

大公维持苏丹主权信用等级

大公决定维持苏丹共和国（以下简称“苏丹”）本、外币主权信用等级为 C，评级展望稳定。国内政局不稳和国际经济制裁将继续抑制苏丹经济复苏，政府债务负担因财政赤字和贬值因素高位攀升，本、外币偿债能力处于极低水平。

维持苏丹主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、和平进程推进缓慢，安全问题和国际经济制裁仍是苏丹社会经济发展最大障碍。巴希尔政府推动的国内政治和解进程迟缓，2016 年初达尔富尔地区再度爆发武装冲突。虽然 2016 年 4 月苏丹达尔富尔地区将举行公投以决定是否实行高度自治，但不论何种公投结果都难以在较短时间内化解该地区尖锐的民族、宗教矛盾。同时，美国延长经济制裁、与南苏丹在划界和石油利益分配等方面存在较大纷争，将直接拖累苏丹债务减免谈判，并对其引资和外部融资造成不利影响。

二、短期经济增速放缓，长期经济发展面临较大挑战。短期内，国际油价低位徘徊和政局不稳将继续抑制外资流入，削弱出口和投资增长，估计 2015 年经济增速为 2.5%，2016 年将进一步放缓至 2.4%。2017 年随着国际油价缓慢回升，经济增速有望回升至 3.1%。中长期看，虽然巴希尔政府致力于“农业、矿业、加工、基建”为主的多元化发展战略以抵消石油资源损失，但国内政治环境不稳、国际经济制裁等不利因素持续存在将严重制约苏丹财富创造能力的改善。

三、持续赤字与市场融资困难使政府高度依赖央行直接融资

支持，偿债来源极为脆弱。2016年起苏丹石油过境费将与国际油价挂钩，由此导致的石油过境费减少将使政府财政收入出现下滑，财政紧缩空间受限，预计2016年各级政府初级财政赤字率升至1.4%，财政赤字率升至2.6%。虽然国际油价回暖有望使2017年赤字小幅收窄，但中期内极差的财政汲取能力使政府赤字局面持续。由于国际经济制裁和国内金融发展初级，苏丹基础设施投资和赤字缺口将继续依赖外部援助和央行融资，偿债来源严重不足。

四、政府债务高位上升，偿债能力极低。由于政府债务以外债为主，预计在本币贬值和持续财政赤字影响下，2016年和2017年各级政府负债率将分别升至93.4%和94.3%，债务负担沉重且不可持续。短期内，经常项目高位逆差和国际储备不足使苏丹外债偿付困难，经济制裁持续也使其难以获得大规模外债减免，政府本、外币偿债能力处于极低水平。

短期内，与南苏丹关系有所缓和、经济温和增长有望为政府改善财政平衡提供一定条件，但持续的经济制裁使苏丹债务减免前景黯淡，外部融资渠道严重受限，偿债能力在极低水平难有实质改善。综上，大公对苏丹未来1-2年的本、外币主权信用评级展望为稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年四月五日