

阿拉伯联合酋长国

概况数据

评级时间	2016年12月
政府债券评级（外币）	AA _g
评级展望	稳定

	2011	2012	2013	2014	2015	2016F	2017F
人均 GDP（美元）	40,945	42,590	43,029	43,212	38,649	38,036	39,015
实际 GDP 增长率（%）	5.2	6.8	4.7	3.1	3.8	3.0	2.1
通货膨胀率（CPI，%）	0.8	0.9	1.7	3.2	3.8	3.6	3.1
一般政府财政余额/GDP（%）	6.30	10.90	10.40	5.00	-2.10	-3.70	-2.90
一般政府债务/GDP（%）	17.60	17.00	15.80	15.60	18.10	27.00	27.00
一般政府利息支出/政府收入（%）	0.70	0.80	1.00	0.70	0.90	1.30	2.10
经常账户余额/GDP（%）	14.60	21.30	18.30	14.40	7.20	1.50	2.20

联络人

分析师

赵雪净 010-66428877-242

xizhao@ccxi.com.cn

基本观点

中诚信国际评定阿拉伯联合酋长国政府外币债券信用等级为 AA_g，评级展望为稳定。

中诚信国际认为阿联酋经济实力较强，石油和天然气资源丰富，同时经济多元化发展，国民生活水平较高。财政实力较强，但随着国际原油价格下跌，政府财政状况有所恶化。对外偿付能力一般，经常账户盈余有所收窄。虽然区域地缘环境比较复杂，但国内政治环境稳定。综合来看，中诚信国际认为阿联酋违约风险较低。

优势

- 政府资产负债表稳健；
- 人均收入较高；
- 国内政治环境稳定。

关注

- 经济及财政状况受国际原油价格波动影响；
- 政府透明度较低；
- 区域地缘政治局势复杂。

评级观点

中诚信国际评定阿拉伯联合酋长国政府外币债券信用等级为 AA_g。阿联酋由阿布扎比、迪拜、沙迦等 7 个酋长国组成，整体经济实力很强，国民生活水平较高，2015 年以购买力平价计算的人均 GDP 达 67,217 美元，处于世界较高水平。石油和天然气是阿联酋经济的支柱产业，2015 年石油业占 GDP 比重为 23.5%，是世界上主要的石油出口国。阿联酋倡导经济多元化发展，是中东地区经济结构多元化水平最好的国家之一，非石油产业在国民经济中的占比不断提升，2015 年非石油产业占 GDP 比重较 2014 年上升 10.9 个百分点达 76.5%，产业结构不断优化。近年来国际油价大幅下跌，阿联酋石油产业低迷，经济增长有所下滑。受油价低迷和英国脱欧等外部环境的影响，预计 2016 年经济增长降至 3.0%。

阿联酋政府的财政实力较强，这反映了阿联酋较轻的债务负担和较强的债务承受能力。但近年来受国际原油价格大幅下降影响，政府收支状况有所失衡。2015 年财政赤字率为 2.1%，是 2010 年金融危机以来首次出现财政赤字。2017 年迪拜政府将维持扩张性财政政策以支持 2020 年世博会建设，预计将对财政平衡带来考验。阿联酋政府债务水平很低，2015 年一般政府债务占 GDP 的比重为 18.10%。由于财政收支出现赤字，阿联酋政府可能通过发债弥补缺口，未来政府债务水平可能有所上升。债务承受能力方面，一般政府利息支出占政府收入的比重有所上升，但仍处于较低水平，2015 年为 0.9%。由于政府相关企业的负债水平较高，因此阿联酋政府的或有负债有可能影响政府债务水平。

中诚信国际认为阿联酋政府对外偿付实力一般。阿联酋作为世界上最主要的原油出口国之一，经常项目长期保持盈余。2011-2014 年经常账户顺差占 GDP 的比重均值达 17%。随着国际油价下跌，该指标有所降低，预计 2016 年经常账户盈余占 GDP 的比重降至 1.5%。阿联酋外债规模呈现上升趋势，外债占 GDP 的比重从 2012 年的 43.4% 上升至 2015 年的 63.4%。中诚信国际预计 2016 年有望升至 70% 以上。债务期限结构方面，阿联酋短期外债占外债余额的比重较高，超过 70%，债务期限结构存在改善的空间。

中诚信国际认为，阿联酋事件风险敏感性一般。阿联酋酋长国之间非正式但有效的沟通协商机制，保证了其国内的政治稳定。但区域内的地缘政治风险值得关注。阿联酋注重平衡与区域内大国的关系，与伊朗开展经贸合作，并与沙特在部分问题上达成共识。此外，为了防止海湾地区冲突导致原油出口中断，阿联酋已经采取措施来降低对霍尔木兹海峡的依赖。

评级展望

中诚信国际对阿联酋评级展望为稳定。阿联酋国内政治环境稳定，经济发展对石油产业的依赖有所下降。虽然 2015 年出现财政赤字，但考虑到阿联酋政府尤其是阿布扎比政府庞大的金融资产，中诚信国际认为阿联酋政府信用状况将保持稳定。

评级上调因素

长远来看，如果阿联酋经济进一步多样化发展，或者阿联酋政府财政透明度提高，财政状况有所改善，中诚信国际将考虑上调其主权信用评级。

评级下调因素

触发阿联酋主权评级下调的因素包括：区域局势紧张，国内政治环境恶化，财政状况进一步失衡，政府相关企业亏损导致政府或有负债上升，使得财政承压或者政府资产大量减少。

最新发展

2016 年，受油价总体企稳并小幅回升的带动，阿布扎比酋长国的经济增长率将超过 3%。根据 2030 愿景规划，阿布扎比工业产值占 GDP 的比重将从目前的 4-5% 提高到 2030 年的 10% 以上。在低油价时代，阿布扎比酋长国高度重视工业发展和经济多元化战略，有助于降低经济发展对原油价格波动的敏感性。

根据 2016 年 11 月达成的石油减产协议，2017 年上半年阿联酋石油产量将减产 13.9 万桶/天，导致 2017 年阿联酋石油 GDP 将萎缩 2.3%。以 2017 年阿联酋平均石油产量 294 万桶/天计算，阿联酋 GDP 增长率预计将从 2016 年的 3% 下滑至 2017 年的 2.1%。

附表：信用等级符号及定义

等级符号	含义
AAA_g	受评对象的经济、财政实力极强，融资渠道畅通，基本不受不利环境的影响，违约风险极低。
AA_g	受评对象的经济、财政实力很强，事件风险敏感性很低，中期内没有重大清偿问题，违约风险很低。
A_g	受评对象的经济、财政实力较强，事件风险敏感性较低，中期内没有重大清偿问题，违约风险较低。
BBB_g	受评对象的经济、财政实力一般，不利环境在短期内不会影响债务的清偿，违约风险一般。
BB_g	受评对象的经济、财政实力较弱，目前没有明显的清偿问题和切实的调整能力，违约风险较高。
B_g	受评对象在不利环境的影响下，很有可能违约和/或支付意愿出现重大问题，违约风险很高。
CCC_g	受评对象在不利环境的影响下，极有可能违约和/或支付意愿出现重大问题，违约风险极高。
CC_g	受评对象在不利环境的影响下，基本不能保证偿还债务。
C_g	受评对象在不利环境的影响下，无法偿还债务。

注：除 AAA_g 级，CCC_g 级以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。



中诚信国际信用评级有限公司
(穆迪投资者服务公司成员)
地址: 北京市复兴门内大街 156 号
北京招商国际金融中心 D 座 7 层
邮编: 100031
电话: (+8610) 66428877
传真: (+8610) 66426100
网址: <http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT
RATING CO.,LTD
An Affiliate of Moody's Investors Service
ADD: 7TH Floor, Tower D.
Beijing Merchants International Finance Center
No.156,Fuxingmennei Avenue,Beijing,PRC.100031
TEL: (+8610) 66428877
FAX: (+8610) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>