

大公国际评定老挝主权信用等级

大公国际评定老挝人民民主共和国(以下简称“老挝”)本、外币主权信用等级均为 $iB_{sc}-$ ，评级展望稳定。老挝政局稳定但治理薄弱，财政整顿虽实现盈余，但刚性支出持续攀升。公共债务负担率仍处高位，且多数以外币计价，使债务对汇率波动极为敏感。与此同时，国有企业债务问题进一步加重了政府的隐性财政负担。尽管国际收支改善带动外汇储备增长，但外债负担依然沉重，叠加债务优惠性持续下降，偿债高度依赖外部展期，债务可持续性面临多重结构性制约，政府偿债能力处于低水平。

评定老挝主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、老挝政局稳定但治理效能较弱，金融体系面临结构性挑战。政治环境方面，老挝是一党执政的社会主义国家，确保了国家政局稳定性和政策连续性。国家战略以基建为核心，将内陆国转变为区域枢纽，从而带动贸易、投资和旅游业的发展。然而，政府治理效能较为薄弱，影响了政策的执行效率，也导致政府对国有企业和金融部门的监管不力。信用环境方面，2021~2023年老挝经历了输入性通胀、本币贬值和货币超发叠加引发的恶性通胀，2024年在央行切断财政融资、建立单一账户并加息等措施下，通胀得以遏制，2025年以来转入降息以平衡经济增长。金融体系以银行业为主，近年来在机构数量和服务多样性上取得发展，但金融深化程度仍较低，同时面临高度美元化以及监管薄弱等深层结构性挑战。

二、老挝是中低收入国家，经济高度依赖矿产、水电、农产

品等出口及外部投资，易受大宗商品价格、气候和外需冲击。近年受疫情与债务问题拖累，通胀高企、货币贬值，尽管 2021~2024 年实际 GDP 保持增长，但以美元计的名义 GDP 一度萎缩。2025 年经济增速约为 4.5%，主要由电力、矿产出口的外需驱动，内需则持续疲软。短期内，在新建水电站项目全面投产带来的电力出口扩张，以及扩张性财政政策的共同推动下，经济增速预计维持在 4.5%。然而，财政扩张与电价上调的叠加效应或将增加通胀上行压力。2027 年经济增长预计小幅回落，主要受劳动力持续外流、外部需求趋弱以及财政政策可能重新收紧等因素制约。中期内，老挝拥有丰富水电资源和年轻人口，但增长前景将受公共债务、粗放型资源增长模式、劳动力外流与营商环境等因素制约。

三、财政整顿使老挝实现了从长期财政赤字到持续盈余的转变，但财政基础仍然薄弱。老挝自 2021 年起实施财政整顿，通过加强征管、提升增值税税率以及控制经常性支出、延迟资本支出等措施，2022~2025 年连续四年实现财政盈余，2025 年财政盈余率约 1.6%。然而，财政基础依然薄弱，表现为收入端依赖矿产、水电等资源且大量税收优惠未纳入规范管理，支出端呈现刚性化趋势，利息支出占比从 2021 年的 6.0% 升至 2024 年的 23.1%，公务员工资占比较高且 2026 年将再度涨薪，教育、卫生等社会性支出和基础设施资本性支出被明显压缩。在刚性支出攀升和还本付息压力下，预计 2025~2029 年老挝政府融资需求占 GDP 比重约为 6.6%。政府将通过财政盈余、国有企业转贷还款回笼、国有资产货币化等非借款来源，以及严格管控新借款等措施平衡债务可持续性与发展需求。

四、政府本币偿债能力处于低水平。老挝公共及公共担保债务（PPG）占 GDP 比重已从 2022 年峰值 130.7% 降至 2024 年的

100.5%，但依然处于高位，且债务结构呈现高度外部依赖性。尽管政府设定了 2030 年将 PPG 降至 70% 的中期目标，并计划严控新增借款、避免新增担保和推进债务重组等措施，但其本币偿债能力处于低水平。一是债务负担率对汇率高度敏感，88.5% 的 PPG 以外币计价，2022 年基普贬值曾直接推升各级政府债务负担率近 40 个百分点；二是偿债高度依赖债权人的持续展期；三是国企或有负债风险突出，老挝电力公司(EDL)债务约占 GDP 的 12.2%，另有占 GDP 约 19.4% 的国有非担保债务可能形成隐性财政负担。此外，投资欠款、非借款来源不及预期或进一步削弱偿债韧性。

五、尽管国际收支改善明显，但政府外币偿债能力处于低水平。得益于电力、矿产出口及旅游业复苏，经常账户自 2023 年起连续实现盈余，2025 年约达 GDP 的 5.3%。经常账户盈余与稳定的外国直接投资推动外汇储备从 2019 年底不足 10 亿美元增至 2025 年底的 35.4 亿美元，约 3.5 个月进口覆盖，这一改善一定程度缓解了外部流动性压力，稳定了市场对基普的信心。然而，老挝外债负担率高企，2024 年末国家总外债占 GDP 比重约 118.1%，公共部门外债占 GDP 比重约 85.0%。同时，债务优惠性持续下降，优惠贷款占外债比重从 2022 年的 47% 降至 2024 年的 27%，加之外债偿付依赖债务展期，政府外币偿债能力处于低水平。

短期内，财政扩张可能引发通胀反弹，且政府仍面临公共债务负担沉重、对债务展期的依赖以及国有企业或有负债风险等挑战。不过，稳定的政局、改善的国际收支账户和公共债务负担率的下降构成老挝主权信用前景的积极因素。因此，大公国际对未来 1~2 年老挝本、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

二〇二六年四月二十日

Press Release

Dagong Global Assigns Sovereign Credit Ratings to Lao PDR

Dagong Global has assigned the Lao People’s Democratic Republic (“Lao PDR”) both local and foreign currency sovereign credit ratings of B_{sc}^{-} , with a stable outlook. Lao PDR maintains political stability but suffers from weak governance. Although fiscal consolidation has led to a surplus, rigid expenditures have continued to rise. The public debt burden remains high, and the majority of debt is denominated in foreign currencies, rendering it highly vulnerable to exchange rate fluctuations. Meanwhile, debt distress in state-owned enterprises further adds to the government’s implicit fiscal liabilities. Despite improvements in the balance of payments that have boosted foreign exchange reserves, the external debt burden remains heavy. Coupled with declining debt concessionally and heavy reliance on external rollover for debt servicing, debt sustainability faces multiple structural constraints. As a result, the government’s debt repayment capacity is at a low level.

Dagong Global Credit Rating Co., Ltd.

April 20, 2026