

泰国

评级时间	2017年3月
政府债券评级（外币）	A _g ⁻
评级展望	稳定

联络人

分析师

马莉 010-66428877-244

lma@ccxi.com.cn

其他联络人

张婷婷 010-66428877-203

ttzhang@ccxi.com.cn

	2011	2012	2013	2014	2015	2016F	2017F
人均 GDP（美元）	5,479	5,846	6,148	5,889	5,741	5,757	5,904
实际 GDP 增长率（%）	0.8	7.2	2.7	0.8	2.9	3.2	2.5
通货膨胀率（CPI，%）	3.5	3.6	1.7	0.6	-0.9	0.8	1.0
一般政府财政余额 /GDP（%）	-0.5	-1.3	-0.7	-2.0	-1.3	-0.8	-1.6
一般政府债务 /GDP（%）	28.0	29.9	29.4	30.4	31.0	31.9	32.6
一般政府利息支出 /政府收入（%）	6.5	6.1	4.0	4.4	4.3	4.7	5.0
经常账户余额 /GDP（%）	2.5	-0.4	-1.2	3.7	8.1	9.5	7.4

基本观点

中诚信国际评定泰国政府外币债券信用等级为 A_g⁻，评级展望为稳定。

中诚信国际认为泰国经济实力适中，经济结构多元化，财政实力较强，对外偿付能力强，外汇储备充足，该国家庭债务情况虽有所改善但仍需保持关注，而政局的不稳定性仍是目前影响泰国主权信用等级主要因素之一。

优势

- 财政收支状况良好；
- 外汇储备充足；
- 政府债务结构合理。

关注

- 国内政局的不稳定性；
- 家庭债务偏高；
- 人均收入水平不高。

评级观点

中诚信国际评定泰国政府外币债券信用等级为A_g⁻。泰国经济实力适中，经济结构多元化，经济增长虽受到偶发不利因素影响产生明显波动但不改长期增长趋势。2013~2015年泰国实际GDP增长率分别为2.7%，0.8%和2.9%，2016年进一步上升至3.2%。服务业发展向好和政府大力发展基础设施建设成为泰国经济增长的主要推动力。其中受益于旅游业的蓬勃发展，服务业收入保持稳健的增长态势。此外，泰国政府机构对政策可信性和有效性作出了显著贡献，使得泰国得以长年保持稳定的低通胀水平，自2014年起稳定在0%~1%的目标范围内。泰国人均收入水平不高，截至2015年末，人均GDP仅为5,741美元。同时泰国长期陷入“中等收入陷阱”之中，能否摆脱“中等收入陷阱”并充分发挥经济潜力仍取决于结构性改革能否顺利开展，尤其是基础设施和教育投资的进程。

泰国政府的财政实力强，债务负担处于可控水平。虽然政府一直维持赤字运行，但一般政府财政余额占GDP比例长期控制在-1%至-2%之间，且自2014年以来有逐年降低的趋势。尽管财政支出和收入均有所增加，但财政收入增长更快，导致财政赤字占GDP比率持续收窄，预计2016年将继续收窄至0.8%。泰国政府于2016年6月将义务教育的学制由12年延长至15年。同时，为弥补全国大面积干旱带来的农业损失，2017年泰国政府将增大对农业部门的投入。财政支出的扩大或令未来政府财政负担加重，但仍处于合理范围内。泰国政府债务占GDP比重较低，常年维持在30%以下，但从2014年起债务比率呈现缓慢上升的趋势，源自于包括洪水管理支出、大规模财政转移支付等在内的多方面原因。尽管如此，泰国政府当前债务情况仍处于可控水平。

泰国对外偿付能力强，外汇储备充足。2013~2016年经常账户连续三年保持盈余，受国际石油价格上涨推动农产品价格转好、美联储加息以及多个贸易伙伴国购买力回升的支持，2016年泰国出口实现四年内首次正增长。此外，对于进口产品的需求降低，也造成了泰国经常账户余额的增加。自亚洲金融危机后，泰国一直注重官方外汇储备的积累。截至2016年末，泰国的外汇储备总额为1,977亿美元，在同等级国家中位于前列，充

足的外汇储备能够对潜在的国际金融动荡产生的冲击提供足够的缓冲。

泰国国内政治稳定性不高。2014年军政府再次掌权控制局势，虽然现任总理巴育就任后，泰国国内的政治动荡得以结束，但巴育政府是否能够维持泰国政局的稳定，并投入更大精力用于国家经济发展仍存在一定的不确定性。此外，新国王继位后能否维持既有的政治局势也会在一定程度上影响泰国的事件风险。家庭债务方面，泰国的家庭债务在经历了高速增长后已有减缓趋势。2016年泰国家庭债务对GDP的比率由2014年末的85.9%连续降至81.0%，显示出金融机构审慎发放贷款和家庭谨慎举借新债务，部分缓解了对金融体系稳定性的担忧。

评级展望

中诚信国际给予泰国评级展望为稳定。中诚信国际肯定了泰国的经济增长能力、财政实力和对外偿付能力，伴随泰国政局逐步稳定，预计政府将把重心转移到刺激经济恢复发展，对该国未来经济前景有较强信心。

评级上调因素

若泰国能够长期维护国内政局稳定，实行有效的刺激政策，促进经济恢复快速发展，有效控制家庭负债的高风险，都将提高泰国的主权信用水平。

评级下调因素

如果泰国政局再次发生动荡，进而对泰国经济产生严重负面影响，或是家庭负债过高使泰国金融系统稳定性面临流动性风险，中诚信国际将考虑下调泰国政府级别。

最新发展

泰国政府自2016年以来持续出台了多项投资刺激措施来支持民间投资好转，其中包括将企业投资额将能够享受最高1.5倍的税收减免的促进投资税收优惠政策提案。2017年1月，内阁审议通过了延长该提案至2017年12月31日的决议。财政部指出刺激投资增长仍是政府延长该政策的首要考虑因素，预期2017年企业投资同比有望实现4%的增长。中诚信国际认为，泰国政府

投资抵税政策能够加快企业投新型的资进度，帮助国内私人投资实现更好地发展，从而推动泰国经济增长。

2016年10月，泰国国王拉玛九世普密蓬·阿杜德逝世，结束了其长达70年的执政历史。作为泰国史上在位时间最长的国王，普密蓬的逝世引起了国际上的广泛关注。12月1日，泰国王储哇集拉隆功顺利地完成继承王位，成为泰国新国王。中诚信国际认为，尽管国王的逝世对国内需求，特别是私人消费，带来了短期的负面影响。长期来看，鉴于王位继承顺利，预计不会出现重大的政治动荡，但泰国政局能否在王位更替后继续保持稳定仍然存在一定的不确定性。

附表：信用等级符号及定义

等级符号	含义
AAA _g	受评对象的经济、财政实力极强，融资渠道畅通，基本不受不利环境的影响，违约风险极低。
AA _g	受评对象的经济、财政实力很强，事件风险敏感性很低，中期内没有重大清偿问题，违约风险很低。
A _g	受评对象的经济、财政实力较强，事件风险敏感性较低，中期内没有重大清偿问题，违约风险较低。
BBB _g	受评对象的经济、财政实力一般，不利环境在短期内不会影响债务的清偿，违约风险一般。
BB _g	受评对象的经济、财政实力较弱，目前没有明显的清偿问题和切实的调整能力，违约风险较高。
B _g	受评对象在不利环境的影响下，很有可能违约和/或支付意愿出现重大问题，违约风险很高。
CCC _g	受评对象在不利环境的影响下，极有可能违约和/或支付意愿出现重大问题，违约风险极高。
CC _g	受评对象在不利环境的影响下，基本不能保证偿还债务。
C _g	受评对象在不利环境的影响下，无法偿还债务。

注：除 AAA_g 级，CCC_g 级以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。



中诚信国际信用评级有限公司
(穆迪投资者服务公司成员)
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO6 号楼
邮编：100010
电话：(+8610) 66428877
传真：(+8610) 66426100
网址：<http://www.ccx.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
An Affiliate of Moody's Investors Service
ADD: Building 6, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane,
Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District,
Beijing, PRC.100010
TEL: (+8610) 66428877
FAX: (+8610) 66426100
SITE: <http://www.ccx.com.cn>