

拉脱维亚共和国 2025 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: AA_L-

长期外币信用等级: AA_L-

评级展望: 稳定

本次评级时间: 2025 年 9 月 28 日

上次评级结果:

长期本币信用等级: AA_L-

长期外币信用等级: AA_L-

评级展望: 稳定

上次评级时间: 2021 年 10 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型:

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

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

分析师: 张敏 程泽宇

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(100022)

网址: www.lhratings.com

本次评级模型打分表及结果:

本币指示评级		AA _L -		本币评级结果	AA _L -
外币指示评级		AA _L -		外币评级结果	AA _L -
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	a	
			外债偿付能力	e	
调整因素和理由					调整子级
--					--

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

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等局限性。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”）对拉脱维亚共和国（以下简称“拉脱维亚”）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_L，评级展望为稳定。

2024年，受国际贸易和投资活动双双萎缩的影响，拉脱维亚经济陷入轻度衰退，GDP增速同比下滑0.4%。受益于能源产品价格回落，拉脱维亚通胀水平大幅回落至欧洲央行调控区间以内。就业市场适度放缓，失业率小幅上涨。银行业保持稳健，银行业盈利能力仍处于较高水平。受益于财政收入大幅增长，拉脱维亚财政赤字收窄，政府债务相当于GDP的水平小幅上行，但仍处于较低水平。内、外部需求双重萎缩导致拉脱维亚进出口贸易均出现下滑，但进口贸易下滑幅度相对更大。在此背景下，拉脱维亚贸易和经常账户赤字规模均有所收窄。拉脱维亚外债规模相当于GDP的水平小幅下降，经常账户收入和外汇储备对外债的保障程度进一步增强。

2025年以来，拉脱维亚在经历衰退后实现温和复苏，一季度和二季度的GDP增速分别为-0.3%和1.7%。预计2025年全年GDP增速在1.8%附近，2026年或加速至2.5%。二季度拉脱维亚财政平衡由赤字转为盈余，其相当于GDP的比值为1.9%，但考虑到拉脱维亚政府今年将加大国防等支出规模，预计全年仍出现财政赤字，其相当于GDP的比值或在3.3%附近；二季度末，政府债务相当于GDP的比值下降至45.6%，预计全年在45.0%左右。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 作为欧盟及欧元区成员国，拉脱维亚持续获得欧盟资金支持，用于改善基础设施建设、增强经济实力

拉脱维亚自加入欧盟和欧元区后，持续获得来自欧盟的大额援助资金，用于不断改造升级基础设施建设、发展本国经济，如波罗的海铁路、里加机场和港口改造等项目多数建造资金均由欧盟提供。波罗的海铁路项目属于欧盟跨欧洲交通网络项目的一部分，在波罗的海三国总长约 870 公里，该项目预计 85% 的建设资金由欧盟提供，计划 2030 年落成投用。除此之外，里加市的电车改造项目约 67% 的建设资金以及里加自由港改造项目约 40% 建设资金也均由欧盟提供。

作为欧盟及欧元区成员国，拉脱维亚不但可以获得来自欧盟的直接援助资金，还可以通过其他渠道获得优惠的贷款以及专项项目资金，以支持其增强本国经济实力，提升长期经济发展潜力。

2. 政府债务虽有所上涨但仍处于较低水平，财政收入对政府债务的保障能力进一步提升；财政赤字有所收窄；最新通过的税收改革法案有望提高拉脱维亚未来税收收入

2024 年，拉脱维亚政府债务保持适度扩张，债务规模同比增长 8.3% 至 190.4 亿欧元，其相当于 GDP 的比值小幅上涨 2.7 个百分点至 47.4%，远低于欧盟（81.0%）和欧元区（87.4%）平均水平以及 AA_L-级和 AA_i 级国家平均水平。财政收入对政府债务的覆盖程度同比上涨 1.1 个百分点至 90.0%，财政收入对政府债务的保障能力进一步提升。

2024 年，受益于名义工资高速增长、消费贷款及信贷机构新增缴纳 20% 所得税等因素，拉脱维亚个人所得税以及企业税收收入明显上涨，财政收入同比大幅增长 9.7% 至 171.5 亿欧元，其相当于 GDP 的比值同比上涨 2.9 个百分点至 42.6%；财政支出虽也有所增长，但增幅不及财政收入。在此背景下，拉脱维亚财政赤字规模同比减小逾 40% 至 7.3 亿欧元，其相当于 GDP 的比值同比收窄 1.6 个百分点至 1.8%，低于欧盟（3.2%）和欧元区（3.1%）平均赤字水平。

2024 年末，拉脱维亚政府批准了税收修正法案，该法案内容主要包括简化并提高个人所得税率、对高收入人群加征附加税收、提高养老金领取者免税金额、扩大低增值税率的适用范围、征收碳排放相关消费税以及加征车辆使用税等。拉脱维亚税收收入占比长期处于相对较低水平，2023 年税收收入相当于 GDP 的比值仅为 32.7%，显著低于欧盟平均水平（39.0%）。此次税收改革既扩大了税基，同时还提高了征税税率，有望在未来提高拉脱维亚的税收收入，并加速向欧盟平均税收水平靠拢。

2025 年以来，拉脱维亚财政状况有所好转。二季度，财政平衡由赤字转为盈余（1.9%），政府债务相当于 GDP 的水平下降至 45.6%。考虑到拉脱维亚政府今年将加大国防等财政支出，预计全年仍出现财政赤字，财政赤字相当于 GDP 的比值或在 3.3% 附近，政府债务水平相当于 GDP 的比值预计回落至 45% 左右。

3. 银行业稳健运行，资本充足率和银行业盈利能力仍处于较高水平

2024 年，尽管经济小幅下滑，但拉脱维亚银行业仍继续保持稳健，资本充足率和银行业盈利能力均处于较高水平。截至 2024 年末，拉脱维亚银行业资本充足率较上年末上涨 0.2 个百分点至 21.2%，高于欧盟平均水平（20.1%），仍保持相对高位；银行业不良贷款率与上年持平。

拉脱维亚银行业的盈利能力仍处于较高水平。截至 2024 年末，拉脱维亚银行业 ROA 和 ROE 分别较上年末下跌 0.4 个和 2.6 个百分点至 2.4% 和 18.4%，但银行业整体盈利能力仍处于较高水平。

主要关注：

1. 人均 GDP 水平较低，居民贫困程度相对较高；失业率仍处于较高水平，人口老龄化以及劳动力技能短缺等问题在一定程度上或制约其长期经济增长前景

拉脱维亚人均 GDP 长期处于相对较低水平。2024 年，拉脱维亚人均 GDP 同比增长 2.8% 至 23,242.7 美元，仅相当于欧盟平均水平的 71%，不及同属波罗的海三国的爱沙尼亚和立陶宛（2024 年两国人均 GDP 水平分别相当于欧盟平均水平的 79% 和 87%），且显著低于 AA_i-级和 AA_i 级国家平均水平。

同时，拉脱维亚的居民贫困程度相对较高，2024 年 AROPE² 达 24.3%，显著高于欧盟（21.0%）及欧元区（21.4%）平均水平。2024 年，拉脱维亚转移支付中仅有 21.5% 用于减轻贫困，在波罗的

2 People at risk of poverty or social exclusion (AROPe) 是一项欧盟用来衡量个人或家庭因经济困难或社会排斥而面临生存危机的多维贫困测度指标。

海三国中占比最低，且远低于欧盟平均水平（34.4%）。人均 GDP 水平常年较低、居民贫困问题相对突出在一定程度上限制了拉脱维亚经济发展以及向欧盟平均表现靠拢的进程。

近年来，拉脱维亚失业率虽波动降低但仍处于相对较高水平。2024 年，拉脱维亚失业率同比增长 0.4 个百分点至 6.9%，高于欧盟（5.9%）、欧元区（6.4%）以及 AA_i-级和 AA_i 级国家平均水平。2025 年一季度，拉脱维亚失业率进一步增长至 7.7%，就业市场持续放缓。拉脱维亚失业率相对较高，主要由于人口老龄化问题严峻、适龄劳动力人口占比较低以及劳动力技能短缺等问题。

2024 年，拉脱维亚 65 岁及以上人口占比同比增长 0.3 个百分点至 21.3%，在波罗的海三国中占比最高；20~64 岁的适龄劳动力人口占比为 57.6%，低于欧盟（58.4%）以及欧元区（58.4%）平均水平。除此之外，尽管拉脱维亚政府近年来出台政策支持就业人口参加劳动力技能培训以及技能提升项目，但整体劳动力技能水平仍相对较低，特别是数字技能。根据欧盟统计，2023 年拉脱维亚具备基础及以上水平数字技能的人口比例仅为 45.3%，远低于欧盟平均水平（55.6%）。老龄化持续加重以及劳动力技能水平偏低导致拉脱维亚面临明显的劳动力短缺问题，特别是部分具备高水平技能需求的行业及岗位，并将在一定程度上或制约拉脱维亚长期经济增长前景。

2. 拉脱维亚作为一个小型开放经济体，对外部政治经济环境变化敏感度较高，地缘政治风险持续上升导致拉脱维亚的外国投资大量流失，并导致经济陷入轻度衰退

拉脱维亚是一个小型开放经济体，经济增长和国际贸易对外部环境变化敏感度较高。2024 年，拉脱维亚进出口贸易总额相当于 GDP 的比值虽同比下滑 4.8 个百分点至 131.8%，但仍处于很高水平，经济比较容易受到外部环境变化的影响。拉脱维亚贸易伙伴主要为爱沙尼亚、立陶宛、德国等欧盟成员国，受内、外部需求均表现疲软影响，拉脱维亚进、出口贸易规模均出现下滑。

近年来，拉脱维亚国内政党之间摩擦加剧、以及周边地区地缘政治冲突导致拉脱维亚地缘政治环境有所恶化。拉脱维亚自 2023 年起逐步收紧语言使用规范，要求所有发言、文件及标识仅使用拉脱维亚语，此举已引发以俄语为母语的少数族裔议员多次抗议。2025 年 6 月，拉脱维亚一名议员因议会在辩论中使用俄语发言被驱逐离场，各党派之间的交锋愈发凸显。另一方面，俄乌冲突持续导致拉脱维亚地缘政治风险持续上升，各项经济活动均受到明显影响。出于避险考量，大量外国投资纷纷撤离拉脱维亚，导致其投资活动同比大幅下滑 6.7%。贸易和投资双双萎缩使得拉脱维亚陷入轻度衰退，2024 年 GDP 增速同比下滑 0.4%。若地缘政治风险持续加剧，拉脱维亚外国投资或加速流失，并导致其经济再度陷入衰退。

评级敏感性因素

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. 地缘政治风险显著下降，拉脱维亚经济增长前景明显改善；
2. 拉脱维亚经济实力显著提升，人均 GDP 水平大幅上涨。

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. 地缘政治风险加剧，并导致拉脱维亚经济受冲击明显衰退。

附件 1:

表 1 拉脱维亚 2020—2024 年主要数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
宏观经济					
GDP（亿欧元）	292.2	322.8	361.0	393.7	402.1
GDP（亿美元）	333.5	382.1	380.5	425.8	435.1
实际 GDP 增速（%）	-3.5	6.9	1.8	2.9	-0.4
CPI 增幅（%）	0.1	3.2	17.2	9.1	1.3
失业率（%）	8.1	7.6	6.9	6.5	6.9
结构特征					
人均 GDP（美元）	17,483.7	20,181.8	20,282.3	22,615.1	23,242.7
最终消费支出占 GDP 的比值（%）	76.4	77.5	80.7	79.1	81.4
资本形成总额占 GDP 的比值（%）	22.2	25.7	24.2	24.6	21.2
净出口占 GDP 的比值（%）	1.4	-3.2	-4.9	-3.7	-2.6
第一产业占 GDP 的比值（%）	4.1	4.2	5.1	3.9	4.1
第二产业占 GDP 的比值（%）	20.3	21.1	20.7	21.7	19.9
第三产业占 GDP 的比值（%）	62.4	61.6	61.5	62.2	63.1
产品税净额占 GDP 的比值（%）	13.2	13.1	12.7	12.2	12.9
银行业资本充足率（%）	26.8	25.3	23.0	21.0	21.2
银行业不良贷款率（%）	3.1	2.5	2.3	2.4	2.4
银行业 ROA（%）	0.8	1.3	1.2	2.8	2.4
银行业 ROE（%）	7.5	12.3	12.3	21.0	18.4
公共财政					
财政收入（亿欧元）	113.4	125.5	142.9	156.3	171.5
财政收入/GDP（%）	38.8	38.9	39.6	39.7	42.6
财政支出（亿欧元）	124.6	143.9	157.2	169.6	178.8
财政支出/GDP（%）	42.6	44.6	43.5	43.1	44.5
财政盈余（亿欧元）	-11.2	-18.5	-14.2	-13.3	-7.3
财政盈余/GDP（%）	-3.8	-5.7	-3.9	-3.4	-1.8
政府债务（亿欧元）	128.7	148.1	160.4	175.8	190.4
政府债务/GDP（%）	44.0	45.9	44.4	44.6	47.4
财政收入/政府债务（%）	88.1	84.7	89.1	88.9	90.0
利息支出/GDP（%）	0.9	0.8	0.5	0.6	0.9
外部融资					
出口额（亿美元）	209.6	254.6	293.6	282.9	281.2
进口额（亿美元）	204.7	266.8	312.1	298.7	292.3
外贸顺差（亿美元）	4.8	-12.2	-18.4	-15.8	-11.2
经常账户收入（亿美元）	237.1	285.9	329.2	332.1	334.2
经常账户余额（亿美元）	10.1	-15.5	-20.8	-16.6	-9.2
经常账户余额/GDP（%）	3.0	-4.1	-5.5	-3.9	-2.1
国际投资净头寸（亿美元）	-125.6	-101.9	-108.6	-112.2	-85.8
国际投资净头寸/GDP（%）	-37.7	-26.7	-28.5	-26.4	-19.7

外债总额（亿美元）	451.3	452.5	484.2	491.8	487.4
外债总额/GDP（%）	135.3	118.4	127.3	115.5	112.0
政府外债（亿美元）	123.8	/	/	/	/
政府外债在外债总额中的占比（%）	27.4	/	/	/	/
经常账户收入/外债总额（%）	52.5	63.2	68.0	67.5	68.6
外汇储备（亿美元）	52.9	54.9	44.6	49.6	51.4
外汇储备/外债总额（%）	11.7	12.1	9.2	10.1	10.5

数据来源：世界银行、IMF，联合资信整理

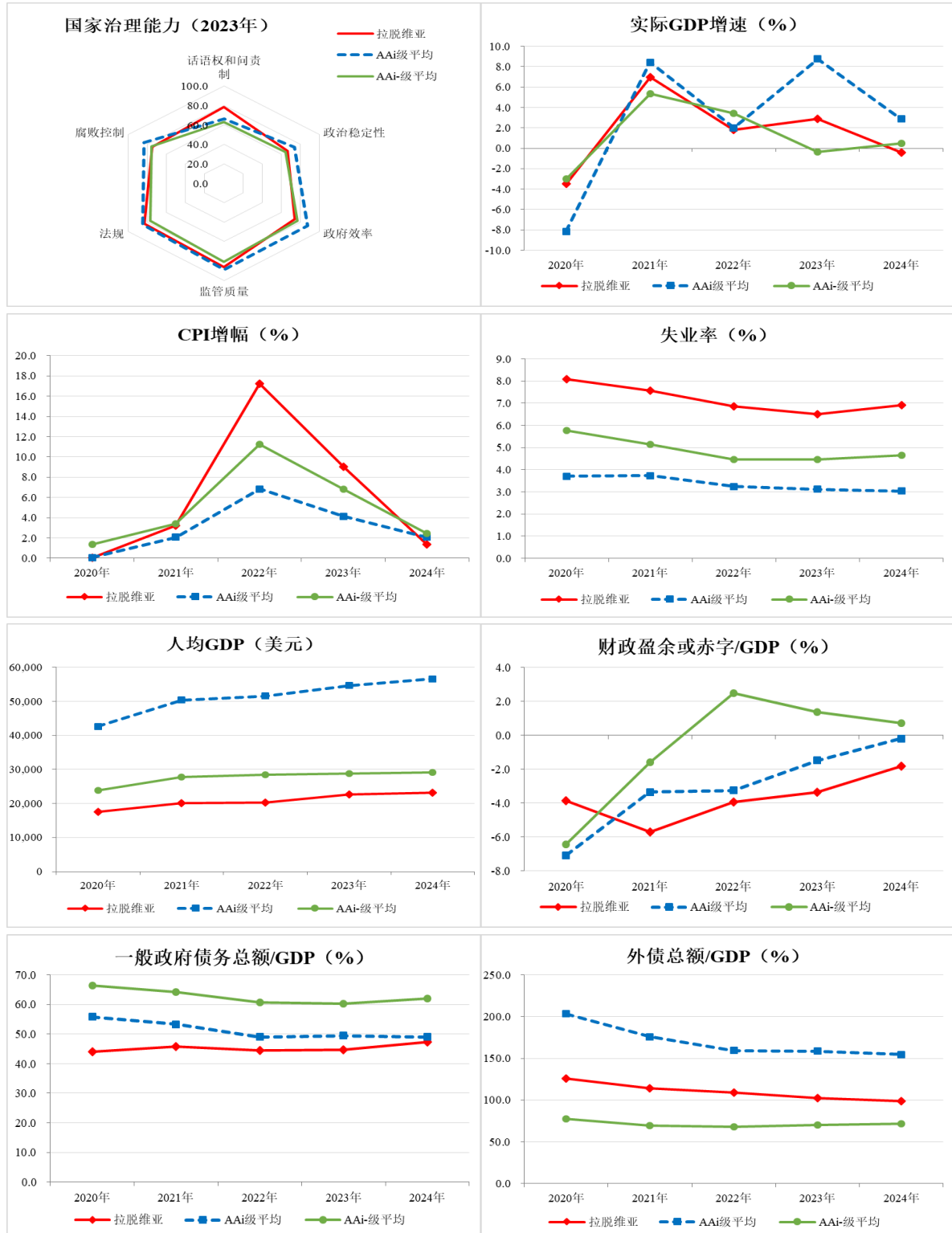
表 2 拉脱维亚 2025—2026 年核心数据及预测

项目	2025 年一季度	2025 年二季度	2025 年预测	2026 年预测
实际 GDP 增速（%）	-0.3	1.7	1.8	2.5
CPI 增幅（%）	3.4	3.9	3.5	2.0
失业率（%）	7.7	/	7.0	7.0
人均 GDP（美元）	/	/	24,000.0	26,000.0
财政盈余/GDP（%）	-5.3	1.9	-3.3	-2.0
政府债务总额/GDP（%）	46.8	45.6	45.0	44.0
经常账户余额/GDP（%）	-4.1	/	-3.0	-3.0
外债总额/GDP（%）	/	/	110.0	105.0

数据来源：历史数据来源于欧盟统计局，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。