

大公维持大韩民国主权信用等级

大公决定维持大韩民国(以下简称“韩国”)本、外币主权信用等级 AA-, 评级展望稳定。虽然地缘政治风险上升和经济放缓短期内将推升韩国政府债务负担, 但较大的金融资产规模、较强的融资能力、充裕的外汇储备使政府偿债能力保持较高水平。

维持韩国主权信用等级的主要原因阐述如下:

一、韩国国内政局相对稳定, 但地缘政治风险上升。执政党新国家党民意支持率较在野党优势较明显, 预计 2016 年国会选举其获胜概率较大, 中期内以提振内需、鼓励创新、提升企业竞争力为主的经济改革有望平稳推进。不过, 2016 年年初朝鲜第四次核试验和卫星发射加剧了朝鲜半岛紧张局势, 韩国安全环境的不确定性增加, 韩美双方就“萨德”反导系统展开对话亦将对中韩政治经济关系造成不利影响。

二、货币政策保持宽松, 银行系统稳健。在本国经济放缓、通胀下行和日本负利率政策等影响下, 短期内韩国央行将保持宽松货币政策。同时, 资本充足、资产质量良好、缓冲能力较强等特征亦将使韩国信用体系保持稳健。然而, 2015 年家庭部门债务与可支配收入之比已达 138%, 中期内其对银行体系资产质量的潜在威胁不容忽视。

三、经济温和增长, 财富创造能力保持较高水平。短期内, 四大自由贸易协定生效将部分缓解外需低迷、日元贬值等压力, 进而对出口有所提振。但政府财政刺激力度放缓将使投资增长动力减弱。预计 2016 年韩国经济增速将小幅降至 2.4%。中长期看,

韩国面临人口老龄化和劳动力结构错配等挑战，但经济改革的稳步推进和高科研投入有助于逐步解决上述问题，并释放较大的长期经济增长潜力，预计 2018-2022 年平均经济增速将维持在 3% 左右。

四、财政保持小幅赤字，但充裕的金融资产可确保政府偿债来源稳定。2015 年 MERS 疫情和经济刺激措施使韩国各级政府财政平衡转为赤字。2016 年，虽然疫情等一次性支出消失，但朝韩关系紧张将增加政府国防支出压力，这连同政府经济刺激计划将使各级政府继续保持 0.4% 的赤字率，其管理性财政赤字率达到 3%。不过，韩国税收增长潜力充足，常年财政盈余使政府金融资产规模约为国内生产总值的 70.1%，政府偿债来源有所保障。

五、政府债务负担小幅上升，充裕的偿债来源将较好保障政府偿债能力。短期内，财政扩张将继续推高政府债务，预计 2016 年和 2017 年各级政府债务负担率分别为 40.4% 和 42.0%。不过，充足的金融资产和极强的融资能力为其偿债能力提供保障。同时韩国外债负担率较低，常年较高的经常项目顺差使外汇储备与国内生产总值之比高达 25.8%，保障了其较强的外债偿付能力。

短期内，在各方政治势力制衡下，朝韩双方仍存在对话空间，地缘政治风险相对可控。虽然经济放缓和安全问题推高政府债务，但较大的金融资产规模、极强的融资能力和充裕的外汇储备将为政府本、外币偿债能力提供较强保障。综合考虑，大公对未来 1-2 年韩国本、外币主权信用评级展望为稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年三月十八日