

大公上调泰国主权信用评级展望至稳定

大公决定将泰王国（以下简称“泰国”）主权信用评级展望由负面上调至稳定，同时维持其本、外币主权信用等级 BBB。泰国政局稳定性提升，经济维持温和增长，虽然财政扩张政策小幅推高政府财政赤字，但趋稳的政府债务负担、较强的融资能力及充足的国际储备能够保障各级政府本、外币偿债能力稳定。

上调泰国主权信用评级展望的主要理由阐述如下：

一、政局稳定性提升，政策连续性改善。2017 年 4 月，泰国国王签署并颁布实施的新宪法对扩大上议院议员人数及其实际权限方面的变更，将进一步巩固军队对未来民选政府及政局的控制力，预计短期内政局稳定性有所增强，并有助于保障工业 4.0 计划、东部经济走廊建设项目等国家发展战略的持续推进。

二、短期经济保持温和增长态势。投资增速放缓抑制 2016 泰国经济复苏步伐，经济实现 3.2% 的温和增长。短期内，国内消费需求保持稳定，出口增长预期向好，消费和净出口仍将是拉动经济增长的主要力量，同时国内外需求逐渐改善有助于带动投资恢复，预计 2017 年和 2018 年泰国经济增速分别为 3.2% 与 3.3%。由于发展蓝图涵盖的经济改革政策效果将在长期逐步显现，预计 2019-2021 年泰国经济平均增速约为 3.1%。

三、财政赤字规模可控，偿债来源安全性保持稳定。泰国政府为刺激经济增长在短期内继续实施财政扩张政策，税收优惠及减免政策使政府收入面临下行压力，同时基础设施建设将使政府资本性支出扩张，预计 2016/2017 财年、2017/2018 财年泰国各

级政府财政赤字率分别恶化至 0.8%、0.7%，但赤字规模及增幅可控，同期融资需求与国内生产总值之比处在 4.0%左右的较低水平。考虑泰国融资渠道顺畅、融资成本较低，政府偿债来源得以保持稳定。

四、政府本、外币偿债能力保持稳定。财政赤字使政府债务负担缓慢上行，预计 2017 年与 2018 年泰国各级政府债务负担率将升至 42.5%和 43.0%。不过，长期债务占政府总债务的九成以上，短期偿债压力不大。2016 年泰国总外债负担率降至 32.3%，经常项目顺差高达国内生产总值的 11.6%。短期内，进口需求和成本的增加将使泰国经常项目顺差有所收窄，但与国内生产总值之比高达 40.0%左右的国际储备能够完全覆盖总外债，保障外币债务偿付能力稳定。

维持泰国本、外币主权信用等级的主要理由有三：一是泰国家庭部门债务与国内生产总值之比接近 80.0%，高企的家庭债务对信用环境的稳定构成潜在威胁；二是泰国经济对外依存度较高、劳动力优势下降以及政局稳定性薄弱或抑制政府中长期财富创造能力改善；三是美国进入加息周期可能增加泰国资本外流风险，冲击泰国金融体系的稳定性，并引发外部风险上行。大公将密切关注泰国各评级要素风险的变动情况，适时调整其信用等级。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年七月二十一日