

阿曼苏丹国

2023 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: A₊

长期外币信用等级: A₊

评级展望: 稳定

上次评级结果:

长期本币信用等级: A₊

长期外币信用等级: A₊

评级展望: 稳定

本次评级时间: 2023 年 12 月 21 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	A _i		本币评级结果	A ₊
外币指示评级	A _i		外币评级结果	A ₊
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	C	国家治理		D
		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	c
			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	c
			外债压力	c
			外债偿付能力	d
调整因素和理由				调整子级
经济及财政表现易受国际油价波动影响				本、外币下调1个子级

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”）对阿曼苏丹国（以下简称“阿曼”）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A₁，评级展望为稳定。

2022年，在俄乌冲突导致全球能源价格大幅上涨的背景下，阿曼油气收入暴增带动实际GDP增速上升至4.3%，创下近年来的最高水平，通货膨胀率上行至2.8%，仍处于可控范围内，在经济上行背景下，失业率则小幅下降至2.3%。阿曼经济对油气产业较为依赖，经济多元化程度有待进一步提升，银行业相关风险保持稳定。在油气相关收入大幅增长及财政整固计划持续推进的背景下，阿曼政府由上年的财政赤字转为盈余，盈余规模相当于GDP的比值达到7.4%，创下近年来最高水平，而阿曼政府利用油气相关收入提前偿还债务也使政府债务水平大幅下降至40%，财政收入对政府债务保障程度也得到显著提升。在油气产品出口的支撑下，阿曼对外贸易顺差创下近年来最高水平，经常账户由赤字转为盈余，外债水平大幅下降，经常账户和外汇储备对政府外债保障能力均有所增强。

2023年以来，受国际油价回落、石油输出国（OPEC）组织集体减产及全球经济增长放缓等因素影响，阿曼经济增长有所放缓，预计全年经济增速将大幅回落至1.3%左右。在油气相关收入回落的背景下，阿曼政府财政盈余水平预计将在2023年收窄至4%左右，政府债务水平则有望持续保持下行趋势。阿曼外债水平有望保持相对稳定，经常账户收入、外汇储备及主权财富基金为阿曼外债的偿还提供较为充足的保障。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 得益于油气相关收入大幅增长及财政整固计划的持续推进，2022年以来阿曼财政状况得到显著改善，政府债务水平大幅降低，财政收入对政府债务的保障程度也得到显著提升

2022年，在油气相关收入大幅增长的支撑下，阿曼政府财政收入达到163.8亿里亚尔，同比大幅增长46.3%；另一方面，得益于财政整固计划的持续推进，政府财政支出达到130.9亿里亚尔，同比增幅仅为6.9%。在此背景下，阿曼政府由上年的财政赤字转为盈余，盈余规模相当于GDP的比值达到7.4%，创下近年来最高水平，政府财政状况得到显著改善。与此同时，阿曼政府积极利用油气相关收入提前偿还政府债务，尤其是国际债务，政府债务规模在2022年底减少至176.4亿里亚尔，相当于GDP的40.0%，较上年同期大幅下降逾20个百分点，且低于A₁级和A₁-级国家平均水平。在财政收入大幅增长及政府债务减少的背景下，2022年阿曼政府财政收入对政府债务保障程度达到92.9%，较上年提升近40个百分点，政府债务保障能力得到明显增强。

展望未来，在国际能源价格下行导致油气相关收入回落的背景下，阿曼政府财政盈余水平预计将在2023年收窄至4%左右，政府债务水平则有望持续保持下行趋势，政府偿债能力有望保持相对稳定。

2. 在油气产品出口的支撑下，阿曼外部融资状况得到明显改善，外债水平大幅降低，经常账户收入、外汇储备及主权财富基金为阿曼外债的偿还提供较为充足的保障

2022 年，在油气产品出口的支撑下，阿曼外部融资状况得到明显改善，对外贸易顺差达到 233.8 亿美元，创下近年来最高水平，经常账户也从多年赤字首次转为盈余，盈余规模达到 57.5 亿美元，相当于 GDP 的 5.0%。得益于阿曼政府大规模提前偿还国际债务，阿曼外债总额在 2022 年底降至 732.9 亿美元，相当于 GDP 的 63.9%，较上年同期下降 26.6 个百分点，创下近年来最低水平。

从外债的保障能力来看，2022 年阿曼经济账户收入相当于外债的比值为 96.0%，较上年提升逾 35 个百分点，经常账户收入对外债的保障能力显著增强。截至 2022 年底，阿曼外汇储备规模达到 351.6 亿美元，尽管较上年同期有所减少，但相当于外债的比值仍达到 48.0%，较上年同期小幅提升。此外，阿曼还拥有规模较大的主权财富基金，截至 2022 年底总资产达到 466.1 亿美元，在必要时也能为阿曼的外债偿还提供一定程度的保障。

3. 阿曼国内政局及社会稳定性较强，外交政策灵活，新任苏丹继任后持续推动经济及财政改革且取得明显成效

阿曼是世袭君主制国家，禁止一切政党活动，苏丹作为阿曼的国家元首，享有绝对权威。现任苏丹海塞姆在 2020 年 1 月继任，其基本遵循了前任苏丹卡布斯的政策，在保持伊斯兰温和教派的传统下积极主动向外界开放，奉行著名的平衡外交政策，即既不脱离阿拉伯国家联盟，又主张维护小国利益与和平稳定，而且还积极发展与中国等大国的关系。根据世界银行发布的国家治理指数，2022 年阿曼国家治理能力百分比排名均值为 54.1，较 2021 年明显提升，略高于 A₁ 级和 A₂ 级国家平均水平，但在“话语权和问责制”方面表现相对较差。

另一方面，2020 年海塞姆继任后还积极推动经济及财政改革，主要涵盖以下三个方面：一是提出财政整固计划，包括引入增值税、提高征税效率、逐步削减水电补贴、降低政府部门雇员工资及资本支出等；二是对国有企业进行改革，成立阿曼投资局（OIA）对国家主权财富基金及多家国有企业进行统一管理，成立阿曼能源发展公司（EDO）和综合天然气公司（IGC）对油气产业进行统一运营，提高国有企业效率及财务质量；三是改善营商环境，包括推进电子化转型、振兴房地产市场、制订更加灵活的用工政策等。得益于上述措施及国际能源价格的回升，阿曼经济及财政状况近年来得到了明显改善。

主要关注：

1. 经济及财政对油气产业的依赖程度较高，易受国际油价波动的影响

近年来阿曼政府持续推动经济多元化，非油气产业得到较快发展，但经济及财政对油气产业的依赖程度依然很高，油气产业产值占到 GDP 的 30% 左右，油气产品出口占到出口总额的 60% 左右，政府财政收入也有 70% 左右来自油气产业。这使得阿曼的经济及财政表现易受到国际油价波动影响，2020 年国际油价因新冠疫情跌至低点时，阿曼经济下滑了 3.4%，财政赤字率也大幅攀升至 15.7%，创下近年来的最高水平，但随着国际油价的持续回升，阿曼经济持续回暖，财政状

况也得到明显改善，并在 2022 年实现财政盈余。

展望未来，在国际油价回落、OPEC 组织集体减产及全球经济增长放缓的背景下，阿曼经济增长预计将再度放缓，预计 2023 年全年经济增速将大幅回落至 1.3%左右，政府财政盈余水平预计也将持续收窄。

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. 受国际油价波动等因素影响，政府财政状况大幅恶化，政府债务水平再度上升；
2. 在国际油价出现大幅下跌的情况下，对外贸易和经常账户出现明显恶化，政府为维持固定汇率而消耗大量外汇储备，外部融资风险大幅上升。

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. 非石油产业持续实现快速增长，经济及财政对油气产业的依赖程度显著降低；
2. 政府继续推行财政整固改革，政府财政状况持续改善，政府债务水平持续下行；
3. 对外贸易和经常账户持续实现盈余，外债水平持续下降，外汇储备不断增加，外部融资状况持续改善。

附件 1:

阿曼 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 (亿里亚尔)	440.9	339.1	291.9	338.6	351.8
名义 GDP (亿美元)	1,146.7	881.9	759.1	880.6	915.1
实际 GDP 增速 (%)	4.3	3.1	-3.4	-1.1	1.3
CPI 增幅 (%)	2.8	1.5	-0.9	0.1	0.9
失业率 (%)	2.3	2.5	2.9	1.9	1.8
结构特征					
人均 GDP (美元)	23,240.1	19,479.4	17,076.3	19,069.3	19,885.1
第一产业占 GDP 的比值 (%)	1.8	2.1	2.5	2.0	1.8
第二产业占 GDP 的比值 (%)	57.0	50.6	47.1	51.4	53.9
第三产业占 GDP 的比值 (%)	44.5	50.5	55.0	50.7	47.5
产品税净额占 GDP 的比值 (%)	-3.3	-3.3	-4.6	-4.0	-3.2
银行业资本充足率 (%)	19.7	19.4	18.8	18.5	17.9
银行业不良贷款率 (%)	4.4	4.2	4.2	3.5	2.7
银行业 ROA (%)	1.2	1.1	0.9	1.4	1.6
银行业 ROE (%)	7.9	6.8	5.7	9.4	10.6
公共财政					
财政收入 (亿里亚尔)	163.8	111.9	84.3	115.0	111.2
财政收入/GDP (%)	37.1	33.0	28.9	33.9	31.6
财政支出 (亿里亚尔)	130.9	122.5	130.0	131.3	134.8
财政支出/GDP (%)	29.7	36.1	44.5	38.8	38.3
财政盈余 (亿里亚尔)	32.8	-10.6	-45.8	-16.4	-23.6
财政盈余/GDP (%)	7.4	-3.1	-15.7	-4.8	-6.7
政府债务总额 (亿里亚尔)	176.4	207.8	198.2	177.6	157.2
政府债务总额/GDP (%)	40.0	61.3	67.9	52.5	44.7
财政收入/政府债务 (%)	92.9	53.9	42.5	64.7	70.7
外部融资					
出口总额 (亿美元)	697.0	465.7	356.9	435.5	463.2
进口总额 (亿美元)	463.3	372.2	338.3	325.7	356.0
净出口额 (亿美元)	233.8	93.6	18.6	109.8	107.2
经常账户收入 (亿美元)	703.9	482.4	365.6	449.1	474.6
经常账户余额 (亿美元)	57.5	-47.8	-122.6	-40.6	-42.0
经常账户余额/GDP (%)	5.0	-5.4	-16.2	-4.6	-4.6
国际投资净头寸 (亿美元)	-258.9	-319.4	-258.0	-154.5	-128.1
国际投资净头寸/GDP (%)	-22.6	-36.2	-34.0	-17.5	-14.0
外债总额 (亿美元)	732.9	798.4	728.0	720.0	667.0
外债总额/GDP (%)	63.9	90.5	95.9	81.8	72.9
经常账户收入/外债总额 (%)	96.0	60.4	50.2	62.4	71.1
外汇储备 (亿美元)	351.6	372.0	333.4	341.0	338.5
外汇储备/外债总额 (%)	48.0	46.6	45.8	47.4	50.7

数据来源: 世界银行、IMF、阿曼央行, 联合资信整理

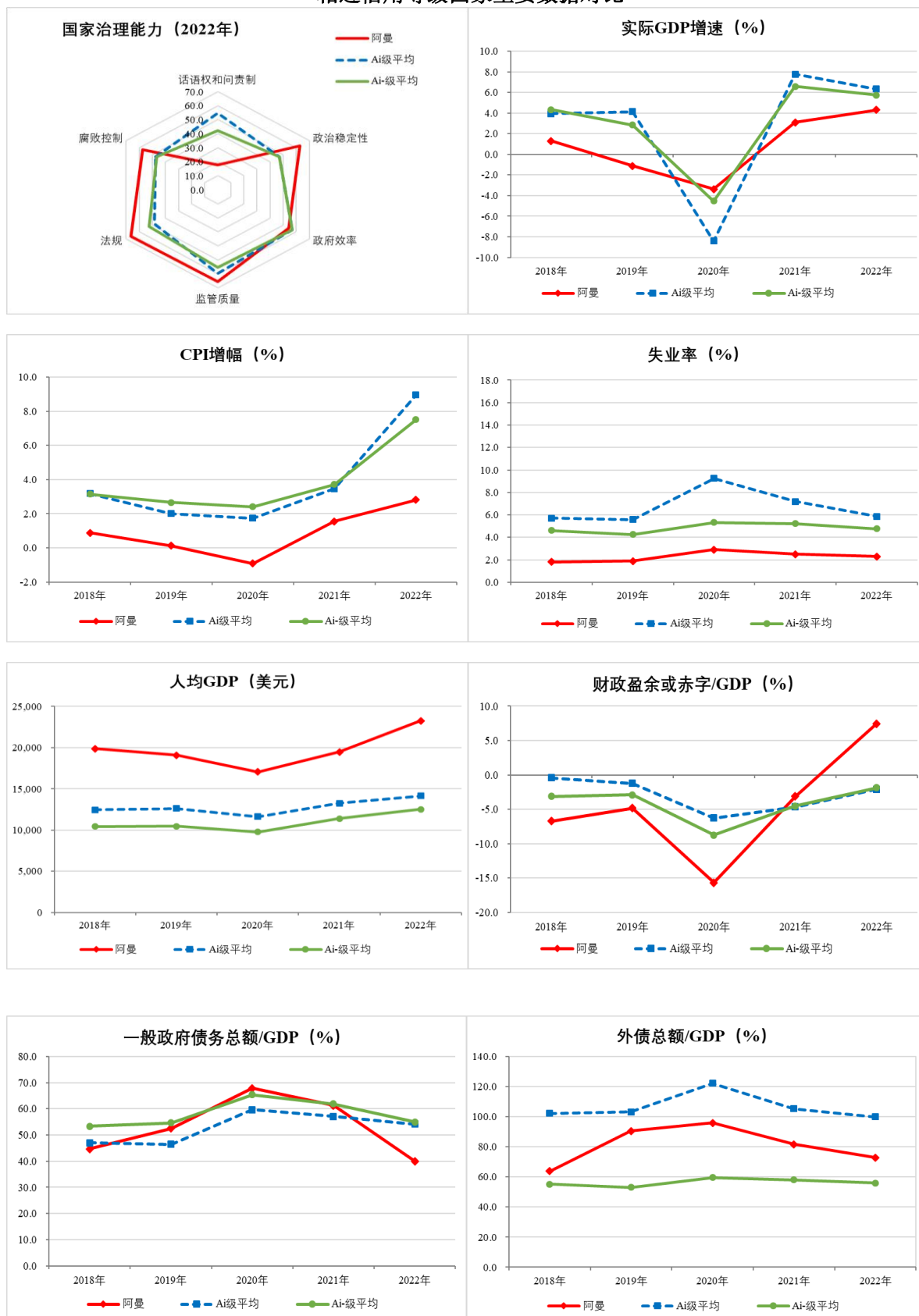
表 2 阿曼 2023—2024 年核心数据预测

项目	2023 年预测	2024 年预测
实际 GDP 增速（%）	1.2	2.7
CPI 增幅（%）	1.0	1.7
失业率（%）	2.3	2.3
人均 GDP（美元）	21,300.0	21,400.0
财政盈余/GDP（%）	4.0	2.5
政府债务总额/GDP（%）	38.0	35.0
经常账户余额/GDP（%）	5.0	5.4

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。