

以色列国 2021 年度主权评级报告

项目负责人：杜凌轩 lxdu@ccxi.com.cn

项目组成员：于 嘉 jyu@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 5 月 10 日

评级观点：中诚信国际评定以色列国（以下简称“以色列”）主权信用等级为 A_g^+ ，评级展望为稳定。中诚信国际认为，以色列经济结构具备较好弹性、疫情来袭时处于良好运行轨道，财政和货币政策反应在历次危机中具备良好应对记录，且经常账户常年盈余、充裕外汇储备下对外偿付实力较强，尽管事件风险敏感性较高且近年来政治稳定性有所弱化，而疫情爆发对以色列经济表现产生短暂负面影响，刺激性财政政策的进一步发力也加大财政平衡的压力，提高政府债务负担，但以色列仍具备应对冲击的良好韧性，复苏前景较为明朗。

概况数据

	2018	2019	2020	2021F
实际 GDP 增长率 (%)	3.5	3.4	-2.4	4.7
通货膨胀率 (CPI, %)	0.8	0.6	-0.7	0.5
一般政府财政余额/GDP (%)	-3.6	-3.9	-13.0	-8.0
一般政府债务/GDP (%)	60.9	60.0	73.1	77.6
一般政府利息支出/政府收入 (%)	6.5	6.1	6.8	6.7
经常账户余额/GDP (%)	2.7	3.4	4.4	3.9

正面

■ **以色列经济实力很强，宏观政策反应灵活积极。**金融危机以来以色列经济保持较高增速，且支柱产业具备高附加值、国际竞争力极强，经济表现在历次冲击中展现了良好弹性。新冠疫情爆发构成急剧而短暂的冲击，但及时的政策反应、良好的宏观经济基础和强大的对外偿付实力均能够支撑较强的复苏前景。

■ **经常账户常年盈余，外储持续积累，对外偿付实力很强。**以色列出口竞争力很强，2016-19 年经常账户余额均值为 3.2%，外储对外债覆盖率很高，净债权国地位持续提升。疫情冲击下外债负担攀升较快但仍属可控，外部融资流动性保持良好。

■ **银行业风险较低。**以色列银行业经历改革后发展稳定，疫情冲击下盈利有所下行但资本缓冲保持稳定，2020 年末不良贷款率控制在 1.4%，且良好的经济韧性有利于疫后相关指标的提升。

关注

■ **治理稳定性有待提升。**以色列多党制下政治阵营纷争频繁，2019 年 4 月起屡次举行大选使得政府曾经历 18 个月的停摆，而 2021 年 3 月大选未能成功组阁，治理不确定性高企对政治稳

定性和财政框架巩固均带来负面影响。

■ **以色列近年来财政状况呈现弱化迹象，疫情冲击下财政负担进一步抬升。**2016 年起以色列财政赤字持续超出预期、财政状况有所弱化。随着政治环境不稳对财政政策效力的减弱，结构性预算赤字显著恶化，而 2020 年多项疫情刺激计划下财政赤字率和政府负债率快速攀升。

■ **以色列仍然面临多层次的地缘政治风险。**以色列地处中东，长期陷于周边国家的地缘包围，2016 年以来，虽然叙利亚局势有所趋缓，但以色列仍然面临与巴勒斯坦的领土争端以及伊朗关系持续紧张等地缘政治风险。

评级展望

中诚信国际认为，以色列主权信用水平在未来 12~18 个月内为稳定。以色列近年来政治稳定性欠缺但政府效率保持在较高水平。疫情冲击下及时的政策干预、疫苗的快速接种和良好的宏观经济弹性将有助于经济的强劲复苏；尽管疫情冲击进一步抬升了财政赤字率和政府负债率，但低利率环境和良好的债务结构缓解了政府偿债压力，同时近年来对外偿付实力进一步抬升、地缘风险有所缓解，能够有效支撑当前级别。

■ **可能触发评级上调因素。**如果以色列财政赤字和负债率快速下降，且内部治理局面趋于稳定，地缘环境进一步改善，以色列主权评级可能会上调。

■ **可能触发评级下调因素。**如果以色列经济复苏弱于预期，财政赤字和债务水平进一步攀升，或地缘政治风险增加，会增加以色列主权等级下调压力。

评级历史关键信息

以色列国	
主体评级	评级时间
A_g^+ /稳定	2016/10/21

比较表

2020 年部分国家指标							
国家	级别	GDP 总量 (十亿美元)	人均 GDP (美元, 现价)	实际 GDP 增长率 (%)	一般政府财政余额/GDP (%)	一般政府债务/GDP (%)	经常账户余额/GDP (%)
以色列	A_g^+	403	43,642	-2.4	-13.0	73.1	4.4
捷克	A_g^+	244	22,741	-5.6	-5.6	38.1	3.6
爱沙尼亚	A_g	31	23,367	-2.9	-5.5	18.8	-0.9
俄罗斯	A_g	1,478	10,071	-3.1	-4.8	18.0	2.2

主权评级观点

基础实力

经济实力

以色列经济实力很强，经济结构多元化、高科技产品出口强劲，2016-19年平均经济增速达到3.6%；2020年新冠疫情爆发构成急剧但短暂的冲击，但良好的宏观基础和及时的政策反应使得经济表现具备弹性，2021年预计经济复苏强劲

以色列作为秉持“科技兴国”战略的小型开放性发达经济体，通过稳健灵活的宏观政策环境、强劲的研发支出和高度发达的军民融合发展体系吸引了大量的公共和私人投资，在国防军工、资讯通讯、生物技术、环保新能源、医疗设备、农业、旅游业和创新投资等支柱产业发展出较高技术水平，高附加值的产品和服务具有出口竞争力，经济在一系列内外部冲击下仍然展现出良好弹性。2016年以来以色列国内政局相对平稳、执政策略保持了一定延续性，经济表现由2015年低点反弹，2016-19年平均增速达到3.6%，经济增长的波动性相对较小。2019年，以色列人均GDP（按购买力平价计算）接近41,800美元，居于世界领先水平。

新冠疫情爆发对以色列社会民生和经济表现构成急剧但短暂的冲击，当局先后于3月、9月和12月实施的全国封锁对劳动力市场构成扰动，叠加外部需求疲软，以色列经济在2020年一季度实现0.3%的同比小幅增长后，于二至四季度分别收缩7.1%、1.2%和1.3%，全年实际GDP同比下降2.3%，为2003年以来首次负增长。疫情来袭下，央行推出了激进的非常规措施以缓解金融状况、提供流动性并加强货币政策传导，回购、外汇互换和政府债券

购买计划共计850亿新谢克尔，达到占GDP的约6.5%的总上限¹。另外，央行还放宽对家庭和中小企业的金融服务和信贷，宏观审慎和监管要求也有所放松，允许银行利用其资本和流动性缓冲来支持经济。财政方面，议会通过了占GDP比重10.25%的一揽子财政计划，具体措施包括扩大保健供资、失业和休假工人福利、自营职业者补助金以及中小企业补助金和贷款担保等。政府及时的抗疫刺激举措遏制了市场的过度反应，有效支撑了消费和投资信心，且以色列进入危机时宏观经济增长良好、私营部门债务有限、外部状况非常强劲，使得该国面临冲击时脆弱性相对较低，而利维坦气田开发下天然气出口加速增长、年初以来国内疫苗迅速推广均为疫后恢复创造有利条件，预计2021-22年经济活动将获得约4-5%的反弹。中期来看，充满活力的高科技部门支持下增长前景应保持强劲，但有限的基础设施存量²以及劳动生产率等人力资本³方面的制约对经济潜能的进一步提升构成了挑战。

财政实力

以色列财政实力基础较好，但2016年起财政赤字持续超出预期、财政状况有所弱化；2020年多项疫情刺激计划下财政赤字率和政府负债率快速攀升，财政负担加剧

在新冠疫情爆发之前，以色列财政表现已处于恶化通道。在2015年3月内塔尼亚胡获选连任以色列总理后，政府组建进程较为迟缓，议会于2015年11月方达成预算案⁴，但年内大部分时间里预算缺位有利于政府控制支出⁵，财政赤字降至1.1%的金融危机以来低点。2016年起，政府降低了法定税率，稳步增加了对公共服务、社会项目和投资的支

¹ 在政策利率接近于零的情况下，2020年以色列央行仅降息15bp至0.1%。

² 以色列的核心基础设施存量约为经合组织平均水平的70%，接近韩国的一半，尽管近年来公共交通领域一些大型项目取得了进展。

³ 以每小时工作的GDP来衡量，以色列的生产率比经合组织平均水平低四分之一左右。

⁴ 以色列上届政府因种种原因未能通过预算方案，留予新一届内阁成员解决。种种分歧下，2015年11月，以色列议会方以61席支持、59席反对的微弱优势通过2015-16年财政预算（否则将面临议会解散、重新选举新议会的风险）。

⁵ 鉴于预算方案迟迟未通过，2015年以色列政府不得不依照2014年的预算标准环比控制支出。

出，尽管国防支出增长放缓在一定程度上提供了平衡，但周期性支出维持刚性使得财政赤字持续超出目标⁶。2018年，得益于大型科技公司的外国收购所带来的财政收入提振，中央政府首次实现2.9%的赤字目标，一般政府财政赤字则录得3.6%，然而年内个人所得税退税率回升、间接税增长乏力，税收增长停滞问题进一步凸显。2019年，尽管临时政府于6月起全面削减政府部门支出并对混合动力汽车和溶剂材料增税，但民用支出大幅增加，而税收增长整体延续乏力局面，年内连续举行非计划选举也影响了预算绩效，在此背景下财政赤字攀升至3.9%，财政挑战加剧。

2020年，经济急剧放缓下自动稳定机制启动⁷以及当局采取的可自由支配的财政措施推出下政府支持相关支出约占GDP的4.9%，财政赤字则显著扩大至13.0%。财政应对措施由于缺乏2020年预算而启动缓慢，后随着疫情相关影响显现而稳步扩大⁸。据IMF估计，2020全年以色列当局用于支持经济和卫生部门的上述措施约合GDP的6.8%，贷款担保和延期支付等表外措施约合GDP的2.9%。债务负担方面，尽管在过去10年债务削减的推动下，以色列的政府债务占比已由2010年的70.6%降至2019年的60%，为全球少数几个遭遇新冠冲击时债务比率低于金融危机前的发达经济体之一，但2020年政府借贷增加和经济活动收缩推动该指标上升13个百分点至73.1%，而2021年底预计将上升至77%左右。鉴于以色列当前政治环境两极分化严重、政治前景不明，当局制定后危机时期财政政策、降低债务负担的目标将面临挑战⁹，而未来数年

内以色列的财政整固步伐亦将被迫推迟。积极角度来看，近年来以色列在融资成本降低的情况下提高了债务负担能力，以色列政府债务的平均到期时间由2012年的6.6年提升至2019年的8.2年，2020年6月末进一步改善至9.5年；截至2019年末，外币债务在总体政府债务中占比为13.3%，同比略有上升但仍处于很低水平。此外，以色列受益于以色列债券方案¹⁰和美国担保贷款计划¹¹等特殊的融资市场机会，在危机时期可作为非市场融资的另一既定来源，使得政府融资渠道保持通畅，能够对财政实力提供一定支撑。

对外偿付

以色列经常账户长期盈余，近年来外储不断积累、外债负担降低均支撑了其很强的对外偿付能力。疫情来袭推升融资需求，但外债结构合理、融资成本较低，外债可持续性保持良好

以色列出口竞争力很强，叠加2013年以来天然气产量的增加限制了能源进口需求、压缩了商品余额，经常账户盈余进一步增加。2016年起随着国际贸易形势下滑，2016-19年经常账户余额均值录得3.2%，较2014-15年4.9%的历史性高位有所下降，但仍处于较好水平。2020年疫情来袭和油价急跌下高科技部门的持续出口支持了经常账户的增长，经常账户余额突破4%，而新谢克尔持续升值、位居全球最强势货币之一¹²。中期来看，随着疫情对全球贸易的冲击将逐渐消退，进口将恢复到疫情前的水平，预计经常账户余额趋于收窄，贸易顺差将降至GDP的3%以下。以色列的制造业、信息通信

以支持企业并提高获得社会福利的资格。

⁹ 2020年来看，在新的预算缺位（预计要到2021年下半年方能通过）情况下，目前每个月的非疫情相关政府支出被限制在2019年预算支出的1/12。

¹⁰ 以色列债券方案于2015年启动，融资对象为全球范围内的犹太人。2001年以来，该方案每年发行10亿美元以上的美元计价债券，而此前10年的平均年发行规模约为8亿至9亿美元。

¹¹ 目前授权至2023年，仍有约38亿美元可供发行。

¹² 新谢克尔兑美元汇率由年初的3.5左右下行至年末的约3.2。

⁶ 1991年的赤字削减法为预算赤字设定了多年度目标。2004年，该法进行了修订，将中央政府支出的实际增长限制在1%。2005年以来，以色列的财政规则遵循设定赤字目标为名义GDP的百分比的同时限制中央政府支出的实际增长率。尽管如此，以色列长期以来具有上修赤字目标的记录。

⁷ 包括税收减少、失业福利和其他转移支付的增加。

⁸ 2020年4月，政府批准了800亿新谢克尔的刺激计划，随后扩大到1,000亿新谢克尔（占2019年GDP的7.5%），其中包括650亿新谢克尔直接影响预算的支出和收入措施；7月29日，第二轮措施（即“安全网计划”）出台，其中包括500亿新谢克尔的预算措施和300亿新谢克尔的贷款和担保；9月底，政府又批准了一项105亿新谢克尔的救助计划

和高科技产业吸引了大量外商投资，2012-19年，外国直接投资(FDI)净流入平均占GDP的1.8%¹³。以色列央行(BoI)多年来通过买入美元积极干预外汇市场，以减少货币升值、保持出口产品的竞争优势，导致其国际净投资(NIIP)占GDP比重由2015年水平翻倍，2019年达到40%，同时外储大幅增加，从2008年中期的约300亿美元增至2019年底的1260亿美元(占GDP的32%)。2020年在政府的外国债券发行和央行的外汇购买推动下¹⁴，外储于11月进一步攀升至1669亿美元(占GDP的43.1%，可覆盖18个月进口)。近年来，以色列的外债呈整体下降的趋势。2019年外债占比为26.6%，较2015年下降2个百分点¹⁵。2020年在经济大幅收缩以及相关政府融资需求的推动下，该指标攀升至32%左右，但全球范围内仍处于较低水平。另外，以色列外债结构较为合理，2020年6月底，短期债务的份额约为36%，外汇储备对短期债务的覆盖率达4倍，而公共、私人 and 银行部门的外部资产亦超过其外部负债。目前，以色列外部融资流动性保持良好，2021年起随着疫后经济复苏和产出增加带动的政府借款需求缩减，叠加低利率条件下的有利债务动态，预计外部筹资需求将保持在相当低的水平，基线设想下，2025年外债占GDP的比例将降至25%以下。

制度实力

以色列政府效率较高，但政治稳定性较弱，需关注近年来政治环境分化对财政政策效力的削弱及屡次组阁失败对经济计划改革推进和治理稳定性的负面影响

以色列作为多党制的三权分立的议会制民主国家，机构执政能力较强。政策效力来看，发达的

宏观经济环境下政策干预较为及时，央行在维持物价和金融稳定方面具备良好记录，使得经济在历次危机后均得以迅速复苏。以色列央行于1992年启用通胀目标制，旨在支持增长和维护金融体系的稳定。2010年成立的货币政策委员会提高了政策决策的透明度，降低了央行行长的影响力。疫情来袭下，央行反应迅速，推出了包括新一轮量化宽松¹⁶、降低商业银行资本金和杠杆率要求等多项措施以支持流动性，同时将政策利率下调至0.1%。自新冠疫情爆发以来，以色列通胀已跌至负值、菲利普斯曲线趋于平缓，意味着工资通胀压力有所缓释。营商环境来看，近年来政府致力于提高金融自由化程度并加强投资者保护力度，监管质量有所改善，在世界银行发布的《2020年营商环境排行榜》中排名第35位，较前一年提升14位。

然而，以色列议会施行比例选举制，多党制背景下历届政府均由两个或多个政党组成联盟进行联合执政，“大党不大，小党不小”格局使得联盟政治架构极其不稳定，目前中间偏左的蓝白党与内塔尼亚胡所在的传统右翼大党利库德实力较为接近。近年来包括总理内塔尼亚胡在内的领导人深陷一系列涉及贿赂和滥用权力的丑闻，造成公众对政府信任度下降，而多元族群各自组建的政治力量¹⁷之间存在长期对立、疫情爆发亦挤压其合作妥协的余地，亦使得治理稳定性承压。2019年4月至2021年3月之间共举行多达四次选举，然而继2020年5月联合政府正式组建成功¹⁸后，最近的3月大选仍未出现任何阵营获得组阁所需的61个席位，政治体系面临再度停摆可能。另外值得注意的是，随着以色列政治环境割裂，其结构性预算赤字加速恶化，财政政策延续性明显削弱。2018年12月至2020

教阵营、阿拉伯人、俄裔移民。

¹⁸ 以色列先后经历了2019年4月9日、9月18日和2020年3月2日三次悬而未决的议会大选，联合政府迟迟无法完成组阁，形成以色列建国以来首现政治僵局。经过多轮组阁谈判，2020年4月20日，以色列议会两大主要政党领导人内塔尼亚胡和甘茨达成组建“紧急联合政府”(Emergency Unity Government)的协议；2020年5月17日，以色列第35届内阁集体宣誓就职，表明联合政府正式组建成功，从而结束了长达18个月的政治动荡。

¹³ 2019年，以色列吸收FDI流量为182.24亿美元，截至2019年底，吸收FDI存量为1662.29亿美元；2020年，以色列吸收FDI流量为260亿美元。

¹⁴ 2020年，以色列央行每月平均购买外汇15亿美元。

¹⁵ 一般政府外债占GDP的比重稳定在9.5%左右，民间和银行外债的占比则累计下降4个百分点。

¹⁶ 允许购买至多850亿新谢克尔政府债券，同时也推出购买至多150亿新谢克尔公司债券的独立计划。

¹⁷ 当前以色列政坛分化为五大政党势力：右翼、中左翼、宗

年 5 月之间的看守政府缺乏采取实质性的财政调整措施来解决结构性赤字的权力，5 月上台的全国团结联合政府未能通过 2020 年的预算，自动触发新一轮选举；而 2021 年 3 月 24 日大选的初步结果表明新一届政府的成立路径尚不清晰，预计疫后财政巩固进程和后危机财政战略以及相关的结构性改革将再一次被迫推迟，随着选举和预算决议悬置相互制约下政治僵局延续，在阻碍财政政策制定的同时，亦使得改革惰性长期化。

事件风险

以色列事件风险敏感性较强，特朗普执政美国总统期间有所缓释。银行业资产质量较好，资本水平保持强劲，但 2020 年疫情冲击下盈利水平有所弱化

以色列地处中东，国土面积狭小，自然资源贫乏，由于宗教、意识形态、领土划分等历史遗留问题的影响，长期面临来自周边国家的外部威胁，地缘条件较为恶劣。以色列自建国以来即处于阿拉伯国家的地缘包围之中，双方先后爆发五次大规模中东战争，但阿以关系经历了由敌对到缓和的过程，目前以色列仍面临包括与巴勒斯坦的领土争端以及与伊朗关系持续紧张等多重地缘政治风险。2016 年末特朗普入主白宫以来美以关系迅速升温，为以色列带来改善地缘政治环境的重大机遇。特朗普政府与以色列在诸多中东问题（包括伊朗核问题、阿萨德政权在叙利亚使用化学武器等）上态度一致，并积极推动阿拉伯国家与以色列的关系发展。特朗普政府于 2017 年 12 月宣布耶路撒冷为以色列首都，随后将美驻以使馆从特拉维夫搬迁至耶路撒冷，并主导了以色列与阿联酋于 2020 年 8 月达成关系全面正常化的协议、与巴林于同年 10 月 18 日正式建立全面外交关系。至此，以色列已与两个海湾阿拉伯国家（阿联酋、巴林）建立外交关系，并与四个阿拉伯国家（埃及、约旦、阿联酋、巴林）达成和平协议，外交环境明显改善。中东整体局势

而言，2016 年以来，随着叙利亚战争局面的弱化、伊斯兰国(ISIS)主体已被击散、伊朗寻求增强地区影响力，中东地区的力量博弈出现了一系列新态势，以色列同务实型逊尼派阿拉伯国家之间的利益也出现重叠区，但巴以问题仍然成为限制双方联系与合作的主要障碍。另外值得关注的是，拜登政府主导下伊核协议面临重启可能，或将对以色列的地缘形势带来不利影响，近期以色列已通过袭击伊朗核设施等手段间接施压美方，中诚信国际将对相关进展保持关注。

受益于强大的储蓄文化，以色列银行业具有充足的客户存款，对市场融资的敏感度有限。2015 年以来，政府推出一系列旨在加强银行业竞争、降低银行服务成本的举措，国内领先银行的特许经营权和盈利能力有所削弱，但整体行业运营弹性有所加强。疫情来袭下，银行监管机构将银行资本金要求放宽了 1 个百分点，以支持向实体经济提供信贷；2020 年 11 月，以色列央行还暂时将银行的杠杆率要求下调了 0.5 个百分点。风险暴露方面，以色列银行近年来在房地产市场上的风险敞口不断扩大，通过住房抵押贷款以及向房地产和建筑业提供的贷款合计占国内贷款账面的 55%，形成潜在风险来源。为应对资产质量恶化的预期，该国五大银行在 2020 年前九个月共计拨备了 73 亿新谢克尔（约合 21 亿美元），高于一年前的 16 亿新谢克尔¹⁹。截至 2020 年底，以色列不良贷款占贷款总额的 1.4%，并通过累计的集体拨备予以缓冲。2021 年，以色列银行系统对企业 and 家庭的支持措施将逐步取消，而新冠病毒引发的经济低迷亦将产生滞后效应，贷款质量将略有恶化。银行系统资产质量恶化的程度取决于疫情态势对经济的影响以及失业率的变动情况。盈利表现方面，随着与冠状病毒有关的贷款拨备支出大幅上升²⁰，以色列五大银行 2020 年的总利润录得 77 亿新锡克尔（约合 23 亿美元），同比下降 20%；平均资产回报率(RoAA)为 0.44%，较上年

¹⁹ 平均而言，超过 80% 的准备金由更新银行风险模型的宏观经济假设以及对特定行业和借款人的风险评估推动。

²⁰ 2020 年贷款拨备支出同比增长约 150%，平均风险成本

(CoR)(按贷款损失拨备支出/平均贷款总额计算)从 2019 年的 0.30% 跃升至 2020 年的 0.70%。

的 0.61% 有所下行²¹。风控指标方面，自新冠疫情爆发以来，以色列银行 CET1 资本充足率一直得到利润留存的支持，资产风险增加之际偿付能力保持强劲。2020 年，在贷款总额扩大了 5%、计提大量贷款损失准备金降低了盈利能力的情况下，以色列各银行倾向于利润留存并专注于控制运营成本，使得资本缓冲保持稳定。考虑到 2021 年运营环境提升下盈利能力恢复，而银行延续盈利留存²²，预计以色列银行业资本水平将保持稳定。

评级展望

中诚信国际认为，以色列信用水平在未来 12-18 个月内为稳定。疫情冲击下及时的政策干预、疫苗的快速接种和良好的宏观经济弹性将有助于经济的强劲复苏；尽管疫情冲击进一步抬升了财政赤字率和政府负债率，但低利率环境和良好的债务结构缓释了政府偿债压力，叠加近年来对外偿付实力进一步抬升、地缘风险有所缓解，能够有效支撑当前级别。

评级上调因素

如果以色列财政赤字和负债率快速下降，且内部治理局面趋于稳定，地缘环境进一步改善，以色列主权评级可能会上调。

评级下调因素

如果以色列经济复苏弱于预期，财政赤字和债务水平进一步攀升，或地缘政治风险增加，会增加以色列主权等级下调压力。

近期关注

疫苗接种的迅速进展和冠状病毒感染前的强劲宏观经济形势将推动 2021 年的强劲复苏

以色列经济在短期内继续受到疫情的负面影响，2021 年初实施的第三次全国封锁（从 2020 年

12 月 27 日至 2021 年 2 月 5 日）或将进一步影响经济活动。与受到更直接影响的服务业相比，工业生产表现良好，12 月制造业采购经理人指数(50.9)尽管较前一个月大幅下降，但仍处于边际扩张区间。以色列进入危机时，宏观经济状况强劲，私营部门债务有限，外部状况非常强劲，而且具有高度竞争力和复原力的高科技部门，支持其复原力，以应对急剧但暂时的冲击。预计经济 2021 年增长 4.7%，2022 年增长 4.4%。

以色列的财政和货币政策仍然采取高度支持立场，迄今为止，当局在关键的可自由支配财政措施中实施了 1,097 亿谢克尔（占 2019 年 GDP 的 7.8%）包括延长对休假工人的失业福利、扩大对个体劳动者和小企业的补贴，以及贷款担保和延期支付等表外措施。以色列央行(BoI)已经承诺通过 1 月中旬宣布的 300 亿美元的外汇购买计划来抑制汇率的升值，或将给传统出口部门和当地供应商的竞争力带来压力。央行还积极支持政府通过 850 亿谢克尔的量化宽松计划提供资金。截至 2020 年底，政府债券购买总额为 462 亿新谢克尔，相当于 2019 年 GDP 的 3.3%。

3 月议会选举初步结果出炉，利库德集团及盟党所获议席未过半，联合政府组建前景遇不确定性

根据初步结果，以色列总理内塔尼亚胡的右倾利库德集团有望赢得议会 120 个席位中的 59 个，离多数票还差两个席位；反对派集团赢得了 57 个席位，但分散在 7 个不同政治派别之间。目前，内塔尼亚胡阵营与反内塔尼亚胡阵营之间的较量还在继续，组阁前景存在着较大的不确定性，考虑到频繁的大选已影响了以色列的经济计划制定和实施，政党领袖均呼吁避免第五次大选。以目前态势判断，内塔尼亚胡与联合右翼政党联手并争取到拉姆党的支持进而组建联合政府的可能性有限。

行在 2020 年 4 月停止了派息和股票回购。根据银行监管机构的说法，银行后续恢复派息和其他分配将被逐个考虑，更高的资本监管要求也将恢复。

²¹ 哈波利姆(Hapoalim)是唯一一家在 2020 年报告利润更高的银行，原因是 2019 年发生了重大的一次性费用，主要是与美国当局对该行的调查有关的准备金。

²² 以色列央行于 2020 年 3 月要求银行重新审查其政策，银

附一：以色列主要数据

	2018	2019	2020	2021F
人口(百万)	8.9	9.1	9.2	9.4
人均 GDP(美元)	41,672	43,603	43,642	46,490
名义 GDP(十亿美元)	370	395	403	437
人均 GDP (PPP, 美元)	40,452	41,786	39,126	--
实际 GDP 增长率(%)	3.5	3.4	-2.4	4.7
通货膨胀(%)	0.8	0.6	-0.7	0.5
一般政府财政余额/GDP(%)	-3.6	-3.9	-13.0	-8.0
一般政府债务/财政收入(%)	165.3	166.7	215	220.4
政府利息支出/财政收入(%)	6.5	6.1	6.8	6.7
一般政府债务/GDP(%)	60.9	60	73.1	77.6
经常账户余额/GDP(%)	2.7	3.4	4.4	3.9
外汇储备(亿美元)	1,135	1,243	1,600	1,600

附二：信用等级的符号及定义

主权等级符号	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 级及以下等级外，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。