

## 大公下调阿尔及利亚主权信用等级

大公决定将阿尔及利亚民主人民共和国(以下简称“阿尔及利亚”)本、外币主权信用等级由 BBB- 下调至 BB+, 评级展望负面。国际石油价格持续低位震荡使阿尔及利亚政府偿债来源显著恶化, 财政赤字和经常项目逆差飙升至很高水平, 财政储备对政府债务偿付的保障力度大幅削弱, 其偿债能力明显下降。

下调阿尔及利亚主权信用等级的主要理由阐述如下:

一、偿债环境不确定性正在上升。虽然民族解放阵线执政地位稳固使阿尔及利亚政策连续性得以保持, 但总统健康状况不明朗、党内派系分歧加深增加了未来政局演变的不确定性。同时, 由于长期高失业率、住房不足、腐败导致的社会张力扩大以及地区恐怖主义活动长期存在也将对国内安全构成威胁, 阿尔及利亚政治环境的不确定性正在上升。

二、严重依赖油气产业的经济结构脆弱性明显暴露, 未来财富创造能力面临严峻挑战。由于国内高福利政策支持下的消费增长及大规模的公共投资均建立在油气出口产业基础上, 国际油价冲击造成的石油收入锐减将明显抑制国内需求, 预计 2015 年阿尔及利亚经济增速放缓至 2.3%, 2016 年进一步降至 1.4%。中长期看, 私人部门发展不足、引资能力薄弱和财政吃紧造成的公共投资减少将严重掣肘阿尔及利亚经济多元化进程, 产业结构单一等问题长期存在, 并威胁其财富创造能力的稳定性。

三、偿债来源脆弱性加剧。占财政收入 57.9% 的油气收入锐减和扩张性支出政策将使 2015 年阿尔及利亚各级政府初级财政

赤字率飙升至 14.4%。迫于收入压力和社会稳定需要，2016 年起政府将延缓部分公共投资计划，但工资与福利支出保持高位，预计 2016 年和 2017 年阿尔及利亚各级政府初级财政赤字率仅收窄至 11.6%和 8.9%。鉴于政府收入基金仅为国内生产总值的 15.2%，短期内不足以弥补赤字缺口，未来政府对债务融资的依赖度将迅速上升，偿债来源结构明显恶化。

四、政府债务迅速攀升，偿债能力下降。受制于财政恶化和财政储备不足，预计 2015 年和 2016 年阿尔及利亚各级政府负债率将从 2014 年 8.8%的较低水平快速上升至 13.6%和 18.5%，并在 2019 年达到 26.1%。与此同时，尽管政府外债负担率极低，但 2015 年和 2016 年预计高达国内生产总值 16.2%和 10.2%的经常项目逆差将急剧消耗充裕的外汇储备，加大本币贬值压力，并迅速推升外债负担，阿尔及利亚外债偿付能力呈快速下降之势。

短期内，国际油价低位震荡且存在下行压力，这将继续拖累阿尔及利亚经济增速，所造成的财政大幅赤字和经常项目高位逆差也将急速消耗财政与外汇储备，加大本币贬值压力，政府本、外币偿债能力脆弱性持续上升。因此，大公对未来 1-2 年阿尔及利亚本、外币主权信用评级展望均为负面。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年一月五日