

# 斯里兰卡民主社会主义共和国

## 2021 年跟踪评级报告

**本次评级结果<sup>1</sup>:**

长期本币信用等级: B<sub>r+</sub>  
 长期外币信用等级: B<sub>i</sub>  
 评级展望: 稳定

**上次评级结果:**

长期本币信用等级: BB<sub>r-</sub>  
 长期外币信用等级: B<sub>i+</sub>  
 评级展望: 负面

本次评级时间: 2021 年 11 月 24 日

**本次评级使用的评级方法、模型:**

名称	版本
<a href="#">联合资信评估有限公司主权信用评级方法</a>	V3.0.201910
<a href="#">联合资信评估有限公司主权信用评级模型(打分表)</a>	V3.0.201910

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

分析师: 程泽宇 张敏

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://www.lhratings.com)

**本次评级模型打分表及结果:**

本币指示评级	B <sub>r+</sub>		本币评级结果	B <sub>r+</sub>
外币指示评级	B <sub>i</sub>		外币评级结果	B <sub>i</sub>
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
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	财政收支状况	g
			政府债务负担	g
			政府偿债能力	g
外部融资实力	e	国际收支及外部债务状况	国际收支	d
			外债压力	e
			外债偿付能力	f
<b>调整因素和理由</b>				<b>调整子级</b>
--				--

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。

<sup>1</sup> 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，确定将其长期本币信用等级由  $BB_{i-}$  下调至  $B_{i+}$ ，长期外币信用等级由  $B_{i+}$  下调至  $B_i$ ，评级展望由“负面”调整为“稳定”。

2020年，斯里兰卡政府持续加大对社会安全防护与治理力度，政治稳定性和政府效率得到明显改善。宏观经济方面，新冠疫情暴发后，各国均采取严格的经济封锁以及国际旅游限制举措，使得旅游和贸易对斯里兰卡经济的拉动作用大幅下滑，经济陷入衰退（-3.6%）；受国际贸易阻断以及生活物品价格上涨的影响，通胀率进一步走高至4.6%；在经济陷入衰退以及旅游业大幅收缩的背景下，失业率继续走高1.3个百分点至5.5%。结构特征方面，斯里兰卡依赖农业和工业的加工贸易，服务业发展相对滞后，存在一定产业结构失衡问题；受汇率贬值因素影响，人均GDP小幅下降，经济发达程度较低；虽然银行资本保持充足，但因疫情蔓延受困企业和家庭增多，银行不良贷款率明显走高，银行盈利能力也小幅下降。公共财政方面，新冠疫情暴发加剧斯里兰卡的财政收支恶化，财政赤字率创1980年有数据统计以来新高；政府债务压力依旧很大，财政收入对政府债务的保障能力不足10%。外部融资方面，由于斯里兰卡国际收支长期失衡，外汇储备严重匮乏；因防控疫情需要外债负担进一步增大，经常账户收入和外汇储备对外债总额的保障能力很弱。

2021年以来，得益于斯里兰卡政府和央行所采取的纾困举措对经济起到提振作用，以及全球经济活动增强和疫苗接种行动不断推广，外国投资和旅游业等经济活动逐步恢复，预计全年经济增速有望回升至3.5%左右。考虑到通胀压力不断走高，斯里兰卡央行通过上调基准利率来抑制通胀上行，斯里兰卡也成为亚洲首个加息国家；但由于通胀走高是由食品价格上行叠加进口能源价格上涨所致，属于刚性需求，因此加息对通胀的抑制作用较小，预计全年CPI增幅将小幅上涨至5%左右。考虑到政府延长对旅游业的一揽子救助计划，预计财政赤字率将继续保持在11%左右的高水平，政府债务水平也将继续走高至110%左右的历史高位。值得注意的是，由于斯里兰卡外汇储备严重短缺，政府面临较大的短期外债违约风险。

## 评级关键驱动因素

### 主要优势：

#### 1. 斯里兰卡通过寻求国际机构资金援助，来增强和补充其财政流动性和官方外汇储备

自2009年斯里兰卡内战结束后，政府确定了以投资促进经济增长的重建战略，以港口、机场等基础设施建设为抓手，推动斯里兰卡尽快融入印度洋贸易和物流体系。由于基础设施建设耗资巨大，而斯里兰卡本国资本严重不足，因此寻求国际机构资金援助成为政府的首选。尤其是在新冠疫情暴发和国际旅游业停滞的双重打击下，国内经济内生动力不足，政府的向外援助需求相应激增。一是政府通过向世界银行和国际开发协会（34.9亿美元）、亚洲开发银行（7.5亿美元）、中国国家开发银行（5亿美元）以及韩国进出口银行（5亿美元）等多边或双边金融机构进行贷款

融资，以上贷款多为低息优惠贷款，有助于降低斯里兰卡的对外融资成本并优化其负债期限结构，起到增强其财政流动性以及抵御新冠疫情冲击的作用。值得注意的是，2020年1—8月，斯里兰卡双边外国贷款总额达到9.1亿美元，其中中国提供贷款6.8亿美元，中国成为斯里兰卡最重要的双边贷款来源国。二是政府借助南亚区域合作联盟（南盟）2020年货币互换安排，同印度央行和孟加拉央行分别签订4亿美元和2亿美元的货币互换协议，以补充官方外汇储备的流动性。三是国际货币基金组织（IMF）因防控疫情需要而增加6,500亿美元特别提款权（SDR），斯里兰卡可从中获得7.8亿美元的外汇储备拨款，有助于缓解斯里兰卡的外债偿付压力。

### 主要关注：

#### 1. 疫情暴发令政府的财政赤字率创历史新高，财政收入对政府债务的保障程度不足10%

从财政收支看，新冠疫情暴发加剧斯里兰卡的财政收支恶化。一方面，政府为救助受疫情冲击的企业和家庭而采取全面减税举措，将企业所得税、增值税和评估税的缴纳截止日期延长至2020年4月30日，导致政府的财政收入增长乏力，2020年政府财政收入相当于GDP的比值下滑3.5个百分点至9.2%。另一方面，政府在疫情防控方面的刚性财政支出大幅增长，2020年政府财政支出相当于GDP的比值增长1.3个百分点至21.9%，进一步加剧了政府的财政收支失衡。2020年政府财政赤字相当于GDP的比值增长4.8个百分点至12.8%，不仅创1980年有数据统计以来新高，还远高于BB<sub>i</sub>-级（5.6%）和B<sub>i</sub>+级（8.9%）国家的平均水平。从政府债务看，鉴于政府财政收入动力不足以及财政赤字创历史新高，政府债务融资需求进一步走高。2020年政府债务规模上升至15.2万亿卢比，相当于GDP的比值高达101.2%，较上年大幅增长14.4个百分点，显著高于BB<sub>i</sub>-级和B<sub>i</sub>+级国家的平均水平。值得注意的是，政府债务的外国持有人占比高达42.8%，政府债务的安全性较差。同期，财政收入对政府债务的保障程度下降至9.1%，财政收入对政府债务的偿付实力严重削弱。

2021年以来，虽然斯里兰卡的旅游业和对外贸易逐步复苏，政府财政收入有望小幅回暖；但考虑到政府延长对旅游业的一揽子救助计划至2021年12月，令财政支出缺口进一步走扩，预计2021年斯里兰卡的财政赤字率将继续保持在11%左右的高水平，政府债务水平将继续走高至110%左右的历史高位，财政收入对政府债务的保障程度或低于10%，政府债务的违约风险进一步上升。

#### 2. 由于斯里兰卡国际收支长期失衡，外汇储备严重匮乏，面临较大的短期外债违约风险

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，因此服务贸易常年表现为顺差；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。新冠疫情暴发直接拖累斯里兰卡的服务贸易，2020年斯里兰卡服务贸易的净出口额下滑至8.2亿美元，较上年大幅下跌超过71%；全年贸易逆差上升至51.9亿美元，相当于GDP的比值高达6.4%；经常账户逆差为10.8亿美元，相当于GDP的比值为1.3%，斯里兰卡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；再加上新冠疫情暴发后，斯里兰卡的外商直接投资流入规模锐减以及

本币贬值压力大幅上升，外汇储备规模进一步下降，截至 2020 年末，斯里兰卡外汇储备仅存 56.6 亿美元，抵御本币波动以及偿付外债的能力很弱。

从外债情况看，斯里兰卡属于典型的“高负债穷国”，为满足战后重建以及抵御新冠疫情，需要贷入大量外国借款，截止 2020 年末，斯里兰卡发行国际政府债券以及抗疫债券的规模累计高达 150.3 亿美元，平均票息高达 6.3%。相应外债总额达到 492.1 亿美元，相当于 GDP 的比值为 61.0%，显著高于 BB<sub>i</sub>-级和 B<sub>i</sub>+级国家的平均水平。从外债币种看，以外币计价的外债占比高达 99.98%，考虑到斯里兰卡卢比在 2020 年持续走弱且一度贬值超过 8.5%，汇率风险加重了斯里兰卡的外债偿付压力。从外债期限看，截至 2022 年二季度，斯里兰卡共有 84.0 亿美元债务到期，相当于 2020 年外汇储备规模的 148%，存在很大的短期债务违约风险。从外债结构看，政府外债占比最高（57.3%），政府外债偿付压力很大。从偿付实力看，2020 年经常账户收入和外汇储备相当于外债总额的比值仅为 41.4% 和 11.5%，外债偿付实力很弱。

### 3. 新冠疫情暴发令斯里兰卡的经济雪上加霜，经济增速创 1961 年以来新低

从经济表现看，新冠疫情暴发令斯里兰卡的经济雪上加霜，2020 年斯里兰卡实际 GDP 增速由正转负并下滑至-3.6%，不仅创 1961 年有数据统计以来的新低，还远低于 BB<sub>i</sub>-级和 B<sub>i</sub>+级国家的平均水平。斯里兰卡经济陷入衰退受多重原因影响：一是因为斯里兰卡经济体量模较小（2020 年经济总量仅为 807 亿美元）且经济结构失衡（依赖农业和工业发展，服务业发展相对落后），抵御外部风险冲击的能力较弱；二是因为国际旅游和外商直接投资是支撑斯里兰卡经济发展的重要支柱，新冠疫情暴发后各国采取经济封锁以及限制国际旅游的举措，令斯里兰卡的旅游业和国际投资严重承压，2020 年斯里兰卡国际旅客人数大幅锐减 73.5% 至 50.7 万人，外商直接投资（FDI）流入规模也大幅下跌 43.7% 至 6.7 亿美元，相应拖累产业链下游的港口基础设施建设、房地产开发、酒店以及电信行业等相关行业的发展；三是因为斯里兰卡国内供应链条较为脆弱，多依赖进口燃料以及纺织原料等中间品来进行工业制造，新冠疫情暴发令全球贸易陷入停滞，2020 年斯里兰卡中间品进口额大幅下滑 20.2% 至 90.8 亿美元，直接导致斯里兰卡的化工、汽车、纺织以及电子产业陷入供应链中断风险。

2021 年以来，得益于斯里兰卡政府和央行所采取的纾困举措对经济起到提振作用，以及随着全球经济活动增强和疫苗接种行动不断推广，外国投资和旅游业等经济活动逐步恢复，2021 年二季度斯里兰卡的实际 GDP 增速回升至 12.3%，预计 2021 年全年经济增速有望回升至 3.5% 左右。

### 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. 国际收支失衡叠加本币大幅贬值，外汇储备进一步缩水，政府外部流动性压力进一步增大，短期外债违约风险大幅上升；
2. 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以及增大政府债务偿付压力；

3. 央行加息导致家庭和企业的借贷成本增加，银行坏账压力进一步走高，对经济复苏起到一定抑制作用。

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. 随着全球经济活动增强和疫苗接种行动不断推广，国际旅游和国际贸易显著复苏，提振斯里兰卡经济中速增长；
2. 政府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；
3. 政府采取有效的财政整固举措，增加财政收入并控制政府债务增长，提高政府债务偿付实力。

附件 1:

斯里兰卡 2016—2020 年主要数据

项目	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
<b>宏观数据</b>					
名义 GDP (亿卢比)	149,729.9	150,129.5	142,909.1	133,281.0	119,960.8
名义 GDP (亿美元)	807.0	839.8	879.2	874.2	823.9
实际 GDP 增速 (%)	-3.6	2.3	3.3	3.6	4.5
CPI 增幅 (%)	4.6	4.3	4.3	6.6	4.0
失业率 (%)	5.5	4.8	4.4	4.2	4.4
<b>结构特征</b>					
人均 GDP (美元)	3,681.5	3,851.7	4,057.3	4,076.7	3,885.8
消费支出占 GDP 的比值 (%)	81.1	79.3	77.6	75.6	79.4
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	25.4	27.1	26.3	26.4	26.8
净出口占 GDP 的比值 (%)	-6.6	-6.4	-3.9	-2.0	-6.2
第一产业占 GDP 的比值 (%)	8.4	7.5	8.0	7.8	7.4
第二产业占 GDP 的比值 (%)	26.2	27.4	26.3	26.8	27.8
第三产业占 GDP 的比值 (%)	59.7	58.1	57.3	56.1	56.4
产品税净额在 GDP 中的占比 (%)	5.7	7.0	8.4	9.3	8.3
银行业资本充足率 (%)	16.5	16.5	15.1	15.2	14.3
银行业不良贷款率 (%)	4.9	4.7	3.4	2.5	2.6
银行业 ROA (%)	1.4	1.4	1.8	2.0	1.9
银行业 ROE (%)	15.9	16.0	20.3	24.7	24.5
进出口总额/GDP (%)	38.9	52.4	53.6	50.9	49.6
信贷总额/GDP (%)	-	49.8	50.2	47.4	45.4
国内总储蓄/GDP (%)	24.0	24.6	26.7	29.0	25.7
<b>公共财政</b>					
财政收入 (亿卢比)	13,733.1	18,988.1	19,324.6	18,395.6	16,935.6
财政收入/GDP (%)	9.2	12.6	13.5	13.8	14.1
财政支出 (亿卢比)	32,837.0	30,951.9	26,932.3	25,730.6	23,338.8
财政支出/GDP (%)	21.9	20.6	18.8	19.3	19.5
财政盈余 (亿卢比)	-19,104.0	-11,963.8	-7,607.7	-7,334.9	-6,403.3
财政盈余/GDP (%)	-12.8	-8.0	-5.3	-5.5	-5.3
政府利息支出 (亿卢比)	9,803.0	9,013.5	8,521.9	7,355.7	6,109.0
政府利息支出/GDP (%)	6.5	6.0	6.0	5.5	5.1
政府债务总额 (亿卢比)	151,579.7	130,315.4	120,342.9	103,828.3	94,788.8
政府债务总额/GDP (%)	101.2	86.8	84.2	77.9	79.0
财政收入/政府债务 (%)	9.1	14.6	16.1	17.7	17.9
<b>外部融资</b>					
出口总额 (亿美元)	130.8	194.1	202.6	190.8	174.5
进口总额 (亿美元)	182.7	245.6	268.4	254.0	234.4
净出口 (亿美元)	-51.9	-51.5	-65.8	-63.2	-59.9
经常账户收入 (亿美元)	204.0	263.9	275.4	264.3	248.4
经常账户余额 (亿美元)	-10.8	-18.4	-28.0	-23.1	-17.4
经常账户余额/GDP (%)	-1.3	-2.2	-3.2	-2.6	-2.1

国际投资净头寸 (亿美元)	-449.8	-522.7	-492.9	-478.6	-445.9
国际投资净头寸/GDP (%)	-55.7	-62.2	-56.1	-54.7	-54.1
外债总额 (亿美元)	492.1	559.2	523.1	516.0	464.2
外债总额/GDP (%)	61.0	66.6	59.5	59.0	56.3
政府外债总额 (亿美元)	281.9	353.8	320.1	313.5	272.0
政府外债/外债总额 (%)	57.3	63.3	61.2	60.8	58.6
经常账户收入/外债总额 (%)	41.4	47.2	52.6	51.2	53.5
经常账户收入/政府外债 (%)	72.4	74.6	86.0	84.3	91.3
外汇储备 (亿美元)	56.6	76.5	69.2	79.6	60.1
外汇储备/外债总额 (%)	11.5	13.7	13.2	15.4	12.9
外汇储备/政府外债 (%)	20.1	21.6	21.6	25.4	22.1

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

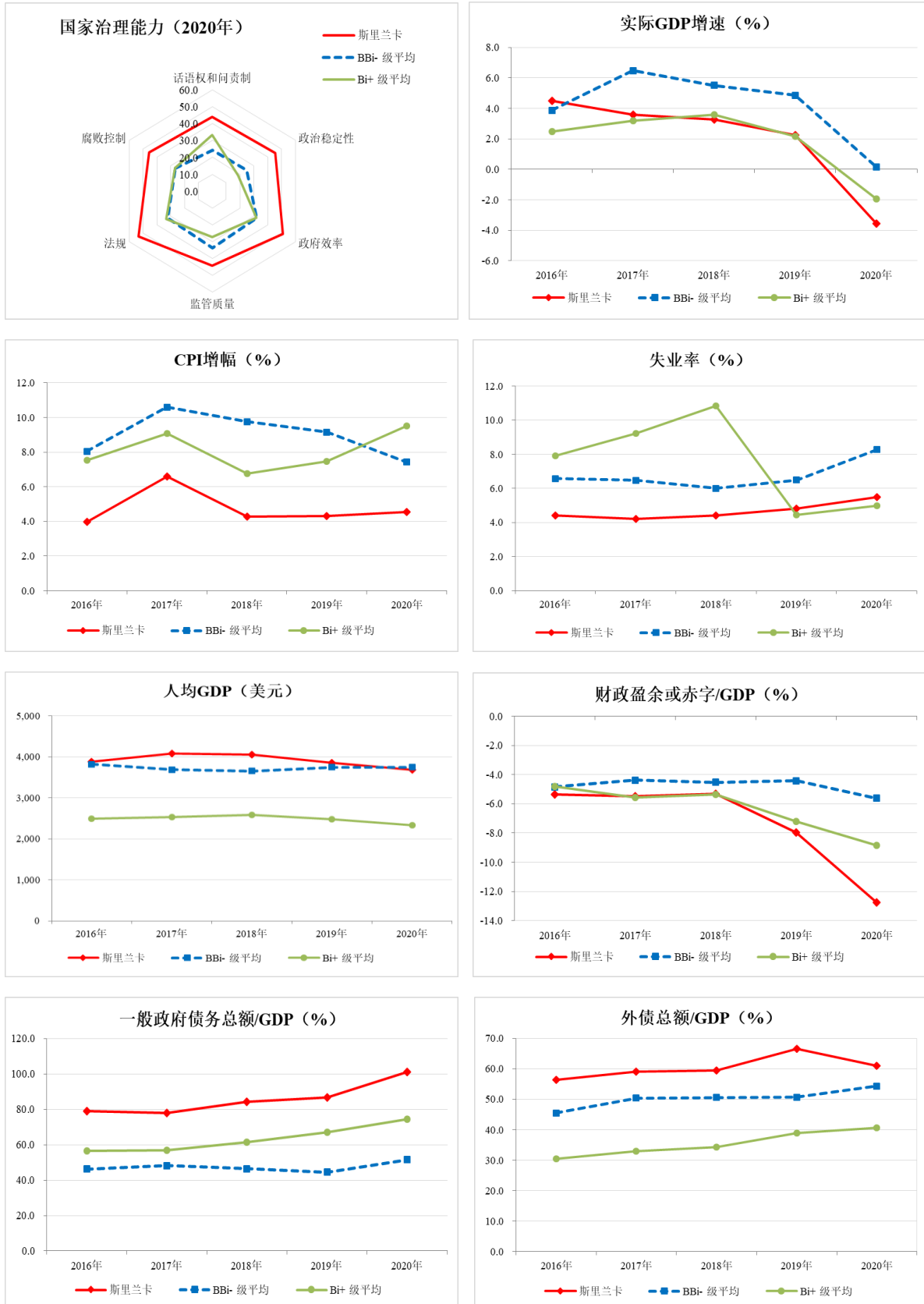
表 2 斯里兰卡 2021—2022 年核心数据及预测

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年预测	2022 年预测
实际 GDP 增速 (%)	4.3	12.3	3.5	3.0
CPI 增幅 (%)	3.5	4.5	5.0	6.5
失业率 (%)	5.7	5.1	5.5	5.0
人均 GDP (美元)	3,316.4	-	3,600.0	3,800.0
财政盈余/GDP (%)	-9.6	-	-11.0	-10.0
政府债务总额/GDP (%)	-	-	110.0	112.0
经常账户余额/GDP (%)	-	-	-3.0	-3.0

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<sub>i</sub>、AA<sub>i</sub>、A<sub>i</sub>、BBB<sub>i</sub>、BB<sub>i</sub>、B<sub>i</sub>、CCC<sub>i</sub>、CC<sub>i</sub>、C<sub>i</sub> 和 D<sub>i</sub> 表示，其中，除 AAA<sub>i</sub> 级和 CCC<sub>i</sub> 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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C <sub>i</sub>	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D <sub>i</sub>	已经违约，进入重组或者清算程序。

## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。