

# 斯洛伐克

## 概况数据

评级时间	2016年7月
政府债券评级（外币）	A <sub>g</sub>
评级展望	稳定

	2011	2012	2013	2014	2015	2016F	2017F
人均 GDP（美元）	18,146	17,218	18,113	18,501	15,974	16,207	17,136
实际 GDP 增长率（%）	2.8	1.5	1.4	2.5	3.6	3.2	3.6
通货膨胀率（CPI，%）	4.6	3.4	0.4	-0.1	-0.5	0.6	1.8
一般政府财政余额/GDP（%）	-4.1	-4.3	-2.7	-2.7	-3.0	-2.4	-1.7
一般政府债务/GDP（%）	43.3	52.4	55.0	53.9	52.9	53.0	52.1
一般政府利息支出/政府收入（%）	4.2	4.9	4.9	4.9	4.2	3.7	3.2
经常账户余额/GDP（%）	-5.0	0.9	2.0	0.1	-1.3	-1.0	-1.1

数据来源: CCXI 主权数据库

## 联络人

分析师

张婷婷 010-57602276

[tzhang@ccxi.com.cn](mailto:tzhang@ccxi.com.cn)

## 基本观点

中诚信国际评定斯洛伐克政府外币债券信用等级为 A<sub>g</sub>，评级展望为稳定。

中诚信国际认为斯洛伐克经济实力较强，劳动力素质较高，内需转强，经济增长逐渐向好。但经济结构仍然单一，面临输入性通缩风险，执政党支持率下降，未来依然存在不确定性。综合来看，中诚信国际认为斯洛伐克经济增长前景较好，财政实力较强，对外偿付实力和事件风险敏感性一般，违约风险较低。

## 优势

- 与欧洲核心国家经济与金融一体化，有利于金融和经济的稳定；
- 政府负债率不高，偿债能力相对较强；
- 汽车工业领域具有竞争优势。

## 关注

- 输入性通缩风险；
- 出口能力及外部需求；
- 国内政局稳定性及政策风险。

## 评级观点

中诚信国际评定斯洛伐克政府外币债券信用等级为A<sub>g</sub>。斯洛伐克属于中型经济体，经济实力较强，劳动力素质较高。斯洛伐克2004年5月加入欧盟，2009年1月加入欧元区，外国直接投资越来越多，收入水平也逐渐向其它欧洲国家看齐。与大多数欧洲国家一样，斯洛伐克贸易发达，外部需求曾是拉动斯洛伐克经济增长的重要因素，金融危机后欧元区的衰退对斯洛伐克的进出口都产生了较大的负面影响，但经过几年的去杠杆化，2015年整个欧洲经济有所回升，斯洛伐克经济增长良好，2015年实际GDP增长率为3.6%，较2014年提高了1.1个百分点。值得注意的是，斯洛伐克CPI为-0.5%，存在一定的输入性通缩风险。

中诚信国际认为，斯洛伐克政府的财政实力较强。金融危机前，由于斯洛伐克积极加入欧盟及欧元区，政府利息支出大幅下降，偿债能力有所提高，也为财政整顿提供了更大空间。2015年由于欧盟基金到期导致项目支出增加，以及地方政府和中央政府部分超预算支出，斯洛伐克政府的赤字率达到3%，略高于2014年的2.7%，但政府债务规模跟其他欧洲国家相比仍然较低，其一般政府债务占GDP的比例在2015年甚至有所减少，为52.9%，小于2014年的53.9%，预计该指标在2016年将保持平稳，赤字率将小幅减少至2.4%。中诚信国际将持续关注该政府的债务情况以及对其偿债能力的影响。

中诚信国际认为，斯洛伐克的对外偿付能力一般。2012年开始，在外部需求增加的情况下，国内需求较弱，经常项目出现了2006年以来的首次顺差。随着汽车工业领域投资的增加，内需增强，2015年经常项目余额再次转为-1.3%，预计2017-2019年贸易赤字将进一步持续。长期来看，在新汽车工厂建成后，出口能力有望提高，对外贸易将趋于平衡。

中诚信国际认为斯洛伐克政府存在一定的事件风险敏感性。现任总理菲佐领导的左翼执政党斯洛伐克方向党在新一届议会选举中获胜，但选票统计结果显示方向党的支持率及议会席位均有所下降。斯洛伐克政府可能

面临的主要问题包括难民接收、医疗腐败及薪酬过低问题。不过受益于欧洲央行量化宽松政策，斯洛伐克的经济、财政状况良好，有助于政府改革措施的稳步推进。

## 评级展望

中诚信国际对斯洛伐克的评级展望调整为稳定。该国经济增长趋于稳定，前景较为乐观。我们认为斯洛伐克未来经济和政府财政情况将进一步向好。

## 评级上调因素

如果欧洲整体经济环境继续向好，斯洛伐克政府债务规模进一步得到控制，失业率持续下降，中诚信国际将会考虑上调斯洛伐克政府评级。

## 评级下调因素

如果斯洛伐克的经济增长弱于预期，财政赤字水平和债务水平进一步大幅增加，中诚信国际将考虑下调斯洛伐克政府级别。

## 最新发展

2016年3月，现任总理罗伯特·菲佐领导的左翼执政党斯洛伐克方向党获胜，与2012年选举相比，获得的支持率及议会席位相比均有所下降。而成立于2010年的极右翼政党人民党首次进入议会，得票率超出民调预测较多，预计菲佐政府在执政纲领的制定上也将会有所改变。7月1日，斯洛伐克正式就任欧盟轮值主席国，期间重点关注和应对的议题包括：英国脱欧、难民危机、恐怖主义威胁以及希腊财政困难等经济领域问题等。

斯洛伐克计划通过减少低收入职工医疗健康支出、提高最低工资标准、加强就业培训等措施来改善劳动力市场环境，提高就业率。据劳动、社会事务和家庭中心发布数据，2016年3月失业率为9.89%，同比下降2.17个百分点，是自2009年以来失业率的最低值。

由于2015年是2007-2013年度欧盟基金使用计划的最后一年（此前被批准延长期限），欧盟基金的大量投资项目被集中实施。然而英国脱欧无疑降低了欧盟基金的融资规模，欧洲央行量化宽松政策可能进一步持续。宽松的信贷条件和低能源价格使得斯洛伐克居民可支配收入增

加，预计未来两年经济依然靠国内需求和投资增长来拉动。据统计局数据，2016 年一季度平均消费者价格与上年同期基本持平，此前下降最多的交通运输价格止跌回升，食品及非酒精饮料价格降幅也缩减到 0.2%。随着家庭消费需求的增长和工资的提高，预计通胀率将有所回升。

## 附表：信用等级符号及定义

等级符号	含义
AAA <sub>g</sub>	受评对象的经济、财政实力极强，融资渠道畅通，基本不受不利环境的影响，违约风险极低。
AA <sub>g</sub>	受评对象的经济、财政实力很强，事件风险敏感性很低，中期内没有重大清偿问题，违约风险很低。
A <sub>g</sub>	受评对象的经济、财政实力较强，事件风险敏感性较低，中期内没有重大清偿问题，违约风险较低。
BBB <sub>g</sub>	受评对象的经济、财政实力一般，不利环境在短期内不会影响债务的清偿，违约风险一般。
BB <sub>g</sub>	受评对象的经济、财政实力较弱，目前没有明显的清偿问题和切实的调整能力，违约风险较高。
B <sub>g</sub>	受评对象在不利环境的影响下，很有可能违约和/或支付意愿出现重大问题，违约风险很高。
CCC <sub>g</sub>	受评对象在不利环境的影响下，极有可能违约和/或支付意愿出现重大问题，违约风险极高。
CC <sub>g</sub>	受评对象在不利环境的影响下，基本不能保证偿还债务。
C <sub>g</sub>	受评对象在不利环境的影响下，无法偿还债务。

注：除 AAA<sub>g</sub> 级，CCC<sub>g</sub> 级以下等级外，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

中诚信国际信用评级有限公司和/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，未经中诚信国际事先书面许可，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中诚信国际从其认为可靠、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，中诚信国际对于其准确性、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，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、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) 即使中诚信国际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、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。中诚信国际对上述信用级别、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。



中诚信国际信用评级有限公司  
(穆迪投资者服务公司成员)  
地址：北京市复兴门内大街 156 号  
北京招商国际金融中心 D 座 7 层  
邮编：100031  
电话：(+8610) 66428877  
传真：(+8610) 66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINACHENGXININTERNATIONALCREDITRATINGCO.,LTD  
AnAffiliateofMoody'sInvestorsService  
ADD:7<sup>TH</sup>Floor,TowerD.  
BeijingMerchantsInternationalFinanceCenter  
No.156,FuxingmenneiAvenue,Beijing,PRC.100031  
TEL: (+8610) 66428877  
FAX: (+8610) 66426100  
SITE:<http://www.ccxi.com.cn>