

大公上调哈萨克斯坦评级展望至稳定

大公决定将哈萨克斯坦共和国（以下简称“哈萨克斯坦”）主权信用评级展望从负面上调至稳定，同时维持其本、外币主权信用等级 BBB 和 BBB-。经济刺激计划和结构性改革有助于哈萨克斯坦经济发展，扩张性财政政策力度减弱，中长期政府财政赤字降低，债务结构合理，外汇储备较为充裕，可为政府本、外币偿债能力稳定提供有力保障。

上调哈萨克斯坦主权信用评级展望的主要原因阐述如下：

一、偿债环境整体稳定。长期以来，纳扎尔巴耶夫总统和其所在政党“祖国之光”人民民主党的执政地位稳固，国内政局稳定，有利于保障政府推进基础设施建设、促进私有化和改善民生等政策的连续性。由于哈萨克斯坦金融体系去美元化成效显著，外币存款占比由 2016 年初的 69.0% 下降至 2017 年 9 月的 50.0%，央行货币政策独立性得到加强。

二、内、外需改善共同带动财富创造能力企稳回升。短期内，“光明大道”计划带动基础设施投资，国际原油和金属价格企稳、卡什干油田加大生产有利于提升出口，预计 2017 年和 2018 年哈萨克斯坦经济增速分别为 3.3% 和 2.8%。中长期看，丰富的能源和矿业资源禀赋使哈萨克斯坦经济增长具有一定潜力，欧亚经济联盟和“一带一路”建设将扩展其国际市场空间，促进物流等非油行业发展，预计哈萨克斯坦中长期平均经济增速为 3.5%。

三、财政赤字规模可控，偿债来源安全性趋于改善。短期内，尽管政府救助银行使得 2017 年哈萨克斯坦各级政府财政赤字上

升 2.4 个百分点至 6.5%，但政府延缓支出、严控非油赤字将使 2018 年财政赤字下降至 2.0%。主权财富基金和多种来源的外部援助可为政府偿债来源提供重要支持。

四、中期内政府债务负担率缓慢下降，偿债能力稳定。2017 年财政赤字扩大，预计哈萨克斯坦各级政府债务负担率上升 3.3 个百分点至 24.3%。得益于经济持续增长，财政赤字收窄，政府债务自 2018 年起将进入下降通道，预计 2018 年各级政府债务负担率降至 24.2%，加之多为长期债务且偿债来源充足，政府本币偿债能力维持稳定。2017 年第二季度哈萨克斯坦总外债负担率为 125.6%，短期内经常项目逆差收窄，外币融资需求降低，外汇储备足以覆盖外债还本付息额和经常项目逆差，政府外币偿付能力亦维持稳定。

维持哈萨克斯坦本、外币主权信用等级的主要理由如下：一是虽然政局稳定，但恐怖主义及地缘政治风险等威胁依然存在；二是宽松货币政策下银行不良贷款率依旧处于高位，资产质量有待改善；三是产业结构单一、私营部门欠发达影响经济长期发展。综上，大公将密切关注哈萨克斯坦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
二〇一七年十一月十五日