

大公维持肯尼亚主权信用等级

大公决定维持肯尼亚共和国（以下简称“肯尼亚”）本、外币主权信用等级 B，评级展望稳定。肯尼亚政治局势因大选在即更趋紧张；虽然财政赤字和债务负担率高企，但政府偿债能力在经济快速增长以及外部融资渠道稳定等支持下可保持低位稳定。

维持肯尼亚主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、政治局势紧张，信贷政策趋紧，偿债环境承压。反对党因朱比利政党再次修改选举法不满情绪升温，加之地方种族主义盛行和社会矛盾不断积聚，预计 2017 年大选前后肯尼亚政治紧张局势加剧，发生局部骚乱的风险明显上升。信用环境方面，通胀压力上升将使肯尼亚短期信贷政策趋紧，银行体系信贷增速将持续放缓，较高的资本充足率为银行业提供一定资本缓冲，但央行加强监管使得银行资产质量问题显现，不良贷款率持续上升。

二、大型基础设施建设带动经济快速增长，长期财富创造能力持续改善。2016 年旅游业复苏、机械和运输设备进口大幅降低带动净出口改善，肯尼亚经济增长 5.9%。考虑到安全局势恶化、银行惜贷抑制私人投资、全球贸易保护主义兴起和英国脱欧等因素不利于商品出口，预计 2017 年肯尼亚经济增速小幅降至 5.5%，但 2018 年随着大选后政局企稳及蒙内铁路等大型基建项目持续推进，经济增速有望回升至 5.8%。中长期看，交通等基础设施不断改善、工业园区和经济特区发展将有助于促进产业结构逐渐改善、拉动内需增长，预计 2019-2021 年肯尼亚平均经济增速可达到 5.8%的水平，经济实力不断提升。

三、财政赤字和融资需求高企，偿债来源依然脆弱。征税能力加强使政府财政收入小幅增长，但选举导致的经常性支出明显增加，将使 2017 年肯尼亚各级政府财政赤字率攀升至 8.7%，同期融资需求高达国内生产总值 9.8%。不过，随着选举后经常性支出得以控制、在建项目的资本性支出逐步减少，预计 2018 年各级政府赤字率将回落至 8.0%，中期内高位缓慢下降。财政赤字高企使得政府融资需求保持较高水平，对债务融资和外部援助的依赖度较高，偿债来源脆弱。

四、债务负担沉重，稳定的外部融资使政府偿债能力在低位保持稳定。受财政赤字高企影响，预计 2017 年和 2018 年肯尼亚各级政府债务负担率将分别升至 54.5%、55.7%。不过未来基础设施建设所带来的经济红利释放有助于化解政府较大的存量债务风险，本币偿债能力维持稳定。高额经常项目逆差将使肯尼亚总外债持续上升。但由于多、双边优惠贷款在政府外债中占比高达 75.5%，外汇储备仍能完全覆盖短期债务，外币偿债能力低位保持稳定。

短期内，肯尼亚政治紧张局势有望随着大选结束而有所改善，大型基础设施建设将释放经济增长动能并有助于消化财政和债务压力，政府偿债能力能够保持稳定。因此，大公对未来 1-2 年肯尼亚本、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

二〇一七年三月二十九日