

大公维持卡塔尔主权信用等级

大公决定维持卡塔尔国（以下简称“卡塔尔”）本、外币主权等级 AA-，同时将其信用评级展望由稳定下调至负面。短期内卡塔尔将以大规模基础设施建设稳定经济发展，持续的财政巩固、充足的财政储备和外汇储备将继续保障政府债务偿付，但美联储加息背景下银行流动性风险上升将对政府本、外币偿债能力施压。

维持卡塔尔主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、短期经济受新天然气项目刺激反弹，长期经济增长潜力受制于人才匮乏和产业结构脆弱。卡塔尔公共投资放缓和油价低迷使得其 2016 年经济增速降至 2.7%。虽然美国页岩油供应攀升加剧了石油供应过剩的局面，短期内油价回升幅度有限，卡塔尔石油产量受减产协议抑制，公共投资持续放缓，但 2016 年 11 月达成的巴西天然气项目将促使天然气产量明显上升，预计 2017 年卡塔尔经济增速反弹至 3.4%，2018 年回落至 2.8%。尽管卡塔尔政府在继续发展油气产业的同时大力促进经济多元化发展，但其产业结构脆弱性显著且难以改善，加之人才匮乏，预计 2019 年至 2021 年其经济增速平均为 2.0%。

二、财政状况逐渐改善，主权财富基金规模庞大，偿债来源保持稳定。尽管国有企业投资收益大幅降低使得财政收入继续降低，但经常性支出持续削减，资本性支出将在 2018 年开始降低，预计 2017 年和 2018 年卡塔尔各级政府初级财政赤字率分别降至 2.1%、0.1%，融资需求分别降至国内生产总值的 8.9%、8.5%。

此外，卡塔尔主权财富基金规模庞大，2016 年底政府净金融资产规模与国内生产总值之比高达 191.0%，偿债来源充足且稳定。

三、充足的财政储备和外汇储备支持政府本、外币债务偿付能力。财政状况改善使得政府债务增速放缓，预计 2017 年和 2018 年卡塔尔各级政府债务负担率分别增至 50.1%、50.2%，且由于政府债务大多为长期债务，短期偿债压力较小。随着国际油价缓慢回升和天然气产量增加，卡塔尔经常项目逆差将逐渐收窄，加之庞大的主权财富基金和外汇储备，政府偿债能力得以稳定。

由于油价低位使政府和油气企业存款大幅降低，银行体系对非居民存款和海外批发融资的依赖增加，并大幅推升卡塔尔外债规模，2016 年卡塔尔外部融资需求与国内生产总值之比已由 2014 年的 6.6%增至 59.7%，外部流动性明显恶化。短期内，美联储加息将导致国际流动性收紧，紧盯美元的汇率制度将迫使卡塔尔随之收紧，银行外部流动性风险和资产质量风险上升。因此，大公对未来 1-2 年卡塔尔本、外币主权信用评级展望由稳定下调至负面。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年六月五日