

大公维持沙特主权信用等级

大公决定维持沙特阿拉伯王国(以下简称“沙特”)本、外币主权信用等级 AA-，评级展望稳定。沙特偿债环境基本稳定，虽财富创造能力受制于单一的产业结构而脆弱性显著，但内需改善及国际油价回升带动经济复苏。财政赤字持续收窄，充裕的财政储备、通畅的融资渠道及较低的债务规模保障政府偿债能力稳定。

维持沙特主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、政局基本稳定，地缘政治风险对偿债环境构成威胁。沙特王位继承人开启“子承父业”，并通过权力结构改革加强集权控制，国内政权基本稳定。但地缘政治风险在也门的持续战事、卡塔尔的断交风波催化下有所上升，加之长期存在的宗教派系冲突和恐怖主义，均对沙特偿债环境的稳定性构成威胁。

二、国际石油价格和财政刺激带动短期经济增速上升，中长期经济仍具有一定脆弱性。短期内，沙特经济在国际油价缓慢复苏及政府投资拉动下重回低速增长轨迹，预计 2018 年和 2019 年其经济增速分别增至 1.5%和 2.0%。中长期看，沙特高度依赖石油的经济结构难以明显改善，经济外部脆弱性显著，但缓慢推进的多元化改革有望使其经济增速维持在 2.3%左右。

三、财政赤字持续收窄、财政储备充裕及融资渠道通畅，可保障偿债来源稳定。短期内，财政支出因政府推动经济多元化发展而增加，但财政收入在国际油价缓慢复苏及税收收入改革下显著提高，因此 2018 年和 2019 年沙特各级政府初级财政赤字率进一步缩减至 9.7%和 8.1%，同期各级政府融资需求与财政收入之

比分别降至 33.8%和 27.7%。政府金融资产快速消耗态势有所缓解，可观的主权财富基金规模仍可为政府提供充足的财政缓冲，加之通畅的融资渠道，政府偿债来源保持稳定。

四、较低的债务规模及充足的储备稳定政府偿债能力。持续的财政赤字使政府债务负担率维持增长态势，预计 2018 年和 2019 年沙特各级政府债务与财政收入之比将从 2017 年的 62.7% 分别升至 75.5%和 86.7%。较低的政府债务负担及较为充足的官方储备使政府本币偿债能力保持稳定。短期内，贸易平衡改善使沙特经常项目实现小幅盈余，外汇储备对总外债的覆盖度虽有所降低，但仍高达 326.6%，政府外币偿债能力稳定。

短期内，沙特财政赤字在国际油价回升及多元化财政收入的带动下持续收窄，政府债务增速放缓且维持在较低水平，充裕的财政储备及国际储备可保障政府短期债务偿付。因此，大公对未来 1-2 年沙特本、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

二〇一八年四月二十日