

德意志联邦共和国跟踪评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级: AAA_i

长期本币信用等级: AAA_i

评级展望: 稳定

上次评级结果

长期外币信用等级: AAA_i

长期本币信用等级: AAA_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)	40,003.9	37,006.1	34,966.1	33,830.9	39,049.2
实际GDP增速(%)	1.5	2.5	2.2	1.5	2.2
CPI增幅(%)	1.9	1.7	0.4	0.7	0.8
失业率(%)	3.4	3.8	4.2	4.6	5.0
人均GDP(美元)	48,264.0	44,770.6	42,460.7	41,415.2	48,218.9
财政盈余/GDP(%)	1.7	1.0	0.9	0.8	0.6
政府债务/GDP(%)	59.8	63.9	67.9	70.8	74.5
财政收入/政府债务(%)	76.3	70.4	66.0	62.8	59.8
外债总额/GDP(%)	138.8	154.0	143.6	147.1	139.8
CAR/外债总额(%)	39.8	36.0	37.9	37.7	38.7

注: 1. 实际GDP增速以本币计算, 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

分析师:

王倩 张正一

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”)对德意志联邦共和国(以下简称“德国”)进行了跟踪评级, 确定维持德国长期本、外币信用等级均为AAA_i, 该评级结果表示德国的主权信用风险极低, 按期偿付债务本息的能力极强。

2018年, 默克尔宣布放弃连任党主席及参选总理, 德国政局稳定性有所减弱, 但国家治理能力仍维持在很高水平; 经济受内、外部负面因素拖累增速有所放缓, 但通胀水平处于合理范围, 失业率进一步下行; 经济及产业结构保持稳定, 虽然银行业盈利能力有所下滑, 但整体表现稳健, 抗风险能力较强; 政府财政盈余水平达到历史新高, 政府债务水平得到进一步控制, 已降至《马斯特里赫特条约》规定的限额之下, 财政收入对政府债务的保障能力持续增强; 受国际贸易摩擦及世界经济放缓影响, 对外贸易及经常账户盈余有所收窄, 但国际投资净头寸大幅增长; 外债水平有所下降, 政府外债水平进一步下行, 经常账户收入对政府外债保障能力很强。

优势

1. 政府奉行财政平衡、不举新债的财政政策, 持续实现财政盈余, 政府债务水平持续下降, 政府偿债能力有所增强;
2. 国际投资净头寸规模较大, 为外债偿还提供了强有力的保障;
3. 失业率维持在很低水平;
4. 国家发达程度很高, 全球竞争力很强。

关注

1. 默克尔宣布放弃连任党首及参选总理, 政局稳定性有所减弱, 或对政策有效性产生影响;
2. 外债总额仍处于很高水平, 短期偿债压力有所加大;
3. 经济对外贸的依赖性较强, 较易受外部环境变化的影响。

一、国家治理

默克尔宣布放弃连任党主席及参选总理，“小默克尔”卡伦鲍尔接任基民盟主席，德国政局稳定性仍面临挑战，德国在欧洲事务中的影响力或有所下降

2018年3月12日，德国联盟党（由基民盟和基社盟组成）与社民党正式签署组阁协议，自2013年以来再次出现“大联合政府”，历经近半年的组阁僵局宣布结束，默克尔随后第四次当选总理。

这次漫长而曲折的组阁过程反映出社民党与联盟党之间分歧加剧。为了促成社民党同意组阁，默克尔做出了很大让步，将外交、财政、劳工三大实权部门让予社民党执掌，这在很大程度上削弱了其权力。新政府成立后，政府内部仍纷争不断，先后爆发了执政联盟社民党的内斗以及联盟党二号人物内政部长泽霍费尔对默克尔的公开发难。因难民危机而崛起的右翼政党德国选择党的全国支持率一路攀升，成为国会第一大反对党，而基民盟及其姊妹党基社盟在几次地方选举中又严重受挫。在此情况下，德国总理默克尔在2018年10月宣布放弃在2021年连任基民盟党主席一职，未来也不会再竞选联邦总理。2018年12月7日，有“小默克尔”之称的卡伦鲍尔接替默克尔，当选基民盟党主席。放弃党主席职务将进一步削弱默克尔的领导力，卡伦鲍尔接任默克尔，会在较大程度上延续现在的政策，使默克尔在党内得到相对稳固的支撑，确保其平稳度过余下的总理任期。但卡伦鲍尔政治影响力远不及默克尔，除理顺党内关系外，还需要处理好与另外两个执政盟友基社盟和社会民主党的关系；再加上极右翼政党成为了最大反对党，德国的政治稳定性或将有所减弱，政府政策执行效率也会受到一定影响。

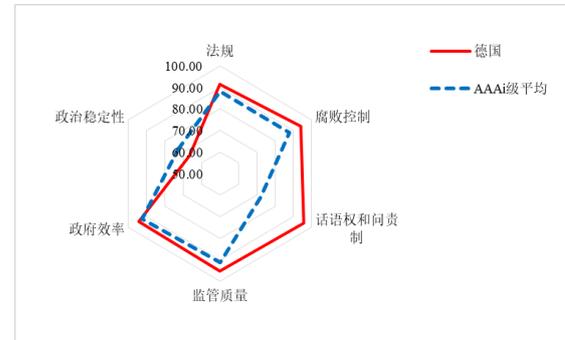
在2019年5月底举行的欧洲议会选举中，德国环保主义政党绿党赢得20%的选票，击败社民党成为欧洲议会德国第二大党，同时其支持率首次超过传统政党联盟党和社民党，这一趋势反映出欧洲民众对传统政党的信任度下降；而默克尔宣布辞任也意味着德国在欧洲议会以及欧盟事务中的影响力将有所下滑。

德国国家治理能力保持很高水平，但大选后组阁遭遇困境令政治稳定性有所下降

国家治理能力方面，根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2017年德国政府各项治理能力百分比排名均值为89.5，较上年（90.1）略有下降。主要是受2017年德国联邦大选后组阁遭遇困境所影响，政治稳定性明

显下降。与AAA_i级国家平均水平相比，德国的国家治理能力处于较高水平（图1）。

图1：德国国家治理能力（2017年）



数据来源：世界银行

二、宏观经济政策与表现

受国际贸易形势转向严峻、汽车行业受新排放标准影响产出和销售下降等因素拖累，经济增速放缓，未来受美欧贸易摩擦、英国“脱欧”等负面因素影响，经济仍将保持低增速

2018年，德国GDP实际增长率为1.5%，较上年下滑1.0个百分点，德国经济实现连续第9年增长，但增长势头比之前两年大幅减弱，和AAA_i级国家的平均水平相比还存在一定差距（见图2）。2018年德国经济增长放缓的原因包括国际贸易形势转向严峻拖累外贸表现、欧洲出台实施的汽车行业新排放标准导致产出及销售减少，以及流感爆发、罢工等特殊因素影响。

2018年，内需仍是拉动德国经济增长的主要动力。具体来看，私人消费同比实际增长0.9%，政府消费同比实际增长1.0%，较上年增速分别下滑1.1和0.6个百分点，主要受三季度以来经济疲弱、消费不振以及政府持续收紧财政政策的影响；固定资产投资同比实际增长2.7%，较上年下降了0.9个百分点；受国际贸易摩擦加剧及国内需求导致的进口需求增加影响，德国净出口呈下滑趋势，对经济增长形成拖累。

2019年一季度，工业产出持续疲软和世界经济增长放缓等内外因素进一步拖累德国经济，德国GDP实际增长率为0.7%，低于欧元区（1.2%）和欧盟（1.5%）的同期增速，但较强的内需及稳健的财政有望对经济继续提供支撑。

自2018年12月份欧洲央行结束净资产购买计划以来，欧元区的经济数据持续弱于预期，因此欧洲央行预

期在 2019 年年底不会加息，这在一定程度上将对德国居民消费和投资增长起到支撑作用。但同时，世界经济增长放缓导致外部需求减弱，美欧贸易摩擦、英国“无协议脱欧”等负面预期，也将给德国外贸带来诸多不确定性。

综合以上因素，预计未来两年德国经济增速将保持在 0.5%~1.5% 左右。

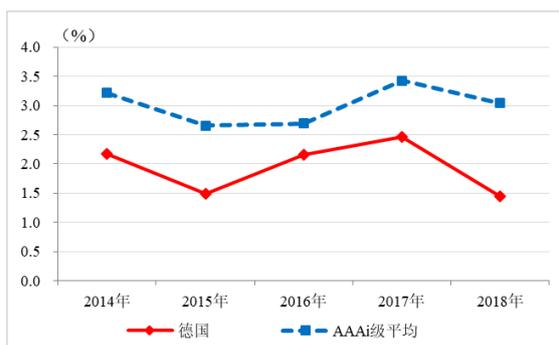
表 1：德国宏观经济表现

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
名义 GDP (亿欧元)	33,860.0	32,773.4	31,597.5	30,488.6	29,385.9
名义 GDP (亿美元)	40,003.9	37,006.1	34,966.1	33,830.9	39,049.2
实际 GDP 增速 (%)	1.5	2.5	2.2	1.5	2.2
CPI 增幅 (%)	1.9	1.7	0.4	0.7	0.8
失业率 (%)	3.4	3.8	4.2	4.6	5.0

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：德国实际 GDP 增长率



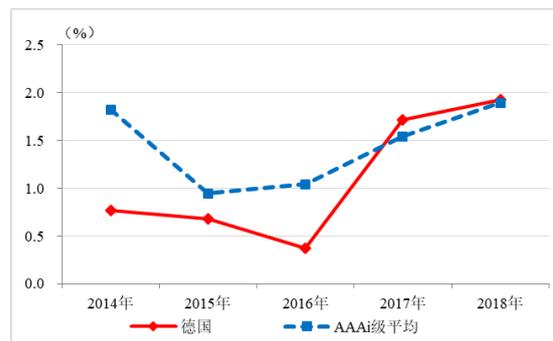
数据来源：IMF

受能源和食品价格上涨的影响，德国通胀水平同比上行，但仍处于政策调控目标范围内

2018 年全年，德国 CPI 平均增速为 1.9%，较上年提高了 0.2 个百分点，达到近五年来的最高水平，但仍处于欧洲央行设定通胀目标（2%）的范围以内。

具体来看，2018 年，能源产品和食品价格同比分别增长 4.9% 和 2.5%，是推动通胀走高的主要原因。从图 3 可以看出，德国的通胀水平在 2017 年之前一直低于 AAAi 级国家平均水平，但在 2017 年则略高于 AAAi 级国家平均水平，2018 年与 AAAi 级国家水平持平。

图 3：德国 CPI 增长率

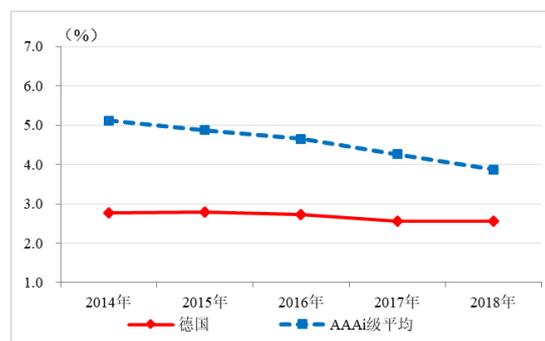


数据来源：IMF

得益于劳动参与率的提高以及海外移民就业人数增加，德国就业总人口达到历史新高，失业率持续保持低位

2018 年，得益于劳动参与率的提高以及海外移民就业人数的增加，德国就业人口增长 56.2 万人，增速达到 1.3%，全国就业总人口达到 4,480 万，为两德统一以来的最高水平。具体看，服务业就业人口同比增长 1.2%，就业人数达到 38.4 万，是就业人数增加最快的行业。2018 年，德国失业率为 3.4%，较上年下降 0.4 个百分点，失业率持续保持在很低水平。与 AAAi 级国家平均水平相比，德国的失业率水平明显偏低。

图 4：德国失业率



数据来源：IMF

三、结构特征

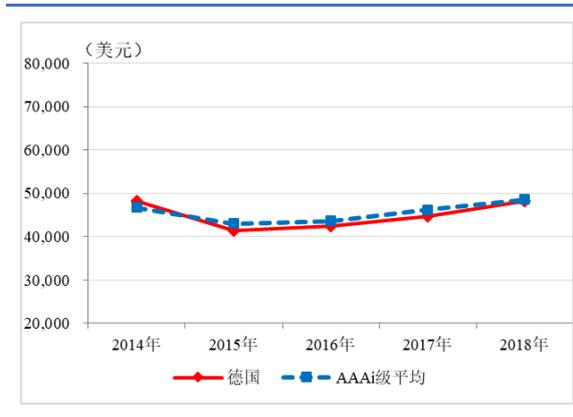
人均 GDP 继续增长，位居世界前列，全球竞争力保持很强水平

作为发达国家，德国人均 GDP 较高，2018 年德国人均 GDP 为 48,264.0 美元，较 2017 年提高了 7.8%，在全球 192 个国家中排名第 18 位，主要是受益于德国经济保持稳定增长。从图 5 可以看出，德国人均 GDP 水

平与 AAA_i 级国家平均水平较为接近。

根据世界经济论坛发布的《全球竞争力报告》，2018 年德国的全球竞争力指数为 82.8，在全球 140 个经济体中排名第 3 位，与 2017 年持平，在创新和商业环境方面德国表现尤为突出，体现了其很强的全球竞争力。

图 5：德国人均 GDP



数据来源: IMF

经济结构保持稳定，经济增长对外贸的依存度有所上升

2018 年，德国经济结构保持稳定。具体来看，居民消费和政府消费仍是支撑经济增长的主要力量，两者在 GDP 中的占比分别为 52.4% 和 19.5%，较上年变化不大；资本形成总额在 GDP 中的占比持续上升，2018 年达到 21.2%，为近年来的最高值；净出口对经济增长的贡献有所减弱，2018 年其在 GDP 中的占比为 6.8%，较上年小幅下滑。

从产业结构来看，德国产业结构保持稳定，2018 年三大产业在 GDP 中的占比分别约为 1.0%、31% 和 68%，较上年变化不大。随着德国“工业 4.0”计划的持续推进，预计未来工业在德国 GDP 中的占比有望小幅增加。

德国作为一个开放型经济体，经济增长对外贸的依存度较高。2018 年，德国进出口总额相当于 GDP 的比值达到 87.5%，较上年提高了 0.7 个百分点，近年呈波动上升趋势，较 2014 年提高 3.3 个百分点，经济增长对外贸的依存度有所上升。在全球贸易保护主义日益上升的背景下，德国经济增长将在较大程度上受到外部环境变化的影响。

银行业风险保持在较低水平，但盈利指标有所下滑

2018 年，德国银行业风险保持在较低水平。截至 2018 年 9 月底，德国银行业资本充足率为 18.9%，较

2017 年 9 月底下降 0.5 个百分点；不良贷款率仅为 1.4%，同比下降 0.1 个百分点，处于较低水平。受欧洲地区持续低息环境的影响，德国银行业的盈利状况不容乐观。截至 2017 年底，德国银行业总资产收益率（ROA）和净资产收益率（ROE）分别为 0.4% 和 6.3%，前者较 2016 年底基本持平，后者则较 2016 年底降低了 0.3 个百分点。总体看，德国的银行业的风险较低，抵御外部冲击的能力较强。

四、公共财政实力

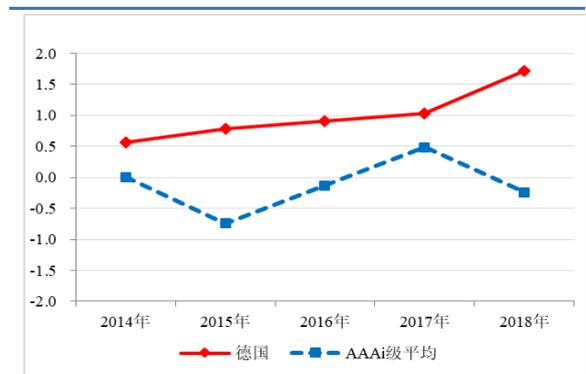
德国政府财政盈余连续第五年盈余，且盈余水平创下两德统一以来的最高纪录

2018 年，德国一般政府财政收入 15,435.6 亿欧元，同比增长 4.7%；财政收入相当于 GDP 的比值达到 45.6%，较上年提高 0.6 个百分点。具体来看，税收收入和社会保障金收入是德国政府财政收入的主要来源，所占比重分别达到了约 53% 和 37%。2018 年，财政收入增长主要得益于经济景气状况较好推升了企业盈利及员工收入，增加了增值税和个人所得税等税收收入的增长，另一方面社会保障公积金收入也获得提升。

2018 年，德国一般政府财政支出为 14,855.5 亿欧元，较上年增长 3.2%，显著低于财政收入增速；财政支出相当于 GDP 比值为 43.9%，与去年持平。具体来看，社保及福利支出在财政支出中的占比约 54%，工资及社保支出占比约 17%，公共投资支出占比约 5%，得益于德国良好的财政纪律和审慎规划，财政支出结构多年来保持了高度稳定。

在财政收入增速高于财政支出增速的情况下，2018 年德国一般政府实现财政盈余 580.1 亿欧元，同比大幅

图 6：德国财政盈余相当于 GDP 的比值



数据来源: IMF

增长 70.6%，相当于 GDP 的比值为 1.7%，已连续第五

年实现财政盈余，且盈余水平为德国统一以来的最高。从图 6 可以看出，德国的财政状况好于 AAA_i 级国家平均水平，且 2018 年差距进一步拉大。

表 2：德国政府财政表现

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
财政收入 (亿欧元)	15,435.6	14,738.5	14,155.1	13,564.9	13,085.4
财政收入/GDP	45.6	45.0	44.8	44.5	44.5
财政支出 (亿欧元)	14,855.5	14,398.4	13,867.6	13,326.3	12,918.5
财政支出/GDP	43.9	43.9	43.9	43.7	44.0
财政盈余 (亿欧元)	580.1	340.1	287.5	238.6	166.9
财政盈余/GDP	1.7	1.0	0.9	0.8	0.6

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: IMF

政府债务水平进一步下降，17 年来首次降至《马斯特里赫条约》规定政府债务限额之下；财政收入对政府债务的保障能力进一步增强

截至 2018 年底，德国一般政府债务总额为 20,232.7 亿美元，同比减少 3.3%，近五年保持连续下降趋势，“债务刹车”继续取得明显成效；一般政府债务总额相当于 GDP 的比值为 59.8%，较上年末降低 4.1 个百分点，17 年来首次降至《马斯特里赫条约》规定政府债务限额（60%）之下，政府债务水平较低。从图 7 可以看出，近年来德国政府债务水平显著呈现下行态势，至 2018 年已显著低于 AAA_i 级国家平均水平。

从政府债务构成来看，政府债务中 60% 以上为中央政府债务，其余为地方政府债务和州政府相关债务。截至 2018 年底，一年以下短期债务及长期债务中一年内到期的债务在一般政府债务中合计占比 20.0%，近五年延续了下行趋势，短期偿债压力可控。一般政府债务中，外币债务占比为 51.5%，外币占比近五年累计下降近 13 个百分点。德国对外债权庞大，政府偿还外债具有强大保障。

德国财政收入对政府债务的保障能力较强。2018 年，德国财政收入与政府债务总额的比值为 76.3%，较上年提高了 5.9 个百分点左右，财政收入对政府债务的保障能力进一步增强。

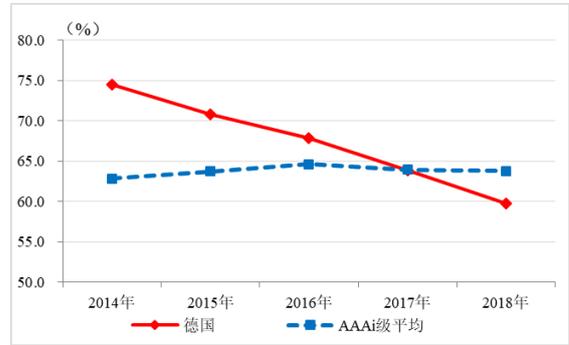
表 3：德国一般政府债务情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
政府债务总额 (亿欧元)	20,232.7	20,927.8	21,439.0	21,597.5	21,895.7
政府债务总额/GDP (%)	59.8	63.9	67.9	70.8	74.5
政府净债务 (亿欧元)	13,883.9	14,579.0	15,219.0	15,552.9	15,873.7
政府净债务/GDP (%)	41.0	44.5	48.2	51.0	54.0

财政收入/政府债务总额 (%) 76.3 70.4 66.0 62.8 59.8

数据来源: IMF

图 7：德国政府债务相当于 GDP 的比值



数据来源: IMF

财政状况将保持稳定，盈余或小幅下滑，偿债能力有望持续提升

在 2019 年 3 月德国财政部发布的 2020 年预算案及到 2023 年的中期财政计划中，政府将促进社会凝聚力、保障每位公民都能受惠于经济发展的成果作为优先目标，并承诺加大社会福利保障以及公共投资支出。同时，德国政府 2019 年继续加大减税力度。2019 年，德国基本免税额由 2018 年的 9,000 欧元提高到 9,168 欧元，相应的儿童免税额由 7,428 欧元提高到 7,620 欧元。在社保方面，失业保险费率由 3% 降至 2.5%；根据新的减负法案，自 2019 年 1 月 1 日起，雇主和雇员将平摊全部医保费用，不再由个人承担。根据德国大联合政府的协议，90% 的纳税人自 2021 年起无须缴纳团结税，这意味着联邦政府每年的税收会减少大约 100 亿欧元。

因此，预计中期内，德国政府在奉行严格财政纪律、继续保持无赤字平衡财政预算、承诺不举新债的基础上，或加大福利及减税力度，财政立场或转向小幅扩张，财政盈余将有所缩减。另一方面，预计未来两年债务水平仍将延续小幅下降的趋势。

五、外部融资实力

受国际贸易摩擦及世界经济放缓影响，对外贸易及经常账户盈余有所收窄，但国际投资净头寸大幅增长

2018 年德国进、出口额均有增长，但增速均不及 2017 年，国际贸易摩擦和世界经济增速放缓对德国对外贸易影响明显。2018 年，德国出口总额为 18,699.9 亿美元，同比增长 7.6%；进口总额为 16,302.4 亿美元，同比

增长 10.4%，显著高于出口总额增速；净出口额为 2,397.5 亿美元，较上年收窄 8.0%。德国长期以来的贸易顺差一直让美国和法国等其他欧盟国家不满，因此德国也在努力增加进口以减少贸易顺差，此外美国和欧盟在关税问题上也有望达成和解，预计未来德国贸易顺差仍有望逐步收窄。

从经常账户来看，2018 年德国的经常账户收入为 22,080.9 亿美元，较上年增长了 7.6%，经常账户盈余为 2,943.0 亿美元，相当于 GDP 的比值为 7.4%，较上年收窄 0.6 个百分点，但仍处于较高水平。

从对外资产情况来看，德国长期保持净债权国地位，且国际投资净头寸呈持续上升之势。截至 2018 年底，德国国际投资净头寸为 23,484.3 亿美元，较上年增长 9.8%，主要受对外直接投资增长所致；国际投资净头寸相当于 GDP 的比值为 58.7%，较上年略有增长，对外资产状况进一步改善，有助于增强其抵御外部冲击的能力。

表 4：德国经常账户及对外资产情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
出口额 (亿美元)	18,699.9	17,371.1	15,958.7	15,742.7	17,727.2
进口额 (亿美元)	16,302.4	14,765.6	13,393.1	13,190.9	15,146.8
净出口 (亿美元)	2,397.5	2,605.5	2,565.7	2,551.9	2,580.4
CAR (亿美元)	22,080.9	20,523.3	19,038.5	18,785.5	21,093.5
CAB (亿美元)	2,943.0	2,949.6	2,974.7	3,011.6	2,909.7
CAR/GDP (%)	7.4	8.0	8.5	8.9	7.5
国际投资净头寸 (亿美元)	23,484.3	21,384.8	16,923.3	15,388.9	14,493.3
国际投资净头寸/GDP (%)	58.7	57.8	48.4	45.5	37.1

注：CAR 为经常账户收入，CAB 为经常账户余额，下同。

数据来源：IMF

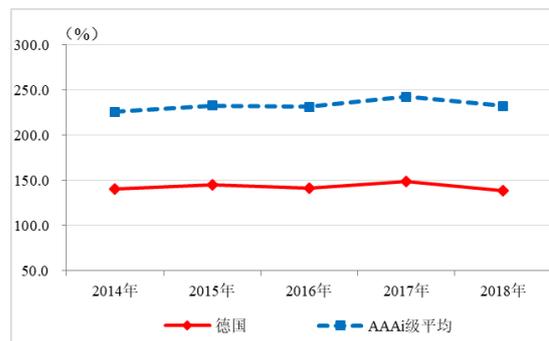
德国外债水平有所下降，外债结构总体保持稳定，但短期偿付压力有所加大

截至 2018 年底，德国外债总额为 55,526.4 亿美元，较上年末下降 2.6%；外债总额相当于 GDP 的比值为 138.8%，较上年末大幅下降逾 15 个百分点。与 AAA_i 级国家相比，德国外债整体水平显著偏低（见图 8）。

从外债构成看，德国一般政府外债总额为 12,173.0 亿美元，较上年末下降 9.1%，在外债总额中的占比为 21.9%，较上年末继续下降，近五年占比已累计回落近 10 个百分点。金融机构外债占比为 30.3%，较上年末下降 1.6 个百分点；央行、其它部门持有外债及直接投资占比仍处于较低水平。

从外债的期限结构来看，截至 2018 年底，德国外债总额中短期债务的占比为 37.4%，较上年上升 1.0 个百分点，短期偿付压力有所加大。

图 8：德国外债相当于 GDP 的比值



数据来源：IMF

表 5：德国外债及外债保障情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
外债总额 (亿美元)	55,526.4	57,006.2	50,223.7	49,769.2	54,572.6
外债总额/GDP (%)	138.8	154.0	143.6	147.1	139.8
政府外债 (亿美元)	12,173.0	13,393.1	13,247.6	14,455.5	17,314.8
政府外债/外债总额 (%)	21.9	23.5	26.4	29.0	31.7
CAR/外债总额 (%)	39.8	36.0	37.9	37.7	38.7
CAR/政府外债 (%)	181.4	153.2	143.7	130.0	121.8

数据来源：IMF

经常账户收入对政府外债保障能力显著增强

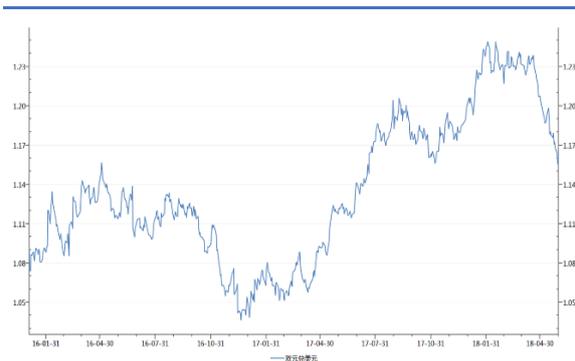
德国作为世界贸易大国，经常账户收入规模较大。2018 年，德国经常账户收入与外债总额的比为 39.8%，较 2017 年上升 3.8 个百分点；经常账户收入相当于政府外债总额的 181.4%，较 2017 年大幅上升 28.2 个百分点，经常账户收入对政府外债的保障能力显著增强。

2018 年欧元走弱，2019 年美联储降息预期有所上升，欧元汇率具备上行空间，有利于德国外债偿还

2018 年，在美联储连续四次加息、欧元区经济增速放缓、欧盟内部分裂加剧等因素共同作用下，欧元表现较为疲弱，欧元兑美元全年贬值 4.5% 左右。进入 2019 年以来，欧元兑美元汇率维持下行态势，但下行幅度有所趋缓。

未来一段时期内，由于欧洲央行预计将维持现行利率至少到 2020 年上半年，而美联储在美国经济下行压力加大的情况下降息预期有所上升，因此欧元兑美元汇率有望企稳回升，有助于德国的外债偿付。

图 9：欧元兑美元汇率变化



数据来源：Wind

六、评级展望

未来 1~2 年，卡伦鲍尔接任基民盟主席，会在较大程度上保障政策延续性，确保其平稳度过余下的总理任期；受美欧贸易摩擦、英国“脱欧”等负面因素影响，经济仍将保持低增速，但仍将保持稳定增长态势，通货膨胀和就业情况也有望保持稳定；德国政府奉行严格财政纪律、继续保持无赤字平衡财政预算，债务水平有望保持下降趋势，政府偿债能力有望保持稳定；经常账户收入对政府外债保障能力继续维持很强。经综合评估，联合资信确定维持德国主权信用评级展望为稳定。

德国主要数据

项目	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
宏观数据					
GDP (亿欧元)	33,860.0	32,773.4	31,597.5	30,488.6	29,385.9
GDP (亿美元)	40,003.9	37,006.1	34,966.1	33,830.9	39,049.2
实际 GDP 增速 (%)	1.5	2.5	2.2	1.5	2.2
CPI 增幅 (%)	1.9	1.7	0.4	0.7	0.8
失业率 (%)	3.4	3.8	4.2	4.6	5.0
结构特征					
人均 GDP (美元)	48,264.0	44,770.6	42,460.7	41,415.2	48,218.9
第一产业占 GDP 的比值 (%)	0.8	0.9	0.7	0.7	1.0
第二产业占 GDP 的比值 (%)	31.1	31.1	30.9	30.4	30.4
第三产业占 GDP 的比值 (%)	68.2	68.1	68.4	68.9	68.7
最终消费支出占 GDP 的比值 (%)	72.0	72.3	72.5	72.8	73.4
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	21.2	20.1	19.7	19.2	19.6
净出口占 GDP 的比值 (%)	6.8	7.6	7.8	8.0	7.0
银行业资本充足率 (%)	18.9*	19.4	18.8	18.3	18.0
银行业不良贷款率 (%)	1.4*	1.5	1.7	2.0	2.3
银行业 ROA (%)	-	0.4	0.4	0.4	0.4
银行业 ROE (%)	-	6.3	6.6	7.5	7.2
公共财政					
财政收入 (亿欧元)	15,435.6	14,738.5	14,155.1	13,564.9	13,085.4
财政收入/GDP (%)	45.6	45.0	44.8	44.5	44.5
财政支出 (亿欧元)	14,855.5	14,398.4	13,867.6	13,326.3	12,918.5
财政支出/GDP (%)	43.9	43.9	43.9	43.7	44.0
财政盈余 (亿欧元)	580.1	340.1	287.5	238.6	166.9
财政盈余/GDP (%)	1.7	1.0	0.9	0.8	0.6
政府债务总额 (亿欧元)	20,232.7	20,927.8	21,439.0	21,597.5	21,895.7
政府债务总额/GDP (%)	59.8	63.9	67.9	70.8	74.5
财政收入/政府债务 (%)	76.3	70.4	66.0	62.8	59.8
外部融资					
出口总额 (亿美元)	18,699.9	17,371.1	15,958.7	15,742.7	17,727.2
进口总额 (亿美元)	16,302.4	14,765.6	13,393.1	13,190.9	15,146.8
净出口 (亿美元)	2,397.5	2,605.5	2,565.7	2,551.9	2,580.4
经常账户收入 (亿美元)	22,080.9	20,523.3	19,038.5	18,785.5	21,093.5
经常账户余额 (亿美元)	2,943.0	2,949.6	2,974.7	3,011.6	2,909.7
经常账户余额/GDP (%)	7.4	8.0	8.5	8.9	7.5
国际投资净头寸 (亿美元)	23,484.3	21,384.8	16,923.3	15,388.9	14,493.3
国际投资净头寸/GDP (%)	58.7	57.8	48.4	45.5	37.1
外债总额 (亿美元)	55,526.4	57,006.2	50,223.7	49,769.2	54,572.6
外债总额/GDP (%)	138.8	154.0	143.6	147.1	139.8
政府外债总额 (亿美元)	12,173.0	13,393.1	13,247.6	14,455.5	17,314.8
政府外债/外债总额 (%)	21.9	23.5	26.4	29.0	31.7
经常账户收入/外债总额 (%)	39.8	36.0	37.9	37.7	38.7

经常账户收入/政府外债 (%)	181.4	153.2	143.7	130.0	121.8
-----------------	-------	-------	-------	-------	-------

数据来源：世界银行、IMF、德国国家统计局、德国央行

* 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

联合评级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。