

波兰共和国

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

<p>本次评级使用的评级方法、模型:</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 60%;">名称</th> <th>版本</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>联合资信评估有限公司主权信用评级方法</td> <td>V3.0.201910</td> </tr> <tr> <td>联合资信评估有限公司主权信用评级模型(打分表)</td> <td>V3.0.201910</td> </tr> </tbody> </table> <p>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</p> <p>分析师: 张敏 程泽宇</p> <p>邮箱: lianhe@lhratings.com</p> <p>电话: 010-85679696</p> <p>传真: 010-85679228</p> <p>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)</p> <p>网址: www.lhratings.com</p>	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	<p>本次评级模型打分表及结果:</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 25%;">本币指示评级</th> <th style="width: 25%;">AA_r-</th> <th style="width: 25%;">本币评级结果</th> <th style="width: 25%;">AA_r-</th> </tr> <tr> <th>外币指示评级</th> <th>AA_r-</th> <th>外币评级结果</th> <th>AA_r-</th> </tr> <tr> <th>评价内容</th> <th>评价结果</th> <th>风险因素</th> <th>评价要素</th> <th>评价结果</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="3">政治经济表现</td> <td rowspan="3">B</td> <td colspan="2">国家治理</td> <td>C</td> </tr> <tr> <td colspan="2">宏观经济政策和表现</td> <td>B</td> </tr> <tr> <td colspan="2">结构特征</td> <td>F</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">公共财政实力</td> <td rowspan="3">b</td> <td rowspan="3">财政收支及政府债务状况</td> <td>财政收支状况</td> <td>d</td> </tr> <tr> <td>政府债务负担</td> <td>c</td> </tr> <tr> <td>政府偿债能力</td> <td>d</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">外部融资实力</td> <td rowspan="3">b</td> <td rowspan="3">国际收支及外部债务状况</td> <td>国际收支</td> <td>c</td> </tr> <tr> <td>外债压力</td> <td>c</td> </tr> <tr> <td>外债偿付能力</td> <td>d</td> </tr> <tr> <td colspan="4" style="text-align: center;">调整因素和理由</td> <td>调整子级</td> </tr> <tr> <td colspan="4" style="text-align: center;">--</td> <td style="text-align: center;">--</td> </tr> </tbody> </table> <p>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</p>	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	B	国家治理		C	宏观经济政策和表现		B	结构特征		F	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	d	外部融资实力	b	国际收支及外部债务状况	国际收支	c	外债压力	c	外债偿付能力	d	调整因素和理由				调整子级	--				--
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																																																										
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	B	国家治理		C																																																							
		宏观经济政策和表现		B																																																							
		结构特征		F																																																							
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	d																																																							
外部融资实力	b	国际收支及外部债务状况	国际收支	c																																																							
			外债压力	c																																																							
			外债偿付能力	d																																																							
调整因素和理由				调整子级																																																							
--				--																																																							

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”）对波兰共和国（以下简称“波兰”）的主权信用进行了跟踪评级，确定维持其主权长期本、外币信用等级 AA₊，评级展望为“稳定”。

2020 年，新冠疫情暴发导致波兰消费和投资活动大幅下滑，GDP 增速受影响同比下跌 6.0 个百分点至-2.7%，通胀率和失业率则保持相对稳定。为减轻疫情对居民及企业的冲击，波兰政府出台了包括税收减免、现金支持和转移支付在内的多项救助措施，同时加大对公共卫生医疗系统的财政投入，导致政府财政支出激增，财政赤字相当于 GDP 的比值较上年走扩至 7.0%。为满足因疫情产生的巨额财政支出需求，波兰政府接连举债，政府债务规模飞涨但其相当于 GDP 的比值仍低于 60%的警戒线，财政收入对政府债务的保障能力有所削弱。得益于货物出口贸易势头较旺和金融资产投资收益增加，疫情期间波兰国际出口贸易逆势增长，贸易账户和经常账户盈余均大幅走扩，而黄金价格跳涨使得波兰储备资产价值大增，虽外债规模小幅上涨，但经常账户收入和外汇储备对其覆盖程度仍位于较高水平。

2021 年初欧洲出现大面积疫情反扑，导致波兰暴发了迄今规模最大的一轮疫情，并拖累其经济活动表现。得益于疫苗的问世及接种推广，波兰在夏季前成功控制住疫情传播并进入经济复苏快车道，但下半年以来欧洲能源供应危机、全球通胀上行和冬季新一轮疫情着陆欧洲大概率将使波兰经济增速再度放缓，预计 2021 年波兰经济增速有望反弹至 4.5%，政府财政赤字率预计收窄至 3.0%附近，政府债务规模可能降至 56.0%左右。2022 年波兰有望延续经济复苏态势，经济增速有望达到 4.0%，政府债务规模或将稳定在 55.0%左右。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 宏观经济基础良好且具备较强韧性，经济多元化程度较高，外部资金支持将增强其经济发展潜力

自 2004 年加入欧盟以来，波兰已接受来自欧盟的各类援助至今累计约 6,250 亿兹罗提（约 1,376 亿欧元），在扣除向欧盟缴纳的日常支出后净收入高达 1,230 亿欧元，是欧盟接受净资金流入规模较高的成员国之一，疫情期间，欧盟拨款 1.3 亿欧元用于波兰铁路系统现代化改造。丰厚的资金及其他优惠政策为波兰经济增长提供了有力支持，2017 年以来波兰经济连续三年保持 4% 以上的中速增长，位居欧盟前列，经济发展势头很强。波兰产业结构多元化较高，农业、工业和服务业齐头并进。作为欧洲传统农业大国，波兰小麦、马铃薯和甜菜等主要农作物产量均位居欧洲前列；波兰还是全球第 3 大多空纤维板生产国、第 4 大家具出口国，木材工业产品附加值很高；除此之外，波兰矿业、化学工业、汽车工业以及旅游业也发展良好，其不仅是欧洲第 2 大硬煤和铜生产国，还是欧洲生产白银最多的国家。多领域共同发展的产业结构为波兰在应对外部冲击时起到了较强的缓冲作用，2020 年新冠疫情暴发后，波兰政府迅速采取了边境封锁、入境隔离、集

会禁令等社交隔离和封锁措施，有效地将病例增长速度控制在很低水平，是疫情早期抵御疫情较为成功的欧洲国家之一。得益于前期疫情控制得当和经济较强的抗风险能力，在二季度放松限制政策以后，波兰三、四季度经济表现陆续转暖，2020 年全年经济仅小幅萎缩 2.7%，明显优于 AA₋级、AA_i 级国家及欧盟平均水平（-5.9%）。

2021 年以来，波兰国内需求大幅释放带动消费支出急剧增长，并成为拉动经济实现反弹的主要因素。截至三季度末，波兰消费支出已较上年同期增长 9.3% 至 14,269.1 亿兹罗提，三季度 GDP 增速同比增长 5.5%，重新反超欧盟平均表现（4.1%）。根据欧盟公平过渡基金项目计划，波兰将在 2021-2027 年间收到 35 亿欧元用于绿色经济转型，是该项下获得资金最多的成员国；而欧洲复兴开发银行将分批次向波兰提供 5 笔累计 2.8 亿兹罗提（约 6,300 万欧元）贷款用于开发新能源项目，助其早日实现能源结构改革目标。来自欧盟和国际机构持续、大额的资金支持将助力波兰加快基础设施建设现代化改造、便利化其与周边邻国互联通道、并进一步增强其经济增长潜力，继续保持欧盟内 GDP 增速领先优势。

2. 政府为抗击疫情推出的扩张性财政政策导致财政状况有所恶化、债务压力上升，但得益于健康的财政基础和较低的债务基数，波兰财政表现仍相对可控

新冠疫情暴发后，为抗击疫情、同时减轻其对个人、家庭及企业带来的冲击，波兰政府出台了包括向公共卫生体系提供更多的医疗设备物资、为受疫情影响的雇员提供工资补贴、递延或取消社会保险金缴纳、暂时性失业补贴、一次性儿童福利金支付等政策在内的 1,160 亿兹罗提一揽子财政救助计划，总规模相当于 GDP 的 5.2%；此外，政府还推出了一系列信贷担保以及微型企业贷款计划，累计约 740 亿兹罗提，相当于 GDP 的 3.3%；波兰发展基金提出了总额 1,000 亿兹罗提（相当于 GDP 的 4.5%）的“抗击疫情金融盾牌计划”用于向企业提供流动性支持；冬季疫情暴发后，波兰政府又追加推出“抗击疫情盾牌 6.0”一揽子财政刺激计划，规模约相当于 GDP 的 1.7%；除此之外，波兰政府还拨款 4 亿兹罗提建设小型蓄水池、改良土地质量用于应对春季严重干旱。连续的扩张性财政政策使得 2020 年波兰财政支出相当于 GDP 的比值较上年增长了 6.7 个百分点至 48.7%。财政收入虽因增值税、企业所得税以及其他非税收入增加有所上涨，但财政赤字相当于 GDP 的比值仍较 2019 年大幅走扩 6.3 个百分点至 -7.0%，公共财政状况有所恶化。为满足短期内急剧扩张的各类公共支出需求，波兰政府接连举债融资，得益于规模较低的债务基础，政府债务规模相当于 GDP 的比值虽同比增长 11.9 个百分点至 57.5% 的历史新高，但仍位于 60% 的欧盟警戒线以下，债务水平仍处于可控区间。

2021 年 4 月，波兰政府通过了一项在 2020-2030 年建设总长度 829 公里共 100 条环路、规模约 280 亿兹罗提的长期道路建设计划；同时还宣布将拨款 3 亿兹罗提政府基金用于研究 mRNA 疫苗生产技术，以更好地应对未来可能出现的大范围疫情传播。10 月，波兰政府在内阁改组中将政府部门由 20 个精简至 14 个，严控政府开支；与此同时，波兰政府重新征收零售税和糖税以增加财政收入。截至 2021 年三季度末，波兰已实现财政收入 3,600.8 亿兹罗提，较上年同期大涨 18.2%，各项税收及非税收项目均较上年出现明显增长。尽管持续的刺激性财政政策可能使波兰政府财政

赤字难以在 2021 年回归至 3%警戒线以内，而政府较大的债务融资需求预计将使 2021 年和 2022 年政府债务水平维持在 55%左右，但波兰长期健康的财政基础和持续改善的财政效率将有助于巩固波兰财政实力，使其财政状况和债务水平仍保持在可控区间。

3. 外部贸易条件较好，出口贸易具备较强优势，外债水平相对较低，外债偿付实力较强

波兰具备较强的出口贸易竞争力，2020 年新冠疫情虽使波兰部分对社交限制措施更加敏感的服务业受到冲击，但商业服务业出口额却劲升逾 10%至 282 亿美元的纪录新高。得益于良好的农业和工业基础以及贸易对手主要集中在欧盟地区的地理优势，波兰货物出口贸易在疫情期间逆势增长 2.1%至 2,726.6 亿美元，对 GDP 增速的贡献同比增长了 0.9%。其中波兰的农业食品出口额同比大增 7%，创下 340 亿欧元的历史新高；门窗出口同比增长 4.5 个百分点至 23.8 亿欧元，自行车出口同比暴涨 20%，出口额逾 261 亿美元。2021 年以来，全球各国相继进入经济复苏状态使得压抑已久的贸易需求快速释放，得益于此波兰出口贸易增长势头十分强劲，上半年出口贸易额同比大增 35.2%至 1,651.6 亿美元。

波兰外债规模长期控制得宜，新冠疫情暴发后波兰外债总额相当于 GDP 的比值仅较 2019 年上涨 3.6 个百分点至 63.0%，远低于 AA_i-级和 AA_i级国家平均水平；政府外债占外债总额的比重同比下降 0.8 个百分点至 31.7%。疫情期间波兰出口贸易额逆势增长带动经常账户收入同比增加 1.4%至 3,573.8 亿美元，经常账户收入对外债总额和政府外债的覆盖程度虽小幅下滑，但仍保持在很高水平（2020 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 95.2%和 300.4%），而疫情期间波兰政府大量扩充外汇储备、黄金资产受避险情绪驱动价值激增使得波兰储备资产同比大涨 20.2%至 1,542.5 亿美元，外汇储备对外债总额和政府外债的保障能力分别增长 4.9 和 18.2 个百分点至 41.1%和 129.6%，总体来看，波兰外债偿付实力仍处于较强水平。

主要关注：

1. 国家治理能力一般，右翼政党连任可能动摇国内社会稳定性、加剧欧盟之间的紧张关系，波兰与欧盟之间的法律制度优先权冲突加重可能影响其接受来自欧盟的援助及经济复苏进程，而其与白俄罗斯等邻国的矛盾不断导致地缘政治和外交风险持续升温

2019 年 10 月，执政党法律与公正党在四年一届的议会选举中以 43.6%的得票率蝉联众议院第一大党，并凭借席位优势再次独立组阁执政。2020 年 6 月，波兰举行总统大选，背靠法律与公正党的安杰伊·杜达以 51.2%的微弱优势险胜最大在野党公民纲领党推举的恰斯科夫斯基，赢得下一个五年任期，实现连任。法律与公正党作为传统右翼党派，主张国家利益高于一切、对内严惩腐败、鼓励生育，对外强调波兰主权完整、亲美远俄。自 2015 年其独掌内阁以来多次进行司法改革，波兰与欧盟在司法领域频频交锋。除此之外，法律与公正党宗教色彩十分浓厚，在其推动下颁布的反堕胎法以及杜达在总统选举期间对性少数群体（LGBT）的不当言论招致国内年轻群体的强烈抗议和欧盟的点名批评，右翼党派连任并继续当前保守主张可能加剧波兰国内新老群体以及

其他在意识形态领域存在不同看法群众的矛盾，威胁国内社会稳定性；而其与欧盟在部分主权让渡及其他观点认知方面的分歧也预计将加剧双方紧张关系。

根据世界银行发布的最新全球国家治理能力指数，2020年波兰国家治理能力指数均值较上年下降2.0至69.2，略低于AA_i级国家均值水平，其中在“话语权与问责制”、“政府效率”和“监管质量”方面表现较2019年出现明显下滑。

2020年，波兰和匈牙利因欧盟复苏基金的分配与法治问题挂钩投下反对票，导致该预算法案被迫推迟通过。此外，波兰还在2020年新设立了纪律检查委员会对最高法院法官进行监督，而最高法院法官则可能因其作出的判决结果而面临调查并受到刑法制裁，此举将导致法官在做出判决时的独立性受到明显外界因素影响。2021年7月，欧洲法院要求波兰暂停该纪律检查委员会的设立，但波兰政府对此表示反对并向本国宪法法院提出诉讼；10月，波兰宪法法院最终裁决结果认为欧洲法院干涉波兰司法改革的行为有违波兰宪法，而波兰国内法律较欧盟法律具有优先权。此结果在欧盟内部引起强烈争议，各成员国纷纷表示这是对欧盟“史无前例的挑战”。在10月举行的欧盟峰会上，波兰总理莫拉维茨基强硬表态欧盟的行为已超出欧盟法律的授权，比利时、荷兰等国均对此提出指责，并在22日的欧洲议会全会上以绝对票数优势通过了停止通过欧盟复苏基金向波兰拨款、支持其经济复苏的决议。自波兰入盟以来，欧盟已为波兰25.6万个项目注资提供支持，来自欧盟的帮扶资金对波兰经济发展做出了相当贡献。按照计划，波兰预计可从“下一代欧盟”项目中获得238.6亿欧元无偿赠款和116.7亿欧元优惠贷款用于波兰国家复苏计划，还将通过欧盟“2021-2027长期财政框架”获得约1,100亿欧元资助款项用于支持其长期经济增长。在其他外部资金援助规模难以与欧盟匹敌的情况下，欧盟停止拨款将对波兰经济复苏进程造成明显阻碍，波兰短期经济表现或将面临一定困难。

除了与欧盟的信任危机之外，波兰还因难民问题与白俄罗斯、德国和俄罗斯等国家频频产生摩擦。近期白俄罗斯放松中东及北非地区签证要求导致大量该地区难民聚集在波白边境、俄罗斯“北溪2号”项目免于借道波兰直通德国等事件加剧了波兰与白俄罗斯、德国等国家的政治和外交冲突，波兰政府需要面对来自欧盟及多个国家的政治、经济以及外交压力，预计政府效率将承受一定考验。

2. 新冠疫苗接种率偏低以及冬季疫情复燃、变异病毒问世将在短期内加剧波兰经济表现不确定性；能源结构失衡及人口老龄化则可能会对波兰中长期经济增长速度产生一定影响

2020年末，欧盟正式启动新冠疫苗接种计划，配额相对充足、接种计划开展迅速使得波兰接种进度在上半年与欧盟保持步调相对一致。2021年下半年以来，波兰疫苗接种进度明显放缓，与欧盟平均表现差距愈拉愈大。截至2021年12月8日，波兰每百人新冠疫苗接种剂次为115.2，显著低于欧盟平均水平（150），疫苗接种率相对落后放大了波兰出现疫情反扑的风险。四季度以来，包括波兰在内的欧洲多国相继出现新一轮疫情反弹，目前波兰单日新增病例已突破29,000例，十分逼近纪录高位（约35,000例）。11月末，Omicron（奥密克戎）变异毒株先后在欧洲多国被发现，该种变异毒株因具备比Delta等毒株更强的传播性使得此轮疫情传播速度被大大加快，欧洲

地区预计将出现大范围冬季疫情风暴。为阻断奥密克戎入境，波兰已于 11 月底宣布对多国实施航班禁飞令，受此影响，波兰冬季及 2022 年初经济前景不确定性被明显放大。

由于能源需求较大、可负担成本相对较低，一直以来波兰都采用煤炭、天然气等传统能源作为发电主力。2020 年，波兰煤电占总发电量的 72.9%，天然气及其他化石能源发电量占总发电量的 11.8%，可再生能源发电量仅占总发电量的 14.3%，远低于欧洲地区平均水平（38.7%）。根据欧盟“Fit for 55”气候项目，波兰需要在未来 10 年将可再生能源发电占比提高 25.7 个百分点至 40%，并将温室气体排放量在未来 10 年下降 24.9 个百分点至 1990 年排放量的 55%，但从目前的能源结构来看，波兰恐难在规定时间内完成欧盟的气候目标。根据波兰政府的计划，波兰预计最迟在 2060 年前摆脱对煤炭能源的重度依赖，同时将依靠发展核能和可再生能源发电以支持波兰能源结构转型。在欧盟碳排放权交易条件限制更加严格、气候保护力度更大的背景下，波兰可能因过度化石能源发电在中期面临电价保持相对高位、并抬升工业生产和居民生活成本的局面。除了较高的能源成本之外，波兰政府还需应对人口结构老龄化持续加重的问题。2020 年波兰 65 岁及以上人口比重较 2019 年（18.1%）进一步上升至 18.7%，出生率和生育率则连续三年下降，预计波兰未来将面临较大劳动力缺口，中长期经济增速可能会因此受到一定影响。

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. 波兰继续实行扩张性财政政策，财政状况持续承压；
2. 波兰与欧盟在司法优先权及难民处理等问题的矛盾不断升级，欧盟继续中断对其资助，且波兰出现“脱欧”迹象；
3. 变异病毒引发新一轮疫情风暴，波兰受此影响经济增速明显放缓。

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. 波兰财政收入大幅增加，财政状况明显改善，政府债务偿付实力显著增强；
2. 波兰与欧盟修复关系，继续获得资助，且经济表现超预期增长。

附件 1:

表 1 波兰 2016—2020 年主要数据

项目	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
宏观数据					
GDP (亿兹罗提)	23,238.6	22,932.0	21,215.6	19,898.4	18,634.9
GDP (亿美元)	5,959.2	5,971.9	5,874.3	5,266.4	4,722.6
实际 GDP 增速 (%)	-2.7	4.7	5.4	4.8	3.1
CPI 增幅 (%)	3.4	2.3	1.6	2.0	-0.6
失业率 (%)	3.2	3.3	3.8	4.9	6.2
结构特征					
人均 GDP (美元)	15,699.3	15,726.9	15,468.3	13,868.9	12,438.5
最终消费支出占 GDP 的比值 (%)	75.9	75.5	76.2	76.3	76.5
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	17.3	19.7	20.8	19.9	19.7
净出口占 GDP 的比值 (%)	6.9	4.7	3.0	3.7	3.7
第一产业占 GDP 的比值 (%)	2.4	2.3	2.3	2.9	2.5
第二产业占 GDP 的比值 (%)	28.2	28.0	28.5	28.4	29.5
第三产业占 GDP 的比值 (%)	57.5	57.6	56.7	56.6	56.3
产品税净额占 GDP 的比值 (%)	12.0	12.1	12.4	12.2	11.7
银行业资本充足率 (%)	19.8	18.6	18.3	18.0	17.2
银行业不良贷款率 (%)	3.7	3.8	3.9	3.9	4.0
银行业 ROA (%)	0.0	0.7	0.7	0.8	0.8
银行业 ROE (%)	-0.2	7.8	7.5	8.2	9.2
公共财政					
财政收入 (亿兹罗提)	9,692.8	9,421.2	8,760.7	7,916.6	7,215.6
财政收入/GDP (%)	41.7	41.1	41.3	39.8	38.7
财政支出 (亿兹罗提)	11,308.2	9,579.2	8,812.0	8,212.4	7,660.2
财政支出/GDP (%)	48.7	41.8	41.5	41.3	41.1
财政盈余 (亿兹罗提)	-1,615.5	-158.0	-51.3	-295.8	-444.6
财政盈余/GDP (%)	-7.0	-0.7	-0.2	-1.5	-2.4
政府债务 (亿兹罗提)	13,355.7	10,456.5	10,357.2	10,071.8	10,100.2
政府债务/GDP (%)	57.5	45.6	48.8	50.6	54.2
财政收入/政府债务 (%)	72.6	90.1	84.6	78.6	71.4
利息支出/GDP (%)	1.3	1.4	1.4	1.6	1.7
外部融资					
出口额 (亿美元)	3,335.4	3,306.8	3,242.2	2,859.3	2,451.0
进口额 (亿美元)	2,924.4	3,028.7	3,064.3	2,662.2	2,276.1
外贸顺差 (亿美元)	411.0	278.1	177.9	197.1	174.8
经常账户收入 (亿美元)	3,573.8	3,525.3	3,461.5	3,066.3	2,636.1
经常账户余额 (亿美元)	205.5	29.3	-75.3	-19.6	-37.2
经常账户余额/GDP (%)	3.4	0.5	-1.3	-0.4	-0.8
国际投资净头寸 (亿美元)	-2,758.2	-3,008.2	-3,153.9	-3,496.8	-2,742.0
国际投资净头寸/GDP (%)	-46.3	-50.4	-53.7	-66.4	-58.1

外债总额 (亿美元)	3,753.5	3,549.8	3,621.9	3,830.5	3,401.2
外债总额/GDP (%)	63.0	59.4	61.7	72.7	72.0
政府外债 (亿美元)	1,189.8	1,152.5	1,299.3	1,465.2	1,276.7
政府外债在外债总额中的占比 (%)	31.7	32.5	35.9	38.3	37.5
经常账户收入/外债总额 (%)	95.2	99.3	95.6	80.0	77.5
经常账户收入/政府外债 (%)	300.4	305.9	266.4	209.3	206.5
外汇储备 (亿美元)	1,542.5	1,284.0	1,169.6	1,132.8	1,143.9
外汇储备/外债总额 (%)	41.1	36.2	32.3	29.6	33.6
外汇储备/政府外债 (%)	129.6	111.4	90.0	77.3	89.6

数据来源：世界银行、IMF，联合资信整理

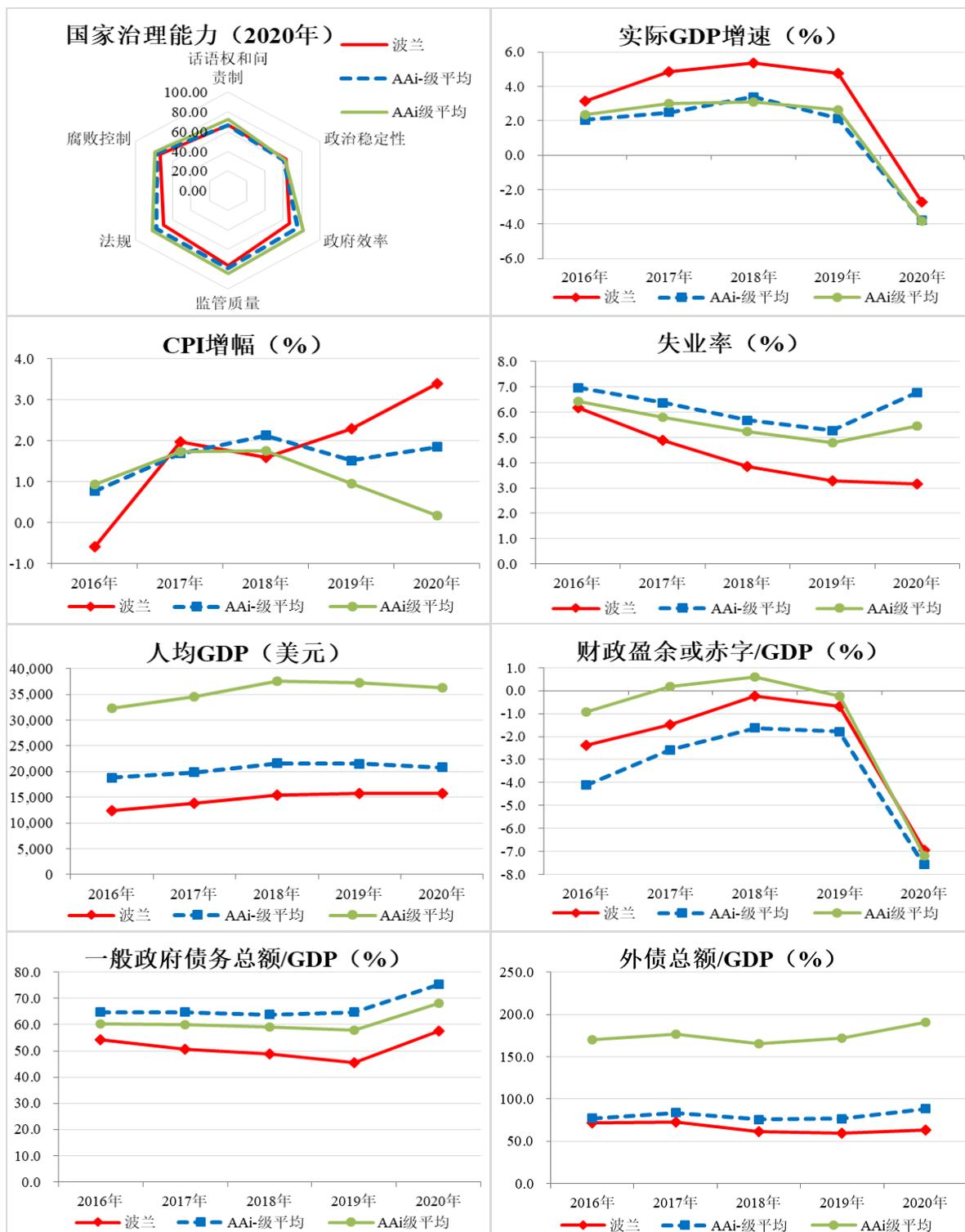
表 2 波兰 2021—2022 年核心数据表现及预测

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年预测	2022 年预测
实际 GDP 增速 (%)	-1.1	10.9	5.5	4.5	4.0
CPI 增幅 (%)	4.4	4.1	5.6	5.0	4.5
失业率 (%)	3.8	3.6	3.4	3.5	3.3
人均 GDP (美元)	-	-	-	17,300.0	19,000.0
财政盈余/GDP (%)	-2.6	-1.3	-	-3.2	-3.0
政府债务总额/GDP (%)	59.0	57.4	-	56.0	55.0
经常账户余额/GDP (%)	2.1	0.3	-	1.5	1.5
外债总额/GDP (%)	57.5	56.3	-	57.0	56.0

数据来源：历史数据来源于世界银行、欧盟统计局，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。