

## 大公上调阿联酋主权信用等级

大公决定将阿拉伯联合酋长国（以下简称“阿联酋”）本、外币主权信用等级分别由 A-和 BBB+上调至 A 和 A-，评级展望稳定。在油价上行等顺风因素带动下，阿联酋石油行业摆脱低迷状态，经济多元化战略加快助力经济提速，财政巩固效果有望在税制调整下继续维持向好趋势，债务负担持续下降，政府本、外币偿债能力得以提升。

上调阿联酋主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、地缘政治风险依旧，国内政局稳定。尽管叙利亚化学武器事件、美国退出伊朗核协议等中东地缘政治风波持续扰动地区经贸环境，但国内政权稳固、与美国安全同盟关系及其与伊朗紧密的贸易往来等有利因素，可为阿联酋多元化经济建设的长期、稳定推进提供安全保障。

二、信用环境稳健有虞，总体风险可控。阿联酋央行跟随美联储加息逐步上调利率将使流动性趋紧，供求关系失衡使阿布扎比和迪拜房价近三年延续下滑趋势，银行不良贷款率小幅升至 6.7%，不过高达 107.1%的不良拨备水平、银行业充足资本及优质流动性资产和金融监管的优化，使阿联酋银行资产质量风险可控。

三、油价回升带动短期经济加速增长，多元化战略提升中长期经济增长潜力。国际油价回升预期、迪拜世博会将分别带动阿联酋石油部门出口、非油产业公共投资和服务出口增长。受此驱动，预计 2018 年和 2019 年阿联酋经济增速分别升至 2.5%和 2.8%。

中长期看，经济多元化战略可适度弥补国内经济发展的地区、结构不均衡以及外向型模式的脆弱性，增强经济抵御风险的韧性，预计未来五年阿联酋平均经济增速为 3.0%。

四、财政赤字收窄，偿债来源安全性提升。短期内，得益于国际油价回升及政府开征消费税、增值税等新税源，前期财政巩固态势持续，预计 2018 年和 2019 年阿联酋各级政府财政赤字率收窄至 1.4%和 0.8%，同期政府融资需求分别为财政收入的 31.1%和 13.7%，约为国内生产总值 344.4%的主权财富基金规模为偿债来源提供有力缓冲，政府偿债来源安全性提升。

五、政府偿债能力提升。短期内，阿联酋各级政府债务负担率处在 19%的低位，仅为财政收入的 64.7%和 66.1%并持续小幅下行，政府关联实体债务压力在经济恢复中亦有所释放，本币偿债能力提升。外债方面，随经常项目顺差扩大，2017 年阿联酋总外债负担率较上年下降 3.8 个百分点至 58.4%，国际储备对短期债务的覆盖度增至 147.3%，加之稳固的净债权地位、庞大的政府净金融资产，政府外币偿债能力提升。

短期内，国际油价回升预期和世博会筹办刺激阿联酋经济增速提升，财政和外汇收入加速增长，渐进的财政巩固政策有助于降低政府债务负担，庞大的主权财富基金为政府抵御外部冲击提供有力支持。因此，大公对未来 1-2 年阿联酋本、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

二〇一八年七月三日