

# 以色列国

## 2021 年跟踪评级报告

**本次评级结果<sup>1</sup>:**

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

**上次评级结果:**

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

本次评级时间: 2021 年 10 月 14 日

**本次评级使用的评级方法、模型:**

名称	版本
<a href="#">联合资信评估有限公司主权信用评级方法</a>	V3.0.201910
<a href="#">联合资信评估有限公司主权信用评级模型(打分表)</a>	V3.0.201910

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

分析师: 王祎凡 程泽宇

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 (100022)

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

**本次评级模型打分表及结果:**

本币指示评级	AA <sub>i</sub>	本币评级结果	AA <sub>i</sub>	
外币指示评级	AA <sub>i</sub>	外币评级结果	AA <sub>i</sub>	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
政治经济表现	B	国家治理	C	
		宏观经济政策和表现	B	
		结构特征	F	
公共财政实力	d	财政收支及政府债务状况	f	
		政府债务负担	d	
		政府偿债能力	f	
外部融资实力	a	国际收支及外部债务状况	b	
		外债压力	c	
		外债偿付能力	b	
调整因素和理由			调整子级	
--			--	

注: 政治经济表现及相应各级因素由高到低分为 A、B、C、D、E、F 六个等级; 公共财政实力、外部融资实力及相应各级因素由高到低分为 a、b、c、d、e、f、g 七个等级; 模型内指标为五年加权平均值; 通过政治经济表现和公共财政实力矩阵分析模型得到本币指示评级结果, 结合外部融资实力表现得到外币指示评级结果。

<sup>1</sup> 本评级结果为主动评级结果, 评级资料主要来源于公开信息, 与委托评级相比, 评级调查工作(可能无)和评级信息存在不充分局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议, 联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

## 评级概况：

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对以色列国（以下简称“以色列”）的主权信用进行了跟踪评级，决定维持其主权长期本、外币信用等级为 AA<sub>i</sub>，评级展望维持“稳定”。

2020年，以色列联合政府宣布组阁成功，但由于对预算案意见不一，年底以色列议会宣告解散，政局稳定性有所下降。宏观经济方面，以色列政府为应对疫情实施多轮封锁措施，导致经济陷入衰退，但衰退幅度相对较小；政府推行宽松的货币政策并大量购买美债，对其通胀水平造成一定影响，以色列由通胀转为通缩；以色列就业环境良好，失业率小幅上涨但维持在较低水平。结构特征方面，消费对以色列经济增长拉动作用显著；银行业资产质量和盈利状况维持在良好水平，金融体系较为稳健。公共财政方面，以色列政府推行大规模的财政救助方案，财政收支失衡加剧；政府债务负担大幅走高，财政收入对政府债务的偿付能力有所下降。外部融资方面，以色列高科技产业发展迅猛，吸引大量外部资金流入，具有较强的外部融资能力；以色列外债规模小幅上涨但维持较低水平，受疫情影响经常账户收入小幅下降，但经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力依然很强。

2021年以来，巴以冲突再度升级，以色列面临的地缘政治风险再次升高；另一方面，8月以色列三年来首次批准财政预算案，表明以色列国内政治局势趋于稳定。2021年一季度，受疫情反弹影响以色列再次实施封锁措施，经济未能实现复苏，二季度以色列实现强劲反弹。预计随着疫苗接种进度的加快和政府放松疫情管控措施，以色列经济将持续复苏，预计2021年全年将实现5.0%左右的经济增长。同时财政收入的增长将有利于以色列的财政赤字收窄，预计2021年以色列财政赤字相当于GDP的比值有望收窄至6.8%左右。

## 评级关键驱动因素

### 主要优势：

- 1. 疫情冲击导致以色列经济在 2020 年陷入小幅衰退，大规模疫苗接种保障 2021 年二季度经济实现强劲反弹。**

为应对新冠疫情冲击，2020年以色列政府实施多轮封锁措施，严重冲击旅游、餐饮等行业，受此影响2020年实际GDP增速降至-2.4%。虽然以色列陷入经济衰退，但下降幅度低于AA<sub>i</sub>+和AA<sub>i</sub>级国家平均水平。分季度来看，2020年四个季度的经济增速分别为0.3%、-7.1%、-1.2%、-1.3%。从失业率水平看，2020年以色列失业率小幅上升至4.3%，失业率保持稳定。

以色列政府积极推进疫苗接种，疫苗接种比例位居世界前列，良好的疫情防控使以色列政府自2021年3月逐步放松疫情管控措施，实行放松餐饮业人数限制、恢复航班等措施，以色列经济在2021年二季度实现强劲反弹，实际GDP同比增长17.0%。目前以色列已开展第三针疫苗加强

针的接种，随着新冠疫情的有效控制和管控措施的逐步放松，预计 2021 年以色列的经济增速将达到 7.0% 左右。

## 2. 以色列外债维持在较低水平，经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力很强。

从外债水平看，截至 2020 年末以色列外债规模达到 1,304.1 亿美元，相当于 GDP 的 32.4%，虽然较上年末小幅增长 5.8 个百分点，但仍显著低于 AA<sub>i</sub>+ 级和 AA<sub>i</sub> 级国家平均水平。从偿付能力看，虽然受疫情因素影响，经常账户收入有所下降，但仍对外债的保障能力仍然很强。截至 2020 年末，经常账户收入相当于外债总额的 106.6%，虽然较上年末下降 30.4 个百分点，但仍处于很高水平。2020 年以色列政府大规模购买美元外汇以抵消本币升值压力，以色列外汇储备规模再创新高。截至 2020 年末，以色列外汇储备同比上升 37.5% 达到 1,732.9 亿美元，相当于外债总额的 132.9%，较上年提高 12.9 个百分点，外汇储备对外债的偿付能力大幅提升。

## 3. 以色列对外贸易和经常账户盈余双双增长，净债权国地位得到进一步巩固。

从对外贸易看，受益于服务贸易和高科技产品出口的大幅增长，2020 年以色列出口总额较上年仅小幅下降 2.3%，达到 1,141.4 亿美元；另一方面，由于疫情因素影响，以色列进口大幅萎缩，同比下降 12.3% 降至 952.3 亿美元。在此背景下，2020 年以色列对外贸易盈余达到 189.1 亿美元，同比增长 118.2%；以色列经常账户盈余提高至 220.4 亿美元，同比增长 56.6%，经常账户盈余相当于 GDP 的 5.5%，较上年上涨 1.9 个百分点。2020 年以色列国际投资净头寸达到 1,920.3 亿美元，同比增长 21.5%，相当于 GDP 的 47.7%，较上年大幅提升了 7.7 个百分点，净债权国地位得到进一步巩固。

### 主要关注：

#### 1. 以色列财政收支失衡加剧，财政收入对政府债务的偿付能力有所减弱。

受新冠疫情影响，2020 年以色列政府财政收入降至 4,795.4 亿新谢克尔，相当于 GDP 的 34.6%，较上年下降了 0.7 个百分点。为应对疫情冲击，以色列政府于 2020 年 4 月和 7 月分别推出两轮 800 亿价值新谢克尔的财政刺激计划，其中具体措施包括提供失业工人救济、为中小企业提供补助和贷款担保等。此外，以色列议会还批准了一项总额为 67.2 亿新谢克尔一次性赠款计划，向有儿童的家庭提供补助。受大规模财政刺激政策影响，2020 年以色列政府财政支出达到 6,430.9 亿新谢克尔，相当于 GDP 的 46.4%，较上年提高了 7.1 个百分点。大规模财政支出导致以色列政府财政收支失衡加剧，2020 年财政赤字规模达到 1,635.5 亿新谢克尔，相当于 GDP 的 11.8%，较上年大幅走扩了 7.9 个百分点，远高于 AA<sub>i</sub>+ 级和 AA<sub>i</sub> 级国家平均水平。从政府债务看，2020 年以色列政府债务规模达到 1.01 万亿新谢克尔，政府债务水平相当于 GDP 的 73.0%，较上年提高了 13.1 个百分点，位于 AA<sub>i</sub>+ 级和 AA<sub>i</sub> 级国家平均水平之间。从偿付能力看，2020 年以色列财政收入相当于政府债务的 47.4%，较上年下降 11.5 个百分点，财政收入对政府债务的偿付能力有所削弱。

#### 2. 以色列政治稳定性较弱，巴以冲突或将长期存在，影响以色列政治稳定性。

从政府治理能力看，根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2020年以色列各项治理能力指标百分比排名均值为68.3，低于AA<sub>1</sub>+级和AA<sub>1</sub>级国家平均水平。2020年3月，联合政府宣布组阁成功，但由于对预算案意见不一，同年12月以色列议会宣告解散。2021年3月在以色列议会选举中，没有阵营获得组阁所需席位，以色列总统授权反对党领袖人亚伊尔·拉皮德组建新政府，同年8月以色列三年来首次批准财政预算案。

从地缘政治看，以色列因历史原因与周边阿拉伯国家关系紧张。2021年以来巴以冲突持续升级。2021年5月，以色列国防军与巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）武装组织爆发自2014年加沙战争以来最猛烈的冲突，虽然目前双方已达成停火协议，但巴以冲突或将长期存在，进而影响以色列的政治稳定性。

### 评级敏感性因素

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑下调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 中东地区发生地缘政治风险事件，或巴以爆发新一轮军事冲突，对以色列地缘政治稳定性造成冲击；
2. 全球疫情再次反弹，以色列实施新一轮封锁措施，导致经济复苏进程受阻；
3. 以色列政府再次推行大规模财政政策，财政收支失衡加剧，财政收入对政府债务的偿付能力大幅下降。

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑上调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 巴以双方的和平谈判取得显著成果，中东地区地缘政治稳定性大幅提升；
2. 以色列疫情得到有效控制，经济实现迅速复苏，由通缩转为小幅通胀；
3. 以色列政府收支结构得到明显改善，财政收入对政府债务的偿付能力显著增强。

附件 1:

以色列 2016—2020 年主要数据

项目	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
<b>宏观数据</b>					
名义 GDP (亿新谢克尔)	13,860.5	14,067.5	13,301.4	12,694.5	12,236.7
名义 GDP (亿美元)	4,026.4	3,946.5	3,704.6	3,526.7	3,186.2
实际 GDP 增速 (%)	-2.4	3.4	3.5	3.6	3.8
CPI 增幅 (%)	-0.6	0.8	0.8	0.2	-0.5
失业率 (%)	4.3	3.8	4.0	4.2	4.8
<b>结构特征</b>					
人均 GDP (美元)	43,688.6	43,603.0	41,720.6	40,491.3	37,293.8
私人消费支出占 GDP 的比值 (%)	49.8	54.2	54.8	54.7	54.8
政府消费支出占 GDP 的比值 (%)	24.1	22.6	22.9	22.6	22.3
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	20.5	20.9	21.5	20.7	20.6
净出口占 GDP 的比值 (%)	1.7	1.2	0.6	1.9	4.3
第一产业占 GDP 的比值 (%)	-	1.1	1.1	1.2	1.2
第二产业占 GDP 的比值 (%)	-	18.5	18.5	18.9	19.3
第三产业占 GDP 的比值 (%)	-	71.2	70.7	70.1	69.1
产品税净额在 GDP 中的占比 (%)	-	9.7	9.8	10.4	9.3
银行业资本充足率 (%)	14.4	14.6	14.2	14.5	14.7
银行业不良贷款率 (%)	1.5	1.4	1.2	1.3	1.6
银行业 ROA (%)	0.7	1.0	1.0	1.0	1.0
银行业 ROE (%)	9.9	13.0	13.0	13.8	13.9
进出口总额/GDP (%)	52.0	57.2	59.5	57.4	58.5
国民储蓄/GDP (%)	26.8	24.5	24.4	24.4	24.6
信贷总额/GDP (%)	69.4	65.4	66.5	65.7	65.4
<b>公共财政</b>					
财政收入 (亿新谢克尔)	4,795.4	4,968.0	4,809.1	4,795.1	4,472.2
财政收入/GDP (%)	34.6	35.3	36.2	37.8	36.5
财政支出 (亿新谢克尔)	6,430.9	5,522.4	5,283.2	4,934.1	4,647.9
财政支出/GDP (%)	46.4	39.3	39.7	38.9	38.0
财政盈余 (亿新谢克尔)	-1,635.5	-554.4	-474.1	-139.1	-175.7
财政盈余/GDP (%)	-11.8	-3.9	-3.6	-1.1	-1.4
政府债务总额 (亿新谢克尔)	10,123.0	8,437.5	8,097.5	7,693.8	7,600.6
政府债务总额/GDP (%)	73.0	60.0	60.9	60.6	62.1
财政收入/政府债务 (%)	47.4	58.9	59.4	62.3	58.8
<b>外部融资</b>					
出口总额 (亿美元)	1,141.4	1,172.9	1,117.0	1,045.6	961.8
进口总额 (亿美元)	952.3	1,086.2	1,086.5	978.4	903.6
净出口 (亿美元)	189.1	86.7	30.5	67.1	58.2
经常账户收入 (亿美元)	1,390.1	1,438.1	1,382.0	1,292.2	1,197.2
经常账户余额 (亿美元)	220.4	140.9	104.1	126.8	120.5
经常账户余额/GDP (%)	5.5	3.6	2.8	3.6	3.8
国际投资净头寸 (亿美元)	1,920.3	1,580.4	1,366.1	1,447.0	1,089.5

国际投资净头寸/GDP (%)	47.7	40.0	36.9	41.0	34.2
外债总额 (亿美元)	1,304.1	1,049.9	937.9	886.4	871.3
外债总额/GDP (%)	32.4	26.6	25.3	25.1	27.3
政府外债总额 (亿美元)	559.0	343.7	328.0	295.9	262.8
政府外债/外债总额 (%)	42.9	32.7	35.0	33.4	30.2
经常账户收入/外债总额 (%)	106.6	137.0	147.3	145.8	137.4
经常账户收入/政府外债 (%)	248.7	418.4	421.4	436.7	455.5
外汇储备 (亿美元)	1,732.9	1,260.1	1,152.7	1,130.1	954.5
外汇储备/外债总额 (%)	132.9	120.0	122.9	127.5	109.5
外汇储备/政府外债 (%)	310.0	366.6	351.4	381.9	363.2

数据来源：世界银行、IMF，联合资信整理

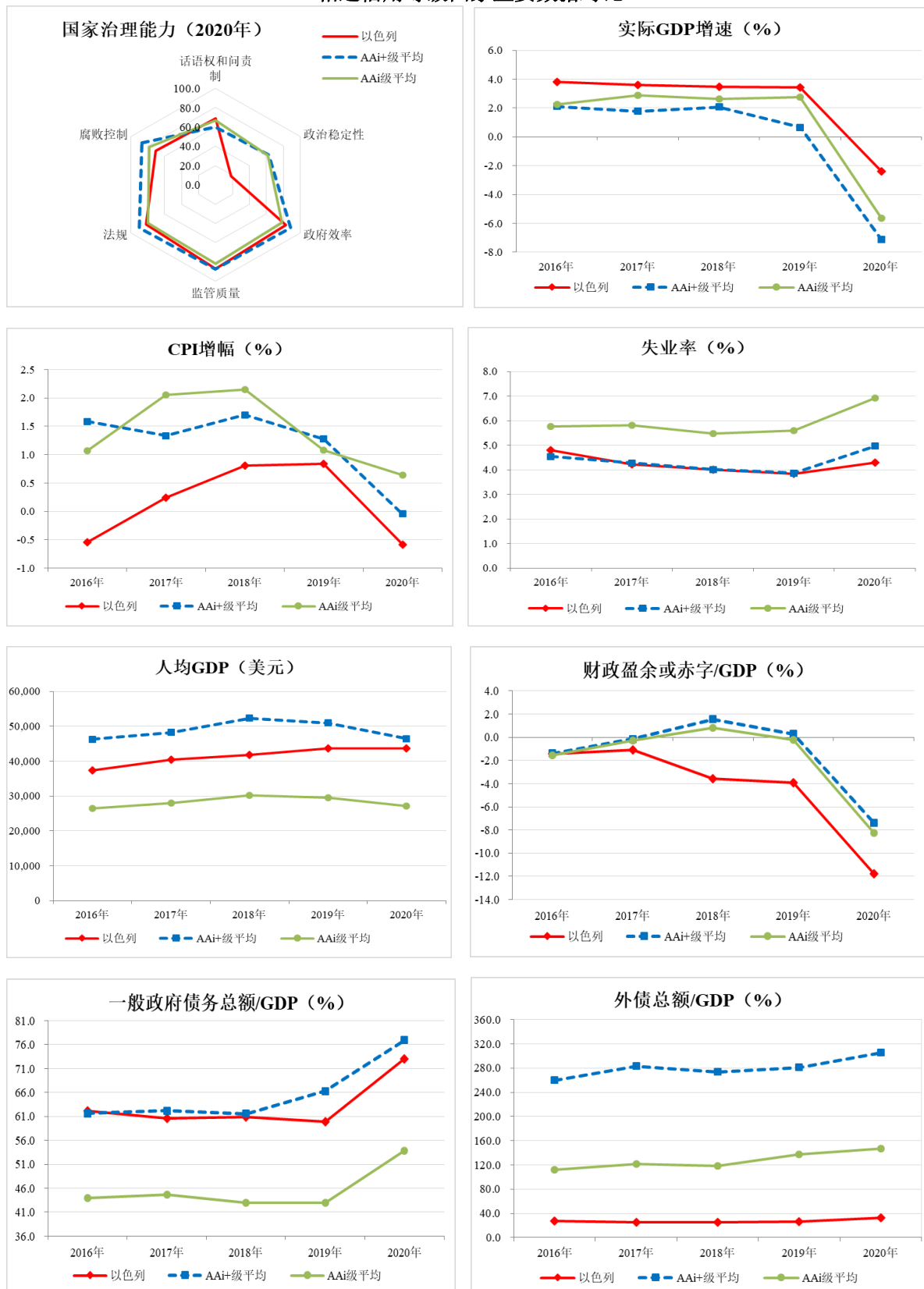
表 2 以色列 2021—2022 年预测

项目	2021 年预测	2022 年预测
实际 GDP 增速 (%)	7.0	4.1
CPI 增幅 (%)	1.4	1.8
失业率 (%)	5.0	4.6
人均 GDP (美元)	47,600.0	49,000.0
财政盈余/GDP (%)	-6.8	-4.4
政府债务总额/GDP (%)	78.3	78.8

数据来源：联合资信

附件 2:

相近信用等级国家主要数据对比



数据来源: IMF、世界银行, 联合资信整理

附件 3:

### 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<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 <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。



## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。