

大公维持越南主权信用等级

大公决定维持越南社会主义共和国（以下简称“越南”）的本、外币主权信用等级 B+，评级展望稳定。虽然越南各级政府财政赤字偏高，债务负担率持续上升，但稳定的政局和较快的经济增长有利于未来财政压力的缓解，政府本、外币偿债能力维持稳定。

维持越南主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、国内政局稳定，但金融体系脆弱使偿债环境稳中承压。2016 年政府顺利换届，越南共产党稳固的执政地位有利于国有企业、吸引外资、私营部门等方面的改革继续推进，但政府较低的治理水平给改革目标的实现带来挑战。短期内，越南央行将继续维持较宽松的货币政策，但国有银行存在流动性指标恶化、资本充足率较低、不良资产剥离进展缓慢等问题使金融体系依旧脆弱，抗风险能力低。

二、内需拉动经济较快增长，中长期经济潜力较大。短期内，尽管外需乏力抑制出口贸易增长，但在国内工资水平提升、信贷成本较低、政府公共投资增加等因素作用下，强劲的内需将拉动越南经济实现较快增长，预计 2016 年和 2017 年其经济增速分别为 6.1%、6.2%。越南中长期经济发展潜力较大，外向型经济脆弱性有望在政府现行的结构性改革下逐渐改善，预计 2016-2021 年平均经济增速约为 6.2%。

三、财政赤字自高位缓慢下降，偿债来源基础脆弱。虽然越南政府设立 2020 年将财政赤字控制在 4.0% 以下的目标，但为刺

激经济增长出台的减轻企业税负与保持公共投资规模等政策将制约财政赤字削减速度，预计 2016 年和 2017 年越南各级政府财政赤字率约为 6.5%和 6.0%，中期财政赤字维持高位。短期内，越南仍将依赖债务融资，预计 2016 年和 2017 年其各级政府的融资需求分别约为 10.4%和 7.9%。

四、各级政府债务负担率高位上升，但合理的债务结构有助于偿债能力在低水平保持稳定。越南各级政府较高的财政赤字使其债务负担率短期内继续高位上升，预计 2016 年和 2017 年将分别升至 61.9%和 64.3%。不过，以长期债务为主的期限结构能缓解政府短期偿债压力，中期内较快的经济增长可缓解财政压力，本币偿债能力将保持稳定。虽然政府外债负担加重，但经常项目保持顺差和对外国直接投资的较高吸引力有利于支撑越南盾币值，短期内大幅贬值压力不大。同时，约占国内生产总值 18.0%的外汇储备与来源广泛的外部援助也有助于外币偿债能力保持稳定。

短期内，越南前期经济结构调整、投资环境改善的积极效应逐渐释放，强劲的国内需求将支撑经济快速增长，带动财政赤字缓慢下降，有利于改善政府偿债能力。因此，大公对未来 1-2 年越南本、外币主权信用评级展望均维持稳定。

大公国际资信评估有限公司
二〇一六年十二月七日