

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。捷克偿债环境稳定，经济温和复苏与财政赤字改善有望带动政府债务负担降至较低水平，经常项目小幅顺差、币值稳定和国际储备相对充裕也将较好保障外债偿付，政府偿债能力稳定在较高水平。

维持捷克主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、偿债环境基本稳定，经济改革计划符合国情，政策连续稳定。虽然政党力量分散化在一定程度上影响联合政府执政效率，叙利亚难民问题给政府带来额外负担，并导致捷克与欧盟关系转冷，但各政党在维护政治稳定、经济增长、打击腐败和欧洲一体化等基本政策方针上具有高度共识，加之改善商业环境、吸引外资和刺激出口、鼓励科技创新、重视教育等改革政策持续推进，将有助于捷克经济持续发展。

二、短期经济稳步增长，对外依赖性高及劳动力市场僵化长期制约财富创造能力的提升。欧盟基金减少虽将放缓投资增速，但货币政策持续宽松和资产质量改善将提升国内银行体系对实体经济的信用支持，就业改善和实际工资增长将增强消费动力，预计 2016 年和 2017 年捷克经济增速虽难以达到 2015 年 4.1% 的较高水平，但仍可维持 3.0% 和 3.2% 的温和增长。长期来看，捷克制造业和劳动力成本优势明显，但后者成本增速过快、技能错配、女性参与率低等不利于这一竞争力的保持。另，对外依赖性也将增加捷克经济的不稳定性。

三、财政收入增加，偿债来源结构趋于改善。虽然政府继续加大消费支出以支持经济复苏，但税收征管增强和经济转好带来的财政收入增加，以及投资性支持的大幅减少使政府财政趋于改善，预计 2016 年捷克各级政府初级财政赤字率将从上年的 0.9% 降至 0.2%，并有望在 2017 年实现盈余，2016 年和 2017 年政府融资需求与国内生产总值之比则分别为 6.6% 和 4.7%，而 10 年期国债收益率在 2016 年初降至 0.68% 的很低水平，政府偿债来源趋于改善。

四、政府债务负担缓慢下降，偿债能力保持稳定。随着经济和财政向好，预计 2016 年和 2017 年捷克各级政府债务负担率缓慢降至 41.2% 和 40.3%，并将在 2020 年降至 38.5% 的较低水平，本币偿债能力稳定。虽然短期外债占比上升推高捷克短期外部流动性风险，但经常项目顺差有望维持、外国直接投资相对稳定、国际储备较为充裕，以及欧洲央行量化宽松货币政策提供的充足流动性，在中期内有助于政府外币偿债能力维持稳定。

短期内，尽管欧元区经济复苏缓慢及美联储加息将增加捷克外部环境的不确定性，但内需趋强将拉动经济温和增长，财政逐渐改善使各级政府债务负担持续下降，经常项目顺差有望保持，本币汇率稳定，政府偿债能力将得到保证。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

二〇一六年二月十九日