

大公国际评定缅甸主权信用等级

大公国际评定缅甸联邦共和国（以下简称“缅甸”）本、外币主权信用等级均为 iB_{sc}-，评级展望稳定。尽管良好的债务期限结构、较低的总外债负担率和国际储备对短期外债的高覆盖可为缅甸政府债务偿付提供一定支撑，但国内冲突频发使安全局势持续动荡，金融和经济发展水平较低，各级政府财政赤字率较高且债务负担沉重，加之偿债来源对外部援助的高度依赖，政府本、外币偿债能力均处于低水平。

评定缅甸主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、缅甸政局仍面临民族矛盾突出和冲突频发等问题掣肘，银行业脆弱性特征显著。政治环境方面，2015 和 2020 年大选中，全国民主联盟获胜并组建政府，但因其与军方矛盾激化，2021 年初军方接管政权。2025 年末缅甸再次举行大选，联邦巩固与发展党（简称“巩发党”，前身为军方成立的“联邦巩固发展协会”）获得议会两院过半数席位，敏昂莱当选总统，加之宪法规定军人代表在议会两院各占 25% 议席，将有助于巩发党行使联邦议会的主导权。不过国内民族矛盾依然突出且冲突频发，同时政府综合治理能力较弱，上述问题仍会对政局稳定性形成掣肘。信用环境方面，俄乌冲突以来缅甸通胀率居高不下，且霍尔木兹海峡通行受阻导致缅甸燃油和化肥供应出现短缺，短期通胀仍将处于较高水平，预计央行将维持相对紧缩的货币政策。此外，缅甸金融业起步较晚且发展水平较低，商业银行盈利能力低于全球大多数国家，同时不良贷款率长期处于高位，银行体系脆弱性特征显著。

二、缅甸经济基础薄弱，近年来多次出现经济衰退，短期经济有望实现复苏，中长期经济增长潜力受结构性因素制约。缅甸经济发展水平较低，以农业和纺织服装等轻工业为主，制造业基础薄弱。受疫情、国内冲突和大地震影响，2020/21 至 2025/26 财年缅甸多次出现经济衰退，其中 2025/26 财年经济增速为-2.0%。短期内，缅甸政府将推出一系列经济刺激政策，包括在 2026~2028 年投入超过 2 万亿缅币建设抗震基础设施、以优惠利率提供专项资金贷款、将人民币正式纳入对缅甸投资许可的结算货币以吸引中资机构投资等，加之国际红十字会等组织对灾后重建的持续援助，缅甸有望实现经济复苏，不过考虑到当前缅甸国内燃油储备紧张且短期通胀处于较高水平，预计 2026/27 和 2027/28 财年缅甸经济增速为 2.5%左右。中长期来看，国内局势动荡、经济结构单一和基础设施落后等结构性因素将制约缅甸经济增长潜力。

三、政府财政长期处于赤字状态，随着短期经济的复苏和部分商品税率的上调，近期财政赤字率上升的趋势有望放缓；政府融资渠道狭窄且依赖外部援助，偿债来源安全性较低。由于缅甸政府税基狭窄且长期冲突导致军事支出压力较大，政府长期处于财政赤字状态，同时疫情和国内冲突加剧导致近期政府财政赤字率呈现快速上升趋势。2025 年大地震对经济的破坏和救援工作的开展使 2025/26 财年各级政府财政赤字率进一步上升 0.8 个百分点至 4.9%。短期内，灾后重建的持续进行和经济刺激政策将使政府财政支出处于高位，但 2026 年 3 月缅甸政府颁布新的联邦税收法，结束了对电动车的免税政策，并上调了香烟的特殊商品税。由于油价上涨可能会使部分燃油车需求转向电动车，且国内吸烟人数占比超过四成，加之短期经济的复苏，缅甸政府财政

收入有望得到较快增长，使近期财政赤字率上升趋势放缓。预计 2026/27 和 2027/28 财年缅甸各级政府财政赤字率均为 5.0%，与 2025/26 财年基本持平。此外，狭窄的融资渠道以及对外部援助的高度依赖使得缅甸政府偿债来源安全性较低。

四、政府债务负担沉重、利息偿付压力上升以及对外部援助的高度依赖使缅甸政府本币偿债能力处于低水平。受疫情、国内冲突以及大地震的冲击，2025/26 财年缅甸各级政府债务负担率较 2019/20 财年上升 14.3 个百分点至 51.9%，政府债务与财政收入之比达到 255.8%。短期内，较高的财政赤字率和灾后重建工作的持续开展将使 2026/27 和 2027/28 财年各级政府债务负担率维持在较高水平。尽管缅甸各级政府短期债务占比低于 15%，以中长期债务为主，但政府债务负担较为沉重，加之货币政策紧缩导致政府利息偿付压力上升且政府对外部援助高度依赖，缅甸政府本币偿债能力总体处于低水平。

五、受制于长期经常项目逆差、较高的缅币贬值压力、欧美国家暂停援助以及出口创汇能力较低等因素，缅甸政府外币偿债能力处于低水平。2024/25 财年缅甸总外债负担率约为 14.6%，主要计价货币为美元，由于 2025/26 财年缅币贬值 12% 左右，2025/26 财年缅甸总外债负担率将有所上升，但总体仍处于较低水平。与此同时，缅甸国际储备虽不足以覆盖总外债，但对短期外债覆盖度超过 100 倍，短期外部流动性压力很低。不过缅甸依赖农产品和纺织服装等低附加值产品出口并大量进口能源和工业制成品，使得经常项目在大多数年份处于逆差状态，且缅币长期面临较高的贬值压力。与此同时，2021 年军方接管政权后部分欧美国家出于制裁暂停了对缅甸的援助，加之较低的出口创汇能力使得缅甸依赖国际援助积累外汇，总体来看，缅甸政府外币偿

债能力处于低水平。

短期内，虽然缅甸多地仍深陷冲突，且中东局势外溢可能持续给国内带来燃油与化肥供应短缺，从而推高短期通胀，但巩发党赢得联邦议会主导权有助于其推行灾后重建、改善营商环境以及吸引外资等经济刺激政策，短期经济有望复苏，同时 2026 年新税法的颁布与执行有助于增加财政收入，缓解近期政府财政赤字率上升的趋势。此外，以中长期为主的债务结构以及国际储备对短期外债的高覆盖度可为政府短期流动性提供一定支撑。因此，大公国际对未来 1~2 年缅甸本、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

二〇二六年四月二十一日

Press Release

Dagong Global Assigns Sovereign Credit Ratings to Myanmar

Dagong Global has assigned the iB_{sc} - local and foreign currency sovereign credit ratings to the Republic of the Union of Myanmar (“Myanmar”), each with a stable outlook. A favorable debt maturity structure, a low gross external debt burden ratio, and high coverage of short-term external debt by international reserves provide some support for Myanmar's government debt servicing. However, frequent domestic conflicts have led to persistent security instability. Additionally, the country faces low levels of financial and economic development, high general government's fiscal deficit and debt ratios, as well as a heavy reliance on external assistance. Together, these factors result in a low debt repayment capability.

Dagong Global Credit Rating Co., Ltd.

April 21, 2026