

大公下调南苏丹主权评级展望至负面

大公决定将南苏丹共和国（以下简称“南苏丹”）评级展望下调至负面，同时维持其本、外币主权信用等级 CC。和平进程推进缓慢、国际油价下行使南苏丹短期经济深陷衰退、政府财政赤字和经常项目平衡急剧恶化，债务负担加重且偿债来源严重不足，政府本、外币偿债风险明显上升。

下调南苏丹主权信用评级展望的主要理由阐述如下：

一、短期经济陷入深度衰退，国家财富创造能力极为脆弱。由于经济完全依赖石油产业，受国际油价下跌和国内政局动荡导致的原油产量下降双重冲击，2015 年南苏丹经济陷入衰退，预计 2016 年进一步衰退 7.8%。石油资源日益枯竭使南苏丹继续依赖石油资源的经济发展模式不可持续，而国内政治风险突出、政府执政能力薄弱严重制约政府经济多元化战略，阻碍非石油经济发展，国家财富创造能力极为脆弱。

二、财政赤字恶化及市场融资困难使政府高度依赖央行直接融资支持，偿债来源脆弱。2015 年石油收入大幅下降导致政府财政急剧恶化。虽然 2016 年初与苏丹就石油过境费与国际油价挂钩达成一致将明显减少南苏丹石油出口成本，但国际油价低位下行使政府石油收入难有明显改善，预计 2016 年南苏丹各级政府初级财政赤字率仍处于 24.0% 的极高水平。市场融资艰难和外部支持规模很小将使政府继续依赖央行直接融资来弥补高额财政赤字，偿债来源严重不足。

三、债务负担加重，政府偿债能力极低水平且呈下降趋势。

2015 年受巨额财政赤字影响，预计南苏丹各级政府债务负担率大幅攀升至 48.9% 的较高水平。考虑到政府内债占比约为 83.4%，赤字货币化和本币大幅贬值使 2016 年南苏丹通胀率将超过 200%，预计 2016 年和 2017 年各级政府债务负担率小幅降至 48.6% 和 47.1%，但恶性通胀对实体经济的严重损害将明显削弱政府本币实际偿债能力。同时，经常项目大幅逆差和本币贬值压力将继续推升南苏丹外债负担，而外汇储备近乎枯竭和外部融资困难使外债偿付风险大增，政府外币偿债能力趋于下降。

维持南苏丹本、外币主权信用等级的主要理由是：虽然现任政府同反对派在分权和石油利益分配等重大问题上仍存在较大分歧，但在国际社会调停下，南苏丹过渡政府于 2016 年 4 月底组建完成，和平进程迈出关键一步；随着国内政局趋于稳定、经济重建工作启动以及国际油价缓慢回升，2017 年南苏丹经济增速有望恢复至 8.2%，从而缓解政府偿债压力。大公将继续关注南苏丹未来政治、经济、财政等评级要素的变化，并适时调整其信用等级。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年五月六日