



泰国

The Kingdom of Thailand

主权信用评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级: BBB_g⁺

长期本币信用等级: A_g⁻

评级展望: 稳定

评级时间: 2017年06月28日

评级观点

- 泰国农业、制造业和旅游业较发达，对经济形成支撑。
- 自1997年亚洲经济危机之后，泰国重组了国内金融体系，完善了金融监管制度，降低了金融系统性风险。
- 泰国进出口加工贸易创汇能力较强，累积了大量的贸易盈余，充实了外汇储备资产。
- 泰国国家外债总额较小，债务水平较低，外汇储备对外债总额的覆盖水平较高，偿债压力较小。
- 泰国政府财政收支状况良好，财政可持续性较高，确保了泰国政府债务水平始终处于低位，政府债务压力较小。

风险关注

- 泰国政局不稳定，政权交替频繁，严重影响了其政治稳定性。
- 泰国工业制造技术水平较低，国际竞争力不强，经济发展过度依赖旅游业。
- 近年来持续宽松的货币政策未能有效维持泰国国内物价水平的合理增长，泰国货币政策空间或将受限。

一、国家概况

泰国（简称“泰国”）地处东南亚，国土面积 51.31 万平方公里，首都位于曼谷，人口总数约 6886 万。泰国国境大部分为低缓的山地和高原，全国共有 20 多个民族，泰族为主要民族，约占人口总数的 75%。泰国是世界上知名的佛教国家之一，大多数泰国人信奉佛教，佛教徒约占全国人口 95% 以上。

泰国是东南亚国家联盟成员国和创始国之一，同时也是亚太经济合作组织、亚欧会议和世界贸易组织成员。

二、政治稳定性

泰国实行君主立宪制。泰国国王是国家元首，兼武装部队统帅和宗教最高护卫者，国王根据国会提名任命内阁总理，根据总理提名任命各

部部长。泰国国会由上、下议院组成，是国家的立法机构。

长期以来，泰国军方在国内政治中扮演着重要角色，导致泰国多次发生军事政变，国内政局极不稳定，政权交替频繁。泰国最近一次军事政变发生于 2014 年 5 月，陆军司令巴育废除原有宪法，建立军政府，并亲自上台担任新一届内阁总理，随后泰国国内政局紧张局面逐步缓解。未来泰国政局的发展态势仍值得持续关注。

三、经济和金融实力

20 世纪 90 年代，泰国经济快速发展，跻身成为“亚洲四小虎”之一，但由于 1997 年亚洲经济危机，泰铢大幅贬值，经济所受冲击较大。2008 年金融危机亦对泰国产生一定冲击，随后迅速恢复，但因政局动荡，国内宏观经济环境较差，经济增速波动较大。2016 年，泰国国内生产总值为 4068.40 亿美元，较上年同比增长 3.23%，为东南亚第二大经济体，但其人均 GDP 约为 5908 美元，在新兴经济体中处于较低水平。

泰国属于世界新兴市场经济体之一，制造业、农业和旅游业构成泰国主要的经济部门。泰国电子工业和出口加工制造业发展迅速，产业规模较大，但技术水平偏低，国际竞争力不强。农业是泰国传统经济产业，泰国稻谷和天然橡胶产量位居世界第一，使其成为亚洲唯一的粮食净出口国和世界五大农产品出口国之一。泰国旅游资源丰富，是亚洲度假旅游胜地之一，2016 年，前往泰国旅游的外国游客数突破 3000 万。发达的旅游业带动整个第三产业发展，就业吸纳能力强，失业率较低，2016 年泰国失业率仅为 0.99%。

泰国金融体系自 1940 年代建立之后，经历了 20 世纪 60~70 年代政府严格保护时期和 80 年代末、90 年代初的金融自由化时期。1997 年亚洲经济危机之后，泰国重组了国内金融体系，体系结构较完善。目前，泰国金融体系由商业银行、国营专业金融机构、非银行金融机构和资本市场共四大部分组成，其中国营专业金融机构是支持政府落实经济政策、向特定群体提供金融支持的政策性金融机构。近年来，泰国金融业发展相对稳定，2016 年，泰国银行业对私人部门的总信贷占 GDP 的 147.43%，股票市场及本币债券市场总市值占 GDP 的比重接近 160%，银行不良贷款率 2.99%，银行资本充足率 17.76%，均处于合理水平。

四、 对外经济

泰国实行自由开放的经济政策，属外向型经济，进出口加工贸易的创汇能力较强。得益于全球经济的缓慢复苏，2016年，泰国实现商品出口总额 2153.88 亿美元，较上年同比增长 0.5%，为近四年来的首次正增长。2016年，泰国进口商品总额 1941.98 亿美元，商品贸易顺差达 211.9 亿美元，创下泰国最大商品贸易顺差记录。泰国对外出口商品主要为机电产品、运输设备和农产品等产品，出口产品主要销往中国、欧盟、美国和日本；进口产品主要为电机、电气设备及钢铁等产品，进口产品主要来自于中国、日本、美国和马来西亚。因国内政局环境不稳，2014~2015年，泰国吸引外商直接投资净流入规模均不足 100 亿美元，2016年，由于泰国政局趋于稳定，营商环境得到有力改善，外商直接投资净流入规模大幅上升至 166 亿美元，增幅高达 84%。

泰国法定货币泰铢既非储备货币亦非国际活跃交易货币，外债偿付主要依赖于本国的外汇储备。由于持续多年的出口加工贸易政策，泰国积累了数额较大的外汇储备资产。截至 2016 年末，泰国外汇储备规模高达 1717.72 亿美元，位列全球第十三位，而同期泰国外债规模总额约为 1313.39 亿美元，外汇储备对外债总额的覆盖水平达到 130%。中短期来看，泰国外债偿付能力较强，偿债压力较小。

五、 财政实力

泰国政府财政收入增长持续稳健，2016年，泰国实现全国财政收入 31120 亿泰铢，较上年同比增长 2.64%，实现年复合增长率¹6%以上。同期泰国政府财政支出约为 30460 亿泰铢，较 2010 年年复合增长率约为 5%，财政收入增速高于财政支出增速，这有力的促进了泰国政府财政收支状况的良性发展。泰国政府财政收入主要来源于税收收入，占比高达 75%左右，且稳定性较高。同时，泰国财政收入主要集中于中央政府层面，中央政府财政收入占全国财政收入的比重持续保持在 85%以上，保障了中央政府在全国范围内资源配置的能力。泰国政府财政支出主要用于政府职员报酬支出及商品和服务购买支出，两者合计约占政府支出的 65%左右。

2014 年以来，为刺激国内经济增长，泰国财政政策处于宽松状态，但并未出现大规模财政赤字，且 2015 和 2016 年分别实现财政盈余 180

¹ 测算期为 2010 年-2016 年。

亿和 660 亿泰铢，财政收支状况健康良好，财政的可持续性稳步上升。此外，良好的财政状况确保了泰国政府债务水平始终处于低位。截至 2016 年末，泰国政府债务总额约为 5.99 万亿泰铢，负债率（即债务总额与 GDP 的比值）为 42.24%，债务率水平较同等发展国家相比偏低。同时，泰国政府财政收入水平对利息支付保障程度较高，2016 年政府利息支出占同年财政总收入的比重不到 5%，政府债务压力较小。

六、 货币弹性

泰国银行作为泰国的中央银行，主要职能包括货币发行、制定政策利率、行使最后贷款人职责等，其货币政策的首要目标为维持价格稳定。自 1997 年亚洲经济危机之后，泰国放弃盯住“一篮子货币”汇率制度并实行自由浮动的汇率制度。同时，泰国重组了国内金融体系并进行了一系列的金融制度改革，并于 2008 年通过了新的中央银行法，泰国银行作为中央银行的独立性有所提升。

自 2015 年 5 月以来，泰国银行将基准利率始终维持在 1.50% 的较低水平，实行较为宽松的货币政策，但受国际油价持续低迷等输入性因素影响，持续宽松的货币政策未能有效的维持泰国国内物价水平的稳定，2016 年，泰国 CPI 同比仅增长 0.19%，明显低于合理区间。未来，在全球经济复苏仍然脆弱、英国脱欧、欧洲银行业风险上升及美国有序退出宽松货币政策的背景下，泰国仍面临较为复杂的外部宏观环境，其货币政策空间也将受到一定限制。

附录一：

主要数据和指标

| 主要数据与指标 | 2011年 | 2012年 | 2013年 | 2014年 | 2015年 |
|-----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 国内生产总值 (GDP) (亿美元) | 3706.08 | 3972.91 | 4198.89 | 4043.20 | 3952.97 |
| 实际 GDP 年增长率 (%) | 0.80 | 7.20 | 2.70 | 0.80 | 2.80 |
| 人均 GDP (美元) | 5479.29 | 5846.34 | 6147.99 | 5889.02 | 5742.42 |
| CPI 增长率 (%) | 3.81 | 3.02 | 2.19 | 1.90 | -0.90 |
| 失业率 (%) | 0.66 | 0.68 | 0.74 | 0.84 | 0.88 |
| 银行资本充足率 (%) | 14.82 | 16.17 | 15.46 | 16.52 | 17.11 |
| 银行不良贷款率 (%) | 2.93 | 2.43 | 2.30 | 2.31 | 2.68 |
| 65 岁及以上人口占总人口之比 (%) | 9.20 | 9.40 | 9.70 | 10.10 | 10.50 |
| 总投资 (亿美元) | 993.49 | 1113.92 | 1154.61 | 973.32 | 953.93 |
| 总消费 (亿美元) | 2569.81 | 2736.81 | 2864.69 | 2720.77 | 2489.27 |
| 第二产业占比 (% GDP) | 38.10 | 37.50 | 37.00 | 36.90 | — |
| 第三产业占比 (% GDP) | 50.30 | 51.00 | 51.80 | 52.70 | — |
| 经常账户收入 (亿美元) | 2832.81 | 3010.77 | 3069.48 | 3019.53 | 2912.11 |
| 经常账户余额 (亿美元) | 89.02 | -14.99 | -51.69 | 154.18 | 309.91 |
| 经常账户余额/GDP (%) | 2.40 | -0.38 | -1.23 | 3.81 | 7.84 |
| 商品和服务出口 (亿美元) | 2695.89 | 2855.14 | 2927.68 | 2895.80 | 2807.43 |
| 商品和服务进口 (亿美元) | 2553.11 | 2732.97 | 2748.09 | 2546.69 | 2297.66 |
| 外商直接投资净流入 (亿美元) | 24.68 | 128.95 | 158.22 | 37.19 | 70.62 |
| 国家外债总额 (亿美元) | 1043.34 | 1307.47 | 1419.33 | 1417.15 | 1314.27 |
| 政府外债总额 (亿美元) | 110.08 | 177.68 | 202.51 | 221.02 | 187.73 |
| 官方储备 (亿美元) | 1748.91 | 1814.81 | 1672.30 | 1571.63 | 1564.60 |
| 政府外债总额/官方储备 (%) | 6.29 | 9.79 | 12.11 | 14.06 | 12.00 |
| 财政收入 (亿泰铢) | 24003.84 | 25086.35 | 28705.73 | 27887.32 | 30321.71 |
| 财政支出 (亿泰铢) | 24010.32 | 26200.97 | 28240.65 | 28994.15 | 29981.83 |
| 财政余额 (亿泰铢) | -6.48 | -1114.62 | 465.08 | -1106.83 | 339.88 |
| 财政余额/GDP (%) | -0.01 | -0.90 | 0.36 | -0.84 | 0.25 |
| 税收收入/财政收入 (%) | 77.66 | 72.73 | 77.47 | 74.94 | 78.67 |
| 一般政府债务总额 (亿泰铢) | 1450.45 | 1666.48 | 1773.91 | 1761.54 | 1704.05 |
| 一般政府债务总额/GDP (%) | 39.14 | 41.95 | 42.25 | 43.57 | 43.11 |
| 一般政府债务总额/财政收入 (%) | 185.32 | 196.81 | 189.18 | 204.06 | 190.73 |
| 政府利息支出/财政收入 (%) | 5.90 | 6.00 | 5.30 | 5.60 | 4.51 |
| GDP 平减指数增长率 (%) | 3.75 | 1.91 | 1.73 | 0.96 | 0.26 |
| 实际有效汇率指数 (2012 年=100) | 98.65 | 103.69 | 102.64 | 105.95 | 100.87 |

数据来源：世界银行、世界货币基金组织、国际清算银行、彭博数据库，新世纪评级整理。

附录二：

评级结果释义

本评级机构主权信用等级划分及释义如下：

| 等级 | 含义 |
|------------------|--|
| AAA _g | 受评国家（地区）偿还债务的能力极强，基本不受不利的政治经济环境和外部冲击的影响，违约风险极低 |
| AA _g | 受评国家（地区）偿还债务的能力很强，受不利的政治经济环境和外部冲击的影响不大，违约风险很低 |
| A _g | 受评国家（地区）偿还债务能力较强，较易受不利的政治经济环境和外部冲击的影响，违约风险较低 |
| BBB _g | 受评国家（地区）偿还债务能力一般，受不利的政治经济环境和外部冲击影响较大，违约风险一般 |
| BB _g | 受评国家（地区）偿还债务能力较弱，受不利的政治经济环境和外部冲击影响很大，违约风险较高 |
| B _g | 受评国家（地区）偿还债务的能力较大地依赖于良好的政治和经济环境，应对外部冲击的能力较弱，违约风险很高 |
| CCC _g | 受评国家（地区）偿还债务的能力极度依赖于良好的政治和经济环境，应对外部冲击的能力弱，违约风险极高 |
| CC _g | 受评国家（地区）应对外部冲击的能力很弱，在不利的政治和经济环境下，基本不能保证偿还债务 |
| C _g | 受评国家（地区）无法应对外部冲击，在不利的政治和经济环境下，不能偿还债务 |

注：1. 上述信用等级符号仅适用于主权信用评级的本外币信用等级。

2. 除 AAA_g 级、CCC_g 级（含）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。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（本评级机构）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，未经本评级机构事先书面许可，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本评级机构从其认为可靠、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，本评级机构对于其准确性、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，本评级机构不对任何人或任何实体就 a) 本评级机构或其董事、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) 即使本评级机构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、财务报告分析观察，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。本评级机构对上述信用级别、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。