

尼日利亚联邦共和国信用评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级: BB_i-

长期本币信用等级: BB_i-

评级展望: 稳定

本次评级时间

2018年12月28日

主要数据

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
名义GDP(亿美元)	3,763.61	4,054.42	4,938.41	5,684.96	5,149.65
实际GDP增速(%)	0.81	-1.62	2.65	6.31	5.39
CPI增幅(%)	16.50	15.70	9.01	8.05	8.50
失业率(%)	16.48	13.38	9.00	7.84	9.96
人均GDP(美元)	1,994.65	2,207.86	2,763.20	3,268.39	3,042.05
财政盈余/GDP(%)	-5.29	-3.93	-3.48	-2.13	-2.33
政府债务/GDP(%)	12.94	13.07	15.98	13.07	12.94
财政收入/政府债务(%)	28.45	28.29	47.54	80.49	85.35
外债总额/GDP(%)	10.69	7.68	5.86	4.35	4.11
外汇储备/外债总额(%)	98.28	87.29	97.49	138.32	201.10
CAR/外债总额(%)	185.91	194.48	255.73	436.42	580.92

注: 1、实际GDP增长率以本币计算, 不考虑汇率变动因素;
2、财政盈余/GDP为负表示财政赤字相当于GDP的比值;
3、政府债务为一般政府债务总额;
4、CAR为经常账户收入;
5、外汇储备为官方外汇储备。

分析师:

王倩 张强

联合资信评估有限公司

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

网址: www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对尼日利亚联邦共和国(以下简称“尼日利亚”)的主权信用进行了首次评级, 决定给予其长期本、外币信用等级BB_i-。该评级结果表明尼日利亚存在一定信用风险, 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。

尼日利亚近年政局总体保持稳定, 但2019年大选前政局不确定性有所上升; 受油价低位回升等利好影响, 经济摆脱负增长, 未来有望缓慢复苏, 通胀和失业率均仍在高位; 油气产业仍是核心产业, 但下游炼化能力不足, 关键环节严重依赖进口; 不良贷款率高企, 银行业总体脆弱性依然存在; 财政赤字有所上升处于较高水平; 随着世界银行监督下财政改革持续, 财政赤字有望小幅下行; 政府债务水平很低, 但财政收入对政府债务保障度弱; 原油价格回暖带动外贸形势改善, 经常账户盈余扩大; 外债水平很低, 政府等公共部门外债占比较高, 但短期偿付压力不大; 经常账户对外债保障能力虽有下滑但依然很强, 外汇储备对外债保障度较强。

优势

- 政府债务水平很低;
- 外债水平很低, 且以长期外债为主;
- 经常账户及外汇储备对外债保障能力很强。

关注

- 2019年大选前国内局势不确定性上升, 安全局势依然严峻;
- 不良贷款率高企, 银行业总体脆弱性依然存在;
- 财政赤字水平高, 财政收入对政府债务保障能力弱;
- 人口增速过快, 失业率仍维持高位, 人均GDP水平有所下滑。

一、国家概况

尼日利亚位于西非东南部，领土面积约 92.38 万平方公里，人口约 1.9 亿，首都为阿布贾。尼日利亚实行联邦制，设联邦、州和地方三级政府，全国划分为 1 个联邦首都区、36 个州以及 774 个地方政府。全国有 250 多个民族，其中主要有北部的豪萨-富拉尼族、西部的约鲁巴族和东部的伊博族。官方语言为英语；主要民族语言有豪萨语、约鲁巴语和伊博语。居民中 50% 信奉伊斯兰教，40% 信奉基督教，10% 信仰其他宗教。

石油工业是尼日利亚国民经济的支柱。联邦政府财政收入约 40%、外汇收入的 90% 来源于石油行业。2017 年日均产油 188 万桶，较上年增加 50 万桶，居非洲第一。因国内炼油能力较低，约 85% 国内成品油消费需求依赖进口。

尼日利亚是 WTO 创建时的正式成员，也是非洲联盟和西非国家经济共同体成员等重要国际和地区组织成员。2018 年 5 月 7 日，中国人民银行与尼日利亚央行在北京签署了中尼（日利亚）双边本币互换协议，协议规模为 150 亿元人民币/7,200 亿奈拉，协议有效期三年，经双方同意可以展期。

二、国家治理

大选前政治局势趋于紧张，社会局势不确定性显著上升；作为多民族多宗教国家，国内安全形势仍复杂严峻

尼日利亚实行三权分立的政治体制，总统为最高行政长官，领导内阁。国民议会分参、众两院，是国家最高立法机构，议员由直接选举产生，任期 4 年，可连选连任。最高法院为最高司法机构，各州设高级法院，地方政府设地方法院，部分州还设有习惯法上诉法院。总统、国民议会均由直接选举产生，总统任期 4 年，连任不得超过 2 届。1998 年 6 月开放党禁；截至 2017 年底，共有 67 个注册政党，其中主要政党为执政党全体进步大会党（APC）与反对党人民民主党（PDP）。

2015 年 3 月 28 日至 29 日，尼日利亚举行国民议会、总统选举，全体进步大会党获胜，结束了人民民主党连续执政 16 年的局面，穆罕马杜·布哈里当选新总统，并于 5 月 29 日正式就职。

近年来，尼日利亚政局总体保持稳定，但仍存在较多不确定因素。尼日利亚将于 2019 年 2 月举行下一届总统及国民议会选举，总统候选人包括执政党 APC 提名候选人、现任总统布哈里，以及反对党 PDP 胜出的候选人阿提库·阿布巴卡。2018 年，布哈里总统赴英国超

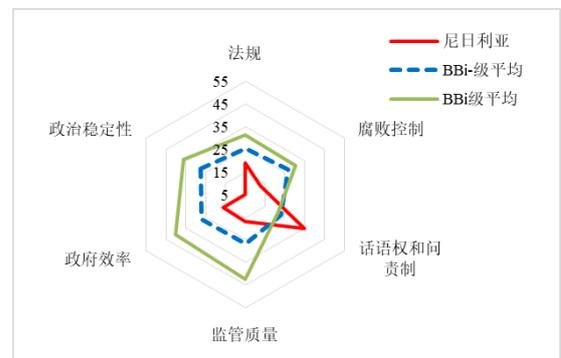
长时间海外就医引发国内不安，布哈里年届 75 岁，虽然执政期间打击贪腐及恐怖主义方面令其在一定程度上获得了民众支持，但其健康状况不明朗，加上其经济政策倾向保守，在任期间尼日利亚经济仍未取得明显进步，均为 2019 年大选增加不确定性。另一方面，反对党候选人阿提库提出，应在改革方面加大筹码，以摆脱国家面临的经济、社会问题，也获得了部分国内民众的支持。目前两方胜负形势不明确，政治气氛趋于紧张，预计大选前后国内的社会局势不确定性将显著上升。

此外，作为多民族、多宗教的国家，尼日利亚安全形势依然严峻。布哈里任期内，虽在大力打击下，极端组织“博科圣地”在尼东北部据点基本被清除，尼日利亚国内总体安全形势较前改善，但目前安全局势仍难言乐观。“博科圣地”溃而未灭，自杀式炸弹恐袭时有发生，南部产油区破坏活动不断，绑架、抢劫等治安案件较多，部分地区存在反政府武装活动。东部伊博族分裂势力“比夫拉原住民”借内战爆发 50 周年不断造势，被列为恐怖组织；中部信奉伊斯兰教的富拉尼牧民与信奉基督教的农民之间的暴力冲突不断，加上几内亚湾海盗袭扰不绝，安全形势仍复杂严峻。

尼日利亚政府治理能力表现有所改善但仍较差

根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2017 年尼日利亚政府各项治理能力指标百分比排名均值为 17.44，较上年（16.72）小幅上升，主要是在政府效率和法规方面表现有所改善，但治理表现仍显著低于 BB_i 级（33.55）国家和 BB_i- 级（26.27）国家水平，总体而言，尼日利亚的政府治理水平较差（图 1）。

图 1：2017 年尼日利亚国家治理能力



数据来源：世界银行

三、宏观经济政策与表现

受油价低位回升影响，经济摆脱负增长，未来有望缓慢复苏

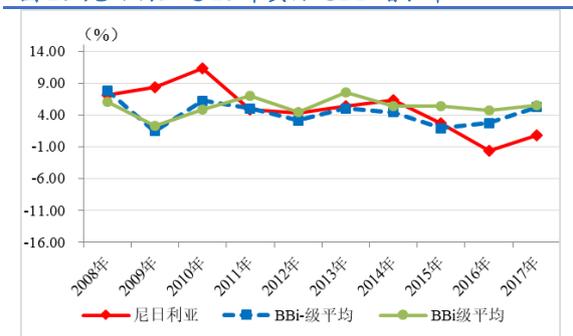
2014年，因重新调整GDP的基准年（由1990年调整为2010年），尼日利亚超过南非跃升为非洲第一大经济体。虽然2015年布哈里政府上台后，提出去石油经济单一化、经济多元化的计划，并将农业和矿产行业作为未来经济发展的重点，但改革进展尚不明显；油气产业仍是尼日利亚最核心的产业，油气收入是尼日利亚最重要的经济收入来源。2017年，石油行业产值占尼日利亚的GDP的比重由此前的逾30%下降到约11%，但油气资源出口仍占政府财政收入的近40%，外汇收入的逾90%。

2008~2014年，尼日利亚经济年均增速达到6.81%，2015年以来，受国际油价下跌等因素影响，尼日利亚经济增速逐年放缓，到2016年出现多年来首次负增长，全年GDP增速仅-1.62%。

2017年，尼日利亚GDP总量为114.90万亿奈拉（3,763.61亿美元），实际同比增速为0.81%，摆脱了2016年的负增长。由于经济尚未从疲弱状态恢复，加上通胀高企，对国内消费产生了抑制效应，2017年尼日利亚居民消费同比下滑1.00%，政府消费同比亦大幅下降8.00%；投资方面，固定资产投资同比下滑3.00%，延续了连续三年的负增长，与消费一起同样对经济形成拖累。对外贸易方面，由于油价低位回升，2017年尼日利亚出口同比实际增速达到8.70%，进口同比增速为4.80%，净出口增长对经济贡献达到2.00个百分点。

从近十年经济增长情况看，尼日利亚经济平均增速（4.95%）略高于BB_i-级（4.29%）国家水平，低于BB_i级（5.31%）国家均值。尼日利亚经济波动性也较为显著，近十年经济增长波动率（3.72%）显著高于BB_i级（1.45%）和BB_i-级（2.00%）国家平均水平。

图2：尼日利亚近10年实际GDP增长率



数据来源：IMF

2018年前三季度，得益于农业和原油价格的回暖，尼日利亚GDP同比实际增长约1.80%，布哈里总统于今年6月签署了9.1万亿奈拉（250亿美元）的预算，为尼日利亚迄今为止最大的预算，并增加了对公路、铁路、港口和电力的投资规模，预计投资将恢复增长。此

外，央行为进一步刺激经济增长承诺投资企业债券，为农业和制造业项目提供融资，预计全年经济增速有望回升至1.93%左右的水平。随着新政府上台、市场信心改善、居民消费逐步走高，经济有望进入缓慢走出低谷的复苏轨道，2019~2020年GDP增速预计将达到年均2.40%左右。

但另一方面，尼日利亚经济增长脆弱度仍较高，原油价格上升低于预期令尼日利亚外部市场环境依然严峻，国内非油经济增长缓慢，人口增长过快，基础设施落后，安全形势不佳等均将持续制约尼日利亚经济增长潜力的释放。

表1：2013~2017年尼日利亚宏观经济表现情况

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
名义GDP(万亿奈拉)	114.90	102.58	95.18	90.14	81.01
名义GDP(亿美元)	3,763.61	4,054.42	4,938.41	5,684.96	5,149.65
实际GDP增速(%)	0.81	-1.62	2.65	6.31	5.39
CPI增幅(%)	16.50	15.70	9.01	8.05	8.50
失业率(%)	16.48	13.38	9.00	7.84	9.96

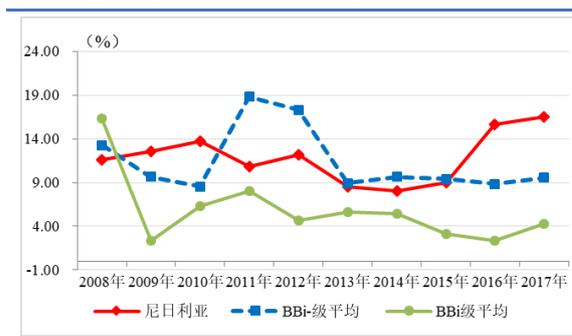
数据来源：IMF

通货膨胀率虽有小幅下行，但仍高居不下

尼日利亚一直以来通胀高企，2013年以来年均CPI增幅均处在8%以上的高位。2017年，尼日利亚年均CPI增幅为16.50%，同比上升0.80个百分点。尼日利亚恩格尔系数高，食品消费平均占据CPI品类篮子的一半以上。2017年，尼日利亚食品支出同比增加了19%以上，主要由于国内安全形势导致运输成本上扬所致。

2018年11月，尼日利亚月度CPI同比增幅11.28%，环比上涨0.80%，总体涨幅趋于下行，预计2018~2019年尼日利亚CPI增幅将小幅下行，但仍维持很高水平。从近十年CPI增幅看，尼日利亚年平均CPI增速为11.87%，高于BB_i级（5.86%）和BB_i-级（11.41%）国家均值，十年波动率（2.89%）低于BB_i级（4.08%）和BB_i-级（3.75%）国家平均水平。

图3：尼日利亚近10年CPI增长率



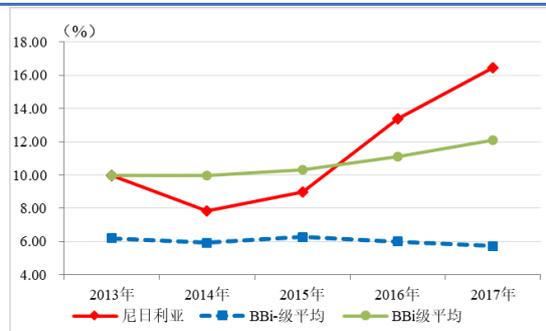
数据来源：IMF

国内非油非农部门劳动力需求不振，基础设施落后限制市场一体化、人口增长过快等原因导致失业率维持高位

尼日利亚就业状况不佳，失业率较高，近五年平均失业率逾 11%。特别是 2016 年以来，尼日利亚经济陷入衰退，非石油、非农业部门劳动力需求不振，吸纳就业的能力不足；加上基础设施落后和缺乏，限制了市场一体化，也对就业市场形成了阻碍。此外，尼日利亚人口增速过快，也是高失业率的原因之一。目前尼日利亚人口增长率达到 2.67%，高居世界前列，2018 年人口将达到 2.15 亿。同时，尼日利亚劳动力水平仍较低，各类技术工人、工程师和高级管理人员稀缺。

2017 年，尼日利亚失业率为 16.48%，为近五年最高，同比大幅上升 3.10 个百分点；青年失业率达到 13.41%，同比亦有小幅上升。尽管近年尼日利亚政府通过升级产业、加大基础设施建设等措施以促进就业，但成效尚不明显，未来尼日利亚还应促进国内私人投资以及经济多元化发展，改善基础设施状况，建立较为完善的全国商品及服务一体化市场。近五年，尼日利亚平均失业率(11.33%)高于 BB_i级(10.70%)和 BB_{i-}级(6.02%)国家均值。预计短期内，尼日利亚失业率较高的状况仍难以得到明显改观。

图 4：2013~2017 年尼日利亚失业率



数据来源: IMF

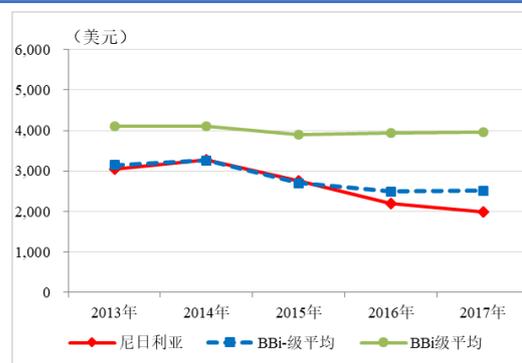
四、结构特征

人均 GDP 水平下降，但全球竞争力有所上升

由于人口迅速增长以及 2016 年 6 月以来尼日利亚放弃本币奈拉兑美元的固定汇率机制改行自由浮动汇率制度，导致本币奈拉大幅贬值等原因，近年来尼日利亚人均 GDP 总体呈现下降趋势。2017 年，尼日利亚人均 GDP 为 1,994.65 美元，较上年下滑 9.66%。由图 5 可以看出，近五年，尼日利亚人均 GDP 水平略低于 BB_{i-}

级国家，显著低于 BB_i 级国家平均水平。

图 5：2013~2017 年尼日利亚人均 GDP



数据来源: IMF

根据世界经济论坛发布的《全球竞争力报告》，2017 年尼日利亚的全球竞争力指数为 4.3，在全球 137 个经济体中排名第 125 位，总体排名较上年上升 2 个名次。在市场规模方面存在一定优势，但在基础设施建设、宏观经济环境等方面表现落后，整体竞争力很差。

油气产业仍是核心产业，但炼化能力不足，面临技术短板，关键环节严重依赖进口

按支出法计算的 GDP 看，消费是拉动尼日利亚 GDP 的主要力量，2017 年消费占 GDP 比重约 86%，近年总体呈现小幅上升趋势，整体看尼日利亚属于消费驱动型的经济结构。投资占 GDP 比值约 15%，同比基本维持稳定；由于进口需求继续超越出口，净出口占比依然为负，2017 年占 GDP 比重约为-1%。

从产业结构来看，2017 年尼日利亚三大产业增加值占 GDP 比值分别约为 21%、22% 和 55%，产业结构基本保持稳定。尼日利亚气候适宜，可耕种面积大，目前是世界第四大可可生产国和第三大出口国，农产品出口占非油产品出口总额的 75%，但同时，尼日利亚农业生产方式及技术原始，加工能力不足。目前，尼日利亚积极利用外资，提高农业发展水平，推进农业领域改革。工业方面，油气产业仍是尼日利亚核心产业，但目前只在石油产业链上游有所发展，开采、炼化等下游产业基本控制在外国公司手中，国内炼化能力不足，燃油仍严重依赖进口。制造业中，生产技术、设备依赖进口，售后服务等也大部分需要外包。第三产业方面，尼日利亚批发零售、交通运输等第三产业尚处于初级发展阶段，处于产业链低端，与民众需求尚有较大差距。近年来尼日利亚政府大力扶持博彩行业，或将成为产业新的增长点。

不良贷款率高企，银行业总体脆弱性依然存在

尼日利亚中央银行（Central Bank of Nigeria, CBN）是尼日利亚金融体系最高管理机构，主要负责货币发行，维持货币稳定，制定金融政策，保证健全的金融体系，充当联邦政府的银行业经营者和金融顾问；管理和监督各类商业银行等。尼日利亚全国现有 22 家商业银行，较大的包括尼日利亚第一银行、顶点银行和非洲联合银行等。尼日利亚当地融资成本高，贷款利率约 20% 上下浮动，融资环境较差。

截至 2017 年底，尼日利亚银行业不良贷款率为 14.81%，较上年上升近 2 个百分点，资产质量较差。尼日利亚商业银行往往采取提前重组的方式避免资产恶化；依据惯例，石油、天然气和电力部门往往是重组的主要部门，这些行业在大银行中进行资产重组的比例往往在总额的 2%-30%（平均约为 10%）。资本充足率方面，2017 年尼日利亚银行业资本充足率约为 10.48%，同比下滑 4.30 个百分点，尤其是国内部分中小型银行，由于面临资不抵债的困境，只能通过持续向央行寻求贷款维持生存。盈利能力方面，银行业的总资产收益率（ROA）和净资产收益率（ROE）分别为 2.42% 和 23.50%，较上年同期分别上升 1.15 个和 13.47 个百分点，盈利能力有所改善。总体看，尼日利亚银行的总体脆弱性依然存在。

五、公共财政实力

财政赤字有所上升且处于较高水平；随着世界银行监督下财政改革持续，财政赤字有望小幅下行

财政收入方面，石油出口收入占尼日利亚政府财政收入的近 40%，非石油收入占财政收入约 60%，其中进口税、公司所得税、增值税等税收收入占全部财政收入的 40% 左右。2017 年，由于国际原油价格回暖，尼日利亚政府财政收入 7.12 万亿奈拉，同比大幅上升 25.10%。

财政支出方面，政府日常管理、公务人员工资以及总统特赦、利息支付等经常性支出占总支出的比重约 72%，财政支出的刚性较强。2017 年，尼日利亚政府支出 13.20 万亿奈拉，同比大幅上行 35.70%，高于财政收入增速。财政赤字为 6.07 万亿奈拉，占 GDP 比值为 5.29%，赤字率同比上升 1.36 个百分点，处于较高水平。

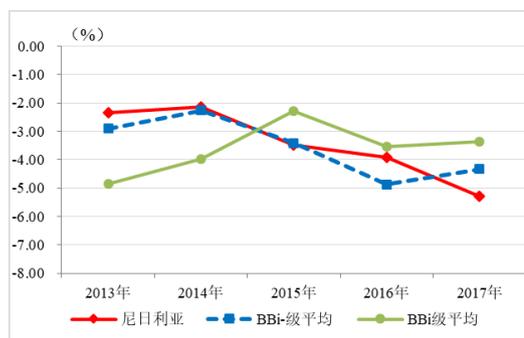
2018 年上半年，尼日利亚税收收入出现了大幅增长。根据尼日利亚联邦税务局（FIRS）向财政部提交的收入业绩报告显示，2018 年上半年实现税收收入 2.52 万亿奈拉，同比大增 42%；主要是受益于尼日利亚政府扩大

税收范围以及持续打击偷税漏税。同时，上半年石油利润税（PPT）达到了 1.6 万亿奈拉，占整个税收总额的比例接近 63.5%，是税收增长的主要来源。

2018 年 8 月，世界银行宣布计划在未来三年内向尼日利亚增加 45 亿美元投资，支持其发展电力和健康产业及其治理。在其监督下，尼日利亚有望推进税收改革，通过提高联邦和州级非石油税收来增加政府财政收入。此外，全面提高增值税、消费税、关税以及州以下地方税费；强税收征管、提高纳税遵从、深化税费改革，包括制定合理的税收优惠政策，有选择地提高税率（例如酒精和烟草的消费税税率）等。此外，若尼日利亚政府坚定推行石油行业改革（包括考量新的融资要求、防止政府在合资企业中拖欠贷款等），加上尼日利亚石油公司计划增产，尼日利亚石油产量及收入将在中期内得到提振。预计未来 1~2 年，尼日利亚财政收入增速或将提升，赤字有望小幅下行。

从近五年财政表现情况看，尼日利亚政府财政赤字水平（3.43%）略低于 BB_i 级（3.60%）和 BB_i- 级（3.56%）国家均值。

图 6：2013~2017 年尼日利亚政府财政盈余/GDP



数据来源：IMF

表 2：2013~2017 尼日利亚政府财政表现

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
财政收入(万亿奈拉)	7.12	5.69	7.23	9.48	8.95
财政收入/GDP	6.20	5.55	7.60	10.52	11.05
财政支出(万亿奈拉)	13.20	9.73	10.54	11.40	10.84
财政支出/GDP	11.49	9.48	11.08	12.65	13.38
财政盈余(万亿奈拉)	-6.07	-4.03	-0.00	-1.92	-1.89
财政盈余/GDP	-5.29	-3.93	-3.48	-2.13	-2.33

数据来源：尼日利亚财政部，IMF；

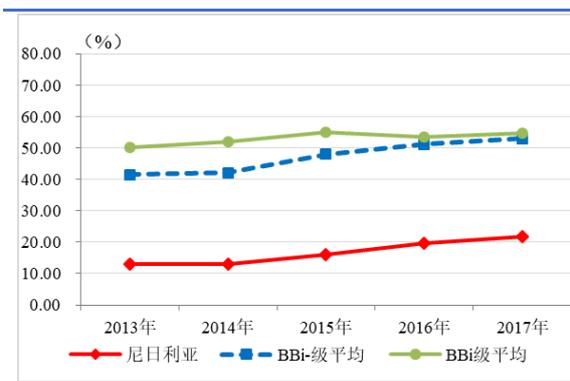
注：财政盈余为负表示财政赤字，以下同。

政府债务水平很低，但财政收入对政府债务保障度弱

近五年，尼日利亚一般政府债务呈现逐年上升趋势，但仍处很低水平。2017 年，尼日利亚一般政府债务总额

为 25.03 万亿奈拉，较 2016 年（20.12 亿奈拉）大幅上升近 25%；一般政府债务占 GDP 比重为 21.79%，同比上升 2.17 个百分点，但仍远低于 60% 的国际警戒线；其中外债占比近 55%，国内债务占比约 45%。从图 7 可以看出，近五年尼日利亚一般政府债务水平显著低于 BB_i 级和 BB_i-级国家均值。

图 7：2013~2017 年尼日利亚一般政府债务/GDP



数据来源: IMF

从一般政府债务净额看，2017 年尼日利亚一般政府债务净额为 20.06 万亿奈拉，同比增长 28.55%；一般政府债务净额占 GDP 的比重为 17.46%，同比上升 2.25 个百分点。

利息支出方面，2017 年尼日利亚政府债务利息支出占 GDP 比重为 1.36%，同比小幅上升 0.07 个百分点，由于政府财政占 GDP 比重仅 6.20%，利息支出占财政收入的比重已超过 20%，显示尼日利亚政府债务利息支出造成的财政负担较重。

从财政收入对政府债务的保障情况看，近五年呈现较大下滑。2017 年，尼日利亚政府财政收入与政府债务总额的比值为 28.45%，较去年继续小幅下降 0.16 个百分点，财政收入对政府债务的保障程度弱。

表 3：2013~2017 尼日利亚一般政府债务情况

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
政府债务 (万亿奈拉)	25.03	20.12	15.21	11.78	10.49
政府债务/GDP (%)	21.79	19.62	15.98	13.07	12.94
政府债务净额 (万亿奈拉)	20.06	15.60	10.98	8.38	4.94
政府债务净额/GDP (%)	17.46	15.21	11.53	9.30	6.10
利息支出/GDP (%)	1.36	1.28	1.13	0.97	0.99
财政收入/政府债务 (%)	28.45	28.29	47.54	80.49	85.35

数据来源: IMF

六、外部融资实力

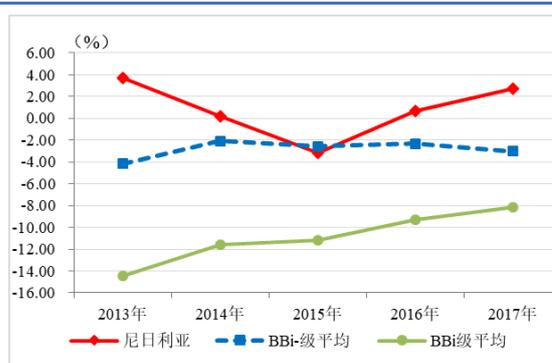
原油价格低位回暖，对外贸易及经常账户表现均有所改善

尼日利亚贸易结构较为单一，主要出口商品为能源及矿产品，原油出口占据主导地位，近年来能源及矿产品占出口总额的比重逾 95%，其中原油出口占出口总额的逾 80%。主要进口商品包括机械设备、交通设施、石油产品及食品等。2017 年，尼日利亚出口前五位国家为印度、美国、荷兰、西班牙和南非；进口前五位国家为中国、荷兰、比利时、美国和印度。

从近五年情况看，由于 2014 年下半年以来原油价格大幅下滑，2014~2016 年尼日利亚外贸形势转为逆差。2017 年，原油价格低位回暖，尼日利亚出口总额达 507.64 亿美元，同比大幅上升 32.15%，但仍未恢复到 2014 年之前的水平；进口总额 508.50 亿美元，同比上升 8.28%，不及出口增速。对外贸易逆差大幅收窄，逆差规模 0.86 亿美元。总体看，尼日利亚贸易形势受国际原油价格波动影响较大。中期内，2019 年尼日利亚国家石油公司计划 2019 年将大幅增产，加上国际油价有望低位小幅反弹，尼日利亚出口表现有望继续回升。

经常账户方面，由于外贸形势转好，尼日利亚经常账户表现有所改善。2017 年，尼日利亚经常账户收入为 748.07 亿美元，较上年增长 23.48%，经常账户余额为 103.81 亿美元，相当于 GDP 的比值为 2.76%，同比上升 2.09 个百分点。与 BB_i 级和 BB_i-级国家相比，尼日利亚近五年经常账户盈余平均水平明显偏高，但波动性较大，与国际原油价格变动周期显著相关。

图 8：2013~2017 年尼日利亚经常账户平衡/GDP



数据来源: IMF

国际投资净头寸方面，由于吸引了较大规模的外国投资，尼日利亚近年国际投资净头寸一直为负。2017 年，尼日利亚国际投资净负债 598.32 亿美元，同比增长 9.53%，国际投资净负债占 GDP 的比重为 15.90%，较上年增长 2.42 个百分点，主要是由于流入尼日利亚证券市场外资大幅增长所致。

表 4: 2013~2017 尼日利亚经常账户情况

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
出口额 (亿美元)	507.64	384.13	503.78	838.30	994.19
进口额 (亿美元)	508.50	469.60	740.20	856.55	766.54
外贸顺差 (亿美元)	-0.86	-85.46	-236.42	-18.25	227.65
经常账户收入 (亿美元)	748.07	605.84	740.16	1,080.39	1,228.27
经常账户余额 (亿美元)	190.49	8.99	-157.63	27.14	103.81
经常账户余额/GDP (%)	3.70	0.16	-3.19	0.67	2.76
国际投资净头寸 (亿美元)	-598.32	-546.24	-453.98	-374.01	-157.16
国际投资净头寸/GDP (%)	-11.62	-9.61	-9.19	-9.22	-4.18

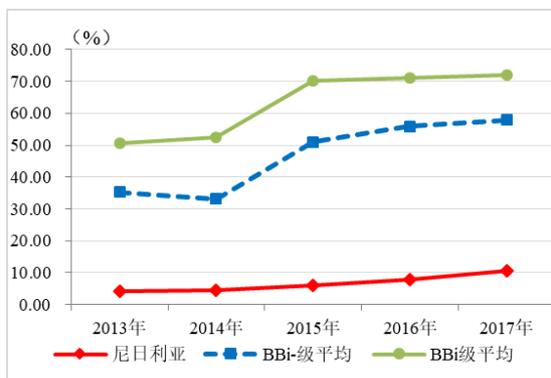
数据来源: IMF

外债水平很低, 政府等公共部门外债占比较高, 但短期偿付压力不大

2005 年和 2007 年, 在 IMF 政策支持工具 (PSI) 框架下, 尼日利亚分别与巴黎俱乐部完成总计 304 亿美元的债务减免和重组协议, 并清偿伦敦俱乐部近 20 亿美元债务; 这使尼日利亚外债水平骤降, 相关指标大为改善。

截至 2017 年底, 尼日利亚外债总额 402.39 亿美元, 占 GDP 比重约 10.69%, 同比上升 3.01 个百分点, 但仍处于很低水平。由图 9 可以看出, 近五年, 与 BB_i 级和 BB_i- 级国家相比, 尼日利亚的外债水平仍明显偏低。

图 9: 2013~2017 年尼日利亚外债占 GDP 比重



数据来源: 世界银行, IMF

期限结构方面, 尼日利亚短期外债占总外债比重较小且近年逐年下降, 2017 年尼日利亚短期外债占比约 5.93%, 较上年 (7.23%) 继续下降, 短期内外债偿付压力较小。从外债负债主体看, 政府等公共部门外债 (含担保外债) 占总外债的比重为 46.60%, 同比上升近 10 个百分点, 私人部门外债占比为 47.73%, 同比下行 8.66 个百分点。IMF 贷款占外债总额的约 6%, 近年呈现下降趋势。总体而言, 尼日利亚政府等公共部门的外债占比较高, 但短期偿付压力不大。

表 5: 2013~2017 尼日利亚外债情况

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
外债总额 (亿美元)	402.39	311.52	289.43	247.56	211.44
外债总额/GDP (%)	10.69	7.68	5.86	4.35	4.11
政府外债 (亿美元)	187.50	114.12	105.46	91.33	82.86
政府外债/外债总额 (%)	46.60	36.63	36.44	36.89	39.19

数据来源: 世界银行

经常账户对外债保障能力虽有下滑但依然很强, 外汇储备对外债保障度较强

经常账户方面, 尼日利亚经常账户收入对总外债覆盖度近五年均值逾 330%。截至 2017 年底, 尼日利亚经常账户收入相当于总外债的比值为 185.91%, 同比下滑 8.57 个百分点; 经常账户收入相当于政府外债的近 4 倍, 虽同比有较大下滑, 但保障程度依然很强。

外汇储备方面, 在国际油价的翻倍的背景下 (相较于 2016 年初), 尼日利亚政府对外国投资者和出口商的“外汇窗口政策” (IEFX, Investor and Exporter FX Window) 及央行紧缩性货币政策显著提升了尼日利亚外汇流转效率、缩小了奈拉平行市场汇率溢价, 带动外汇储备冲至 4 年来的最高点。截至 2017 年底, 尼日利亚外汇储备为 395.48 亿美元, 较 2016 年底大幅上行 45.44%; 外汇储备相当于总外债的比值为 98.28%, 较 2016 年底上升近 11 个百分点, 外汇储备对外债的保障度较强。

表 6: 2013~2017 尼日利亚外债保障情况

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
外汇储备 (亿美元)	395.48	271.92	282.17	342.42	425.20
CAR/外债总额 (%)	185.91	194.48	255.73	436.42	580.92
CAR/政府外债 (%)	398.97	530.88	701.81	1,182.90	1,482.30
外汇储备/外债总额 (%)	98.28	87.29	97.49	138.32	201.10

数据来源: IMF, 世界银行

未来奈拉仍面对小幅贬值压力, 对外债偿付造成一定负面影响

由于 2014 年下半年以来原油价格的持续下跌给依赖石油出口的尼日利亚带来沉重打击, 为维持固定汇率消耗了大量外汇储备, 2016 年 6 月, 尼日利亚中央银行宣布放弃奈拉对美元的固定汇率, 实行更为灵活的浮动汇率制度, 同时央行可以直接或间接对外汇市场进行适度干预。新汇率政策实施当日奈拉便暴跌 30%, 截至 2016 年底, 美元兑奈拉的汇率由原本维持了 14 个月的固定汇率 197 奈拉/美元跌至 305 奈拉/美元。

2017年2月，尼日利亚央行对外汇市场进行干预，截至2018年11月底已向外汇市场的银行间市场注入267.65亿美元，银行间美元兑奈拉汇率也一直稳定在1:305~1:306的区间内。预计2019年全球经济活动面临的下行风险加大，可能会导致尼日利亚奈拉面临小幅贬值风险，对外债偿还造成一定负面影响。

图 10：2016~2018 年美元兑尼日利亚奈拉汇率变化



数据来源: Wind

七、评级展望

目前看，虽然尼日利亚大选前政治局势不确定性有所加大，但整体治理能力上升，经济摆脱衰退有望进入缓慢复苏轨道；财政改革持续推进，财政赤字有望缩小，政府债务水平很低；石油产出有望增加，外贸形势改善明显；外债水平处于很低水平，且以长期外债为主，经常账户和外汇储备对外债保障能力很强。经综合评估，联合资信确定尼日利亚长期本、外币信用评级展望为稳定。

尼日利亚主要数据

项目	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
宏观数据					
GDP (万亿奈拉)	114.90	102.58	95.18	90.14	81.01
GDP (亿美元)	3,763.61	4,054.42	4,938.41	5,684.96	5,149.65
实际 GDP 增速 (%)	0.81	-1.62	2.65	6.31	5.39
CPI 增幅 (%)	16.50	15.70	9.01	8.05	8.50
失业率 (%)	16.48	13.38	9.00	7.84	9.96
结构特征					
第一产业占 GDP 的比值 (%)	21.10	21.21	20.86	20.24	21.00
第二产业占 GDP 的比值 (%)	22.50	18.37	20.38	24.95	26.04
第三产业占 GDP 的比值 (%)	56.40	60.43	58.76	54.82	52.97
人均 GDP (美元)	1,994.65	2,207.86	2,763.20	3,268.39	3,042.05
银行业资本充足率 (%)	10.48	14.78	17.74	18.56	17.12
银行业不良贷款率 (%)	14.81	12.82	4.86	2.96	3.39
银行业 ROA (%)	2.42	1.27	2.50	2.47	2.25
银行业 ROE (%)	23.50	10.03	20.29	21.22	18.88
公共财政					
财政收入 (万亿奈拉)	7.12	5.69	7.23	9.48	8.95
财政收入/GDP (%)	6.20	5.55	7.60	10.52	11.05
财政支出 (万亿奈拉)	13.20	9.73	10.54	11.40	10.84
财政支出/GDP (%)	11.49	9.48	11.08	12.65	13.38
财政盈余 (万亿奈拉)	-6.07	-4.03	-0.00	-1.92	-1.89
财政盈余/GDP (%)	-5.29	-3.93	-3.48	-2.13	-2.33
政府债务总额 (万亿奈拉)	25.03	20.12	15.21	11.78	10.49
政府债务总额/GDP (%)	21.79	19.62	15.98	13.07	12.94
政府债务净额 (万亿奈拉)	20.06	15.60	10.98	8.38	4.94
政府债务净额/GDP (%)	17.46	15.21	11.53	9.30	6.10
利息支出/GDP (%)	1.36	1.28	1.13	0.97	0.99
财政收入/政府债务 (%)	28.45	28.29	47.54	80.49	85.35
外部融资					
出口总额 (亿美元)	507.64	384.13	503.78	838.30	994.19
进口总额 (亿美元)	508.50	469.60	740.20	856.55	766.54
进出口净额 (亿美元)	-0.86	-85.46	-236.42	-18.25	227.65
经常账户收入 (亿美元)	748.07	605.84	740.16	1,080.39	1,228.27
经常账户余额 (亿美元)	190.49	8.99	-157.63	27.14	103.81
经常账户余额/GDP (%)	5.06	0.22	-3.19	0.48	2.02
国际投资净头寸 (亿美元)	-598.32	-546.24	-453.98	-374.01	-157.16
国际投资净头寸/GDP (%)	-15.90	-13.47	-9.19	-6.58	-3.05
外债总额 (亿美元)	402.39	311.52	289.43	247.56	211.44
外债总额/GDP (%)	10.69	7.68	5.86	4.35	4.11
政府外债总额 (亿美元)	187.50	114.12	105.46	91.33	82.86
政府在外债总额中的占比 (%)	46.60	36.63	36.44	36.89	39.19
外汇储备 (亿美元)	395.48	271.92	282.17	342.42	425.20
经常账户收入/外债总额 (%)	185.91	194.48	255.73	436.42	580.92

经常账户收入/政府外债 (%)	398.97	530.88	701.81	1,182.90	1,482.30
外汇储备/外债总额 (%)	98.28	87.29	97.49	138.32	201.10

数据来源：世界银行、IMF、尼日利亚财政部、尼日利亚央行

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	信用风险低，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。