

大公下调南非主权信用等级

大公决定将南非共和国（以下简称“南非”）本、外币主权信用等级由 BBB+ 下调至 BBB，评级展望负面。突出的经济结构问题进一步拖累南非财富创造能力增长，新政府的改革计划在结构性内需乏力和财政赤字高企的双重困境下难有建树，政府债务持续攀升，外部脆弱性不断加剧，本、外币偿债能力下降。

下调南非主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、政策不确定性使南非偿债环境承压。持续的高失业率、贫富差距悬殊和政府腐败问题使南非社会局势长期处于高压状态下。2018 年 2 月 14 日，祖马因腐败丑闻缠身被迫辞职，虽然非国大新主席拉马福萨提前接替祖马就任总统，结束了“两个权力中心并存”的局面，但非国大内部分裂、反对派掣肘以及财政压力使得地位尚未稳固的新总统改革推行面临较大不确定性，南非经济仍将受政策不确定性的钳制。

二、短期经济复苏缓慢，长期经济增长潜力不足。因政治风险加大，2017 年南非经济增速仅为 0.9%。短期内，较大的政策不确定性风险将限制改善就业、国企改革等新政发挥积极作用，内需改善有限，增税及缩减转移支付等财政巩固措施将进一步抑制投资，预计 2018 年和 2019 年南非经济分别实现 1.2% 和 1.5% 的缓慢增长。中期内，劳动力技能短缺、基础设施不足、贫富差距大等结构性问题难以明显改善，南非经济平均增速仅为 2.0% 左右。

三、财政赤字扩大，债务融资依赖度上升，政府偿债来源安

全性降低。经济增长缓慢导致政府税收增长乏力，高等教育改革和国有企业财务困境加重政府财政负担，加之社会民生问题突出和利息负担上升，政府支出压力加大，预计 2018 年和 2019 年南非各级政府财政赤字率将分别增至 4.1%和 4.3%，同期政府融资需求与财政收入之比分别增至 44.6%和 45.6%，对债务融资依赖度进一步加深，政府偿债来源安全性随之降低。

四、债务负担持续攀升，外部脆弱性加剧，政府偿债能力下降。受经济增长缓慢、财政赤字高企的影响，预计 2018 年和 2019 年南非各级政府债务与财政收入之比分别增至 194.7%和 204.0%。截至 2017 年 3 月，南非政府因对国有企业等担保形成的或有负债约为国内生产总值的 18%，国有企业经营不善、融资困境突出将明显增加政府或有负债风险。截至 2017 年 9 月南非总外债负担率为 47.5%，2017 年底其国际储备对短期外债的覆盖率同比降低 8.2 个百分点至 150.8%，虽然外币债务占比不足 50%，但经常项目逆差扩大和资本外流压力上升将加剧南非外部脆弱性，兰特仍面临较大贬值压力，外币偿债能力恶化。

短期内，南非新总统的权力尚待巩固，政策不确定性依旧存在，财富创造能力增长乏力，加之财政状况持续恶化，债务负担不断加重，政府偿债能力承压。综上，大公对未来 1-2 年南非本、外币主权信用评级展望均为负面。

大公国际资信评估有限公司

二〇一八年三月十五日