

沙特阿拉伯

评级时间	2016年7月
政府债券评级（外币）	AA _g
评级展望	稳定

联络人

分析师

马莉 010-66428877

lma@ccxi.com.cn

其他联络人

张婷婷 010-57602276

ttzhang@ccxi.com.cn

概况数据

	2011	2012	2013	2014	2015	2016F	2017F
人均GDP（美元）	23,594	25,139	24,816	24,499	20,812	19,315	20,391
实际GDP增长率（%）	10.0	5.4	2.7	3.5	3.5	1.2	1.8
通货膨胀率（CPI，%）	2.7	3.6	3.0	2.4	2.3	4.9	3.3
一般政府财政余额/GDP（%）	11.6	13.6	6.5	-2.3	-15.0	-15.2	-11.5
一般政府债务/GDP（%）	5.4	3.6	2.2	1.6	5.8	17.5	27.8
一般政府利息支出/政府收入（%）	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4	2.5	4.2
经常账户余额/GDP（%）	23.7	22.4	18.2	9.8	-8.2	-11.7	-7.7

基本观点

中诚信国际评定沙特阿拉伯政府外币债券信用级别为 AA_g，评级展望为稳定。

中诚信国际认为沙特阿拉伯经济体量大，综合实力较强，人均收入水平较高。但高度依赖石油产业的经济结构，使其经济增长易受国际油价波动的影响。近两年来国际油价大幅下跌，导致沙特经济增长放缓，财政收入大幅下降，财政平衡显著恶化，对外偿付能力减弱。此外，王室权利继承问题使得国内政局稳定经受考验，同时区域内矛盾错综复杂，地缘政治风险依然较高。

优势

- 具有丰富的石油资源；
- 人均国民财富较高；
- 政府债务水平较低。

关注

- 对石油出口的依赖性强，经济易受国际油价波动的影响；
- 政府财政赤字迅速增加；
- 失业率较高；
- 内外部政治局势复杂，地缘风险较高。

评级观点

中诚信国际评定沙特阿拉伯政府外币债券信用等级为 AA_g。沙特阿拉伯经济体量大，综合实力较强，人均收入水平较高。但高度依赖石油产业的经济结构，使其经济增长易受国际油价波动的影响。石油产业带来的收入约占 GDP 的 45%，财政收入中 70% 以上来源于石油收入，2014 年以来国际原油价格大幅下跌，导致沙特经济增长放缓。2015 年沙特实际 GDP 增长率为 3.5%，远低于 2011-2015 年 5% 的年均增长率。人均 GDP 呈下降趋势，2015 年人均 GDP 为 20,812 美元，较上年减少 15.05%。2016 年以来受沙特政府削减开支计划的影响，经济增长进一步放缓，一季度 GDP 增速放缓至 1.5%，创三年来最低。中诚信国际预计，2016 年全年沙特阿拉伯经济增长将持续减缓，年增长率仅为 1.2%

受国际油价下降影响，沙特财政收入大幅下降，财政平衡显著恶化。财政收入占 GDP 比重从 2012 年的 45% 降至 2015 年的 24.8%。2015 年国家财政赤字增至 980 亿美元，占 GDP 的 15.2%，创历史新高。受财政赤字的影响，沙特政府已于 2015 年 12 月公布财政紧缩计划，该计划大幅削减其财政支出，取消部分对城民的补贴，并上调国内成品油价格，以遏制长期低油价导致的日渐增大的赤字。中诚信国际预计 2016 年收入预期为 1,368 亿美元，开支预期为 2,239 亿美元，赤字仍将高达 870 亿美元。沙特政府财政负担较轻，但通过举债解决财政赤字问题，使得沙特政府债务负担迅速加重。2014 年政府债务占 GDP 比重仅为 1.6%。2015 年 8 月起，沙特政府连续 5 个月大规模举债，政府债务负担已升至 5.8%。2016 年 6 月沙特政府拟再度发行约 53 亿美元债务，中诚信国际预计 2016 年该指标将增至 17.5%。

沙特贸易顺差及外汇储备大幅下降，对外偿付能力有所减弱。受石油价格下跌的影响，沙特对外贸易额大幅减少，2015 年贸易顺差为 1,080 亿里亚尔，较 2014 年下降 82.9%。经常性账户首次出现逆差，赤字占 GDP 的比重达 8.2%，预计 2016 年占比将增至 11.7%。为弥补巨额财政赤字，沙特政府动用 800 多亿美元外汇储备以应对财政困难。2015 年沙特阿拉伯外汇储备为 6,040 亿美元，同比减少 15.98%，为四年来最低值。中诚信国际认为，2016 年沙特对外贸易和外汇储备将进一步萎

缩，对外偿付能力恶化。

沙特内外部政治局势复杂，事件风险敏感性较高。新国王萨勒曼于 2015 年 1 月继任，上任不到三个月即废除了原王储，并指定其侄及其子为新王储和第二王储。“换储”风波反映出沙特二元君主制政体中广泛存在的权利继承问题依然是国家政局稳定的忧患。2016 年 4 月持续一年多的也门武装冲突进入停火状态，但对国家造成了巨大的人员和财政损失。2016 年 1 月沙特与伊朗断交，反映出该国面临的地缘政治风险仍然较为突出。此外，沙特失业率居高不下，2015 年失业率达 11.7%，对社会治安稳定带来隐忧。

评级展望

中诚信国际对沙特阿拉伯评级展望为稳定。2016 年月以来国际油价有所企稳回升，有望对沙特经济、财政以及对外偿付实力带来正面影响，缓解当前压力。

评级上调因素

中诚信国际认为，如果沙特政府能够构建经济和财政结构多元化、减少财政赤字、经常账户保证充足的盈余，缓解就业压力并恢复地域稳定，将有助于该国政府信用等级的提升。

评级下调因素

中诚信国际认为，全球经济复苏依然缓慢导致原油供需格局没有明显改善，美国的页岩油储量和开采成本，以及随时可能重启的美元加息，都将抑制油价上涨。如果国际油价持续低迷，继续冲击沙特经济、贸易和财政状况，中诚信国际将考虑下调其信用等级级别。

最新发展

2016 年 4 月 25 日，沙特政府公布了“2030 年国家远景计划”，以期通过监管、预算及政策的变化来降低国家对原油相关收入的依赖性，从而促进经济多元化发展。预计到 2030 年沙特将非石油收入提高 6 倍，将私营行业对经济的贡献从 45% 增加至 60%，并将失业率从 12% 降低至 7%。为了落实该计划，6 月 6 日沙特内阁批准了“2020 年国家改革计划”（NTP），作为“2030 年国家远景计划”的组成部分，致力于分阶段提高非石油经

济的收入，降低失业率。中诚信国际认为，“2030 年国家远景计划”和“2020 年国家改革计划”将有利于沙特经济结构的转型。

在今年 4 月卡塔尔多哈举行的世界主要产油国会议上，由于沙特坚持伊朗必须参加冻结产量行动，致使会议以失败告终。为提高市占率，沙特通过增产压低油价来争取市场。6 月沙特每日平均原油产量升至 1033 万桶，其领导的 OPEC 以 3273 万桶日产量创近八年来高点，国际油价供需格局短期难以改变。

7 月 4 日，沙特阿拉伯麦地那、盖提夫和吉达等多个城市发生自杀式炸弹袭击事件。袭击目标为清真寺和美国领事馆，共造成至少 7 人死亡、多人受伤。尽管目前还没有组织宣称对袭击事件负责，但一系列恐怖袭击事件的发生引发了穆斯林世界的强烈谴责，凸显了沙特区域形势的严峻性。中诚信国际将对沙特的地缘风险持续进行关注。

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>