

以色列国跟踪评级报告

本次评级结果

长期本币信用等级: AA_i
 长期外币信用等级: AA_i
 评级展望: 稳定

上次评级结果

长期本币信用等级: AA_i
 长期外币信用等级: AA_i
 评级展望: 稳定

本次评级时间

2019年12月9日

主要数据

	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
名义 GDP (亿美元)	3,705.9	3,532.5	3,189.5	2,998.1	3,095.6
实际 GDP 增速 (%)	3.4	3.6	4.0	2.3	3.8
CPI 增幅 (%)	0.8	0.2	-0.5	-0.6	0.5
失业率 (%)	4.0	4.2	4.8	5.3	5.9
人均 GDP (美元)	41,728.2	40,558.5	37,332.9	35,791.2	37,695.6
财政盈余/GDP (%)	-3.3	-1.0	-1.4	-1.0	-2.4
政府债务总额/GDP (%)	60.8	60.4	62.1	63.9	65.9
财政收入/政府债务 (%)	59.5	62.6	58.9	57.5	55.5
外债总额/GDP (%)	25.3	25.1	27.3	29.8	31.1
CAR/外债总额 (%)	144.0	140.6	135.6	130.7	126.5
外汇储备/外债总额 (%)	122.9	127.5	109.5	101.3	89.5

注: 1. 实际 GDP 增速以本币计算, 不考虑汇率变动因素;
 2. 财政盈余/GDP 为负表示财政赤字相当于 GDP 的比值;
 3. 政府债务为一般政府债务总额;
 4. CAR 为经常账户收入

分析师:

胡前方 张正一

联合资信评估有限公司

电话: 010-85679696

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层

网址: www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对以色列国(以下简称“以色列”)进行了跟踪评级,确定维持以色列长期本、外币信用等级为 AA_i。该评级结果表示以色列信用风险很低,按期偿付债务本息的能力很强,基本不会受到可预见的利情况的影响。

2018 年以来,以色列政局面临较大挑战,二次选举仍未打破僵局,现任总理内塔尼亚胡恐面临刑事指控,继续留任的可能性很小。尽管经济增速较去年有下滑,但在发达国家中,仍保持在较高速度增长。以色列高度重视科研投入,科研投入与 GDP 比值在全球领先,且重视创业创新,营商环境良好,产业结构稳定,失业率低,就业市场良好;另一方面,在政府推行的税收改革下,财政收入增速下滑,对政府债务保障能力一般,财政赤字走扩,且政府债务中短期债务占比较高。以色列银行业成熟,金融稳定性较高;同时,外债水平较低,政府外债水平也不高,经常账户和对外贸易保持双盈余状态,经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力很强,均对以色列主权信用形成很强支撑。

优势

1. 经济保持较高速度增长;
2. 重视科研投入,产业结构稳定,失业率低,就业市场稳定;
3. 外债水平低,外债压力小;
4. 外汇储备和经常账户对外债保障能力很强。

关注

1. 政局不稳定,地缘政治复杂,国家治理能力全面下滑;
2. 财政赤字扩大,且再次大选预计仍将拉大赤字;
3. 短期外债占比较高。

一、国家治理

二次选举仍未打破僵局，以色列或在 2020 年迎来第三次大选；当前困局下内塔尼亚胡继续留任的可能性较小，以色列政局分裂程度加深

在 2019 年 4 月份举行的议会选举中，现任总理纳塔尼亚胡领导的利库德集团与反对党蓝白党均获得 35 个议席，但右翼势力共赢得议会 120 席中的 65 席，因此内塔尼亚胡最终获得组阁权。然而，内塔尼亚胡却未能在规定时间内组建执政联盟，以至于以色列不得不在 9 月 17 日重新举行议会选举。但二次选举结果显示，利库德集团仅获得 31 个议席，比反对党蓝白底 33 个议席还少 2 个席位。紧随其后的是获得 13 席的阿拉伯政党联盟“联合名单”党、获得 9 席的代表极端正统派犹太教徒利益的沙斯党和获得 8 席的前国防部长阿维格多·利伯曼领导的“以色列是我们的家园”党。现任总理纳塔尼亚胡也因此失去组阁权。在二次选举后，内塔尼亚胡积极斡旋，仍希望通过谈判获取党外支持组建联合政府，但反对派领导人本尼·甘茨明确表示，如果内塔尼亚胡在利库德集团内，蓝白党就不会与之合作。

目前，利库德集团、蓝白党和“以色列是我们的家园”党三个政党均明确表示谋求建立联合政府。但截至 2019 年 10 月末，以色列各政党仍未就联合政府达成任何协议，若此次组阁再次失败，预计以色列或将在 2020 年 3 月份迎来第三次议会选举。

作为以色列最大的右翼保守党派，利库德集团领导人内塔尼亚胡已经四度出任总理。内塔尼亚胡积极斡旋留任的另一方面原因是其本人面临的三项腐败案件的刑事指控，留任将给他带来豁免权。2019 年 12 月 17 日是内塔尼亚胡刑事指控的最后期限，但当前的困境下，内塔尼亚胡继续留任总理的可能性较小。内塔尼亚胡的执政生涯或迎来终结。

以色列当前政局仍面临较大的不确定性，政治分裂程度加深。但鉴于以色列本国体制的健全性，政治分裂对社会稳定和经济冲击有限。

美以关系保持稳健；地缘政治复杂，地区紧张局势在美国制裁伊朗的背景下有所升级

外交方面，以色列保持了与美国和欧洲作为其主要贸易和外交伙伴，并积极与中国、印度和日本等亚洲国家建立良好关系。同时，在美国制裁伊朗的背景下，以色列与部分传统亲美的逊尼派海湾阿拉伯国家建立了

一定的合作关系，同时与视伊朗为主要战略威胁的约旦和埃及等国均建立起了外交关系。

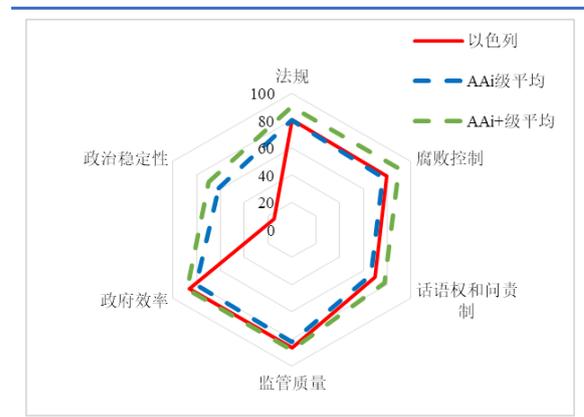
以色列面临的地缘政治风险仍较为复杂。一方面，以色列与巴勒斯坦冲突长期存在。利库德集团主张复兴犹太文化，在巴勒斯坦问题上立场强硬。另一方面，以色列将继续打击加沙-以色列边境的任何暴力活动，并保持在约旦河西岸的定居点。同时，美国对伊朗的制裁政策推升了该地区的紧张局势。除了伊朗，黎巴嫩什叶派运动的真主党也是以色列地缘安全的主要威胁之一。特别是真主党近期以来在叙利亚西南部的活动，对以色列军事行动造成实质性威胁。以色列对该地区真主党的空袭活动预计在 2020 年仍将持续。

以色列地缘政治的稳定性主要取决于巴以谈判进展，目前来看进展有限；且在美国制裁伊朗的背景下，地区局势愈发紧张。

国家治理能力全面下滑

根据世界银行公布的国家治理能力指数，2018 年以色列各项治理能力指标排名均值为 69.7，较上年(70.9)下滑 1.2 分。具体来看，国家治理能力的六个分项全面下滑，其中政治稳定性、政府效率下滑明显，法规、腐败控制、话语权和问责制，和监管质量均出现小幅下滑。与 AA_i 级和 AA_i+ 级国家平均水平相比，以色列国家治理能力在政治稳定性方面表现明显较差。

图 1：以色列国家治理能力（2018 年）



数据来源：世界银行

二、宏观经济政策与表现

经济增速保持强劲

2018 年以色列名义 GDP 达到 13,306.2 亿新谢克尔（约 3,705.9 亿美元），实际 GDP 增速达到 3.4%，虽然较上年（3.6%）下滑 0.2 个百分点，但经济增速仍然保持在较高水平。从图 2 可以看出，2018 年以色列经济增

速明显高于 AA_i 级和 AA_i+ 级国家平均水平。

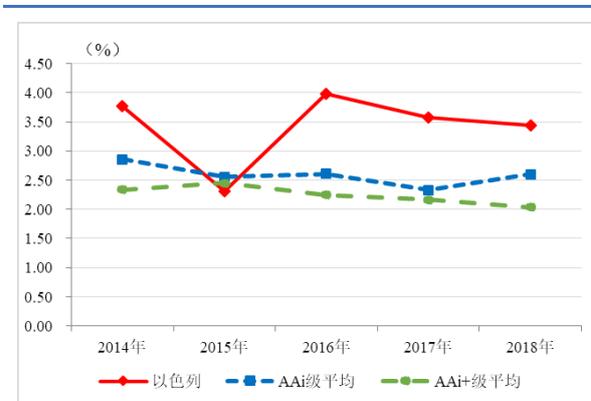
具体来看，2018 年以色列经济增长主要由消费拉动，特别是私人消费领域。得益于高就业率和工资增长，加之政府连续减税刺激下，国内私人消费需求保持强劲，2018 年私人消费实际增速达到 3.7%，较上年增长 0.3 个百分点，对经济增长贡献了 2.1 个百分点；同时，政府消费实际增速达到 4.0%，较上年增长 0.6 个百分点，对实际 GDP 增长贡献了 0.9 个百分点。另一方面，商业投资环境良好，固定资产投资保持增长，2018 年固定资产投资实际增长率达到 4.8%，较上年增长 0.5 个百分点，对实际经济增速贡献了 1.0 个百分点。进出口方面，2018 年进出口实际增速均较上年大幅上涨，分别达到 6.4% 和 5.6%，进口增速大于出口增速，净出口对经济形成拖累。

表 1：以色列宏观经济表现

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
GDP (亿新谢克尔)	13,306.2	12,715.6	12,249.5	11,653.2	11,075.8
GDP (亿美元)	3,705.9	3,532.5	3,189.5	2,998.1	3,095.6
实际 GDP 增速 (%)	3.4	3.6	4.0	2.3	3.8
CPI 增幅 (%)	0.8	0.2	-0.5	-0.6	0.5
失业率 (%)	4.0	4.2	4.8	5.3	5.9

注：实际 GDP 增速以本币计算，不考虑汇率变动因素。
数据来源：IMF

图 2：以色列实际 GDP 增速



数据来源：IMF，以色列央行

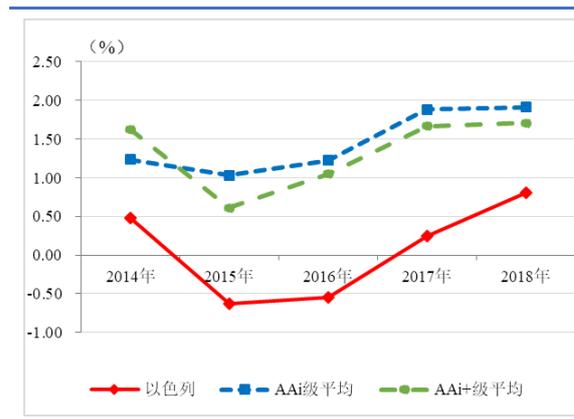
2019 年以色列二季度实际 GDP 增长率为 3.0%，增速较一季度（3.7%）下滑 0.7 个百分点。二季度个人消费增速较一季度增速有所放缓，但同比增速仍达到 3.7%；政府消费增速达到 2.4%，出口增速达到 4.7%，进口增速为 2.2%，出口增速高于进口增速；但固定资本形成在二季度陷入衰退，同比下滑 1.6%；商业部门活动同比增速达到 3.2%。随着国内消费潜力的平稳释放，商业部门保持活力，预计以色列 2019 年的经济增速将保持在 3.0% 左右水平。

通胀小幅上升，仍未达到央行目标

2018 年，以色列的 CPI 增幅达到 0.8%，较上年（0.2%）上行了 0.6 个百分点，仍未达到央行 1%~3% 的目标区间。以色列进口需求旺盛，为刺激通胀，政府取消部分产品进口关税为物价上涨提供动力。但另一方面，2018 年 10 月以后全球石油价格大幅跳水、原材料价格下行以及本国货币强势则在一定程度上对冲了物价上涨幅度。从图 3 可以看出，近五年以色列 CPI 增幅显著低于 AA_i 级和 AA_i+ 级国家平均水平。

由于房价、食品、住房维护、家具和家用设备、运输和交通成本，以及其他商品服务等领域价格的明显下滑，2019 年 9 月，以色列近 12 个月实际年度通胀率为 0.3%，较上月下滑 0.3 个百分点，稍低于市场预期（0.4%），创 2018 年 3 月以来新低，物价仍然处在疲软状况。预计以色列 2019 年全年通胀率达到 0.9%~1.0% 左右的水平。

图 3：以色列 CPI 增幅



数据来源：IMF，以色列央行

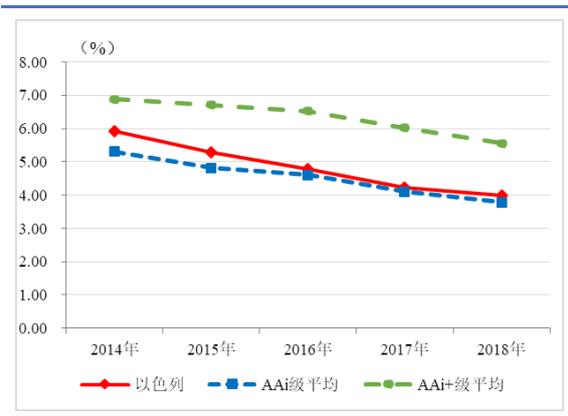
失业率持续下滑，就业情况良好

2018 年，以色列失业率为 4.0%，较上一年下滑 0.2 个百分点，已经连续 5 年呈下滑态势。从图 4 可以看出，近五年以色列失业率表现接近 AA_i 级平均水平，明显低于 AA_i+ 级国家平均水平。

根据以色列中央统计局的最新数据，2019 年 8 月，以色列平均失业率为 3.8%，劳动力参与率上升至 63.4%，基本达到充分就业。以色列 25 岁至 64 岁人口就业率高达 78.3%，创历史新高，远高于经合组织的 73.7% 的平均水平。但与此同时，国内阿拉伯妇女和极端正统派男性进入劳动力市场仍面临相当大的障碍，另一方面，不同人群之间的工资差距也正在拉大。

预计未来一段时间内，以色列失业率仍将保持在低位，就业情况保持良好。

图 4：以色列失业率



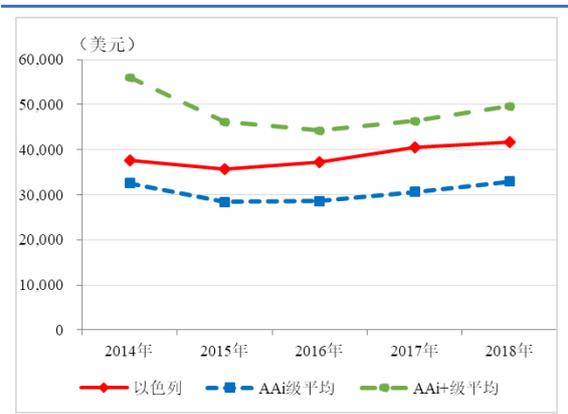
数据来源：IMF

三、结构特征

经济发达，人均 GDP 维持在很高水平，全球竞争力处在地区领先地位

以色列经济发达，人均 GDP 水平很高。2018 年，人均 GDP 达到 41,728.2 美元，较上年增长 2.9%。从图 5 中可以看到，以色列人均 GDP 水平明显高于 AAi 级平均水平，但低于 AAi+ 级平均水平。

图 5：科威特人均 GDP



数据来源：IMF

依靠先进技术发展起来的农业和制造业在全球均具备一流竞争力。以色列高度重视科研投入，对创新创业包容力很强。根据世界经济论坛最新发布的《全球竞争力报告》，2019 年以色列全球竞争力指数为 76.7，得分较上年上升 0.1 分，在 141 个经济体中排名 20 位，与上年持平。报告显示，在中东北非地区，以色列排名处在领先地位。以色列高度重视高科技发展，在研发投入方面处在世界领先地位，创新创业文化浓厚，以色列是

所评 141 个经济体中创新企业增长最快的国家。同时，以色列在找到合适技能的工人和获得风险资本方面排名第二，支撑了国家创新私营部门的繁荣和发展。另一方面，作为经合组织成员国之一，以色列在基础技术采用率方面低于经合组织平均水平。另外，以色列在安全问题、监管问题和对可持续性承诺方面则排名较后，市场效率则受到缺乏竞争和进入壁垒的影响表现较差。

重视科技发展，消费占据主导地位，经济结构稳定，服务业发达

科技在以色列经济中扮演重要角色。以色列地处中东，自然环境并不利于农业发展，但依靠先进的农业技术，农业不仅能够满足国内需求而且还能提供出口。制造业依靠高新技术在电子、机械、航空、化工和信息技术等领域均具备较强全球竞争力。同时，服务业依靠互联网技术发展共享经济、数字经济。以色列先进农业、高科技支撑的发达制造业以及以高标准著名的服务业都表现不俗。2018 年以色列科研投入与 GDP 比值高达 4.3%，处在世界领先地位。

消费占据以色列经济的主导地位，特别是私人消费。2018 年，私人消费占 GDP 比值达到 54.7%，与上年持平；政府消费占 GDP 比值达到 23.0%，较上年增加 0.3 个百分点；固定资本形成占 GDP 比值约为 21.4%，较上年上升 0.6 个百分点；但净出口占 GDP 比值仅为 0.4%，较上年大幅下滑 0.7 个百分点，表现不佳。

另外，从三大产业来看，服务业发达。2018 年，三大产业占 GDP 比值分别为 1.8%、27.5% 和 69.1%，分别较上年下滑 0.1 个、0.1 个百分点和上升 0.2 个百分点。三大产业结构保持稳定。

银行业系统成熟，资本保持充足

以色列银行业一直以来保持了较高的管理水平，整体稳健性较高。根据以色列银行的年度调查，以色列银行系统继续保持了较好的稳定性、较高的弹性以及合适的流动性。同时，今年银行业压力测试结果也支撑了银行业系统稳定的评估结果。以色列银行业资本状态保持充足，截至 2018 年底，银行业资本充足率达到 14.2%，较上年降低 0.3 个百分点，但仍处于相对较高水平；不良贷款率为 1.2%，较上年降低 0.2 个百分点，已经连续 5 年持续改善。2018 年，以色列银行业持续从商业活动中积累利润，总资产收益率 (ROA) 为 1.0%，与上年持平，净资产收益率 (ROE) 为 13.0%，较上年下滑 0.4 个百分点，银行业盈利状况良好。

另一方面，银行业面临的主要的下行风险可能出现在住宅房地产市场，但鉴于监管机构已经采取措施限制银行对住房债务的过度敞口，以及近期房价的温和下行，

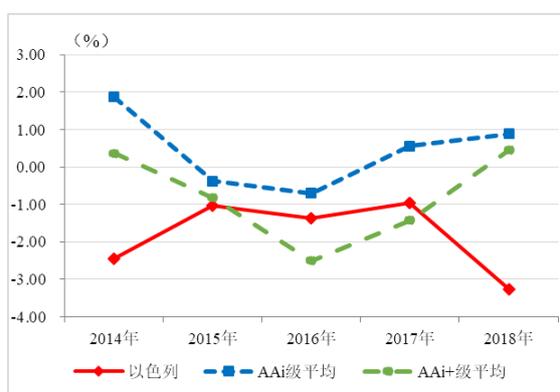
预计银行将继续保持稳健，房地产风险可控。总体来看，以色列银行业保持了较高的稳定性。

四、公共财政实力

政府财政支出快速增长，赤字扩大

以色列政府收入约 90% 来自税收收入。2018 年，以色列政府财政收入为 4,811.1 亿新谢克尔，较上年小幅增长 0.1%，与 GDP 比值为 36.2%，较上年下滑 1.7 个百分点，主要是由于国内减税刺激消费，税收收入有所下滑。财政支出方面，2018 年财政支出 5,244.4 亿新谢克尔，较上年支出增长 6.4%，与 GDP 的比值达到 39.4%，较上年增长 0.7 个百分点，主要支出方向是社会福利。由于财政支出增长高于财政收入，2018 年以色列财政盈余表现赤字，且赤字幅度扩大，赤字率为 3.3%，较上年扩大 2.3 个百分点。从图 6 可以看出，近 5 年以色列财政盈余状况有所波动，由于 2018 年赤字的大幅走扩，近五年平均水平（-1.8%）已经低于 AA_i 级（0.5%）和 AA_i+（-0.8%）级国家平均水平。

图 6：以色列财政盈余相当于 GDP 的比值



数据来源: IMF

表 2：以色列政府财政表现

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
财政收入 (亿新谢克尔)	4,811.1	4,807.7	4,474.6	4,279.4	4,046.8
财政收入/GDP (%)	36.2	37.8	36.5	36.7	36.5
财政支出 (亿新谢克尔)	5,244.4	4,928.7	4,642.4	4,400.7	4,316.7
财政支出/GDP (%)	39.4	38.8	37.9	37.8	39.0
财政盈余 (亿新谢克尔)	-433.3	-121.0	-167.8	-121.4	-269.9
财政盈余/GDP (%)	-3.3	-1.0	-1.4	-1.0	-2.4

注：财政盈余为负表示财政赤字，财政盈余/GDP 为负表示财政处于赤字状态，以下同。

数据来源: IMF

得益于稳定的税收收入，以色列财政赤字一直保持在较低水平。但鉴于 2019 年经历两次大选，财政支出

预计有较大增长，同时，随着减税政策的持续，税收收入料将不会有大幅的增长。根据以色列财政部数据，2019 年前 6 个月，财政支出同比增长 9.4%，而财政收入增长仅为 1.2%。因此，预计 2019 年以色列财政赤字将扩大至 GDP 的 4.0% 左右。

政府债务为国内长期债务为主，财政收入对政府债务保障能力一般

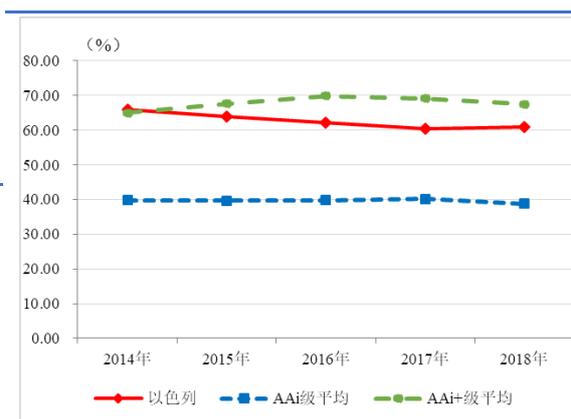
截至 2018 年底，以色列一般政府债务总额为 8,087.7 亿新谢克尔，较上年上涨 5.3%；一般政府债务总额与 GDP 的比值为 60.8%，较上年上升 0.4 个百分点。在一般政府债务中，国内债务占主导地位，2018 年国内债务占比为 85.6%，国外债务为 14.4%，同时政府债务基本全部为长期债务。从图 7 可以看出，以色列一般政府债务水平高于 AA_i 级国家平均水平，接近 AA_i+ 级国家平均水平。

表 3：以色列政府债务情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
政府债务总额 (亿新谢克尔)	8,087.7	7,681.0	7,601.0	7,446.0	7,293.4
政府债务总额/GDP (%)	60.8	60.4	62.1	63.9	65.9
政府债务净额 (亿新谢克尔)	762.9	722.2	715.4	698.0	683.4
政府债务净额/GDP (%)	57.3	56.8	58.4	59.9	61.7
利息支出/GDP (%)	2.0	1.9	1.9	1.9	2.2
财政收入/政府债务 (%)	59.5	62.6	58.9	57.5	55.5

数据来源: IMF

图 7：以色列政府债务总额相当于 GDP 的比值



数据来源: IMF

另一方面，2018 年政府净债务总额达到 762.9 亿新谢克尔，较上年上涨 5.6%；政府净债务与 GDP 比值达到 57.3%，较上年上升 0.5 个百分点。政府利息支出与 GDP 比值达到 2.0%，较上年上涨 0.1 个百分点。利息支出压力基本维持稳定。

从财政收入对债务的保障能力来看，2018 年由于减税，政府收入增长有限，财政收入对政府债务的保障能

力有所下滑。2018 年政府财政收入与政府债务比值为 59.5%，较上年下滑 3.1 个百分点，财政收入对政府债务的保障能力一般。

五、外部融资实力

经常账户与对外贸易保持盈余

以色列的主要贸易伙伴为美国和中国。2018 年美国和中国分别为以色列第一和第二贸易伙伴国。尽管中美贸易战的紧张氛围为全球贸易前景铺上阴影，但 2018 年以色列进出口市场仍未受到明显影响。2018 年，得益于工资的温和增长和减税政策的实施，国内需求旺盛，进口增速明显。以色列进口总额达到 1,072.8 亿美元，较上年增长 10.3%；另一方面，出口总额达到 1,087.7 亿美元，较上年增长 7.4%；由于进口增速大于出口，对外贸易盈余出现下滑，2018 年对外贸易实现盈余 14.9 亿美元，较上年大幅下滑 63.0%，国际需求疲软仍然有所体现。

2018 年，以色列经常账户收入达到 1,350.7 亿美元，较上年增长 8.4%；经常账户盈余为 100.9 亿美元，较上年增长 6.6%，与 GDP 比值达到 2.7%，与上年持平。

以色列在国际投资中属于净资产国，国内营商环境良好，资本往来频繁且对外投资稳健。2018 年以色列国际投资净头寸为 1,339.0 亿美元，较上年下滑 5.3%，相当于 GDP 的比值为 36.1%，较上年下滑 3.9 个百分点。

表 4：以色列经常账户及国际投资情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
出口总额 (亿美元)	1,072.8	972.4	896.2	844.1	947.2
进口总额 (亿美元)	1,087.7	1,012.7	946.1	934.7	993.8
净出口 (亿美元)	14.9	40.2	49.9	90.7	46.6
经常账户收入 (亿美元)	1,350.7	1,246.6	1,181.5	1,168.6	1,216.9
经常账户余额 (亿美元)	100.9	94.7	115.2	150.8	134.8
经常账户余额/GDP (%)	2.7	2.7	3.6	5.0	4.4
国际投资净头寸 (亿美元)	1,339.0	1,414.4	1,089.5	687.2	681.5
国际投资净头寸/GDP (%)	36.1	40.0	34.2	22.9	22.0

数据来源：IMF、世界银行

短期外债占比较高，但外债规模处在低位，外债压力很低；经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力很强

截至 2018 年底，以色列外债总额为 938.0 亿美元，较上年增长 5.8%，外债规模有所增长，但仍处在低位；外债总额相当于 GDP 的比值为 25.3%，较上年小幅上升 0.2 个百分点，仍处于很低水平。同时，以色列外债中短期外债占比约为 35.1%，较上年小幅上升 0.8 个百分点，短期债务占比仍然较高。从图 8 可以看出，以色

列的外债水平明显低于 AA_i级和 AA_i+级国家平均水平。

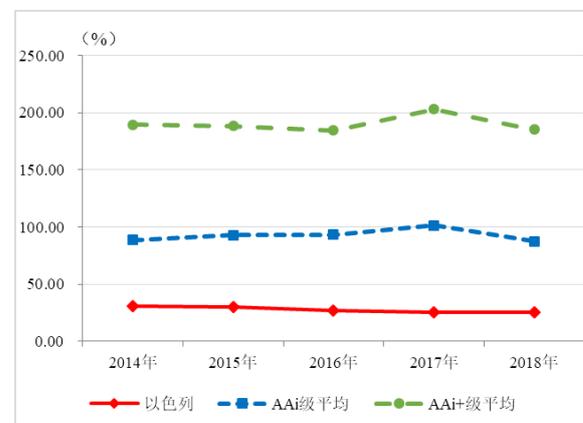
2018 年以色列外汇储备达到 1,152.7 亿美元，较上年增长 2.0%，与外债总额比值达到 122.9%，较上年下滑 4.6 个百分点，外汇储备对外债的保障能力仍处在很强水平。同时，以色列经常账户收入与外债的比值达到 144.0%，较上年提升 3.4 个百分点，经常账户收入对外债保障能力很强，外汇储备和经常账户收入均对以色列主权信用提供强大保障。

表 5：以色列外债及外债保障情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
外债总额 (亿美元)	938.0	886.4	871.3	894.4	961.6
外债总额/GDP (%)	25.3	25.1	27.3	29.8	31.1
政府外债总额 (亿美元)	328.0	295.9	262.8	265.1	276.7
政府外债/外债总额 (%)	35.0	33.4	30.2	29.6	28.8
外汇储备 (亿美元)	1,152.7	1,130.1	954.5	905.8	861.0
CAR/外债总额 (%)	144.0	140.6	135.6	130.7	126.5
CAR/政府外债 (%)	411.8	421.3	449.6	440.8	439.8
外汇储备/外债总额 (%)	122.9	127.5	109.5	101.3	89.5
外汇储备/政府外债 (%)	351.4	381.9	363.2	341.7	311.2

数据来源：IMF，世界银行

图 8：以色列外债总额相当于 GDP 的比值



数据来源：世界银行，IMF

2019 年以色列新谢克尔持续升值，随着美联储政策持续宽松，以色列新谢克尔升值幅度有所放缓

在 2018 年 12 月下旬跌至两年来的低点（美元兑新谢克尔 1: 3.78）以来，以色列货币新谢克尔在央行干预下，2019 年持续表现升值。2018 年美元兑新谢克尔持续走高，新谢克尔全年贬值 8.4%。以色列央行为应对贬值压力，持续购入外汇，2019 年美元兑新谢克尔从高位回落，最低至 3.479。2019 年前十个月，新谢克尔升值 5.8%。

2019 年尽管美联储持续降息，但美元表现并未完全走弱，以色列货币新谢克尔表现仍稳中有升，但升值速度有所放缓。随着国内需求释放，天然气出口增长支撑出口优势，外部收支平衡料将增强。未来一段时间，新谢克尔仍有升值空间。

图 9：美元兑以色列新谢克尔汇率变化



数据来源：Wind

六、评级展望

未来一段时期内，以色列政局不确定性仍然较大，政治分裂加剧；经济保持较高速度增长，通胀压力较小，失业率较低，就业市场接近充分就业，产业结构稳定；虽然财政收入因税收改革有所下滑，但政府债务水平较低，财政收入对债务水平具有一般保障能力；同时，以色列对外贸易和经常账户双盈余状况，外汇储备和经常账户均为外债提供了很强保障。经综合评估，联合资信确定维持以色列主权信用评级展望为稳定。

以色列主要数据

项目	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
宏观数据					
GDP (亿新谢克尔)	13,306.2	12,715.6	12,249.5	11,653.2	11,075.8
GDP (亿美元)	3,705.9	3,532.5	3,189.5	2,998.1	3,095.6
实际 GDP 增速 (%)	3.4	3.6	4.0	2.3	3.8
CPI 增幅 (%)	0.8	0.2	-0.5	-0.6	0.5
失业率 (%)	4.0	4.2	4.8	5.3	5.9
结构特征					
人均 GDP (美元)	41,728.2	40,558.5	37,332.9	35,791.2	37,695.6
第一产业占 GDP 中的比值 (%)	1.8	1.9	2.0	2.0	2.2
第二产业占 GDP 中的比值 (%)	27.5	27.6	27.9	28.5	28.9
第三产业占 GDP 中的比值 (%)	69.1	68.9	68.6	68.0	67.3
私人消费占 GDP 中的比值 (%)	54.7	54.7	54.8	54.5	55.2
政府消费占 GDP 中的比值 (%)	23.0	22.7	22.4	22.5	22.7
固定资本形成总额占 GDP 中的比值 (%)	21.4	20.8	20.7	19.2	19.9
净出口占 GDP 中的比值 (%)	0.4	1.1	1.6	3.0	1.5
进出口总额/GDP (%)	58.3	56.2	57.8	59.3	62.7
国内总储蓄/GDP (%)	24.5	24.2	24.8	25.0	24.8
银行业资本充足率 (%)	14.2	14.5	14.7	14.0	14.3
银行业不良贷款率 (%)	1.2	1.4	1.6	1.8	2.2
银行业 ROA (%)	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8
银行业 ROE (%)	13.0	13.4	13.9	14.4	11.8
公共财政					
财政收入 (亿新谢克尔)	4,811.1	4,807.7	4,474.6	4,279.4	4,046.8
财政收入/GDP (%)	36.2	37.8	36.5	36.7	36.5
财政支出 (亿新谢克尔)	5,244.4	4,928.7	4,642.4	4,400.7	4,316.7
财政支出/GDP (%)	39.4	38.8	37.9	37.8	39.0
财政盈余 (亿新谢克尔)	-433.3	-121.0	-167.8	-121.4	-269.9
财政盈余/GDP (%)	-3.3	-1.0	-1.4	-1.0	-2.4
政府债务总额 (亿新谢克尔)	8,087.7	7,681.0	7,601.0	7,446.0	7,293.4
政府债务总额/GDP (%)	60.8	60.4	62.1	63.9	65.9
政府债务净额 (亿新谢克尔)	762.9	722.2	715.4	698.0	683.4
政府债务净额/GDP (%)	57.3	56.8	58.4	59.9	61.7
利息支出/GDP (%)	2.0	1.9	1.9	1.9	2.2
财政收入/政府债务 (%)	59.5	62.6	58.9	57.5	55.5
外部融资					
进口总额 (亿美元)	1,072.8	972.4	896.2	844.1	947.2
出口总额 (亿美元)	1,087.7	1,012.7	946.1	934.7	993.8
贸易差额 (亿美元)	14.9	40.2	49.9	90.7	46.6
经常账户收入 (亿美元)	1,350.7	1,246.6	1,181.5	1,168.6	1,216.9
经常账户余额 (亿美元)	100.9	94.7	115.2	150.8	134.8
经常账户余额/GDP (%)	2.7	2.7	3.6	5.0	4.4
国际投资净头寸 (亿美元)	1,339.0	1,414.4	1,089.5	687.2	681.5
国际投资净头寸/GDP (%)	36.1	40.0	34.2	22.9	22.0
外债总额 (亿美元)	938.0	886.4	871.3	894.4	961.6
外债总额/GDP (%)	25.3	25.1	27.3	29.8	31.1
政府外债总额 (亿美元)	328.0	295.9	262.8	265.1	276.7
政府外债/外债总额 (%)	35.0	33.4	30.2	29.6	28.8
外汇储备 (亿美元)	1,152.7	1,130.1	954.5	905.8	861.0
CAR/外债总额 (%)	144.0	140.6	135.6	130.7	126.5
CAR/政府外债 (%)	411.8	421.3	449.6	440.8	439.8
外汇储备/外债总额 (%)	122.9	127.5	109.5	101.3	89.5
外汇储备/政府外债 (%)	351.4	381.9	363.2	341.7	311.2

数据来源：世界银行、IMF、以色列央行

国家主权长期本外币信用等级设置及其含义

联合资信国家主权长期信用评级包括长期外币信用评级和长期本币信用评级，国家主权长期本、外币信用等级均划分为三等十级，分别用 AAA_i、AA_i、A_i、BBB_i、BB_i、B_i、CCC_i、CC_i、C_i 和 D_i 表示，其中，除 AAA_i 级和 CCC_i 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。具体等级设置和含义如下：

等级	级别	含义
投资级	AAA _i	信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不利情况的影响。
	AA _i	信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不利情况的影响。
	A _i	信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响。
	BBB _i	信用风险一般，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响。
投机级	BB _i	存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击。
	B _i	信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境。
	CCC _i	信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能。
	CC _i	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C _i	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D _i	已经违约，进入重组或者清算程序。