

大公维持约旦主权信用等级

大公决定维持约旦哈希姆王国（以下简称“约旦”）本、外币主权信用等级 B+，评级展望稳定。虽然约旦债务负担沉重，且经济增长受高企地缘政治风险及结构性问题的制约，但严格的财政巩固及较为稳定的外部援助使得政府本、外币偿债能力在较低水平保持稳定。

维持约旦主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、偿债环境整体稳定，但政策目标实现难度较大。约旦政府根据其十年发展蓝图持续进行全面改革，并进一步收紧财政政策。稳固的国内政治环境及灵活的外交策略为社会经济发展提供支持，但在高企的地缘政治风险下，过于乐观的改革目标实现难度较大。在美联储加息步伐加快等背景下，为维护外汇储备稳定性，约旦货币政策将被迫趋紧，信用体系对实体经济支持力度将有所下降，但银行体系继续保持稳健。

二、短期经济有望触底回暖，长期经济受制于结构性问题难以显著增长。尽管地缘政治风险高企及财政巩固将向经济发展施压，但短期内投资及外需温和增长将支撑制造业、旅游业及批发零售业增速提升，已连续两年下滑的约旦经济增速预计在 2017 年和 2018 年分别小幅回升至 2.3% 和 2.7%。长期观察，约旦面临消费畸高、失业率高企、核心竞争力缺乏及能源安全等问题，经济结构脆弱性显著，长期经济增长将受到抑制。

三、依赖外部援款弥补财政缺口，政府偿债来源脆弱。2016 年财政巩固措施的初步成效使得约旦中央政府财政赤字率大幅

下降。短期内，政府进一步取消税收优惠并上调非必需品消费税税率等财政巩固措施将继续利好财政平衡，但地缘政治风险的持续发酵及国际金融环境的收紧导致本就沉重的军队、利息及难民安置等刚性支出难以缩减。虽然 2017 年和 2018 年中央政府初级财政有望实现 0.9%和 0.8%的盈余率，但总体来看财政赤字率分别为 2.3%和 2.4%，削减幅度有限，充足的多、双边低息贷款仍是政府主要的偿债来源。

四、债务负担沉重，但外部援助使处在较低水平的政府偿债能力保持稳定。虽然约旦中央政府债务负担处于很高水平且短期偿债压力较大，但随经济回暖及财政赤字收敛，政府债务负担率有望在 2017 年达到 96.3%的峰值后进入下行通道。较为发达的金融体系也有助于国内筹资渠道稳定，本币偿债能力得到保障。经常项目逆差高企、金融项目顺差下降导致约旦国际支付能力脆弱，其外汇储备仅能覆盖短期外债，但发达国家政府担保下相对合理的外部融资成本、丰富的外部援助来源有助于约旦在美联储加息周期中保障其外债偿付能力。

短期内，中东地缘政治风险将明显阻止约旦经济回暖幅度，但严格的财政巩固将在一定程度上保障中央政府偿债来源稳定。考虑到外部援助来源丰富、融资成本合理，政府偿债能力仍可保持基本稳定。因此，大公对未来 1-2 年约旦本、外币主权信用评级展望均为稳定。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年三月二日