



南非共和国

The Republic of South Africa

主权信用评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级: BBB_g

长期本币信用等级: BBB_g⁺

评级展望: 负面

评级时间: 2017年07月18日

评级观点

- 南非外债规模相对适中，且期限结构偏长期，但南非兰特的持续贬值削弱了政府的偿付能力。
- 南非常年财政赤字，受益于税收收入的增加以及政府支出的减少，赤字规模有所控制。此外，南非政府债务规模较低，偿债压力较小。

风险关注

- 南非政府腐败较严重，种族对立情绪相对高涨，加之近年来经济低迷，失业率高，社会治安较差。近期祖马内阁改组进一步削弱南非政治稳定性，短期内政局将保持动荡，对经济产生负面影响。
- 南非经济结构较为单一，对资源类产品出口依赖度高，大宗商品价格走势对南非经济影响较大，抗风险能力相对较差。

一、国家概况

南非共和国（以下简称“南非”）位于非洲大陆的最南端，国土面积为 121.91 万平方公里。南非毗邻印度洋和大西洋，其西南端的好望角航线，是世界上主要海上通道之一。南非的自然资源十分丰富，为世界五大矿产资源国之一。截至 2016 年末，南非人口总数为 5590 万，主要由黑人、有色人¹ 和白人构成。南非是金砖五国和 G20 成员国之一。

南非曾是英国的殖民地，于 1961 年独立。南非曾有着多年的种族隔离制度的历史。1948 年因国民党（National Party）执政，全面推行种族隔离制度，1994 年南非当局迫于长期国际舆论批判及贸易制裁而废止了种族隔离制度，并举行南非首次不分种族的大选。

¹ 指白人和黑人的混血。

二、 政治稳定性

南非实行行政、立法和司法三权分立制度。南非议会拥有立法权，议会由国民议会和全国省级事务委员会（以下简称“省议会”）组成。国民议会主要负责修宪、通过议案和监督政府等。目前国民议会有 400 个席位，议员按比例代表制选举，任期为 5 年。总统是由国民议会选举产生，总统及其内阁拥有行政权。法院、刑事司法和检察机关共同构成了南非的司法体系。

南非实行多党制。目前，南非第一大党为非洲人国民大会（African National Congress，以下简称“非国大”），也是南非最大的黑人政党。非国大自 1994 年在不分种族大选中胜出，一直保持执政党地位。但近年来，受南非近年经济发展疲软、非国大内部严重腐败问题及突出的社会矛盾等因素的影响，非国大的支持率²有所下滑。此外，2016 年南非地方政府选举结果也显示出非国大的得票率有所下降。但中短期来看，非国大仍然占绝对优势，其执政地位仍较为稳固。

2017 年 3 月底，南非总统雅各布·祖马（Jacob Zuma）对内阁进行大规模改组，更换了 10 名部长及 10 名副部长。此举引发党内及党外对祖马的强烈反对。2017 年 7 月，非国大的第五次国家政策会议结果显示，南非未来可能对土地征收取消征收补偿，并且可能将南非央行国有化，加剧了南非社会的不稳定性，南非短期内的政局将继续保持动荡，并将对经济产生负面影响。

三、 经济和金融实力

南非是非洲最主要的大型经济体之一，但南非经济结构相对单一，对矿业的依赖度较高，采矿业占 GDP 的比重常年维持在 8% 左右，矿产品出口约占南非出口总额的 30%。受全球经济整体复苏缓慢以及近两年的大宗商品价格持续低迷的影响，南非经济增速下滑，2016 年的 GDP 增长仅为 0.28%，远低于其他发展中国家。

为调整南非经济结构，祖马政府先后推出“新增长路线”和《2030 年国家发展规划》。此外，南非政府目前投资多项基础设施项目以促进制造业发展、创造就业岗位。不过就目前而言，这些政策的实施收效甚微，经济增长不稳，失业率的攀升仍无法得到有效遏制，2016 年南非

²指的是大选时非国大成员在国民议会中拥有的席位与总席位之比，包括了南非共产党成员以非国大党员身份进行选举所拥有的国民议会席位数。

失业率已达 26.73%。祖马政府在经济方面差强人意的表现，或将进一步激化南非的目前动荡的政治局势。

四、 对外经济

南非进口产品主要为机电类、运输设备类及化工产品类。南非出口主要依赖于资源类产品，如各类矿产和贵金属，抗风险能力薄弱，易受外部冲击。南非贸易状况受大宗商品价格波动影响较大。2012 年部分大宗商品价格走软，矿产品出口受到拖累，南非贸易顺差转为贸易逆差。但近期大宗商品有所回暖，南非出口有所回升，贸易赤字有所下降。2015 年和 2016 年经常项目赤字与 GDP 之比分别为 4.34% 和 3.27%。

受兰特持续贬值及政局不稳影响，南非对外商投资吸引力大幅下降，外商直接投资净流入从 2013 年的 82.7 亿美元下降至 2016 年的 22.50 亿美元。

南非外债规模相对适中。2016 年末南非的外债总额为 1428.33 亿美元，占 GDP 的比重于达到了 48.54%。从债务结构上来看，南非短期外债占比较少，2016 年末为 39.39%，短期债务压力较小。但南非兰特的持续贬值将会削弱南非的对外偿债能力。

五、 财政实力

税收为南非最主要的财政收入来源，财政收入的 90% 以上为税收收入。因此，尽管南非近年经济增长放缓，但是受益于其刺激性税收政策，南非财政收入仍然呈现稳步上升趋势，2016 年南非的财政收入为 1.27 万亿兰特，较上年增长 7.17%。

南非政府财政支出持续增长，2016 年为 1.33 万亿兰特。财政支出主要用于基础教育、经济发展、基础设施建设以及公共安全领域。南非虽然近年持续出现财政赤字，但为应对南非经济下行对财政带来的负面影响，南非政府已经实行削减开支计划。目前财政赤字规模呈下降趋势，2016 年南非的财政赤字与 GDP 的比重为 3.53%。

南非政府债务规模偏低，2016 年末南非一般政府债务总额为 2.18 万亿兰特，占 GDP 的 50.47%。南非政府债券持有人主要为本国投资者，不过该比例逐年下降，意味着南非外部融资能力有所提高。从期限上看，南非政府的短期债务比重较高，存在一定的即期偿债压力。



六、 货币弹性

南非货币政策的主要目标为保持物价稳定，CPI 增长率维持在 3% 至 6% 的目标区间。其中央银行（南非储备银行）负责制定货币政策。南非自 2000 年起开始采用通货膨胀目标制框架（Inflation-targeting framework）来实现调控通货膨胀率。2011 年至 2015 年，南非的 CPI 增长率长期处于目标区间内。2015 发生的干旱持续影响南非粮食产量，导致南非粮食进口需求上升，而兰特的疲软导致进口粮食价格上涨，进而加剧了国内的通货膨胀。2016 年，南非 CPI 年增长率达到 6.34%。不过南非在 2016 年已经将基准利率提升至 7%，将在一定程度上对 CPI 的增长有所抑制。预计 2017 年南非 CPI 增长率将重回目标区间。

南非实行外汇管制，主要体现在对本国居民及企业的对外汇出有所限制。受大宗商品价格低迷、政治环境存在不稳定因素以及全球经济复苏缓慢的影响，南非货币兰特近年持续贬值，资本流出加剧。中短期来看，兰特回升空间有限。

附录一：

主要数据和指标

主要数据与指标	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
国内生产总值 (GDP) (亿美元)	4,168.79	3,963.46	3,677.72	3,515.71	3,147.32
实际 GDP 年增长率 (%)	2.51	2.54	2.83	1.72	1.19
人均 GDP (美元)	8,086.89	7,570.22	6,914.05	6,503.46	5,726.88
CPI 增长率 (%)	5.00	5.65	5.75	6.07	4.59
失业率 (%)	24.80	24.88	24.73	25.10	25.37
银行资本充足率 (%)	15.05	15.88	15.58	14.76	14.20
银行不良贷款率 (%)	4.68	4.04	3.64	3.24	3.12
65 岁及以上人口占总人口之比 (%)	5.04	5.03	5.03	5.03	5.03
总投资 (亿美元)	822.13	791.30	774.05	729.47	652.47
总消费 (亿美元)	2167.12	2519.84	2863.37	3144.34	3393.09
第二产业占比 (% GDP)	29.94	29.73	29.90	29.46	28.72
第三产业占比 (% GDP)	67.55	67.88	67.79	68.05	68.94
经常账户收入 (亿美元)	1,337.10	1,253.73	1,217.24	1,189.75	1,067.20
经常账户余额 (亿美元)	-93.19	-203.15	-216.38	-186.33	-136.44
经常账户余额/GDP (%)	-2.24	-5.13	-5.88	-5.30	-4.34
商品和服务出口 (亿美元)	1,268.66	1,178.46	1,131.32	1,095.19	969.01
商品和服务进口 (亿美元)	1,234.24	1,235.64	1,219.58	1,156.39	1,000.98
外商直接投资净流入 (亿美元)	41.42	46.14	82.71	58.20	15.85
国家外债总额 (亿美元)	1,181.80	1,423.45	1,370.95	1,450.82	1,241.32
政府外债总额 (亿美元)	409.71	551.92	521.29	528.27	402.91
官方储备 (亿美元)	487.48	506.88	497.08	491.22	458.87
政府外债总额/官方储备 (%)	84.05	108.89	104.87	107.54	87.80
财政收入 (亿兰特)	8,421.65	9,087.37	10,081.03	10,909.91	11,888.55
财政支出 (亿兰特)	9,523.09	10,445.70	11,453.30	12,433.70	13,510.07
财政余额 (亿兰特)	-1,101.44	-1,358.33	-1,372.27	-1,523.79	-1,621.52
财政余额/GDP (%)	-3.64	-4.17	-3.87	-4.00	-4.04
税收收入/财政收入 (%)	88.18	89.56	89.28	89.73	90.95
一般政府债务总额 (亿兰特)	11,558.54	13,340.95	15,611.30	17,879.22	19,978.86
一般政府债务总额/GDP (%)	38.23	41.00	43.99	46.90	49.78
一般政府债务总额/财政收入 (%)	155.64	163.93	173.46	182.63	184.77
政府利息支出/财政收入 (%)	9.69	10.03	10.56	10.83	10.80
GDP 平减指数增长率 (%)	6.53	5.29	6.59	5.70	3.96
实际有效汇率指数 (2010 年=100)	97.92	92.60	82.84	77.60	77.16

数据来源：世界银行、世界货币基金组织、国际清算银行、彭博数据库、南非财政局，新世纪评级整理

附录二：

评级结果释义

本评级机构主权信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA _g	受评国家（地区）偿还债务的能力极强，基本不受不利的政治经济环境和外部冲击的影响，违约风险极低
AA _g	受评国家（地区）偿还债务的能力很强，受不利的政治经济环境和外部冲击的影响不大，违约风险很低
A _g	受评国家（地区）偿还债务能力较强，较易受不利的政治经济环境和外部冲击的影响，违约风险较低
BBB _g	受评国家（地区）偿还债务能力一般，受不利的政治经济环境和外部冲击影响较大，违约风险一般
BB _g	受评国家（地区）偿还债务能力较弱，受不利的政治经济环境和外部冲击影响很大，违约风险较高
B _g	受评国家（地区）偿还债务的能力较大地依赖于良好的政治和经济环境，应对外部冲击的能力较弱，违约风险很高
CCC _g	受评国家（地区）偿还债务的能力极度依赖于良好的政治和经济环境，应对外部冲击的能力弱，违约风险极高
CC _g	受评国家（地区）应对外部冲击的能力很弱，在不利的政治和经济环境下，基本不能保证偿还债务
C _g	受评国家（地区）无法应对外部冲击，在不利的政治和经济环境下，不能偿还债务

注：1. 上述信用等级符号仅适用于主权信用评级的本外币信用等级。

2. 除 AAA_g 级、CCC_g 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（本评级机构）和/或其被许可人版权所有。

本文件包含的所有信息受法律保护，未经本评级机构事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由本评级机构从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，本评级机构对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，本评级机构不对任何人或任何实体就 a) 本评级机构或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使本评级机构事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。