

大公维持智利主权信用等级

大公决定维持智利共和国（以下简称“智利”）本、外币主权信用等级 AA-，评级展望稳定。国际铜价回升刺激智利内需回暖，经济稳步增长，财政赤字收窄，较低的政府债务负担水平以及较充足的国际储备保障政府本、外币偿债能力稳定。

维持智利主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、偿债环境保持稳定。宪政传统与“和解政治”理性驱使下的非极化民主联盟政党体制保障智利政治生态长期稳定。2018年3月正式上任的皮拉涅政府持续推进以基础设施投资、税制和教育改革为主导的结构性改革，有利于经济增长结构转型，但同时面临财政空间腾挪、提高税率打击企业生产积极性等挑战。信用环境方面，银行体系外部融资成本升高对智利银行构成较大融资压力，但国内融资为主的金融运行特征以及良好的金融弹性机制使智利金融体系具有较强的稳健性和抗压能力。

二、内外需求共同推动短期经济增速提升，中长期经济脆弱性依然显著。智利经济高度依赖矿产出口与矿产投资，短期内，全球大宗商品价格回升、全面与进步跨太平洋伙伴关系协定（“CPTPP”）的签订以及中国“一带一路”战略将共同推动智利经济增速提升，预计2018年和2019年经济增速分别升至3.8%和3.4%。中长期来看，单一依赖矿业发展的产业结构使智利经济脆弱性依然显著，国内制造业基础相对薄弱、产业升级滞缓以及劳动力市场错配问题将制约中长期生产力发展水平，预计中长期平均经济增速保持在3.0%左右。

三、财政赤字收窄，较充足的金融资产为政府偿债来源提供保障，偿债来源安全性稳定。短期内，新政府公共投资计划及教育支出使财政支出小幅扩大，但经济提振和所得税率的提高将大幅提升财政收入，预计 2018 年和 2019 年智利各级政府初级财政赤字率分别收窄至 1.9%和 1.6%。虽伴随美联储加息导致的融资成本上升，但同期融资需求为国内生产总值的 2.5%和 2.1%，融资需求较低，总体融资压力可控，加之约为国内生产总值 19.2%的金融资产为政府偿债来源提供重要保障，偿债来源安全性稳定。

四、政府本、外币偿债能力稳定。得益于财政赤字收窄，政府债务上升速度放缓，预计 2018 年和 2019 年各级政府债务负担率小幅升至 28.1%和 30.8%。较低的债务负担、合理的债务结构和通常的融资渠道较好地保障政府本币偿债能力稳定。短期内，智利经常项目继续小幅逆差，但截至 2018 年 9 月末，国际储备对外部融资需求覆盖率高达 185.5%，一定规模的境外金融资产也可为本国及时提供充足的流动性，外币偿债能力稳定。

短期内，智利有序的政治生态助力结构性改革推进，内外需共同提升推动经济增长，较低的政府债务负担、一定规模的金融资产及较为充裕的国际储备保障政府本、外币偿债能力稳定。因此，大公对智利未来 1-2 年本、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
二〇一九年二月二日