



斯洛伐克共和国

Slovak 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：2019年3月4日

评级观点

- 近年来，斯洛伐克是欧盟增速最高的经济体之一，出口和外商投资的增加支撑未来的经济增长。
- 斯洛伐克的对外贸易和经常账户保持盈余，外债规模适中，外债偿还能力较强。
- 斯洛伐克财政状况改善，政府债务负担下降，整体财政实力稳步向好。
- 欧元区的货币一体化利好斯洛伐克的招商引资和贸易出口。

风险关注

- 中期内，乌克兰局势仍对斯洛伐克的贸易、能源乃至国防安全构成风险。
- 斯洛伐克与欧盟成员国间的天然气管道对接和双向流通项目开展进度对其提升能源安全、进而提高抵御地缘政治风险的能力、取得持续稳定的经济增长至关重要。
- 对外商投资和出口的依赖度较高，使得其经济发展易受外界因素的影响而产生波动，经济稳定性有所削弱。

一、国家概况

斯洛伐克位于欧洲中部，交通便利，尤其水路网络发达，是连接东西欧市场的桥梁。斯洛伐克与乌克兰、匈牙利、奥地利、捷克和波兰五国接壤。截至2017年末，斯洛伐克常住人口为539万，其中斯洛伐克族占85.8%，最大的少数族裔匈牙利族占9.7%。官方语言为斯洛伐克语，主要外语为英语、德语和俄语。

1918年捷克和斯洛伐克成立捷克斯洛伐克共和国。1992年12月31日，捷克和斯洛伐克联邦解体。自1993年1月1日起，斯洛伐克成为独立主权国家。斯洛伐克在2000~2004年间先后加入经合组织¹、北约和欧盟，2009年1月加入欧元区，是欧洲一体化的积极参与者和推动者。

¹ 经济合作与发展组织（OECD）是由36个市场经济国家组成的政府间国际经济组织，旨在共同应对全球化带来的经济、社会和政府治理方面的挑战和机遇。



二、 政治稳定性

斯洛伐克自独立以来实行三权分立、多党议会民主制，立法、司法和行政权相互独立并相互制衡。总统是国家元首，任期五年；斯洛伐克国民议会是最高立法机构，实行一院制，每届任期四年；斯洛伐克政府是最高权力执行机构，对国民议会负责，由总理、副总理和各部部长组成，由总统任免，自 1993 年独立以来斯洛伐克共产生过 7 届政府；宪法法院是独立的保护宪法的司法机关，此外还设有最高法院和各级地方法院掌握司法权。

斯洛伐克国内政党众多，政治局势经历了由动荡逐步趋稳的过程。独立建国初期，斯洛伐克宪法不完善、反对派地位和少数民族权利问题充分暴露，国内利益诉求冲突激烈，目前注册政党多达 100 余个。1998 年起，斯洛伐克通过“选民意识”运动激发了民众政治参与度，长期由左右翼多个党派组建联合政府，不断向欧盟的民主标准靠拢。2004 年 5 月，斯洛伐克以 92.46% 的入盟民意支持率成为欧盟正式成员国。本届斯洛伐克议会由 2016 年 3 月大选产生，由以方向党为首的三党联合执政，菲佐连任总理。

在国际上，斯洛伐克长期面临欧洲、美国和俄罗斯间大国博弈的复杂局势，近年受乌克兰危机相关的地缘政治事件影响较大。斯洛伐克虽然从体制上实现了“回归欧洲”的目标，但其经济与俄罗斯联系紧密，政府十分重视对俄友好关系并在核能和宽轨铁路建设上谋求合作。斯洛伐克作为欧盟能源安全最脆弱的国家之一，75% 的燃料能源依赖从俄罗斯进口，在 2009 年俄罗斯停止向乌克兰输气时斯洛伐克是最受冲击的国家之一，当年 GDP 衰退 5.42%。提升能源安全和减少对俄罗斯的能源依赖是斯洛伐克的重要发展目标。2011 年后斯洛伐克陆续与匈牙利、捷克、波兰签署了加强能源对接和反向输送天然气的项目协议，预计 2020 年前实现对接；2015 年又与匈牙利、保加利亚、罗马尼亚签署连接天然气管线并实现双向流动的协议，目前处于试运行阶段。斯洛伐克近几届政府总体务实，在乌克兰危机以后采取了一方面支持乌克兰融入欧洲一体化、一方面反对欧盟制裁俄罗斯的谨慎态度，使国家政治局势在难以避免乌克兰地缘政治风险和俄美大国博弈情况下总体保持稳定。

三、 经济和金融实力

虽然斯洛伐克经济总量不大，但是近年来欧盟成员国中经济增长最



快的国家之一。2017 年斯洛伐克国内生产总值为 959.38 亿美元，同比增长 3.4%，已连续八年高于欧盟平均增长水平。斯洛伐克个人财富水平较高，2017 年斯洛伐克人均 GDP 为 17664.30 美元，属于高收入国家。斯洛伐克主要产业有汽车、电子、冶金和机械制造、农业、旅游业等。汽车工业产值约占制造业的 1/3，汽车制造和出口是斯洛伐克重要的经济增长点；2016 年斯洛伐克接待旅游人数超过 500 万，同比增长 16%。2016 年农业、工业和服务业增加值占斯洛伐克 GDP 的比重分别为 3.68%、34.78% 和 61.55%。

近年来，斯洛伐克支持经济增长的优势主要在于海外直接投资拉动出口增长、欧盟的资金援助以及优质劳动力资源提供经济增长内生动力。加入欧盟以来，斯洛伐克获取的海外直接投资持续增长，形成以汽车、电子业为主的支柱产业并带动出口增加，拉动了经济增长。2017 年斯洛伐克接收到外国直接投资净额 59.22 亿美元，同比增长 66.88%。同时，斯洛伐克加入欧盟后，根据 2013 年 11 月欧盟议会决议，斯洛伐克可在 2014~2020 年间获得 140 亿欧元的欧盟资金援助，该笔资金将全部投入研究创新、基础设施、人力资源、环境质量、综合区域规划和公共管理改革六大领域，有利于斯洛伐克未来竞争力的提升和可持续发展。此外，斯洛伐克拥有优质的劳动力资源，劳动力中受过中高等教育人数比率在欧洲排名第一，为斯洛伐克的经济增长提供了较为充沛的动力。斯洛伐克经济增长的不利因素主要来自乌克兰相关的地缘政治事件，若发生能源供应短缺危机，斯洛伐克经济支柱的制造业将受明显影响。

斯洛伐克金融业开放度较高，经过 1998 年银行业重组和 2001 年开始的国有银行私有化，目前斯洛伐克主要的商业银行基本由外资控股。斯洛伐克银行体系总体稳健，2017 年主要银行不良贷款率为 3.70%，一级资本充足率达 18.80%。斯洛伐克的股票和债券市场仍待发展，规模有限，2016 年股票市值为 43.4 亿美元，债券总市值 422.7 亿美元，分别占当年 GDP 的 8.82% 和 47.07%。

四、 对外经济

斯洛伐克地处中东欧市场的枢纽位置、享受欧盟优惠的贸易安排，且交通设施良好、人力资源充足、注重对外友好关系，有利于对外贸易发展。斯洛伐克主要贸易伙伴包括德国、英国、波兰、中国、韩国和俄罗斯等国。斯洛伐克主要出口商品为汽车及零部件、电气设备、电站锅



炉、钢铁制品等；进口商品主要为机械、电子设备、交通工具、矿产品和非贵金属等。

斯洛伐克出口总额占 GDP 的比重常年在 90% 以上，对其经济增速影响较大，2017 年出口总额占 GDP 的比重达 94.26%。受欧债危机以及乌克兰危机的双重影响，斯洛伐克的货物和服务出口在 2015 年下降 13.49%。2016 年起斯洛伐克出口逐步恢复。2018 年前三季度，斯洛伐克货物和服务出口总额为 799.04 亿美元，同比增长 4.80%；同期货物和服务进口总额为 743.83 亿美元，同比增长 4.31%。斯洛伐克经常性账户近三年连续出现 14 亿美元左右赤字。

斯洛伐克外债规模适中，偿债压力不大。2017 年斯洛伐克外债总额为 777.40 亿美元，约占 GDP 的 81.03%，较前一年下降 5.5 个百分点，其中长期债务约占总外债的 77%。斯洛伐克的官方储备规模不大但增速较快，截至 2016 年末，为 28.80 亿美元，较 2013 年增长 33.77%。由于斯洛伐克能持续获得欧盟资金援助，经济和对外贸易均保持增长，同时，外商投资流入也持续增加，对斯洛伐克外债的偿付形成较好的保障。

五、 财政实力

由于欧盟基金到期导致项目支出增加，2015 年斯洛伐克政府部分超预算支出使其当年财政赤字有所扩大，但此后政府通过紧缩预算、减少支出和打击税务欺诈等措施有效降低了赤字，2017 年赤字较 2015 年大幅削减 35% 至 14.01 亿欧元；同时，斯洛伐克近五年财政赤字率均低于欧盟要求的 3%，2017 年为 1.65%，较上年下降 0.54 个百分点。2017 年斯洛伐克财政收入 334.59 亿欧元，同比增长 4.85%，其中税收占财政收入的 44.3%，收入稳定性一般；同年，财政支出为 48.60 亿欧元，同比增长 3.49%。斯洛伐克面临人口老龄化问题，2017 年老龄人口占总人口的 14.55%，财政养老负担持续存在。

近年来，随着斯洛伐克财政状况的改善，斯洛伐克政府债务有所下降，一般政府债务总额与 GDP 之比由 2013 年的 54.74% 下降至 2017 年的 50.43%。综合来看，斯洛伐克当前经济保持增长，财政收入持续增加，且获得欧盟资金援助，具备应对中期内国内建设和参与地区能源和基础建设项目的财政基础，整体政府债务压力适中。



六、 货币弹性

斯洛伐克 2009 年加入欧元区，其面临的货币波动风险得到一定缓解，有利于斯洛伐克贸易、外商投资和经济的稳定增长，尤其在与波兰和捷克的竞争中，由于可避免汇率风险而更加得到欧元区外商投资企业的青睐。

近年来，货币联盟实行宽松货币政策，向市场注入流动性，并拉动投资和消费刺激经济增长。斯洛伐克的价格动态则受全球经济活动和消费需求减弱的影响而维持低通胀水平，2014~2016 年间更由于能源和食品价格下降而出现通缩，三年通胀率分别为-0.16%、-0.15%和-0.45%，此后随经济增长和消费者信心恢复，交通运输价格止跌回升、食品价格降幅缩减，叠加国际能源价格的回升，斯洛伐克通货紧缩压力逐渐消除，2017 年通胀率恢复至 1.31%。

总体看来，加入货币联盟使斯洛伐克的货币政策可信度提高，欧洲央行的政府债购买计划也使斯洛伐克政府债收益率自 2012 年来持续降低。但由于斯洛伐克无法独立实行货币政策和汇率政策，货币政策对宏观经济的调节能力有所削弱。



附录一：

主要数据和指标

主要数据与指标	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
国内生产总值 (GDP) (亿美元)	985.09	1,011.09	875.45	898.06	959.38
实际 GDP 年增长率 (%)	1.49	2.75	3.85	3.32	3.40
人均 GDP (美元)	18,205.88	18,668.71	16,148.27	16,550.21	17,664.30
CPI 增长率 (%)	1.46	-0.09	-0.34	-0.48	1.31
失业率 (%)	14.23	13.18	11.48	9.68	8.27
银行资本充足率 (%)	-	-	17.80	18.00	18.80
银行不良贷款率 (%)	-	-	4.90	4.40	3.70
65 岁及以上人口占总人口之比 (%)	13.31	13.66	14.06	14.55	14.55
总投资 (亿美元)	206.70	222.30	211.90	202.69	219.96
总消费 (亿美元)	736.68	754.14	649.48	663.91	708.77
第二产业占比 (% GDP)	33.07	34.59	34.51	34.78	-
第三产业占比 (% GDP)	62.96	60.96	61.74	61.55	-
经常账户收入 (亿美元)	970.27	978.16	848.14	863.39	948.94
经常账户余额 (亿美元)	18.32	11.57	-15.17	-13.09	-14.43
经常账户余额/GDP (%)	1.86	1.14	-1.73	-1.46	-1.50
商品和服务出口 (亿美元)	921.69	922.55	798.07	827.93	904.28
商品和服务进口 (亿美元)	876.94	883.12	784.30	804.60	887.82
外商直接投资净流入 (亿美元)	1.00	-3.62	15.20	35.48	35.48
国家外债总额 (亿美元)	823.69	822.86	731.88	777.40	777.40
政府外债总额 (亿美元)	335.85	349.14	288.37	280.96	280.96
官方储备 (亿美元)	21.53	26.21	28.92	28.80	-
政府外债总额/官方储备 (%)	1,559.96	1,332.22	997.11	975.60	975.60
财政收入 (亿欧元)	287.19	299.27	335.32	319.10	334.59
财政支出 (亿欧元)	307.37	319.84	356.92	336.84	348.60
财政余额 (亿欧元)	-20.18	-20.57	-21.60	-17.74	-14.01
财政余额/GDP (%)	-2.72	-2.70	-2.74	-2.19	-1.65
税收收入/财政收入 (%)	41.12	42.46	41.40	44.37	-
一般政府债务总额 (亿欧元)	406.00	407.25	412.95	420.53	428.45
一般政府债务总额/GDP (%)	54.74	53.52	52.34	51.82	50.43
一般政府债务总额/财政收入 (%)	141.37	136.08	123.15	131.79	128.05
政府利息支出/财政收入 (%)	5.01	5.03	4.24	-	-
GDP 平减指数增长率 (%)	0.52	-0.16	-0.15	-0.45	1.25
实际有效汇率指数 (2010 年=100)	102.24	102.06	98.69	98.63	98.58

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。