

大公上调克罗地亚评级展望至稳定

大公决定将克罗地亚共和国（以下简称“克罗地亚”）主权信用评级展望由负面上调至稳定，同时维持其本、外币主权信用等级 BB+。得益于内需强劲增长，克罗地亚经济企稳复苏，财政赤字明显收敛，债务步入下行通道，加之经常项目持续顺差，外汇储备较为充裕，政府本、外币偿债能力保持稳定。

上调克罗地亚主权信用评级展望的主要理由阐述如下：

一、偿债环境明显改善。2017 年 9 月，第一大党民主共同体重新改组政府并化解原执政联盟内部倒戈危机。新政府持续推行 2016-2020 年国家发展战略，致力于降低失业率、减税、改善企业经营环境，实行稳健而谨慎的财政政策并降低公共债务。信用环境方面，资本充足率、资产利润率、资本利润率、存贷比等银行的稳健性指标有所改善，不良贷款率开始下降，短期货币宽松政策将继续改善克罗地亚信用供给水平。

二、内需增长，经济持续提升，中期经济具有较高潜力。短期内，降低个人及企业所得税率、提高居民福利等财政政策及降低基准存款利率的货币政策均有利于进一步拉动消费需求，加之欧盟基金吸收能力提升，预计 2017 年和 2018 年克罗地亚经济增长率均小幅升至 3.1%。中期看，丰富的自然资源、优越的地理位置、较高的国民教育水平使克罗地亚经济增长具备较大潜力，产业结构调整以及“一带一路”战略将助力经济持续增长，预计克罗地亚中期平均经济增速保持在 3.1%。

三、政府偿债来源安全性显著改善。短期内，由于经济持续复苏及财政巩固的持续推行，促使克罗地亚的财政状况继续改善，

预计 2017 年和 2018 年各级政府财政赤字率分别降至 1.3%和 1.3%，同期融资需求与国内生产总值之比分别为 9.8%和 5.5%，中期融资需求呈下降趋势，加之较低的融资成本、稳定的欧盟基金援助，政府偿债来源安全性明显改善。

四、政府偿债能力保持稳定。得益于财政赤字收窄，预计 2017 年和 2018 年克罗地亚各级政府负债率分别降至 82.2%和 80.2%，中期继续呈下降趋势，加之政府融资成本下降、库纳币值稳定，政府本币偿债能力得以保持稳定。短期内，克罗地亚总外债高位缓降，预计 2017 年和 2018 年分别降至 96.9%和 92.7%，加之经常项目持续顺差、国际储备充足，政府外币偿债能力亦保持稳定。

维持克罗地亚本、外币主权信用等级的主要理由包括：其一，克罗地亚经济对外依赖度过高，主要投资来自欧盟，产业结构单一，这些因素均对经济长期增长潜力有抑制作用；其二，对外资高度依赖导致国家金融系统脆弱性仍然存在，银行业高度欧元化；其三，政府可变现资产缓冲能力不足，偿债来源对债务融资和外部支持依赖程度较高。大公将密切关注克罗地亚各评级要素风险的变动情况，适时调整其主权信用等级。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年十一月二十三日