



# 新加坡共和国

## Republic of Singapore

### 主权信用评级报告

#### 本次评级结果

长期外币信用等级：AAA<sub>g</sub>

长期本币信用等级：AAA<sub>g</sub>

评级展望：稳定

评级时间：2017年06月02日

#### 评级观点

- 新加坡是开放型发达经济体，长期保持高于同等发达国家平均水平的经济增长速度，并在几次经济危机的冲击后表现出较强的自我恢复能力。
- 新加坡外债规模不大，以短期债务为主，由于常年保持贸易顺差，且持有大量海外资产，外债偿还能力很强。
- 新加坡政府债务负担较小，长期保持财政盈余，偿债能力强，但近年财政开支有所加大。
- 新加坡金融监管局对货币政策和汇率制度具有完全的掌控能力，近年来在通胀水平得到控制的情况下开始转向宽松的货币政策刺激经济发展。

#### 风险关注

- 新加坡经济外向度高，在近期国际政治局势变动和新加坡经济恢复的背景下，新加坡未来经济发展易受其与主要贸易伙伴国贸易关系稳定性的影响。
- 人口老龄化不断加重和劳动力供给日趋紧张成为新加坡经济增长中面临的重要问题。
- 新加坡目前宽松货币政策的执行情况将影响其未来通货膨胀以及经济增长的回升情况。

## 一、国家概况

新加坡共和国（以下简称“新加坡”）是位于东南亚的城邦国家，面积为 714.3 平方公里，自然资源有限，但地处国际交通枢纽位置，是世界重要的自由贸易港、亚洲航运中心、东南亚地区物资集散中心和金融中心。新加坡是东盟发起国之一，也是亚太经合组织和世贸组织等国际组织的成员国。截至 2016 年末，新加坡总人口为 560.7 万。

## 二、政治稳定性

新加坡实行议会共和制，最高权力机构是议会，议会与民选总统共同行使立法权，议会多数党领袖为总理。自 1965 年新加坡建国以来，人民行动党连续执政，政策连贯性强，政绩突出、地位稳固。新加坡法治严厉，实行严格的政府问责制和腐败治理，政治稳定性极强。



### 三、经济和金融实力

新加坡是开放型发达经济体，其经济实现多次结构转型，长期保持高于同等发达国家平均水平的经济增长速度，并在几次经济危机的冲击后表现出较强的自我恢复能力。2016年新加坡国内生产总值为2969.67亿美元，位列全球第37位，但人均GDP高达52960.73美元，全球排名第10位。新加坡经济受主要贸易伙伴美国、日本、欧洲和东盟成员国影响较大，近三年经济增速逐年放缓，由2013年的4.68%下降至2015年的2.01%。2016年第三季度，受贸易相关产业（包括制造、仓储、运输、批发和石油贸易等）以及配套的商业服务低迷的影响，季度GDP曾出现2%负增长。根据新加坡金融监管局的预测，2017年新加坡经济增速将维持在1~3%。

新加坡经济主要靠外贸驱动，近五年进出口总额保持在GDP的3.2~3.7倍，目前以电子、石油化工、金融、航运和服务业为主要产业。新加坡的服务业发达，2016年服务业占GDP比重达到73.78%，其中金融和商业服务占GDP比重为27.01%。

新加坡面临较为严重的劳动力缺口，需要依靠大量雇佣海外人才来补充国内劳动力供给。尤其从2007年开始，雇佣人口中外来人口增长率多年大幅高于本国人口增长率；此外，新加坡是亚洲国家中老龄化程度最深的国家之一，且老龄人口占比逐年增长，加重了劳动力短缺问题。未来新加坡人力成本上升、劳动力供给紧张等人力资本风险都将对经济产生影响。

新加坡经济受世界经济走势冲击较为明显，但在几次金融和经济危机之后复苏情况都较好。金融业产值在新加坡国内生产总值中占比较大，2016年约占12.25%。新加坡的金融监管系统较为完善，并通过金融监管局实行统一指挥。在亚洲金融危机和2008年全球金融危机后，新加坡政府通过一系列积极的措施在危机后有效维持了金融稳定并快速提振经济。总体看来，新加坡对经济危机应对较为及时，对金融风险管控有力，且通过人才、技术、资本和政策的多方面投入创造经济发展动力，整体经济和金融稳定性强。

### 四、对外经济

新加坡经济开放度高且长期保持贸易顺差，近年来受到美国、日本、东盟等主要贸易伙伴国经济影响表现出回暖趋势。货物和服务的进口和

出口在 2011~2014 年逐年上升, 2015 年虽有所回落, 但净出口额较 2014 年小幅上升 5.04%。新加坡经常账户长期保持盈余, 2015 年达到 579.22 亿美元。外国直接投资净流入逐年大幅增长, 由 2011 年的 483.29 亿美元上升至 2015 年的 652.63 亿美元, 年均复合增长率达 7.80%。近来欧美政局变化和地方保护主义抬头, 一定程度上对新加坡未来的贸易合作关系构成不确定性因素, 但新加坡同时在积极发展自由贸易协定<sup>1</sup>, 预计新加坡整体贸易顺差的态势将能得到保持。

新加坡整体外债规模不大, 且以短期债务为主, 短期占总债务比重超过 75%。2015 年新加坡外债总额为 12577.41 亿美元, 其中短期债务为 9610.87 亿美元。新加坡货币当局持有大量官方储备, 且考虑到新加坡拥有大量海外净资产可以为债务偿还提供充足保障, 新加坡的外债偿还能力较强。

## 五、 财政实力

2016 年新加坡的财政收入为 913.91 亿新元, 较上年增长 1.79%, 延续了近三年财政收入增长的态势。新加坡近年的财政重心由危机后的补助措施转向对长期增长点的投入。2015 年公布的新财政预算案显示, 政府将加大在先进制造业、国际金融服务等五个主要增长领域的投入, 加大教育补贴和技能培训。财政支出的增加, 使得新加坡政府的财政盈余下降, 2016 年末财政盈余为 135.97 亿新元。

此外, 2016 年新加坡 65 岁及以上人口占总人口比重达 12.29%, 虽然低于发达国家平均水平的 17.60%, 但属于亚洲国家中老龄化程度最深的国家之一, 且老龄人口占比逐年增长, 或将加大新加坡中长期财政压力。

新加坡一般政府债务规模较为稳定, 截至 2016 年末, 一般政府债务总额与 GDP 之比为 112.03%。根据新加坡财政部官方信息, 新加坡政府持有大量资产, 对债务偿还形成保障, 债务负担较低。同时, 新加坡金融监管局(央行)对银行和其他金融机构监管严格, 准入条件严苛, 按市场原则退出, 央行不对机构进行救助或行政关闭, 并信任准入机构参与第一线的间接合规管理, 最大限度地实现监管信息共享。新加坡主要银行资本充足率较高、不良贷款率低, 政府承担或有负债的可能性极低。

<sup>1</sup> 新加坡参与的自由贸易协定基本涵盖世界主要经济区, 与 23 国签订自由贸易协议 (FTA)、与 32 国签订投资保证协议 (IGA)、与 60 国签订避免双重征税协议 (DTA)。



## 六、 货币弹性

新加坡使用独立货币新加坡元，新加坡元属于活跃交易货币，2013年来保持稳步缓慢升值。新加坡金融监管局对货币政策和汇率制度具有完全的掌控能力，长期实行有管理的浮动汇率制度，且持有大量外汇储备，政策操作空间较大。新加坡金融中介化程度较高，近年来债券市场不断发展，货币传导机制畅通。

新加坡的货币政策较为灵活，在刺激经济增长和缓解通胀压力两大目标间谋取平衡。2008年金融危机后主要采取紧缩政策抑制通胀，较为有效地维持了新加坡元平缓升值。2015年起新加坡物价开始持续走低，2015和2016年CPI同比增长率分别为-0.52%和-0.53%，金融监管局继而从2016年4月起以刺激经济发展为目标转向宽松的货币政策，对新加坡元名义有效汇率采取零升值立场，使得物价下跌开始减速并恢复缓慢回升，通胀率在2017上半年内保持在0.2-1.4%区间内。总体看来，新加坡当局对汇率和货币政策掌控力强，政策传导机制畅通，对经济的调节成效较为明显。近年来在长期保持新加坡元缓慢升值、通胀得到控制的情况下，开始转向宽松政策，刺激经济增长。其宽松货币政策的实际效果和未来经济增长的实际情况仍有待观察。



附录一：

## 主要数据和指标

主要数据与指标	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
国内生产总值 (GDP) (亿美元)	2752.26	2892.74	3002.88	3063.57	2927.34
实际 GDP 年增长率 (%)	6.21	3.67	4.68	3.26	2.01
人均 GDP (美元)	53094.64	54452.20	55617.22	56009.54	52887.77
CPI 增长率 (%)	5.25	4.58	2.36	1.03	-0.52
失业率 (%)	2.21	1.95	1.90	1.95	1.90
银行资本充足率 (%)	--	--	16.40	15.90	15.90
银行不良贷款率 (%)	--	--	0.90	0.80	0.90
65 岁及以上人口占总人口之比 (%)	9.41	9.90	10.45	11.05	11.68
总投资 (亿美元)	743.83	861.34	910.29	886.17	769.60
总消费 (亿美元)	1332.43	1347.67	1398.46	1428.44	1371.08
第二产业占比 (% GDP)	26.41	26.67	25.11	24.94	--
第三产业占比 (% GDP)	73.56	73.29	74.86	75.02	--
经常账户收入 (亿美元)	6237.69	6374.74	6529.44	6593.23	5822.72
经常账户余额 (亿美元)	627.96	523.47	537.71	535.16	579.22
经常账户余额/GDP (%)	22.82	18.10	17.91	17.47	19.79
商品和服务出口 (亿美元)	5530.18	5652.01	5776.14	5885.42	5166.61
商品和服务进口 (亿美元)	4782.61	4968.27	5082.03	5136.47	4379.95
外商直接投资净流入 (亿美元)	483.29	571.50	660.67	684.96	652.63
国家外债总额 (亿美元)	11499.10	12439.30	13307.70	13406.60	12577.41
政府外债总额 (亿美元)	--	--	--	--	--
官方储备 (亿美元)	2437.98	2659.10	2777.98	2615.83	2518.76
政府外债总额/官方储备 (%)	--	--	--	--	--
财政收入 (亿新元)	813.20	813.68	823.00	849.00	867.31
财政支出 (亿新元)	509.89	527.39	570.25	632.97	764.44
财政余额 (亿新元)	303.31	286.29	252.75	216.03	102.87
财政余额/GDP (%)	8.76	7.92	6.73	5.57	2.56
税收收入/财政收入 (%)	56.63	61.55	--	--	--
一般政府债务总额 (亿新元)	3540.23	3879.98	3904.07	3872.51	4213.02
一般政府债务总额/GDP (%)	102.27	106.50	103.90	99.76	104.68
一般政府债务总额/财政收入 (%)	435.35	473.16	474.37	456.13	485.76
政府利息支出/财政收入 (%)	0.01	0.00	--	--	--
GDP 平减指数增长率 (%)	--	--	--	--	1.22
实际有效汇率指数 (2010 年=100)	105.54	110.41	113.38	112.90	110.56

数据来源：世界银行、世界货币基金组织、国际清算银行、彭博数据库，新世纪评级整理

附录二：

## 评级结果释义

本评级机构主权信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA <sub>g</sub>	受评国家（地区）偿还债务的能力极强，基本不受不利的政治经济环境和外部冲击的影响，违约风险极低
AA <sub>g</sub>	受评国家（地区）偿还债务的能力很强，受不利的政治经济环境和外部冲击的影响不大，违约风险很低
A <sub>g</sub>	受评国家（地区）偿还债务能力较强，较易受不利的政治经济环境和外部冲击的影响，违约风险较低
BBB <sub>g</sub>	受评国家（地区）偿还债务能力一般，受不利的政治经济环境和外部冲击影响较大，违约风险一般
BB <sub>g</sub>	受评国家（地区）偿还债务能力较弱，受不利的政治经济环境和外部冲击影响很大，违约风险较高
B <sub>g</sub>	受评国家（地区）偿还债务的能力较大地依赖于良好的政治和经济环境，应对外部冲击的能力较弱，违约风险很高
CCC <sub>g</sub>	受评国家（地区）偿还债务的能力极度依赖于良好的政治和经济环境，应对外部冲击的能力弱，违约风险极高
CC <sub>g</sub>	受评国家（地区）应对外部冲击的能力很弱，在不利的政治和经济环境下，基本不能保证偿还债务
C <sub>g</sub>	受评国家（地区）无法应对外部冲击，在不利的政治和经济环境下，不能偿还债务

注：1. 上述信用等级符号仅适用于主权信用评级的本外币信用等级。

2. 除 AAA<sub>g</sub> 级、CCC<sub>g</sub> 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 上海新世纪资信评估投资服务有限公司（本评级机构）和/或其被许可人版权所有。

本文件包含的所有信息受法律保护，未经本评级机构事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由本评级机构从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，本评级机构对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，本评级机构不对任何人或任何实体就 a) 本评级机构或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使本评级机构事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。