

大公维持巴拿马主权信用等级

大公决定维持巴拿马共和国（以下简称“巴拿马”）本、外币主权信用等级 A-，评级展望稳定。巴拿马偿债环境稳定，经济增速依然强劲，财政巩固持续施行将带动政府债务负担率低位下行，政府偿债能力稳定。

维持巴拿马主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、偿债环境稳定。政府继续致力于引导经济均衡发展、支持教育医疗、减少贫困以及反腐败反洗钱等建设，发展战略符合国情，政府治理水平有所提升。同时，与中国等诸多国家在外交、关税、贸易渠道的合作进展有利于巴拿马提升国际形象并吸引外部投资。短期内，美国货币政策收紧步伐加快将推升巴拿马国内信贷成本，但新运河通航及科隆自贸区复苏将提升信贷需求，信用体系对实体经济保持较强支撑力度。

二、短期经济企稳回升，新运河通航助力财富创造能力稳固。受主要出口目的国经济减速甚至衰退及国际贸易放缓等外部不利因素影响，2016年巴拿马经济增速降至4.9%。但运河扩建后通航量和港口业务增长，其经济辐射作用将带动科隆自贸区实现复苏，预计2017年和2018年巴拿马经济增速分别回升至5.8%和6.0%。中长期看，工业基础薄弱且对外部环境高度依赖使巴拿马经济仍具脆弱性，但劳动力技能提升、贫富差距缩小、新运河通航和基础设施项目建设等将有助于其长期经济增长潜力提升。

三、短期财政赤字逐渐收窄，较强的外部融资能力使偿债来

源安全性良好。尽管工资与福利支出保持增长，但运河竣工后公共投资将有所减少，同时政府税收征管力度加强和运河收入增加共同带动财政收入上升，短期内财政状况趋于改善，预计 2017 年和 2018 年巴拿马各级政府财政赤字降至 2.0%和 1.4%，2018 年初级财政有望实现小幅盈余。美国货币政策收紧的预期下，政府为实现融资成本最小化将逐渐增加短期债务融资比例，预计 2017 年和 2018 年政府融资需求分别升至 3.2%和 3.3%。不过，持续财政巩固和较强的外部融资能力可保障政府偿债来源稳定。

四、债务负担率较低且将进入下行通道，合理的债务结构和较强的外部融资能力将保障政府偿债能力。2016 年巴拿马各级政府负债率小幅上升至 39.2%，净债务比率上升至 36.6%，仍低于债务管理目标要求的 40%。不过，政府债务管理较为严格，随着经济回升和财政巩固，预计 2017 年和 2018 年巴拿马各级政府债务负担率分别降至 38.3%和 36.7%，债务水平将进入下行通道。政府债务以中长期为主，且绝大部分为美元债和固定利率债，政府债务集中到期、汇率以及利率风险较小，较强的外部融资能力可保障政府偿债能力稳定。

短期内，新运河通航将带动巴拿马经济增速回升及财政收入增加，财政巩固持续推进和严格的债务管理将使政府债务负担率在较低水平下继续下降，加之政府外部融资能力较强，其偿债能力稳定。因此，大公对未来 1-2 年巴拿马本、外币信用评级展望均为稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年八月十日