约旦哈希姆王国
2021 年跟踪评级报告

本次评级结果[1]：

长期本币信用等级：BB$_i$-

长期外币信用等级：BB$_i$-

评级展望：稳定

上次评级结果：

长期本币信用等级：BB$_i$

长期外币信用等级：BB$_i$

评级展望：负面

本次评级时间：2021 年 12 月 22 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：王祎凡　程泽宇

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	BB$_i$-		本币评级结果	BB$_i$-
外币指示评级	BB$_i$-		外币评级结果	BB$_i$-
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	D	国家治理		E
		宏观经济政策和表现		C
		结构特征		F
公共财政实力	e	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	g
			政府债务负担	f
			政府偿债能力	g
外部融资实力	d	国际收支及外部债务状况	国际收支	f
			外债压力	d
			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”）对约旦哈希姆王国（以下简称“约旦”）的主权信用进行了跟踪评级，决定将其主权长期本、外币信用等级由 BB_i 下调至 BB_i-，评级展望由“负面”调整为“稳定”。

2020年，约旦政府治理能力保持稳定，但因与叙利亚、伊拉克等国接壤，仍面临一定的地缘政治风险，并将长期受到难民问题影响。宏观经济方面，2020年新冠疫情对约旦支柱产业旅游业、侨汇收入造成一定冲击，约旦经济陷入小幅衰退；经济增长乏力和难民问题导致约旦失业率长期高企，叠加疫情冲击使得2020年约旦失业率创历史新高，结构性失业问题严峻。公共财政方面，受疫情冲击约旦财政收入有所下降，为应对新冠疫情和难民问题，约旦财政支出增加，财政赤字进一步走扩。由于财政支出缺口较大，约旦政府债务水平有所上涨，削弱财政收入对政府债务的偿付保障能力。外部融资方面，旅游服务贸易收入的大幅降低导致约旦经常账户赤字走扩，约旦政府融资需求增大导致其外债水平大幅走高，经常账户收入和外汇储备对外债的偿付能力较弱。

2021年，由于新冠疫情的多轮暴发和新型变异病毒的出现，作为约旦支柱产业的旅游业和侨汇收入虽然有所回暖，但均未能出现显著复苏，预计本年度经济增速仅小幅上涨至2.0%左右，失业率将维持25.0%左右的高位。约旦通过了IMF扩展基金计划的审查，财政收入有望恢复增长，但由于叙利亚难民导致约旦仍面临庞大的资金缺口，预计财政赤字将小幅收窄至7.5%左右，政府债务水平维持90.0%左右的高位。从外部融资看，由于约旦旅游业并未显著回升，同时叠加能源价格大幅上涨，约旦经常账户将保持8.0%左右的赤字，同时外部融资需求将使约旦外债水平保持高位。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 持续稳定的外部援助是约旦政府收入的重要来源，能够支撑约旦的财政和经济改革

多国和国际组织向约旦提供了大量外部援助，成为其政府收入的重要来源。2020 年虽然多国因疫情冲击推迟了赠款支付，但外部援助金额同比增长 0.3%达到 7.9 亿约第，约占其财政收入总额的 11.2%。2021 年和 2022 年，预计约旦获赠的外部援助将分别达到 8.4 亿和 7.7 亿约第。此外，约旦能够获得世界银行和 IMF 的低息贷款。2020 年，IMF 向约旦提供 1.46 亿美元的贷款，贷款总额达到 6.9 亿美元。2021 年 7 月，IMF 完成了对约旦扩展基金计划的第二次审查。本次审查后 IMF 为约旦提供了 2.1 亿美元的特别提款权并批准了 2.0 亿美元的扩展基金贷款(EFF)。持续稳定的外部援助能够部分缓解约旦应对国内的难民问题的支出缺口，并有利于支持约旦政府进行经济和税制改革。

2. 约旦税制改革取得了良好成果，2020 年税收税收收入有所增长

约旦自 2018 年期开始税制改革，解决税收扭曲和失衡问题，促进纳税人的透明度和税收公正。

2020 年虽然受疫情冲击约旦政府收入有所下降，但约旦税制改革取得了显著成效。一是简化纳税程序，提升了纳税遵从。约旦推广数字化纳税系统，2020 年约旦电子纳税申报率达到 75%，较 2016 年 6%显著提升。同时建立了纳税审计的企业清单，缩短了税务申报和退税时间。二是约旦政府简化了申报争议解决程序。三是扩大税基并重点打击偷税漏税和避税行为，减少销售税豁免和海关豁免等措施。为打击烟草制品和走私，约旦政府与三家烟草公司签署了数字追溯承诺。受良好的税制改革和将部分非税收入向税收收入转移的影响，2020 年约旦政府所得税和增值税收入达 46.68 亿第纳尔，同比增长 8%左右。

2021 年，约旦政府通过了一项为期三年的电价改革计划，并将于 2022 年初开始实施。该计划将对可能创造高附加值和高生产率就业机会的能源密集型部门降低关税，具体包括商业、卫生和工业部门，并仅向低收入家庭提供补贴。良好的经济和财政改革措施有利于约旦在 2022 年实现经济增长和税收增加。

主要关注：

1. 约旦政府债务持续高企，疫情冲击导致约旦财政收支失衡加剧，财政收入对政府债务的保障能力有所减弱

从财政收入看，2020 年受疫情冲击约旦财政收入下降。从财政支出看，为解决难民问题，约旦面临巨大的财政缺口，国际援助难以满足其支出需求，2020 年难民人数约占约旦总人口的 20%。2020 年受疫情影响部分资金因援助国暴发疫情而延迟支付，约旦接受叙利亚难民危机响应计划（JRP）到位资金额为 11.1 亿美元，占总需求的 49.4%。同时约旦政府增加了财政补贴、医疗卫生等部门的资金投入，财政赤字较上年走扩 2.9 个百分点至 8.9%，显著高于 BB_i 级和 BB_i-级国家平均水平。从政府债务看，财政收支缺口导致约旦政府融资需求增加，进而造成政府债务高企，约旦政府债务上升至 273.0 亿美元，相当于 GDP 的比值上升至 88.0%，较上年提高了 10.0 个百分点，显著高于 BB_i 级和 BB_i-级国家平均水平。从偿付能力看，2020 年约旦财政收入相当于政府债务的比值下降至 25.8%，财政收入对政府债务的保障能力有所减弱。2021 年，约旦经济有所复苏，同时约旦已经通过税制改革和电价改革计划，预计本年度财政收入将有所上涨，预计本年度约旦财政赤字将小幅收窄至 7.7%左右，但由于约旦仍面临等难民问题，财政支出缺口仍较高，预计政府仍将进行债务融资，政府债务水平将上升至 90.0%左右。

2. 约旦经济增长乏力，2020 年受疫情冲击失业率再度走高，结构性失业问题较为严重

从经济增长看，约旦与叙利亚接壤，受叙利亚局势动荡影响经济增长较为乏力，旅游业、侨汇收入、矿产出口和外部援助是其重要的支柱产业。2020 年受疫情冲击，约旦自 3 月起实行封锁措施，作为本国支柱产业的旅游业和侨汇收入均遭到严重冲击，约旦实际 GDP 同比下降 1.6%，萎缩幅度位于 BB_i 级和 BB_i-级国家平均水平之间，其中受旅游业影响较大的餐饮住宿行业和侨汇收入分别下降 8.2%和 9.1%，

从就业环境看，约旦面临严重的结构性失业问题。一是因为经济增长乏力，导致新增就业岗

位不足。二是约旦接收大量叙利亚难民并颁发工作许可证，挤压本国居民就业岗位，2020 年受疫情冲击约旦失业率较上年末提高了 5.6 个百分点，上升至 24.7%的历史高位，显著高于 BB_i 级和 BB_i-级国家平均水平。三是经济和产业结构不合理，吸纳年轻人和高素质人才的能力较弱，15~24 岁青年人口失业率较上年大幅提升 14.4 个百分点，达到创纪录的 55%，青年人口失业率位居世界前列；本科学历失业率高达 31.1%，失业率与教育水平显著不匹配。

2021 年由于德尔塔变异毒株的出现导致疫情再度肆虐，且约旦面临疫苗供应短缺，严峻的疫情环境拖累经济复苏动力，一季度和二季度经济仅分别同比增长 0.3%和 2.3%。奥密克戎新变异毒株的出现导致多国再次封锁，受疫情波动影响，预计全球旅游业在 2023 年~2024 年才能实现复苏，约旦的旅游业或将在短期内持续处于低迷。受此影响约旦 2021 年经济增速预计仅为 1.9%左右，2022 年则有望回升至 4.0%左右。受经济未能显著复苏影响，虽然约旦政府推行刺激青年就业的职业培训计划，但约旦失业率仍呈现上涨趋势，2021 年二季度失业率上升至 24.8%，预计短期内约旦失业率仍将维持在较高水平。

3. 约旦长期处于经常账户赤字，受旅游业收入大幅下降影响赤字走扩，外债水平进一步提升，经常账户收入和外汇储备对外债的偿付保障能力较弱

约旦出口产品集中在纺织品、肥料、矿产等产品附加值较低的初级产品，需要进口能源、汽车及零配件、工业机械制品等高附加值产品，长期处于贸易赤字。2020 年受疫情影响，约旦进出口贸易双双走弱，其中进口额同比下降 16.1%降至 184.2 亿美元；出口额同比下降 36.0%，降至 103.5 亿美元，其中旅游业收入大幅下降 75.7%。经常账户赤字提升至 37.1 亿美元，相当于 GDP 的比值较上年提高 6.3 个百分点至 8.5%。

从外债水平看，约旦外债长期处于较高水平。截至 2020 年末，约旦外债总额达到 358.7 亿美元，同比上升 11.7%，外债总额相当于 GDP 的比值较上年末提高 9.9 个百分点上升至 82.0%，位于 BB_i 级和 BB_i-级国家平均水平之间。从外债期限看，短期外债的占比高达 44.3%，短期外债偿付压力较高。从外债结构看，政府外债占外债总额的比值达到 42.2%，政府外债负担较重。主要是因为约旦采取盯住美元的汇率制度，约旦政府通过大量发行欧洲债券以及美元债券来进行融资。从偿付能力看，2020 年约旦经常账户收入相当于外债总额的比值较上年大幅下降 26.2 个百分点至 45.1%，经常账户收入对外债的偿付能力有所削弱；外汇储备相当于外债总额的比值为 44.4%，虽然较上年有所提高但仍处于相对较低水平。

虽然约旦政府在 2021 年获得的外部援助金额有所增长，但由于旅游业短期内仍未得到复苏，且仍面临较高的外部融资需求，截至 2021 年二季度，约旦外债总额上升至 362.1 亿美元，预计短期内约旦外债水平仍将维持高位。虽然出口有所复苏，但国际能源价格的上涨部分抵消其收入的增长，预计 2021 年约旦经常账户赤字将小幅收窄，但仍将维持在 8.0%左右。

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. 全球疫情再次大幅反弹，约旦旅游业和侨汇收入受到严重冲击，经济急剧衰退；

2. 叙利亚国内不稳定性提升，约旦面临的地缘政治风险显著上升，难民问题严重影响其政治稳定性；
3. 国际社会中断对约旦的援助，约旦财政收支进一步失衡，政府债务和外债水平大幅上升；
4. 约旦的税制改革进程中断，或面临一定税制改革困境；

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. 约旦的经济和税制改革取得显著成效，经济增速实现显著提升；
2. 国际社会对约旦的援助显著提升，约旦财政支出缺口，财政收支趋于平衡。

附件 1：

约旦 2016－2020 年主要数据

项目	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
宏观数据					
名义 GDP（亿约第）	310.3	316.0	304.8	294.0	283.2
名义 GDP（亿美元）	437.6	445.7	429.9	414.7	399.5
实际 GDP 增速（%）	-1.6	2.0	1.9	2.1	2.0
CPI 增幅（%）	0.4	0.7	4.5	3.6	-0.6
失业率（%）	24.7	19.1	18.6	18.3	15.3
结构特征					
人均 GDP（美元）	4,286.5	4,425.7	4,341.0	4,273.9	4,224.8
最终消费支出占 GDP 的比值（%）	106.0	100.8	100.7	99.7	96.5
资本形成总额占 GDP 的比值（%）	11.9	12.2	17.5	21.4	20.0
净出口占 GDP 的比值（%）	-17.9	-13.0	-18.2	-21.1	-16.0
第一产业占 GDP 的比值（%）	5.2	4.9	4.8	4.8	4.5
第二产业占 GDP 的比值（%）	23.9	24.5	24.5	24.6	24.7
第三产业占 GDP 的比值（%）	61.6	60.9	60.7	60.6	60.7
银行业资本充足率（%）	18.3	18.3	16.1	16.2	16.5
银行业不良贷款率（%）	5.5	5.0	5.4	5.3	5.5
银行业 ROA（%）	-	-	1.6	1.5	1.7
银行业 ROE（%）	-	-	15.3	13.9	12.5
公共财政					
财政收入（亿约第）	70.3	76.8	78.4	74.2	70.1
财政收入/GDP（%）	22.7	24.3	25.7	25.3	24.8
财政支出（亿约第）	98.0	95.8	92.6	84.8	80.5
财政支出/GDP（%）	31.6	30.3	30.4	28.8	28.4
财政盈余（亿约第）	-27.7	-19.0	-14.2	-10.5	-10.4
财政盈余/GDP（%）	-8.9	-6.0	-4.7	-3.6	-3.7
政府债务总额（亿约第）	273.0	246.5	228.8	223.5	219.3
政府债务总额/GDP（%）	88.0	78.0	75.1	76.0	77.4
财政收入/政府债务（%）	25.8	31.1	34.3	33.2	32.0
外部融资					
出口总额（亿美元）	103.5	161.7	150.9	143.0	135.4
进口总额（亿美元）	184.2	219.6	229.2	230.4	218.3
净出口（亿美元）	-80.7	-57.9	-78.2	-87.4	-82.9
经常账户收入（亿美元）	161.6	228.8	218.6	204.3	197.1
经常账户余额（亿美元）	-37.1	-9.5	-29.6	-43.9	-38.5
经常账户余额/GDP（%）	-8.5	-2.1	-6.9	-10.6	-9.6
外债总额（亿美元）	358.7	321.0	313.1	294.4	272.4
外债总额/GDP（%）	82.0	72.0	72.8	71.0	68.2
政府外债总额（亿美元）	151.4	139.6	141.2	139.0	118.6
政府外债/外债总额（%）	42.2	43.5	45.1	47.2	43.6
经常账户收入/外债总额（%）	45.1	71.3	69.8	69.4	72.4
经常账户收入/政府外债（%）	106.7	163.9	154.8	147.0	166.2

外汇储备（亿美元）	159.0	121.7	115.2	122.5	141.5
外汇储备/外债总额（%）	44.3	38.1	36.8	41.7	53.8

数据来源：世界银行、IMF、约旦央行、约旦统计局，联合资信整理

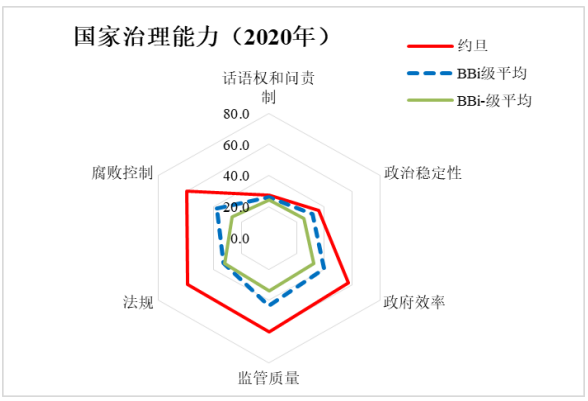
表 2 约旦 2021－2022 年核心数据预测

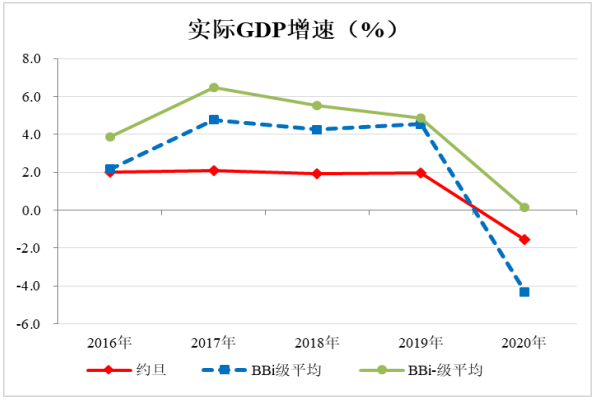
项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年预测	2022 年预测
实际 GDP 增速（%）	0.3	2.3	2.0	2.7
CPI 增幅（%）	-	-	1.6	2.0
失业率（%）	19.3	24.8	25.0	24.0
人均 GDP（美元）	-	-	4,400	4,600
财政盈余/GDP（%）	-	-	-7.5	-6.0
政府债务总额/GDP（%）	-	-	90.0	53.0
经常账户余额/GDP（%）	-	-	-8.0	-4.5

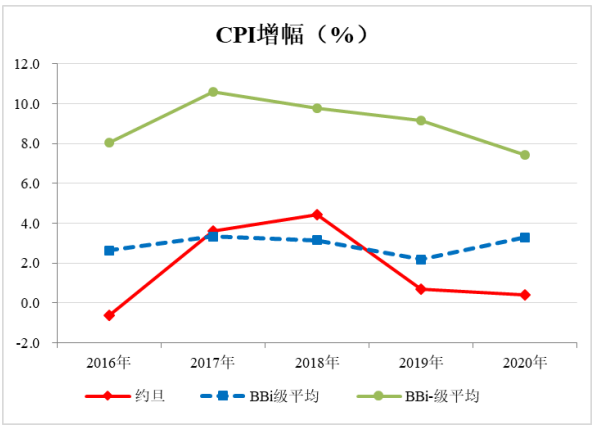
数据来源：历史数据来源于世界银行、IMF、约旦统计局，预测数据来源于联合资信

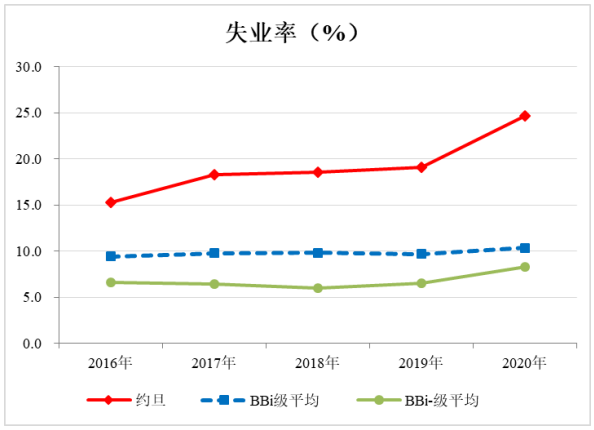
附件 2：

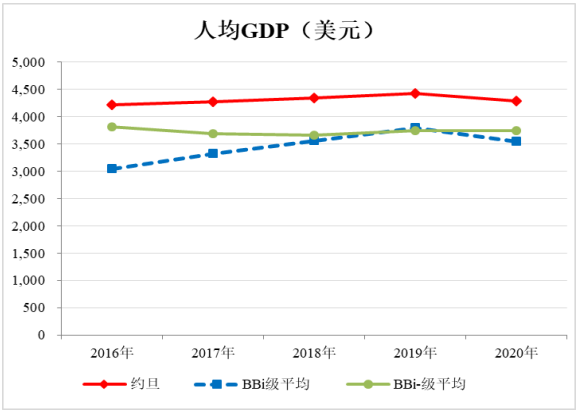
相近信用等级国家主要数据对比

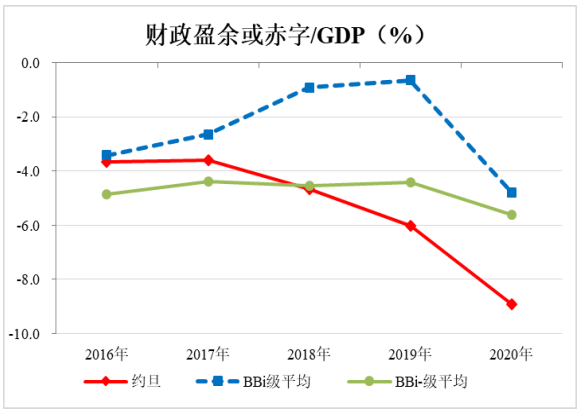


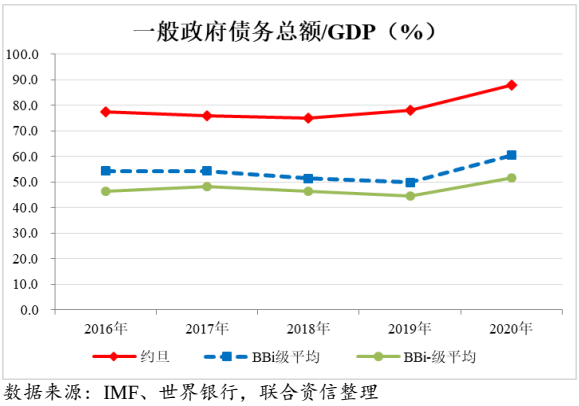


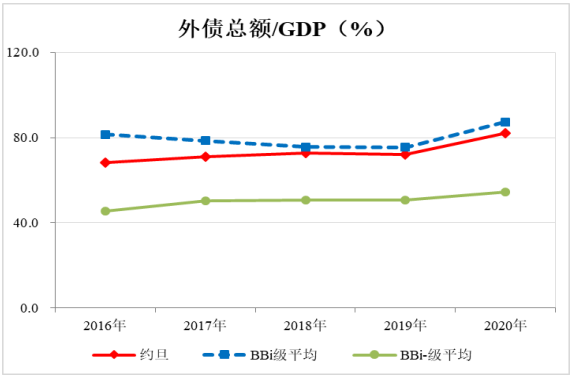












数据来源：IMF、世界银行，联合资信整理

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。