

## 大公维持捷克主权信用等级

大公决定维持捷克共和国(以下简称“捷克”)本、外币主权信用等级 A+, 评级展望稳定。捷克偿债环境渐趋稳定, 虽然短期经济增速放缓, 但财政盈余态势的持续巩固促使政府债务负担下降, 加之经常项目顺差和国际储备充裕, 政府本、外币偿债能力稳定。

维持捷克主权信用等级的主要原因阐述如下:

一、政府组建基础虽较脆弱, 但政局能够保持平稳运行。捷克经历组阁困难期后, ANO2011 运动领导的多党联合政府获得众议院信任投票, 虽然新政府存在政党力量分散、党派掣肘制约执政效率等问题, 但各政党在政治经济关键议题上达成的高度共识, 有助于维护政治稳定、治理腐败、加快投资尤其是基建投资、鼓励研发、改革养老和医疗等政策的推进。信用环境方面, 受经济和通胀的超预期表现影响, 捷克央行收紧货币政策将对信贷资源产生收敛效应, 加之抵押贷款申请条件更为严格, 短期内信贷相对规模不会出现大幅下滑但增速将有所放缓。

二、内需支撑短期经济增长, 中长期经济潜力提升受制约。捷克劳动力短缺和结构性失衡带来的工资上涨将使家庭可支配收入增加, 从而促进私人消费; 政府加大投资推进铁路和公路等交通基础设施建设, 但执政低效使欧盟基金使用进度缓慢, 投资对捷克经济增长的拉动作用趋弱; 内需增长叠加克朗升值将促使进口增加, 净出口拉动率呈下行趋势。预计 2018 年和 2019 年捷克经济增速将小幅降至 3.5%和 3.0%。中长期内, 由于劳动力缺

乏、对外依存度较高、劳动生产率提升缓慢等问题制约发展，预计捷克经济增速保持在 2.5%左右。

三、初级财政盈余和融资能力较强，保障政府偿债来源稳定。短期内，经济增长及征税效率的改善使财政收入微幅增长，但公务员工资的增加、政府对养老金和长期护理津贴等社会福利方面的支出加大，预计 2018 年和 2019 年捷克各级政府初级财政盈余率分别收窄至 1.8%和 1.6%，同期政府融资需求与国内生产总值之比为 4.4%和 3.7%。此外，融资成本仍处低位、融资渠道通畅以及欧盟基金的支持，可保障政府偿债来源安全性。

四、政府债务负担下行，偿债能力稳定。受益于初级财政盈余，预计 2018 年和 2019 年捷克各级政府债务负担率分别降至 32.1%和 29.6%，本币偿债能力稳定。2017 年捷克总外债与国内生产总值之比升至 96.3%，且短期外债占总外债的比重加大，外部流动性上升使政府外币偿债能力承压。

短期内，虽然捷克经济发展为外部脆弱性所困，但政府政策对内需的支撑作用有助于缓解外部压力，经济仍保持温和增长，财政和债务状况维持在较合理水平，政府偿债能力稳定。因此，大公对未来 1-2 年捷克本、外币主权信用评级展望均为稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇一八年十月十六日