

卡塔尔国

2024 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: 稳定

本次评级时间: 2024 年 12 月 30 日

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

上次评级时间: 2021 年 11 月 24 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	b	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	b
			政府债务负担	c
			政府偿债能力	e
外部融资实力	b	国际收支及外部债务状况	国际收支	b
			外债压力	b
			外债偿付能力	e
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等局限性。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”）对卡塔尔国（以下简称“卡塔尔”）的主权信用进行了跟踪评级，确定维持其主权长期本、外币信用等级为 AA_i ，评级展望为稳定。

2023年，受国际能源价格下行、上年举办世界杯带来的高基数效应等因素影响，卡塔尔经济增速大幅放缓至1.2%，通货膨胀水平明显回落，失业率则持续保持稳定。受名义GDP大幅下滑影响，卡塔尔人均GDP跌至7万美元以下，但从全球范围来看仍处于很高水平。卡塔尔政府持续推进经济多元化改革，但经济增长对油气部门的依赖程度依然较高。银行业资本充足率保持相对稳定，盈利能力小幅改善，但在经济下行背景下资产质量有所恶化，不良贷款率上升至近年来最高水平。受油气相关收入大幅减少影响，卡塔尔政府财政盈余有所收窄，但仍高达GDP的5%以上，政府债务水平保持相对稳定，规模庞大的主权财富基金为政府债务的偿还提供了充足的保障。卡塔尔持续保持对外贸易和经常账户双盈余，外债水平维持高位，经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力保持相对稳定。

2024年以来，卡塔尔正式启动“2030国家愿景”第三阶段国家发展战略，其中经济领域主要包括扩大天然气产能（北方气田扩建）和打造多样化产业集群两个重要方面。但在相关政策效果有待显现及国际能源价格整体下行的背景下，预计2024年和2025年卡塔尔经济增速将保持在2%以下水平。尽管政府油气相关收入预计将有所减少，但在此前多项重点基础设施项目已经完工的背景下，预计政府财政支出增长或将有限，2024年和2025年卡塔尔政府仍有望保持2%左右的财政盈余，政府债务水平则有望小幅回落至40%左右。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 卡塔尔政府持续保持财政盈余，政府债务水平保持相对低位，规模庞大的主权财富基金为政府债务偿付提供了充足的保障

2023年，受油气相关收入大幅减少影响，卡塔尔政府财政收入同比下降14.6%；另一方面，财政支出则保持相对稳定，同比小幅增长1.3%。在此背景下，卡塔尔政府财政盈余较上年有所收窄，但相当于GDP的比值仍高达5.6%，显著高于 AA_i 级和 AA_i 级国家平均水平。从政府债务水平来看，截至2023年底，卡塔尔政府债务相当于GDP的43.3%，较上年小幅提升0.7个百分点，但和2020年相比已下降了约30个百分点，且低于 AA_i 级和 AA_i 级国家平均水平。

从政府债务保障能力来看，2023年卡塔尔政府财政收入相当于政府债务的比值为75.7%，较上年下降近6个百分点，对政府债务保障能力有所减弱，但卡塔尔规模庞大的主权财富为政府债务的偿还提供了充足的保障。截至2024年11月，卡塔尔投资局（QIA）资产规模高达5,260亿美元，位居全球主权财富基金第9位，为政府债务的偿付提供了充足的保障。

展望未来，在国际能源价格下行的情况下预计政府油气相关收入将有所减少，但在此前多项

重点基础设施项目已经完工的背景下，政府财政支出增长预计有限。总体来看，预计2024年和2025年卡塔尔政府仍有望保持2%左右的财政盈余，政府债务水平则有望小幅回落至40%左右，政府偿债能力有望在主权财富基金的支撑下保持稳定。

2. 得益于丰富的油气资源，卡塔尔多年保持对外贸易和经常账户双盈余，人均 GDP 在全球范围内处于很高水平，且在天然气产能扩建及经济多元化改革的支撑下有望进一步提升

得益于丰富的油气资源，卡塔尔多年保持对外贸易和经常账户双盈余。2023 年，受国际能源价格波动影响，卡塔尔出口金额同比大幅下滑 20.4%，进口金额则在内需不足的背景下同比减少 3.1%，对外贸易盈余则减少至 565.3 亿美元。受此影响，卡塔尔经常账户盈余也减少至 364.5 亿美元，但相当于 GDP 的比值仍高达 17.1%，在全球范围内处于较高水平。

油气出口使得卡塔尔积累了大量财富，国民富裕程度相对较高。2023 年，受名义 GDP 大幅下滑影响，卡塔尔人均 GDP 跌至 69,540.5 美元，但从全球范围来看仍处于很高水平，且显著高于 AA₊级和 AA_i级国家平均水平。展望未来，随着天然气产能扩建及经济多元化改革的实施，卡塔尔经济有望逐步复苏，人均 GDP 水平也将进一步提升，有望在未来几年内再度突破 8 万美元。

主要关注：

1. 尽管政府持续推进经济多元化改革，但卡塔尔经济及财政对油气产业依赖程度较高，易受国际油价波动、全球石油供需变化等因素影响

长期以来，卡塔尔经济及财政对油气产业具有较强的依赖性，易受国际油价波动、全球石油供需变化等外部因素影响。为改变这一局面，卡塔尔政府于 2008 年启动了一项综合性发展规划，即“2030 国家愿景”，旨在通过一系列改革措施推动国家的全面发展，并在 2030 年实现可持续发展目标。该愿景涵盖经济、社会、环境等多个领域，其中经济领域的目标主要在于减少对石油和天然气的依赖，发展多元化的经济部门，包括金融、科技、教育、旅游和医疗等。2022 年，卡塔尔成功举办了世界杯，极大地推动了建筑、房地产、旅游等非油气行业的发展，同时对卡塔尔的国家形象和各项软实力都是一次巨大提升，有利于卡塔尔在经济结构上的转型升级。

尽管如此，卡塔尔经济及财政对油气产业依赖度依然较高，2023 年油气产业占 GDP 总额的 40%左右，油气相关收入占财政收入的 80%左右。2023 年，受国际能源价格下行、上年举办世界杯带来的经济高基数效应等因素影响，卡塔尔经济增速大幅放缓至 1.2%，且在国际能源价格整体下行的背景下预计 2024 年和 2025 年经济增速将保持在 2%左右。

展望未来，卡塔尔已在 2024 年正式启动“2030 国家愿景”第三阶段国家发展战略，其中经济领域主要包括扩大天然气产能（北方气田扩建）和打造多样化产业集群两个重要方面。在此背景下，预计卡塔尔经济的多元化程度有望进一步提升，但在未来较长时间内油气产业仍将是沙特经济的主要支柱及政府财政收入的主要来源。

2. 卡塔尔国家治理能力有待进一步提升，面临一定的地缘政治风险

根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2023年卡塔尔政府各项治理能力的百分比排名均值为71.5，较上年小幅上升，但仍显著落后于AA_i+级和AA_i级国家平均水平。具体来看，除了“腐败控制”以外卡塔尔在各方面的表现均有不同程度的提升，但在“话语权和问责制”方面的表现仍相对较差，主要是政治上高度集权所致。此外，卡塔尔在数据披露的及时性及透明性方面存在一些不足，尤其是在外部融资方面。

从地缘政治风险来看，2021年《欧拉宣言》签署后，沙特、巴林、阿联酋和埃及与卡塔尔恢复全面外交关系，使得卡塔尔面临的地缘政治风险有所降低。另一方面，卡塔尔在中东地区一直承担斡旋方和中间人的作用，2023年巴以冲突再度升级后卡塔尔作为主要斡旋方参与了以色列和哈马斯的谈判，并促成双方一度达成暂时停火协议，但卡塔尔与哈马斯之间的密切关系也引发了美国的不满。此外，胡塞武装封锁红海航道也对卡塔尔向欧盟出口液化天然气产生一定影响，如果后续巴以冲突进一步升级，或将对卡塔尔产生更大的外溢影响。总体来看，卡塔尔仍面临一定的地缘政治风险。

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. 中东地区地缘政治风险大幅提升，对卡塔尔油气产品出口及经济产生较为严重的外溢效应；
2. 财政支出大幅增长导致政府再度出现财政赤字，政府债务水平再度走高，政府债务偿付能力大幅下降。

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. 卡塔尔经济结构多元化性改革取得显著成效，经济及财政对油气产业的依赖程度大幅降低；
2. 国家治理能力得到明显改善，地缘政治风险显著降低。

附件 1:

卡塔尔 2019—2023 年主要数据

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
宏观数据					
名义 GDP (亿卡塔尔里亚尔)	6,419.9	5,256.6	6,542.3	8,579.8	7,753.3
名义 GDP (亿美元)	1,763.7	1,444.1	1,797.3	2,357.1	2,130.0
实际 GDP 增速 (%)	0.7	-3.6	1.6	4.2	1.2
CPI 增幅 (%)	-0.9	-2.5	2.3	5.0	3.1
失业率 (%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
结构特征					
人均 GDP (美元)	63,007.7	50,962.5	65,400.9	80,385.4	69,540.5
私人消费支出占 GDP 的比值 (%)	23.5	26.0	21.9	19.5	-
政府消费支出占 GDP 的比值 (%)	18.5	22.0	16.6	12.9	-
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	43.7	43.8	36.8	30.6	-
净出口占 GDP 的比值 (%)	14.3	8.2	24.7	37.0	-
第一产业占 GDP 的比值 (%)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
第二产业占 GDP 的比值 (%)	57.2	52.3	60.0	65.3	60.4
第三产业占 GDP 的比值 (%)	42.0	46.7	39.2	33.9	38.9
产品税净额在 GDP 中的占比 (%)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
银行业资本充足率 (%)	18.0	18.8	19.2	19.3	18.9
银行业不良贷款率 (%)	1.8	2.0	2.4	3.7	3.9
银行业 ROA (%)	1.6	1.4	1.4	1.4	1.5
银行业 ROE (%)	15.8	13.7	14.7	14.0	14.9
公共财政					
财政收入 (亿卡塔尔里亚尔)	2,148.3	1,711.9	1,937.3	2,977.9	2,544.5
财政收入/GDP (%)	33.5	32.6	29.6	34.7	32.8
财政支出 (亿卡塔尔里亚尔)	2,084.2	1,824.0	1,921.4	2,087.4	2,114.0
财政支出/GDP (%)	32.5	34.7	29.4	24.3	27.3
财政盈余 (亿卡塔尔里亚尔)	64.1	-112.2	15.9	890.5	430.5
财政盈余/GDP (%)	1.0	-2.1	0.2	10.4	5.6
政府债务总额 (亿卡塔尔里亚尔)	3,986.0	3,817.0	3,820.4	3,653.0	3,360.4
政府债务总额/GDP (%)	62.1	72.6	58.4	42.6	43.3
财政收入/政府债务 (%)	53.9	44.8	50.7	81.5	75.7
外部融资					
出口总额 (亿美元)	920.5	709.3	1,055.5	1,616.9	1,287.1
进口总额 (亿美元)	667.7	590.6	612.0	745.2	721.7
净出口 (亿美元)	252.8	118.7	443.5	871.7	565.3
经常账户收入 (亿美元)	1,023.4	829.2	1,175.5	1,783.7	1,494.1
经常账户余额 (亿美元)	42.6	-29.9	263.2	631.2	364.5
经常账户余额/GDP (%)	2.4	-2.1	14.6	26.8	17.1
外债总额 (亿美元)	2,426.9	2,700.5	2,900.9	2,734.2	2,400.5
外债总额/GDP (%)	137.6	187.0	161.4	116.0	112.7
政府外债总额 (亿美元)	619.1	628.2	603.9	575.1	-
政府外债/外债总额 (%)	25.5	23.3	20.8	21.0	-

经常账户收入/外债总额（%）	42.2	30.7	40.5	65.2	62.2
外汇储备（亿美元）	397.2	409.7	422.1	473.9	515.4
外汇储备/外债总额（%）	16.4	15.2	14.6	17.3	21.5

数据来源：世界银行、IMF、卡塔尔央行、卡塔尔国家规划委员会，联合资信整理

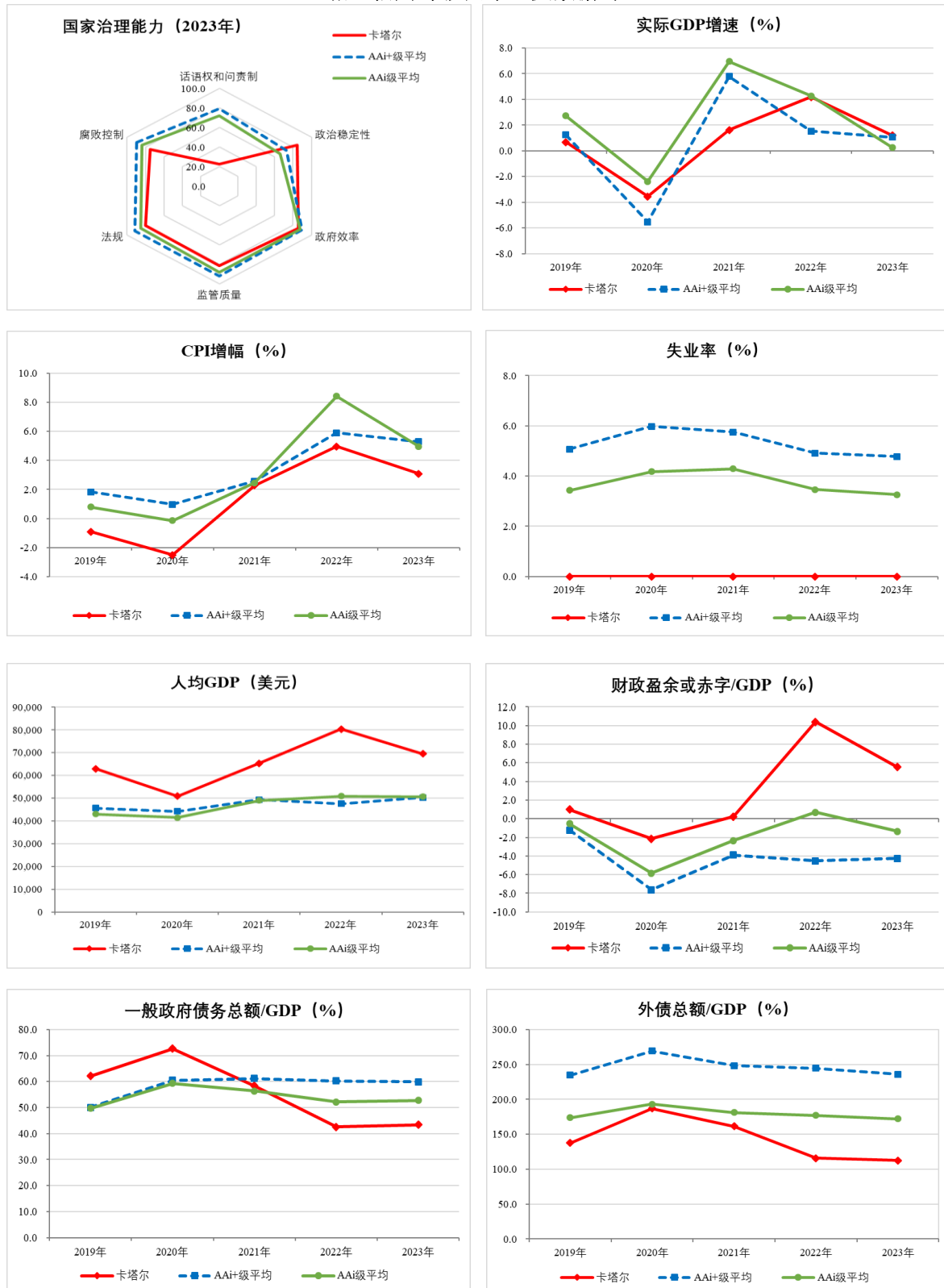
表 2 卡塔尔 2024—2025 年核心数据预测

项目	2024 年预测	2025 年预测
实际 GDP 增速（%）	1.5	1.8
CPI 增幅（%）	1.0	1.5
失业率（%）	0.1	0.1
人均 GDP（美元）	71,500.0	72,800.0
财政盈余/GDP（%）	2.0	2.1
政府债务总额/GDP（%）	41.0	40.0
经常账户余额/GDP（%）	13.4	13.3

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。