

奥地利共和国

2021 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: AA_r+
 长期外币信用等级: AA_r+
 评级展望: 稳定

上次评级结果:

长期本币信用等级: AA_r+
 长期外币信用等级: AA_r+
 评级展望: 稳定

本次评级时间: 2021 年 12 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
联合资信评估有限公司主权信用评级方法	V3.0.201910
联合资信评估有限公司主权信用评级模型(打分表)	V3.0.201910

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

分析师: 许琪琪 程泽宇

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

本次评级模型打分表及结果:

本币指示评级	AA _r +		本币评级结果	AA _r +
外币指示评级	AA _r +		外币评级结果	AA _r +
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
政治经济表现	A	国家治理		B
		宏观经济政策和表现		B
		结构特征		E
公共财政实力	b	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	d
			政府债务负担	c
			政府偿债能力	e
外部融资实力	c	国际收支及外部债务状况	国际收支	b
			外债压力	d
			外债偿付能力	g
调整因素和理由				调整子级
--				--

注: 政治经济表现及相应各级因素由高到低分为 A、B、C、D、E、F 六个等级; 公共财政实力、外部融资实力及相应各级因素由高到低分为 a、b、c、d、e、f、g 七个等级; 模型内指标为五年加权平均值; 通过政治经济表现和公共财政实力矩阵分析模型得到本币指示评级结果, 结合外部融资实力表现得到外币指示评级结果

¹ 本评级结果为主动评级结果, 评级资料主要来源于公开信息, 与委托评级相比, 评级调查工作(可能无)和评级信息存在不充分局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议, 联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

评级概况：

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对奥地利共和国（以下简称“奥地利”）的主权信用进行了跟踪评级，决定维持其长期本、外币信用等级为AA₊，评级展望为稳定。

2020年1月7日，之前被弹劾罢免的库尔茨再次当选奥地利新一任总理，其领导的中右翼人民党和左翼绿党组成联合政府，由于两党政策的分歧较大，奥地利政治稳定性有所削弱。在疫情的冲击下，奥地利经济衰退了6.2%，衰退幅度大于2008年金融危机时期（-3.8%）；在经济活动大幅衰减的背景下，2020年奥地利失业率上升至5.4%，通胀率走低至1.4%。疫情之下，奥地利银行业的盈利能力小幅下滑，不良贷款率与2019年基本持平，资本充足率有所提升，银行资产质量良好，银行业整体运行稳健。疫情期间，奥地利政府出台了一系列救助计划用于支撑公共部门、企业和弱势群体，导致其财政余额由盈余转为赤字，赤字率上涨至8.8%，同时拉升政府债务水平至83.2%，财政收入对政府债务的保障能力显著下滑。全球贸易活动的减少也拖累奥地利进口额和出口额双双下行，经常账户收入有所收窄，整体外债水平进一步上扬，经常账户收入对外债的保障程度有所减弱。

2021年，奥地利政府在一年内出现了三位总理的更迭，政治局势出现波动。奥地利贸易和投资的强劲反弹支撑了其前三季度经济的持续复苏，拉动各项经济数据走好；为支撑经济的全面复苏，奥地利也将延续其扩张性的财政政策，但大规模的企业和家庭支持将逐步退出。四季度欧洲疫情的再度恶化、新变种病毒的出现和供应链中断的持续再次给奥地利未来经济增长带来不确定性，因此预计2021年奥地利的经济增速将降至3.5%；奥地利财政赤字水平较GDP总量将下滑至6.0%左右；政府债务相较于GDP的值小幅降至82%左右。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 经济多元化程度及发达程度较高，抵御风险冲击的能力较强

奥地利是一个经济高度发达的国家，2020年其GDP总量达4,325.2亿美元，奥地利的人均GDP达48,592.7美元，高于AA₊和AAA_i级国家平均水平，经济发达程度较高。从结构上看，奥地利是一个工业混合经济体，同时拥有高度发达的工业和服务业；其工业产值占到GDP总量的25%左右，提供了全国约25%的就业岗位，工业部门主要涵盖机械工程和钢结构、化工和汽车制造等；奥地利的工业部门主要由中型公司构成，涵盖从基本商品到高度加工产品的生产，是奥地利出口的主要组成部分；由于奥地利制造业发达，其失业率在发达经济体中处于较低水平，近年来保持在5%左右水平。服务业占据奥地利经济的主导地位，占GDP总额的63%左右，雇佣了全国约70%左右的劳动人口，其中旅游业占到其GDP总量的6.5%。从分布上看，在过去的十五年中，奥地利成功实施了各个地区的经济专业化政策，使每个区域形成一个自身的产业集群，加大经济规模化的同时增加了经济的多样性，如：上奥地利州（钢铁、化学和机械工程）、萨尔茨堡（电气、木材和造纸）、福拉尔贝格州（纺织、服装）、克恩顿州（木材、纸浆和造纸工业）、

施蒂利亚（汽车、制造业）和 维也纳（金融服务）。此外，受益于奥地利地理分布的特点，奥地利水力发电技术发达，根据《全球光伏》的数据显示，奥地利可再生能源目前能满足其 75% 的电力需求，其中 57% 由水力发电所提供，为奥地利未来的能源转型提供一定基础。

2. 对外贸易及经常账户持续保持盈余，欧盟及欧元区成员国的身份对外部融资提供了有力支撑

奥地利经济被认为是欧洲较为稳定的经济体之一，以其强劲的贸易表现对其经济形成强有力的支撑，2020 年奥地利进出口占到其 GDP 总量的 100.2%，其中与欧盟的贸易占到其总贸易额的 80%；奥地利自 2002 年以来持续保持经常账户盈余，主要原因在于旅游业的出口持续增长拉动服务出口持续高于服务进口所致。从结构上看，奥地利主要进出口产品分别是机电产品、运输设备、化工品和药物等具有高竞争力商品，具有一定多样性，抗风险能力较强。在当前欧盟宽松的货币政策、各国刺激性的财政政策和奥地利出口结构特点的背景下，奥地利贸易活动的恢复将出现一定程度的加速。2020 年，受到防疫政策封锁的影响，奥地利出口额和进口额分别同比下滑 9.6% 和 9.2%，由于出口下滑程度超过进口下滑程度，导致奥地利 2020 年经常账余额同比下滑 12.7%。2021 年上半年，奥地利贸易活动和私人消费都出现大幅上扬。2021 年前 9 个月，奥地利进口额同比增长 22%，出口额同比增长 15%；2021 年二季度和三季度，奥地利私人消费环比增长分别达 4.2% 和 7.2%。但进入 8 月，欧洲疫情再次出现恶化，多国再次采取了封锁或宵禁的措施以控制疫情，叠加供应链中断的加剧，因此 2021 年四季度，奥地利进出口将再次承压。总体来看，预计 2021 年奥地利整体贸易情况将有所好转，进出口总额占 GDP 总额将升至 105% 左右。

2020 年奥地利外债总额升至 7,675.4 亿美元，同比上涨 11.8%，相较于 GDP 的比值为 177.5%，仍显著低于 AAA_i 和 AA_i+ 级别国家。其中政府外债在外债总额中的占比为 38.9%，较 2019 年上升 2.5 个百分点；私人部门债务占比则为 28.5%。从期限结构上看，短期外债规模占到总外债的比例为 25.2%，短期债务偿付压力较大。但由于奥地利是欧盟和欧元区的成员国，必要时将会获得有利的外部支撑和经济援助，奥地利的外债压力得到一定程度的缓解。

3. 疫情之下，奥地利银行业保持一定韧性

疫情期间，奥地利政府推出新冠救济基金用于在危机中给企业提供必要的流动性，因此 2020 年二季度和三季度，即使在过度负债的情况下，奥地利企业破产数量出现下滑，2020 年奥地利银行不良贷款率与 2019 年持平为 1.6%；由于疫情带来的不确定性持续存在，2020 年奥地利银行业减少了对股东的利润分配，一定程度上提高了银行资本，银行资本充足率上扬达到 19.2%；2020 年，奥地利银行利润下降幅度较小，银行业 ROA 下降 0.3 个百分点至 0.4%，但盈利能力仍然高于欧洲平均水平；股东收益分配的减少导致 ROE 下滑至 5.2%。

受益于公共政策的支持，奥地利 2021 年二季度和三季度公司破产数量出现下降，因此奥地利银行业并未出现大面积的违约，但奥地利银行一直在提高银行资本（截至 2021 年上半年上涨幅度超过 6%），为支持措施退出后做准备，预计 2021 年奥地利银行资本充足率将继续上升至 19.3%；

2021 年，在经济的复苏和总贷款增加的背景下，预计 2021 年奥地利不良贷款将有所上升，截至 2021 年 6 月，奥地利银行不良贷款率升至 1.9%，但仍将保持在稳定水平之内。

主要关注：

1. 复苏和恢复力计划令奥地利财政盈余转为赤字，政府债务上升，财政收入对政府债务的覆盖程度出现下滑

2020 年，在财政收入下降的背景下，政府增加了应对危机的财政支出，使得财政盈余转为赤字。封锁带来税收收入的减少以及政府推迟个人和企业所得税等税款的缴纳是导致奥地利财政收入下滑的主要原因，2020 年奥地利财政收入同比下滑 5.8%，其中收入所得税、生产产出税收和进口税收降幅占到总降幅约 90%；为减轻疫情对经济的冲击，奥地利政府推出了“复苏和恢复力计划”的财政救助计划用于支持奥地利的经济复苏和改革，因此财政支出升至 2,174.1 亿欧元，同比上涨 12.6%，其中政府补贴支出同比上涨 226.2%，占到财政支出增幅的 56.8%。在此背景下，奥地利财政余额由盈余转为赤字，赤字规模相当于 GDP 的比值达到 8.8%，明显差于 AA₊级国家平均水平。财政赤字的走扩导致政府债务增加，2020 年奥地利政府债务相当于 GDP 的比值则升至 83.2%，较 2019 年上升 12.6 个百分点，明显高出 AA₊级国家平均水平，因此财政收入对政府债务的覆盖下滑 11.3 个百分点至 58.4%，政府债务风险有所上扬。

为减轻疫情的影响和保障经济平稳复苏，奥地利 2021 年的财政政策将继续采取扩张性措施。但是预计政府对企业的补贴和短期工作的支出将低于上年；未来政府支出核心将逐渐转向能源转型和经济改革的投资（部分支出将由欧盟恢复和复原基金承担（RRF））。在此背景下，奥地利政府财政赤字相当于 GDP 的比值将有望在 2021 年下降至 6.0%，2022 年进一步降低至 2.0%，预计将于 2024 年恢复到财政盈余的状态。

2. 新一波疫情引发奥地利迎来新一波封锁，未来经济增速承压

2021 年 8 月中旬以来，疫情在欧洲再次复发，奥地利最高每日新增更是达 15,000 左右，创下历史新高，不仅是疫情暴发初期的 10 倍，还是上一次峰值（2020 年 11 月）的 1.5 倍；同时奥地利目前是欧洲感染率最高的国家之一，每 10 万人中有 991 人在七天内患病。此外，一直以来，由于政府宣传不到位、极右翼党派的大肆反对和假新闻盛行导致奥地利是西欧疫苗接种率最低的国家之一，仅为 65%。因此，面对疫情的失控，奥地利宣布在 11 月 22 日至 12 月 13 日期间实行封锁，这也是奥地利自疫情以来的第四次全国性封锁；同时出台法律将从 2022 年 2 月起进行强制疫苗接种，成为第一个强制疫苗接种的欧洲国家。

2020 年，奥地利经济衰退达 6.2%，2021 年前三季度，奥地利经济增速分别为-4.2%、12.6%和 4.8%；二、三季度经济复苏强劲，但此次全国性封锁将会给奥地利四季度经济复苏带来压力，特别是私人消费方面将受到影响；疫情的再次反复将使民众对经济复苏前景的担忧，预计奥地利 2021 经济增速将为 3.5%左右，2022 年经济增速为 4.6%左右。

3. 深陷贪腐丑闻，奥地利政局波动，两个月内换三任总理，政治稳定性有所减弱

自 2019 年以来，奥地利政党高层由于受到贪腐的指控，奥地利政局出现动荡，领导人频繁更替。2019 年因为受到时任副总理和自由党主席的施特拉赫“伊比萨事件”的波及，时任总理的库尔茨遭到议会的不信任弹劾而被罢免。在 2020 年 1 月 7 日再次当选总理的库尔茨同样因遭受涉嫌背信、腐败和贿赂的调查而宣布辞职；根据检查机关的指控，库尔茨涉嫌在 2016 年至 2018 年间，涉嫌挪用公共资金用于操纵一家民调机构以帮助其竞选成功。

2021 年 10 月 9 日，奥地利总理库尔茨宣布辞职，时任外交部长的沙伦贝格接任总理；12 月 2 日，沙伦贝格宣布辞职，6 日，内政部长内哈默宣布出任新一任总理。库尔茨和沙伦贝格的相继退出，表面上人民党出现权力真空，奥地利政府在被动情况下进行重组，但从人选和政策上看，奥地利未来政策走向仍将延续之前的风格。一是内哈默与库尔茨以及沙伦贝尔同属一党，政策框架不会出现大幅波动；二是库尔茨时期，内哈默就是其政策的主要执行者，在当选新任领导人后，内哈默也强调将保留库尔茨担任总理期间的核心法律和秩序；三是库尔茨虽然退出一线视野，但其在政党中的影响力仍在。虽然当下政局危机暂时解除，但在当前奥地利疫情恶化的背景下，有效的疫情管理是奥地利经济恢复的关键。若执政党不能处理好当前的疫情危机，保证经济的平稳恢复，反对党支持率的将持续走高，奥地利国内政局存在一定波动风险。

评级敏感性因素

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑下调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 若新一轮疫情不能得到有效控制，奥地利政府加大财政支出导致政府财政状况显著恶化，财政赤字继续大幅走扩，政府债务水平大幅上升；
2. 奥地利政治局势出现大幅波动，对经济政策及表现产生较大影响。

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑上调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 疫情控制有效，公共财政出现显著好转，赤字率和政府债务率大幅下降；
2. 奥地利的经济增长前景和经济结构转型取得重大突破，展现出更强的韧性。

附件 1:

奥地利 2016—2020 年主要数据

项目	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
宏观数据					
名义 GDP (亿欧元)	3,789.8	3,975.8	3,853.6	3,693.4	3,576.1
名义 GDP (亿美元)	4,325.2	4,451.3	4,553.0	4,170.9	3,957.3
实际 GDP 增速 (%)	-6.2	1.4	2.6	2.4	2.0
CPI 增幅 (%)	1.4	1.5	2.1	2.2	1.0
失业率 (%)	5.4	4.8	5.2	5.9	6.5
结构特征					
人均 GDP (美元)	48,592.7	50,246.6	51,246.2	47,317.9	45,278.8
最终消费支出占 GDP 的比值 (%)	71.3	71.1	71.3	72.0	71.9
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	25.2	25.5	25.5	24.8	24.3
净出口占 GDP 的比值 (%)	2.9	3.3	2.9	3.0	3.7
第一产业占 GDP 的比值 (%)	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1
第二产业占 GDP 的比值 (%)	25.4	25.5	25.5	25.4	25.5
第三产业占 GDP 的比值 (%)	62.9	62.8	62.7	62.6	62.6
银行业资本充足率 (%)	19.2	18.3	18.4	18.8	18.0
银行业不良贷款率 (%)	1.6	1.6	1.9	2.4	2.7
银行业 ROA (%)	0.4	0.7	0.8	0.8	0.5
银行业 ROE (%)	5.2	9.2	9.9	10.0	7.0
公共财政					
财政收入 (亿欧元)	1,841.7	1,954.8	1,885.1	1,790.8	1,735.7
财政收入/GDP (%)	48.6	49.2	48.9	48.5	48.5
财政支出 (亿欧元)	2,174.1	1,930.6	1,878.5	1,820.9	1,790.6
财政支出/GDP (%)	57.4	48.6	48.7	49.3	50.1
财政盈余 (亿欧元)	-332.4	24.2	6.6	-30.1	-54.9
财政盈余/GDP (%)	-8.8	0.6	0.2	-0.8	-1.5
政府债务总额 (亿欧元)	3,151.6	2,803.4	2,853.2	2,903.3	2,952.0
政府债务总额/GDP (%)	83.2	70.5	74.0	78.6	82.5
财政收入/政府债务 (%)	58.4	69.7	66.1	61.7	58.8
外部融资					
出口总额 (亿美元)	2,229.4	2,465.5	2,522.0	2,253.7	2,070.1
进口总额 (亿美元)	2,105.7	2,317.8	2,389.3	2,129.0	1,923.8
净出口 (亿美元)	123.8	147.7	132.7	124.7	146.3
经常账户收入 (亿美元)	2,513.4	2,853.8	2,881.3	2,591.0	2,437.1
经常账户余额 (亿美元)	81.6	93.4	43.8	56.5	107.7
经常账户余额/GDP (%)	1.9	2.1	1.0	1.4	2.7
国际投资净头寸 (亿美元)	433.3	605.0	265.0	189.3	154.3
国际投资净头寸/GDP (%)	10.0	13.6	5.8	4.5	3.9
外债总额 (亿美元)	7,675.4	6,864.4	6,556.0	6,846.7	6,147.6
外债总额/GDP (%)	177.5	154.2	144.0	164.2	155.3

政府外债总额 (亿美元)	2983.93	2497.24	2452.02	2667.58	2477.44
政府外债/外债总额 (%)	38.9	36.4	37.4	39.0	40.3
经常账户收入/外债总额 (%)	32.7	41.6	43.9	37.8	39.6
经常账户收入/政府外债 (%)	84.2	114.3	117.5	97.1	98.4

数据来源：世界银行、IMF、奥地利统计局、奥地利财政部、奥地利中央银行，联合资信整理

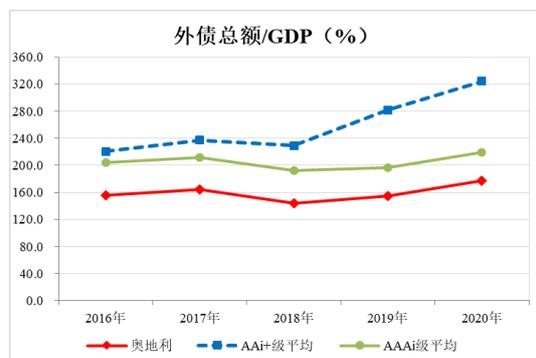
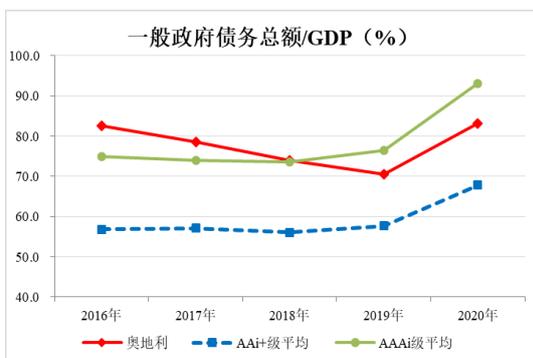
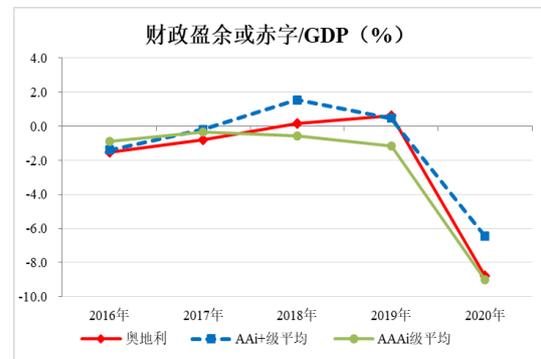
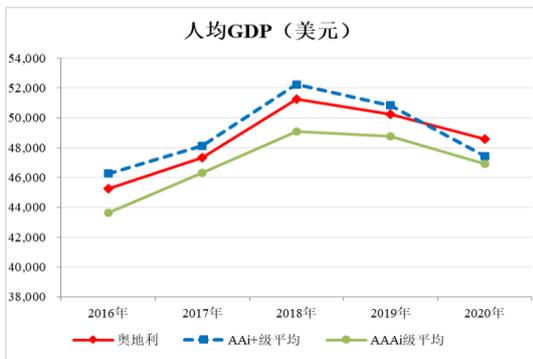
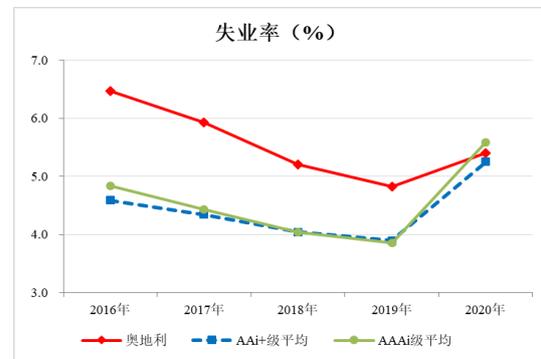
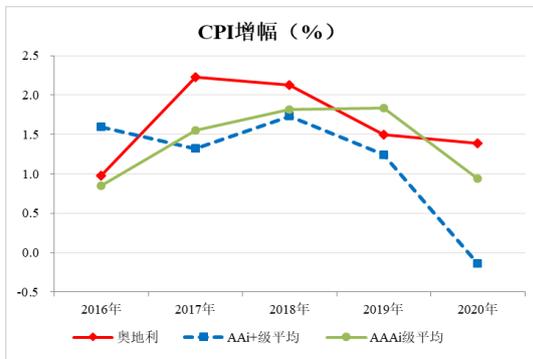
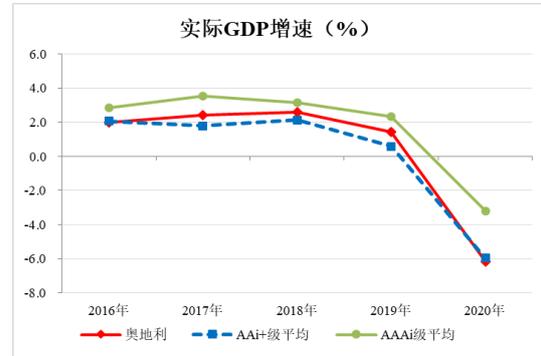
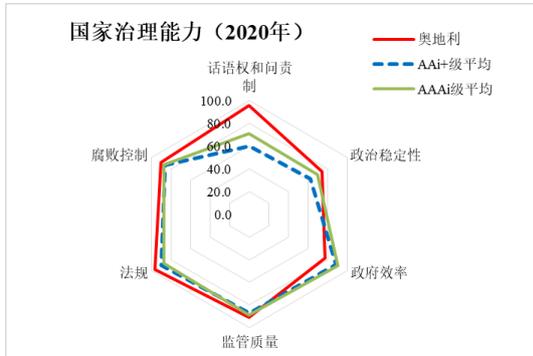
表 2 奥地利 2021—2022 年核心数据及预测

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年第三季度	2021 年预测	2022 年预测
实际 GDP 增速 (%)	-4.2	12.6	4.8	3.5	4.6
CPI 增幅 (%)	-	-	-	2.5	2.0
失业率 (%)	-	-	-	6.4	6.0
人均 GDP (美元)	-	-	-	53,800.0	58,000.0
财政赤字/GDP (%)	-	-	-	6.0	2.0
政府债务总额/GDP (%)	-	-	-	82.0	81.0
经常账户余额/GDP (%)	-	-	-	1.6	2.0

数据来源：数据来源于世界银行、IMF、欧盟统计局、奥地利统计局、欧洲央行，预测数据来源于联合资信

附件 2:

相近信用等级国家主要数据对比



数据来源: 世界银行, IMF, 联合资信整理

附件 3:

国家主权长期本外币信用等级设置及其含义

联合资信国家主权长期信用评级包括长期外币信用评级和长期本币信用评级，国家主权长期本、外币信用等级均划分为三等十级，分别用 AAA_i、AA_i、A_i、BBB_i、BB_i、B_i、CCC_i、CC_i、C_i 和 D_i 表示，其中，除 AAA_i 级和 CCC_i 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。具体等级设置和含义如下：

等级	级别	含义
投资级	AAA _i	信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不利情况的影响。
	AA _i	信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不利情况的影响。
	A _i	信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响。
	BBB _i	信用风险一般，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响。
投机级	BB _i	存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击。
	B _i	信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境。
	CCC _i	信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能。
	CC _i	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C _i	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D _i	已经违约，进入重组或者清算程序。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。