

比利时王国信用评级报告

评级结果

长期外币信用等级: AA_i

长期本币信用等级: AA_i

评级展望: 稳定

评级时间

2017年5月8日

主要数据

单位: %

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
GDP (亿美元)	4980.55	5215.65	5323.91	4546.87	4652.48
GDP 增长率	0.10	-0.10	1.70	1.50	1.20
人均 GDP (美元)	44890.68	46728.38	47517.97	40106.63	40688.48
CPI 增幅	2.60	1.20	0.50	0.60	1.80
失业率	8.30	8.50	8.40	8.60	7.70
财政盈余/GDP	-4.23	-3.12	-3.06	-2.51	-2.62
政府债务/GDP	104.32	105.61	106.66	105.96	105.89
财政收入/政府债务	49.50	49.93	48.79	48.47	47.91
外债总额/GDP	275.28	245.28	257.83	254.34	264.47
CAR/外债总额	35.71	39.62	37.66	36.93	35.85
外汇储备/外债总额	2.19	2.03	2.02	2.12	2.00

注: 1. 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。

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。

5. 外汇储备为官方外汇储备。

分析师

李为峰 张强

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

网址: www.lhratings.com

评级观点

比利时王国(以下简称“比利时”)政治环境稳定, 国家治理能力较强; 近年来经济运行平稳, 通货膨胀控制良好, 失业率有所下降; 比利时国家发达程度很高, 银行体系较为稳健, 但税务负担较重, 人口老龄化问题突出。比利时公共财政实力较强, 财政收入增长稳定, 财政赤字得到有效控制, 虽然政府债务负担较重, 但财政收入对政府债务的保障程度尚可。比利时具有较强的出口优势, 经常账户基本保持平衡, 但外债整体水平很高, 近年来对外债的保障能力也有所减弱。经综合评估, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)确定比利时长期本、外币信用等级为 AA_i。该评级结果表示比利时的主权信用风险很低, 按期偿付债务本息的能力很强。

欧盟经济的复苏有利于比利时经济增长保持平稳, 比利时政府实施的财政整顿计划也助于财政状况的改善, 政府债务水平和外债水平有望得到一定程度改善。经综合评估, 联合资信确定比利时长期本、外币评级的展望均为稳定。

优势

- 近年来经济运行平稳, 就业情况有所改善;
- 经济产业多样化, 经济发达程度较高, 营商环境良好;
- 财政整顿持续进行, 削减赤字取得一定成效;
- 具有较强的出口优势, 贸易顺差规模持续增长, 创汇能力有所增强。

关注

- 高税赋和人口老龄化问题会加大比利时政府的财政收支压力;
- 政府净债务水平很高;
- 外债整体水平很高, 且政府外债在外债总额中的占比较大。

一、国家概况

比利时王国（以下简称“比利时”）位于欧洲西部沿海地区，领土面积为 3.05 万平方公里，人口约 1130 万（截至 2015 年底），全国划分为 10 个省和 589 个市镇，首都为布鲁塞尔。比利时的官方语言为荷兰语、法语和德语，居民当中 80% 以上都信奉天主教。

比利时自然资源贫乏，资源对外依存度较高，其中原油、天然气完全依赖进口，能源消费的进口依存度接近 80%。

比利时是欧洲联盟（以下简称“欧盟”）和北大西洋公约组织的创始会员国之一，也是《申根公约》、联合国、世贸组织等国际组织的重要成员国，首都布鲁塞尔不仅是欧洲的行政中心，也是诸多国际组织的总部所在地。

二、国家治理

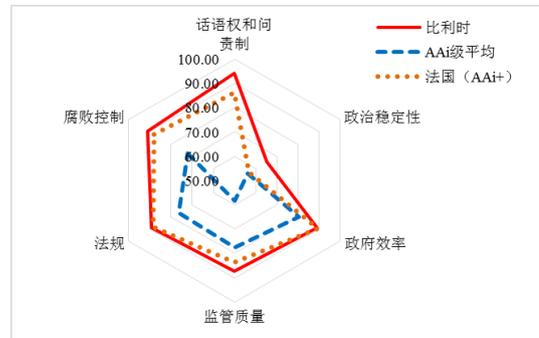
比利时在政治上实行三权分立制，1994 年通过的新宪法规定：比利时实行世袭君主立宪的联邦制，国王为国家元首、三军最高统帅，与议会共同行使立法权，与政府共同行使行政权，但实权在政府，政府对议会负责。

立法方面，联邦议会实行两院制，主要由众议院行使立法权，参议院只在修宪、外交事务、国家体制改革等方面与众议院享受同等权力。自 2014 年起，联邦议会的选举由每 4 年一次改为每 5 年一次，参议院则改为非常设机构，成员从 71 名减少到 60 名。

司法方面，比利时全国设 225 个治安审理所，27 个初审法院，5 个上诉法院，1 个最高法院。10 省和布鲁塞尔首都大区各设 1 个重罪法庭。三级法院均有相应的检察机关。各级法院的法官均由国王直接或根据同级议会的提名任免，终身任职。各级检察长由国王根据政府提名任免。

行政方面，联邦政府享有最高行政权，首相为联邦政府首脑，由众议院多数党领袖出任。比利时的政党充分体现了联邦体制，较大的党派都集中于某一区域，没有全国性的主要党派。现任

首相夏尔·米歇尔于 2014 年 10 月 11 日就职，致力于促进就业、缩减公共开支、进行养老金改革和司法改革等，这在一定程度上有利于比利时经济的发展。



注：所选用的 AAi 级样本为阿联酋、沙特阿拉伯、韩国和台湾，AAi+ 级样本为法国，以下同。

数据来源：世界银行

图 1 2015 年比利时国家治理能力

在国家治理能力方面，比利时政府的透明度和行政效率较高，法律法规较完善，监管质量和腐败的控制都处于较好的水平，人民有较大的言论自由，但比利时在政治稳定性方面的排名较低，主要是由于比利时近年来不断受到恐怖主义袭击和威胁。2016 年 3 月，比利时首都布鲁塞尔发生连环爆炸恐怖袭击事件，造成重大人员伤亡。总体看，比利时国家治理水平较高，显著高于 AAi 级国家的平均水平（见图 1）。

三、宏观经济政策和表现

1. 比利时长期奉行开放性经济政策，但近年来开始侧重结构性改革

比利时是典型的外向经济体，其经济政策也以推动自由贸易及吸引外资为主。这一经济政策在很长一段时间内都有效地推动了比利时的经济发展。

2008 年全球金融危机及欧债危机发生后，比利时经济也遭受重创，比利时的经济政策开始逐渐转向结构性改革，采取了延长退休年龄、增强劳动人口的竞争力、确保财政的可持续性等措施。2014 年米歇尔政府上台后，比利时的结构性改革进一步深化，在税收改革、养老金改革及增加就业方面取得了一定成效。这将有利于比利时未来经济的发展。

2. 近年来经济增速有所回升

比利时是典型的外向型经济体，出口总额占国民经济的 80% 以上，这使得比利时的经济表现与全球经济形势关系密切。受欧债危机持续扩大的影响，2012 年和 2013 年比利时经济增长几近停滞。2014 年以来，得益于欧盟推出的量化宽松政策，欧洲经济开始缓慢复苏，在外需不断改善的情况下比利时 GDP 增速也提高至 1.50% 左右。

2016 年，比利时 GDP 总量达到 4219.74 亿欧元（或 4652.48 亿美元），实际 GDP 增长率为 1.20%，增速较上年下降了 0.30 个百分点。2016 年比利时经济的增长主要由投资和出口所带动，消费不振是导致 GDP 增速下滑的主要原因。具体来看，私人消费受恐怖袭击及工资水平下滑影响实际增速仅为 0.70%，较上年下降 0.40 个百分点；政府消费受财政整顿计划影响实际增速仅为 0.20%，较上年下降 0.30 个百分点；固定资产投资保持平稳增长，实际增速为 2.40%，与上年持平；受欧盟经济整体回升影响，出口实际增速达到 5.80%，高出进口实际增速 0.80 个百分点，成为拉动经济增长的主要动力。

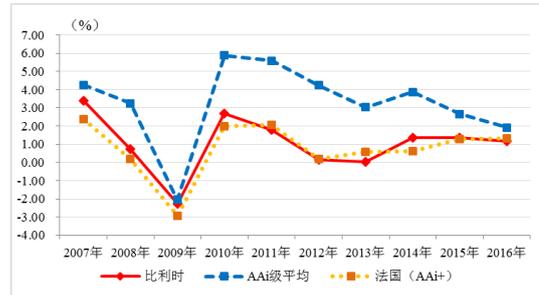
表 1 2012~2016 年比利时宏观经济表现情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
GDP 总量 (亿欧元)	3875.00	3917.12	4008.05	4103.51	4219.74
GDP 总量 (亿美元)	4980.55	5215.65	5323.91	4546.87	4652.48
GDP 增速 (%)	0.10	-0.10	1.70	1.50	1.20
CPI 增幅 (%)	2.60	1.20	0.50	0.60	1.80
失业率 (%)	8.30	8.50	8.40	8.60	7.70

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：比利时国家统计局

与其他国家相比，比利时近 10 年的 GDP 平均增长率为 1.04%，低于 AA_i 级国家平均水平（3.26%），但略高于法国（0.77%）；经济增长波动性为 1.57%（为 10 年 GDP 增长率的标准差），介于法国（1.51%）和 AA_i 级国家的平均水平（1.98%）之间。总体看，近年来比利时经济运行较为平稳。



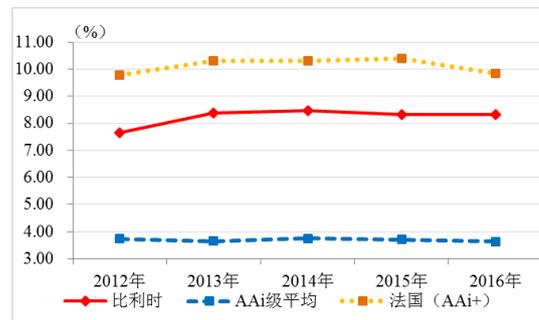
注：图中 IMF 公布的 2015 年和 2016 年数据部分为预测值，可能和比利时国家统计局公布的数据存在一定差异，以下同。

数据来源：IMF

图 2 近 10 年比利时 GDP 增长率

3. 失业率有所降低

受经济增长几近停滞的影响，比利时的失业率在 2012 年上升至 8% 以上，并在这一水平维持多年。得益于整体经济回暖及政府大力推动就业的措施，2016 年比利时失业率下降至 7.70%，为近年来首次降至 8% 的水平以下。从图 3 中可以看出，比利时的失业率水平低于法国，但显著高于 AA_i 级国家的平均水平。



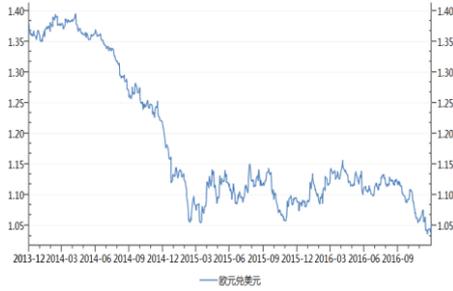
注：阿联酋和沙特阿拉伯就业相关数据缺失，故此图中 AA_i 级样本中不包括这两个国家。

数据来源：IMF

图 3 比利时失业率

4. 通货膨胀控制较好

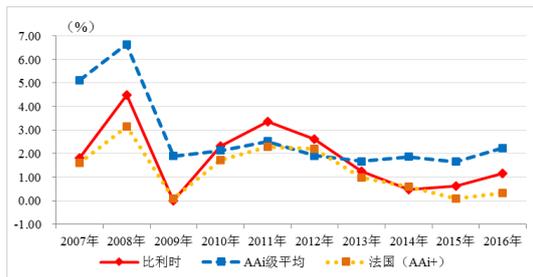
作为欧洲货币联盟的创始国及核心成员国，比利时受欧盟统一货币政策的管辖，欧元区汇率政策制定权归欧盟理事会。欧元区实行可自由兑换的汇率政策，无资本管制。近年来，受欧洲央行量化宽松政策影响，欧元兑美元的汇率持续贬值（见图 4）。虽然欧元贬值在一定程度上有助于比利时出口的增长，但同时也会造成进口价格上升、家庭购买力下降等影响，从而抵消货币贬值带来的竞争力提升。



数据来源：欧洲央行

图4 欧元兑美元汇率图

受国际能源价格有所回升的影响,2016年比利时CPI增幅有所反弹,达到1.80%,较上年增加1.20个百分点。从图5中可以看出,比利时近10年CPI增速均值为1.81%,略高于法国(1.31%),但显著低于AA_i级国家的平均值(2.77%);CPI增速的波动性(10年CPI增速的标准差为1.40%,介于法国(1.05%)和AA_i级国家的平均水平(1.70%)之间。总体看,近年来比利时对于通货膨胀的控制较好。



数据来源：IMF

图5 近10年比利时CPI同比增长

5. 比利时未来一段时期内的经济增长有望保持稳定

随着工资水平的回升及政府减税计划的实施,比利时人均可支配收入的增长将促进私人消费回升,成为拉动比利时经济增长的主要动力。受财政整顿计划持续的影响,政府消费的增长幅度仍将有限。

在欧盟超低利率的背景下,比利时企业的投资热情有望回升,固定资产投资增速有望继续保持稳定。

比利时的主要出口对象为欧盟和美国,作为贸易大国,比利时的对外贸易状况在很大程度上

受到欧盟和美国经济状况的影响。虽然近年欧盟和美国经济运行平稳,但英国脱欧后与欧盟的贸易谈判以及美国特朗普政府在贸易政策上的不确定性,或将对比利时的出口产生一定影响。

基于以上因素,我们预计未来两年比利时的经济有望保持稳定增长,经济增长率预计保持在1.50%左右,失业率有望继续下降,通货膨胀将继续保持在较低水平。

四、结构特征

1. 比利时经济主要依靠消费驱动,但近年来净出口对经济增长的贡献度明显提升

比利时居民消费支出和政府消费支出占GDP的比例近5年平均值分别为51.59%和24.11%,其中居民消费支出占比持续下降,政府消费支出则基本保持稳定,消费总支出占比则呈波动下降趋势,但仍占到比利时GDP总量的四分之三。固定资产投资总额占GDP的比值近5年基本保持稳定,2016年达到22.75%。净出口对GDP的贡献度近5年呈波动上升趋势,2016年为3.05%,较2015年提高了1.38个百分点。总体上看,在欧元持续贬值的背景下,净出口对比利时经济发展的贡献度有所提升。

2. 比利时产业结构合理,三次产业均较发达
比利时三次产业结构近些年基本保持不变。

其中,服务业的占比最高,达到近69%,工业和农业的占比则分别为20%和1%(另有10%为税收减产品补贴)。比利时经济结构整体上处于合理水平。

比利时农业以畜牧业及肉类和奶制品加工为主,大部分由大型一体化农场进行运营;比利时是世界上工业最发达的地区之一,主要工业部门有钢铁、机械、有色金属、化工、纺织、玻璃、煤炭等,且以中小企业为主;比利时第三产业近年来发展迅速,其中旅游业、金融和对外贸易较为发达。

3. 比利时金融体系健全,银行业保持稳健
比利时金融业十分发达,拥有完整的金融体

系和健全的金融监管制度。比利时国家银行是比利时的中央银行，也是欧洲中央银行的会员之一。除货币政策外，比利时国家银行的主要职能包括发行欧元货币、外汇储备管理、保持金融部门的稳定性等。比利时国家银行实行股份制，其中一半股份由公众持有，另一半由比利时政府持有。商业银行是比利时金融体系的核心，全国共有 40 多级商业银行，在“全能型”银行制度下可以经营全面性的银行业务。由于布鲁塞尔是诸多国际性机构的总部所在地，因此也吸引了大量外国银行来比利时设立分行或子公司，外国银行的机构数占比利时银行总数的 40% 以上。

比利时自 2011 年以来实行双重金融监管模式，主要由比利时央行及金融服务和市场管理局负责。两者独立运营，有着不同的监管目标。金融服务和市场管理局的主要职责包括对金融机构的审慎监管、对金融市场和金融交易的监管、对金融中介组织的监管、金融服务领域的消费者权益保护、反洗钱与反恐怖融资等。

近年来，比利时银行业运营稳健。截至 2016 年三季度末，比利时银行业的核心资本充足率为 18.50%，较上年同期提高了 0.40 个百分点，银行业整体处于资本充足状态；不良贷款率为 3.50%，较上年同期下降 0.20 个百分点，银行业的资产质量状况较为良好；净资产收益率（ROE）和总资产收益率（ROA）分别为 10.20% 和 0.70%，较上年同期分别提高了 0.50 和 0.10 个百分点，银行业的盈利能力也有所改善。

4. 比利时实行分税制，税务负担较重

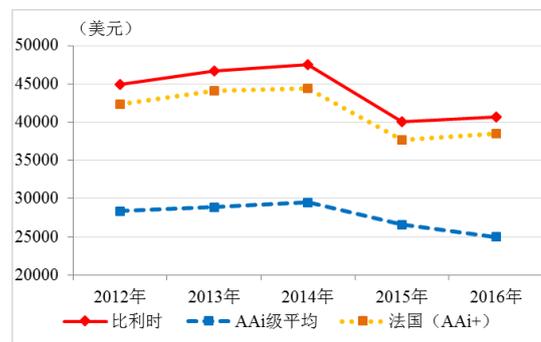
比利时是实行分税制的国家，分设中央与地方两套税务机构。国家税务系统主要负责征收个人所得税、企业所得税、增值税等主要税种，地方税务系统则负责征收财产税及各种税费。

比利时的税负负担较重。比利时的个人所得税起征点很低，但税率很高，根据收入水平的不同从 25% 到 50% 不等；企业税负方面，根据世界银行公布的总税率¹数据，2016 年比利时的总税

率为 57.80%，在欧盟国家中排名第四。较重的税务负担不利于居民消费及企业投资，从而在一定程度上限制比利时经济的发展。

5. 经济发达程度较高，但人口老龄化将在一定程度上限制比利时经济的增长

比利时人均 GDP 位居世界前列，2016 年达到 40688.48 美元，较上年略有提升。与其他国家相比，比利时人均 GDP 近年来均高于法国及 AAi 级国家的平均水平（见图 6）。



数据来源：IMF

图 6 比利时人均 GDP

比利时经济社会发展水平较高。据联合国开发计划署公布的《2016 人类发展报告》，比利时 2015 年的人类发展指数为 0.896，世界排名第 22 位（共计 188 个国家），属“极高人类发展水平”国家。根据世界银行发布的《营商环境报告》，比利时营商环境在全球 190 个经济体中排名第 42 位，表明比利时营商环境较好，对企业吸引力较高。

6. 人口老龄化问题突出

比利时的人口问题主要体现为人口老龄化。2015 年比利时 65 岁以上人口占总人口比例为 18.22%，已连续多年呈上升之势，预计到 2033 年这一比例会达到 25% 以上。比利时的法定退休年龄是 65 岁，但在现实生活中只有 10% 的人工作到法定退休年龄，比利时的实际平均退休年龄仅为 59 岁。这对比利时的退休金制度是个巨大的考验，同时也导致比利时成为欧盟国家中劳动

¹ 总税收是将“税收减免”纳入考虑后的 5 种不同税收的总和，这 5 种税收包

括了企业所得税、社会贡献和劳动税、房产税、营业税和其它税种。

力成本最高的国家之一。随着人口老龄化的持续加重，比利时的经济增长潜力也将因此受到一定的限制。

五、公共财政实力

1. 比利时近年来实施了一系列财政紧缩计划，但财政状况仍然不容乐观

欧债危机爆发以来，为满足欧盟对于控制财政赤字水平的要求，比利时采取了一系列财政紧缩措施，包括对领取失业救济金设限、削减中等收入以上家庭儿童补贴并取消上学补贴、削减医疗保险开支等。2014 年米歇尔政府上台后，财政紧缩计划得以延续。比利时新政府计划整顿公共财政，以期在 2018 年达到预算平衡。在此框架下，政府将退休年龄由 65 岁推迟至 67 岁。

但比利时作为一个高福利国家，同时也面临人口老龄化等问题，再加上 2015 年欧洲难民危机爆发以来政府在难民问题上的支出有所增加，比利时政府的财政支出负担持续加重。政府采取的财政紧缩计划已经引发了民众的不满，也爆发了多次民众示威游行活动。如何既能进行财务整顿满足欧盟规定，又能维持国内高水平的社会福利水准，这将是比利时政府在未来需要持续面对的一个难题。

2. 财政收入稳步增长，财政赤字水平得到一定程度的控制

近年来，比利时财政收入保持稳步增长，2016 年达到 2140.63 亿欧元，同比增长 1.58%，财政收入相当于 GDP 的比值为 50.73%，较上年略有下降（见表 2）。从财政收入的结构来看，比利时的财政收入由税收收入、社保收入、投资收入等构成，财政收入来源分布较为分散。其中，税收收入的占比达到近 60%，有利于保持财政收入的稳定；但高税赋也在一定程度上限制了比利时政府财政收入的增长空间。

受财政紧缩政策影响，自 2012 年以来比利时财政支出增速有所放缓，但仍保持持续增长。2016 年比利时财政支出为 2251.16 亿欧元，同比

增长 1.84%，略高于财政收入的增速；财政支出相当于 GDP 的比值为 53.35%，较上年略有下降。从财政支出的结构看，比利时的财政支出主要用于社会福利支出、固定资本投资和利息支出等。其中，社会福利支出的占比达到近 50%，且呈逐年上升趋势，这使得比利时财政支出的刚性较强，控制财政支出面临较大的困难。

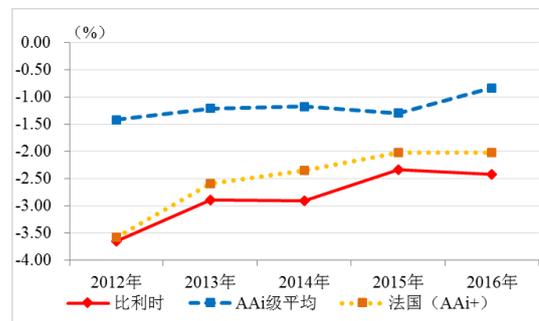
比利时的财政赤字水平近年来得到了一定程度的控制。2015 年，比利时财政赤字相当于 GDP 的比值降至 3% 以下，得以从欧盟设置的超额赤字程序（EDP）中移出。2016 年比利时财政赤字为 110.53 亿欧元，相当于 GDP 比值为 2.62%，赤字水平较上年略有提高。与其他国家相比，比利时的财政赤字水平均显著高于 AA_i 级国家的平均水平，与法国较为接近（见图 7）。

表 2 2012~2016 年比利时财政状况表

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
财政收入 (亿欧元)	2001.01	2065.56	2085.71	2107.34	2140.63
财政收入 /GDP (%)	51.64	52.73	52.04	51.35	50.73
财政支出 (亿欧元)	2164.79	2187.73	2208.20	2210.42	2251.16
财政支出 /GDP (%)	55.87	55.85	55.09	53.87	53.35
财政盈余 (亿欧元)	-163.77	-122.17	-122.49	-103.09	-110.53
财政盈余 /GDP (%)	-4.23	-3.12	-3.06	-2.51	-2.62

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：比利时国家统计局



注：阿联酋和沙特阿拉伯相关财政数据缺失，故此图中 AA_i 级样本中不包括这两个国家。

数据来源：IMF

图 7 比利时财政盈余/GDP

3. 政府净债务水平很高, 近年财政收入对政府债务的保障能力有所减弱

近年来, 比利时政府债务规模呈逐年上升趋势, 政府债务负担很重。截至 2016 年底, 比利时一般政府债务规模为 4468.24 亿欧元, 较 2015 年底增长了 2.77%, 一般政府债务总额相当于 GDP 的比值为 105.89%, 较 2015 年底基本持平, 但仍远超出欧洲稳定公约规定的 60% 的上限。从政府债务净额来看, 比利时政府持有的金融资产不多, 政府债务净额相当于 GDP 的比值为 100% 左右, 政府债务负担很重。

从政府债务的结构来看, 比利时一般政府债务主要由联邦政府债务构成, 其占比达到 85% 左右; 从债务持有人来看, 近年来非本国居民持有政府债务的占比逐渐超过了本国居民持有政府债务的占比, 2016 年达到近 55%; 从债务币种构成来看, 比利时政府债务全部为欧元债务, 不存在货币汇兑风险; 从债务期限构成来看, 比利时政府债务中 90% 左右均为长期债务, 短期偿债压力较小。总体看, 比利时政府债务结构较为合理。

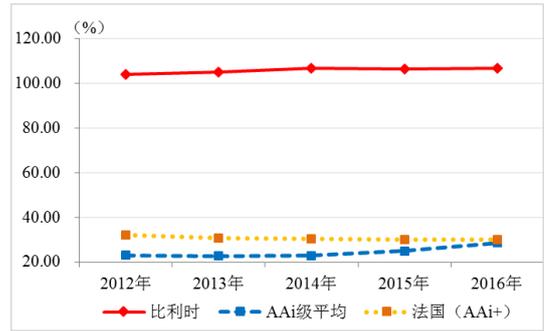
从财政收入对政府债务总额的保障情况来看, 2016 年比利时财政收入相当于政府债务总额的 47.91%, 较上年略有下降, 财政收入对政府债务的保障能力有所减弱。

表 3 2012~2016 年比利时一般政府债务情况表

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
政府债务总额 (亿欧元)	4042.59	4136.73	4275.15	4348.00	4468.24
政府债务总额/GDP (%)	104.32	105.61	106.66	105.96	105.89
财政收入/政府债务总额 (%)	49.50	49.93	48.79	48.47	47.91

数据来源: 比利时国家统计局

从图 8 可以看到, 与其他国家相比, 比利时一般政府债务总额相当于 GDP 的比值显著高于法国及 AA_i 级国家的平均水平。



数据来源: IMF

图 8 比利时一般政府债务/GDP

六、外部融资实力

1. 近年来比利时对外贸易保持顺差, 经常账户保持基本平衡

比利时作为外向型经济体, 进出口总额同 GDP 的比值常年保持在 160% 以上, 对外贸易依存度较高。2012~2016 年, 比利时出口总额呈逐年上升趋势, 进口总额则呈波动下降趋势, 这也导致其净出口净额由 52.15 亿欧元上升至 261.92 亿欧元, 创汇能力有所增强。

从经常账户来看, 近年来比利时经常账户收入呈波动上升趋势, 经常账户则保持基本平衡。2016 年比利时的经常账户收入为 4001.35 亿欧元, 较上年增长 3.81%, 经常账户余额为 -16.70 亿欧元, 由上年的盈余转为赤字状态, 但赤字规模有限, 相当于 GDP 的比值仅为 -0.40%。

表 4 2012~2016 年比利时经常账户情况表

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
出口额(亿欧元)	3459.69	3538.51	3563.38	3576.59	3576.64
进口额(亿欧元)	3407.54	3408.63	3431.24	3380.13	3314.72
进出口净额 (亿欧元)	52.15	129.88	132.14	196.46	261.92
进出口总额/GDP (%)	177.22	177.35	174.51	169.53	163.31
CAR (亿欧元)	3809.12	3807.08	3891.60	3854.37	4001.35
CAB (亿欧元)	-2.10	-12.47	-27.02	18.13	-16.70
CAB/GDP (%)	-0.05	-0.32	-0.67	0.44	-0.40

注: CAR 为经常账户收入, CAB 为经常账户余额下同。

数据来源: 比利时国家统计局, 欧洲央行

2. 外债水平很高, 且政府外债占比较高

近年来, 比利时的外债总额呈波动上升趋势。截至 2016 年底, 比利时外债总额为 11159.83

亿欧元，相当于 GDP 的比值为 264.47%，较上年提高了逾 10 个百分点，外债水平位居欧盟国家前列。

从外债构成看，由于比利时是诸多跨国金融机构及企业的总部所在地，因此比利时吸收了大量的外国储蓄，企业的跨国借贷行为也较为普遍，银行外债和企业外债在外债总额中的占比达到 70% 以上；比利时政府发行外债规模较大，政府外债（包括一般政府和中央银行发行的外债）在外债总额中的占比达到近 30%，政府面临较大的外债偿还压力。

从对外资产来看，比利时对外资产规模较大，且对外净资产长期为正。截至 2016 年底，比利时对外资产总额为 20517.37 亿欧元，较上年增长了近 3%；对外净资产为 2087.01 亿欧元，较上年减少了逾 15%，主要是对外负债大幅增加所致。

从图 9 可以看出，比利时外债总额相当于 GDP 的比值显著高于法国及 AA_i 级国家的平均水平。

3. 比利时外债偿还能力有所减弱

近年来，比利时经常账户收入对外债的保障能力基本保持稳定。2016 年，比利时经常账户收入相当于外债总额的 35.85%，较上年略有下降，说明对外债的保障能力有所减弱。

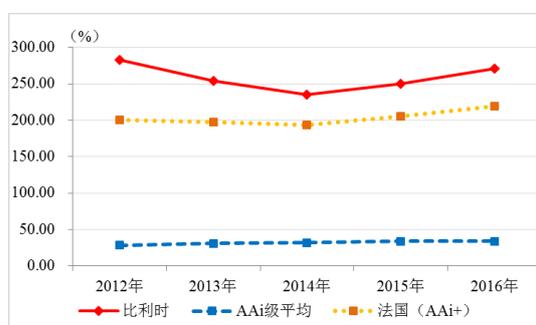
从外汇储备来看，比利时外汇储备规模不大，近年来基本保持稳定。截至 2016 年底，比利时外汇储备总额为 223.53 亿欧元，相当于外债总额的比值仅为 2.00%。这主要是由于比利时货币为欧元，是国际流通货币，因此政府不需要持有大量外汇储备。

总体看，比利时外债水平和政府外债水平较高，外债偿还能力一般，经常账户收入对外债保障能力有所减弱，但规模较大的外部资产对外债形成了一定程度的保障。

表 5 2012~2016 年比利时外债的保障情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
外债总额（亿欧元）	10667.18	9607.80	10334.15	10436.97	11159.83
外债总额/GDP（%）	275.28	245.28	257.83	254.34	264.47
CAR/外债总额（%）	35.71	39.62	37.66	36.93	35.85
外汇储备（亿欧元）	233.26	195.34	209.11	221.35	223.53
外汇储备/外债总额（%）	2.19	2.03	2.02	2.12	2.00

数据来源：欧洲央行



注：图中部分参考国家 2016 年数据为预测值。

数据来源：世界银行

图 9 比利时外债总额/GDP

附表 比利时主要数据

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
宏观数据					
GDP (亿欧元)	3875.00	3917.12	4008.05	4103.51	4219.74
GDP (亿美元)	4980.55	5215.65	5323.91	4546.87	4652.48
实际 GDP 增速 (%)	0.10	-0.10	1.70	1.50	1.20
CPI 增幅 (%)	2.60	1.20	0.50	0.60	1.80
失业率 (%)	8.30	8.50	8.40	8.60	7.70
结构特征					
第一产业在 GDP 中的占比 (%)	0.78	0.69	0.64	0.67	0.64
第二产业在 GDP 中的占比 (%)	20.09	19.89	19.67	19.86	19.80
第三产业在 GDP 中的占比 (%)	68.60	68.83	69.13	69.00	68.82
税收减产品补贴在 GDP 中的占比 (%)	10.53	10.59	10.56	10.48	10.74
进口额 (亿欧元)	3459.69	3538.51	3563.38	3576.59	3576.64
出口额 (亿欧元)	3407.54	3408.63	3431.24	3380.13	3314.72
贸易顺差 (亿欧元)	52.15	129.88	132.14	196.46	261.92
进出口总额/GDP (%)	177.22	177.35	174.51	169.53	163.31
人均 GDP (美元)	44890.68	46728.38	47517.97	40106.63	40688.48
国内总储蓄/GDP (%)	23.14	21.90	22.80	23.32	23.55
公共财政					
财政收入 (亿欧元)	2001.01	2065.56	2085.71	2107.34	2140.63
财政收入/GDP (%)	51.64	52.73	52.04	51.35	50.73
财政支出 (亿欧元)	2164.79	2187.73	2208.20	2210.42	2251.16
财政支出/GDP (%)	55.87	55.85	55.09	53.87	53.35
财政盈余 (亿欧元)	-163.77	-122.17	-122.49	-103.09	-110.53
财政盈余/GDP (%)	-4.23	-3.12	-3.06	-2.51	-2.62
政府债务总额 (亿欧元)	4042.59	4136.73	4275.15	4348.00	4468.24
政府债务总额/GDP (%)	104.32	105.61	106.66	105.96	105.89
财政收入/政府债务总额 (%)	49.50	49.93	48.79	48.47	47.91
外部融资					
外债总额 (亿欧元)	10667.18	9607.80	10334.15	10436.97	11159.83
外债总额/GDP (%)	275.28	245.28	257.83	254.34	264.47
经常账户收入 (亿欧元)	3809.12	3807.08	3891.60	3854.37	4001.35
经常账户收入/外债总额 (%)	35.71	39.62	37.66	36.93	35.85
经常账户余额 (亿欧元)	-2.10	-12.47	-27.02	18.13	-16.70
经常账户余额/GDP (%)	-0.05	-0.32	-0.67	0.44	-0.40
外汇储备 (亿欧元)	233.26	195.34	209.11	221.35	223.53
外汇储备/外债总额 (%)	2.19	2.03	2.02	2.12	2.00
对外净资产 (亿欧元)	2005.54	2038.00	2377.63	2509.78	2087.01

数据来源: IMF、世界银行、欧洲央行、比利时央行。

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。