

## 大公国际评定肯尼亚主权信用等级

大公国际评定肯尼亚共和国(以下简称“肯尼亚”)本、外币主权信用等级均为 iB<sub>sc</sub>，评级展望稳定。在《2030 年远景规划》推动下，大规模公共投资与服务业的快速发展支撑肯尼亚经济保持较快增长。然而，税基狭窄以及利息等刚性支出压力导致财政巩固进程缓慢，各级政府财政赤字率与债务负担率居高不下。与此同时，外汇收入易受气候、安全形势及外贸环境等因素扰动，加之央行为稳定汇率持续消耗外汇储备，导致外部流动性阶段性承压。外债密集到期叠加较高的融资成本，加剧了再融资压力，使肯尼亚对国际融资环境变化极为敏感，政府债务管理能力持续面临考验。综合来看，政府偿债能力处于低水平。

评定肯尼亚主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、偿债环境稳中承压。政治环境方面，2022 年大选后，总统威廉·萨莫伊·鲁托（简称“鲁托”）通过解散内阁、引入反对派组建“基础广泛政府”以及推动执政联盟内小党吸收合并，以此应对治理危机并巩固执政根基。考虑到鲁托领导的肯尼亚优先联盟在国民议会中占据有利地位，加之反对派团结纲领联盟因内部分化而实力弱化，鲁托有望在 2027 年大选中连任。然而，国内政治环境仍面临选前政治暴力、选举安全风险及社会抗议等挑战；国家发展政策的推行则受制于财政调控空间不足、腐败、党派斗争及索马里“青年党”恐怖袭击引发的安全威胁。信用环境方面，货币政策转向宽松刺激私人部门信贷显著增长，但中东局势紧张引发的能源价格上涨或将加剧短期通胀压力，进而制约央

行进一步降息空间。银行业在充足的资本与流动性支撑下维持一定韧性，资产质量边际改善，但仍面临不良贷款率高位运行、对政府债务风险暴露持续加大等挑战。

二、短期经济有望保持稳健增长。受私人消费和区域内出口支撑，2025年肯尼亚经济增速上升至约4.9%。短期内，农业产出改善、建筑业反弹和服务业韧性所驱动的势头有望延续，宽松货币政策将释放私人投资活力，叠加中国对非洲建交国的零关税政策利好农产品出口，将使经济保持韧性，但仍需警惕国内大选前政局紧张及中东局势升级带来的潜在冲击，预计2026年和2027年经济增速分别为4.5%和4.7%。中长期，尽管农业对气候高度敏感、腐败与治理问题以及安全挑战等多重因素构成制约，但在大规模基础设施建设与人口红利等因素推动下，平均经济增速有望维持在4.8%左右。

三、短期财政巩固进程迟滞将导致赤字率上升。受2024年财政法案撤回、大规模抗议影响税收征管等因素影响，财政收入显著低于预期；同时支出端刚性支出占比高而压减空间有限，导致2024/25财年各级政府财政赤字率上升至5.9%。大选前社会保障支出增加、潜在的社会动荡风险影响税收、财政资源大量用于债务偿还与法定支出而难以灵活调整，加之税收征管效率偏低，将使短期财政巩固持续承压。预计2025/26财年和2026/27财年，各级政府财政赤字率将分别升至6.2%和6.0%。国内融资依赖加深，叠加货币宽松带来的成本下降，一定程度上改善了政府近期的融资灵活性。但整体融资成本仍偏高，且财政整顿放缓可能进一步限制外部融资渠道，财政可持续性依然面临较大压力。

四、本币偿债能力处于低水平。2024/25财年，受财政平衡恶化影响，各级政府债务负担率约同比上升1.3个百分点至

68.8%，在东非国家中处于较高水平；各级政府债务与财政收入之比约为 399.4%，财政收入对政府债务的保障能力较弱。预计短期财政巩固迟滞将使各级政府债务负担率进一步上升，2025/26 财年和 2026/27 财年将分别升至 70.8%和 72.3%。从债务期限结构看，短期债务约占总债务的三成，偿债压力较大。因此，各级政府债务负担率高位上行，财政收入保障能力不足，短期偿债压力较大，叠加融资成本较高，本币偿债能力处于低水平。

五、外币偿债能力处于低水平。肯尼亚经常账户长期赤字，需依赖外债维持国际收支平衡。截至 2025 年底，总外债和政府外债占 GDP 的比重分别约为 35.3%和 31.9%。受俄乌冲突外溢风险冲击，2024 年肯尼亚一度陷入外部流动性危机，随后通过发行欧元债券及获取 IMF 贷款，成功化解了即期违约风险并重建外部缓冲。2025 年以来，政府通过积极的负债管理操作有效平滑还债高峰并节省了利息支出，叠加汇率企稳与外汇储备增加，外部流动性风险有所缓解。2025 年，肯尼亚外汇储备增至 124 亿美元，约占 GDP 的 9.1%，对短期外债的保障倍数约为 5.7，可以覆盖短期偿付需求。然而，根本性的债务脆弱性尚未消除，外债偿付易受汇率波动与信心冲击影响，外部融资需求仍维持高位，而财政巩固与结构性改革缓慢，使其高度依赖的外部援助充满不确定性，外币偿债能力处于低水平。

短期内，尽管财政巩固迟滞将使财政赤字率和债务负担率高位上升，但经济保持稳健增长，政府的融资灵活性改善，以及外部流动性风险有所缓解等构成一定积极因素。因此，大公国际对未来 1~2 年肯尼亚本、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

二〇二六年四月二十日

Press Release

## **Dagong Global Assigns Sovereign Credit Ratings to Kenya**

Dagong Global has assigned its  $\text{B}_{sc}$  local and foreign currency sovereign credit ratings to the Republic of Kenya (“Kenya”), each with a stable outlook. Kenya’s relatively strong economic expansion continues to be supported by large-scale public investment and rapid growth in the service sector, driven by the *Kenya Vision 2030*. However, fiscal consolidation remains constrained by a narrow tax base and rigid expenditure pressures such as interest payments, leaving the general government’s fiscal deficit and debt ratios persistently high. Foreign exchange earnings remain vulnerable to disruptions from weather conditions, security situations, and the external trade environment. Additionally, the central bank’s continued drawdown of foreign reserves to stabilize the exchange rate has periodically strained external liquidity. The combination of heavy near-term external debt maturities and high financing costs has intensified refinancing pressures, making Kenya highly sensitive to changes in international financing conditions and continuously testing the government’s debt management capacity. Overall, the government’s debt repayment capacity is at a low level.

Dagong Global Credit Rating Co., Ltd.

April 20, 2026