新闻通稿

大公维持巴基斯坦主权信用等级

大公决定维持巴基斯坦伊斯兰共和国(以下简称“巴基斯坦”)本、外币主权信用等级 $_{i}B_{sc}-$[1]，评级展望稳定。巴基斯坦政局保持基本稳定，新冠肺炎疫情(以下简称“疫情”)冲击经济放缓，经济复苏和财政平衡面临极大挑战，政府本、外币偿债能力处于较低水平，但良好的外部支持在一定程度上保障偿付风险可控。

维持巴基斯坦主权信用等级的主要理由阐述如下:

一、偿债环境保持基本稳定。PTI(巴基斯坦正义运动党)政府通过国家问责局向两大传统政党发起进攻，集权措施有利于政局进一步稳定，但潜在的地缘政治和分离主义风险尚存。2019年，PTI政府采取以降低补贴、削减政府部门开支为主的财政巩固计划，同时为满足IMF的贷款需求大幅增加税收，该政策总体符合国家发展需求。巴基斯坦央行五次降息以维持信贷宽松，但居高不下的不良贷款率使银行业稳健性承压。

二、疫情反复对经济前景构成挑战。疫情给巴基斯坦经济发展带来全面冲击，经济活动大范围停滞，民众生活受到严重影响，2019/20 财年经济增速放缓至-0.4%。短期内，政府推出的多轮经济刺激方案将带动2020/21财年和2021/22财年经济小幅回升至 1.5%和 3%。中长期，地理位置和人口结构将对经济发展产生促进作用，而国内基础设施薄弱和营商环境不佳则制约经济快速发展，平均经济增速为5%左右。

三、短期内各级政府财政承压。虽受疫情冲击，但得益于巴

[1] 本级别评定所使用的数据截至2021Q1。

基斯坦央行收益转移的增多及 GSM 许可证的续费收入，2019/20 财年财政收入大幅增加，财政赤字率微幅收窄至 8.1%。短期内，税基狭窄、税收管理能力薄弱问题仍然存在，扩张性财政政策的实施，中巴经济走廊项目的持续推进，加之政府对经济特区建设加大投入的预期，预计 2020/21 财年政府财政赤字率扩大至 8.5%。中长期内，随着财政巩固政策的稳步推进，预计赤字率有望维持在 5%左右。

四、债务高企，本币偿债能力承压。趋于紧张的财政收支状况推高政府债务负担，2019/20 财年各级政府债务负担率高达 87.2%(同级别均值约为 51.0%)，本币债务占比总债务约 65%，短期债务占比总债务约 38%，短期债务融资需求上升加之融资成本较高导致本币偿债能力严重承压。

五、外币偿债能力难以改善，外部支持保障偿债风险可控。跟踪期内，由于侨汇的大幅增加及政府减少进口，经常账户赤字大幅收窄至 1.1%，达到五年来最低点。2019/20 财年巴基斯坦各级政府外债约占 GDP 的 27.9%，考虑到短期内国际收支平衡逆差增大将推升外币债务负担，加之外汇储备不足制约外币偿债能力改善。但 2019/20 财年政府新签署协议共从多边机构和商业银行获得承诺资金支持 104.5 亿美元，一定程度上保障偿债风险可控。

尽管巴基斯坦经济受疫情冲击较大，债务高企，但政府及时有效的应对措施，加之良好的外部支持，共同保障偿债风险可控。因此，大公对未来 1～2 年巴基斯坦本、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

二〇二一年十二月二十七日