

大公维持拉脱维亚主权信用等级

大公决定维持拉脱维亚共和国(以下简称“拉脱维亚”)本、外币主权信用等级 BBB-，评级展望稳定。虽然地缘政治紧张局势使拉脱维亚偿债环境存在一定不确定性，但旺盛的内需带动其经济稳定增长，加之巩固政策使财政赤字趋于收窄，政府债务负担保持在较低水平，可保障偿债能力稳定。

维持拉脱维亚主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、地缘政治风险持续发酵使偿债环境稳定性承压。拉脱维亚总理辞职导致政府于 2016 年 2 月重新组阁，但中右翼联盟继续以多数席位优势执政，反对党力量趋于下降，国内政局保持稳定，结构性改革和财政巩固得到保障。乌克兰危机引发的地缘政治风险持续发酵使拉脱维亚外部环境面临一定不确定性，并对其贸易和投资带来一定冲击。信用环境方面，国内信用萎缩状况持续改善，银行业各项指标出现改善，但非居民存款占比较高且期限错配易引发外部流动性风险，值得警惕。

二、消费带动短期经济温和增长，外部脆弱性制约中长期经济增长潜力。短期内，消费仍是经济增长最主要拉动力，但低油价缓慢回升将使进口成本随之增加，加之地缘政治风险抑制投资环境改善，预计 2016 年拉脱维亚经济增速下降 0.6 个百分点至 2.1%。考虑到对欧盟结构性基金的加速吸收有助于改善投资，预计 2017 年其经济增速回升至 2.8%。中长期看，私人部门债务负担下降和营商环境改善助力经济增长，但结构性失业突出、人口老龄化加重、劳动力成本上升及外部脆弱性等问题将抑制中

长期经济增长潜力，预计拉脱维亚中长期平均经济增速维持在 3.3%。

三、财政赤字小幅降低，较低的融资成本维持偿债来源稳定。短期内，政府继续优化税收结构促进经济增长，财政收入微弱增长，虽然养老金标准调整、卫生医疗改革和国防支出上升将加大财政支出压力，但受益于利息负担下降，预计 2016 年和 2017 年拉脱维亚各级政府财政赤字率降至 1.2%。2017 年政府融资需求与国内生产总值之比约为 4.9%，考虑到欧洲央行提供的充裕流动性将继续为政府融资提供便利，偿债来源保持稳定。

四、中期内政府债务负担率缓慢下降，偿债能力维持稳定。拉脱维亚政府债务负担较轻，预计 2016 年和 2017 年其各级政府债务负担率分别为 35.4%和 35.0%，中期内处于下行通道。政府债务以中长期欧元债为主，并通过债务置换不断优化债务结构，加之欧洲央行量化宽松货币政策作用下融资成本极低，政府偿债能力保持稳定。

短期内，虽然地缘政治紧张局势、主要贸易伙伴国经济复苏缓慢增加拉脱维亚外部不确定性，但内需支撑经济稳定增长，财政巩固政策和欧元区充裕的流动性支持使政府债务负担趋于下降，政府偿债能力保持稳定。综合考虑，大公对未来 1-2 年拉脱维亚本、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

二〇一六年十二月十三日