

# 阿拉伯联合酋长国 2016 年信用评级报告摘要

## 评级结果

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

## 评级时间

2016 年 12 月 5 日

## 分析师

李为峰 余雷

## 相关研究

[联合资信主权信用评级方法](#)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679696

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层

Http: //www.lhratings.com

## 评级概要

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)确定阿拉伯联合酋长国(以下简称“阿联酋”)长期本、外币信用等级为 AA<sub>r</sub>。主要理由如下:

国家治理方面,阿联酋政治体制完善,国家治理水平尚可,但其政治上的高度集权对人民话语权造成较大影响;

宏观经济政策和表现方面,阿联酋经济以石油产业为主,近年来政府大力推动经济多元化战略,使得其经济能够在油价下跌的背景下保持稳定增长,但存在一定通货膨胀问题;

结构特征方面,阿联酋经济发达程度很高,经济和产业结构基本合理,金融体系较为完善;

公共财政方面,受石油相关收入减少的影响,近年来阿联酋政府财政收入有所减少,2015 年出现了近年来的首次财政赤字,但其政府债务规模很小,债务负担很轻,财政收入对政府债务的保障能力很强;

外部融资方面,阿联酋对外贸易规模较大,且常年保持贸易和经常账户顺差,虽然其外债水平整体呈上升趋势,但经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力仍然很强。

联合资信确定阿联酋长期本、外币评级的展望为稳定,主要理由是阿联酋经济有望保持稳定增长,政府债务处于良好水平,对外偿付能力有望保持稳定。

## 主要参考数据

单位: %

项目	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
GDP(亿美元)	3454.83	3994.51	3871.92	3734.30	3474.54
GDP 增长率	3.93	4.57	4.32	7.22	4.89
人均 GDP(美元)	40438.38	43962.71	42831.09	41712.12	39901.22
CPI	4.07	2.35	1.10	0.67	0.88
失业率	-	3.60	3.80	4.00	4.10
财政盈余/GDP	-4.56	5.26	10.85	11.19	6.53
政府债务/GDP	19.42	15.68	15.87	17.03	17.61
财政收入/政府债务	159.57	239.26	258.22	235.44	214.70
外债总额/GDP	60.20	49.14	44.42	38.66	39.75
CAR/外债总额	177.25	203.50	232.94	265.36	232.86
外汇储备/外债总额	45.04	39.95	39.66	32.58	26.98

注: 1. 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; 6. 部分 2015 年数据缺失或为预测值。

## ➤ 优势

1. 经济多元化战略使得阿联酋经济对石油的依赖程度有所降低，增强了其抗风险能力。石油产业长期以来一直是阿联酋的支柱产业，但同时阿联酋也十分注重推进经济多元化战略，以非石油收入推动本国经济稳步增长。国际金融危机爆发前，阿联酋的非石油收入主要依靠贸易以及建筑和房地产业；国际金融危机后，建筑和房地产业遭受沉重打击，至今仍处于下行区间，但同一时期旅游业却异军突起，成为拉动阿联酋经济增长的重要力量。2011~2015年，阿联酋的非石油收入在GDP中的占比已从60%上升至75%以上，表明其经济对石油的依赖程度有所降低。经济多元化战略不仅丰富了阿联酋本国的经济构成，提高了其抗风险能力，也对稳定地区经济形势起到了重要作用。

2. 政府债务负担很轻，财政收入对政府债务的保障能力很强。受益于油价下跌前长期的大规模财政盈余，-阿联酋政府对债务融资的需求较小，政府债务规模不大。2011~2015年，阿联酋一般政府债务规模整体保持平稳态势，年均复合增长率仅为2%左右；截至2015年底，阿联酋一般政府债务总额相当于GDP的19.42%，较上年增长了近4个百分点，但仍处于很低水平。从财政收入对政府债务的保障程度来看，2015年阿联酋财政收入相当于一般政府债务总额的比值为159.57%，尽管该比值较2014年大幅下降，但仍处于较好水平，财政收入对政府债务的保障能力依然很强。

3. 经常账户持续盈余，经常账户收入、外汇储备和国家主权基金对外债保障能力很强。凭借大规模的石油资源出口，阿联酋对外贸易规模较大，且多年来一直保持贸易顺差，这也使得其经常账户持续实现盈余，经常账户盈余相当于GDP的10%左右，获得外汇的能力较强。尽管阿联酋的外债水平受政府对外融资需求加大及美元升值影响有所上升，但其偿还外债的能力仍然很强。2015年阿联酋经常账户收入相当于外债总额的比例为177.25%，较上年下降逾20个百分点，但仍处于较好水平；外汇储备相当于外债总额的比例为45.04%，较2013年提高逾5个百分点，外汇储备对外债的保障能力有所增强；阿联酋拥有充裕的国家主权基金，其资产管理规模达7920亿美元<sup>1</sup>，位居世界第三，相当于外债总额的近四倍，为阿联酋外债的偿还提供了强有力的保障。

## ➤ 关注

1. 政治上高度集权，人民话语权受到较大限制，且政府信息透明度较低。阿联酋政府的决策权集中在各酋长国的统治家族上，政治上的高度集权使得人民话语权受到较大限制，近年来阿联酋国内反对派力量多次挑战现有的政治秩序和格局，政治自由运动不断兴起，加大了阿联酋政治的不稳定因素。此外，阿联酋在政府信息透明度方面表现较差，多数统计信息（包括人口、就业、资本账户、外债等）缺失或严重滞后，这对其对外经济合作及交流可能会造成一定的影响。

2. 财政收入受油价下跌影响大幅减少，财政状况有所恶化。阿联酋财政收入中的40%以上来自于石油相关收入，财政收入对石油的依赖程度很高。受油价下跌影响，阿联酋财政收入自2014年以来持续减少，2015年的降幅更是达到25%以上，这也导致阿联酋出现近年来的首次财政赤字，赤字率为4.56%。预计未来在油价上涨幅度有限的情况下，阿联酋财政赤字状况很难在近期实现扭转。

<sup>1</sup>据主权财富基金机构2016年9月底数据。

## 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，并均划分为三等十级，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。
违约级	C <sub>i</sub>	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
	D <sub>i</sub>	已经违约，进入重组或者清算程序。

### 声明

- 一、联合资信评估有限公司（联合资信）、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、联合资信与评级人员有充分理由保证所出具的评级结论遵循了真实、客观、公正的原则。
- 三、本文件的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 四、本文件用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 五、本文件中所包含的信息从联合资信认为可靠、准确的渠道获得，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 六、本文件中联合资信评定的主权本、外币信用等级有可能随时发生变化或撤销。