

大韩民国信用评级报告摘要

评级结果

长期外币信用等级: AA_i

长期本币信用等级: AA_i

评级展望: 稳定

评级时间

2016年4月13日

分析师

林青 李丹

相关研究

[联合资信主权信用评级方法](#)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679696

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

Http: //www.lhratings.com

评级概要

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)确定大韩民国(以下简称“韩国”)长期本、外币信用等级为 AA_i。主要理由如下:

国家治理方面,韩国政府治理能力强,但在政治稳定性方面表现一般;

宏观经济政策和表现方面,韩国经济比较发达,经济表现较为稳定,经济保持持续增长,通胀和失业率均处于较低水平;

结构特征方面,韩国产业结构较为均衡,但经济对出口依赖程度较高,易受外部经济波动影响,金融系统监管完备,可以较好地防范金融风险;

公共财政方面,韩国财政制度完善,政府债务规模较小,财政收入对政府债务的保障能力很强;

外部融资方面,韩国外债规模较小,持续的经常账户盈余使得外汇储备不断攀升,对外偿付能力很强。

联合资信确定韩国长期本、外币评级的展望为稳定,主要理由是在国内消费好转及政府实施积极的财政政策刺激经济的影响下,韩国经济有望维持低速增长的态势,未来1~2年主权信用等级被调降的可能性较低。

主要参考数据

单位: %

项目	2015年	2014年	2013年	2012年	2011年
GDP(亿美元)	13775.00	14169.49	13044.68	12228.07	12024.64
GDP增长率	2.60	3.30	2.90	2.30	3.70
人均GDP(美元)	27512.89	27970.49	25997.88	24453.97	24155.83
CPI	0.70	1.27	1.31	2.19	4.00
失业率	3.60	3.50	3.10	3.20	3.40
财政盈余/GDP	-0.50*	0.57	0.99	1.34	1.40
政府债务/GDP	38.24*	35.87	33.88	32.32	31.73
财政收入/政府债务	52.96*	60.24	64.94	69.97	69.13
外债总额/GDP	28.79	29.95	32.47	33.44	33.27
CAR/外债总额	172.42	179.23	179.64	182.37	178.45
外汇储备/外债总额	92.79	85.67	81.81	79.96	76.59

注 1.*为 IMF 预测数据; 2. GDP 增长率以本币计算, 不考虑汇率变动因素; 3. 财政盈余为负表示财政赤字; 4. 政府债务为一般政府债务, 财政数据为财政年度数据, 财政年度截止日为 3 月 31 日; 5. CAR 为经常账户收入; 6. 外汇储备为官方外汇储备。

➤ 优势

1. 经济实力较强，整体运行平稳。韩国经济总量较大，人均 GDP 水平较高，尽管 2011 年以来，经济增速有所放缓，但仍保持 3% 左右的水平持续增长，同时近 5 年韩国通货膨胀率和失业率均处于较低水平，整体经济运行较为平稳。2016 年，韩国政府推出了提振经济的多项措施，包括新增财政支出、延长汽车特别消费税下调、引导公共部门扩大投资等。在提振经济举措的促进下，韩国经济有望继续保持增长态势。

2. 财政体系健全，财政较为平衡，政府债务负担轻，偿债能力很强。韩国财政制度完善，财政健全性在经济合作与发展组织（OECD）国家中位于上游。近 5 年，韩国财政收入稳定增长，其中税收收入占比较高，财政收入来源较为稳定。2011~2014 年，韩国财政一直保持盈余状态，2015 年以来，政府实施扩张性财政政策，导致财政出现赤字但赤字水平较低。为应对财政支出压力，韩国政府将持续进行支出结构调整、财政准则制度化、扩充税收基础等相关工作。预计短期内韩国财政仍将保持相对平衡的状态。此外，韩国的政府债务负担轻，其相当于 GDP 的比重一直保持在 40% 以下的水平，同时稳定增长的财政收入可以对政府债务起到很好的保障作用。

3. 经常账户长期保持盈余，外债负担轻，外汇储备充足，可有效保障外债偿还。韩国是外向型经济体，出口竞争优势较强，对外贸易发达。近些年经常账户收入规模较大，并持续保持盈余，外汇储备也在不断攀升。韩国外债负担轻，近 5 年韩国外债总额相对于 GDP 的比值保持在 35% 以下，并且规模较大的经常账户收入、外汇储备及海外净资产均可以对外债起到很好的保护作用。

➤ 关注

1. 朝韩冲突影响韩国政治稳定性，对其未来经济发展带来一定的不确定性。2015 年 8 月，朝鲜半岛紧张局势骤然升级，朝韩双方互射炮弹，尽管随后双方达成协议结束局势对峙，但在 2015 年 12 月，朝韩召开第一次副部长级政府会谈无果而终。2016 年 3 月，朝鲜称将彻底清除韩方在朝鲜境内的所有财产，朝韩间关于经济合作与交流项目的协议全部无效。受紧张的朝韩关系影响，世界银行发布的 2014 年全球治理指数中韩国在政治稳定性方面的表现有所下降，韩国未来的经济发展也面临一定的不确定因素。

2. 居民债务负担较重，抑制了私人消费，影响金融系统稳定性，限制了货币政策弹性。截至 2015 年底，韩国家庭负债总额达 1207 万亿韩元，占 GDP 的 77.44%，创下进行相关统计以来的最高纪录。家庭债务猛增主要是由于 2014 年 8 月以来韩国央行多次下调基准利率，政府同时放宽了房价贷款比和债务收入比的标准，这导致不少家庭负债购房。较高的居民债务负担限制了韩国消费的复苏，影响内需的扩大，甚至可能导致大面积债务违约和房屋止赎，进而影响韩国金融系统的稳定性。此外，家庭负债攀高也限制了货币政策的弹性，即使经济增速与通胀率较低，韩国也难以采用降息的方式刺激经济。

3. 低生育率和人口老龄化将会在一定程度上制约韩国经济增长。韩国的生育率处于较低水平，持续的低生育率导致劳动人口减少，并影响韩国未来的竞争力和潜在经济增长率。由于生育率的降低以及寿命的延长，从 2000 年起韩国就已经进入高龄化社会（65 岁以上人口占人口总数的 7%），并预计将于 2018 年进入高龄社会（65 岁以上人口占人口总数的 14%）。人口老龄化将加快与老人相关的医疗、福利等的增长，并导致社会保障支出大幅提高。

国家主权长期本外币信用等级设置及其含义

联合资信国家主权长期信用评级包括长期外币信用评级和长期本币信用评级，并均划分为三等十级，分别用 AAA_i、AA_i、A_i、BBB_i、BB_i、B_i、CCC_i、CC_i、C_i 和 D_i 表示，其中，除 AAA_i 级和 CCC_i 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。具体等级设置和含义如下：

等级	级别	含义
投资级	AAA _i	信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不利情况的影响。
	AA _i	信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不利情况的影响。
	A _i	信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响。
	BBB _i	信用风险低，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响。
投机级	BB _i	存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击。
	B _i	信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境。
	CCC _i	信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能。
	CC _i	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C _i	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D _i	已经违约，进入重组或者清算程序。

声明

- 一、联合资信评估有限公司（联合资信）、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、联合资信与评级人员有充分理由保证所出具的评级结论遵循了真实、客观、公正的原则。
- 三、本文件的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 四、本文件用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 五、本文件中所包含的信息从联合资信认为可靠、准确的渠道获得，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 六、本文件中联合资信评定的主权本、外币信用等级有可能随时发生变化或撤销。