

# 大不列颠及北爱尔兰联合王国跟踪评级报告

## 本次评级结果

长期外币信用等级: AA<sub>i</sub>+  
 长期本币信用等级: AA<sub>i</sub>+  
 评级展望: 稳定

## 上次评级结果

长期外币信用等级: AAA<sub>i</sub>  
 长期本币信用等级: AAA<sub>i</sub>  
 评级展望: 负面

## 本次评级时间

2018年7月31日

## 主要数据

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
名义GDP (亿美元)	27416.01	30244.02	28862.08	26606.87	26245.29
实际GDP增速 (%)	2.05	3.05	2.35	1.94	1.79
CPI增幅 (%)	2.57	1.46	0.04	0.66	2.68
失业率 (%)	7.58	6.20	5.38	4.90	4.43
人均GDP (美元)	42766.68	46819.54	44328.18	40529.60	39734.59
财政盈余/GDP (%)	-5.40	-5.44	-4.26	-2.96	-2.33
政府债务/GDP (%)	85.58	87.36	88.21	88.19	87.03
财政收入/政府债务 (%)	42.38	40.42	40.33	40.86	41.81
外债总额/GDP (%)	343.28	312.68	283.65	281.85	328.74
CAR/外债总额 (%)	11.61	11.86	12.49	12.80	12.20

注: 1、实际GDP增长率以本币计算, 不考虑汇率变动因素;  
 2、财政盈余/GDP为负表示财政赤字相当于GDP的比值;  
 3、政府债务为一般政府债务总额;  
 4、CAR为经常账户收入。

## 分析师:

高畅

联合信用评级有限公司

邮箱: gaoc@unitedratings.com.cn

电话: +861085172818

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层

网址: www.unitedratings.com.cn

## 评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)于2018年7月31日对大不列颠及北爱尔兰联合王国(以下简称“英国”)进行了跟踪评级, 决定将英国长期本、外币信用等级由AAA<sub>i</sub>调降至AA<sub>i</sub>+。该评级结果反映了英国的主权信用风险很低, 按期偿付债务本息的能力很强。

2017年, 受脱欧谈判进展缓慢影响, 英国内部矛盾持续加剧, 政治稳定性也受到一定影响; 经济增速持续放缓, 通胀水平大幅上升, 未来经济发展存在较大不确定性; 英国人均GDP水平有所下降, 但国家竞争力仍保持较好水平, 银行业受脱欧的冲击也较为有限; 政府财政赤字水平和债务水平持续下降, 但在政府持续加大支出的背景下未来仍面临较大挑战; 对外贸易和经常账户逆差有所收窄, 但整体外债水平由降转升, 经常账户收入和外汇储备对外债的保持程度均出现小幅下降。

## 优势

- 人均GDP水平较高, 国家竞争力很强;
- 财政赤字和政府债务均得到一定程度的控制;
- 政府外债水平较低, 经常账户收入对政府外债保障能力很强。

## 关注

- 脱欧谈判进展缓慢给英国未来经济发展带来较大不确定性, 苏格兰独立公投给英国政治环境带来不稳定因素;
- 经济增速持续放缓, 通胀水平大幅上升;
- 政府债务仍处于较高水平;
- 外债负担较重, 正式脱欧可能会导致英镑进一步贬值并弱化英镑国际储备货币的地位, 从而影响英国的外债偿付能力。

## 一、国家治理

### “脱欧”谈判进展缓慢，特蕾莎·梅政府主导脱欧进程屡屡受阻，英国部矛盾持续加剧

自 2017 年 6 月“脱欧”谈判开始以来，英国和欧盟围绕“分手费”、公民权利、爱尔兰“硬边界”等问题展开了多次会谈，取得了一定成果，但进展仍然较为缓慢。在“分手费”问题上，英国政府已同意支付金额在 450 亿欧元到 550 亿欧元之间的“分手费”，并同意承担 1000 亿欧元左右的欧盟债务。在公民权利问题上，欧盟和英国将确保在英欧盟公民的权利得到法律保护，这些公民以及在欧英国公民的权利都将在“脱欧”后维持不变。2018 年 3 月，英国与欧盟就英国脱欧后的过渡期达成一项临时性法律协议，规定英国将在 2020 年 12 月 31 日之前继续实施欧盟最高法院管辖下的所有欧盟规则，同时在 2019 年 3 月离开欧盟之后的过渡期内，对欧盟决策没有发言权。

目前，如何避免爱尔兰和北爱尔兰出现“硬边界”成为英国和欧盟达成最终脱欧协议的最大障碍。英国当前在这一问题上立场矛盾：一方面，英国希望避免在这条边界上重设检查站，即形成“硬边界”；另一方面，特蕾莎·梅政府又决意不与欧盟共组任何关税同盟，意味着这条边界只能从货物、人员自由流动的“软边界”转为需要核查进出欧盟人员、货物并征收关税的“硬边界”。

在英国内部，特蕾莎·梅政府的脱欧方案屡次遭到议会否决，议会和政府之间以及保守党内部的矛盾持续加剧。英国政府此前承诺，将在 2019 年 3 月正式脱欧后退出有欧洲关税同盟和欧洲共同市场，即“硬脱欧”，但这一立场在保守党内部和议会两院都遭到不少反对。由于英国内部无法就脱欧后的两种海关安排达成一致意见，特蕾莎·梅在核心内阁中已丧失超半数成员的支持。2018 年 4 月，英国议会上院通过一项《退出欧洲联盟法案》修正案，寻求议会对政府与欧盟共同拟定的“脱欧”协议拥有更多决定权，这将进一步加剧政府和议会之间的矛盾。在 2018 年 5 月举行的地方政府换届选举中，特蕾莎·梅领导的保守党赢得了 46 个地方议会的控制权，较上届减少 2 个，议席数目也减少 33 个。尽管保守党成功保住包括伦敦地区在内的多个关键选区，但选举过程中显示特蕾莎·梅支持度不高，或将阻滞政府主导的脱欧议程。

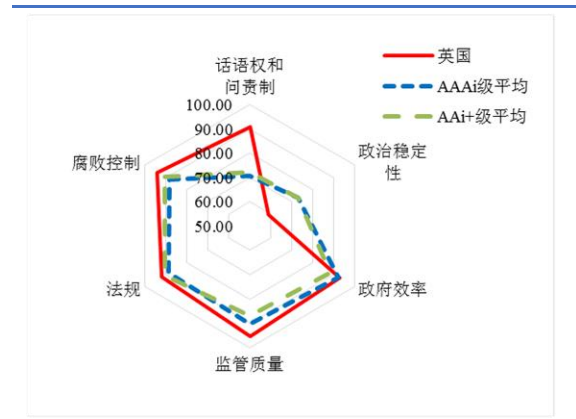
此外，英国还面临苏格兰独立公投的风险与挑战。2017 年 3 月，苏格兰议会同意进行第二次独立公投，但英国政府并未批准授权。目前来看，苏格兰很有可能在 2018 年底或 2019 年初举行第二次独立公投，这将增加

英国内部分化的风险，威胁社会和经济的稳定性。总体看，英国正面临一个内忧外患的处境。

### 受英国脱欧、苏格兰独立公投及恐怖袭击等因素影响，英国国家治理能力有所削弱，但仍处于较好水平

根据世界银行发布的全球国家治理指数，2016 年英国国家治理能力均值为 87.29，较上年下降明显。英国在除了腐败控制以外的各项指标上得分均较上年有不同程度的下滑，主要受英国脱欧、苏格兰独立公投及恐怖袭击等因素影响。与 AAA<sub>i</sub> 级和 AA<sub>i</sub>+ 级国家和地区平均水平相比，英国除在政治稳定性方面表现较差以外，其它方面均处于较高水平。

图 1：2016 年英国国家治理能力



注：所选用的 AAA<sub>i</sub> 级主权样本为美国、加拿大、澳大利亚、荷兰、德国、新加坡、中国和香港，AA<sub>i</sub>+ 级样本为法国、奥地利、卡塔尔和新西兰，以下同。

数据来源：世界银行

## 二、宏观经济表现与政策

### 受脱欧影响，英国经济增速持续放缓，政府采取了诸多措施提振经济，以减少脱欧对经济造成的冲击，但未来经济增长仍存在较大不确定性

2017 年，英国 GDP 总量达到 26245.29 亿美元（20376.38 亿英镑），实际经济增速为 1.79%，较 2016 年下降 0.15 个百分点，为近年来的最低水平。具体来看，2017 年英国居民消费支出和政府消费支出分别同比增长 1.73% 和 0.13%，均较上年有不同程度的下滑，是导致英国经济增速放缓的主要原因；受益于英国政府降低企业所得税、加大基建支出等措施，英国投资支出同比增长 1.64%，较上年略有上升；由于英国脱欧导致英镑持续贬值，英国出口实际增速达到 5.66%，增速较上年翻倍，成为拉动英国经济增长的重要动力。总体看，英国经济增速持续放缓，低于 AAA<sub>i</sub> 级和 AA<sub>i</sub>+ 级国家和地区平均水平。

为减少脱欧对经济造成的冲击，2017 年以来英国政府采取了多项措施以提振经济：提高个人所得税起征点

和国家最低工资，以促进居民消费；降低企业税至 19%，免收或降低商业地稅及商业地产交易的印花稅，以促进企业投资；提出“中部地区经济引擎战略”，加强道路基建方面的投资；投资 2100 万英镑扩大“科技城市”倡议，支持区域科技公司和创新发展。这些措施对英国经济起到了一定的刺激作用，但仍无法扭转英国经济持续下滑的趋势。

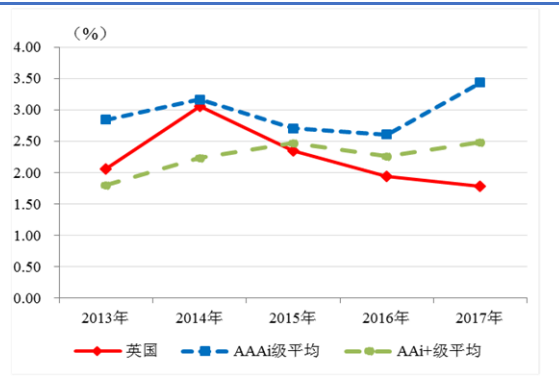
表 1：2013~2017 年英国宏观经济表现

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
名义 GDP (亿英镑)	17525.54	18370.62	18887.37	19633.11	20376.38
名义 GDP (亿美元)	27416.01	30244.02	28862.08	26606.87	26245.29
实际 GDP 增速 (%)	2.05	3.05	2.35	1.94	1.79
CPI 增幅 (%)	2.57	1.46	0.04	0.66	2.68
失业率 (%)	7.58	6.20	5.38	4.90	4.43

注：GDP 增长率为实际 GDP 增长率，以本币计算，不考虑汇率变动因素。

数据来源：英国国家统计局，IMF

图 2：2013~2017 年英国实际 GDP 增长率



数据来源：IMF

2018 年一季度，英国 GDP 增速进一步放缓至 1.20%，为 2012 年二季度以来的最低值，英国经济增长前景依然不容乐观。

未来一段时期内，英国政府有望进一步采取减税、加强基建等刺激经济增长的措施，有望对英国经济形成一定的支撑。但脱欧谈判仍将是影响英国经济增长的最大不确定因素，如果英国无法在 2018 年 10 月底前与欧盟达成脱欧协议，英国就不得不选择“硬脱欧”，必须重与欧盟谈判新的贸易协议和国家关系，将对其外贸将产生较大的负面影响。“硬脱欧”也意味着在英国金融机构失去“牌照通行权”，其庞大的欧元清算业务和交易将不可避免地受到冲击，也会在很大程度上影响到英国的就业情况。此外，全球贸易保护主义倾向上升、美联储和欧洲央行纷纷收紧货币政策等因素也将对英国经济造成一定影响。

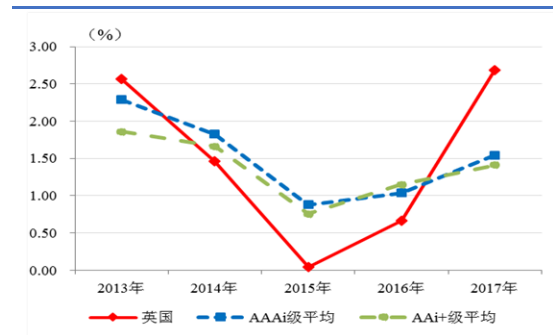
综合以上分析，我们预计英国 2018 年 GDP 增速将进一步放缓至 1.60% 左右。

### 受英镑持续贬值、国际原油价格回升等因素影响，英国通胀水平大幅上升，英国央行开启加息进程

2017 年以来，受英镑持续贬值、国际原油价格回升等因素影响，英国月度 CPI 同比增幅持续攀升，自 9 月起连续数月保持在 3% 及以上水平，超出英国央行设定的 2% 的调控目标。在通胀水平持续攀升及全球主要央行纷纷收紧货币政策的背景下，英国央行于 2017 年 11 月加息 25 个基点，为 2007 年 7 月以来的首次加息。英国央行也成为继美联储、欧央行之后第三个退出宽松政策的主要央行。

从 2017 年全年来看，英国 CPI 同比增幅达到 2.68%，较 2016 年上升了逾 2 个百分点，达到近年来的最高值。与 AAAi 级和 AAi+ 级国家和地区平均水平相比，英国通货膨胀水平显著偏高，且波动性较大。

图 3：2013~2017 年英国 CPI 增长率

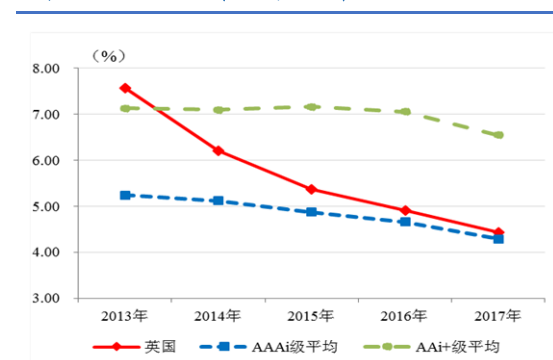


数据来源：IMF

### 就业形势持续改善，失业率降至历史新低，但仍存在较大隐患

2017 年，在经济增长持续放缓的背景下，英国失业率却进一步下降至 4.43%，较 2016 年下降近 0.50 个百分点，为 1975 年以来的最低值。截至 2017 年底，英国就业总人数达到 3214.70 万人，较上年底增长逾 32 万，达到历史最高值。

图 4：2013~2017 年英国失业率



数据来源：IMF

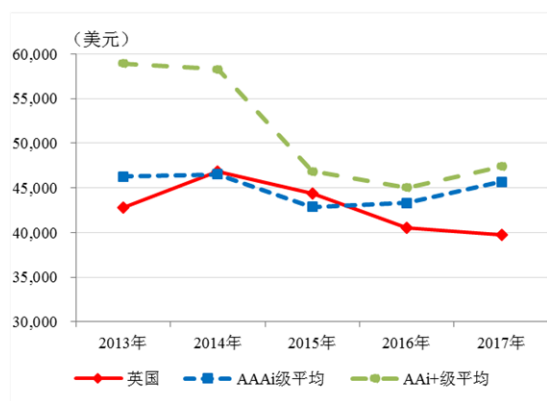
尽管英国的就业形势得到了持续改善，但受通货膨胀持续攀升的影响，英国的实际工资水平并没有得到提升，实际收入的持续下降会给家庭带来更多的压力，而抑制英国经济的复苏。此外，在脱欧谈判仍存在较大不确定性的情况下，英国对外国劳动者的吸引力持续降低，大量外资企业开始撤离英国，人才流失的状况在未来一段时期内预计仍将持续。

### 三、结构特征

**受经济增长放缓、英镑持续贬值等因素影响，英国人均 GDP 水平有所下降，但国家竞争力仍保持较好水平**

受经济增长放缓、英镑持续贬值等因素影响，近年来英国人均 GDP 呈下滑之势。2017 年，英国人均 GDP 为 39734.59 美元，较上年小幅下降，为近年来首次跌破 40000 美元大关。从图 5 可以看出，自 2016 年以来英国人均 GDP 一直低于 AAA<sub>i</sub> 级和 AA<sub>i</sub>+ 级国家和地区平均水平。

图 5：2013~2017 年英国人均 GDP



数据来源: IMF

根据世界经济论坛发布的《全球竞争力报告》，2017 年英国的全球竞争力指数为 5.51，在全球 137 个经济体中排名第 8 位，较 2016 年下降 1 位，但仍处于很高水平。尽管英国在科技准备水平和商业发达程度方面排名靠前（分别排名第 4 位和第 7 位），但在宏观经济环境方面的表现仍然较差（排名第 68 位）。英国整体排名的下降并未充分反映英国脱欧谈判的影响，因此未来仍有进一步下降的可能。

**英国经济结构保持稳定，受脱欧影响未来的产业结构调整及其发展方向面临很大的不确定性，对外资吸引力也有所下降**

2017 年，消费仍是拉动英国经济增长的最主要力量，其占 GDP 的比重达到 84.15%，较上年略有下滑。

投资和净出口对经济的增长的贡献度均有不同程度的提升，分别达到 17.01%和-1.40%。总体上看，英国经济结构总体保持稳定，且具备很强的抗风险能力，但英国脱欧将对外贸和投资造成较大的不确定性，从而对英国的经济结构产生影响，未来的产业结构调整及其发展方向也面临很大的不确定性。

外国投资方面，由于英国所接受的外国投资主要来自欧盟成员国，英国离开欧盟后，跨国公司需要服从英国和欧盟的不同制度规范，英国严格的移民管制会阻碍公司人员流动，增加跨国公司出口的关税和非关税成本。脱欧不仅会造成英国的对外贸易损失，还会降低外商直接投资的积极性。2017 年，流入英国的外国直接投资（FDI）总额为 490.27 亿美元，较上年大幅减少了逾 80%，除受多笔大额外国投资导致上年基数扩大的因素以外，脱欧所带来的不确定性也是影响外国投资大幅下降的重要因素。

**脱欧对英国银行业冲击较为有限，英国银行业资本保持充足，不良贷款率维持在很低水平，盈利状况略有改善**

2017 年以来，考虑到脱欧对银行业的冲击，英国央行连续两次上调银行业逆周期资本缓冲率（从 0%提升至 0.5%，再提升至 1%），以增强银行应对外部冲击的弹性，减少银行系统中出现大规模压力的风险。

截至 2017 年二季度末，英国银行业资本充足率为 20.53%，较 2016 年底小幅降低，但仍处于较高水平；不良贷款率仅为 0.82%，较 2016 年底降低 0.12 个百分点，为近年来的最低值；总资产收益率（ROA）和净资产收益率（ROE）分别为 0.33%和 4.86%，均较 2016 年末（分别为 0.25%和 3.77%）有所提升，但受长期以来低息环境的影响，银行业盈利水平仍有较大的提升空间。总体看，英国的银行业的风险较低，抵御外部冲击的能力较强。

### 四、公共财政实力

**得益于政府采取的有效措施，英国财政赤字得到一定程度的控制**

为减少脱欧对经济增长的影响，2017 年以来英国政府先后推出了提高个人所得税起征点、降低企业所得税、提高遗产税免税额等措施，但英国政府同时加强了税收征收工作，严厉打击偷税漏税行为，并从 2018 年起将自雇人员的国家保险费率从 1%上调至 10%，将免税股息津贴额度从 5000 英镑下调至 2000 英镑。这些措施将有利于保障英国财政收入的稳定增长。

2017 年，英国政府财政收入同比增长 4.83%，高于

财政支出增速（3.05%），财政赤字相当于 GDP 的比值降低至 2.33%，已连续三年实现下降。但与 AAA<sub>i</sub> 和 AA<sub>i</sub>+ 国家平均水平相比，英国政府财政赤字水平仍然较高。

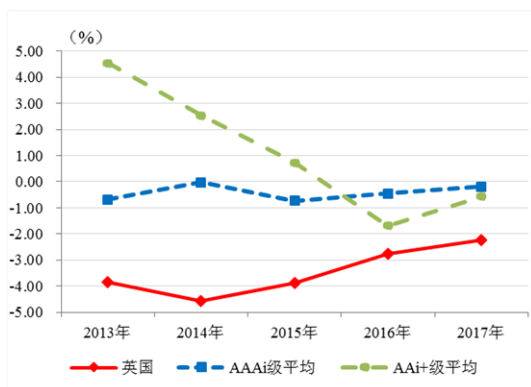
表 2：2013~2017 年英国政府财政表现

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
财政收入 (亿英镑)	6355.55	6486.18	6719.15	7073.68	7415.22
财政收入/GDP	36.27	35.31	35.58	36.03	36.39
财政支出 (亿英镑)	7301.24	7486.01	7523.86	7655.43	7888.92
财政支出/GDP	41.66	40.75	39.84	38.99	38.72
财政盈余 (亿英镑)	-945.69	-999.83	-804.71	-581.75	-473.70
财政盈余/GDP	-5.40	-5.44	-4.26	-2.96	-2.33

注：财政盈余为负表示财政赤字，财政盈余/GDP 为负表示财政赤字相当于 GDP 的比值，以下同。

数据来源：英国财政部

图 6：2013~2017 年英国财政盈余占 GDP 比重



数据来源：IMF

#### 政府债务水平略有下降，但仍处于较高水平

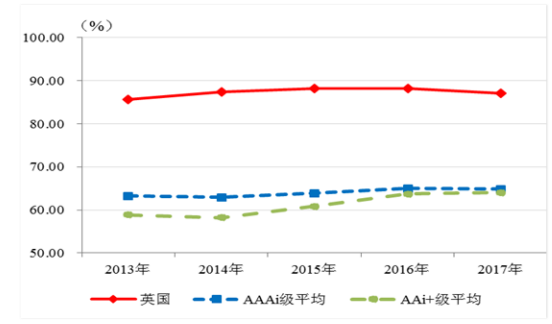
截至 2017 年底，英国一般政府债务总额为 17733.40 亿英镑，较上年末增长 2.42%，政府债务相当于 GDP 的比值为 87.03%，较上年年底下降逾 1 个百分点。与 AAA<sub>i</sub> 和 AA<sub>i</sub>+ 国家平均水平相比，英国一般政府债务总额与 GDP 的比值处于较高水平。从政府债务净额看，截至 2017 年底，英国的一般政府债务净额为 15528.08 亿英镑，相当于 GDP 的比值为 79.09%，较上年年底下降约 0.5 个百分点。总体看，英国一般政府债务和政府净债务水平较高，但近年来得到了一定程度的控制。

表 3：2013~2017 英国一般政府债务情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府债务总额 (亿英镑)	14997.89	16047.84	16659.78	17313.92	17733.40
政府债务总额/GDP (%)	85.58	87.36	88.21	88.19	87.03
政府债务净额 (亿英镑)	13531.16	14524.60	15031.29	15528.08	15927.30
政府债务净额/GDP (%)	77.21	79.06	79.58	79.09	78.17
利息支出/GDP (%)	1.35	1.81	1.46	1.57	1.75
财政收入/政府债务总额 (%)	42.38	40.42	40.33	40.86	41.81

数据来源：英国财政部

图 7：2013~2017 年英国政府债务占 GDP 比重



数据来源：IMF

#### 财政收入对政府债务的保障能力有所增强，但未来面临较大挑战

从财政收入对政府债务的保障情况看，2017 年英国财政收入与政府债务总额的比为 41.81%，较上年上升近 1 个百分点，财政收入对于政府债务保障能力有所增强。

在 2017 年的秋季预算报告中，英国政府提出了提高国家医疗保险方面的支出、增加脱欧准备金、推出一系列住房方案等计划。此外，特蕾莎·梅还同意在未来三年内向北爱尔兰额外提供 10 亿英镑，以换取北爱尔兰民主统一党的政治支持。在此背景下，英国的财政支出有望持续保持增长，财政赤字和政府债务水平控制将面临较大的挑战。

### 五、外部融资实力

#### 受英镑贬值、全球经济回暖等因素影响，英国对外贸易和经常账户逆差有所收窄，但对外证券投资大幅增长导致对外净负债大幅上升

作为外向型经济体，英国长期处于贸易逆差状态。受英镑贬值、全球经济回暖等因素影响，2017 年英国出口额为 8018.14 亿美元，较上年增长 7.04%，扭转了 2015 年以来出口额持续减少的局面。2017 年英国进口额为 8384.73 亿美元，较上年增长 4.26%，明显不及出口额增速。2017 年英国贸易赤字为 366.59 亿美元，贸易逆差较上年减少逾 30%，贸易状况得到一定程度的改善。

从经常账户来看，2017 年英国经常账户收入为 10525.12 亿美元，较上年增长 9.68%，经常账户赤字为 1065.05 亿美元，相当于 GDP 的比值为 4.06%，较上年下降 1.76 个百分点，经常账户失衡的状况得到一定程度的改善。

从对外资产情况来看，英国作为全球性的金融中心吸引了大量海外投资，因此长期为净债务国。截至 2017 年底，英国对外净负债为 3512.31 亿美元，较上年增长逾 200%，对外净负债相当于 GDP 的比值为 13.38%，

较上年增长 9.73 个百分点，主要受对外证券投资大幅增长所致。

表 4：2013~2017 英国经常账户及对外资产情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
进口额 (亿美元)	8685.10	9147.02	8396.98	8042.06	8384.73
出口额 (亿美元)	8129.62	8541.36	7901.74	7491.13	8018.14
贸易差额 (亿美元)	-555.47	-605.66	-495.24	-550.93	-366.59
经常账户收入 (亿英镑)	10930.99	11218.76	10224.71	9595.88	10525.12
经常账户余额 (亿英镑)	-1518.95	-1611.62	-1498.05	-1548.73	-1065.05
经常账户余额/GDP (%)	-5.54	-5.33	-5.19	-5.82	-4.06
国际投资净头寸 (亿美元)	-5338.50	-6384.89	-5149.09	-1067.53	-3512.31
国际投资净头寸/GDP (%)	-19.47	-21.11	-17.84	-4.01	-13.38

注：CAR 为经常账户收入，CAB 为经常账户余额，下同。

数据来源：英国统计局、世界银行

### 受金融机构外债大幅增加影响，英国整体外债水平由降转升，但政府外债占比仍然较小

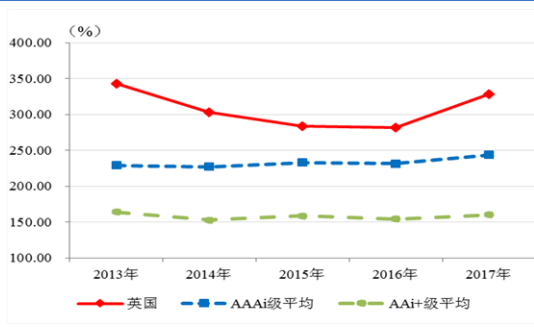
英国整体外债水平较高，外债总额相当于 GDP 的比重近年一直保持在 300%左右。2017 年，英国外部债务总额为 86278.03 亿美元，外债总额相当于 GDP 的比值为 328.74%，较上年增长近 50 个百分点，扭转了近年来外债水平持续下降的趋势，主要是金融机构外债大幅增加所致。

表 5：2013~2017 英国外债情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
外债总额 (亿美元)	94114.13	94566.15	81866.26	74992.52	86278.03
外债总额/GDP (%)	343.28	312.68	283.65	281.85	328.74
政府外债 (亿美元)	7308.10	7782.74	7872.93	7544.42	8514.91
政府外债/外债总额 (%)	7.77	8.23	9.62	10.06	9.87
CAR/外债总额 (%)	11.61	11.86	12.49	12.80	12.20
CAR/政府外债 (%)	149.57	144.15	129.87	127.19	123.61

数据来源：IMF

图 8：2013~2017 年英国外债占 GDP 比重



数据来源：IMF

从外债结构看，英国外债以英镑计价外债为主，且政府外债所占比重较小。2017 年，英国政府外债占总外

债的比重为 9.87%，较上年略有降低；由于英国作为国际金融中心吸收了大量外部存款和投资资金，因此非政府部门外债占比较高，金融机构外债和其他部门外债占比分别为 56%和 25%左右，较上年基本保持稳定，但随着英国脱欧进程的开展，预计这两个比例均有一定的下降空间。

### 经常账户收入对政府外债的保障能力有所削弱，但仍处于较好水平

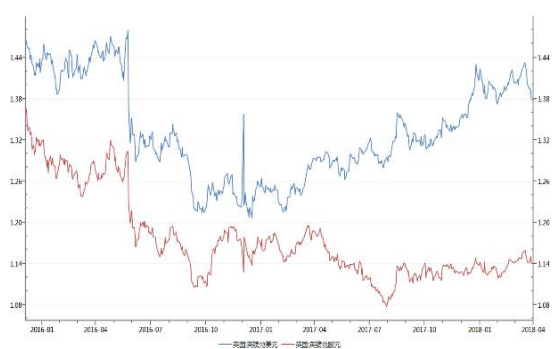
近年来，英国经常账户收入对政府外债的保障能力持续减弱。截至 2017 年底，英国经常账户收入相当于政府外债的比值为 123.61%，较上年小幅下滑，但仍处于较好水平，经常账户收入对政府外债的保障能力很强。

### 英镑汇率止跌回升，但未来仍存在一定贬值压力

2016 年英国脱欧公投后，英镑对美元和欧元均呈贬值之势。进入 2017 年以来，受美元指数持续下滑影响，英镑兑美元汇率止跌回升，2017 年全年升值近 10%；英镑兑欧元汇率仍维持下行趋势，但有所放缓，2017 年全年贬值约 3%。

未来一段时期内，英镑仍面临较大的贬值压力：一方面，美联储和欧洲央行有望持续收紧货币政策，而英国为避免脱欧对经济影响过大可能会减小收紧货币政策的幅度，这将导致资金加速流出英国，给英镑造成压力；另一方面，英国脱欧会影响伦敦国际金融中心的地位，大量投资者采取沽空、撤离或观望态度，而一旦发生“硬脱欧”则英镑可能出现大幅贬值。

图 9：2017~2018 年美元兑英镑汇率变化



数据来源：英国央行

## 六、评级展望

目前，脱欧问题给英国经济所带来的风险已经基本上得到了充分释放，英国政府也采取了有效措施来应对相关风险，英国经济增速虽然有所下滑但也体现出了较强的韧性，政府财政状况也呈现趋稳之势。经综合评估，联合评级确定英国长期本、外币评级的展望为稳定。

## 英国主要数据

项目	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
<b>宏观数据</b>					
GDP (亿英镑)	17525.54	18370.62	18887.37	19633.11	20376.38
GDP (亿美元)	27416.01	30244.02	28862.08	26606.87	26245.29
实际 GDP 增速 (%)	2.05	3.05	2.35	1.94	1.79
CPI 增幅 (%)	2.57	1.46	0.04	0.66	2.68
失业率 (%)	7.58	6.20	5.38	4.90	4.43
<b>结构特征</b>					
最终消费支出在 GDP 中的占比 (%)	85.66	84.89	84.74	84.65	84.15
资本形成总额在 GDP 中的占比 (%)	16.36	17.11	16.97	16.97	17.01
净出口在 GDP 中的占比 (%)	-2.02	-2.00	-1.71	-2.07	-1.40
进出口总额/GDP (%)	61.33	58.49	56.47	58.38	62.50
人均 GDP (美元)	42766.68	46819.54	44328.18	40529.60	39734.59
银行业资本充足率 (%)	19.61	17.31	19.62	20.80	20.53
银行业不良贷款率 (%)	3.11	1.65	1.01	0.94	0.82
<b>公共财政</b>					
财政收入 (亿英镑)	6355.55	6486.18	6719.15	7073.68	7415.22
财政收入/GDP (%)	36.27	35.31	35.58	36.03	36.39
财政支出 (亿英镑)	7301.24	7486.01	7523.86	7655.43	7888.92
财政支出/GDP (%)	41.66	40.75	39.84	38.99	38.72
财政盈余 (亿英镑)	-945.69	-999.83	-804.71	-581.75	-473.70
财政盈余/GDP (%)	-5.40	-5.44	-4.26	-2.96	-2.33
政府债务总额 (亿英镑)	14997.89	16047.84	16659.78	17313.92	17733.40
政府债务总额/GDP (%)	85.58	87.36	88.21	88.19	87.03
政府债务净额 (亿英镑)	13531.16	14524.60	15031.29	15528.08	15927.30
政府债务净额/GDP (%)	77.21	79.06	79.58	79.09	78.17
利息支出/GDP (%)	1.35	1.81	1.46	1.57	1.75
财政收入/GDP (%)	42.38	40.42	40.33	40.86	41.81
<b>外部融资</b>					
进口总额 (亿美元)	8685.10	9147.02	8396.98	8042.06	8384.73
出口总额 (亿美元)	8129.62	8541.36	7901.74	7491.13	8018.14
进出口净额 (亿美元)	-555.47	-605.66	-495.24	-550.93	-366.59
经常账户收入 (亿美元)	10930.99	11218.76	10224.71	9595.88	10525.12
经常账户余额 (亿美元)	-1518.95	-1611.62	-1498.05	-1548.73	-1065.05
经常账户余额/GDP (%)	-5.54	-5.33	-5.19	-5.82	-4.06
国际投资净头寸 (亿美元)	-5338.50	-6384.89	-5149.09	-1067.53	-3512.31
国际投资净头寸/GDP (%)	-19.47	-21.11	-17.84	-4.01	-13.38
外债总额 (亿美元)	94114.13	94566.15	81866.26	74992.52	86278.03
政府外债总额 (亿美元)	7308.10	7782.74	7872.93	7544.42	8514.91
外债总额/GDP (%)	343.28	312.68	283.65	281.85	328.74
经常账户收入/外债总额 (%)	11.61	11.86	12.49	12.80	12.20

数据来源：世界银行、IMF、英国财政部、英国国家统计局、英国央行

## 国家主权长期本外币信用等级设置及其含义

联合评级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<sub>i</sub>、AA<sub>i</sub>、A<sub>i</sub>、BBB<sub>i</sub>、BB<sub>i</sub>、B<sub>i</sub>、CCC<sub>i</sub>、CC<sub>i</sub>、C<sub>i</sub>和 D<sub>i</sub>表示，其中，除 AAA<sub>i</sub>级和 CCC<sub>i</sub>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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C <sub>i</sub>	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D <sub>i</sub>	已经违约，进入重组或者清算程序。