

大公维持印尼主权信用等级

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 $iBBB_{sc}-$ ，评级展望稳定。印尼偿债环境基本稳定，政府积极的财政和货币政策有助于经济企稳复苏，债务负担率较低且债务期限结构良好保障了政府偿债能力稳定。国际收支趋于改善，优化的债务结构与一定规模的外汇储备将保障外币偿付能力的稳定。

维持印尼主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、政治稳定性以总统连任为标志继续强化，金融体系需关注资产质量风险以及全球货币政策分化引发的外部风险对金融体系的不利传导。2019 年总统佐科连任并利用有利政治环境继续推进结构性改革，政局整体稳定。较低的通胀率支持央行维持宽松的货币政策以支持实体经济。银行体系整体稳健，但法规修改资产质量分类压低不良贷款率以及非居民政府债券持有人占比高值得后续关注。

二、短期印尼经济增速在内需带动下复苏良好，中长期受益于不断壮大的中产阶级以及基础设施改善，经济潜力将有所释放。2021 年印尼复苏进程仍受疫情反复影响，但在内需修复和出口拉动下估计实现 3.5% 的正增长。短期，政府积极加强疫苗接种以及基础投资建设，预计将在后期限制措施放松后提振消费需求以及投资者信心，同时大宗商品价格高位使出口向好，预计 2022 年和 2023 年经济增速分别为 5.6% 和 6.0%。中长期经济受益于不断壮大的中产阶级以及基础设施改善，预计经济增速处于 5.4%

的较高水平。

三、财政平衡随着经济复苏而逐步改善，印尼政府启动变相财政货币化使其偿债来源安全度有所下降。受疫情持续影响，政府延续扩张财政政策，但经济恢复增长使各级政府财政赤字与 GDP 之比估计较上年下降 0.3 个百分点至 5.8%（同级别均值为 4.8%）。短期内，经济复苏、政府增税减支的税收改革措施有助于逐步收窄财政赤字，预计 2023 年印尼财政赤字将下降至 3% 以下。印尼央行直接从政府购债的非正常融资方式，表明政府偿债来源不足，偿债来源安全度有所下降。

四、政府债务负担率较低且债务期限结构良好保障了政府本币偿债能力稳定，优化的债务结构与一定规模的外汇储备保障外币偿付能力的稳定。印尼各级政府债务负担率进入上升通道，估计 2021 年印尼政府债务负担率为 41.6%（同级别国家均值约为 69.2%），政府债务与财政收入之比约为 396.2%（同级别国家均值约为 227.8%），由于短期债务仅占 1.4%，使政府偿债能力保持稳定。经济复苏以及投资信心恢复使印尼总外债负担率呈下降趋势，2021 年三季度印尼外债与 GDP 之比为 36.8%，较 2020 年下降 2.6 个百分点，国际储备对短期外债覆盖维持在 3 倍左右水平，使其外部偿债能力得以维持稳定。

短期内，政局整体稳定，佐科政府利用国会优势推进改革且疫情逐步好转下，预计印尼经济将延续复苏态势；政府负债率升高但仍维持在较低水平，经济复苏以及投资信心恢复使印尼总外债负担率呈下降趋势。因此，大公国际对未来 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

二〇二二年二月十七日