

以色列国

2023 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: AA_i

长期外币信用等级: AA_i

评级展望: 负面

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: 2023 年 10 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
联合资信评估有限公司主权信用评级方法	V3.0.201910
联合资信评估有限公司主权信用评级模型(打分表)	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: 程泽宇 张敏

邮箱: 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

本次评级模型打分表及结果:

本币指示评级	AA _i	本币评级结果	AA _i	
外币指示评级	AA _i	外币评级结果	AA _i	
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	c	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	d
			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	国际收支	b
			外债压力	c
			外债偿付能力	a
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。

¹ 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₊，评级展望由“稳定”调整为“负面”。

2022年，以色列进行了近四年以来的第五次议会选举，利库德集团赢得选举后组建了由6个右翼或极右翼政党组成的执政联盟，利库德集团领导人内塔尼亚胡出任政府总理。以色列经济保持快速增长，全年GDP增速达到6.5%，失业率下降至疫情之前的水平，但在全球能源及粮食价格上涨的背景下通胀水平明显上升。以色列人均GDP创下历史新高，银行业资产质量和盈利状况均有所改善，金融体系保持稳健。得益于税收收入的大幅增长，以色列政府实现了自1987年以来的首个财政盈余，政府债务水平进一步下降，政府债务的偿付能力也有所增强。以色列持续实现对外贸易和经常账户盈余，外债水平近年来首次出现下降，经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力依然很强。

2023年以来，新上任的内塔尼亚胡政府致力于推动司法改革，但遭到了国内各界的强烈反对，引发政治危机；另一方面，10月以来以色列和巴勒斯坦之间爆发了新一轮的军事冲突，且冲突有持续升级之势，以色列执政联盟随后与反对党组建紧急联合政府来应对战时事务。当前巴以冲突后续仍有进一步升级的可能，或将对以色列经济增长及社会稳定造成较大冲击，在军事相关支出预计增加的情况下政府财政状况或将再度化，主权信用状况也将受到较大影响。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 以色列经济发达程度及多元化程度较高，尤其是高科技产业较为发达，经济增长韧性较强

以色列经济发达程度较高，2022年人均GDP达到54,336.8亿美元，同比增长4.9%，创下历史新高，且高于AA₊级和AA₊-级国家平均水平。以色列经济多元化程度较高，尤其是高科技产业较为发达，在电子、计算机、通信和生物技术等行业均处于世界领先地位。根据国际知识产权组织（WIPO）的数据，以色列是全球第七大科技发明国，平均每百万人拥有1,364项专利。以色列高科技产业对GDP的贡献超过了25%，对出口的贡献超过50%，高科技产业雇佣的员工数量占全国总就业人数的15%以上。此外，以色列在高科技领域较强的创新能力还吸引了全球众多高科技企业前来投资，使得以色列成为全球重要的外商直接投资（FDI）目的地之一。

多元化的经济结构及发达的高科技产业使得以色列经济增长韧性较强，能够较好地抵御外部风险事件的冲击。受新冠疫情影响，以色列经济在2020年下滑了1.5%，但从全球范围来看仍属于相对较好表现。随着疫情防控政策的逐步放开，以色列经济迅速反弹，经济增速在2021年达到

9.3%，在高基数的情况下以色列经济在 2022 年仍然保持较快增长，经济增速达到 6.5%，明显优于 AA_i 级和 AA_r 级国家平均水平。

2. 以色列持续保持对外贸易和经常账户盈余，外债水平较低且近年来首次出现下降，经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力很强

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，2022 年以色列出口总额同比增长 15.8% 至 1,662.3 亿美元，创下历史新高；另一方面，以色列进口总额达到 1,508.0 亿美元，同比大幅增长 19.7%，高于出口增速。在此背景下，2022 年以色列对外贸易盈余收窄至 154.2 亿美元，但得益于初次收入和二次收入的增长，经常账户盈余进一步扩大至 203.4 亿美元，相当于 GDP 的 3.9%，较上年持平。2022 年以色列国际投资净头寸达到 1,586.7 亿美元，相当于 GDP 的 30.2%，较上年小幅下降 1.5 个百分点，但仍保持净债权国地位。

从外债水平看，截至 2022 年末以色列外债规模达到 1,559.0 亿美元，相当于 GDP 的 29.7%，较上年末降低 3.4 个百分点，为近年来首次出现下降。与 AA_i 级和 AA_r 级国家平均水平相比，以色列的外债水平明显偏低。从外债偿付能力看，2022 年以色列经常账户收入相当于外债总额的 128.7%，较上年末提高 20.2 个百分点，经常账户收入对外债的保障能力进一步增强；以色列外汇储备相当于外债总额的 125.1%，虽较上年小幅下降，但仍处于很高水平。

主要关注：

1. 以色列政治稳定性较弱，巴以冲突进一步升级或将加剧其面临的地缘政治风险，同时也会对经济及政治稳定性造成较大影响

近年来，以色列国内政局持续动荡，发生了四年内五次举行议会选举的局面。2019 年 4 月，利库德集团赢得第 21 届议会选举，但内塔尼亚胡组阁失败，议会随后解散。当年 9 月第 22 届议会选举后，内塔尼亚胡和甘茨先后受权组阁，均以失败告终。2020 年 3 月第 23 届议会选举后，内塔尼亚胡与甘茨组成联合政府，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，以色列举行第 24 届议会选举，随后议会通过拉皮德提出的组阁方案，统一右翼联盟领导人纳夫塔利·贝内特就任总理，终结了内塔尼亚胡连续 12 年的执政，同年 8 月以色列三年来首次批准财政预算案。2022 年 6 月，贝内特提前卸任总理并解散议会，时任外交部长、候任总理拉皮德出任看守总理。同年 11 月，内塔尼亚胡率利库德集团赢得以色列第 25 届议会选举，同年年底组建由 6 个右翼或极右翼政党组成的执政联盟。但执政联盟在上台后强行推进司法改革，改革内容包括允许议会以简单多数否决最高法院决定、赋予政府在任命法官方面更大权力等，在以色列国内引发巨大争议，引发民众抗议浪潮和罢工，国内各党之间的分歧也进一步加深。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，2022 年以色列各项治理能力指标百分比排名均值为 68.5，明显低于 AA_i 级国家平均水平，与 AA_r 级国家平均水平较为接近，尤其是在“政治稳定性”方面的表现明显偏低，百分比排名均值仅为 11.8，且较 2021 年（13.21）进一步下滑。

从地缘政治看，以色列因历史原因与周边阿拉伯国家关系长期紧张。2023年10月7日，加沙地带巴勒斯坦武装组织哈马斯突然向以色列境内发射多枚火箭弹，同时哈马斯突击队穿越了加沙地区的封锁线，与以色列军警人员在街头爆发激烈枪战。随后，以色列国防军发表声明称其已进入战争状态，并对加沙地带进行大规模空袭。双方激战造成大量人员伤亡，美国派遣航空母舰战斗群移至靠近以色列的东地中海，中东地区的地缘政治风险进一步升级。从目前来看，此次巴以冲突或将持续较长时间，或将对以色列国内的消费者信心、社会稳定性及境外投资者的情绪造成较大影响，以色列经济增速预计将出现明显下滑。从以色列国内政局来看，新一轮巴以冲突爆发后，内塔尼亚胡与反对党领袖甘茨就组建紧急联合政府达成一致，随后以色列议会批准成立紧急联合政府，以应对战时相关事宜，巴以冲突或在一定程度上有助于增强以色列国内的团结，但国内政局长期动荡的局面仍有待进一步改善。

2. 尽管2022年以色列政府财政状况明显改善，但在巴以冲突进一步升级及国内经济增长放缓的背景下或将再度恶化

新冠疫情期间，以色列政府为应对疫情的冲突出台了大规模的财政赤字计划，导致政府财政赤字率明显走扩，2020年一季度高达10.8%，政府债务水平也大幅攀升至70%以上的较高水平，财政状况明显恶化。但随着国内经济的持续复苏，以色列政府的财政状况开始逐步好转，2021年财政赤字率收窄至3.7%，政府债务水平也有所下降。2022年，得益于税收收入的大幅增长，以色列政府实现了自1987年以来的首个财政盈余，盈余规模达到109.0亿新谢克尔，相当于当年GDP的0.6%。从政府债务看，2022以色列政府债务规模近年来首次出现下降，政府债务水平相当于GDP的60.7%，较上年降低了7.2个百分点，位于AA_i级和AA_i-级国家平均水平之间。从偿付能力看，2022年以色列财政收入相当于政府债务的61.3%，较上年提高7.5个百分点，财政收入对政府债务的偿付能力有所增强。

随着新一轮巴以冲突爆发，以色列国内经济或将受到明显影响，政府财政收入预计也将出现一定程度的下滑；另一方面，以色列政府的国防相关开支预计将大幅增加，加剧政府支出压力。在此背景下，预计以色列政府财政状况或将再度恶化，2023年和2024年财政赤字率预计将达到2%左右，政府债务水平预计将维持在60%以上。

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：

1. 巴以冲突持续时间超出预期，对以色列经济及财政状况造成较大冲击；
2. 司法改革的持续推进对以色列国内政局的稳定性造成较大影响，政府治理水平出现明显下滑。

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. 巴以冲突很快得到平息，中东地区地缘政治稳定性明显提升，未对以色列国内经济及财政造成显著影响。

附件 1:

以色列 2018—2022 年主要数据

项目	2022 年	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
宏观数据					
名义 GDP (亿新谢克尔)	17,638.1	15,818.6	14,173.4	14,245.7	13,470.0
名义 GDP (亿美元)	5,250.0	4,897.1	4,117.3	3,996.5	3,751.5
实际 GDP 增速 (%)	6.5	9.3	-1.5	3.8	4.1
CPI 增幅 (%)	4.4	1.5	-0.6	0.8	0.8
失业率 (%)	3.8	5.0	4.3	3.8	4.0
结构特征					
人均 GDP (美元)	54,336.8	51,804.7	44,320.7	43,723.3	41,834.0
私人消费支出占 GDP 的比值 (%)	49.6	49.2	48.4	52.4	53.0
政府消费支出占 GDP 的比值 (%)	20.9	22.1	23.3	22.1	22.4
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	23.8	23.0	22.1	22.7	23.2
净出口占 GDP 的比值 (%)	3.3	4.0	4.5	2.3	0.9
第一产业占 GDP 的比值 (%)	-	1.3	1.3	1.3	1.4
第二产业占 GDP 的比值 (%)	-	17.2	18.1	18.6	18.6
第三产业占 GDP 的比值 (%)	-	72.4	71.8	70.9	70.5
产品税净额在 GDP 中的占比 (%)	-	9.1	8.7	9.1	9.5
银行业资本充足率 (%)	13.9	14.0	14.4	14.6	14.2
银行业不良贷款率 (%)	0.7	1.1	1.4	1.4	1.2
银行业 ROA (%)	1.6	1.4	0.7	1.0	1.0
银行业 ROE (%)	16.1	13.6	6.0	8.2	8.2
公共财政					
财政收入 (亿新谢克尔)	6,562.7	5,771.0	4,833.8	4,963.7	4,799.5
财政收入/GDP (%)	37.2	36.5	34.1	34.8	35.6
财政支出 (亿新谢克尔)	6,453.7	6,351.0	6,364.2	5,519.6	5,284.8
财政支出/GDP (%)	36.6	40.1	44.9	38.7	39.2
财政盈余 (亿新谢克尔)	109.0	-580.1	-1,530.4	-556.0	-485.3
财政盈余/GDP (%)	0.6	-3.7	-10.8	-3.9	-3.6
政府债务总额 (亿新谢克尔)	10,699.3	10,728.2	10,054.6	8,439.0	8,099.7
政府债务总额/GDP (%)	60.7	67.8	70.9	59.2	60.1
财政收入/政府债务 (%)	61.3	53.8	48.1	58.8	59.3
外部融资					
出口总额 (亿美元)	1,662.3	1,435.0	1,136.9	1,167.1	1,121.7
进口总额 (亿美元)	1,508.0	1,259.5	968.9	1,094.3	1,090.4
净出口 (亿美元)	154.2	175.6	168.0	72.8	31.2
经常账户收入 (亿美元)	2,007.1	1,757.9	1,371.6	1,435.5	1,390.8
经常账户余额 (亿美元)	203.4	191.0	198.1	133.6	109.0
经常账户余额/GDP (%)	3.9	3.9	4.8	3.3	2.9
国际投资净头寸 (亿美元)	1,586.7	1,552.6	1,855.6	1,580.4	1,366.1
国际投资净头寸/GDP (%)	30.2	31.7	45.1	39.5	36.4
外债总额 (亿美元)	1,559.0	1,620.1	1,304.1	1,049.9	937.9
外债总额/GDP (%)	29.7	33.1	31.7	26.3	25.0

经常账户收入/外债总额 (%)	128.7	108.5	105.2	136.7	148.3
外汇储备 (亿美元)	1,950.9	2,137.4	1,740.7	1,265.4	1,157.8
外汇储备/外债总额 (%)	125.1	131.9	133.5	120.5	123.4

数据来源：世界银行、IMF，联合资信整理

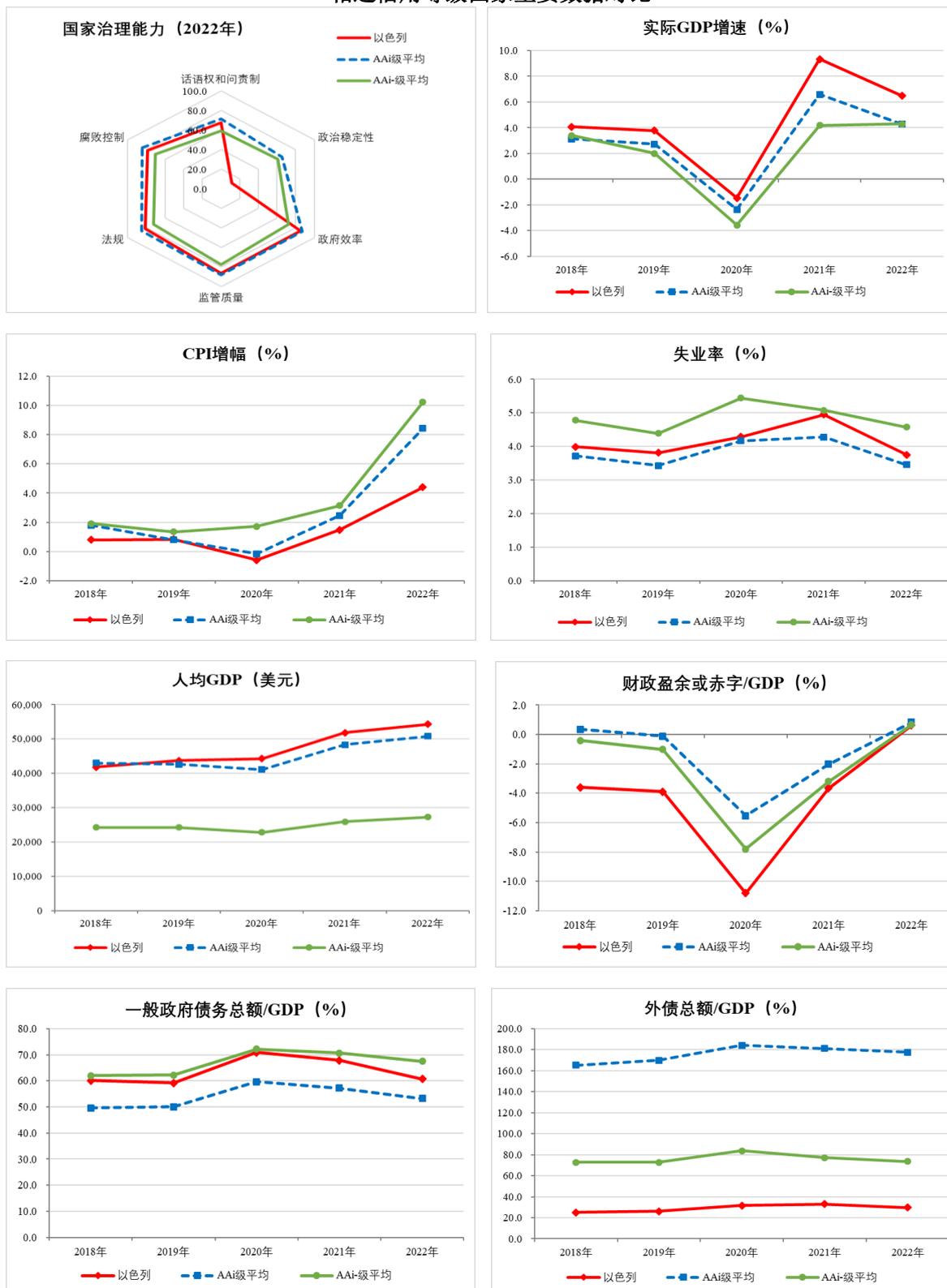
表 2 以色列 2023—2024 年核心数据预测

项目	2023 年预测	2024 年预测
实际 GDP 增速 (%)	3.1	3.0
CPI 增幅 (%)	4.3	3.0
失业率 (%)	3.5	3.8
人均 GDP (美元)	53,000.0	54,000.0
财政盈余/GDP (%)	-1.8	-2.0
政府债务总额/GDP (%)	60.0	62.0

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_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。

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。