

大公维持科威特主权信用等级

大公决定维持科威特国（以下简称“科威特”）本、外币主权信用等级 AA，评级展望稳定。虽然国际油价低迷使科威特财富创造能力受到较大冲击，财政状况明显恶化，但多年财政盈余积累的庞大主权财富基金和外汇资产，仍可保障政府本、外币偿债能力稳定。

维持科威特主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、国内政局基本稳定，但改革推行面临一定阻力。萨巴赫家族统治地位稳固，科威特政局基本稳定，但统治家族权利斗争和“府院之争”仍将持续，并对政局的长期稳定造成负面影响。为应对国际油价冲击，科威特计划推进经济多元化和财政巩固政策，但受制于政府执政能力较差、议会掣肘、相关利益者阻挠以及财政收入锐减等因素，进展将较为缓慢。同时，地区安全局势问题导致科威特地缘政治风险将长期存在。

二、内需疲弱和石油减产导致经济衰退，财富创造能力脆弱性长期存在。短期内，尽管油价有所复苏，但持续至 2018 年 3 月的 OPEC 减产协议使得科威特石油产量降低，财政巩固政策和收紧的货币政策导致内需疲弱，预计 2017 年科威特经济萎缩 0.2%，2018 年经济增速将随石油产量增加反弹至 2.0%。产业结构单一和劳动力失衡使科威特经济较为脆弱，鉴于多元化战略推进程度有限，中长期经济发展仍高度依赖石油产业。

三、短期初级财政赤字因油价复苏和财政巩固而收窄，规模庞大的主权财富基金可保证政府偿债来源稳定。占财政收入三分

之二以上的油气收入受国际油价波动影响较大，考虑油价回升、投资收益增加和税收收入增长带动财政收入大幅上升，进一步削减燃油补贴、提高水电价格、关闭部分政府机构等举措使财政支出明显降低，预计 2017 年科威特中央政府初级财政赤字率收窄 6.3 个百分点至 11.2%，但仍处于较高水平。不过，政府主权财富基金约为国内生产总值的 4.5 倍，可为政府债务偿付和公共投资提供强大缓冲，偿债来源保持稳定。

四、政府本、外币偿债能力稳定。受累于财政赤字，2017 年和 2018 年科威特中央政府债务负担率预计将增至 19.1%和 22.8%，但庞大的财政储备和良好的债务结构保障政府本币偿债能力维持在很高水平。2016 年科威特外汇储备对短期外债覆盖率增至 162.5%，经常项目顺差有助于外汇资产保持在极高水平，加之稳固的国际净债权地位，政府外币偿债能力保持稳定。

短期内，逐渐复苏的国际油价与持续推进的大型基建项目将带动科威特经济发展，财政巩固政策影响下财政赤字逐渐收窄，规模庞大的财政储备和强大的外汇实力继续为政府本、外币偿债能力提供强有力支持。因此，大公对未来 1-2 年科威特本、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

二〇一七年八月一日