

大公下调玻利维亚评级展望至负面

大公决定将多民族玻利维亚国（以下简称“玻利维亚”）主权信用评级展望从稳定下调至负面，同时维持其本、外币主权信用等级 BBB-。美联储加息预期使玻利维亚短期内信贷政策趋紧，受大宗商品价格波动影响，其经济增速有所放缓，财政收支及经常项目持续承压，债务水平将继续上升，政府偿债能力短期内有下行风险。

下调玻利维亚主权信用评级展望的主要原因阐述如下：

一、国内政局基本稳定，但不确定性上升。由于总统莫拉莱斯继续争取第四次连任机会，政党间矛盾激化，国内政局不确定性上升，莫拉莱斯政府支持率下滑将在短期内不利于政策推行。受美联储加息预期的影响，短期内玻利维亚信贷政策将有所收紧，虽然国内信贷配额和利率限制政策有利于扶持重点生产部门，但长期看不利于玻利维亚信贷市场的健康发展。

二、经济脆弱性明显，并制约长期财富创造能力稳定性。受大宗商品价格低迷及自然灾害等影响，估计 2016 年玻利维亚经济增速放缓至 3.6%。短期内，天然气、矿石等大宗商品价格回升幅度有限，产量受基础设施建设水平限制提升较慢，净出口继续承压，公共投资仍将是经济增长主要动力，预计 2017 年和 2018 年玻利维亚经济增速为 4.2% 左右。中长期看，落后的基础设施及薄弱的技术水平对玻利维亚经济增长潜力的制约越发突出，高度依赖能源、矿产等部门凸显其经济脆弱性。

三、短期财政赤字保持较高水平，偿债来源稳定性下降。受

国有企业盈利及税收下降等影响，2016 年玻利维亚财政赤字攀升较快，估计全年各级政府财政赤字率达到 8.1%左右。尽管大宗商品价格缓慢回升有利于国有企业营收，但公共投资及社会福利支出高企，预计 2017 年和 2018 年玻利维亚各级政府财政赤字率分别为 7.9%和 6.2%，仍居较高水平，同期融资需求与国内生产总值之比达到 8.5%和 8.0%。受美元走强影响，短期内国内外利率水平趋升将增大政府融资成本，降低偿债来源稳定性。

四、债务水平明显上升，国际储备下降，政府偿债能力稳定性下降。财政赤字扩大推高政府负担，预计 2017 年和 2018 年玻利维亚各级政府债务负担率将达到 45.2%和 47.4%。由于国际收支恶化，截至 2016 年 10 月玻利维亚国际储备下降至国内生产总值的 32.0%，政府外债负担率在财政压力下小幅上升，政府外债偿付压力将有所增加。

维持玻利维亚主权信用等级的主要理由是：短期内大宗商品价格缓慢回升将部分缓解政府财政压力，财政支出重心向基础设施投资转移、逐步放开关键资源领域投资限制也有望改善基础设施落后、投资不足等对经济增长潜力的制约；同时，玻利维亚总外债保持低位，外部支持及融资渠道通畅，国际储备仍可基本覆盖总外债，对政府偿债能力形成保障。因此，大公维持玻利维亚本、外币主权信用等级，并将密切关注可能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
二〇一七年三月十三日