

大公上调塞尔维亚评级展望至稳定

大公决定将塞尔维亚共和国(以下简称“塞尔维亚”)主权信用评级展望由负面上调至稳定,同时维持其本、外币主权信用等级 B+。在宽松货币政策影响下,塞尔维亚经济实现稳定复苏,财政赤字和债务负担进入下行通道,政府偿债能力小幅改善。

上调塞尔维亚主权信用评级展望的主要理由阐述如下:

一、提前选举使政策环境的不确定性下降,偿债环境趋稳。2016年4月,塞尔维亚前进党联盟在提前议会选举中获胜,此举使其执政期限由原定的2018年顺延到2020年,可为完成入盟谈判争取充裕时间。与此同时,财政巩固和结构性改革亦将在前进党联盟的主导下继续推进。信用环境方面,银行盈利能力有很大改善,短期内持续宽松的货币政策将增加银行业对塞尔维亚实体经济的支持力度。

二、短期经济在内需推动下企稳,中长期经济具有进一步增长潜力。短期内,在宽松信贷政策、就业市场改善以及政府基础设施项目的推动下,内需企稳拉动经济增长,预计2017年和2018年塞尔维亚经济增速分别提升至2.8%和3.0%。中长期内,塞尔维亚在区域内的劳动力成本优势有利于承接西欧纺织等劳动密集型产业,伴随产业结构改革、公共投资和管理效率的不断提高,中长期经济将实现3.5%的平均增速。

三、政府偿债来源安全性上升,偿债能力小幅改善。短期内,政府将继续打击灰色收入,不断加强税收信息管理透明度,严格控制公共部门员工数量和薪资水平,预计2017年和2018年塞尔

维亚各级政府财政赤字率分别下降至 2.3%和 1.8%。得益于财政巩固和结构性改革的推进,预计 2017 年和 2018 年塞尔维亚各级政府负债率分别降至 72.9%和 71.4%,中期内呈下降趋势。同时,国债收益率持续下降和外部支持稳定也将在一定程度上缓解塞尔维亚偿债压力,稳定其偿债能力。

维持塞尔维亚主权信用等级的主要理由是:首先,银行业资产质量问题和外部脆弱性依然突出。截至 2016 年第二季度,银行业不良贷款率仍高达 20.2%,严重限制银行信贷能力;由于外资银行资产占比高于 70%,因希腊、意大利母行经营困难而引发的偿付风险较高。其次,中期内政府融资需求与国内生产总值之比依然高达 20%以上,融资压力较大,薄弱的政府财政储备和金融资产使偿债来源主要依赖债务融资和外部支持,脆弱性较大。最后,2016 年塞尔维亚国际投资净负债与国内生产总值之比估计升至 140.9%,鉴于短期内国际油价缓慢回升不利于经常项目逆差的改善,未来外债负担将持续上升,汇率稳定性不足,外部脆弱性显著。综上,大公决定维持塞尔维亚主权信用等级。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年一月二十二日