

大公维持韩国主权信用等级

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 $iAA_{sc}-$ ，评级展望稳定。2022 年总统大选之后韩国政局依旧保持稳定，较低的政府融资需求、丰富的国家主权财富基金、充足的外汇储备和国际净债权国地位为韩国政府本、外币偿债能力提供有力保障。

维持韩国主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、政权更替将使政策连续性受到影响，但政局总体稳定；金融体系总体稳健，但需警惕房价的快速上涨。政治环境方面，尹锡悦赢得 2022 年总统大选，当选韩国新一届总统。尹锡悦就任之后韩国总统所属政党派别的转变可能导致政策导向发生变化，会对政策连续性产生一定影响，但政局总体仍保持稳定。地缘政治方面，朝韩两国仍然处于政治对立和经济隔绝状态，但近期两国关系尚未出现明显恶化迹象。信用环境方面，韩国银行业资本充足性、流动性、盈利性和资产质量均处于稳健水平，但新冠肺炎疫情（下文简称“疫情”）期间流动性大量流入房地产市场导致韩国房价快速上涨，并导致住户部门债务规模不断膨胀，2021 年住户部门总债务与可支配收入之比已超过 200.0%，其对韩国金融业的潜在风险不容忽视。

二、短期经济增速回落，中长期经济增速维持在中等水平。短期内，贸易伙伴国经济增速放缓、国内高房价和高住户债务率对消费需求的抑制以及疫情发展的不确定性等因素将共同导致韩国短期经济增速回落，预计 2022-2023 年韩国实际经济增速分

别为 3.0%和 2.5%。中长期来看，发达的科技水平和多元化的经济结构对韩国经济发展形成支撑，但人口老龄化的加速和少子化趋势也会对韩国中长期经济产生负面影响。预计韩国中长期经济增速将保持在 2.5%左右。

三、充裕的净金融资产和较低的融资需求保障韩国各级政府偿债来源的安全性。2021 年韩国各级政府财政赤字率约为 3.7%（同级别国家均值约为 2.5%），债务负担率约为 47.6%（同级别国家均值约为 43.0%），政府债务与财政收入之比约为 136.7%（同级别国家均值约为 145.9%）。短期内，韩国财政部计划削减财政支出，并通过发行赤字国债的方式弥补财政支出缺口，可能会导致政府债务负担率上升，但韩国政府拥有充裕的净金融资产和主权财富基金，与 GDP 之比分别约为 40.0%和 11.0%，同时韩国各级政府融资需求与 GDP 之比仅为 5.4%，政府 10 年期国债收益率也仅为 2.7%，政府融资需求与融资成本均处于较低水平。此外，韩国各级政府债务结构合理，集中到期风险较小。总体来看，韩国各级政府偿债来源安全性较高，本币偿债能力稳定。

四、充足的国际储备和净债权国地位使韩国外币偿债能力保持稳定。2021 年韩国经常项目顺差与 GDP 之比约为 4.8%，短期内外需的疲软会使韩国经常项目顺差面临收窄的压力，但预计仍可维持在 4%以上的水平。韩国外债期限结构合理，国际储备充裕，对短期外债的覆盖度约为 278.6%，同时 2021 年韩国国际投资头寸净额与 GDP 之比高达 35.0%，较 2020 年大幅提升 6.6 个百分点，净债权国地位进一步巩固。总体来看，韩国外币偿债能力保持稳定。

短期内，虽然韩国政权更替会使政策连续性受到一定影响，但韩国经济增速仍然高于大多数发达国家，各级政府债务结构和

国家总外债结构保持合理，债务集中到期的风险较低，经常项目将继续保持顺差，国际储备能够完全覆盖短期外债。综上，大公对韩国未来 1-2 年本、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

二〇二二年四月八日