

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”）的主权信用等级 AA-，评级展望稳定。虽然国际油价持续低位对卡塔尔经济增长、财政和外汇收支造成较大冲击，但经济多元化程度的提升、国内较高的储蓄率以及较大规模财政和外汇储备能够应对短期财政收支缺口和债务融资，政府本、外币偿债能力继续保持稳定。

维持卡塔尔主权信用等级的主要原因如下：

一、国内政局保持稳定，各项发展战略仍在持续推进中。虽然政府补贴支出削减可能引发居民的负面情绪，但仍然较高的福利水平和就业水平仍能维持国内政局的稳定。同时，政府石油收入下降对公共部门投资为主导的国家发展战略带来一定负面影响，但凭借庞大的财富积累、政府相对高效的执政能力以及灵活务实的外交政策，各项经济发展政策仍会持续稳步推进。

二、经济增速有所放缓，多元化经济有望为中长期经济发展注入动力。国际石油价格低迷带来的油气出口持续下降和公共部门投资减速将使经济增速持续放缓，估计 2016 年经济增速为 3.0%。伴随油价回暖预期，2017 年经济增速将小幅回升至 3.2%。中长期来看，政府大力推进教育事业发展以及加大基础设施建设会带动以旅游业和金融为主的多元化经济发展，加之举办 2022 年足球世界杯的相关投资，大公预计 2018-2020 年卡塔尔平均经济增速约为 4.0%。

三、各级政府财政转为赤字，但债务融资渠道顺畅和较大规模的主权财富基金保障了偿债来源稳定。短期内，由于油气收入

占财政收入近五成，国际石油价格持续低迷会大幅减少财政收入，而用于基础设施建设与社会福利的财政支出高居难下，预计2016年和2017年各级政府财政赤字率将分别扩大至7.8%和5.0%。不过，截至2015年6月，主权财富基金规模约占国内生产总值的147.6%，加之国内较高储蓄率带来的充裕融资资源，各级政府的偿债来源仍能保持稳定。

四、政府短期偿债压力明显上升，但对偿债能力影响较小。由于各级政府财政平衡快速恶化，预计2016年和2017年债务负担率攀升至43.9%和45.2%，同期债务融资规模分别为国内生产总值的10.2%和7.4%，短期偿债压力明显上升。由于各级政府债务约33.9%为国际债券，且对占国内生产总值13.0%的公共部门外债具有担保责任，未来经常项目逆差带来的本币贬值压力会对各级政府外币偿付能力产生一定负面影响，不过规模庞大的外币资产能够维持本币汇率的稳定，进而保障外币债务偿付。而债务融资的顺畅以及规模庞大的主权财富基金能够保障对本币债务的偿付，各级政府偿债能力保持稳定。

短期内，中东地缘政治风险仍会持续存在，国际油价低迷会继续冲击卡塔尔经济与财政收入，各级政府债务规模会有所上升，但灵活务实外交政策以及长期石油繁荣所带来的财富积累能够有效应对短期内外部风险，各级政府本、外币偿债能力保持稳定。因此，大公对未来1-2年卡塔尔本、外币主权信用评级展望均维持稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年四月二十日