

日本国信用评级报告摘要

评级结果

长期外币信用等级: AA₋

长期本币信用等级: AA₋

评级展望: 稳定

评级时间

2016 年 4 月 13 日

分析师

王柠 聂逆

相关研究

[联合资信主权信用评级方法](#)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679696

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层

Http: //www.lhratings.com

评级概要

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)确定日本国(以下简称“日本”)长期外币信用等级为 AA₋, 长期本币信用等级为 AA₋。

评级主要基于以下理由:

国家治理方面, 日本政治体制完善, 国家治理能力强;

宏观经济政策和表现方面, 日本经济长期增长乏力, 但经济基础雄厚, 经济实力很强; 近年来失业率不断下降, 就业状况良好, 经济发展较为稳定;

结构特征方面, 日本经济、产业结构较为合理, 国家发达程度很高, 金融体系完善且抗风险能力很强, 但老龄化问题日趋严重, 导致经济增长动力不足, 通缩状况长期持续;

公共财政方面, 近年来日本政府财政赤字有所下降, 但政府债务规模庞大且持续扩大, 财政收入对政府债务的保障能力较弱;

外部融资方面, 日本外债规模适中, 政府外债较少, 经常账户保持盈余, 加之其庞大的对外净资产和外汇储备使得日本对外债的保障程度很高。

联合资信确定日本长期本、外币评级的展望为稳定, 主要理由是日本国家发展水平和发达程度很高, 经济实力强, 整体抗风险能力很强, 未来 1~2 年主权信用等级被调降的可能性较低。

主要参考数据

单位: %

项目	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
GDP (万亿美元)	4.12*	4.77	4.90	5.94	5.91
GDP 增长率	0.50	-0.10	1.60	1.09	0.29
人均 GDP(万美元)	3.25*	3.62	3.85	4.67	4.62
CPI	0.80	2.70	0.36	-0.03	-0.28
失业率	3.40	3.60	4.00	4.30	4.60
财政盈余/GDP	-7.07*	-7.10	-8.16	-9.22	-10.27
政府债务/GDP	245.90*	245.36	243.20	237.34	229.84
财政收入/政府债务	13.08*	13.36	13.06	13.14	13.40
外债总额/GDP	67.25	67.18	56.29	50.25	47.10
CAR/外债总额	25.91	29.63	28.19	30.01	34.15
外汇储备/外债总额	41.90	42.50	45.19	42.04	41.60

注: 1、*为 IMF 预测数据; 2、财政盈余为负表示财政赤字; 3、政府债务为一般政府债务; 4、CAR 为经常账户收入; 5、外汇储备为官方外汇储备。

➤ 优势

1. 国家发达程度很高，经济实力很强。日本拥有完善的法规体制、稳定的政治环境和良好的监管控制，为日本经济发展奠定了良好的基础。日本的人类发展指数和人均 GDP 始终位居世界前列（2015 年分别为 0.891 和 32481 美元）；日本政府努力创造更加公平、透明与开放的投资环境，营商便利指数高，营商环境良好；在结构特征上，日本产业优势突出，电子产品制造业、科教事业和环保产业高度发达，是世界上电子产品特别是高科技产品最重要的出口国，处于世界制造业价值链核心位置；总体来看日本国家发达程度很高。

2. 经常账户长期保持盈余，外部融资能力强。2011-2015 年，日本经常账户一直保持盈余，其中商品贸易连年呈现逆差。2015 年，日元贬值为推动出口起到了刺激作用，全年商品贸易逆差仍然呈现逆差，但较上年明显下降；经常账户盈余 16.64 万亿日元，是上年的近 6 倍，显示出日本创汇能力有所增强。

3. 政府外债规模较小，外债偿付能力很强。日本外债规模适中，2015 年，日本外债总额继续小幅上升，但政府外债在外债总额中的比值始终不高（35%左右），其中政府长期外债的占比在半数左右。日本常年处于世界第二大外汇储备国的地位，同时日本拥有庞大的海外资产，稳定充裕的外汇储备和庞大的海外净资产均对日本外债偿付提供了有力的保障，外债偿还能力很强。

➤ 关注

1. 内需长期低迷，经济增长动力仍较弱。近五年，日本经济增长状况相对低迷，2014 年，由于需求不足、制造业表现萧条、公共投资减少、出口不佳，经济出现下滑。2015 年，日本 GDP 总量同比增长 0.50%，经济增速仍较低，主要是由于国内消费需求低迷和外需不足导致二季度起日本经济持续下滑，总体来看，日本经济经济增长动力仍然较弱。此外，由于日本产业结构调整进展缓慢，产能过剩处理不佳，财政赤字规模扩大，不良资产久拖不解，日本存在长期的通货紧缩；人口老龄化是压在日本经济长期的结构性问题，社会福利开支飙升已经让日本政府的债务超过 GDP 的两倍，以上因素均不利于日本经济的长期发展。

2. 政府债务压力巨大，财政风险很高。日本政府债务规模巨大，是全球政府债务最高的国家。截至 2015 年底，日本一般政府债务总额相当于 GDP 的比值继续上升至 245.90%。为刺激经济增长，安倍政府二次调高消费税的计划一再推迟，并且日本政府正在考虑制定财政刺激计划，这些举措直接导致财政收入增长不足，而日益加深的老龄化问题带来的社保透支依然需要通过举债来维系，政府债务规模仍将持续扩大。不断累积的政府债务已成为日本政府的沉重负担，使得其发生财政风险的可能性进一步攀升，是限制日本主权评级的严重制约因素。

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，并均划分为三等十级，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	信用风险低，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。

声明

- 一、联合资信评估有限公司（联合资信）、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、联合资信与评级人员有充分理由保证所出具的评级结论遵循了真实、客观、公正的原则。
- 三、本文件的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 四、本文件用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 五、本文件中所包含的信息从联合资信认为可靠、准确的渠道获得，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 六、本文件中联合资信评定的主权本、外币信用等级有可能随时发生变化或撤销。