

尼日利亚联邦共和国 2024 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: B₁+

长期外币信用等级: B₁+

评级展望: 稳定

本次评级时间: 2024 年 12 月 30 日

上次评级结果:

长期本币信用等级: B₁+

长期外币信用等级: B₁+

评级展望: 稳定

上次评级时间: 2020 年 9 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
联合资信评估有限公司主权信用评级方法	V3.0.201910
联合资信评估有限公司主权信用评级模型(打分表)	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

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

本次评级模型打分表及结果:

本币指示评级	B ₁ +		本币评级结果	B ₁ +
外币指示评级	B ₁ +		外币评级结果	B ₁ +
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	E	国家治理		F
		宏观经济政策和表现		B
		结构特征		F
公共财政实力	d	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	g
			政府债务负担	d
			政府偿债能力	g
外部融资实力	b	国际收支及外部债务状况	国际收支	c
			外债压力	c
			外债偿付能力	d
调整因素和理由				调整子级
--				--

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。

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。

评级概况：

联合资信评估股份有限公司（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”）的主权信用进行了跟踪评级，确定维持其长期本、外币信用等级为 B_1+ ，评级展望为稳定。

2023年，尼日利亚在举行总统选举后政局总体保持稳定，但受石油产量不足、通胀高企等因素影响，经济增速下滑至2.9%。受本币大幅贬值影响，尼日利亚人均GDP近年来首次下滑至2,000美元以下。尼日利亚产业结构保持相对稳定，但对油气产业的依赖程度依然较高。银行业资本充足率持续下降，资产质量和盈利能力则有所改善。得益于政府取消燃油补贴等措施，尼日利亚财政赤字小幅收窄，但仍处于相对较高水平，政府债务水平也上升至近年来新高，财政收入对政府债务的保障能力小幅减弱。尼日利亚对外贸易赤字有所收窄，经常账户则在大量侨汇收入的支撑下维持小幅盈余，外债水平有所上升但仍处于相对较低水平，其中政府外债以多边和双边优惠贷款为主，面临的实际外债偿付压力较为有限。

2024年以来，尼日利亚经济持续复苏，一季度和二季度经济增速分别达到3.0%和3.2%。尽管石油产量增长、经济改革措施持续推进等因素有助于提高经济增速，但全球能源价格总体下行、国内货币政策收紧等因素仍将对尼日利亚经济增长造成一定限制。在此背景下，预计2024年和2025年尼日利亚经济增速将保持在3%左右水平。尽管尼日利亚政府的财政收入有望在石油相关收入增长、增值税率提升、征税流程简化等因素的支撑下保持较快增长，但薪资及社保支出的持续增长及央行加息背景下利息支出压力的加大将使得财政赤字率在2024年和2025年保持在4%以上的高位，政府债务水平也将进一步上升至50%左右。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 规模较大的侨汇收入使得尼日利亚经常账户连续两年实现盈余，外债水平有所上升但仍处于相对较低水平，其中政府外债以多边和双边优惠贷款为主，面临的实际外债偿付压力较为有限

尽管尼日利亚通过油气出口获得了大量外汇，但由于本国炼油能力不足且工业制造水平较低，因此需要大量进口成品油及其他工业产品，使得其对外贸易常年保持赤字状态。另一方面，尼日利亚侨汇收入规模较大，2023年达到约210亿美元，约占撒哈拉以南非洲国家侨汇收入总额的38%，是该地区接受侨汇收入最多的国家。规模较大的侨汇收入使得尼日利亚经常账户连续两年实现盈余，2023年经常账户盈余相当于GDP的比值达到1.7%，同时也有助于促进本国经济发展及改善民生。

截至2023年底，尼日利亚外债总额相当于GDP的比值为28.2%，虽然较上年增长了6.5个百分点，但仍低于BBB-级和B₁+级国家平均水平。从外债结构来看，尼日利亚政府外债占比达到

38.9%，其中约 49%来自于世界银行、非洲开发银行等多边机构提供的优惠贷款，约 14%来自于其他国家的双边优惠贷款，负债成本相对较低，面临的实际外债偿付压力较为有限。从外债偿付能力来看，2023 年尼日利亚经常账户收入和外汇储备对政府外债的保障程度分别达到 334.5%和 83.8%，为政府外债偿付提供了较为充足的保障。

2. 尼日利亚经济规模相对较大，油气资源较为丰富，近年来经济保持相对较快增长

尼日利亚经济规模相对较大，GDP 总量曾多年位居非洲第一，但受多重汇率制度取消导致本币大幅贬值影响，2023 年尼日利亚 GDP 总量减少至 3,638.2 亿美元，退居非洲第二位。尼日利亚经济增长在很大程度上依赖于其丰富的油气资源，其已探明石油储量居非洲第二位、世界第十一位，已探明天然气储量居非洲第一位、世界第十位。同时，尼日利亚也是非洲第一大石油生产和出口国，原油出口额占其出口总额的 80%左右。

新冠疫情以来，尼日利亚经济保持相对较快增长，但受石油产量不足、通胀高企等因素影响，2023 年经济增速下滑至 2.9%，处于 BB_i-级和 B_i+级国家平均水平之间。2024 年以来，尼日利亚经济持续复苏，一季度和二季度经济增速分别达到 3.0%和 3.2%。尽管石油产量增长、经济改革措施持续推进等因素有助于提高经济增速，但全球能源价格总体下行、国内货币政策收紧等因素仍将对尼日利亚经济增长造成一定限制。在此背景下，预计 2024 年和 2025 年尼日利亚经济增速有望保持在 3%左右水平。

主要关注：

1. 财政赤字水平持续处于高位，政府债务水平持续上涨，财政收入对政府债务的保障能力较弱

尼日利亚政府税基较为薄弱，财政收入相当于 GDP 的比值长期处在 10%以下的较低水平，再加上政府长期实施燃油补贴政策，财政支出压力较大，使得财政赤字率持续处于高位。2023 年，得益于政府取消燃油补贴等措施，尼日利亚财政赤字率小幅收窄至 4.2%，处于 BB_i-级和 B_i+级国家平均水平之间。为弥补财政赤字，尼日利亚政府通过境内外多种渠道进行融资，使得政府债务水平持续攀升。截至 2023 年底，尼日利亚政府债务相当于 GDP 的比值为 46.4%，较上年提升 6.7 个百分点，处于 BB_i-级和 B_i+级国家平均水平之间。从政府债务保障能力来看，2023 年尼日利亚政府财政收入对政府债务的保障程度为 20.3%，较上年小幅下滑，财政收入对政府债务的保障能力较弱。此外，因央行持续加息尼日利亚政府利息支出压力较大，2023 年利息支出相当于 GDP 的比值高达 3.3%，政府债务的可持续性面临一定挑战。

展望未来，石油产量增长有助于提升政府石油相关收入，提升增值税率、简化征税流程等措施也有助于非石油收入的增长，但在薪资及社保支出的持续增长及央行加息加剧利息支出压力的背景下，预计2024年和2025年尼日利亚政府财政赤字率将分别达到4.6%和4.2%，政府债务水平也

将进一步上升至50%左右。

2. 通货膨胀持续高企，本币贬值较为严重，导致人均 GDP 大幅降低

2022 年俄乌冲突爆发导致全球能源及粮食价格大幅上升，尼日利亚也受到较大影响，通胀水平持续处于高位。2023 年，尼日利亚政府取消了燃油补贴，再加上多重汇率制度取消导致本币全年贬值幅度超过 100%，进一步加剧输入性通胀压力，使得尼日利亚全年 CPI 平均增幅高达 24.7%，较上年提升 5.8 个百分点，处于 BB_r-级和 B_r+级国家平均水平之间。2024 年以来，尼日利亚对官方汇率计算方法进行改革，使得本币再度出现大幅贬值，输入性通胀压力持续加大，尽管尼日利亚央行连续多次加息以抑制通胀，但一季度和二季度 CPI 平均增幅仍分别高达 34.2%和 33.2%，预计 2024 年全年通胀水平将达到 30%以上，2025 年则有望回落至 25%左右。

本币持续贬值也导致了尼日利亚人均 GDP 水平的大幅降低，2023 年仅为 1,637.5 美元，自 2017 年以来首次回落至 2,000 美元以下，且显著低于 BB_r-级和 B_r+级国家平均水平。鉴于 2024 年以来本币持续贬值的趋势未变，预计 2024 年和 2025 年尼日利亚人均 GDP 将进一步降至 1,000 美元以下。

3. 国家治理能力较差，且持续面临恐怖主义威胁

尼日利亚的国家治理能力较差，2023 年国家治理指数百分比排名均值仅为 19.1，虽然较上年小幅提升，但仍低于 BB_r-级和 B_r+级国家平均水平。具体来看，除了“话语权和问责制”以外，尼日利亚在其他方面的表现均较上年有不同程度的提升，但在“政治稳定性”“监管质量”和“腐败控制”方面的表现仍明显较差。2023 年尼日利亚举行了总统大选，代表执政党全体进步大会党的提努布赢得选举，并在上台后推出了取消燃油补贴、取消双重汇率制度等多项重大经济改革措施。尽管这些措施引发了部分民众不满，但从中长期来看有助于国民经济及政府财政的健康发展。

另一方面，尼日利亚近年来持续加大反恐力度并取得一定成效，北部伊斯兰宗教极端主义组织“博科圣地”遭受重创，活动范围不断缩小。但近期受到通胀高企、民族及宗教矛盾激化等因素的影响，尼日利亚国内恐怖主义袭击、武装冲突等安全事件时有发生，预计短期内仍将持续面临恐怖主义威胁。

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. 汇率大幅贬值导致外部流动性枯竭，外债偿付风险大幅上升；
2. 政府利息支出压力持续加大，财政赤字再度走扩，政府债务水平大幅上升。

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. 经常账户持续实现盈余使得外汇储备持续增长，汇率逐步趋于稳定，外部融资风险大幅降低；

2. 政府财政状况在各项改革措施的支撑下持续改善，财政赤字显著收窄，政府债务水平重回下降通道。

附件 1:

尼日利亚 2019—2023 年主要数据

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
宏观数据					
名义 GDP (万亿奈拉)	145.6	154.3	176.1	202.4	234.4
名义 GDP (亿美元)	4,745.0	4,327.2	4,416.3	4,764.7	3,638.2
实际 GDP 增速 (%)	2.2	-1.8	3.6	3.3	2.9
CPI 增幅 (%)	11.4	13.2	17.0	18.8	24.7
失业率 (%)	5.2	6.0	5.9	5.3	5.4
结构特征					
人均 GDP (美元)	2,361.1	2,099.1	2,089.1	2,198.3	1,637.5
第一产业占 GDP 的比值 (%)	21.9	24.1	23.4	23.7	22.7
第二产业占 GDP 的比值 (%)	27.4	28.2	31.4	30.8	32.6
第三产业占 GDP 的比值 (%)	49.7	46.4	43.8	44.0	42.8
产品税净额在 GDP 中的占比 (%)	1.0	1.3	1.4	1.5	1.9
银行业资本充足率 (%)	14.6	15.1	14.6	13.8	11.2
银行业不良贷款率 (%)	6.0	6.0	4.9	4.0	4.4
银行业 ROA (%)	2.5	2.2	1.4	1.4	2.5
银行业 ROE (%)	25.3	23.4	16.0	17.2	31.7
公共财政					
财政收入 (万亿奈拉)	11.4	10.1	12.5	18.1	22.0
财政收入/GDP (%)	7.8	6.5	7.1	9.0	9.4
财政支出 (万亿奈拉)	18.2	18.7	22.1	29.1	31.8
财政支出/GDP (%)	12.5	12.1	12.6	14.4	13.6
财政盈余 (万亿奈拉)	-6.8	-8.6	-9.7	-11.0	-9.8
财政盈余/GDP (%)	-4.7	-5.6	-5.5	-5.4	-4.2
政府债务总额 (万亿奈拉)	42.5	53.2	62.8	80.3	108.8
政府债务总额/GDP (%)	29.2	34.5	35.7	39.7	46.4
财政收入/政府债务 (%)	26.8	18.9	19.8	22.6	20.3
利息支出/GDP (%)	1.7	2.1	2.4	2.8	3.3
外部融资					
出口总额 (亿美元)	699.3	399.4	508.6	690.9	602.6
进口总额 (亿美元)	1,008.2	721.8	674.8	770.5	654.2
净出口 (亿美元)	-308.9	-322.4	-166.2	-79.6	-51.6
经常账户收入 (亿美元)	993.3	632.7	751.4	935.1	852.3
经常账户余额 (亿美元)	-136.9	-159.9	-32.5	10.2	60.2
经常账户余额/GDP (%)	-2.9	-3.7	-0.7	0.2	1.7
国际投资净头寸 (亿美元)	-775.7	-842.9	-769.0	-933.5	-885.0
国际投资净头寸/GDP (%)	-16.3	-19.5	-17.4	-19.6	-24.3
外债总额 (亿美元)	813.7	876.5	963.1	1,031.0	1,024.8
外债总额/GDP (%)	17.1	20.3	21.8	21.6	28.2
政府外债总额 (亿美元)	272.1	293.0	340.1	376.6	399.0
政府外债/外债总额 (%)	33.4	33.4	35.3	36.5	38.9
经常账户收入/外债总额 (%)	122.1	72.2	78.0	90.7	83.2

经常账户收入/政府外债（%）	365.0	215.9	220.9	248.3	213.6
外汇储备（亿美元）	383.4	367.3	404.8	368.2	334.5
外汇储备/外债总额（%）	47.1	41.9	42.0	35.7	32.6
外汇储备/政府外债（%）	140.9	125.4	119.0	97.8	83.8

数据来源：世界银行、IMF、尼日利亚国家统计局，联合资信整理

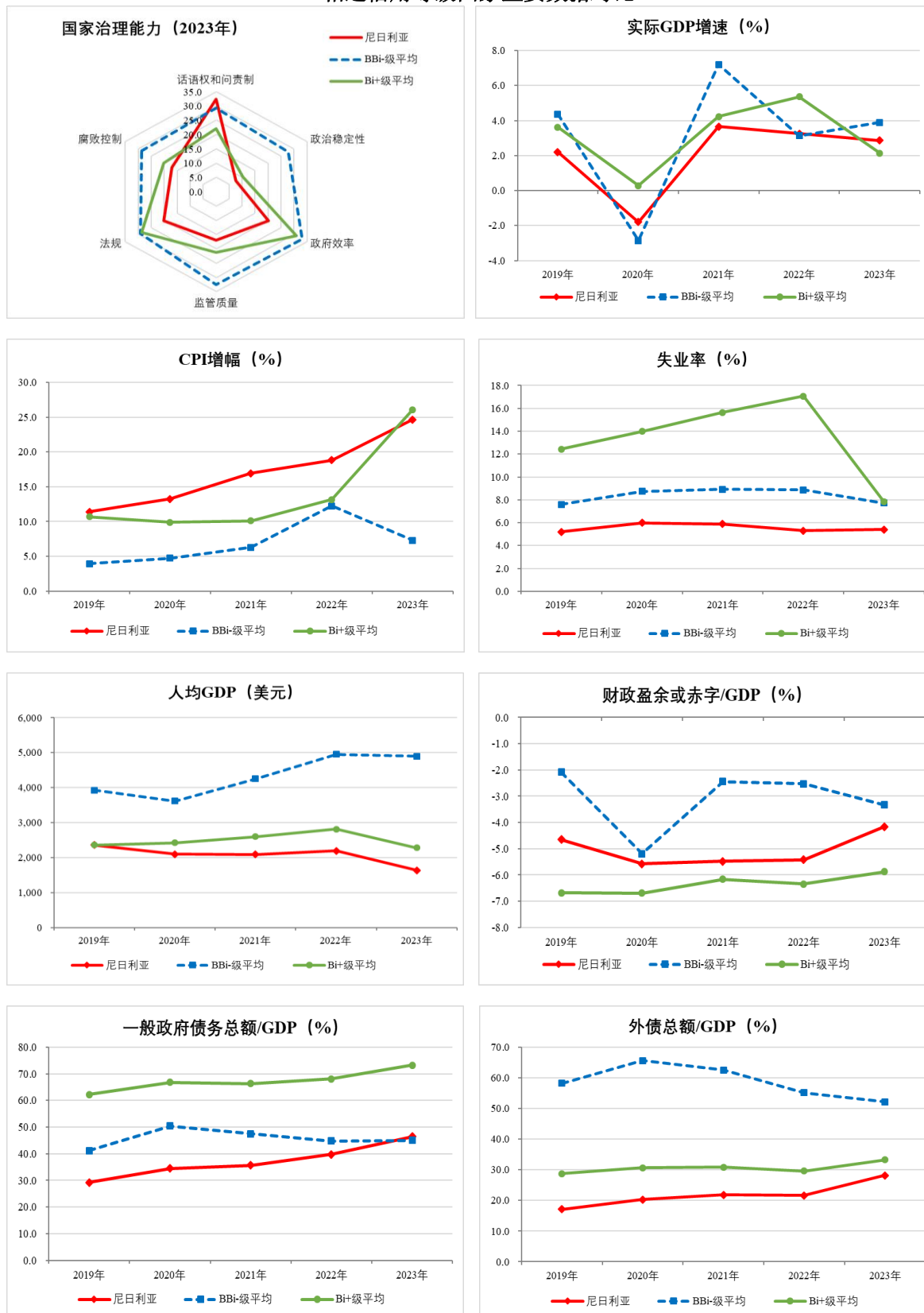
表 2 尼日利亚 2024—2025 年核心数据及预测

项目	2024 年一季度	2024 年二季度	2024 年预测	2025 年预测
实际 GDP 增速（%）	3.0	3.2	3.0	3.2
CPI 增幅（%）	34.2	33.2	32.0	25.0
失业率（%）	5.3	4.3	4.5	4.5
人均 GDP（美元）	-	-	880.0	840.0
财政盈余/GDP（%）	-	-	-4.6	-4.2
政府债务总额/GDP（%）	51.2	-	52.0	50.0
经常账户余额/GDP（%）	-	-	-0.5	-0.7

数据来源：历史数据来源于尼日利亚国家统计局，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。

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。