

## 大公维持印度尼西亚主权信用等级

大公决定维持印度尼西亚共和国（以下简称“印尼”）本、外币主权信用等级 BBB-，评级展望稳定。印尼偿债环境基本稳定，经济保持快速增长，良好的融资渠道、较低的融资需求与合理的债务期限结构有助于缓解债务小幅攀升所引起的偿债压力，政府本、外币偿债能力均保持稳定。

维持印尼主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、政治环境基本稳定，信用环境需警惕外部风险。凭借丰富的执政经验与较高的民众认同度，印尼现任总统佐科·维多多有望赢得 2019 年总统选举，使政策连续性得以保持。近年来佐科执政联盟进一步壮大，但同时内部松散度有所增加，各政党在移民政策、治理贪腐及行政任免等方面的分歧或一定程度掣肘政府执政效率。信用环境方面，严格监管下的金融体系稳健性有所提升，但银行不良贷款集中于易受外部冲击的采矿业和外贸等领域，同时高度开放的资本市场易受国际游资干扰，伴随全球流动性逐步收紧，预计印尼面临的资本外流压力有所提升。

二、短期经济稳定增长，中长期经济增长潜力依然较大。2017 年，国内旺盛的消费需求和外需增长使印尼经济实现 5.1% 的增长。短期内，中产阶级不断壮大和政府振兴经济政策推动消费和投资稳健增长，外需持续改善和石油价格上行提振净出口，预计 2018 年和 2019 年印尼实际经济增速升至 5.3% 和 5.5%。中长期来看，人口红利和基础设施建设的逐渐完善持续释放经济增长潜力，预计印尼中长期经济增速保持在 5.5% 左右。

三、偿债来源安全性较强。短期内，尽管政府振兴经济政策增加发展性支出，但经济增速提升和政府加强征税管理措施有利于增加政府财政收入，预计 2018 年和 2019 年印尼各级政府财政赤字率小幅降至 2.7%和 2.6%，同期融资需求与国内生产总值之比为 4.8%和 4.5%，均处于较低水平，政府偿债来源安全性稳定。

四、政府债务低位缓升，偿债能力保持稳定。扩张性财政政策将小幅推升政府债务负担，预计 2018 年和 2019 年印尼各级政府债务负担率升至 28.3%和 28.7%，但仍低于 30.0%的警戒线水平。同时，以长期债务为主的期限结构使政府短期偿债压力较小，本币偿债能力稳定。截至 2017 年底，印尼总外债负担率较上年增加 0.3 个百分点至 35.1%，其中短期外债占比仅为 13.9%，外汇储备对短期外债的覆盖度高达 255.7%。虽然较弱的出口创汇能力和印尼盾微幅贬值使外币偿债能力面临一定压力，但较低的总外债负担水平、合理的债务结构和一定的缓冲能力可保障政府外币偿债能力稳定。

短期内，全球流动性收紧可能导致印尼资本外流增加，印尼金融体系及国际收支稳定性面临潜在风险，但较为严格的金融监管对外部风险具备一定抵御能力，政府持续推行的经济改革助力经济增长潜力释放，财政赤字持续收窄，虽政府债务负担小幅上升，但较轻的政府债务负担水平、合理的债务结构和一定规模的储备缓冲可保障偿债能力稳定。综上，大公对未来 1-2 年印尼本、外币主权信用评级展望均为稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇一八年七月十日