



卡塔尔国

The State of Qatar

主权信用评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级：AA_g⁺

长期本币信用等级：AA_g⁺

评级展望：稳定

评级时间：2018年9月21日

评级观点

- 自 20 世纪末以来，卡塔尔经济快速发展，人均收入水平高。
- 卡塔尔是全球最大的天然气出口国，连续多年的贸易顺差使得卡塔尔积累了充沛的外汇储备。
- 卡塔尔外债规模适中，外部资产规模巨大，外部偿债压力较小。
- 卡塔尔实行盯住美元的固定汇率制度，自 2001 年起连续十七年达到货币政策目标，在各种经济形势下，成功实现了维持外汇市场稳定。

风险关注

- 断交风波导致卡塔尔地缘政治风险上升，目前局势仍处于僵持状态，短期内无法得到有效解决，后续进展仍需密切关注。
- 卡塔尔经济发展和对外贸易严重依赖石油产业，结构过于单一，易受国际油气价格影响。
- 受油气价格处于低位的影响，卡塔尔财政出现赤字，政府债务总额明显走高，偿债压力有所增加。

一、国家概况

卡塔尔国（以下简称“卡塔尔”）位于波斯湾西南岸的卡塔尔半岛上，南面与阿联酋和沙特接壤，国土面积 1.15 万平方公里，首都为多哈。截止 2017 年末，卡塔尔常住人口总数为 273.50 万，其中卡塔尔公民约占 15%。外籍人主要来自印度、巴基斯坦和东南亚国家。阿拉伯语为官方语言，通用英语。居民大多信奉伊斯兰教，多数属逊尼派中的瓦哈比教派，什叶派占全国人口的 16%。

卡塔尔石油和天然气储量丰富，已探明石油储量为 28 亿吨，居世界第十三位，天然气储量 24.7 万亿立方米，居世界第三位，依靠其油气资源，卡塔尔成为世界最富裕的国家之一，2017 年卡塔尔人均 GDP 为 60804.26 美元。

卡塔尔是世界贸易组织（WTO）成员，也是海湾合作委员会（GCC）和石油输出国组织（OPEC）成员国。



二、政治稳定性

卡塔尔系君主制国家，埃米尔为国家元首和武装部队总司令，掌握国家最高权力，由阿勒萨尼家族世袭。1970年卡塔尔颁布第一部宪法，2003年4月，全民公投通过“永久宪法”，并于2005年6月7日正式生效。

卡塔尔宪法规定，内阁是国家最高行政机构，负责管理宪法和法律法规规定其分管的所有对内对外事务，规定和实施国家总体政策，首相和内阁官员由埃米尔任命。协商会议为国家政治咨询机构，有权审议立法和向内阁提出政策建议。协商会议由45名成员组成，其中15名由埃米尔任命，30名由选举产生，任期4年。内阁和协商会议协助埃米尔行使权力。卡塔尔禁止任何政党活动。

卡塔尔国内政治及社会环境稳定，但2017年6月沙特阿拉伯（以下简称“沙特”）、巴林、阿拉伯联合酋长国（以下简称“阿联酋”）、埃及、也门和利比亚等海湾国家以及马尔代夫和毛里求斯以卡塔尔支持恐怖主义活动的名义与其断交，使得其地缘政治风险快速上升。目前，卡塔尔政府不同意上述8国提出的妥协条件，因此局势仍处于僵持状态，短期内无法得到有效解决，后续进展仍需密切关注。

三、经济和金融实力

卡塔尔经济发展起步较晚，20世纪末以来，依靠其丰富的油气资源实现了快速发展，但其经济易受国际油气价格波动的影响。2012~2016年受国际油价持续低迷的影响，卡塔尔经济增长明显放缓，从2012年的4.69%下降至2016年的2.22%；人均GDP从2012年起亦持续处于下降状态，2016年卡塔尔人均GDP为5.82万美元，同比下降13.78%，创近年来新低。2017年国际油气价格进入上升通道，但断交事件在短期内对卡塔尔经济产生了较大影响，因此，卡塔尔当年的GDP增速仅为1.60%，人均GDP上升4.39%。2018年卡塔尔经济逐渐摆脱了断交事件的影响，加之油气价格的持续走高，2020年世界杯项目建设的拉动，国际货币基金组织预测2018年卡塔尔的GDP增速将达到2.80%。

卡塔尔的经济支柱为石油和天然气，石油和天然气及其相关的能源密集型产业在卡塔尔GDP占比一度高达70%以上。近年来，为了减少对油气产业的依赖度，增强经济的抗风险能力，卡塔尔加强了经济的多元化发展，油气及其相关产业在经济中的贡献度有明显下降，2017年



降至 50% 左右。

卡塔尔金融市场规模较小，但稳定性较高。国有银行是卡塔尔金融体系最主要的组成部分，是卡塔尔民众储蓄和投资的主要渠道。卡塔尔资本市场尤其是债券市场发展滞后，企业仍主要依赖间接融资。海湾国家之间的经济金融联系及其密切，在断交事件之前，卡塔尔银行系统内大量存款来自于其他海湾国家。2017 年 6 月断交事件后，大量其他海湾国家资金的撤离导致卡塔尔银行系统流动性紧张。卡塔尔政府通过卡塔尔中央银行对银行系统补充流动性，同时将 400 亿美金的海外流动资金回流国内以保证卡塔尔银行系统以及金融的稳定性。

四、对外经济

卡塔尔出口商品结构较为单一，主要为石油及其相关产品，其中天然气出口居世界首位。油气出口额占卡塔尔出口贸易总额的 90% 左右，主要出口到中国、日本、韩国和印度等亚洲国家。此外，卡塔尔 6% 的天然气出口到阿联酋。2017 年断交事件发生后，卡塔尔油气出口保持正常。2017 年随着油气价格的回升，卡塔尔当年的出口额为 852.04 亿美元，较上年增加 17.55%，有利于减弱断交事件对卡塔尔经济的影响。

卡塔尔进口产品以机械和运输设备、食品、工业原材料及轻工产品、药品等为主，主要进口国有中国、美国、阿联酋和德国。其中，主要农产品和食品均主要来自于阿联酋，2017 年断交事件后，改由土耳其和伊朗进口。2017 年卡塔尔进口总额为 621.93 亿美元，较上年下降 2.02%。

连续多年的石油贸易顺差帮助卡塔尔积累了较为充沛的外汇储备，截至 2017 年末，卡塔尔外汇储备总额为 318.87 亿美元。2017 年受断交事件影响，卡塔尔银行系统大量资金外流，卡塔尔央行调动大量外汇储备补充流动性，因此，当年卡塔尔的官方储备大幅减少 52.93% 至 150.08 亿美元。2018 年随着断交事件影响减弱以及油价的进一步上涨，截至 2018 年 6 月，卡塔尔外汇储备回升至 180.42 亿美元。

卡塔尔的外债规模适中，截至 2017 年末，卡塔尔外债总额约为 518.24 亿美元；若考虑其大规模的外部投资，卡塔尔外部净负债则为负值。综合来看，沙特外债偿债压力较小。



五、财政实力

卡塔尔税制简单，整体税率水平较低：仅对在卡塔尔的外国企业征收 10% 的所得税；对大部分进口商品征收 5% 的关税（对原产地为海合会国家的货物免收关税）。因此，税收收入在财政收入中占比小。卡塔尔财政收入主要依靠油气资源的大规模出口，较易受国际油气价格波动的影响。油气收入占财政收入的比重约为 80%，在油气价格处于高位时期，这一比例可以更高。

受国际油气价格低位运行的影响，2016 年卡塔尔财政出现近 15 年来的首次赤字，为 261.53 亿卡塔尔里亚尔（以下简称“里亚尔”）。2017 年油气价格有所回升，财政赤字缩小至 99.65 亿里亚尔。为应对财政赤字，卡塔尔政府在进行经济多元化改革的基础上进一步采取多项措，包括：通过海外市场发债筹集资金、提高部分公共服务价格以扩大财政收入来源；计划在未来增收特定商品税和实行增值税；进一步改善营商环境，鼓励外资投入；修改劳动法，以合同制取代保人制，提升劳动力市场活力等。但目前这些改革和措施尚未取得明显成效，未来卡塔尔政府的财政收入仍将继续高度依赖油气资源的出口，受国际油价波动的影响较大。

卡塔尔政府财政支出的主要领域为教育、医疗卫生、公务人员薪酬及基础设施建设等。受国际油价处于低位、财政收入减少的影响，卡塔尔政府近年来推行财政支出削减计划。2017 年卡塔尔政府财政支出为 1959.07 亿里亚尔，较上年度下降 11.63%。

卡塔尔近两年增加的财政赤字迅速转化为政府的债务负担，其一般政府债务总额由 2014 年的 1870.04 亿里亚尔上升至 2017 年的 3266.99 亿里亚尔。2017 年一般政府债务总额占 GDP 的比重为 53.96%，较之前有明显上升，但仍处于合理区间。在国际油价回升的情况之下，卡塔尔财政赤字情况有所改善，其一般政府债务规模或将得到控制，偿债压力将有所下降。

六、货币弹性

卡塔尔货币为里亚尔，卡塔尔中央银行（QCB）作为卡塔尔的中央银行，负责货币的发行，制定并实施货币政策及汇率政策，行使金融监管职能以促进并维护金融系统及货币稳定。卡塔尔央行于 2001 年实行传统盯住安排（Conventional Peg）的汇率制度，即盯住美元的固定汇率，

规定里亚尔兑美元的汇率保持为 3.64:1。由于卡塔尔经济过度依赖石油出口，因此维持外汇市场稳定至关重要，卡塔尔央行货币政策的主要目标为维持里亚尔兑美元汇率的稳定。

固定汇率的维持需要央行运用外汇储备及外部流动资产对外汇市场进行干预。近年来，油价持续处于低位，石油收入减少等影响，卡塔尔里亚尔需求大量减少，鉴于此，卡塔尔央行通过干预外汇市场，大量出售外汇储备及外部流动资产，购买本国货币以维持固定汇率，造成卡塔尔外汇储备不断消耗，由 2013 年的 420.82 亿美元减少至 2016 年的 318.87 亿美元。

此外，在美元持续强势背景下，为维持固定汇率制度，2017 年卡塔尔央行提高三种政策利率以应对美元加息。其中，存款、贷款及贴现利率三种政策性利率分别为 1.5%、5.0% 及 2.5%，较 2016 年分别上升 0.5、0.25 以及 0.25 个百分点。此外，受断交事件影响，2017 年卡塔尔房地产价格大幅下降，当年 CPI 增长率仅为 0.39%，加息或将对未来的经济形势带来负面影响。

整体来看，近年来，虽然维持固定汇率造成外汇储备及外部流动资产减少，但卡塔尔央行自 2001 年起连续十七年达到货币政策目标，在各种经济形势下，成功实现了维持外汇市场稳定。



附录一：

主要数据和指标

主要数据与指标	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
国内生产总值 (GDP) (亿美元)	1,987.28	2,062.25	1,646.41	1,524.69	1,663.26
实际 GDP 年增长率 (%)	4.41	3.98	3.55	2.22	1.60
人均 GDP (美元)	99,180.39	93,054.14	67,537.19	58,246.75	60,804.26
CPI 增长率 (%)	3.20	3.36	1.81	2.68	0.39
失业率 (%)	0.29	0.22	0.17	0.15	0.16
银行资本充足率 (%)	--	--	--	--	--
银行不良贷款率 (%)	--	--	--	--	--
65 岁及以上人口占总人口之比 (%)	1.03	8.65	1.09	1.19	1.31
总投资 (亿美元)	553.02	655.59	628.99	689.46	0.00
总消费 (亿美元)	578.69	644.41	687.23	745.14	--
第二产业占比 (% GDP)	71.77	69.76	58.50	51.90	--
第三产业占比 (% GDP)	28.14	30.12	41.34	47.92	--
经常账户收入 (亿美元)	1,520.18	1,483.30	1,007.10	801.94	950.95
经常账户余额 (亿美元)	608.57	499.21	141.48	-75.52	71.33
经常账户余额/GDP (%)	30.62	24.21	8.59	-4.95	4.29
商品和服务出口 (亿美元)	1,445.10	1,402.29	922.91	724.84	852.04
商品和服务进口 (亿美元)	589.53	640.04	592.71	634.75	621.93
外商直接投资净流入 (亿美元)	-8.40	10.40	10.71	7.74	9.78
国家外债总额 (亿美元)	399.05	429.14	447.97	463.26	518.24
政府外债总额 (亿美元)	222.90	241.32	246.81	273.63	314.44
官方储备 (亿美元)	420.82	432.15	372.58	318.87	150.08
政府外债总额/官方储备 (%)	52.97	55.84	66.24	85.81	209.52
财政收入 (亿本币)	3,691.02	3,653.23	2,807.01	1,955.32	1,859.42
财政支出 (亿本币)	2,046.59	2,507.07	2,488.20	2,216.85	1,959.07
财政余额 (亿本币)	1,644.43	1,146.16	318.81	-261.53	-99.65
财政余额/GDP (%)	22.73	15.27	5.32	-4.71	-1.65
税收收入/财政收入 (%)	--	--	--	--	--
一般政府债务总额 (亿本币)	2,233.98	1,870.04	2,092.74	2,579.63	3,266.99
一般政府债务总额/GDP (%)	30.88	24.91	34.92	46.48	53.96
一般政府债务总额/财政收入 (%)	60.53	51.19	74.55	131.93	175.70
政府利息支出/财政收入 (%)	--	--	7.90	6.90	0.00
GDP 平减指数增长率 (%)	--	-0.20	-22.90	-9.41	6.81
实际有效汇率指数 (2010 年=100)	--	--	--	--	--

数据来源：世界银行、世界货币基金组织、国际清算银行、彭博数据库，新世纪评级整理

附录二：

评级结果释义

本评级机构主权信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA _g	受评国家（地区）偿还债务的能力极强，基本不受不利的政治经济环境和外部冲击的影响，违约风险极低
AA _g	受评国家（地区）偿还债务的能力很强，受不利的政治经济环境和外部冲击的影响不大，违约风险很低
A _g	受评国家（地区）偿还债务能力较强，较易受不利的政治经济环境和外部冲击的影响，违约风险较低
BBB _g	受评国家（地区）偿还债务能力一般，受不利的政治经济环境和外部冲击影响较大，违约风险一般
BB _g	受评国家（地区）偿还债务能力较弱，受不利的政治经济环境和外部冲击影响很大，违约风险较高
B _g	受评国家（地区）偿还债务的能力较大地依赖于良好的政治和经济环境，应对外部冲击的能力较弱，违约风险很高
CCC _g	受评国家（地区）偿还债务的能力极度依赖于良好的政治和经济环境，应对外部冲击的能力弱，违约风险极高
CC _g	受评国家（地区）应对外部冲击的能力很弱，在不利的政治和经济环境下，基本不能保证偿还债务
C _g	受评国家（地区）无法应对外部冲击，在不利的政治和经济环境下，不能偿还债务

注：1. 上述信用等级符号仅适用于主权信用评级的本外币信用等级。

2. 除 AAA_g 级、CCC_g 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（本评级机构）和/或其被许可人版权所有。

本文件包含的所有信息受法律保护，未经本评级机构事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由本评级机构从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，本评级机构对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，本评级机构不对任何人或任何实体就 a) 本评级机构或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使本评级机构事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。