

大公下调厄瓜多尔评级展望至负面

大公决定将厄瓜多尔共和国（以下简称“厄瓜多尔”）主权信用评级展望从稳定调至负面，同时维持其本、外币主权信用等级 B-。厄瓜多尔外部平衡恶化以及美联储加息带来的流动性风险导致其国内信贷环境持续收紧，而国际原油价格大幅下跌致使经济衰退以及财政赤字大幅攀升，进而推高政府融资规模使其偿债能力面临较大的下行风险。

下调厄瓜多尔主权信用评级展望的主要原因阐述如下：

一、总统选举的不确定性有所增加，政策连续性面临一定威胁。受经济形势持续恶化以及推行不受欢迎的选举和经济政策影响，科雷亚总统的民众支持率在原本较高的水平上有所回落；同时，反对党在地方选举后实力有所提升亦增加了 2017 年大选的不确定性。短期来看，财政收入缩水限制了政府对经济的主导作用，各项结构性改革难以有效推进，而不受欢迎的增税措施所产生的社会摩擦在经济环境低迷状况下仍会继续发酵，政策连续性面临一定威胁。

二、国内流动性风险高企，银行体系稳健性持续承压。在国际收支平衡恶化以及美联储持续加息预期下，厄瓜多尔流动性风险逐渐升温。为缓解国内流动性压力，信贷政策被迫紧缩，银行体系贷款利率已由 2015 年 3 月的 7.3% 持续提高至 12 月的 9.1%。短期内，信贷持续收紧以及经济衰退会进一步推高银行体系不良贷款率，加之外部流动性的恶化，银行体系稳健性会持续承压。

三、厄瓜多尔短期经济将陷入衰退。受石油价格下跌以及内

需走弱影响，估计 2015 年经济增速放缓至 0.1%。短期内，国际原油价格持续下探、国内信贷政策收紧以及政府公共投资下降将使厄瓜多尔经济进一步陷入衰退，预计 2016 年经济增速仅为 -2.5%，2017 年在原油价格回升带动下，预计经济增速小幅回升至 0.5%。中长期来看，随着石油行业繁荣期的结束，依赖于石油收入而维持的国内消费能力将难以为继，经济结构单一和外部脆弱性将继续威胁国内经济健康发展，预计 2018-2022 年厄瓜多尔平均经济增速为 2.5%。

四、政府债务规模持续攀升，融资来源的脆弱性使其偿债能力面临较大下行风险。虽然政府提高关税税率以及削减公共部门支出以平衡财政收支，但由于占财政收入比重较大的石油收入持续走弱，预计 2016、2017 年各级政府财政赤字率将分别为 4.2% 及 4.5%，同期融资需求攀升至 9.1% 和 8.7% 的较高水平。由于财政缓冲能力极低，偿债来源严重依赖于受外交关系影响的双边融资，其债务偿付的脆弱性持续暴露。短期内高企的融资需求以及融资成本将使政府债务偿付持续承压，偿债能力面临较大下行风险。

大公维持厄瓜多尔本、外币主权信用等级的主要理由是：短期内在全球经济增长缓慢以及大宗商品价格低迷条件下，美联储加息步伐或较为缓慢，而政府财政支出大幅削减和税制改革将在一定程度上抑制财政赤字在较高水平上进一步攀升，政府尚且稳定的国际双边和多边融资渠道将保障短期到期债务的偿付，大公维持厄瓜多尔本、外币主权信用等级 B-，并将密切关注引起信用等级下调因素的变化趋势，适时做出调整。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年三月十七日