

大公上调阿联酋外币主权信用等级至 iA_{sc}

大公决定将阿拉伯联合酋长国（以下简称“阿联酋”）外币主权信用等级由 iA_{sc-} 上调至 iA_{sc} ，同时维持其本币主权信用等级 iA_{sc} ，评级展望稳定¹。在油价振荡上升预期、营商环境改善和迪拜世博会的拉动下，阿联酋对外资吸引力增强，主权财富基金对总外债覆盖度增加，政府外币偿债能力得以提升。

上调阿联酋外币信用等级的主要理由阐述如下：

一、地缘政治风险长期存在，但国内政局保持稳定，金融体系总体稳健。政治环境方面，也门内战、叙利亚动荡、美伊矛盾升级以及大国博弈等因素持续使中东地缘政治风险处于高位，但阿联酋实行家族世袭制政权过渡，政府执政能力强且清廉度高，外交手段灵活多样，国内政局依旧保持稳定。信用环境方面，阿联酋是中东地区的金融中心，银行业资本充足率和流动性均保持较高水平，尽管不良贷款率因房价回落而上升至 8.2%，但风险总体可控。

二、油价回升和迪拜世博会拉动短期经济增长，多元化战略提升中长期经济抗风险能力。2020 年国际油价的大幅下跌使得阿联酋实际经济萎缩 5.8%。尽管大国博弈和地缘政治冲突会增加国际油价的不确定性，但短期内国际油价利好因素仍居主导，国际油价将呈现振荡上升态势。加之疫苗的投入使用以及迪拜世博会的驱动，预计 2021 年和 2022 年阿联酋经济增速将分别升至 2.4% 和 3.8%。中长期看，尽管各个酋长国之间仍存在发展不平

¹ 本级别评定所使用的数据截至 2021Q1。

衡的问题，但经济多元化战略可在一定程度上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%。

三、油价回升和财政收入多元化有利于提升偿债来源安全性。2020 年阿联酋各级政府财政赤字率和债务负担率分别为 9.9%和 36.9%，政府债务与财政收入之比约为 142.0%（同级别国家政府债务负担率均值约为 73.9%，政府债务与财政收入之比均值约为 198.7%）。短期内，阿联酋将继续推动财政收入多元化，提升服务业在财政收入中的比重，加之有利的国际油价预期走势，预计 2021 年和 2022 年阿联酋各级政府财政赤字率将分别收窄至 5.1%和 3.7%。政府债务负担率在新冠肺炎疫情（下文简称“疫情”）和油价下跌的不利影响下攀升，但短期内随着疫情的好转和国际油价的振荡回升，预计 2021 年和 2022 年阿联酋各级政府债务负担率将分别为 40.6%和 42.0%，政府债务与财政收入之比分别为 145.1%和 150.4%，上升趋势都将趋缓。

四、政府外币偿债能力有所提升。2020 年，阿联酋国际储备对短期外债覆盖度由 161.3%增加至 171.2%，主权财富基金对总外债覆盖度由 505.1%提升至 547.1%。短期内，油价振荡上升的预期、营商环境的改善和迪拜世博会的筹备将使阿联酋对外商投资吸引力度不断增加，出口创汇能力增强，加之其稳固的国际净债权国地位以及庞大的国际投资净头寸规模，政府外币偿债能力在中高位进一步提升。

维持阿联酋本币等级和展望的主要理由包括：短期内，阿联酋政权继续保持稳定，国际油价振荡回升预期和世博会的筹备能够对经济形成一定利好，庞大的主权财富基金为政府抵御外部冲击提供有力支持，但经济和财政对国际油价仍有较高依赖性，且地缘政治风险仍将长期存在。

大公国际资信评估有限公司

二〇二一年十二月二十七日