



捷克共和国

The Czech Republic

主权信用评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级：AA_g

长期本币信用等级：AA_g⁺

评级展望：稳定

评级时间：2017年12月4日

评级观点

- 捷克经济规模中等，产业结构多元化且发展较为成熟，工业基础雄厚。近年来，在出口和内需增长的情况下，捷克经济增速在欧盟国家中处于前列。
- 捷克常年保持贸易顺差，外债规模可控，官方储备的逐年增加以及经常账户的改善对外债偿还的保障程度有所提升。
- 捷克财政实力较强，近年来紧缩的财政政策使得政府财政平衡状况持续好转，政府债务管理能力较强，偿债压力较轻。
- 捷克央行的货币政策在应对危机和刺激经济复苏方面较为有效。

风险关注

- 捷克2017年10月的议会大选结束，获胜党派与目前政府的政治诉求差异较大，政策的持续性和未来政治稳定性存在一定的不确定性。
- 捷克政府加大在基建、教育和科研等方面的支出，未来财政支出负担将有所加重。
- 2017年4月初，捷克克朗与欧元脱钩，导致克朗持续升值，将对未来出口和国内通胀形成负面影响。

一、 国家概况

捷克共和国（以下简称“捷克”）是位于欧洲中部的内陆国家，占据欧洲重要的战略位置，煤炭和森林资源丰富。捷克领土面积为496平方公里，首都为布拉格。截至2016年末，捷克常住人口为1055万，其中90%以上为捷克族，官方语言为捷克语，宗教以罗马天主教为主。

捷克是北约成员国和世贸组织成员国；2004年加入欧盟，属于申根签证国家；2005年被世界银行列入高收入国家。

二、 政治稳定性

捷克为传统的单一制国家，民族认同感很强，社会治安较好，民主和法制是其政治文化的核心，但存在严重的腐败问题¹，对其政治稳定

¹ 近十年捷克政府腐败丑闻频发，2005、2006、2009、2013年连续四任总理因腐败问题下台。

性有所影响。

捷克总统是国家元首，由民选产生，任期 5 年。捷克从 1993 年建国起实行多党议会民主制，议会为国家最高立法机构，分参众两院，参议院任期 6 年，每两年改选 1/3 参议员，换届平稳，众议院任期 4 年。捷克政党较多，长期多党联合组阁，政策的可持续性不强。2017 年 10 月捷克进行最新一次大选，民粹主义领导人巴比什带领 ANO2011 党（以下简称“ANO”）以 29.7% 的得票率获得优先组阁权，现执政党社会民主党失势。ANO 的政策主张与社会民主党差异较大，宣称要改变捷克政治腐败的现状、秉持疑欧立场并反对接纳难民。因此，捷克新一届政府的组阁进程以及在难民和腐败治理等问题上的政策或将影响捷克的政治稳定性。

捷克曾与斯洛伐克组成联邦，并以各自和平独立告终，建国以后捷克对外关系局势保持平稳，经济立足欧盟、政治军事联手北约，注重睦邻合作。捷克除重点发展同欧洲、美国的外交，更在欧债危机后强调“向东看”战略，注重与金砖国家尤其与中国和俄罗斯的关系。

三、经济和金融实力

捷克为开放型经济体，经济规模中等。2016 年捷克国内生产总值为 1953.28 亿美元，位列全球第 49 位。出口对捷克 GDP 的贡献超过 80%，是捷克经济增长的主要动力；同时，近年来内需对经济的拉动作用也在不断提升。在出口和内需的共同作用下，2014-2016 年捷克的经济增速分别为 2.72%、4.54% 和 2.43%，均高于欧盟的平均水平。2016 年，捷克人均 GDP 为 18507.73 美元，位列全球第 41 位。得益于经济的快速增长，捷克失业率连续五年下降，2016 年为 3.95%。

捷克的产业多元化且发展较为成熟。2016 年农业、工业和服务业增加值占 GDP 比重分别为 2.46%、37.72% 和 59.82%。其中，捷克的工业基础尤为雄厚，科研技术领先、竞争力强、对外资吸引力大，支柱产业包括汽车工业、机械制造、电气电子工业、飞机制造、制药和生物技术等。

捷克老龄化程度日益逼近欧盟平均水平。2016 年捷克老龄人口比例达 18.53%，仅低于欧盟平均水平 0.93 个百分点，人口老龄化引起的劳动力不足、消费水平下降和财政养老支出加大可能会限制捷克未来的经济增长。基于上述原因，IMF 对捷克 2017-2020 年 GDP 增速的预测值分别



为 3.50%、2.58%、2.27% 和 2.27%。

得益于上世纪 90 年代经济转型过程中的银行不良贷款的清理，捷克金融体系保持健康运行，存贷款比例长期稳健，银行资本金充足，经营风格保守，不提供大额外币贷款，偿债能力和盈利能力较强。捷克在 2008 全球金融危机中很好地抵御了危机的冲击，被欧洲商业联合会列入抵御国际金融危机影响最好的国家行列²。截至 2016 年末，捷克银行业的不良贷款率仅为 1.72%，银行资本充足率为 14.46%，持续表现良好。

四、 对外经济

捷克的经济开放度高，2016 年对外贸易总额占 GDP 的比重达 90%，较 2012 年上升 20 个百分点。捷克主要出口汽车、机械设备、电子和光学产品等制成品，约 84% 的出口流向德国、斯洛伐克、波兰、法国、英国、奥地利等欧盟国家。2016 年，捷克货物和服务出口额为 739.99 亿美元，同比增长 2.40%。捷克进口品主要为机械设备、金属、橡胶、原油等原料或初级制成品，约 69% 的进口来自上述欧盟国家以及中国和俄罗斯。2016 年，捷克实现货物和服务进口 1025.04 亿美元，同比增长 13.75%。近三年捷克经常账户保持盈余，2016 年为 21.54 亿美元，较上年增长 16.95 亿美元。

同时，捷克私有化转型成功后，政府鼓励外商直接投资并出台《投资鼓励法》，1998-2008 年间外商直接投资高速增长，后受国际金融危机和欧债危机冲击有所下降，2016 年外资净流入 64.97 亿美元，较 2007 年顶峰时期下降约 50%。当前，捷克政府对海外投资予以优惠税收政策，有利于未来进一步吸引外资。

2016 年，捷克外债总额为 1445.31 亿美元，约占 GDP 的 75%，近五年复合增长率为 3.82%，仍处于可控水平。捷克近五年短期外债增速较快，2016 年短期债务占总外债的 48.14%，五年复合增长率达 12.65%。但近年来，捷克的官方储备逐年增加，加之经常账户的改善对外债偿还的保障程度有所提升，偿债压力有所下降。

五、 财政实力

捷克财政收入主要来自于税收收入，受经济持续增长的影响，近年

² 2010 年跟捷克一同被欧洲商业联合会列入抵御国际金融危机影响最好的国家还包括丹麦、德国和奥地利等国。



来捷克财政收入保持增加。2016年，捷克实现财政收入19085.24亿克朗，较上年增加1.12%。捷克自2009年开始实行财政紧缩政策后，财政平衡状况持续向好，赤字率不断下降，2013年后基本控制在欧盟3%的标准以内。2016年，捷克财政支出同比下降1.85%，实现二十余年来首次财政盈余。但捷克养老和医疗体系的融资可持续性较弱、财政对教育和研发的投入低于欧洲平均水平。同时，自2016年起，捷克政府开始加大在基建、教育和科研等方面的支出，未来财政支出负担将有所加重。

捷克政府的债务管理能力强，其财政部下设有债务和金融资产管理司，专司政府债务、担保和金融资产的统一管理，债务管理法律框架较为完善，且风险防范措施比较到位。近年来捷克一般政府债务总额与GDP之比呈下降趋势，截至2016年末为36.77%，远低于欧元区平均水平，政府偿债压力较轻。

六、 货币弹性

捷克使用独立货币克朗，实行有管理的浮动汇率制度，全球金融危机以来总体上随欧元走势不断贬值。捷克的外汇管理相对宽松但对资金的流动监管严格，来源合法的外汇资金可在捷克自由进出，给外商投资带来一定便捷，而流出外汇的用途、个人出入境携带外汇的数量等都需申报监管部门。捷克国家银行是捷克的中央银行，对货币政策和汇率制度具有完全的掌控能力。

捷克实行通货膨胀目标制的货币政策。捷克央行的货币政策在应对危机和刺激经济恢复上收效较好。2013年初受全球衰退以及欧债危机的影响，央行决定实行量化宽松应对通货紧缩，将克朗贬值并通过设定克朗兑欧元汇率上限使克朗与欧元挂扣，欧元与捷克克朗的汇率水平保持在1:27。在宽松的货币政策和经济增长的作用下，捷克的通胀水平逐步回升，2016年通胀率为2.30%，达到通胀目标。为了维持与欧元的汇率，捷克央行通过印发克朗以购入欧元，而通胀水平的上升，使得捷克央行难以维持与欧元挂欧的汇率政策，2017年4月初，捷克央行宣布克朗与欧元脱钩，并计划使货币政策正常化。受此影响，克朗持续升值，将对未来出口和通胀水平形成负面影响。

在捷克加入欧元区的问题上，一方面，加入欧盟以来，捷克持续存在单年财政赤字率或通胀率不达《马斯特里赫特条约》趋同标准的情况，不符合加入欧元区的条件；另一方面，捷克国内对欧元区的经济恢复仍



处于观望态度，加之欧债危机后欧盟和欧元区组织形式和运作机制发生改革使得加入欧元区的成本和义务增加。目前捷克仍在权衡利弊，近期加入欧元区的可能性不大。



附录一：

主要数据和指标

主要数据与指标	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
国内生产总值 (GDP) (亿美元)	2073.76	2094.02	2078.18	1868.30	1953.28
实际 GDP 年增长率 (%)	-0.80	-0.48	2.72	4.54	2.43
人均 GDP (美元)	19739.90	19912.51	19768.84	17728.70	18507.73
CPI 增长率 (%)	3.29	1.43	0.34	0.34	0.69
失业率 (%)	6.98	6.95	6.11	5.05	3.95
银行资本充足率 (%)	17.82	17.02	16.08	15.28	14.46
银行不良贷款率 (%)	2.22	2.44	2.02	1.89	1.72
65 岁及以上人口占总人口之比 (%)	16.42	16.95	17.49	17.99	18.53
总投资 (亿美元)	543.03	516.53	537.83	522.30	514.49
总消费 (亿美元)	1236.63	1218.11	1178.21	1235.09	1296.98
第二产业占比 (% GDP)	36.90	36.70	37.89	37.77	37.72
第三产业占比 (% GDP)	60.48	60.62	59.37	59.71	59.82
经常账户收入 (亿美元)	951.37	978.86	1075.46	1058.51	1091.98
经常账户余额 (亿美元)	-32.34	-11.13	3.80	4.59	21.54
经常账户余额/GDP (%)	-1.56	-0.53	0.18	0.25	1.10
商品和服务出口 (亿美元)	668.23	678.48	753.22	722.62	739.99
商品和服务进口 (亿美元)	795.71	784.95	880.76	901.17	1025.04
外商直接投资净流入 (亿美元)	94.33	73.58	80.89	17.00	64.97
国家外债总额 (亿美元)	1244.02	1323.48	1448.96	1312.00	1445.31
政府外债总额 (亿美元)	282.15	300.79	313.38	320.84	355.00
官方储备 (亿美元)	448.85	562.18	544.95	644.90	857.25
政府外债总额/官方储备 (%)	62.86	53.50	57.51	49.75	41.41
财政收入 (亿克朗)	16462.84	16947.79	17389.21	18874.29	19085.24
财政支出 (亿克朗)	19058.36	17459.08	18219.84	19163.90	18809.67
财政余额 (亿克朗)	-1595.52	-511.29	-830.63	-289.61	275.57
财政余额/GDP (%)	-3.93	-1.25	-1.93	-0.63	0.58
税收收入/财政收入 (%)	50.09	48.12	47.51	47.82	50.10
一般政府债务总额 (亿克朗)	18054.43	18404.28	18190.82	18361.53	17548.82
一般政府债务总额/GDP (%)	44.47	44.91	42.17	39.95	36.77
一般政府债务总额/财政收入 (%)	109.67	108.59	104.61	97.28	91.95
政府利息支出/财政收入 (%)	3.28	3.88	3.66	3.10	3.00
GDP 平减指数增长率 (%)	1.46	1.43	2.48	1.17	1.24
实际有效汇率指数 (2010 年=100)	99.09	97.13	91.37	89.91	91.82

数据来源：世界银行、世界货币基金组织、国际清算银行、彭博数据库，新世纪评级整理

附录二：

评级结果释义

本评级机构主权信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA _g	受评国家（地区）偿还债务的能力极强，基本不受不利的政治经济环境和外部冲击的影响，违约风险极低
AA _g	受评国家（地区）偿还债务的能力很强，受不利的政治经济环境和外部冲击的影响不大，违约风险很低
A _g	受评国家（地区）偿还债务能力较强，较易受不利的政治经济环境和外部冲击的影响，违约风险较低
BBB _g	受评国家（地区）偿还债务能力一般，受不利的政治经济环境和外部冲击影响较大，违约风险一般
BB _g	受评国家（地区）偿还债务能力较弱，受不利的政治经济环境和外部冲击影响很大，违约风险较高
B _g	受评国家（地区）偿还债务的能力较大地依赖于良好的政治和经济环境，应对外部冲击的能力较弱，违约风险很高
CCC _g	受评国家（地区）偿还债务的能力极度依赖于良好的政治和经济环境，应对外部冲击的能力弱，违约风险极高
CC _g	受评国家（地区）应对外部冲击的能力很弱，在不利的政治和经济环境下，基本不能保证偿还债务
C _g	受评国家（地区）无法应对外部冲击，在不利的政治和经济环境下，不能偿还债务

注：1. 上述信用等级符号仅适用于主权信用评级的本外币信用等级。

2. 除 AAA_g 级、CCC_g 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（本评级机构）和/或其被许可人版权所有。

本文件包含的所有信息受法律保护，未经本评级机构事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由本评级机构从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，本评级机构对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，本评级机构不对任何人或任何实体就 a) 本评级机构或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使本评级机构事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。