

国际宏观资讯双周报

12月31日-1月13日 本周资讯一览

➤ 2025年第1期

主权与国际评级部

杜凌轩 010-66428877-279

lxdu@ccxi.com.cn

王家璐 010-66428877-451

jlwang@ccxi.com.cn

于嘉 010-66428877-242

jyu@ccxi.com.cn

张晶鑫 010-66428877-243

jxzhang@ccxi.com.cn

易成 010-66428877-218

chyi@ccxi.com.cn

方蒨阳 010-66428877-567

hyfang@ccxi.com.cn

李泽冕 010-66428877-570

zmli@ccxi.com.cn

其他联系人

张婷婷 010-66428877-203

ttzhang@ccxi.com.cn

经济

- 强劲非农打压美国降息预期
- 南非2024年12月私营部门商业状况略有下降 11月企业清算数量有所下降
- 土耳其12月通胀率降至44.38% 薪资涨幅仍难追物价
- 2024年阿联酋资本市场市值超过1万亿美元
- 阿布扎比2024年第三季度国内生产总值增长4.5%
- 埃及失业率预计2025年降至7%
- 预计沙特2025年经济增长率约为4.5%
- 越南2024年第四季度经济超预期增长 GDP增长率达7.55%
- 巴基斯坦推进联邦政府精简程序
- 孟加拉国2024财年经济增长受挫

财政

- 朔尔茨拒绝将军费开支提高至GDP的5%
- 德国考虑出售Uniper 99%政府股份
- 南非对跨国公司实施15%的全球最低企业税
- 埃及财长：预计1月将收到国际货币基金组织的12亿美元资金
- 泰国内阁宣布通过赌场合法化草案

政治

- 特朗普表示正安排与普京会面
- 德国设立专门负责领土防御的军事部门
- 加拿大总理特鲁多辞职
- 缅甸政府军发动空袭 造成约40人死亡
- 巴基斯坦推进联邦政府精简程序

国际收支

- 南非2024年11月录得347亿兰特贸易顺差
- 土耳其2024年11月外贸逆差较2023年5月峰值大幅减少
- 埃及苏伊士运河经济区2023/2024财年总收入同比增长38%
- 阿联酋将在2025年继续扩大全面经济伙伴关系协定(CEPA)网络
- 沙特2024年第三季度外国直接投资下降24%
- 印尼2025年计划暂停进口四类商品 粮食将自给自足

ESG

- 美国加州山火持续肆虐

主权信用

- 惠誉将奥地利主权信用等级展望由稳定下调至负面 维持AA+主权信用等级

1、强劲非农打压美国降息预期

近期非农数据显示美国新增就业人数远超预期，连此前持续小幅攀升的失业率也掉头向下。数据显示，美国去年 12 月非农就业人数为 25.6 万人，远超事前一致预期的 16 万人，失业率意外降低至 4.1%，低于一致预期的 4.2%。这导致美元指数直冲 110，市场预期今年最多只降一次息的概率升高至超过 6 成。报告显示，去年 12 月非农就业人数的增长主要受医疗保健和社会救助、零售贸易、休闲和酒店业带动；政府就业人数也有所上升；制造业和批发贸易均出现下滑。数据显示，美国劳工的平均小时收入环比增加 0.3%，符合预期，同比增长 3.9%则略低于预期，反映出“工资通胀”的程度趋缓。

2、南非 2024 年 12 月私营部门商业状况略有下降 11 月企业清算数量有所下降

据南非独立传媒网站 1 月 6 日报道，2024 年 12 月份南非私营部门商业活动出现四个月来首次下滑，标准普尔全球采购经理人指数（S&P Global PMI）从 11 月份的 50.9 点降至 49.9 点，陷入 50 点以下收缩区间。南非统计局最新数据显示，2024 年 11 月份南非共有 128 家企业被清算，包括 101 家自愿清算和 27 家强制清算，低于 10 月份的 196 家。其中，金融、保险、房地产和商业服务行业共有 53 家企业被清算，贸易、餐饮和住宿行业共有 20 家企业被清算。南非统计局表示，2024 年前 11 个月南非企业清算总数为 1,461 家，包括 1,285 家自愿清算和 176 家强制清算，低于去年同期的 1,520 家，其中金融、保险、房地产和商业服务行业和贸易、餐饮和住宿行业在清算总数中约占一半。

3、土耳其 12 月通胀率降至 44.38% 薪资涨幅仍难追物价

据《墙报》1 月 3 日消息，土耳其国家统计局公布的最新数据显示，2024 年 12 月消费者价格指数（CPI）年增长率降至 44.38%，月度通胀率为 1.03%，创下过去 19 个月来的最低水平。12 个月平均通胀率则为 58.51%。土耳其中央银行在上月将基准利率下调 250 个基点至 47.5%，



结束了 18 个月的紧缩政策，转而开启宽松周期，以应对高通胀和经济波动。各主要消费品类中，教育的年度涨幅高达 91.64%，居首位；住房费用涨幅为 69.03%，而酒店、咖啡馆和餐厅的涨幅则为 57.13%。从月度数据看，家具和家用设备价格上涨 2.78%，通信类增长 1.82%，成为主要价格上涨类别。与此同时，国内生产者价格指数（D-PPI）的年增长率为 28.52%，月增长率为 0.40%。与此同时，土耳其政府将 2025 年最低工资提高 30%，这一涨幅仍远低于当前年通胀率，薪资增长与物价水平的差距依然显著。

4、2024 年阿联酋资本市场市值超过 1 万亿美元

阿通社 1 月 2 日消息，受经济表现良好、上市公司盈利能力增强、市场流动性吸引力提升以及外国投资与 IPO 等多重因素驱动，阿联酋资本市场在 2024 年底实现市值增长约 2,570 亿迪拉姆（约合 700 亿美元）。截至 2024 年 12 月 31 日，迪拜金融市场（DFM）与阿布扎比证券交易所（ADX）的总市值增至 3.905 万亿迪拉姆（约合 1.06 万亿美元），高于 2023 年底的 3.648 万亿迪拉姆。这一成绩进一步巩固了阿联酋资本市场作为中东地区乃至全球重要投资目的地的地位。在交易方面，2024 年，阿联酋资本市场吸引资金总额超过 4,490 亿迪拉姆，其中阿布扎比证券交易所吸引 3,424 亿迪拉姆，迪拜金融市场吸引 1,067 亿迪拉姆。全年累计交易量超过 1,420 亿股，其中阿布扎比市场交易量达 901.6 亿股，迪拜市场为 518.5 亿股。全年交易笔数超过 720 万笔，其中阿布扎比市场完成 465.5 万笔，迪拜市场为 255 万笔。

5、阿布扎比 2024 年第三季度国内生产总值增长 4.5%

《海湾商业》1 月 2 日消息，根据阿布扎比统计中心（SCAD）最新报告，2024 年第三季度阿布扎比国内生产总值同比增长 4.5%，达到 3,018 亿迪拉姆（约合 822 亿美元）。非石油经济同比增长 6.6%，占国内生产总值的 54%。2024 年前三季度，阿布扎比国内生产总值增长 3.9%，其中非石油活动增长 5.9%，主要行业的强劲表现反映了阿布扎比酋长国经济复苏和增长战略的持续势头。

2024 年第三季度，阿布扎比的运输和仓储业以 18% 的增幅领跑增长，金融和保险业增长 11.6%，房地产业增长 6.1%。制造业增长 2%，仍然是非石油经济的最大贡献者，对国内生产总值的贡献率为 9.7%，在 2024 年第三季度创造 294 亿迪拉姆的收入。



6、埃及失业率预计 2025 年降至 7%

据埃及金字塔在线网站 1 月 5 日报道，根据内阁信息中心发布的报告，国际机构预计埃及失业率将继续下降，无论是 2025 年，还是在接下来的几年里均是如此。国际货币基金组织预计，鉴于投资率自 2025 年开始改善并在 2025-2029 年期间持续上升，失业率将继续呈下降趋势，在此期间平均达到 6.4%，这意味着失业率创 2000 年以来新低。惠誉解决方案还预计失业率将从 2024 年的 7.2% 下降到 2025 年的 7%，并在随后几年继续下降，2026 年达到 6.8%，2028 年达到 6.4% 左右，这与 IMF 的预期相符。

7、预计沙特 2025 年经济增长率约为 4.5%

沙特经济报报道，一些本地和国际机构预测，预计 2025 年沙特经济将实现三年来最佳增长，在 4.6%-4.7% 之间，为 G20 国家中增速第二高的国家。而沙特经济报分析预测，沙特经济增速会略低，预计在 4%-4.5% 之间，因为降息次数从原本的 4 次减少至 2 次。沙特经济强劲增长的预期主要原因有：一是石油价格下跌的影响减弱。自 2023 年第三季度以来，沙特的石油生产量为每天 900 万桶。沙特已与欧佩克达成协议，将减产措施延长至 2025 年底，预计 2025 年的石油生产量将与 2024 年持平，除非沙特停止自愿减产，在这种情况下，每日生产量可能回升至超 1000 万桶。二是降息。虽然只有两次降息，低利率仍能促进企业借贷和扩张，推动投资和经济活动。三是非石油部门预计迎来快速增长，如旅游、娱乐、体育、批发零售、金融、保险、建筑和运输等行业，这与沙特承办的大型赛事有关。

8、越南 2024 年第四季度经济超预期增长，GDP 增长率达 7.55%

1 月 6 日，越南计划与投资部统计总局在河内举行了新闻发布会，公布第四季度和 2024 年经济社会统计数据。统计总局局长阮氏香表示，2024 年越南经济继续呈现明显复苏趋势，通货膨胀低于预期目标，在多个领域的超额完成此前目标。2024 年第四季度 GDP 同比增长 7.55%，在 2011-2024 年阶段中仅低于 2017 年和 2018 年第四季度的水平，在 2024 全年保持了经济增长率上升的趋势。2024 全年，越南国内生产总值（GDP）增长约达 7.09%，在 2011-2024 年阶段中，仅低于 2018、2019、2022 年阶段的增速。在经济总增加值增长中，农业、林业和渔业增长 3.27%，贡献 5.37%；工业和建筑业增长 8.24%，贡献 45.17%；



服务业增长 7.38%，贡献 49.46%。统计总局指出，尽管受到自然灾害和暴雨洪水的影响，2024 年农业、林业和渔业仍积极增长，达 3.27%。许多农产品产量高，畜牧业保持稳定发展，水产养殖产量也保持良好增长势头。

9、孟加拉国 2024 财年经济增长受挫

1 月 5 日，孟加拉国统计局数据显示，由于 8 月初爆发大规模起义导致哈西娜政府下台，孟加拉国 2024-25 财年第三季度经济仅增长 1.81%，为 14 个季度以来新低。

财政

1、朔尔茨拒绝将军费开支提高至 GDP 的 5%

德国总理朔尔茨拒绝了特朗普要求德国和其他北约盟国将国防开支增加到 GDP 的至少 5% 的要求。朔尔茨 1 月 13 日在德国西部城市比勒费尔德的一场竞选活动中表示：“每年 GDP 的 5% 将超过 2000 亿欧元，而联邦预算甚至还不到 5000 亿欧元。只有大幅增加税收或大幅削减许多对我们来说很重要的开支才有可能实现这一目标。”他坚称自己不会赞同削减养老金、地方政府或交通基础设施的开支。德国去年才达到北约目前设定的 GDP 2% 的目标，这是冷战结束以来首次达到这一目标，朔尔茨承诺德国将保持这一水平。

2、德国考虑出售 Uniper 99% 政府股份

据路透社 1 月 13 日援引熟悉计划的消息人士称，德国政府已经与潜在买家接洽，买家最终可能收购能源巨头 Uniper 的全部 99% 股份。在 2022 年能源危机高峰期间，天然气价格飙升，俄罗斯天然气供应不足，德国不得不在 2022 年将 Uniper 收归国有，以避免其倒闭。德国联邦政府接管了该公司 99% 的股份，以确保德国的能源供应。联邦政府的救助措施伴随着禁止该公司发放奖金和股息。Uniper 国有化的总费用高达 530 亿美元。根据欧盟关于国家援助的规定，此前欧盟委员会批准了该国有化计划，条件是德国必须制定退出策略，最迟在 2028 年底前将其持股比例减少到不超过 25%。德国政府目前倾向于通过股票市场以新方式首次公开募股或“重新上市”的方式出售部分 25% 的股份。

3、南非对跨国公司实施 15% 的全球最低企业税

据南非新闻 24 小时网站 1 月 6 日报道，南非总统拉马福萨签署《全球最低税法》，允许南非对缴纳企业所得税低于 15% 的大型跨国公司征税。为了实施 15% 的最低有效税率，南非根据全球反税基侵蚀规则确定两项税收原则，即收入包容和国内最低补足税。收入包容规则使得南非能够对符合条件的南非跨国公司在其他国家运营且实际税率低于 15% 的利润征收补足税。国内最低补足税规则使得南非能够向在南非缴纳实际税率低于 15% 的合格跨国公司征收补足税。新的税收规则将提高南非向跨国公司征收的税收，财政部预计到 2026/27 财年全球最低企业税将为财政收入贡献 80 亿兰特。

4、埃及财长：预计 1 月将收到国际货币基金组织的 12 亿美元资金

埃及财政部长艾哈迈德·库乔克当地时间 1 月 5 日表示，作为与国际货币基金组织合作的 80 亿美元计划的一部分，埃及预计本月将收到国际货币基金组织的 12 亿美元拨款。上个月，国际货币基金组织表示，它与埃及就扩大融资安排的第四次审查达成工作人员级别协议，可能解锁 12 亿美元拨款。

5、泰国内阁宣布通过赌场合法化草案

泰国总理府 1 月 13 日发布声明称，泰国总理佩通坦当日表示，泰国内阁已原则性批准《娱乐场所经营法》草案，将提交议会审议。该法案由财政部起草，旨在设立娱乐综合体政策委员会和管理委员会，管理包括赌场在内的各类旅游设施及机构，使泰国地下赌博业合法化，允许建立娱乐综合体和赌场以创造税收。佩通坦称，泰国政府希望该法案能够刺激该国经济和旅游业。泰国财政部副部长 Julapun Amornvivat 表示，最新举措有望使访泰海外游客数量增长 5% 至 10%，旅游收入增加约 1200 亿泰铢至 2200 亿泰铢，创造约 9000 至 1.5 万个新就业岗位。

政治

1、特朗普表示正安排与普京会面

1 月 9 日，美国候任总统特朗普表示，俄罗斯总统普京“希望跟他会面”，并强调“我们必须结束这场战争”，他的团队正在安排。这



是特朗普近日来第二次谈及可能与普京会面。此前在1月7日的新闻发布会上，特朗普曾表示，在20日就职总统前会见普京并不合适，并表达了希望俄乌冲突能在六个月内结束的愿望。

2、德国设立专门负责领土防御的军事部门

德国军方1月11日表示，其将成立一个专门负责领土防御的新师，所有现有预备役部队将直接置于德国军方的指挥之下。此次重组将于4月生效，德国师的数量（约2万人）将增至4个，但德军总人数不会增加至18万。北约正处于其关键基础设施的破坏行为已达到新高。

到目前为止，柏林已经拥有三个北约可以在发生冲突时调用的师，其主要任务是通过在前线与对手对抗来保卫北约。第四师将负责德国国内防御，包括保护港口、铁路以及补给和部署路线等基础设施。德国正准备扮演与俄罗斯发生冲突时的主要后勤枢纽的角色，预计来自其他北约盟国的数万名增援部队将在抵达德国北海港口后经德国向东部部署。

3、加拿大总理特鲁多辞职

当地时间1月6日，加拿大总理贾斯廷·特鲁多宣布辞去执政党自由党领袖职务，并表示将在自由党选出新领袖后辞去总理职务，其间仍将继续担任总理。通胀上升、反移民情绪高涨，以及对美国当选总统特朗普对加拿大经济威胁的担忧，都导致特鲁多领导力的削弱。据彭博社报道，加拿大人均GDP连续六个季度下降，自2022年达到峰值以来下降了3.5%，这是在经济衰退周期外从未见过的下降幅度。2024年11月的失业率上升至6.8%，这是除疫情期外，2017年1月以来的最高失业率。目前，特鲁多将作为总理继续治理国家，直到选出新的自由党领袖。届时，新领袖将自动取代特鲁多成为总理，直到举行新一届大选。

4、缅甸政府军发动空袭 造成约40人死亡

缅甸地方少数民族武装组织若开军发言人表示，1月8日下午，缅甸政府军对该组织控制的村庄发动空袭，一架喷气式战斗机轰炸了这个村庄，爆炸引发的大火烧毁了数百座房屋，造成约40人死亡，至少20人受伤。报道称，8日的袭击发生在兰里岛的皎尼茂村。该地区目前由若开邦西部的民族武装若开军控制。缅甸军方尚未宣布对该地区发动任何袭击。自2021年2月缅甸军方推翻昂山素季政府以来，缅甸



一直受到暴力事件的困扰。在军队使用致命武力镇压和平示威之后，遭到了反对军事统治人士的反抗，该国大部分地区现在卷入冲突。

5、巴基斯坦推进联邦政府精简程序

1月7日，财政部长奥朗则布表示，联邦政府精简程序将于今年6月完成，将取消150,000个空缺职位，43个部委及其400个附属部门的精简程序也将在本财政年度结束前完成。财政部长在分享精简计划的主要目标时表示，该计划将通过确定哪些职能可以外包或私有化，同时又能保持公共利益，从而优化政府职能。该计划将消除重叠和重复，特别是在权力下放后的省级地区，并通过包括数字化在内的效率改革提高公共支出的价值。

国际收支

1、南非 2024 年 11 月录得 347 亿兰特贸易顺差

南非海关税务署最新数据显示，11月份南非录得347亿兰特贸易顺差，高于10月份修正后的141亿兰特，其中出口额增长1.2%至1,809亿兰特，进口额下降11.2%至1,462亿兰特。11月份南非出口额增长主要由汽车、铂族金属和铁矿石及其精矿带动，而进口额下降主要受石油（不包括原油）、原始设备零部件和飞机影响。此外，南非海关税务署表示，2024年截至11月份南非录得1,813亿兰特贸易顺差，高于2023年同期的1,110亿兰特。

2、土耳其 2024 年 11 月外贸逆差较 2023 年 5 月峰值大幅减少

土耳其《安纳多卢通讯社》近日报道，博拉特部长（在其社交媒体账户上）评估了11月外贸数据。博拉特表示，2024年土耳其外贸逆差大幅下降，11月外贸数据持续向好，较2023年5月峰值减少428亿美元。博拉特指出，11月份不包括黄金和能源的出口较2023年同月增长0.1%，达到208亿美元，2024年1-11月出口增长2.5%，达到2,385亿美元。土耳其将继续有效地利用贸易政策工具来保护国内生产商和工业免受倾销、补贴等导致的不公平竞争。

3、埃及苏伊士运河经济区 2023/2024 财年总收入同比增长 38%



据埃及门户网站报道，埃及众议院预算与计划委员会近日召开会议，审议 2023/2024 财年苏伊士运河经济区总局的最终财务报告。数据显示，该年度苏伊士运河经济区实现总收入 83.91 亿埃镑，相比 2022/2023 财年的 60.65 亿埃镑，增长了 23.26 亿埃镑，增幅达 38%。此外，该经济区在 2023/2024 财年实现净利润 56.74 亿埃镑，相比 2022/2023 财年的 40.77 亿埃镑，增长 39%。会议伊始，主席强调了苏伊士运河经济区在支持埃及经济及实现 2030 国家发展愿景中的关键作用。他指出，该机构凭借下属港口、工业区及多样化的工业和物流活动，正稳步提升收入水平。他特别提到，与国内外私营部门的有效合作对加速实现目标、提供就业机会、以及促进多领域出口至关重要。他进一步介绍，苏伊士经济区正不懈努力提升港口、工业区及物流区的基础设施和配套设施，以符合国际最高标准。这些努力需要逐年增长的大规模投资，旨在优化营商环境、吸引国内外投资者。此外，这些举措还将推动 21 个战略目标产业的本地化发展，充分发挥该区的竞争优势，整合港口与工业及物流区，从而支持全球供应链体系的完善。凭借其独特的地理位置，成为连接各大洲的纽带。同时，受益于埃及所参与的多项自由贸易和国际贸易协定，大幅提升了进入各大市场的能力，进一步巩固其作为国际经济枢纽的地位。

4、阿联酋将在 2025 年继续扩大全面经济伙伴关系协定（CEPA）网络

阿通社消息，阿联酋外贸国务部长宰尤迪表示，阿联酋将在 2025 年继续增加《全面经济伙伴关系协定》（CEPA），并将目标锁定在更多的国家，以最大限度地提高阿联酋及其全球贸易伙伴的利益。宰尤迪称，这些协议将加强以规则为基础的国际贸易，推动可持续发展，增加投资，并增加货物、服务和转口贸易的机会。

阿联酋的 CEPA 计划旨在扩大阿联酋在全球范围内的商业和投资伙伴关系，将阿联酋定位为非石油产品和服务的重要门户以及全球商业和投资中心。这些协议反映了阿联酋的愿景，即认识到基于明确规则的自由贸易在推动可持续经济增长和包容性发展方面的重要作用。这些协议的多样性以及阿联酋在五大洲建立有价值的合作伙伴关系的能力，大大增加了各行各业的机会并打开了新的市场。宰尤迪指出，CEPA 已经对阿联酋对外贸易的各个领域产生了积极影响，特别是非石油贸易、转口服务、物流、清洁和可再生能源、技术、金融服务、绿



色产业、先进材料、农业和可持续食品系统。自该计划于 2021 年 9 月启动至 2024 年 12 月初,阿联酋已与 24 个国家和国际组织签署了 CEPA,覆盖人口约 25 亿,约占全球人口的四分之一。

5、沙特 2024 年第三季度外国直接投资下降 24%

根据沙特统计总局最新数据,第三季度沙特外国直接投资同比下降 24%,外国投资存量达 160 亿里亚尔,环比增长 37%。第三季度沙特外国投资流量 180 亿里亚尔,同比下降约 21%,环比下降 8%;流出沙特的外国投资同比增长 27%,达 20 亿里亚尔,环比下降 74%。

6、印尼 2025 年计划暂停进口四类商品 粮食将自给自足

2024 年 12 月 30 日,印尼总统普拉博沃(Prabowo Subianto)宣布印尼政府将在 2025 年停止进口大米、盐、糖和玉米,以实现国家粮食自给自足。粮食统筹部长祖尔基弗利(Zulkifli Hasan)在会后召开的新闻发布会上通报了总统的指令。根据国内生产需求,印尼政府决定在 2025 年停止大米、食用盐、饲料用玉米和糖四类商品的进口,并将逐步优化其他商品的生产。祖尔基弗利呼吁各方团结协作以实现国家粮食自给自足,摆脱对粮食进口的依赖。在大米方面,印尼政府计划在 2025 年能够生产 3200 万吨大米,全国大米需求已达到 3100 万吨。在不受到严重外部冲击或自然灾害的情况下,印尼将不再进口大米供消费。食用盐方面,2024 年印尼全国对盐的需求仅达到 60 万吨,印尼的盐储量目前约为 80 万吨,可以完全覆盖国内食用盐需求。此外,祖尔基弗利表示,会议还作出了一项历史性决定:政府将按规定价格收购农民生产的所有粮食,包括大米和玉米,无论农民生产何种粮食,均可按照政府确定的收购价出售给国家。

ESG

1、美国加州山火持续肆虐

美国加州南部地区当地时间 1 月 7 日突发山火,火势在强风助推下迅速蔓延,该州已有上万座建筑被烧毁。当地时间 10 日,当地评估机构 AccuWeather 公司将这场连绵数日的大火造成的经济损失从前一天预估的 500 多亿美元上调至 1500 亿美元。最新消息显示,加州洛杉矶的帕利赛德大火过火面积超过 90 平方公里,火势有 11%得到控制。



伊顿大火到过火面积超过 57.1 平方公里，火势有 15% 得到控制。肯尼斯大火已有 80% 得到控制，赫斯特大火已有 76% 得到控制，莉迪亚大火已有 98% 得到控制，而 10 日最新爆发的阿切尔大火的火势控制率为 0%。洛杉矶县警长 11 日表示，洛杉矶大火至少造成 11 人死亡，另有至少 13 人失踪。

主权信用

1、惠誉将奥地利主权信用等级展望由稳定下调至负面 维持 AA+ 主权信用等级

调整级别及展望理由：下调展望反映了奥地利的财政和宏观经济前景恶化，而 2024 年议会选举后的政治不确定性进一步使财政和经济政策制定复杂化。惠誉认为，奥地利政府现在不太可能在中期内使政府债务与 GDP 的比恢复稳步下降趋势并接近疫情前的水平。在没有进一步的财政紧缩措施的情况下，中期内预算赤字仍将保持在 GDP 的 2.5% 以上，到 2028 年，政府债务将升至接近 GDP 的 85%。