

斯里兰卡民主社会主义共和国

2020 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: BB_{i-}

长期外币信用等级: B_{i+}

评级展望: 负面

上次评级结果:

长期本币信用等级: BB_{i+}

长期外币信用等级: BB_{i+}

评级展望: 稳定

本次评级时间: 2020 年 11 月 18 日

评级概况:

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对斯里兰卡民主社会主义共和国(以下简称“斯里兰卡”)的主权信用进行了跟踪评级,确定将其主权长期本币信用等级由“BB_{i+}”下调至“BB_{i-}”,将其主权长期外币信用等级由“BB_{i+}”下调至“B_{i+}”,评级展望由“稳定”调整至“负面”。

2019年,斯里兰卡当地激进武装组织NTJ对斯里兰卡著名教堂以及印度驻斯里兰卡机构6个地点发动爆炸袭击,使斯里兰卡社会稳定性进一步下降。经济总量小幅减少,抵御风险冲击的能力较弱;受恐怖袭击、对外贸易疲软以及企业融资成本较高等因素影响,斯里兰卡经济增速下滑明显;物价水平保持稳定,失业率处于较低水平。受汇率贬值因素影响,人均GDP小幅下降;国家竞争力得到小幅提升;虽然银行资本保持充足,但不良贷款率明显上升,银行盈利能力小幅下降。斯里兰卡政府通过大兴基建和加大政府投资来刺激经济快速发展,进一步加剧政府财政收支失衡;政府债务偿付压力依旧较大,财政收入对政府债务的保障能力小幅削弱。受全球贸易摩擦升级的影响,斯里兰卡的贸易和经常账户呈现双赤字;斯里兰卡外债压力很大,本币贬值导致外汇储备缩水,经常账户收入和外汇储备对外债总额的保障能力很弱。

2020年以来新冠疫情在全球蔓延,严重拖累了斯里兰卡旅游业的发展,一季度实际GDP增速下滑至-1.6%,为2003年有数据统计以来最差表现。鉴于斯里兰卡旅游业和外商直接投资流入短期很难恢复,经济强劲反弹动力不足,预计全年经济增速会下降至-4.5%左右。

¹ 本评级结果为主动评级结果,评级资料主要来源于公开信息,与委托评级相比,评级调查工作(可能无)和评级信息存在不充分等局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议,联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 央行加息减轻通货膨胀压力，失业率依旧处于较低水平

为防控通货膨胀压力，斯里兰卡央行自 2018 年 11 月进入加息周期，将银行实际利率由 6.9% 逐步提升至 8.9%，上升幅度高达 200 个 bp。2019 年斯里兰卡的 CPI 增幅继续控制在 4.3%，低于 BB_i-级和 B_{i+}级国家平均水平，物价保持在健康区间。另一方面，斯里兰卡旅游业发达且人口结构较为年轻，餐饮、酒店以及零售等行业吸纳就业能力强劲，斯里兰卡近 5 年平均失业率处于 4.5% 的较低水平。2019 年，恐怖袭击拖累斯里兰卡的旅游业发展，失业率小幅上升至 4.8%，但仍远低于 BB_i-级和 B_{i+}级国家平均水平，失业率处于较低水平。

2020 年新冠疫情全球蔓延，多国采取经济封锁以及限制人员国际旅行的防控举措，直接冲击了斯里兰卡的旅游业发展，预计 2020 年失业率可能飙升至 8.5% 左右。另一方面，央行为缓解恐怖袭击以及新冠疫情所带来的冲击，多次下调银行基准利率至 4.5%，带动通胀压力走高，预计 2020 年斯里兰卡 CPI 增幅将上升至 5% 左右。

主要关注：

1. 财政收支严重失衡，政府债务偿付压力很大，新冠疫情进一步恶化其财政状况

从财政收支看，斯里兰卡政府财政长期处于赤字状态，2019 年政府财政赤字规模进一步上升至 12,284.8 亿卢比，相当于 GDP 的比重高达 8.2%，较上年大幅增长近 3 个百分点。斯里兰卡的财政赤字水平显著高于 BB_i-级和 B_{i+}级国家平均水平，主要是因为斯里兰卡在 2009 年前长期处于内战状态，导致基础设施遭到严重破坏，近年来政府加大对科教文卫等基础设施建设，财政收支失衡较为严重。

从政府债务看，在政府大兴基建的背景下，政府债务压力不断攀升。2019 年，政府债务规模上升至 130,311.2 亿卢比，相当于 GDP 的比重高达 86.8%，显著高于 BB_i-级和 B_{i+}级国家平均水平。同期，财政收入相当于政府债务的比重下降至 14.6%，较上年下滑 1.5 个百分点，财政收入对政府债务的偿付实力进一步削弱。

2020 年以来，新冠疫情加速了斯里兰卡的财政收支恶化。政府为救助受疫情冲击的企业和家庭采取全面减税举措，导致财政收入增长乏力，此外财政支出刚性较大，预计 2020 年财政赤字水平将接近 10%，政府债务水平也将升至 100% 的历史高位，政府债务违约风险大幅升高。

2. 长期面临贸易和经常账户双赤字，外汇储备严重不足，短期外债面临较大违约风险

从国际收支看，斯里兰卡靠近欧亚国际货运主航线，因其独特的地理位置，在转运、中转和补给等方面具有天然优势，因此服务贸易常年顺差；但由于其生产力不足且生活必需品依赖进口，商品贸易常年存在大额逆差。2019 年斯里兰卡贸易逆差为 51.5 亿美元，相当于 GDP 的比重高达 6.1%；经常账户逆差为 18.1 亿美元，相当于 GDP 的比重高达 2.2%，存在贸易和经常账户双赤字的问题。值得注意的是，在国际收支常年失衡的情况下，斯里兰卡外汇储备较为匮乏，截至 2019

年末，外汇储备仅有 76.5 亿美元，抵御本币波动以及外债偿付的能力很弱。

从外债情况看，斯里兰卡属于典型的“高负债穷国”，为满足战后重建需要贷入大量外国借款，截至 2019 年末，斯里兰卡外债总额达到 559.2 亿美元，相当于 GDP 的比重上升至 66.6%，显著高于 BB_i-级和 B_i+级国家平均水平。从外债币种来看，以外币计价的外债占比高达 99.84%；从外债期限来看，短期外债占比约 14.8%；从外债结构来看，政府外债占比最高（63.3%），政府外债偿付压力很大；经常账户收入和外汇储备相当于外债总额的比重仅为 47.2%和 13.7%，外债偿付实力很弱。

2020 年新冠疫情暴发以来，斯里兰卡的外商直接投资流入规模锐减，叠加本币贬值压力大幅上升，外汇储备规模可能进一步下降。为缓解债务偿付压力，斯里兰卡政府积极寻求外部资金援助，3 月获取了中国国家开发银行提供的 5 亿美元优惠贷款，有助于解决短期流动性问题。值得注意的是，自 2020 年三季度起有 75.4 亿美元将在一年内到期，短期外债偿付压力较大。

3. 恐怖袭击事件对斯里兰卡的旅游以及外商直接投资造成严重拖累，经济增速明显下滑

近年来斯里兰卡经济增速呈现下滑趋势，尤其是 2019 年实际 GDP 增速进一步下降至 2.3%，较上年下滑 1 个百分点。究其原因，一是因为旅游业和外商直接投资是支撑斯里兰卡经济发展的重要支柱，但 2019 年 4 月当地激进武装组织 NTJ 向斯里兰卡多个城市连续发动恐怖袭击，对社会稳定性造成严重冲击，直接拖累旅游业和外商直接投资，2019 年外国人访问数量同比减少 18%，外商直接投资同比大幅下跌 43.7%；二是受全球贸易环境趋紧的影响，斯里兰卡进、出口贸易双双萎缩，导致贸易对经济的拉动作用下滑至-6.1%；三是因为斯里兰卡的贷款融资成本较高，2019 年商业银行的平均贷款利率高达 11.2%，其中中小企业平均融资成本接近 20%，高昂的融资成本阻碍了企业经营与发展。

2020 年以来新冠疫情全球蔓延，受各国采取经济封锁以及国际旅行受限的影响，斯里兰卡的旅游业和国际投资将继续承压，直接拖累港口基础设施建设、房地产开发、酒店以及电信行业相关行业的发展，预计 2020 年实际 GDP 增速将下滑至-4.5%，创 2001 年以来新低。

4. 受恐怖袭击影响政治稳定性明显下降，本币贬值导致居民财富缩水，银行盈利能力下降

从国家治理来看，近年来虽然伊斯兰国（IS）在中东地区被击溃，但有生力量逐步转战东南亚和南亚地区，IS 的宗教极端思想在印度、孟加拉国以及斯里兰卡渗透蔓延。2019 年复活节当天，斯里兰卡当地激进武装组织 NTJ 对斯里兰卡著名教堂以及印度驻斯里兰卡机构等 6 个地点同时发动爆炸袭击，该起恐怖袭击事件共造成超过 207 人死亡以及 500 余人受伤，导致斯里兰卡社会稳定性大幅降低。2019 年斯里兰卡国家治理指数排名均值为 46.2，其中政治稳定性和腐败控制指标均较上年明显下滑。从经济发达程度看，2019 年斯里兰卡经济总量仅为 840.0 亿美元，经济规模很小，抵御外部风险冲击的能力很弱；受本币贬值因素影响，2019 年斯里兰卡人均 GDP 下降至 3,582.5 美元，同比小幅降低 5.9%，居民财富小幅缩水，国家经济发达程度较低。从银行盈利状况看，恐怖袭击暴发后，央行下调银行基准利率 50 个 BP，起到适当降低企业融资成本以及扩大贷款的作用，导致 2019 年银行业 ROA 和 ROE 分别下降至 1.4%和 16.0%。

评级敏感性因素

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑下调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 疫情在多国二次暴发，各国继续采取严格的疫情防控举措，长期拖累斯里兰卡的旅游业，外商吸引能力进一步削弱，经济复苏乏力；
2. 新冠疫情下政府继续出台税收减免以及财政补贴的举措，加剧财政收支结构失衡，并增大政府债务偿付压力，银行坏账压力进一步升高；
3. 国际收支持续走弱，本币继续大幅贬值，外汇储备越发匮乏，引发外债违约。

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑上调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 政府采取宽松的货币政策，释放消费和政府投资活力，经济增速在 2021 年大幅反弹；
2. 通过寻求国际资金援助或者债务谈判等方式，减轻短期外债偿付压力。

本次评级使用的评级方法、模型：		本次评级模型打分表及结果：			
名称	版本	本币指示评级	BBi-	本币评级结果	BBi-
联合资信评估有限公司主权信用评级方法	V3.0.201910	外币指示评级	BBi-	外币评级结果	B _i +
联合资信评估有限公司主权信用评级模型（打分表）	V3.0.201910	评价内容	评价结果	风险因素	评价要素
注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露		政治经济表现	D	国家治理	E
				宏观经济政策和表现	B
				结构特征	F
		公共财政实力	f	财政收支及政府债务状况	g
				政府债务负担	g
				政府偿债能力	g
		外部融资实力	e	国际收支	d
				外债压力	e
				外债偿付能力	f
		调整因素和理由			调整子级
		斯里兰卡的旅游业和外商直接投资难以在短期内复苏，造成外汇储备规模继续减少，外债违约风险上升			外币-1

注：政治经济表现及相应各级因素由高到低分为 A、B、C、D、E、F 六个等级；公共财政实力、外部融资实力及相应各级因素由高到低分为 a、b、c、d、e、f、g 七个等级；模型内指标为五年加权平均值；通过政治经济表现和公共财政实力矩阵分析模型得到本币指示评级结果，结合外部融资实力表现得到外币指示评级结果。

分析师：程泽宇 张敏

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

附件 1:

斯里兰卡 2015 年-2019 年主要数据

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年
宏观数据					
名义 GDP (亿卢比)	150,161.4	143,661.1	133,281.0	119,960.8	109,506.2
名义 GDP (亿美元)	840.0	883.9	874.2	823.9	805.6
实际 GDP 增速 (%)	2.3	3.3	3.6	4.5	5.0
CPI 增幅 (%)	4.3	4.3	6.6	4.0	2.2
失业率 (%)	4.8	4.4	4.2	4.4	4.7
结构特征					
人均 GDP (美元)	3,852.5	4,078.7	4,076.7	3,885.8	3,842.3
消费支出占 GDP 的比值 (%)	78.7	77.0	75.6	79.4	76.4
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	27.4	30.4	31.6	27.9	31.2
净出口占 GDP 的比值 (%)	-6.1	-7.4	-7.2	-7.3	-7.5
第一产业占 GDP 的比值 (%)	7.4	7.9	7.8	7.4	8.2
第二产业占 GDP 的比值 (%)	27.4	26.6	26.8	27.8	27.2
第三产业占 GDP 的比值 (%)	58.2	57.1	56.1	56.4	57.4
银行业资本充足率 (%)	16.5	15.1	15.2	14.3	13.5
银行业不良贷款率 (%)	4.7	3.4	2.5	2.6	3.2
银行业 ROA (%)	1.4	1.8	2.0	1.9	1.9
银行业 ROE (%)	16.0	20.3	24.7	24.5	23.3
进出口总额/GDP (%)	52.4	53.3	50.9	49.6	49.6
国内总储蓄/GDP (%)	25.2	27.3	29.0	25.7	28.8
公共财政					
财政收入 (亿卢比)	18,988.1	19,324.6	18,395.6	16,935.6	14,608.9
财政收入/GDP (%)	12.6	13.5	13.8	14.1	13.3
财政支出 (亿卢比)	31,272.9	26,932.3	25,730.6	23,338.8	22,288.2
财政支出/GDP (%)	20.8	18.7	19.3	19.5	20.4
财政盈余 (亿卢比)	-12,284.8	-7,607.7	-7,334.9	-6,403.3	-7,679.3
财政盈余/GDP (%)	-8.2	-5.3	-5.5	-5.3	-7.0
政府利息支出 (亿卢比)	9,013.5	8,521.9	7,355.7	6,109.0	5,272.3
政府利息支出/GDP (%)	6.0	5.9	5.5	5.1	4.8
政府债务总额 (亿卢比)	130,311.2	120,342.9	103,828.3	94,788.8	85,948.0
政府债务总额/GDP (%)	86.8	83.8	77.9	79.0	78.5
财政收入/政府债务 (%)	14.6	16.1	17.7	17.9	17.0
外部融资					
出口总额 (亿美元)	194.1	202.6	190.8	174.5	169.4
进口总额 (亿美元)	245.6	268.4	254.0	234.4	230.1
净出口 (亿美元)	-51.5	-65.8	-63.2	-59.9	-60.6
经常账户收入 (亿美元)	263.9	275.4	264.3	248.4	240.8
经常账户余额 (亿美元)	-18.1	-28.0	-23.1	-17.4	-18.8
经常账户余额/GDP (%)	-2.2	-3.2	-2.6	-2.1	-2.3
国际投资净头寸 (亿美元)	-522.7	-492.9	-478.6	-445.9	-430.1
国际投资净头寸/GDP (%)	-62.2	-55.8	-54.7	-54.1	-53.4

外债总额 (亿美元)	559.2	523.1	516.0	464.2	448.0
外债总额/GDP (%)	66.6	59.2	59.0	56.3	55.6
政府外债总额 (亿美元)	353.8	320.1	313.5	272.0	246.8
政府外债/外债总额 (%)	63.3	61.2	60.8	58.6	55.1
经常账户收入/外债总额 (%)	47.2	52.6	51.2	53.5	53.7
经常账户收入/政府外债 (%)	74.6	86.0	84.3	91.3	97.6
外汇储备 (亿美元)	76.5	69.2	79.6	60.1	73.0
外汇储备/外债总额 (%)	13.7	13.2	15.4	12.9	16.3
外汇储备/政府外债 (%)	21.6	21.6	25.4	22.1	29.6

数据来源：世界银行、IMF、斯里兰卡国家统计局、斯里兰卡央行，联合资信整理

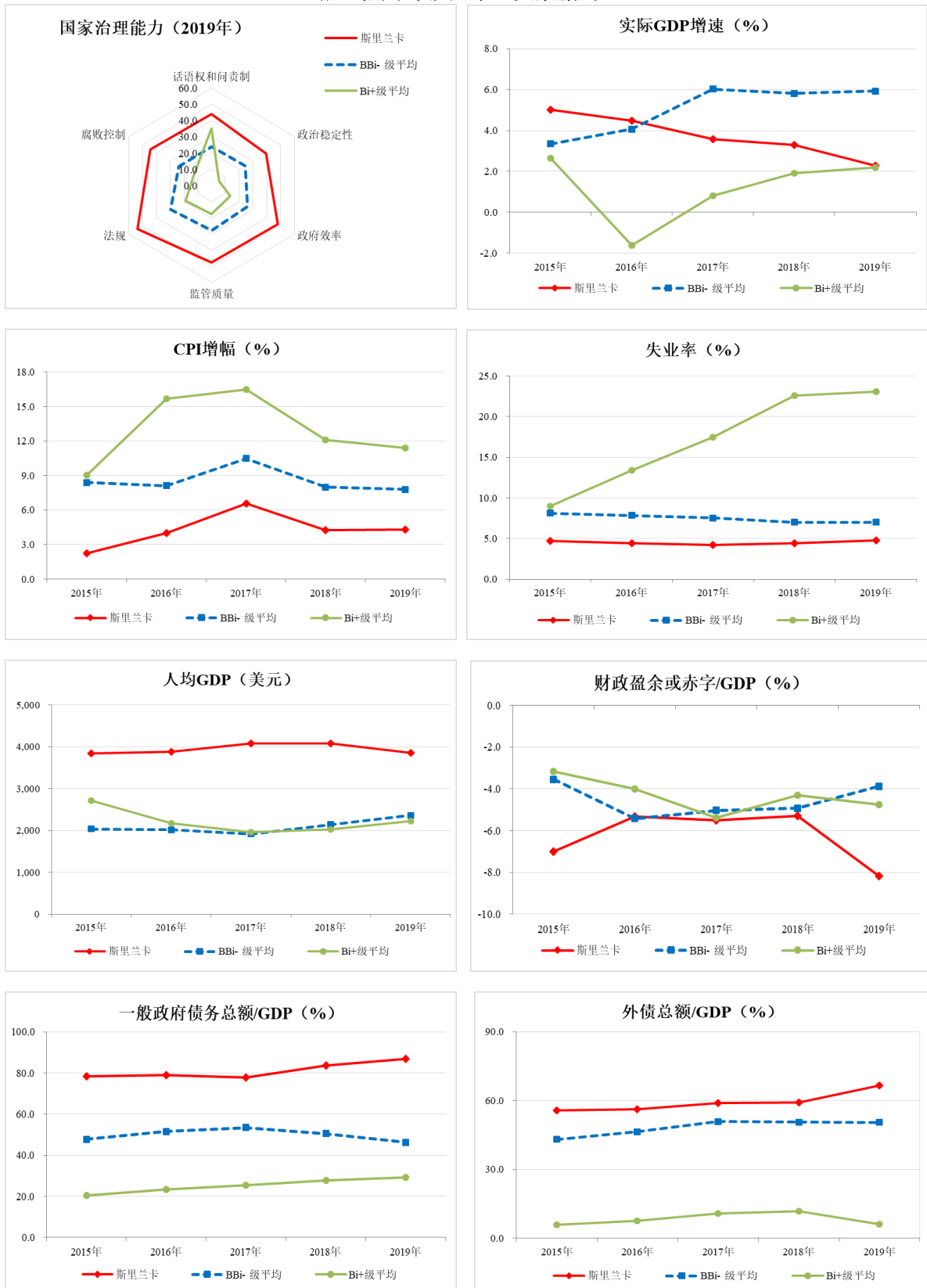
表 2 斯里兰卡 2020-2021 年核心数据及预测

项目	2020 年一季度	2020 年二季度	2020 年预测	2021 年预测
实际 GDP 增速 (%)	-1.6	-	-4.6	5.3
CPI 增幅 (%)	5.8	4.4	4.7	4.7
失业率 (%)	5.7	5.4	8.4	7.0
人均 GDP (美元)	-	-	3,697.9	3,927.5
财政盈余/GDP (%)	-	-	-9.6	-8.1
政府债务总额/GDP (%)	-	-	98.3	98.3
经常账户余额/GDP (%)	-	-	4.2	4.6

数据来源：历史数据来源于世界银行、IMF、斯里兰卡国家统计局、斯里兰卡央行，预测数据来源于联合资信

附件 2:

相近信用等级国家主要数据对比



数据来源: IMF、世界银行, 联合资信整理

附件 3:

国家主权长期本外币信用等级设置及其含义

联合资信国家主权长期信用评级包括长期外币信用评级和长期本币信用评级，国家主权长期本、外币信用等级均划分为三等十级，分别用 AAA_i、AA_i、A_i、BBB_i、BB_i、B_i、CCC_i、CC_i、C_i 和 D_i 表示，其中，除 AAA_i 级和 CCC_i 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。具体等级设置和含义如下：

等级	级别	含义
投资级	AAA _i	信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不利情况的影响。
	AA _i	信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不利情况的影响。
	A _i	信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响。
	BBB _i	信用风险一般，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响。
投机级	BB _i	存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击。
	B _i	信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境。
	CCC _i	信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能。
	CC _i	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C _i	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D _i	已经违约，进入重组或者清算程序。