

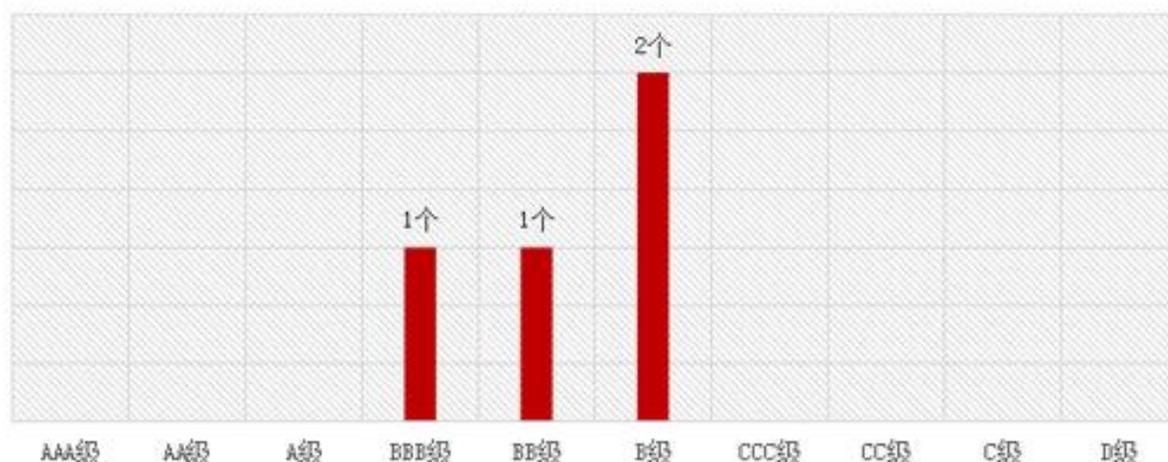


大公国际发布南亚地区主权 信用风险研究报告



大公国际发布南亚地区主权信用风险研究报告。大公国际认为南亚地区整体而言，主权信用级别处于全球较低水平。在全球新冠肺炎疫情冲击下，南亚各国（印度、巴基斯坦、孟加拉国和斯里兰卡）金融体系稳健性进一步承压，经济结构性放缓、投资疲弱叠加经济封锁措施使各国财政收入出现大幅下滑，扩张性的财政政策使南亚各国财政赤字率和政府债务负担率持续高位攀升，加之出口、汇款和旅游收入下降带来的外部账户压力显著上升，南亚地区政府偿债能力整体保持较低水平。南亚政党政治具有非成熟性和利益碎片化特点，政策连续性承压，地缘格局呈现出以印度为主导的单极特征；地区金融发展水平整体偏低，信用供给能力较弱，银行体系高不良贷款率和对中央政府高债权比例使信用环境稳健性承压。南亚地区经济发展水平整体偏低但经济保持较高活力；短期内，受新冠肺炎疫情冲击，地区经济面临暂时性收缩，财政收入将出现较大幅度下滑；中期内，南亚经济具有较好的可持续性，但经济发展受贫困、安全和能源短缺等问题制约。偿债来源与负债平衡方面，南亚地区国家偿债来源受高企的财政赤字和利息支出影响而高度承压，偿债来源对债务融资和外部援助依赖度较高；高企的政府债务负担率加剧各国偿债风险，各国政府的本币偿债能力处于较低水平。南亚各国政府外币偿债能力具有显著差异，整体外部压力上升。

图1 南亚地区主权信用质量分布



数据来源：大公国际

注：本文所涉信用质量是根据大公国际主权信用评级方法对公开信息进行分析，得出的关于主权信用质量的初步观点。本报告中的观点不可被表述为信用级别，也不得理解为对任何主权政府最终信用级别的表示。本文所指的南亚地区以印度、巴基斯坦、孟加拉国和斯里兰卡为样本。

注：本文所涉信用质量是根据大公国际主权信用评级方法对公开信息进行分析，得出的关于主权信用质量的初步观点。本报告中的观点不可被表述为信用级别，也不得理解为对任何主权政府最终信用级别的表示。本文所指的南亚地区以印度、巴基斯坦、孟加拉国和斯里兰卡为样本。

一、偿债环境

(1) 政治生态

南亚地区政党政治具有非成熟性和利益碎片化特点。首先，南亚政党政治的非成熟性集中体现在尽管建立了民主政治框架，但区域内部分国家政党及利益团体总是谋求以政党体制之外的手段来实现政治诉求和权力博弈目的。其次，南亚民主治理能力相对薄弱也在一定程度上反映出其政党政治的非成熟性。最后，南亚地区的多民族结构和宗教多元化使该地区出

现政党利益碎片化以及政治宗教化现象，民族宗教矛盾经常反映在政治体制的发展进程之中。

南亚地区政策连续性承压。政治利益碎片化引致政治博弈加剧，南亚多数国家政党之间的联合、分化、支持和对峙等现象较为常见，部分国家政权更迭频繁。政治生态稳定性欠佳不利于南亚国家形成有效决策，国家政策的出台及贯彻落实面临不可持续性挑战。

南亚地缘格局呈现出以印度为主导的单极特征。印度在南亚地区具有其他国家难以企及的地缘政治影响力，特别是其在安全事务上的实际控制力与内政上的渗透力，对南亚地缘政治格局产生深层次影响。首先，印巴关系是南亚地缘政治博弈的核心影响要素，克什米尔问题依旧为地区地缘政治风险的最大诱因。其次，南亚地缘政治将因美军撤出阿富汗而更趋复杂，印巴两国的零和博弈正在升级。最后，印度采取的霸权主义地区政策引发了印度同南亚小国之间的控制与反控制之争，国家间政治互信基础十分薄弱，加之南亚国家之间对彼此在政治身份认同上的分离与对立，以及印度政府进一步采取印度教民族主义政策或增加区域摩擦风险，南亚区域合作联盟在发展上面临着多维度一体化的困境。

(2) 信用生态

南亚地区金融发展水平整体偏低，金融深化程度不高，信用供给能力较弱。经济发展水平较低和金融基础设施不足制约了南亚国家的金融发展，该地区广义货币 M2 与 GDP 之比低于全球中位数水平，金融深化程度不高。

相对落后的金融体制制约了银行体系的信用供给能力，尤其是对私人部门的信用供给规模极低。一方面，疲弱的经济形势下企业经营困难，各类银行被迫加强风险管理，控制贷款发放；另一方面，融资渠道较为单一和贷款利率较高抑制了私人部门的贷款意愿；最后，为弥补巨额财政赤字，政府从银行融资大幅增加，对银行资金流向实体经济形成挤出效应。由于大多数南亚国家的财政空间有限，疫情冲击下大量的减压任务转由中央银行承担。南亚各国出台了包括调整政策利率、提升资金流动性、加强优惠再融资计划和放宽债务支付要求等一揽子货币刺激措施。此外，印度央行设立了占 GDP0.2%的特殊再融资工具，以满足中小企业、农村银行和房屋贷款公司融资需求；斯里兰卡加强再融资基金，向对受疫情影响的主要部门贷款的银行提供优惠补贴资金；巴基斯坦和尼泊尔也设置了再融资计划，鼓励向中小企业提供融资支持。不过，一些地区对政策工具和再融资工具的使用偏低。

南亚各国较高的不良贷款率以及银行体系对中央政府较高的债权比例将对地区金融体系稳健性产生不利影响。一方面，过去十年，印度国有银行向电力、钢铁、纺织和工程建筑行业等领域的贷款激增，但因行业发展不景气及基础设施项目的延误导致坏账规模大幅上升。2020年6月，孟加拉国银行业不良贷款率维持在9.0%左右的较高水平，其国有银行不良贷款率更高达20.0%，短期内疫情冲击下企业经营恶化、银行贷款减少以及违约或延迟付款增加将进一步使银行业资产质量承压。另一方面，南亚国家普遍面临公共财政赤字和公共债务过高的严峻形势，而银行业对中央政府

持有较高的债权比例或将增加其风险水平。

二、财富创造能力

南亚经济发展水平整体偏低但经济保持较高活力。南亚是全球的低收入地区，2019年，南亚国内生产总值（GDP）为35,979.7亿美元，人均GDP为1,959.9美元。受益于强劲的国内需求、制造业发展和基础设施建设升级等有利因素，南亚地区经济增速保持全球高位。不过，南亚各国的进出口贸易缺乏比较优势，各国出口到北美和欧洲的产品组成几乎相似。2019年受持续性严重干旱、印巴关系、全球经济放缓导致出口需求减少的影响，印度经济增长明显放缓，同时内需的持续减弱也导致巴基斯坦和斯里兰卡的进口萎缩了15%-20%，综合来看，2019年南亚地区经济增速放缓至4.8%。

短期内，受新冠肺炎疫情冲击，南亚地区经济面临暂时性收缩，财政收入将出现较大幅度下滑。疫情引发的经济活动停摆、贸易下降、金融和银行部门压力增大等不利因素将导致地区经济出现急剧滑坡，尤其是纺织、服装和旅游等产业将陷入衰退。此外，疫情加剧了南亚社会公共安全及卫

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29744

