

# 捷克共和国信用评级报告

## 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

## 评级时间

2018年10月31日

## 主要数据

项目	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
名义GDP(亿美元)	2,131.89	1,953.05	1,868.30	2,078.18	2,094.02
实际GDP增长率(%)	4.29	2.59	5.31	2.72	-0.48
CPI增幅(%)	2.43	0.68	0.34	0.34	1.44
失业率(%)	2.89	3.95	5.04	6.10	6.94
人均GDP(美元)	20,152.41	18,505.59	17,728.70	19,768.84	19,912.51
财政盈余/GDP(%)	1.30	0.73	-0.63	-1.93	-1.25
政府债务/GDP(%)	34.66	36.77	39.96	42.17	44.91
财政收入/政府债务(%)	117.08	109.16	102.79	95.59	92.09
外债总额/GDP(%)	2,053.63	1,376.06	1,261.51	1,290.09	1,373.75
CAR/外债总额(%)	89.31	120.65	128.38	141.84	124.99
外汇储备/外债总额(%)	284.94	25.81	-66.68	-175.20	-123.14

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:

丁翔 张正一

联合资信评估有限公司

邮箱: lianhe@lhratings.com

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”)对捷克共和国(以下简称“捷克”)的主权信用进行了首次评级, 确定其长期本外币信用等级AA<sub>i</sub>。该评级结果表明捷克的主权信用风险很低, 按期偿付债务本息的能力很强。

2017年, 捷克政局的不确定性稍有上升, 地缘政治环境总体稳定, 国家治理能力保持在较高水平; 经济保持强劲增长; 通货膨胀率升幅较大, 摆脱通缩威胁; 失业率持续下降, 劳动力面临紧缺状态; 上届政府的各项经济政策将在很大程度上延续, 财政政策或将小幅宽松, 货币政策收紧的节奏将会放缓; 捷克的经济发达程度较高, 国家竞争力保持稳定, 但人口增长率较低, 或将影响捷克长期经济增长潜力; 银行行业的管理水平高, 金融稳定性较好; 政府财政盈余占比总体呈上升趋势; 一般政府债务占比较低, 且下降较快, 财政收入对政府债务的保障能力较强, 短期偿债的压力较小。对外贸易及经常账户持续盈余, 外债水平上升较快, 但增幅有望下降, 经常账户收入对于政府外债保障能力较强, 汇率有望保持基本稳定, 外部风险相对可控。

## 优势

- 经济增长强劲, 国家治理能力较高;
- 经济发达程度较高, 国家竞争力维持稳定;
- 银行行业的管理水平高, 金融稳定性较好;
- 政府财政盈余占比总体呈上升趋势;
- 一般政府债务占比较低, 且下降较快;
- 财政收入对政府债务的保障能力较强, 短期偿债的压力较小。

## 关注

- 政局不确定性稍有上升;
- 失业率持续下降, 劳动力面临紧缺状态;
- 人口增长率较低, 或将影响捷克长期经济增长潜力;
- 外债水平上升较快。

## 一、国家概况

捷克共和国是位于中欧的一个内陆国家，南面接壤奥地利和斯洛伐克，北面和东面邻接波兰，西面与德国相邻，国土面积 7.89 万平方公里。捷克全国共分为 14 个州级行政区，其中包括首都布拉格市与 13 个州。

截止 2017 年底，捷克的人口达到 1,057.9 万，主要民族为捷克族，占 94.2%；其他民族有摩拉维亚族、斯洛伐克族、德意志族和波兰族等。主要宗教是罗马天主教。官方语言为捷克语，官方货币克朗。

捷克是欧盟和北约成员国，也是联合国、欧安组织、国际货币基金组织及世界银行等国际组织成员，并与邻近的波兰、匈牙利和斯洛伐克共同组织了维谢格拉德集团，努力发挥在地区事务中的作用与影响。

## 二、国家治理

### 政治体制维持稳定

捷克历史上曾是捷克斯洛伐克的一部分，自 1993 年 1 月 1 日起与斯洛伐克和平分离，成为独立的主权国家，同时生效的新宪法则确立了捷克多党议会民主制的政治体制，立法、司法和行政三权分立。总统为国家元首，但几乎不享有行政权力，从 2013 年起通过两轮直选产生，五年一任，可连任一次。

议会是国家最高立法机构。实行参众两院制。众议院共有议员 200 多名，任期 4 年。参议院共有议员 81 名，任期 6 年。

司法方面，设宪法法院、最高法院和最高监察院，维护法制，而独立法院代表共和国执行司法权。宪法法院由 15 名法官组成，法官任期 10 年，由总统任命，并经参议院同意。

政府为最高行政权力机构，对众议院负责，众议院有权对政府表示信任或不信任。由总理、副总理和各部部长组成，由总统任免。

### 政局的不确定性稍有上升，国家治理能力保持在较高水平

在 2017 年 10 月举行的议会选举中，由前财政部长、亿万富翁巴比什领导的 ANO2011 运动党赢得 29.6% 的选票，赢得 200 个席位中的 78 个，比位居第 2 位公民民主党遥遥领先 53 席。当年 12 月 6 日，总统泽曼任命巴比什出任政府总理，并任命由 ANO2011 运动党成员和无党派专家组成少数派政府。但因未能赢得议会信任

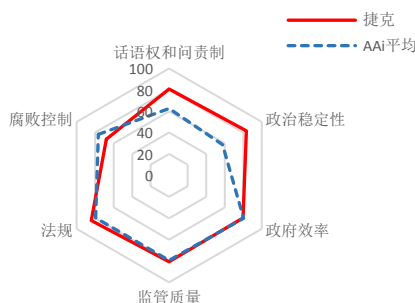
投票，少数派政府于 2018 年 1 月 17 日递交辞呈，成为看守政府。经过长时间磋商，ANO2011 运动党最终决定与捷克社会民主党联合组阁，6 月 6 日，总统泽曼再次任命巴比什为政府总理，授权他重新组阁。6 月 27 日，泽曼总统任命政府新内阁成员，由巴比什领导、ANO2011 运动党和捷克社会民主党组成的政府成立。但执政联盟同样未达到议会多数，新政府需通过议会信任投票。7 月 13 日，新政府终或信任投票通过。

鉴于本届政府为少数派政府，预计其制定和推进各项政策的力度料将稍低于上届政府，但议会选举和政治力量的碎片化趋势在一定程度上抵消了政府少数派的劣势。考虑到巴比什在上届政府中的主导作用，在政治和经济政策方面，本届政府延续上届政府各项主张的可能性较大。

根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2016 年捷克政府各项治理能力百分比排名均值为 79.44，较上年的 71.85 略有下降，主要是因为话语权和问责制及监管质量两个指标的得分下降，其他指标的排名都基本持平或小有提升。

除了腐败控制指标以外，捷克国家治理能力所涉及的其他各项指标排名均高于 AA<sub>i</sub> 级国家和地区的平均水平或与其基本相当。

图 1：2016 年捷克国家治理能力



数据来源：世界银行

### 地缘政治环境总体稳定，或将更加深度融入欧盟一体化进程

与欧盟各成员国的关系是捷克地缘政治环境的核心考虑。巴比什长期以来一直支持欧盟成员国之间更为紧密的政治和经济融合，同时也积极支持欧盟共同安全与防务政策。但是，在移民问题上，预计新政府会坚持非强制配额的主张，以顺应国内的民意。另外，预计新政府也会积极争取继续获得欧盟的结构化基金。

捷克一直努力与美国维持良好的外交和军事关系，认真履行北约成员国的各项职责，实现对国家安全的基本保障。

在与维谢格拉德集团其他三个成员国波兰、匈牙利和斯洛伐克的关系上，一方面，捷克与其协调步伐解决他们共同关心的问题，如移民配额、能源合作、技术开发等，发挥在地区事务中的作用，但另一方面，新政府也会避免成为像波兰和匈牙利那样对欧盟政策提出直接尖锐的指责，民粹主义势力不会像波兰或匈牙利那样高涨，从而成为欧盟稳定的负面因素。

在对俄罗斯的关系上，巴比什政府预计将继续执行欧盟的各项制裁措施，但考虑到俄罗斯市场对于捷克的重要性，政府也不会阻止捷克企业在俄罗斯的各项商业活动。另外，近年来捷克努力加强与中国的经贸合作关系的势头将得以继续。

### 三、宏观经济表现与政策

#### 经济增速总体加速增长，波动率相对较大

作为一个高度外向的小型经济体，捷克受外部经济环境的影响较大，次贷危机和欧债危机都对捷克经济造成严重冲击，2009、2012 和 2013 年 GDP 均出现萎缩，但除此之外的年份，捷克经济保持了 2% 至 6% 之间的相对健康增速。

2017 年，受出口和内需增长的双重拉动，捷克经济增长强劲，实现的名义 GDP 为 2,131.89 亿美元，GDP 实际增速为 4.29%，较上一年的 2.59% 大幅上升了 1.7 个百分点。

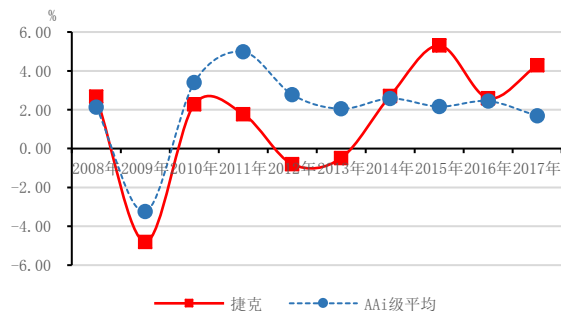
表 1：2013~2017 捷克宏观经济表现

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
实际 GDP 增速 (%)	4.29	2.59	5.31	2.72	-0.48
名义 GDP (亿本币)	50,428.72	47,732.40	45,957.83	43,137.89	40,981.28
名义 GDP (亿美元)	2,131.89	1,953.05	1,868.30	2,078.18	2,094.02
人均 GDP (美元)	20,152.41	18,505.59	17,728.70	19,768.84	19,912.51
CPI 增幅 (%)	2.43	0.68	0.34	0.34	1.44
失业率 (%)	2.89	3.95	5.04	6.10	6.94

数据来源: IMF

总体来看，捷克经济近年来增长加快，近 5 年的平均 GDP 增速达到了 2.88%，超过近十年来 1.56% 的均值，也高于 AA<sub>i</sub> 级国家和地区 2.10% 的平均水平。但从波动率看，捷克近十年 GDP 增长的波动率较大，为 2.76%，高于 AA<sub>i</sub> 国家和地区 1.99% 的平均水平。

图 2：2008~2017 年捷克 GDP 增长率

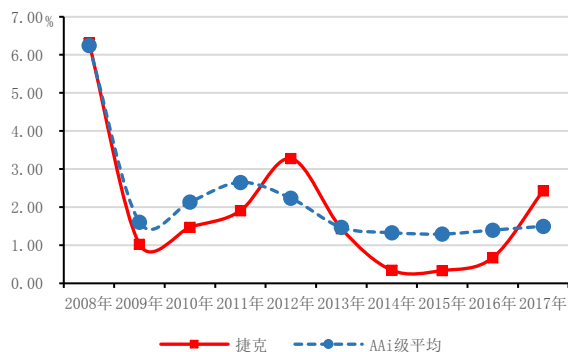


数据来源: IMF

#### 通货膨胀率升幅较大，摆脱通缩威胁；失业率持续下降，劳动力市场处于紧缺状态

受国际能源价格的影响，从 2014 年起，捷克 CPI 增幅连续三年低于 1%，面临通缩的威胁。但进入 2017 年后，因为国际石油等大宗商品价格回升和国内需求旺盛，捷克的 CPI 增幅较前 3 个年度显著上升，当年 CPI 增幅达到 2.43%。通货膨胀率的回升使得捷克摆脱了前几年深受困扰的通缩威胁。

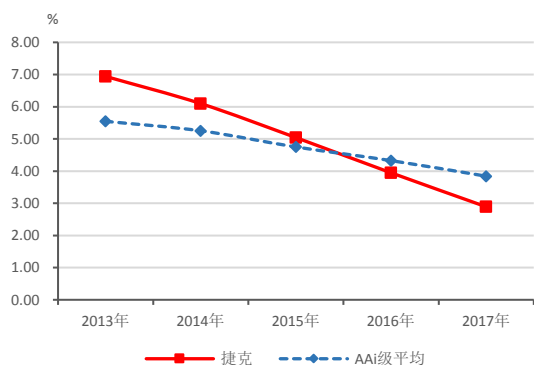
图 3：2008~2017 年捷克 CPI 增长率



数据来源: IMF

近年来，随着经济的增长，捷克的失业率呈现持续快速下降的趋势，已从 2013 年的 6.94% 下降至 2017 年的 2.89%，出现大幅低于充分就业状态，劳动力市场面临供应紧张局面。与 AA<sub>i</sub> 级国家和地区的平均水平相比，捷克的失业率下降幅度更大，至 2017 年已显著低于平均水平。

图 4：2013~2017 年捷克失业率



数据来源: IMF

上届政府的各项经济政策将在很大程度上得以延续，财政政策或将小幅宽松，货币政策收紧的节奏将会放缓，

因为上届政府的财政部长巴比什顺利当选总理，所以上届政府的各项经济政策和主张有望在未来几年得以延续。

受全球特别是欧洲经济复苏势头放缓以及养老金支出增加的影响，预计未来两年捷克政府或将被迫增加财政支出，财政支出占比料将出现小幅上升。

货币政策方面，2017年前，因为捷克的通货膨胀率较低，央行将利率定在了0.05%的低水平，而2017年，随着通货膨胀率回升至2.5%，超过央行设定的2%的目标，本币克朗也开始升值，对捷克的出口形成了一定的压力，加上美联储加快升息缩表，以及欧央行即将停止宽松量化，捷克的货币政策也开始转变方向，2017年8月和11月两次升息，已将基准利率调高至0.75%。未来两年，捷克的利率可能将继续小幅上升。

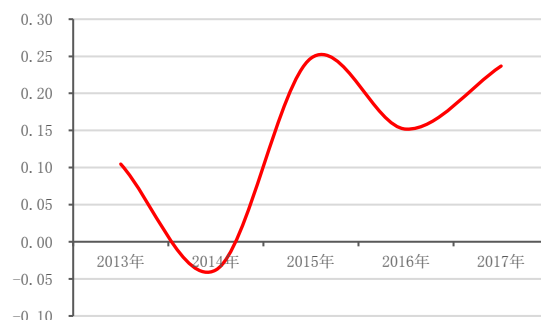
**人口增长率较低，劳动力市场供应不足，或将影响捷克长期经济增长潜力**

多年来，捷克的人口出生率一直维持在比较低水平，2014年人口甚至出现负增长。近两年，人口的增长率略有回升，但依然处于很低的水平。另一方面，随着捷克经济的强劲增长，劳动力市场的供应出现紧张，工资上涨压力上升，或将影响其长期经济增长潜力。

**未来两年经济增速料将小幅放缓**

未来两年，受全球，特别是欧盟经济复苏步伐放缓和美元升息的影响，捷克的经济增速预计将小幅放缓，可维持在3%-3.5%的区间之内。

图 5：2013~2017 年捷克人口增长率



数据来源: IMF

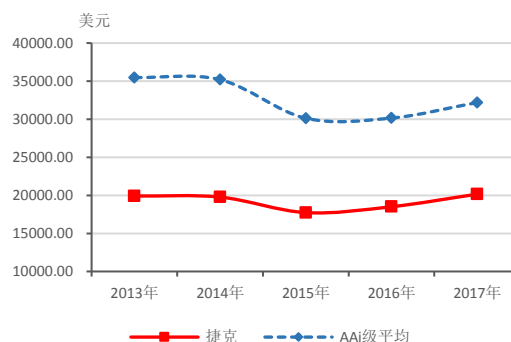
#### 四、结构特征

**经济发达程度较高，国家竞争力保持稳定**

捷克是中东欧经济最为发达的国家之一，人均GDP维持在相对较高水平，但与西欧国家相比差距依然较大。2017年，捷克的人均GDP到达20,152.41美元，较上一年的18,505.59美元上涨了8.90%，除了经济增长本身，捷克克朗对美元的升值也是重要原因之一。

从图5可以看出，捷克的人均GDP水平与AAi级国家和地区的平均水平相比，仍相对偏低。

图 6：2013~2017 年捷克人均 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年捷克的全球竞争力指数为4.77，在全球137个经济体中排名第31位，与2016年度持平，表明捷克的全球竞争力保持稳定。

**经济结构保持稳定，工业实力突出，经济对**



## 外依赖性较高

与经济发达程度相当的国家比，捷克的工业实力相对突出。2017年，捷克的第一、二、三产业占GDP的比重分别为3.4%、37.1%和60.5%，占比保持近年来的稳定状态。

具体到工业行业而言，捷克在机械、电子、化工和制药、冶金、环保、能源等行业有着比较雄厚基础，许多工业产品，如汽车、纺织机械、机床、电站设备、光学仪器、环保设备、生物制药等领域在全球具有一定的竞争力。

因为工业发达程度较高，而国内市场相对狭小，捷克经济的对外依赖程度较高，2017年进出口总额占到了GDP的155.86%，其中出口就占到近80%，而且以对欧盟的出口为主，经济受国际市场，特别是欧盟市场起伏的影响较大，存在一定的脆弱性。

## 银行业的管理水平高，金融稳定性较好

目前，捷克金融业由捷克央行实行统一监管，其在金融监管方面主要目标是维持金融系统稳定、确保金融系统的健康运行。捷克的商业银行大多为外资掌控，其中被捷克央行列为“系统性重要银行”的包括捷克储蓄银行、捷克斯洛伐克贸易银行、捷克商业银行、捷克意大利联合信贷银行和捷克富埃森银行。

捷克的银行业保持着较高的管理水平。截至2017年底，银行的资本充足率达到18.07%，高于巴塞尔协议III的要求，不良贷款率则下降较快，从2014年欧债危机后年的峰值5.51%降至2017年的3.74%。银行的盈利能力较强，银行业的总资产收益率（ROA）和净资产收益率（ROE）分别达到1.11%和17.19%，与上年基本持平或进一步改善。

## 五、公共财政实力

### 政府财政盈余占比总体呈上升趋势

捷克政府财政以税收为主，近年来，随着经济的强劲增长，捷克的政府财政盈余占GDP比重呈现总体上升的趋势，从2013至2017，财政盈余与GDP的比重上升了2.55个百分点。

2017年，捷克政府财政收入达到了20,466.48亿克朗，较上一年的19,156.65亿克朗上涨了6.84%；财政支出为19,808.99克朗，较上一年的18,806.70亿克朗上涨了5.33%，低于财政收入的增速，导致捷克2017年的财政盈余占比上升，从2016年的0.73%升至2017年

的1.30%，处于较为安全的区间。

未来两年，因为收入增幅的下降和支出的增长，捷克的财政盈余占比或将小幅下降，但应该可以避免出现赤字。

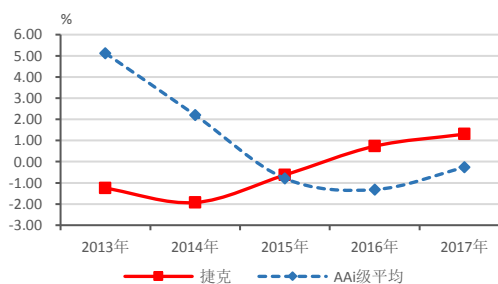
表 2：2013~2017 捷克政府财政表现

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
财政收入(亿克朗)	20,466.48	19,156.65	18,874.29	17,389.21	16,947.79
财政收入/GDP (%)	40.59	40.13	41.07	40.31	41.36
财政支出(亿克朗)	19,808.99	18,806.70	19,163.90	18,219.84	17,459.08
财政支出/GDP (%)	39.28	39.40	41.70	42.24	42.60
财政盈余(亿克朗)	657.49	349.95	-289.61	-830.63	-511.29
财政盈余/GDP (%)	1.30	0.73	-0.63	-1.93	-1.25

数据来源: IMF

与AA<sub>i</sub>级国家和地区的平均水平相比，捷克的财政盈余占GDP比重上升较快，从2015年起，已高出平均水平。

图 7：2013~2017 年捷克财政盈余占 GDP 比重



数据来源: IMF

### 一般政府债务占比较低，且下降较快

捷克一般政府债务与GDP的比值长期保持在较低的水平，且呈持续下降局面。截至2017年底，捷克政府的一般政府债务总额为17,480.28亿克朗，较2016年的17,548.83亿克朗小幅上升，但占GDP的比重为34.66%，较上一年的36.77%继续下降。政府净债务与GDP的比值为22.87%，同样呈现下降趋势。2017年2月，捷克国会正式通过了《预算责任法案》，确立了财政支出规则，设定了55%的一般政府债务限额，并设立了独立的国家财政委员会对公共财政状况进行监督。该法案为捷克政府财政政策的持续推进提供了保障。我们预期，因为捷克经济的继续稳定增长，其一般政府债务及政府净债务与GDP的比值都将出现继续下降的趋势。

表 3：2013~2017 捷克一般政府债务情况

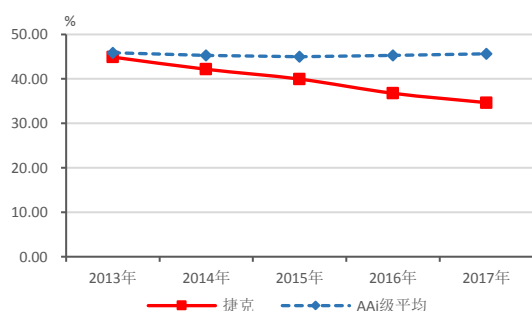
2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
-------	-------	-------	-------	-------

政府债务总额 (亿克朗)	17,480.28	17,548.83	18,362.55	18,190.98	18,404.12
政府债务总额/GDP (%)	34.66	36.77	39.96	42.17	44.91
政府债务净额 (亿克朗)	11,532.73	11,830.63	12,893.70	12,690.22	11,929.85
政府债务净额/GDP (%)	22.87	24.79	28.06	29.42	29.11
利息支出/GDP (%)	0.73	0.80	0.91	1.10	1.10
财政收入/政府债务 (%)	117.08	109.16	102.79	95.59	92.09

数据来源: IMF

与 AA<sub>i</sub> 国家和地区的平均水平相比, 捷克一般政府债务水平相对偏低, 且降速较快。

图 8: 2013~2017 年捷克政府债务占 GDP 比重



数据来源: IMF

从债务结构分析, 2017 年底, 捷克的政府债务中内外债比例相当, 外债占到了债务总额的 50.99%, 内债占政府总债务的 49.01%, 但政府债务中短期债务的比例很低, 内债无短期债务, 外债中短期债务的比例仅为 5.49%, 短期偿债的压力很低。

### 财政收入对政府债务保障能力较强

捷克财政收入对政府债务的保障能力一直相对较强。2017 年, 政府财政收入与政府债务总额的比值为 117.08%, 比上一年度有显著提升, 财政收入对政府的债务保障能力进一步加强。

## 六、外部融资实力

### 经常账户保持盈余, 国际投资净头寸常年赤字, 且占比较高

捷克的制造业具备很强的出口能力, 经常账户多年维持盈余。2017 年, 捷克经常账户盈余达到 24.23 亿美元, 占 GDP 的比重为 1.14%, 均比上年有所上升, 主要是因为欧盟强劲复苏出口拉动。

从产品看, 2017 年, 捷克出口产品排在前三位是机

械及运输设备、制造业中间品和化工产品, 分别占到出口总额的 57.0%, 15.1% 和 6.1%; 而进口的前三位同样是机械及运输设备、制造业中间品和化工产品, 分别占到进口总额的 46.4%, 16.8% 和 11.0%。

从贸易伙伴看, 捷克出口的对象主要是德国, 2017 年, 占其出口总额的 32.7%, 其后是斯洛伐克、波兰和法国, 合计占其出口的约 19%。进口方面, 德国同样高居第一贸易伙伴, 占其进口的 29.7%, 其次是波兰、中国和法国, 合计占其进口的约 22%。

因为外资青睐, 近年来捷克一直保持较高的外国直接投资净流入状态, 国际投资净头寸常年维持赤字, 截止 2017 年底, 占 GDP 的比重为 -29.46%, 赤字规模虽较前些年有所降低, 但依然处于较高水平。

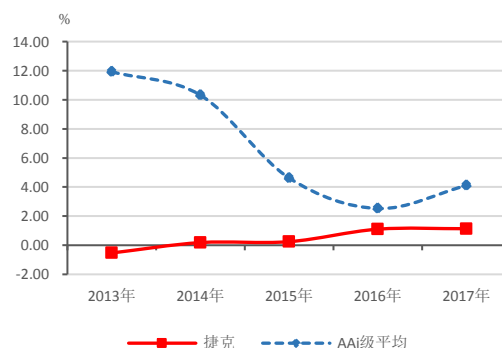
表 4: 2013~2017 捷克经常账户及对外投资情况

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
进口额 (亿美元)	1,565.28	1,403.56	1,401.93	1,582.64	1,488.55
出口额 (亿美元)	1,718.91	1,548.46	1,510.10	1,717.01	1,609.78
贸易差额 (亿美元)	153.63	144.90	108.17	134.36	121.24
CAR (亿美元)	154.05	151.15	155.86	158.78	147.96
CAB (亿美元)	1,834.00	1,660.20	1,619.50	1,829.90	1,717.10
CAB/GDP (%)	24.23	21.54	4.59	3.80	-11.13
国际投资净头寸 (亿美元)	1.14	1.10	0.25	0.18	-0.53
国际投资净头寸/GDP (%)	-627.97	-500.45	-609.47	-690.67	-852.09

数据来源: IMF

与 AA<sub>i</sub> 国家和地区的平均水平相比, 捷克经常账户盈余在 2015 年以前呈略微偏低的态势; 但从 2015 年起, 捷克的经常账户盈余已经与 AA<sub>i</sub> 国家和地区的平均水平基本相当。

图 9: 2013~2017 年捷克经常账户平衡/GDP



数据来源: IMF

外债水平上升较快, 外债总额占比较高,

### 但增速有望下降

最近两年，捷克的外债水平上升较快，截至 2017 年底，捷克的外债总额为 2,053.63 亿美元，较上年末的 1,376.06 亿美元上升较多，外债总额相当于 GDP 的 96.33%，较上年末上升近 26 个百分点。

近期捷克外债上升较快的主要原因是捷克央行调升利率后，与欧盟的利差上升，捷克企业更倾向于借贷外债以降低财务成本。但随着欧盟将于 2019 年结束量化宽松和可能的利率上调，预计未来两年捷克的外债增速或将出现下降。

表 5：2013~2017 捷克外债情况

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
外债总额 (亿美元)	2,053.63	1,376.06	1,261.51	1,290.09	1,373.75
外债总额/GDP (%)	96.33	70.46	67.52	62.08	65.60
政府外债 (亿美元)	376.83	307.32	283.73	252.84	312.22
政府外债/外债总额 (%)	18.35	22.33	22.49	19.60	22.73

数据来源: IMF

### 经常账户收入对外债保障能力有所下降，但对政府外债的保障能力很强

捷克经济的外部依赖性较大，经常账户的规模相对可观。2017 年，捷克经常账户收入与外债总额的比值为 89.3%，较上一年度大幅度下降，对外债保障能力下降；但因政府外债在总外债中占比较低，当年经常账户的收入相当于政府外债总额的 486.69%，对政府外债的保障程度依然维持在较高水平。

表 6：2013~2017 捷克外债保障情况

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
外汇储备 (亿美元)	1,479.76	857.29	644.91	544.93	562.17
CAR/外债总额 (%)	89.31	120.65	128.38	141.84	124.99
CAR/政府外债 (%)	486.69	540.22	570.79	723.74	549.96
外汇储备/外债总额 (%)	72.06	62.30	51.12	42.24	40.92
外汇储备/政府外债 (%)	392.69	278.96	227.30	215.52	180.06

数据来源: IMF

### 本币升值较快，但未来两年汇率预计将维持波动状态

从 2013 年 11 月起，捷克设置了 1 欧元等于 27 克朗的下限以维持捷克出口的竞争力和控制进口和通胀，每当克朗面临过大升值压力，接近此下限时央行都会进场干预，捷克的外汇储备也因此上升较快。2017 年 4 月，捷克央行取消了克朗的下限，至年底，克朗兑欧元升值了约 6%；加上 2017 年因为欧洲经济复苏强劲，欧元兑

美元较大幅度升值，克朗兑美元出现了更大幅度升值，从年初的约 26 克朗兑 1 美元升至年底的约 21 克朗兑 1 美元。

进入 2018 年，因欧盟复苏进程放缓，美元相对走强，克朗兑美元出现了小幅贬值，至下半年回落至约 22 克朗兑 1 美元。鉴于捷克的经济增长依然相对强劲，未来两年，预计克朗兑美元和欧元将维持波动状态。

图 10：2017~2018 年克朗兑美元和欧元汇率变化



数据来源: WIND

## 七、评级展望

捷克的政局不确定性略有升高，但地缘政治环境良好，经济增长强劲，政府债务偏低，且负债水平下降较快；经济的对外依赖程度较高，经常账户多年保持盈余；外债水平较高，但未来两年增速将有所下降，且政府外债占总外债的水平较低；本币克朗兑美元和欧元有望维持小幅波动的局面，因此外部风险相对可控。经综合评估，联合维持捷克主权信用评级展望为稳定。

## 捷克主要数据

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
<b>宏观数据</b>					
GDP (亿克朗)	50,428.72	47,732.40	45,957.83	43,137.89	40,981.28
GDP (亿美元)	2,131.89	1,953.05	1,868.30	2,078.18	2,094.02
实际 GDP 增速 (%)	4.29	2.59	5.31	2.72	-0.48
CPI 增幅 (%)	2.43	0.68	0.34	0.34	1.44
失业率 (%)	2.89	3.95	5.04	6.10	6.94
<b>结构特征</b>					
人均 GDP (美元)	20,152.41	18,505.59	17,728.70	19,768.84	19,912.51
第一产业在 GDP 中占比 (%)	2.43	2.46	2.48	2.74	2.69
第二产业在 GDP 中占比 (%)	37.07	37.54	37.37	37.78	36.77
第三产业在 GDP 中占比 (%)	60.49	60.01	60.16	59.48	60.55
银行业资本充足率 (%)	18.07	17.66	17.57	16.98	16.52
银行业不良贷款率 (%)	3.74	4.59	5.48	5.61	5.20
银行 ROA (%)	1.11	1.18	1.17	1.20	1.16
银行 ROE (%)	17.19	16.36	16.09	16.53	16.21
国内总储蓄率 (%)	27.47	27.44	28.20	26.06	24.14
<b>公共财政</b>					
财政收入 (亿克朗)	20,466.48	19,156.65	18,874.29	17,389.21	16,947.79
财政收入/GDP (%)	40.59	40.13	41.07	40.31	41.36
财政支出 (亿克朗)	19,808.99	18,806.70	19,163.90	18,219.84	17,459.08
财政支出/GDP (%)	39.28	39.40	41.70	42.24	42.60
财政盈余 (亿克朗)	657.49	349.95	-289.61	-830.63	-511.29
财政盈余/GDP (%)	1.30	0.73	-0.63	-1.93	-1.25
政府债务总额 (亿克朗)	17,480.28	17,548.83	18,362.55	18,190.98	18,404.12
政府债务总额/GDP (%)	34.66	36.77	39.96	42.17	44.91
政府债务净额 (亿克朗)	11,532.73	11,830.63	12,893.70	12,690.22	11,929.85
政府债务净额/GDP (%)	22.87	24.79	28.06	29.42	29.11
财政收入/政府债务 (%)	117.08	109.16	102.79	95.59	92.09
<b>外部融资</b>					
进口总额 (亿美元)	1,565.28	1,403.56	1,401.93	1,582.64	1,488.55
出口总额 (亿美元)	1,718.91	1,548.46	1,510.10	1,717.01	1,609.78
进出口净额 (亿美元)	153.63	144.90	108.17	134.36	121.24
进出口总额/GDP (%)	154.05	151.15	155.86	158.78	147.96
经常账户收入 (亿美元)	1,834.00	1,660.20	1,619.50	1,829.90	1,717.10
经常账户余额 (亿美元)	24.23	21.54	4.59	3.80	-11.13
经常账户余额/GDP (%)	1.14	1.10	0.25	0.18	-0.53
国际投资净头寸 (亿美元)	-627.97	-500.45	-609.47	-690.67	-852.09
国际投资净头寸/GDP (%)	-29.46	-25.62	-32.62	-33.23	-40.69
外债总额 (亿美元)	2,053.63	1,376.06	1,261.51	1,290.09	1,373.75
政府外债总额 (亿美元)	376.83	307.32	283.73	252.84	312.22
外债总额/GDP (%)	96.33	70.46	67.52	62.08	65.60
政府外债/外债总额 (%)	18.35	22.33	22.49	19.60	22.73
外汇储备 (亿美元)	1,479.76	857.29	644.91	544.93	562.17
经常账户收入/外债总额 (%)	89.31	120.65	128.38	141.84	124.99
外汇储备/外债总额 (%)	72.06	62.30	51.12	42.24	40.92

数据来源：世界银行、IMF、捷克财政部、捷克国家统计局、捷克央行



## 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<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。