风险。常年宽松信贷政策及移民政策导致大量资金进入房地产市场，不断推升加拿大房地产市场价格。疫情期间强劲的住房需求叠加有限的供应，导致全国房价大幅上涨。2021年，加拿大经季节性调整后的房价指数同比增长11.3%至144.3。高房价不断推升加拿大住户部门债务规模增长，截至2021年9月，加拿大住户部门债务与GDP之比高达108.8%。

加拿大银行资产以房地产抵押贷款为主，截至 2022 年 1 月，房地产抵押贷款占银行总抵押贷款的 91.4%，占银行业贷款总额的 36.4%。短期内随着疫情消退、货币政策环境收紧和新住房供给增加，预计将在一定程度上减缓国内房价增长，但同时也对银行体系稳健性形成制约。

四、加拿大经济体量庞大，短期经济将在劳动力市场改善和国家住房战略推动下保持复苏态势。2020 年，疫情及隔离封锁措施导致加拿大经济衰退 5.2%。2021 年，经济重新开放及经济应对计划的实施推动加拿大实际经济增速达 4.6%。短期内劳动力市场改善、国家住房战略的实施以及由俄乌问题导致的全球石油价格上涨对加拿大经济复苏形成有利条件，但经济仍面临全球通胀、供应链中断、疫情病毒变异等不确定性挑战。预计 2022 和 2023 年加拿大经济增速分别为 3.9%和 2.8%。中期内，经济发展对美国的高度依赖使经济外部脆弱性较为显著，同时经济受制于产业结构和人口老龄化问题面临下行压力，预计加拿大中长期平均经济增速在 1.8%左右。

五、短期内，政府债务负担率受财政赤字收窄影响呈缓降趋势，本币偿债能力保持稳定。2020 年为应对疫情所采取的扩张性财政政策大幅推升加拿大联邦政府财政赤字率，2021 年联邦政府财政赤字率在收入增长以及政府转移支付减少的共同作用下收窄。2021 年加拿大各级政府债务负担率微幅降至 112.1%，政府债务与财政收入之比缓慢降至 273.2%。短期内，尽管政府债务的币种结构和期限结构表现良好，政府债务负担率将在财政赤字持续收窄下继续呈缓降趋势，但受政府融资需求增长和疫情的不确定性影响，政府债务负担率、债务与财政收入之比相较于疫情前仍将处于高位水平。

六、加拿大外债负担率较高以及国际储备相对不足对外币偿债能力形成制约。2021年，加拿大经常项目赤字收窄推动总外债负担率同比下降9.1个百分点至133.6%，仍处于较高水平。加拿大国际储备对短期外债的覆盖率约为10.6%，对短期外币外债的覆盖率约为17.1%，国际储备不足对外币偿债能力形成制约。不过，加拿大对外净债权国地位保障其外币偿债能力稳定。

短期内，加拿大庞大的经济体量、国际净债权国地位和完善的体制框架对偿债能力形成有力支撑，但加拿大仍面临少数政府执政困局，国内高通胀、高房价等问题将持续制约经济和金融的稳健发展，较高的债务融资需求、高企的政府债务负担率和国际储备不足将对政府偿债能力形成制约。因此，大公对未来1-2年加拿大本、外币主权信用评级展望均为负面。

大公国际资信评估有限公司

二〇二二年五月十二日