

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 $iAA_{sc}-$ ，评级展望稳定¹。疫情和石油价格低迷导致沙特各级政府财政赤字率大幅上升，过渡依赖石油的收入结构使偿债来源稳定性不足，但政府适中的负债率、以中长期为主的债务结构、充裕的外汇储备和庞大的主权财富基金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、沙特偿债环境整体稳定。沙特政局基本保持稳定，以“2030 愿景”为主轴的多元化改革持续推进，但沙特所面临的与也门胡塞武装、叙利亚和伊朗的地缘政治争端，宗教派系冲突和恐怖主义将持续影响国内政局稳定性。银行体系信用供给能力和资本市场得到较快提升与发展，2020 年沙特央行分别将回购和逆回购利率从 2.25%和 1.75%下调至 1.0%和 0.5%，同时央行决定向银行业注资 500 亿里亚尔，以增强银行业流动性和向私人部门提供信贷的能力。同时，政府大力支持房地产信贷的举措显著推升了整体信贷水平。

二、经济结构单一加剧财富创造的波动性。2020 年，新冠肺炎疫情和低油价导致沙特实际经济增速下滑至-4.1%。短期内，防疫措施的逐步放松、全球供应链逐步恢复、石油价格的小幅回弹、投资拉动以及低基数效应将使沙特经济未来两年恢复温和增长，预计 2021 和 2022 年沙特实际经济增速约为 3.2%和 3.4%。

¹ 本级别评定所使用的数据截至 2021Q1。

中期内，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，但持续推进的多元化改革有望使其经济增速维持在 2.6%左右的水平。

三、疫情和石油价格低迷导致沙特各级政府财政赤字率大幅上升，过渡依赖石油的收入结构使偿债来源稳定性不足。2020 年沙特各级政府财政赤字率大幅上升至 12.0%（同级别国家均值约为 7.4%）。短期内，非石油经济和石油价格的逐步回温以及政府的财政巩固措施将推动财政赤字率逐步下行。激增的债务负担和隐形担保风险使政府偿债能力持续承压，但各级政府存量债务负担率仍处于 34.3%（同级别国家均值约为 39.0%）的适中水平，财政巩固措施和新发债券向固定利率与中长期债务侧重的政策取向将使债务呈现平稳状态。

四、沙特外币偿债能力保持稳定。首先，尽管经常项目恶化将推升沙特外部融资需求，沙特政府外债和总外债将呈现上涨趋势，但 2020 年政府外债负担率、总外债负担率和短期外债占总外债比重分别约为 14.1%、36.0%和 17.8%，仍处于较低水平，外债偿付压力较低。其次，油价走低和部分外汇储备转移至公共投资基金使外汇储备规模较快缩水，但仍然充裕的国际储备可有力保障外债偿付。最后，沙特庞大的主权财富基金也能够对其外币偿债能力形成支撑。

短期内，国内经济将伴随国际油价温和回升而逐步复苏，财政巩固措施将使财政赤字从当前峰值逐步下降，新发债券向固定利率与中长期债务侧重的政策取向将使政府债务负担率呈现平稳状态，储备资产对债务仍具有稳定的保障力度。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

二〇二一年十二月二十七日