

波兰共和国跟踪评级报告

本次评级结果

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

上次评级结果

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

本次评级时间

2019年6月4日

主要数据

	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
名义GDP(亿美元)	5,860.2	5,265.9	4,718.4	4,775.7	5,452.8
实际GDP增速(%)	5.1	4.8	3.1	3.8	3.3
CPI增幅(%)	1.6	2.0	-0.6	-0.9	0.0
失业率(%)	3.8	4.9	6.2	7.5	9.0
人均GDP(美元)	15,430.9	13,867.6	12,427.6	12,565.7	14,342.8
财政盈余/GDP(%)	-0.6	-1.4	-2.2	-2.7	-3.7
政府债务/GDP(%)	48.4	50.6	54.2	51.3	50.4
财政收入/政府债务(%)	84.8	78.5	71.7	76.0	76.8
外债总额/GDP(%)	61.2	72.5	71.6	69.3	65.4
CAR/外债总额(%)	95.8	80.3	78.3	77.0	79.2
外汇储备/外债总额(%)	32.6	29.7	33.9	28.7	28.2

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;
5. 外汇储备为官方外汇储备

分析师:

李为峰 张强

联合资信评估有限公司

电话: 010-85679696

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

网址: www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对波兰共和国(以下简称“波兰”)进行了跟踪评级, 确定维持波兰长期本、外币信用等级为AA_{i-}。该评级结果反映了波兰信用风险很低, 按期偿付债务本息的能力很强, 基本不会受到可预见的不良影响。

2018年以来, 波兰司法改革的持续推进使得波兰与欧盟之间的隔阂持续加深, 受此影响国家治理能力也有所减弱; 得益于投资的强劲增长, 波兰经济增速进一步提升, 通胀水平和失业率均有所回落; 波兰人均GDP水平稳步上升, 全球竞争力保持稳定, 银行业总体保持稳健; 得益于经济增长的良好表现, 波兰政府财政收入大幅增长, 财政赤字持续收窄, 政府债务水平降至近年来新低, 财政收入对政府债务的保障能力持续增强; 波兰外债规模得到较好的控制, 外债水平大幅下降, 经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力持续增强。

优势

1. 经济增速进一步提升, 通胀水平和失业率保持低位;
2. 政府财政状况持续改善, 政府债务负担较轻, 财政收入对政府债务的保障能力很强;
3. 外债水平大幅降低, 经常账户收入对外债的保障能力较强;
4. 银行业资本充足率持续上升, 不良贷款率保持稳定, 银行业面临的风险较低。

关注

1. 司法改革的持续推进使得波兰与欧盟之间的隔阂持续加深, 国家治理能力受此影响也有所减弱;
2. 劳动力市场缺口较大, 或对波兰经济增长潜力形成一定限制;
3. 外贸盈余有所收窄, 经常账户由盈余转为赤字。

一、国家治理

司法改革使得波兰的司法独立性受到一定程度的挑战，与欧盟之间的隔阂持续加深，可能会对将来获得欧盟预算产生不利影响

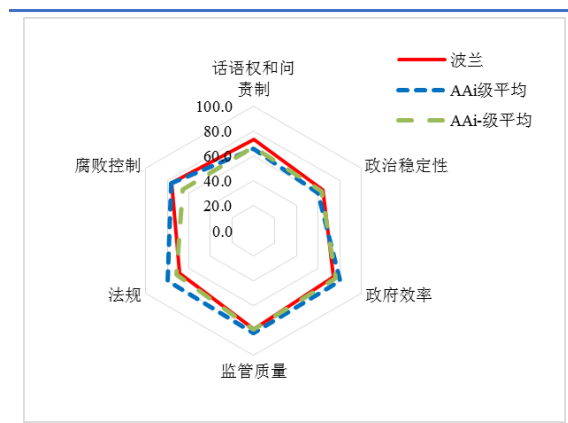
自2015年执政党法律与公正党赢得议会选举以来，以总统安杰伊·杜达为首的波兰政府持续推行司法改革，使得波兰的司法独立性受到一定程度的挑战。2018年7月，波兰新修订的《最高法院法》正式生效，使得执政党完成了对波兰普通法院、宪法法院和最高法院法官任命的全面掌控。根据此法，波兰最高法院法官的退休年龄从70岁下调为65岁，使得多位法官面临退休。欧盟随即启动了对波兰的诉讼程序，将波兰诉至欧洲法院。2018年12月，欧洲法院做出裁决，要求波兰政府停止实施《最高法院法》。波兰政府表示尊重欧洲法院的裁决，并准备对《最高法院法》中的退休相关条款进行修订。但在2019年4月，波兰在司法改革方面更进一步，规定普通法院法官可就所做判决接受纪检调查。欧盟认为新规有损“司法独立”，不足以保护法官免受“政治控制”，因此再度起诉波兰，双方之间的隔阂持续加深。

对于欧盟诉讼及制裁威胁，波兰政府认为，波兰作为主权国家有权对本国司法系统进行改革，其司法改革旨在“强化民主规范”，而非侵犯法治原则，并批评欧盟的举动“纯粹出于政治目的”。2019年和2020年波兰将举行国会选举和总统大选，从目前民调结果来看，执政党获得连任的可能性较大。在此背景下，预计未来一段时期内波兰和欧盟之间仍将处于对峙状态，波兰获得的欧盟预算可能会因此有所减少，或将对波兰经济发展产生不利影响。

国家治理能力有所减弱，但仍维持在较高水平

根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2017年波兰各项治理能力指标排名均值为72.5，较上年(73.4)有所下降。受司法改革影响，波兰在话语权和问责制、监管质量和政治稳定性方面的排名出现下降，但在腐败控制方面排名有所上升。整体来看，波兰的国家治理能力整体仍维持较高水平，与AA_i和AA_r-级国家平均水平较为接近(图1)。

图1：波兰国家治理能力（2017年）



数据来源：世界银行

二、宏观经济政策与表现

得益于投资的强劲增长，波兰经济增速在2018年进一步提升，但预计未来将小幅放缓

2018年以来，在欧元区经济形势出现恶化、全球贸易保护主义倾向有所上升的背景下，波兰经济依然保持了强劲的增长势头。2018年，波兰名义GDP总量达到21,163.9亿兹罗提(约5,860.2亿美元)，实际GDP增速为5.1%，较上年提升0.3个百分点，显著高于AA_i和AA_r-级国家平均水平。

具体来看，2018年波兰经济主要由投资拉动，资本形成总额增速高达10%，主要得益于欧盟资助项目相关投资的增长；得益于工资水平的持续上升，私人消费增速达到4.5%，但较上年仍小幅下滑0.4个百分点，政府消费增速则小幅提升至3.6%；受主要贸易伙伴经济形势出现恶化影响，波兰净出口延续了上年的下滑趋势，下滑幅度高达10.6%，是拖累经济增速进一步提升的主要因素。

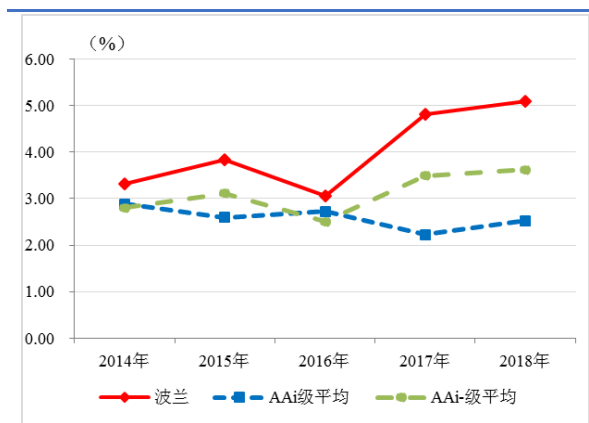
表1：波兰宏观经济表现

	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
名义GDP(亿兹罗提)	21,163.9	19,887.3	18,611.1	18,002.3	17,204.3
名义GDP(亿美元)	5,860.2	5,265.9	4,718.4	4,775.7	5,452.8
实际GDP增速(%)	5.1	4.8	3.1	3.8	3.3
CPI增幅(%)	1.6	2.0	-0.6	-0.9	0.0
失业率(%)	3.8	4.9	6.2	7.5	9.0

注：实际GDP增速以本币计算，不考虑汇率变动因素。

数据来源：IMF

图 2：波兰实际 GDP 增速



数据来源: IMF

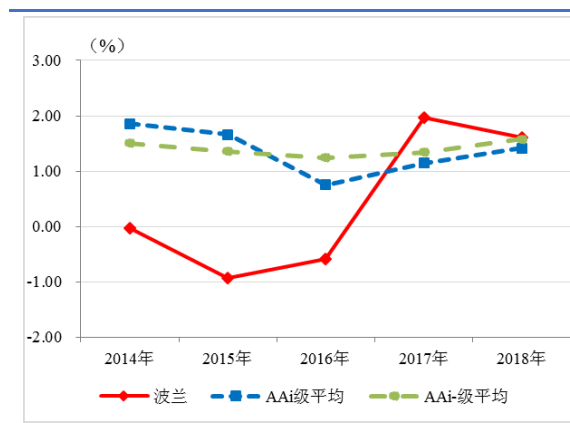
2019 年，波兰的最低工资水平从 2018 年的 2,100 兹罗提提高到 2,250 兹罗提，增幅达到 7.1%，这将对私人消费形成有力支撑，而在国会选举及总统大选相继来临的情况下，政府消费也有望得到进一步提升；另一方面，欧盟向波兰提供的资金有望在未来一段时期内持续减少，这将对波兰的投资增长产生一定影响，欧元区经济增速放缓、美国和欧盟之间的贸易摩擦等因素也将在一定程度上影响波兰的出口表现。综合以上因素，我们预计波兰在未来两年内的经济增速将回落至 4.0% 左右的水平。

通胀水平小幅回落，未来一段时期内有望保持稳定

2018 年，尽管波兰经济增速进一步提升，但并未出现经济过热的现象，通胀水平依然维持在低位，全年 CPI 增幅为 1.6%，较上年下滑 0.4 个百分点，与 AAi 和 AAI 级国家平均水平较为接近。

自 2019 年起，波兰开始引入 75% 的电力消费税减免和 95% 的过渡费用削减，这将在一定程度上抑制电力价格的上涨，再加上欧洲央行加息预期的推迟，波兰央行也有望在未来一段时期内维持 1.5% 的基准利率水平不变。在此背景下，预计波兰未来一段时期内的通胀水平有望稳定在 2.0% 左右，距离实现波兰央行设定的 2.5% 的目标仍有一定距离。

图 3：波兰 CPI 增幅



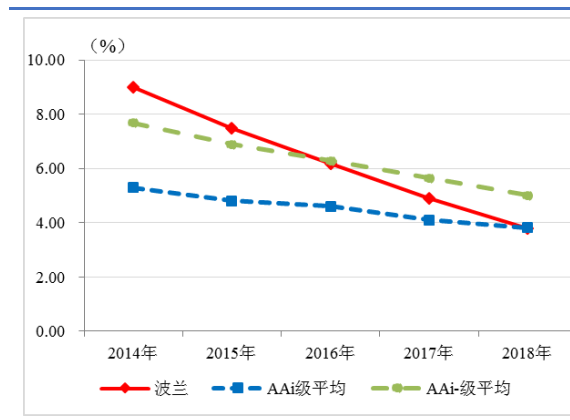
数据来源: IMF

失业率进一步降低，但劳动力市场缺口仍存

2018 年，得益于经济增长的良好表现，波兰失业率进一步降至 3.8%，较上年大幅下降 1.1 个百分点，较 2014 年已下降逾 5 个百分点。从图 4 可以看出，2018 年波兰的失业率水平已接近于 AAi 级国家平均水平。

另一方面，受人口老龄化及劳动力人口外移影响，波兰一直面临劳动力短缺问题，再加上政府下调退休年龄导致大批熟练员工提前退休，劳动力市场缺口持续扩大，预计到 2030 年将达到 400 万，或对波兰的经济增长潜力形成一定制约。为解决劳动力不足的问题，波兰政府一方面实行新的工作居留政策，吸引外国人填补劳动力空缺，尤其是从邻国乌克兰吸收了大量务工移民；另一方面，波兰政府持续鼓励生育，为有孩子的家庭提供生活补贴。在此背景下，波兰劳动力短缺问题在未来有望得到一定程度的缓和。

图 4：波兰失业率



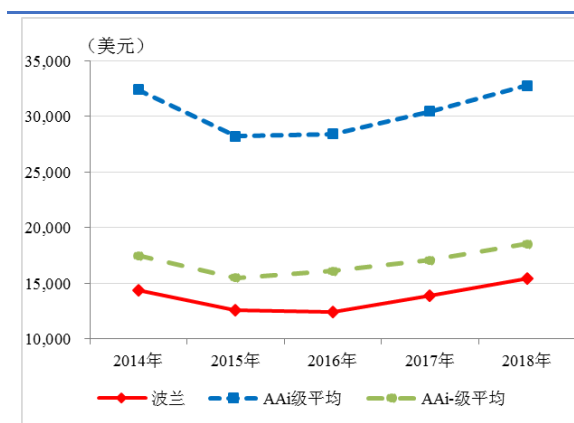
数据来源: IMF

三、结构特征

得益于经济增长的良好表现，波兰人均 GDP 水平稳步上升，经济全球竞争力保持稳定

得益于经济增长的良好表现，2018 年波兰人均 GDP 进一步增长至 15,430.9 美元，较上年增长 11.3%，连续两年保持 10% 以上的高速增长。尽管如此，波兰人均 GDP 仍处于相对较低水平，与 AA_i 和 AA_i-级国家平均水平存在一定差距。

图 5：波兰人均 GDP



数据来源: IMF

根据世界经济论坛发布的《全球竞争力报告》，2018 年波兰的全球竞争力指数为 68.2，较 2017 年小幅上升 0.2，在全球 140 个经济体中排名第 37 位，与 2017 年持平，国际竞争力总体保持稳定。具体来看，波兰在“宏观经济稳定性”方面的排名依旧位居全球第一，“市场规模”方面的排名也得到提升，体现出近年来波兰经济增长的良好势头；另一方面，波兰在“劳动力市场”方面的表现相对较差，体现出波兰劳动力市场面临一定的结构性问题。

为进一步提升波兰的全球竞争力，波兰政府近期采取了一系列措施：2018 年 11 月，波兰众议院通过了简化中小企业税收等法规的一揽子法律草案修正案，将针对中小企业实施近 50 项税收及相关法规简化措施，未来十年可为中小企业节省近 40 亿兹罗提，将有助于波兰营商环境的改善及企业竞争力的提升；自 2019 年起，波兰的新知识产权盒子税法正式生效，资助研发或购买新技术的企业将获得较高的税收优惠，这将有助于增加研发支出，提高波兰经济的创新能力和竞争力。

投资占 GDP 的比值显著提升，产业结构总体保持稳定

消费在波兰经济中一直占据主导地位，2018 年家庭消费和政府消费占 GDP 的比值分别为 57.7% 和 18.2%，均较上年小幅下降。投资方面，2018 年资本形成总额占 GDP 的比值为 20.6%，较上年提升近 1 个百分点。进出口方面，2018 年波兰仍然保持贸易顺差，净出口占 GDP 的比值达到 3.5%，但较上年下降 0.5 个百分点。

2018 年，波兰三大产业占 GDP 的比值分别为 2.5%、29.8% 和 55.2%（产品税净额占比为 12.5%）。具体来看，第二产业占比较上年提升近 1 个百分点，主要得益于建筑业的高速增长；第三产业占比虽然小幅下降但仍处于主导地位，其中交通运输、贸易、房地产等行业增长较快，而金融业和信息通讯业则较上年小幅萎缩。总体看，波兰产业结构保持稳定。

银行业资本充足率持续上升，不良贷款率保持稳定，但盈利状况仍面临一定考验

2018 年以来，波兰银行业总体保持稳健。截至 2018 年 9 月底，波兰银行业资本充足率达到 18.4%，较上年底提高 0.4 个百分点，为近年来的最高水平；不良贷款率为 4.0%，较上年底小幅上升 0.1 个百分点，但仍处于相对较低水平，资产质量较好。

另一方面，受欧盟地区低利率环境持续、政府对银行业资产征税等因素影响，波兰银行业盈利状况面临一定考验。截至 2018 年 9 月底，银行业总资产收益率（ROA）和净资产收益率（ROE）分别为 0.8% 和 8.5%，前者较上年底持平，后者则较上年底提升 0.3 个百分点，但和 2016 年之前 9% 以上的水平相比仍存在一定差距。

2018 年 12 月，波兰总统杜达签署金融监管局（KNF）改革法案，赋予 KNF 在银行收购中的决定权，不仅可以收购陷入财务困境的银行，还可以对 KNF 认为陷入困境的银行实施收购。此举将有利于加强国家对金融市场政策协调，有助于进一步降低银行业相关风险。

四、公共财政实力

得益于经济增长的良好表现，波兰政府财政收入大幅增长，财政赤字持续收窄

2018 年，波兰政府财政收入达到 8,676.8 亿兹罗提，较上年增长近 10%，为近年来的最快速度；财政收入相当于 GDP 的比值达到 41.0%，较上年提高 1.3 个百分点，近年来首次超过 40% 的水平。具体来看，得益于经济增长的良好表现及税收工作的加强，税收收入较上年增长 11% 左右，在财政收入中的占比达到 40% 左右，是拉动财政收入大幅增长的主要动力。

2018 年，波兰政府财政支出达到 8,795.2 亿兹罗提，较上年增长 7.6%，显著低于财政收入增速；财政支出相

当于 GDP 比值为 41.6%，较上年提高 0.5 个百分点。具体来看，社保及养老支出在财政支出中的占比达到 40% 以上，在中央政府财政支出中的占比更是高达 90% 以上，财政支出的刚性较强。

在财政收入增速显著高于财政支出增速的情况下，2018 年波兰政府财政赤字减少至 118.4 亿兹罗提，相当于 GDP 的比值为 0.6%，较上年收窄了逾一半，为近年来的最低水平。从图 6 可以看出，2018 年波兰财政赤字水平已低于 AA_i-级国家平均水平，但和 AA_i 级国家平均水平仍存在一定差距。

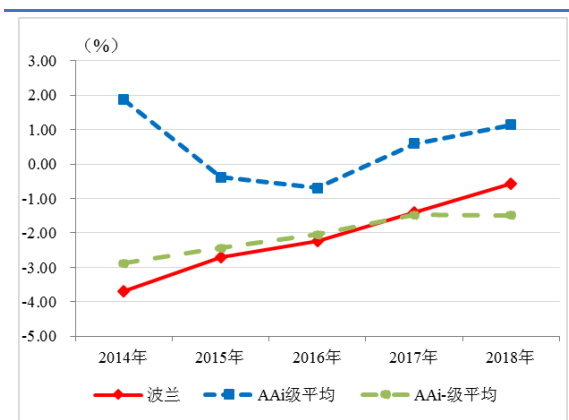
表 2：波兰政府财政表现

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
财政收入(亿兹罗提)	8,676.8	7,896.3	7,234.3	7,015.8	6,660.0
财政收入/GDP (%)	41.0	39.7	38.9	39.0	38.7
财政支出(亿兹罗提)	8,795.2	8,176.0	7,650.4	7,502.0	7,293.7
财政支出/GDP (%)	41.6	41.1	41.1	41.7	42.4
财政盈余(亿兹罗提)	-118.4	-279.7	-416.1	-486.2	-633.7
财政盈余/GDP (%)	-0.6	-1.4	-2.2	-2.7	-3.7

注：财政盈余为负表示财政赤字，财政盈余/GDP 为负表示财政处于赤字状态，以下同。

数据来源：IMF

图 6：波兰财政盈余相当于 GDP 的比值



数据来源：IMF

政府债务规模得到有效控制，政府债务水平持续降低，政府债务结构较为合理

截至 2018 年底，波兰政府债务总额为 10,235.7 亿兹罗提，较上年增长 1.8%，显著低于 GDP 及财政收入增速，政府债务规模得到有效控制；政府债务总额与 GDP 的比值为 48.4%，较上年降低了 2.2 个百分点，为近年来首次低于 50% 水平。从图 7 可以看出，波兰政府债务水平介于 AA_i 和 AA_i-级国家平均水平之间。

从政府债务构成来看，政府债务中 90% 以上为中央政府债务，其余为地方政府债务和社保相关债务。截至 2018 年底，短期债务在中央政府债务中的占比为 12.5%，较上年提高 0.7 个百分点，面临一定的短期偿债压力；

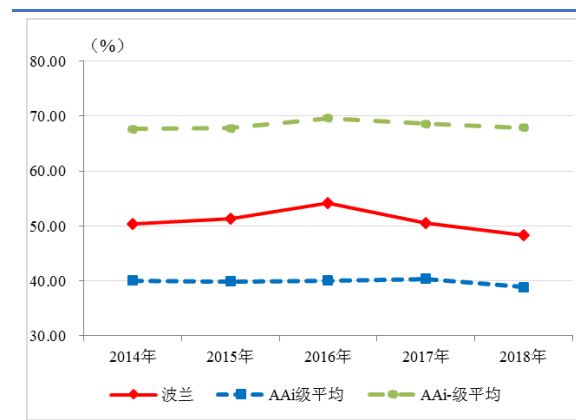
浮动利率债务在中央政府债务中的占比为 23.7%，较上年提高 0.7 个百分点，存在一定的利率风险；本币债务在中央政府债务中的占比为 70.7%，较上年提高 1.3 个百分点，面临的汇率风险相对较小。总体看，波兰政府债务结构较为合理，但仍存在一定的改善空间。

表 3：波兰一般政府债务情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
政府债务总额(亿兹罗提)	10,235.7	10,056.9	10,092.2	9,232.1	8,673.5
政府债务总额/GDP (%)	48.4	50.6	54.2	51.3	50.4
财政收入/政府债务 (%)	84.8	78.5	71.7	76.0	76.8

数据来源：IMF

图 7：波兰政府债务总额相当于 GDP 的比值



数据来源：IMF

政府偿债能力持续提升，未来有望保持稳定

在财政收入大幅增长、政府债务规模得到有效控制的情况下，2018 年波兰政府财政收入与政府债务总额的比值达到 84.8%，较上年提高 6.3 个百分点，财政收入对政府债务的保障能力持续增强。

2019 年 2 月，波兰政府推出了新的财政刺激计划，包括加大对 500+ 家庭补助计划的支持力度、26 岁以下劳动者免缴个人所得税、增加养老金投入、提高公共部门工资水平等。在未来波兰经济增速放缓、政府支出可能大幅增加的背景下，预计 2019 年波兰财政赤字规模将大幅反弹，财政赤字相当于 GDP 的比值将上升至 1.5% 左右，政府债务水平则有望保持在 50% 左右的较低水平。在财政收入保持持续增长的情况下，波兰政府的偿债能力在未来一段时期内有望保持稳定。

五、外部融资实力

贸易盈余小幅收窄，经常账户再度转入赤字，国际投资情况得到一定程度的改善

2018年,波兰对外贸易呈现进出口双强的局面,其中出口总额达到3,237.2亿美元,较上年增长12.9%;进口总额达到3,036.3亿美元,较上年增长14.6%;由于进口增速略高于出口增速,波兰对外贸易盈余小幅收窄至200.9亿美元,较上年减少8.0%,但仍是近年来相对较好的贸易表现。

2018年,波兰经常账户收入达到3,435.6亿美元,较上年增长12.0%,但受外资企业利润汇出影响,波兰初次收入逆差有所扩大,使得经常账户再度转入赤字,赤字规模相当于GDP的比值为0.7%。

波兰在国际投资中属于净债务国,2018年波兰国际投资净头寸为-3,132.1亿美元,相当于GDP的比值为-53.4%,较上年收窄12.8个百分点,国际投资情况得到一定程度的改善。

表 4: 波兰经常账户及国际投资情况

	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
出口总额(亿美元)	3,237.2	2,867.8	2,460.5	2,361.2	2,593.5
进口总额(亿美元)	3,036.3	2,649.4	2,273.3	2,215.5	2,516.0
净出口(亿美元)	200.9	218.4	187.2	145.8	77.6
经常账户收入(亿美元)	3,435.6	3,067.1	2,644.4	2,551.2	2,826.8
经常账户余额(亿美元)	-39.3	6.0	-24.6	-26.6	-114.4
经常账户余额/GDP(%)	-0.7	0.1	-0.5	-0.6	-2.1
国际投资净头寸(亿美元)	-3,132.1	-3,484.7	-2,742.0	-2,865.4	-3,387.8
国际投资净头寸/GDP(%)	-53.4	-66.2	-58.1	-60.0	-62.1

数据来源: IMF、世界银行

外债规模得到较好的控制, 外债水平大幅下降, 外债结构保持稳定

截至2018年底,波兰外债总额为3,587.9亿美元,较上年减少6.1%,为近年来外债规模首次出现下降;外债总额相当于GDP的比值为61.2%,较上年降低逾11个百分点,为近年来最低水平。与AA_i和AA_i-级国家平均水平相比,波兰的外债负担明显较轻(图8)。

从外债结构来看,截至2018年底,政府外债为1,299.1亿美元,在外债总额中的占比为36.2%,较上年降低2.2个百分点;公司借贷在外债总额中的占比为26.4%,较上年提高0.7个百分点;金融机构和其它部门外债占比分别为15.6%和18.3%,均较上年变化不大。总体看,波兰的外债结构保持稳定。

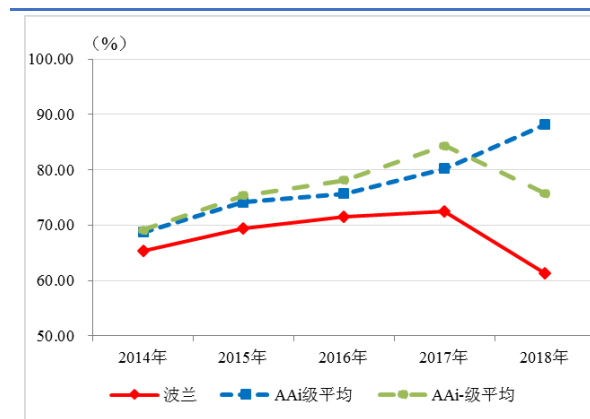
从期限结构来看,截至2018年底,波兰外债中短期外债占比为23.0%,较上年提高1.2个百分点,存在一定短期外债偿还压力。从币种结构来看,波兰外债中外币债务占比63.6%,较上年基本持平,但占比仍然相对较高,存在一定的汇率风险。

表 5: 波兰外债情况

	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
外债总额(亿美元)	3,587.9	3,820.1	3,376.3	3,311.2	3,567.0
外债总额/GDP(%)	61.2	72.5	71.6	69.3	65.4
政府外债总额(亿美元)	1,299.1	1,465.2	1,275.6	1,363.5	1,457.4
政府外债/外债总额(%)	36.2	38.4	37.8	41.2	40.9

数据来源: 世界银行

图 8: 波兰外债总额相当于 GDP 的比值



数据来源: 世界银行, IMF

经常账户收入和外债储备对外债的保障能力持续增强

得益于经常账户收入快速增长及外债规模得到控制,2018年波兰经常账户收入相当于外债总额和政府外债的比值分别为95.8%和264.5%,均较上年显著提升,经常账户收入对外债的保障能力仍处在较高水平。

从外汇储备来看,截至2018年底,波兰外汇储备为1,169.7亿美元,较上年增长3.3%,外汇储备规模整体保持稳定;外汇储备相当于外债总额的比值为32.6%,较上年提高近3个百分点;外汇储备相当于政府外债的比值为90.0%,较上年提升逾12个百分点,为近年来最高水平。

表 6: 波兰外债保障情况

	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
CAR/外债总额(%)	95.8	80.3	78.3	77.0	79.2
CAR/政府外债(%)	264.5	209.3	207.3	187.1	194.0
外汇储备(亿美元)	1,169.7	1,132.8	1,143.8	949.2	1,004.4
外汇储备/外债总额(%)	32.6	29.7	33.9	28.7	28.2
外汇储备/政府外债(%)	90.0	77.3	89.7	69.6	68.9

数据来源: IMF

2018年兹罗提小幅走弱, 未来有望保持稳定

2018年，受美联储连续加息、贸易保护主义倾向抬头等因素影响，兹罗提兑欧元和美元均出现了一定幅度的贬值，贬值幅度分别达到3%和8%左右，扭转了2017年的升值态势。

2019年以来，美联储和欧洲央行相继转向“鸽派”，加息预期显著下降，兹罗提面临的贬值压力大幅降低，再加上波兰良好的经济表现也对其货币形成有效支撑，预计未来一段时期内兹罗提汇率有望保持稳定。

图9：欧元和美元兑兹罗提汇率变化



数据来源：Wind

六、评级展望

未来一段时期内，波兰将相继迎来国会选举和总统大选，其结果可能会对波兰政局及波兰与欧盟之间的关系产生一定影响；波兰经济增长在外部环境有所恶化的情况下将有所放缓，但仍将维持在相对较高增速，通货膨胀和就业情况也有望保持稳定；波兰政府近期推出的财政刺激计划可能会推升财政赤字水平，但政府债务水平有望保持低位，财政收入对政府债务的保障能力有望保持稳定；波兰外债水平有望保持稳定，经常账户收入和外汇储备对外债的保障程度仍将维持在较高水平，兹罗提汇率趋稳也将为波兰外债的偿还提供保障。经综合评估，联合资信确定维持波兰主权信用评级展望为稳定。

波兰主要数据

项目	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
宏观数据					
名义 GDP (亿兹罗提)	21,163.9	19,887.3	18,611.1	18,002.3	17,204.3
名义 GDP (亿美元)	5,860.2	5,265.9	4,718.4	4,775.7	5,452.8
实际 GDP 增速 (%)	5.1	4.8	3.1	3.8	3.3
CPI 增幅 (%)	1.6	2.0	-0.6	-0.9	0.0
失业率 (%)	3.8	4.9	6.2	7.5	9.0
结构特征					
人均 GDP (美元)	15,430.9	13,867.6	12,427.6	12,565.7	14,342.8
第一产业占 GDP 的比值 (%)	2.5	2.8	2.4	2.2	2.6
第二产业占 GDP 的比值 (%)	29.8	28.9	29.6	30.3	29.4
第三产业占 GDP 的比值 (%)	55.2	56.1	56.4	56.3	56.6
产品税净额占 GDP 的比值 (%)	12.5	12.2	11.7	11.3	11.3
家庭消费支出占 GDP 的比值 (%)	57.7	57.9	57.7	57.7	59.3
政府消费支出占 GDP 的比值 (%)	18.2	18.4	18.7	18.8	18.9
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	20.6	19.7	19.6	20.5	20.4
净出口占 GDP 的比值 (%)	3.5	4.0	4.0	3.1	1.4
银行业资本充足率 (%)	18.4*	18.0	17.2	16.0	14.7
银行业不良贷款率 (%)	4.0*	3.9	4.0	4.3	4.8
银行业 ROA (%)	0.8*	0.8	0.8	0.8	1.1
银行业 ROE (%)	8.5*	8.2	9.2	9.1	12.3
公共财政					
财政收入 (亿兹罗提)	8,676.8	7,896.3	7,234.3	7,015.8	6,660.0
财政收入/GDP (%)	41.0	39.7	38.9	39.0	38.7
财政支出 (亿兹罗提)	8,795.2	8,176.0	7,650.4	7,502.0	7,293.7
财政支出/GDP (%)	41.6	41.1	41.1	41.7	42.4
财政盈余 (亿兹罗提)	-118.4	-279.7	-416.1	-486.2	-633.7
财政盈余/GDP (%)	-0.6	-1.4	-2.2	-2.7	-3.7
政府债务总额 (亿兹罗提)	10,235.7	10,056.9	10,092.2	9,232.1	8,673.5
政府债务总额/GDP (%)	48.4	50.6	54.2	51.3	50.4
财政收入/政府债务 (%)	84.8	78.5	71.7	76.0	76.8
外部融资					
出口总额 (亿美元)	3,237.2	2,867.8	2,460.5	2,361.2	2,593.5
进口总额 (亿美元)	3,036.3	2,649.4	2,273.3	2,215.5	2,516.0
净出口 (亿美元)	200.9	218.4	187.2	145.8	77.6
经常账户收入 (亿美元)	3,435.6	3,067.1	2,644.4	2,551.2	2,826.8
经常账户余额 (亿美元)	-39.3	6.0	-24.6	-26.6	-114.4
经常账户余额/GDP (%)	-0.7	0.1	-0.5	-0.6	-2.1
国际投资净头寸 (亿美元)	-3,132.1	-3,484.7	-2,742.0	-2,865.4	-3,387.8
国际投资净头寸/GDP (%)	-53.4	-66.2	-58.1	-60.0	-62.1
外债总额 (亿美元)	3,587.9	3,820.1	3,376.3	3,311.2	3,567.0

外债总额/GDP (%)	61.2	72.5	71.6	69.3	65.4
政府外债总额 (亿美元)	1,299.1	1,465.2	1,275.6	1,363.5	1,457.4
政府外债/外债总额 (%)	36.2	38.4	37.8	41.2	40.9
经常账户收入/外债总额 (%)	95.8	80.3	78.3	77.0	79.2
经常账户收入/政府外债 (%)	264.5	209.3	207.3	187.1	194.0
外汇储备 (亿美元)	1,169.7	1,132.8	1,143.8	949.2	1,004.4
外汇储备/外债总额 (%)	32.6	29.7	33.9	28.7	28.2
外汇储备/政府外债 (%)	90.0	77.3	89.7	69.6	68.9

数据来源：世界银行、IMF、欧盟统计局、波兰统计局

* 2018年9月底数据

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。