

## 沙特阿拉伯王国跟踪评级报告

### 本次评级结果

长期外币信用等级: AA<sub>i</sub>  
 长期本币信用等级: AA<sub>i</sub>  
 评级展望: 负面

### 上次评级结果

长期外币信用等级: AA<sub>i</sub>  
 长期本币信用等级: AA<sub>i</sub>  
 评级展望: 稳定

### 评级时间

2017年12月26日

### 主要数据

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
GDP (亿美元)	7359.75	7466.47	7563.50	6542.70	6464.38
GDP 增长率 (%)	5.41	2.67	3.68	4.11	1.74
CPI 增幅 (%)	2.87	3.52	2.68	2.18	3.49
失业率 (%)	5.52	5.57	5.72	5.59	5.60
人均 GDP (美元)	25208.16	24892.99	24580.47	21094.59	20365.00
财政盈余/GDP (%)	-	-	-1.90	-14.96	-12.25
政府债务/GDP (%)	3.04	2.15	1.56	5.80	13.06
财政收入/政府债务 (%)	1488.54	1922.85	2357.56	430.32	164.03
外债总额/GDP (%)	12.02	11.59	12.54	15.24	17.16
CAR/外债总额 (%)	399.56	308.22	255.75	143.46	111.27
外汇储备/外债总额 (%)	636.20	550.59	498.29	369.25	272.40

注: 1、GDP 增长率为实际 GDP 增长率, 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; 5、外汇储备为官方外汇储备。

### 分析师

翟亚宁 张强

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

### 评级观点

2016 年, 沙特阿拉伯王国 (以下简称“沙特”) 经济增速大幅放缓, 且通胀压力有所加剧, 但整体就业市场保持稳定; 沙特国家发达程度较高且产业结构不断优化, 经济对石油的依赖程度有望持续降低, 此外, 沙特金融体系完善且发达, 银行业面临的各类风险较低; 沙特政府财政状况有所改善, 政府债务水平很低, 财政收入对政府债务的保障能力很强; 沙特对外贸易表现也有所改善, 经常账户赤字有所收窄, 外债水平很低且经常账户收入和外汇储备都可以对外债偿还提供强有力的保障。经综合评估, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 确定维持沙特的长期本、外币信用等级为 AA<sub>i</sub>。该评级结论表示沙特的主权信用风险很低, 按期偿付债务本息的能力很强。

由于在未来一段时间内沙特的经济增长仍将面临低油价带来的压力, 而且 2018 年新财政预算支出大幅增加有可能再度提升沙特的财政赤字水平, 联合资信确定将沙特长期本、外币评级的展望由“稳定”调整为“负面”。

### 优势

- 国家发达程度较高;
- 金融体系稳定, 银行业面临的各类风险较低;
- 政府债务水平很低, 财政收入对债务的保障能力很强;
- 外债水平很低, 经常账户收入和外汇储备对外债的保障程度很高。

### 关注

- 国家治理能力较差;
- 经济发展模式单一, 经济抗风险能力较差;
- 财政收入过度依赖于石油收入, 受石油价格波动的影响较大。

## 一、国家概况

沙特阿拉伯王国（以下简称“沙特”）位于亚洲西南部的阿拉伯半岛，东濒波斯湾，西临红海，同伊拉克、科威特、阿拉伯联合酋长国、卡塔尔等国接壤。沙特国土面积约为 225 万平方公里，全国分为 13 个地区，地区下设一级县和二级县，县下设一级乡和二级乡，首都为利雅得。截至 2016 年底，沙特人口总数约 3288 万，绝大部分为阿拉伯人。伊斯兰教是沙特的国教，全民信仰伊斯兰教。沙特的官方语言为阿拉伯语，官方货币为沙特里亚尔。

沙特是中东地区最大的经济体和消费市场，是世界贸易组织（WTO）、二十国集团（G20）、石油输出国组织（OPEC）成员。沙特是名副其实的“石油王国”，石油储量和产量均居世界首位，天然气储量居世界第二位，是世界上最富裕的国家之一。同时沙特也是世界上最大的淡化海水生产国，其海水淡化量占世界总量的 21% 左右。此外沙特还有金、铜、铁、锡、铝、锌等丰富的矿产资源。

## 二、国家治理

### 1. 政治体制完善，但国王过度集权

沙特是君主制国家，禁止一切政党活动。国王集三权（族权、教权和政权）于一身，是武装部队最高统帅兼首相，行使最高行政权和司法权，有权任命、解散或改组内阁，有权立、废王储，解散协商会议，有权批准和否决内阁会议决议及与外国签订的条约、协议。内阁会议是沙特最高权力机构，由国王、王储和国防大臣等人组成，有权讨论国家重大事务和决策，包括立、废国王等。协商会议为沙特的立法机关，也是国家政治咨询机构，负责向国王提出改革建议，会议主席由国王兼任，协商会议成员主要是沙特家族各分支的首领。除政治协商会议外，沙特还有包括立法委员会、公民委员会、贵族委员会在内的 10 余个立法机关，但是

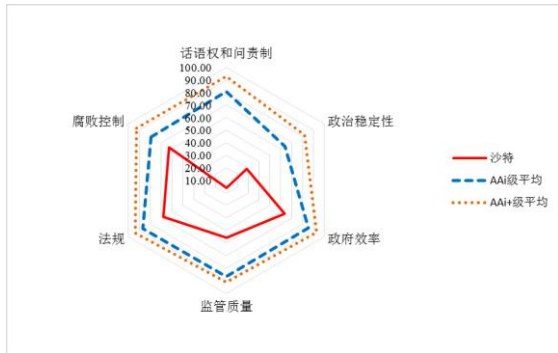
立法大权几乎完全掌控在沙特国王手中。在司法体系设置上，沙特以《古兰经》和《圣训》为执法依据，设有最高法院、上诉法院和普通法院等三级法院，并建立刑事、民事、商业、劳工等法庭。最高法院院长由国王任命。

沙特现任国王为萨勒曼·本·阿卜杜勒阿齐兹·阿勒沙特（Salman bin Abdulaziz Al Saud）。2017 年 6 月，萨勒曼废除了其侄子穆罕默德·本·纳伊夫（Mohammed bin Nayef）的王储之位，改立儿子穆罕默德·本·萨勒曼（Mohammed bin Salman），打破了沙特沿袭 60 多年的“兄终弟及”的传统王位继承规则。

### 2. 长期以来国家治理能力较差，反腐风暴可能加剧沙特内部政治冲突

据世界银行发布的国家治理能力指标，2016 年沙特国家治理能力均值为 47.10，较 2015 年小幅上升。沙特政府效率和监管质量均处于一般水平，法律法规有待完善，贪腐问题也较突出。沙特人民话语权和问责制指标水平极低，主要是由于沙特政教合一的君主国性质使其民主自由的氛围受到极大的压制。另外，由于在石油贸易、恐怖主义和教派冲突等问题上同邻国存在矛盾，沙特的政治稳定性也较差。总体看，沙特的国家治理能力较差，显著低于 AA<sub>i</sub> 级和 AA<sub>i</sub>+ 级国家的平均水平。

为稳固权力根基、掌握国家权力资源，2017 年 11 月，沙特国王宣布成立由穆罕默德王储领导的最高反腐委员会，并下令逮捕了 11 名王子、4 名部长和数十名官员，以打击国内侵占王室利益的各种腐败行为。此次大规模的反腐风暴可能会掀起沙特王室贵胄利益集团的反击，加剧沙特内部政治冲突。



注：所选用的 AA<sub>i</sub>级主权样本为台湾、韩国和比利时；AA<sub>i</sub>+级主权样本为法国、新西兰和奥地利，以下同。

数据来源：世界银行

图 1 2016 沙特国家治理能力

### 三、宏观经济

#### 1. “沙特 2030 愿景”助力经济转型

沙特是世界上最大的石油输出国，长期以来石油工业都是其经济的主要支柱，石油相关收入在财政收入中的占比长期高达 85% 以上。2014 年以来，伴随页岩油革命崛起以及全球经济增速放缓，国际原油价格大幅下跌，这对依靠石油收入的沙特经济产生了巨大的冲击，财政赤字也急剧恶化，沙特单一经济结构的脆弱性暴露无疑。

为了摆脱经济对石油收入的过度依赖，实现经济多元化的改革目标，2016 年沙特政府提出了“沙特 2030 愿景”改革计划：最大限度地发挥投资能力，打造世界上规模最大的主权财富基金<sup>1</sup>，投资战略性行业和发展新兴经济产业，建立稳定发展的国民企业；支持朝阳产业发展，使之成为经济发展的新支柱；积极改善营商环境，建立实施特殊商务法规的物流、旅游、工业及金融等特区；大力发展中小企业，利用中小企业吸纳就业、支持创新、增加出口等。

在经济领域，“沙特 2030 愿景”的主要目标是：到 2030 年，使沙特在全球经济体的排名从目前的第 19 名提升至前 15 名，将油气行业本地化水平从 40% 提升至 75%，将公共投资基金的资产总额从 5992 亿沙特里亚尔提升至

69900 亿沙特里亚尔，将全球竞争力指数排名从第 25 名提升至前 10 名，将外国直接投资 GDP 占比从 3.8% 提高至 5.7%，将私营经济 GDP 贡献率从 40% 提升至 65%，将非油外贸出口占比从 16% 提升至 50%，将非油政府财政收入从 1630 亿沙特里亚尔提高至 10000 亿沙特里亚尔等。

货币政策方面，美国加息以来，为防止本国货币贬值，沙特央行多次上调基准利率（3M SIBOR）。一年时间内，3M SIBOR 从 2015 年 12 月的 1.33% 上涨至 2016 年 12 月的 2.04%。进入 2017 年以来，为鼓励私营企业发展，沙特货币政策又有所放松。截至 2017 年 10 月，沙特基准利率为 1.79%。

#### 2. 经济增速大幅放缓且经济波动性相对较大

2012 年~2016 年，沙特 GDP 增长率呈波动下降趋势。2016 年，沙特 GDP 总量达到 2.42 万亿沙特里亚尔（或 6464.38 亿美元），实际 GDP 增长率为 1.74%，较上年下降了 2.37 个百分点，经济增速大幅放缓。2016 年，沙特的经济增长主要由私人消费及净出口所带动，净出口同比大幅增长 108.95%，净出口对经济增长的拉动作用明显增强，私人消费支出同比增长 4.72%；政府消费方面，为应对油价下跌带来的财务负担，政府大量削减开支和能源补贴，这导致政府消费支出增速同比大幅下降了 15.15%；固定资产投资增速也同比大幅下降了 12.73%，政府消费支出和固定资产投资对经济增长造成一定程度的拖累。

进入 2017 年以来，随着石油产量的下降，沙特 GDP 出现了自 2009 年金融危机爆发以来首次负增长，2017 年第一季度和第二季度 GDP 分别同比下跌 0.53% 和 1.03%。

沙特近 10 年（2007 年~2016 年，下同）的 GDP 平均增长率为 3.87%，高于 AA<sub>i</sub> 级和 AA<sub>i</sub>+ 级国家平均水平（分别为 2.49% 和 1.28%）；经济增长波动性（10 年 GDP 增长率的标准差）

<sup>1</sup> 沙特计划推进阿拉伯石油公司上市，然后售其 5% 的股份，用筹得的资金作为总价值 2 万亿美元主权财富基金的一部分。

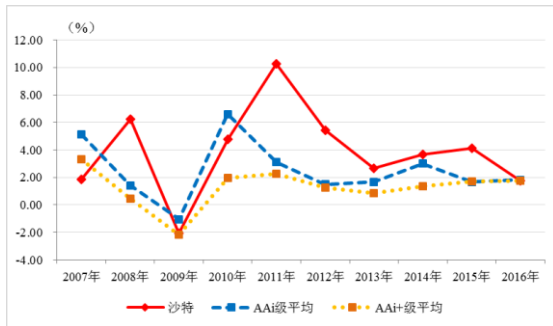
为 1.52%，高于 AA<sub>i</sub> 级和 AA<sub>i</sub>+ 级国家的平均水平（分别为 2.22% 和 1.61%），表明沙特经济增长的波动性相对较大。

表 1 2012 年~2016 年沙特宏观经济表现情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
GDP（万亿沙特里亚尔）	2.76	2.80	2.84	2.45	2.42
GDP（亿美元）	7359.75	7466.47	7563.50	6542.70	6464.38
GDP 增长率（%）	5.41	2.67	3.68	4.11	1.74
CPI 增幅（%）	2.87	3.52	2.68	2.18	3.49
失业率（%）	5.52	5.57	5.72	5.59	5.60

注：GDP 增长率为实际 GDP 增长率，以本币计算，不考虑汇率变动因素。

数据来源：IMF



注：图中 IMF 公布的 2016 年数据部分为预测值，以下同。  
数据来源：沙特统计局，IMF

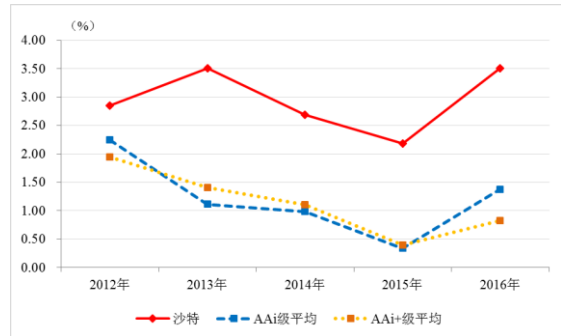
图 2 近 10 年沙特 GDP 增长率

### 3. 2016 年通胀压力有所加剧

为减少财政赤字，2015 年底开始，沙特政府开始削减国内燃油及公用事业补贴，并提高汽油、水、电等能源价格，导致本国通胀率大幅飙升，2016 年 3 月 CPI 增幅达到 4.33%，创 2012 年以来的新高。2016 年全年，沙特 CPI 增幅为 3.49%，较上年增加了 1.31 个百分点，通胀压力有所加剧。与 AA<sub>i</sub> 级和 AA<sub>i</sub>+ 级国家平均水平相比，沙特通货膨胀水平明显偏高。

进入 2017 年以来，随着物价的不断下降，尤其是食品和饮料价格的大幅下跌，沙特陷入自 2000 年以来的首次通缩，截至 2017 年第三季度末，沙特 CPI 增幅为 -0.35%。

沙特政府计划于 2018 年开始征收增值税，并进一步提高国内油气价格，预计 2018 年沙特 CPI 增幅有望回升至 2.00% 左右。



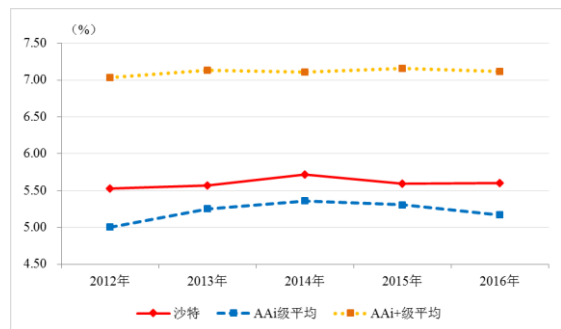
数据来源：IMF

图 3 近 10 年沙特 CPI 同比增幅

### 4. 整体失业率不高，但沙特籍人口失业率高企

长期以来，沙特整体失业率水平稳定保持在 6.00% 以下的水平，整体失业率水平略高于 AA<sub>i</sub> 级国家平均水平。

但由于沙特实行劳务市场开放政策且外籍劳动力相对廉价，沙特劳动力市场中外籍劳动人口占比长期高达 55.00% 以上。活跃的外籍劳务市场对沙特本国快速增长的年轻劳动力构成威胁，导致沙特籍人口失业率长期高企。2016 年，沙特籍人口失业率达 12.30%，较上年上升了 0.80 个百分点。



数据来源：IMF

图 4 沙特失业率

### 5. 油价回升有望促进沙特经济回暖

为提振经济，2017 年 7 月，沙特略微放松了紧缩政策，恢复了对公共部门雇员的财政补贴，这会在一定程度上增加政府消费支出。此外，政府还计划在 2018 年年初征收 5.00% 的增值税，这可能刺激未来几个月居民消费增长，因为居民会为避免税款而提前消费。但是，一



些持续推进的紧缩政策将给国内消费造成下行压力。

2017年12月，OPEC产油国就延长减产协议达成一致，减产协议将进一步延续到2018年底。自2017年减产协议执行以来，国际油价已经较2016年大幅回升超过20.00%，国际油价企稳回暖将利好沙特石油出口贸易和经济增长等。

基于以上因素，我们预计沙特2017年全年的GDP增速将降至0.50%以下，但会在2018年小幅反弹至1.00%左右。

#### 四、结构特征

##### 1. 消费对经济增长的拉动作用不断增强

沙特是消费驱动经济增长模式国家，近年来，沙特私人消费支出和政府消费支出占GDP的比值上升趋势明显，2016年分别达到42.71%和25.77%，两者合计占到沙特GDP总量的68.48%。固定资产投资总额占GDP的比值近年来也有所上升，2016年达到31.03%。受国际油价大幅下跌的影响，净出口对沙特经济的贡献度持续下降，2016年沙特净出口总额占GDP的比值仅为0.49%，虽较上年有所改善，但距2014年前的水平仍相距甚远。总体上看，沙特经济发展对消费的依赖程度较高。

##### 2. 产业结构不断优化

从产业布局来看，近年来沙特的第二产业增加值在GDP中的比重不断下降，第三产业增加值在GDP中的占比则不断上升，产业结构不断优化。截至2016年底，沙特三大产业增加值在GDP中的占比分别为2.68%、43.29%和54.03%。

沙特的自然环境非常不利于其农业的发展，年降水量无法满足农作物的种植需求，因此长期以来都需要政府提供大量的补贴和贷款作为支持，农业的落后使得沙特的粮食自给率一直较低，需要大量进口。

第二产业方面，沙特的工业体系不甚完善，

制造业产值处于较低水平，每年需要进口大量的机械设备、交通工具和电子产品等。石油和石化工业是沙特的经济命脉，沙特政府充分利用本国丰富的石油和天然气资源，大力发展钢铁、水泥、石油化工等工业。2016年，石油和天然气能源对沙特政府收入、GDP和出口收入的贡献度分别约为85.00%、44.00%和74.00%。2016年，为了加速国内经济转型，沙特政府批准了“沙特2030愿景”，明确将聚焦提振非石油经济、吸引和鼓励私营部门对政府项目的投资，其中矿业、冶炼加工行业和新能源等是沙特未来经济发展的重点产业。

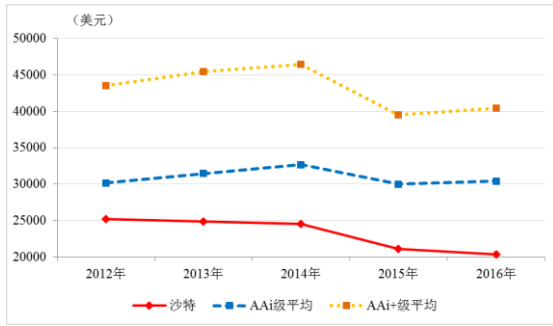
旅游业是沙特第三产业中的支柱产业。为提振本国旅游业，2017年8月，沙特政府推出了一项全新的重大国际旅游开发项目“红海计划”，旨在将红海沿岸区域的50多个天然岛屿打造成国际型超级休闲度假区，以增加旅游业产值、令国家收入逐渐多元化从而降低对石油相关行业的依赖。

##### 3. 国家发达程度较高，但营商环境有所恶化

沙特国家发达程度较高，2016年其人均GDP<sup>2</sup>为20365.00美元，低于AA<sub>i</sub>级国家平均水平。根据联合国开发计划署公布的《2016人类发展报告》，沙特2015年的人类发展指数为0.847，在188个国家中排名第38位，属于“高人类发展水平”国家。

由于引入了更加复杂的纳税程序，2016年沙特营商环境有所恶化。根据世界银行发布的营商环境报告，2016年，沙特营商环境在全球190个经济体中排名第94位，较上年下降了12名，吸引外资能力有所下降。2016年，沙特的外国直接投资（FDI）总额为74.50亿美元，较上年下降了8.48%，与GDP的比值也降至1.15%。

<sup>2</sup> 以美元计价，以下同



数据来源：IMF

图 5 沙特人均 GDP

4. 沙特金融体系完善且发达，银行业风险水平较低

沙特金融业发展迅速，现已形成包括银行业、保险业、资本市场在内的完善金融体系，且其金融市场规模和重要性居阿拉伯国家之首。

沙特阿拉伯金融管理局（SAMA）是沙特的中央银行，其主要职责是发行货币、监督商业银行、管理外汇储备、促进价格和汇率稳定以及确保金融体系的发展和稳健等。沙特的银行业由国有银行、私营银行以及外资银行组成，受沙特央行监管。外国商业银行可以通过与沙特本地银行合资或者在沙特设立分行的形式进入沙特市场。沙特银行业的市场准入采用行政许可制，沙特将根据个案情况，综合考虑国家金融安全、市场需求等因素予以核准许可。

总体来看，沙特银行业风险水平较低。截至 2017 年第二季度末，沙特银行业资本充足率和一级资本充足率分别为 19.17% 和 17.15%，分别较上年同期上升了 0.85 和 0.75 个百分点，银行业资本较为充足；不良贷款率长期维持在很低的水平，截至 2017 年第二季度末，沙特银行业不良贷款率为 1.41%，较上年同期小幅下降了 0.79 个百分点，银行资产质量有所提升；盈利能力方面，2017 年第二季度末，沙特银行业总资产收益率（ROA）和净资产收益率（ROE）分别为 2.03% 和 14.21%，均较上年有不同程度的下降，银行盈利能力有所减弱。总体看，沙特金融体系运行整体保持稳定，银行业资本充足且不良贷款率很低，但银行盈利能力有所减

弱。

## 五、公共财政

### 1. 财政政策大幅收紧

长期以来，阿拉伯政府 85% 以上的财政收入都来自石油相关收入，政府财政收入对石油的依赖程度很高。2014 年以来国际油价的持续低迷已经令沙特连续 3 年录得财政赤字。为降低油价下跌对政府财政的不利影响，2015 年起沙特政府开始大力推行财政改革，旨在到 2020 年实现财政平衡，财政改革的主要措施包括削减能源和水电补贴、减少公共部门工资、提高油气价格、加大税收以及扩大资产私有化等。

近年来，沙特一般政府财政收入水平呈下降趋势。2016 年，沙特一般政府财政收入为 5193.99 亿沙特里亚尔，较上年减少了 15.18%，财政收入与 GDP 的比值为 21.43%，较上年下降 3.53 个百分点。从财政收入构成来看，沙特一般政府财政收入的主要来源为原油出口收入，2016 年沙特石油相关收入占其总财政收入的比值进一步降至 88.38%。

财政支出方面，2015 年以来，受益于政府的财政紧缩措施，沙特一般政府财政支出已经连续两年下降。2016 年，沙特一般政府财政支出总额为 9355.18 亿沙特里亚尔，较上年减少了 6.36%。沙特政府的财政支出主要用于军费支出、人力资源开发、公共管理和公用事业、医疗服务和社会发展等，四者占沙特总财政支出的 80.00% 左右。

2016 年，沙特的财政赤字为 2970.00 亿沙特里亚尔，较上年大幅减少了 19.10%，财政赤字相当于 GDP 的比值也降至 12.25%。

截至 2017 年第三季度末，沙特实现财政收入 4501.00 亿沙特里亚尔，较上年同期增长 23.00%；财政支出 5716.00 亿沙特里亚尔，仅同比增长 0.40%；财政赤字 1215.00 亿沙特里亚尔，同比大幅下降了约 40.00%。预计 2017 年全年，沙特一般政府财政赤字有望降至 1980.00

亿沙特里亚尔，较 2016 年下降三分之一左右。

2017 年底，沙特公布了其 2018 年财政预算案，新财政预算支出将高达约 9780.00 亿沙特里亚尔，创造了沙特史上最高年度预算支出记录。这将使沙特实现财政收支平衡目标的年份推迟到 2023 年。

表 2 2012 年~2016 年沙特财政情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
财政收入(亿沙特里亚尔)	12473.98	11563.61	10444.00	6123.39	5193.99
财政支出(亿沙特里亚尔)	9171.05	9947.34	11405.3	9990.05	9355.18
财政盈余(亿沙特里亚尔)	-	-	-540.00	-3671.2	-2970.0
财政盈余/GDP (%)	-	-	-1.90	-14.96	-12.25

注：财政盈余为负表示财政赤字，财政盈余/GDP 为负表示财政赤字相当于 GDP 的比值，以下同。

数据来源：IMF

## 2. 政府债务水平很低但债务增加较快，财政收入对政府债务的保障能力很强

沙特政府债务一直处于很低的水平。截至 2016 年底，沙特一般政府债务规模为 3166.45 亿沙特里亚尔，较上年大幅增长了 122.52%，政府债务增加较快；一般政府债务总额相当于 GDP 的比值为 13.06%，与上年相比大幅上升了 7.26 个百分点。与 AA<sub>i</sub> 级和 AA<sub>i</sub>+ 级国家平均水平相比，沙特政府债务水平明显偏低。

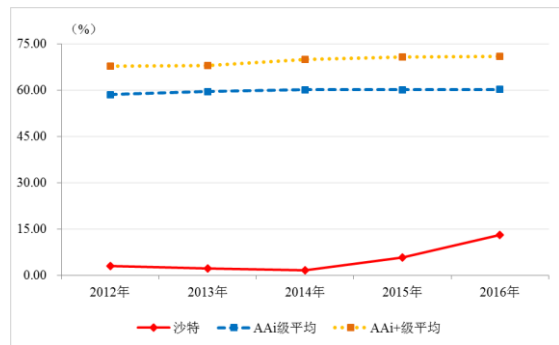
从财政收入对政府债务的保障能力来看，2016 年沙特财政收入相当于政府债务的比值为 164.03%，虽然财政收入对政府债务的保障能力仍然很强，但较上年大幅下降。

表 3 2012 年~2016 年沙特一般政府债务情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
债务总额(亿沙特里亚尔)	838.00	601.38	443.00	1423.00	3166.45
债务总额/GDP (%)	3.04	2.15	1.56	5.80	13.06
财政收入/债务总额 (%)	1488.54	1922.85	2357.56	430.32	164.03

注：债务总额为一般政府债务总额，以下同。

数据来源：IMF



数据来源：IMF

图 6 沙特政府债务/GDP

整体来看，沙特的财政收入受石油价格波动的影响较大，2016 年政府财政状况有所改善，政府债务水平很低且财政收入对政府债务的保障能力很强，但政府债务增加较快。

## 六、外部融资

### 1. 对外贸易表现有所改善

沙特实行自由贸易和低关税政策。出口以石油和石油产品为主，化工产品和钢材等工业产品出口也在逐年增加，主要进口机械设备、食品、纺织等消费品和化工产品，主要贸易伙伴是美国、日本、英国、德国、意大利、法国、韩国等。

2016 年，沙特实现进出口总额 3990.49 亿美元，较上年大幅下降了 14.24%。其中，进口总额 1994.83 亿美元，较上年下降了 19.34%；出口总额 1995.66 亿美元，较上年下降了 8.46%；2016 年沙特对外贸易由逆差转为顺差，顺差总额为 0.83 亿美元。

在经常账户方面，近年来由于石油出口收入减少，沙特的经常账户收入也呈现出大幅下降趋势。2016 年沙特经常账户收入为 2235.36 亿美元，较上年减少了 8.23%；经常账户延续了 2015 年的赤字状态，但赤字收窄至 275.51 亿美元。

表 4 2012 年~2016 年沙特经常账户情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
进口总额(亿美元)	2152.06	2299.95	2590.07	2473.07	1994.83

出口总额 (亿美元)	3994.19	3877.46	3549.73	2180.10	1995.66
净出口额 (亿美元)	1842.13	1577.50	959.66	-292.97	0.83
CAR (亿美元)	4231.38	4130.09	3820.84	2435.87	2235.36
CAB (亿美元)	1647.64	1354.42	737.58	-567.24	-275.51
CAB/GDP (%)	22.39	18.14	9.75	-8.67	-4.26

注：CAR 为经常账户收入，CAB 为经常账户余额，下同。  
数据来源：IMF

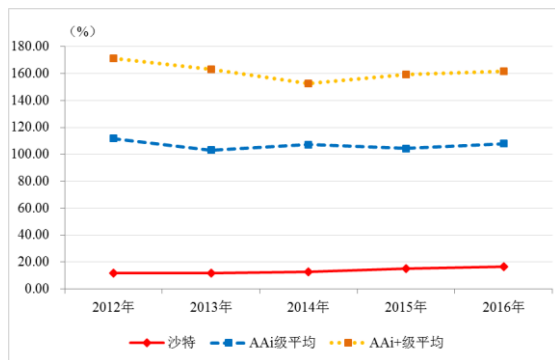
## 2. 外债水平很低

沙特的外债水平一直很低，截至 2016 年底，沙特外债总额为 2009.00 亿美元，较 2015 年增长了 18.32%，外债总额相当于 GDP 的比值为 17.16%，占比较上年增加了 1.92 个百分点。与 AA<sub>i</sub> 级和 AA<sub>i</sub>+ 级国家平均水平相比，沙特外债水平明显偏低。

表 5 2012 年~2016 年沙特外债情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
外债总额	1059.00	1340.00	1494.00	1698.00	2009.00
外债总额/GDP	12.02	11.59	12.54	15.24	17.16
CAR/外债总额	399.56	308.22	255.75	143.46	111.27
外汇储备	6737.40	7377.97	7444.41	6269.90	5472.61
外汇储备/外债总额	636.20	550.59	498.29	369.25	272.40

数据来源：世界银行



数据来源：世界银行

图 7 沙特外债总额/GDP

## 3. 经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力大幅下降，但仍维持在很高的水平

一直以来，沙特经常账户收入对外债的保障程度都很强。近年来，沙特经常账户收入随油价下跌而大幅减少，导致经常账户收入对外债的保障程度也大幅下降。2016 年沙特经常账

户收入与外债总额的比值为 111.27%，较上年大幅下降了 32.19 个百分点。

从外汇储备来看，自 2014 年底油价暴跌以来，沙特的的外汇储备已经连续 2 年下降。截至 2016 年底，沙特外汇储备规模为 5472.61 亿美元，较 2015 年减少了 12.72%，外汇储备相当于外债总额的比值为 272.40%。虽然较 2015 年（369.25%）出现了很大幅度的下降，但外汇储备对外债的保障能力仍然很强。此外，沙特拥有充裕的国家主权基金，截至 2017 年 6 月，其资产管理规模已达 5159 亿美元，位居世界第七位，其相当于外债总额的 2 倍多，为沙特外债的偿还提供了强有力的保障。

## 4. 固定汇率制有利于沙特经济的稳定和对外债的偿还

沙特里亚尔实行与美元挂钩的货币政策，沙特里亚尔与美元可自由兑换，美元与里亚尔间的固定汇率为 1:3.745，汇率稳定。

2014 年以来国际油价暴跌并持续低迷，沙特经济和财政状况急剧恶化，沙特里亚尔贬值压力大增。为维持沿用多年的美元盯住政策，沙特政府动用了大量的外汇储备，使得其外汇储备从 2014 年的峰值（7444.41 亿美元）大幅下降 26.49% 至 2016 年底的 5472.61 亿美元。固定汇率制有利于沙特经济的稳定以及外债的偿还，但固定汇率制度不能发挥调节国际收支的经济杠杆作用，此外，为维护固定汇率，货币当局可能还需动用大量外汇储备。

整体来看，2016 年沙特对外贸易表现有所改善，实现了贸易顺差且经常账户赤字有所收窄。虽然经常账户收入和外汇储备下降幅度较大，但由于沙特外债水平很低，经常账户收入和外汇储备对外债的保障程度仍然很高。



## 沙特主要数据

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
<b>宏观数据</b>					
GDP (亿美元)	7359.75	7466.47	7563.50	6542.70	6464.38
GDP (万亿沙特里亚尔)	2.76	2.80	2.84	2.45	2.42
实际 GDP 增速 (%)	5.41	2.67	3.68	4.11	1.74
CPI 增幅 (%)	2.87	3.52	2.68	2.18	3.49
失业率 (%)	5.52	5.57	5.72	5.59	5.60
<b>结构特征</b>					
私人消费在 GDP 中的占比 (%)	28.46	29.96	32.08	40.30	42.71
政府消费在 GDP 中的占比 (%)	19.97	22.45	26.06	30.00	25.77
固定资产投资在 GDP 中的占比 (%)	26.54	26.47	28.75	35.13	31.03
净出口在 GDP 中的占比 (%)	24.78	21.13	13.11	-5.43	0.49
第一产业在 GDP 中的占比 (%)	2.08	2.16	2.23	2.62	2.68
第二产业在 GDP 中的占比 (%)	62.69	59.86	57.18	45.27	43.29
第三产业在 GDP 中的占比 (%)	35.98	37.98	40.60	52.11	54.03
人均 GDP (美元)	25208.16	24892.99	24580.47	21094.59	20365.00
银行业不良贷款率 (%)	1.67	1.31	1.08	1.24	1.38
银行业资本充足率 (%)	18.23	17.87	17.88	18.08	19.54
银行业一级资本充足率 (%)	15.68	16.48	16.16	16.18	17.47
65 岁及以上人口比重 (%)	2.96	2.96	2.99	3.05	3.16
<b>公共财政</b>					
财政收入 (亿沙特里亚尔)	12473.98	11563.61	10444.00	6123.39	5193.99
财政收入/GDP (%)	45.20	41.30	36.82	24.96	21.43
财政支出 (亿沙特里亚尔)	9171.05	9947.34	11405.39	9990.05	9355.18
财政支出/GDP (%)	33.23	35.53	40.21	40.72	38.59
财政盈余 (亿沙特里亚尔)	-	-	-540.00	-3671.25	-2970.00
财政盈余/GDP (%)	-	-	-1.90	-14.96	-12.25
政府债务总额 (亿沙特里亚尔)	838.00	601.38	443.00	1423.00	3166.45
政府债务总额/GDP (%)	3.04	2.15	1.56	5.80	13.06
财政收入/政府债务 (%)	1488.54	1922.85	2357.56	430.32	164.03
<b>外部融资</b>					
进口总额 (亿美元)	2152.06	2299.95	2590.07	2473.07	1994.83
出口总额 (亿美元)	3994.19	3877.46	3549.73	2180.10	1995.66
净出口额 (亿美元)	1842.13	1577.50	959.66	-292.97	0.83
进出口总额/GDP (%)	83.51	82.74	81.18	71.12	61.73
经常账户收入 (亿美元)	4231.38	4130.09	3820.84	2435.87	2235.36
经常账户余额 (亿美元)	1647.64	1354.42	737.58	-567.24	-275.51
经常账户余额/GDP (%)	22.39	18.14	9.75	-8.67	-4.26

外债总额 (亿美元)	1059.00	1340.00	1494.00	1698.00	2009.00
外债总额/GDP (%)	12.02	11.59	12.54	15.24	17.16
外汇储备 (亿美元)	6737.40	7377.97	7444.41	6269.90	5472.61
经常账户收入/外债总额 (%)	399.56	308.22	255.75	143.46	111.27
外汇储备/外债总额 (%)	636.20	550.59	498.29	369.25	272.40

数据来源: 沙特统计局、IMF、世界银行

## 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、外币信用等级划分为三等十级，分别用 AAA<sub>i</sub>、AA<sub>i</sub>、A<sub>i</sub>、BBB<sub>i</sub>、BB<sub>i</sub>、B<sub>i</sub>、CCC<sub>i</sub>、CC<sub>i</sub>、C<sub>i</sub> 和 D<sub>i</sub> 表示，其中，除 AAA<sub>i</sub> 级和 CCC<sub>i</sub> 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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	信用风险低，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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	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 <sub>i</sub>	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C <sub>i</sub>	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D <sub>i</sub>	已经违约，进入重组或者清算程序。