



加拿大

Canada

主权信用评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级: AAA_g

长期本币信用等级: AAA_g

评级展望: 稳定

评级时间: 2017年8月11日

评级观点

- 加拿大经济基础扎实, 产业结构多元化, 制造业发达, 抗风险能力较强。
- 加拿大外债规模处于较高水平, 但短期外债占比较低, 外币债务占比较小, 同时加拿大金融实力比较雄厚, 拥有大量优质资产, 加元流动性良好, 为其外债的偿付提供了一定的保障。
- 加拿大政府财政赤字规模较大, 总体上比较稳定, 虽然未来在积极的财政政策下赤字规模将持续扩张, 但依然在可控范围内。同时, 加拿大持有较大规模的金融资产, 且融资渠道畅通, 其偿债能力较为稳定。
- 加拿大货币弹性很强, 虽然受国际油价持续低迷、大宗商品价格走低的影响, 加元持续贬值, 经济出现衰退, 但加拿大央行可以灵活运用货币政策工具有效应对。

风险关注

- 大宗商品价格持续下挫, 国际石油价格持续低迷, 加元持续贬值, 短期内加拿大经济和财政平衡将会受到一定压力。
- 家庭部门债务负担加重, 房地产信贷泡沫在积极的货币政策下不断积累, 或将影响加拿大金融系统的稳定性带来一定风险。

一、国家概况

加拿大位于北美洲最北端, 国土面积为 998.467 万平方公里, 是世界上国土面积第二大国, 首都为渥太华。加拿大是世界上移民率最高的国家之一, 截至 2016 年末, 加拿大常住人口为 3620 千万人。

加拿大是国集团、20 国集团、北约、联合国等国际组织的成员国, 在全球经济社会发展中扮演着重要的角色。

二、政治稳定性

加拿大是英联邦国家，实行君主立宪制。英国女王为加拿大的现任君主，其在加拿大的代表为加拿大总督，但实际执行最高行政权力的是总理和内阁成员，总理由下议院最大政党领袖担任；君主和上议院、下议院组成了国家最高立法机构，但起决定作用的是下议院；司法权由法院掌管。

加拿大有四个主要政党：自由党、进步保守党、改革党和新民主党。自 1867 年建立联邦以来，基本上由自由党和进步保守党轮流执政，政治稳定性较高。2015 年 10 月 19 日，自由党领袖贾斯汀·特鲁多（Justin Trudeau）赢得大选，就任加拿大总理。

三、经济和金融实力

加拿大是西方七大工业国家之一，经济多元化且基础扎实，制造业和服务业均十分发达，第二、第三产业增加值占 GDP 比重常年维持在 29% 和 69%。加拿大自然资源丰富，石油行业一直是加拿大经济增长的主要动力。加拿大金融业发达，占服务业比重较大。

加拿大国内市场狭隘，对贸易依赖度大。2014 年以来国际油价大幅下跌引发的商业投资及出口下滑，拖累加拿大国内经济，进而影响企业和家庭收入，导致消费需求下降，2015 年实际 GDP 增长率仅为 1.08%。加拿大政府采取经济刺激政策加强内需对经济的带动作用，加之，2016 年油价反弹以及美国经济增长的带动作用，2016 年加拿大实际 GDP 增速为 1.47%，较上年有所恢复。预计 2017 年加拿大经济将增速将保持上升态势。

2008 年金融危机后，加拿大失业率水平有所改善，2016 年为 7%，接近金融危机前的 6% 的水平。但同时加拿大存在比较严重的人口老龄化问题，2016 年加拿大 65 岁以上人口占总人口的比重为 16.55%。人口老龄化导致加拿大劳动力不足、人力成本高等问题，未来将制约经济发展。

四、对外经济

加拿大主要出口商品有石油、汽车及零配件、其他工业制品、林产品、金属和能源产品；主要进口商品有机械设备、汽车及零配件、工业

材料、其他消费品及食品。加拿大主要贸易对象是美国、中国、日本、欧盟国家，其中美国是其最大贸易伙伴，贸易占比超过 50%。近年来，加拿大一直存在贸易逆差，约占 GDP 的 1%，主要来源于商品贸易逆差，原因在于石油等大宗商品价格持续处于相对低位。近年来加拿大经常账户一直处于赤字状态，占 GDP 比重为 3% 左右。

2016 年加拿大外债总额为 17559.28 亿美元，占 GDP 比重为 114.82%。从债务期限来看，短期外债占比为 37.46%，占比较低；从持有币种来看，以本币债务为主。鉴于加拿大经济实力雄厚，融资渠道畅通，加拿大外债的整体偿付能力良好。

五、财政实力

加拿大财政收入近年呈现上升趋势，2016 年财政收入为 7867.72 亿加元。近年来加拿大通过加大基础设施建设投入，加大对儿童、学生、弱势群体和原住民扶持，提高中产阶级福利等措施刺激经济增长，使得加拿大财政赤字规模有所扩大，2016 年为 394.30 亿加元，但加拿大赤字水平仍保持在可控范围之内。

加拿大政府债务规模较大，2016 年末一般政府债务总额为 18713.06 亿加元，占 GDP 的 92.33%，但低于同等发达国家平均水平。同时，加拿大持政府有较大规模的金融资产且融资渠道较为畅通，偿债压力不大。

六、货币弹性

加拿大银行（Bank of Canada）是加拿大的中央银行。2008 年金融危机期间，加拿大央行通过采取宽松的货币政策，向市场注入大量流动性，稳定金融市场，使得加拿大经济在金融危机后快速复苏。但加拿大是世界上第四大原油出口国，加元和石油的关系较为紧密，此后国际油价下跌且长期处于低位使得加拿大经济遭受打击，加元贬值。加拿大央行实行较为宽松的货币政策，以引导经济回暖。

加拿大央行通过基准利率对通胀进行调节，自 2011 年以来，加拿大 CPI 增长率从 2.89% 降至 2016 年的 1.41%，低于加拿大央行设定的 2% 通胀目标；2015 年加拿大央行进行了两次降息，基准利率由 1% 降至 0.5%，以应对低油价、加元贬值等因素对经济增长和通胀带来负面影响，



并促使加拿大 CPI 增长率保持在目标水平之内。

但加拿大央行奉行的较为宽松的货币政策，使本国房地产价格不断上扬，房地产信贷需求和家庭部门债务居高不下，房地产信贷泡沫不断积累，或将给加拿大金融系统的稳定性带来一定的压力。



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)	17886.47	18242.89	18374.43	17837.76	15523.86
GDP 年增长率 (%)	3.14	1.75	2.22	2.47	1.08
人均 GDP (美元)	52142.72	52574.87	52345.31	50252.09	43331.96
CPI 增长率 (%)	2.89	1.53	0.93	1.92	1.11
失业率 (%)	7.50	7.33	7.10	6.93	6.89
银行资本充足率 (%)	15.89	16.16	14.33	14.23	14.20
银行不良贷款率 (%)	0.84	0.65	0.57	0.52	0.51
65 岁及以上人口占总人口之比 (%)	14.46	14.83	15.25	15.69	16.14
总投资 (亿美元)	4326.20	4537.55	4523.60	4325.84	3690.18
总消费 (亿美元)	13776.97	14064.46	14139.98	13680.06	12194.08
第二产业占比 (% GDP)	33.83	33.44	29.68	29.88	29.08
第三产业占比 (% GDP)	65.25	64.97	66.65	62.07	54.20
经常账户收入 (亿美元)	6263.39	6329.75	6382.94	6522.41	5694.49
经常账户余额 (亿美元)	-496.00	-657.33	-579.39	-405.87	-528.13
经常账户余额/GDP (%)	-0.03	-0.04	-0.03	-0.02	-0.03
商品和服务出口 (亿美元)	5466.24	5511.80	5564.77	5648.66	4893.43
商品和服务进口 (亿美元)	5682.95	5870.92	5853.92	5816.80	5253.82
外商直接投资净流入 (亿美元)	383.18	493.78	694.28	654.41	556.85
外债总额 (亿美元)	13177.55	15134.78	14913.95	15314.50	15554.11
政府外债总额 (亿美元)	3515.22	4096.37	3659.09	3439.78	3116.23
官方外汇储备 (亿美元)	658.19	685.46	719.37	747.00	797.54
政府外债总额/官方外汇储备 (%)	534.07	597.61	508.65	460.48	390.73
财政收入 (亿加元)	6788.72	7016.76	7277.85	7588.18	7666.49
财政支出 (亿加元)	7375.71	7478.04	7633.22	7687.13	8001.52
财政余额 (亿加元)	-586.99	-461.28	-355.37	-98.95	-335.03
财政余额/GDP (%)	-3.32	-2.53	-1.88	-0.50	-1.69
税收收入/财政收入 (%)	30.51	30.60	30.46	30.72	30.04
一般政府债务总额 (亿加元)	14579.80	15477.27	15816.71	15376.33	14199.05
一般政府债务总额/GDP (%)	81.51	84.84	86.08	86.20	91.47
一般政府债务总额/财政收入 (%)	212.52	220.40	223.80	224.14	236.90
政府利息支出/财政收入 (%)	9.41	8.44	7.82	7.09	6.90
GDP 平减指数 (%)	3.24	1.22	1.55	1.76	-0.53
实际有效汇率指数	102.01	101.72	98.38	92.11	83.99

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 _g	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 _g	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 _g	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 _g	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 _g	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 _g	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 _g	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 _g	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 _g	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_g 级、CCC_g 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。