

泰国跟踪评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级: A₊
 长期本币信用等级: A₊
 评级展望: 稳定

上次评级结果

长期外币信用等级: A₊
 长期本币信用等级: A₊
 评级展望: 稳定

评级时间

2017年12月26日

主要数据

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
GDP (亿美元)	3975.60	4205.29	4065.21	3992.05	4071.09
GDP 增长率 (%)	7.24	2.73	0.92	2.94	3.24
CPI 增幅 (%)	3.01	2.19	1.90	-0.90	0.19
失业率 (%)	0.66	0.72	0.84	0.89	0.99
人均 GDP (美元)	5850.30	6157.36	5921.09	5799.19	5901.75
财政盈余/GDP (%)	-0.65	0.33	-0.41	0.48	0.70
政府债务/GDP (%)	41.93	42.20	43.37	42.69	42.24
财政收入/政府债务 (%)	50.81	52.49	49.38	52.42	52.92
外债总额/GDP (%)	32.89	33.75	34.86	32.83	32.47
CAR/外债总额 (%)	230.21	216.26	213.03	222.14	226.15
外汇储备/外债总额 (%)	138.90	117.86	110.86	119.41	130.00

注: 1、GDP 增长率为实际 GDP 增长率, 以本币计算, 不考虑汇率变动因素; 2、财政盈余/GDP 为负表示财政赤字相当于 GDP 的比值; 3、政府债务为一般政府债务总额; 4、CAR 为经常账户收入; 5、外汇储备为官方外汇储备。

分析师

张强 李为峰

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层

网址: www.lhratings.com

评级观点

2016 年, 泰国 (以下简称“泰国”) 经济持续增长, 通缩压力有所缓解, 失业率仍旧维持在很低的水平; 泰国产业结构不断升级且营商环境良好, 银行业运营保持稳定, 但较高的家庭债务水平对泰国的消费和经济增长构成一定压力; 泰国政府财政政策逐步收紧, 财政状况有所改善, 政府债务水平较低且财政收入对政府债务的保障能力较强; 泰国对外贸易和经常账户余额持续扩大, 外债水平很低且经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力很强。经综合评估, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 确定维持泰国的长期本、外币信用等级为 A₊。该评级结论表示泰国的主权信用风险较低, 按期偿付债务本息的能力较强。

受益于持续改善的贸易表现, 预计泰国经济未来有望加速复苏; 随着产业结构调整的不断深入, 泰国产业结构有望持续优化; 综合税改方案的阶段性推进也有望进一步增强泰国的公共财政实力。经综合评估, 联合资信确定泰国长期本、外币评级的展望为稳定。

优势

- 经济持续增长, 通缩压力有所缓解;
- 金融体系较为稳健, 银行业面临的各类风险较低;
- 政府债务水平较低, 财政收入对政府债务的保障能力较强;
- 对外贸易表现强劲, 经常账户盈余持续扩大;
- 外债水平很低, 经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力很强。

关注

- 人均 GDP 水平相对较低;
- 家庭债务水平较高, 对泰国家庭消费能力

和经济增长构成压力；

- 人口老龄化速度加快，给劳动力市场和经济增长带来压力；
- 军事政变频发导致政局动荡。

一、国家概况

泰国（以下简称“泰国”）位于东南亚中南半岛中部，与柬埔寨、老挝、缅甸和马来西亚接壤，东南临泰国湾（太平洋），西南濒安达曼海（印度洋）。泰国国土面积约 51 万平方公里，全国分中部、南部、东部、北部和东北部五个地区，共 77 个府。首都曼谷是唯一一个府级直辖市，也是全国政治、经济、文化中心。截至 2016 年底，泰国人口总数约 6886 万人。官方语言为泰语，官方货币为泰铢。泰国是佛教之国，90% 以上的民众信仰佛教。

泰国是新兴工业国家，“亚洲四小虎”¹之一，东南亚国家联盟（ASEAN）成员国和创始国之一，同时也是亚太经济合作组织（APEC）、亚欧会议和世界贸易组织成员。泰国自然资源丰富，主要有钾盐、锡、褐煤、油页岩、天然气等。泰国是世界天然橡胶最大出口国，也是世界五大农产品出口国之一，农产品是其外汇收入的重要来源。

二、国家治理

1. 泰国政治具有典型的军人政治特点

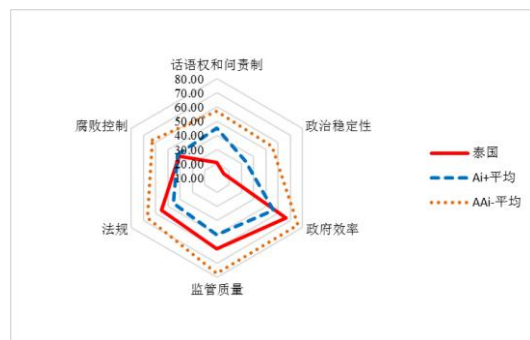
泰国实行君主立宪制。国王是国家元首和武装部队最高统帅。国王有权召集国会会议、解散下议院、根据国会决定任命总理、根据总理建议任免内阁成员等。议会是泰国最高立法机构，由上议院和下议院组成，上议院共设 150 席，任期 6 年，下议院共设议席 500 个，任期 4 年。根据宪法，议会通过的法律草案经国王御准后方可正式生效。此外，议会还有罢免政府、法院成员以及选举委员会、反贪污委员会等中立机构的权力。由总理领导的内阁是泰国的最高行政机关，总理由下议院议员互选产生并由国王任命，泰国总理有权解散议会。泰国司法体系由宪法法院、司法法院、行政法院和军事法庭组成。其中，宪法法院主要负责对总

理或议员的违宪行为提出审议；行政法院主要负责审判政府官员或国有企业以及政府和企业间的诉讼案件；军事法院主要职能是审理军事犯罪，负责监督军队系统；司法法院职能最小，主要受理民事和刑事诉讼案件。法院代表国王独立行使司法权并向国王负责。

泰国实行多党制。目前泰国共有 60 多个政党，民主党和为泰党是目前影响力最大的政党。泰国政治具有典型的军人政治的特点，二战后军人集团曾长期把持政权，虽然引入了民主选举机制，但泰国仍然摆脱不了军队势力强大、政党腐败等政治痼疾。2014 年 5 月，泰国军方接掌政权，“国家维和委员会”成为泰国最高行政机构，总理为巴育·詹欧差。泰国计划于 2018 年 11 月举行大选，届时还政于民。

2. 长期以来国家治理能力较差且军事政变频发

据世界银行发布的国家治理能力指标，2016 年泰国国家治理能力均值为 43.17，较 2015 年小幅下降。泰国政府效率和监管质量均处于一般水平，法律法规有待完善，贪腐问题也较严重，人民没有太多话语权，且由于军事政变频发导致政治稳定性较差。总体看，泰国国家治理能力较差，低于 AA_i- 级国家平均水平，与 A_i+ 级国家平均水平相当。



注：所选用的 AA_i+ 级主权样本为印度尼西亚，印度，匈牙利和俄罗斯；AA_i- 级主权样本为波兰，墨西哥，马来西亚和日本，以下同。

数据来源：世界银行

图 1 2016 泰国国家治理能力

¹ “亚洲四小虎”指泰国、马来西亚、菲律宾和印度尼西亚。

三、宏观经济

1. 宏观经济政策促进产业升级

2014年5月，泰国军政府掌权后，经济政策聚焦于农民及中小企业。政府认为农产品价格低迷引起的信心不足是导致泰国总体经济放缓的主要原因。为重振经济，2015年9月，泰国政府提出了1300亿泰铢的刺激经济措施，该措施分为两部分：增加农民及低收入人士的购买力以推动经济；鼓励商界投资和政府投资，发展基础设施，以刺激经济增长。

为改变泰国自亚洲金融危机以来就一蹶不振的制造业，2016年巴育政府推出了“泰国4.0”战略方针：一是提升泰国现有5个工业的附加值，即汽车、智能电子、高端旅游及医疗旅游、农业和生物技术、食品；二是推动5个以创新和技术为驱动的新工业的发展，即机器人、航空和物流、生物燃料和生物化学、数码工业、医疗中心。此外，泰国政府还提出了“东部经济走廊（EEC）”计划作为实践“泰国4.0”战略方针的改革与试点，通过经济特区的建设带动区域高新科技发展、推动泰国整个产业结构调整，实现泰国经济发展和升级。

同时为刺激经济增长，自2012年以来泰国央行多次下调基准利率至1.50%并维持至今，泰国货币政策持续保持宽松。

2. 经济持续复苏，净出口对经济增长的拉动作用增强

2016年，泰国GDP总量达到14.37万亿泰铢（或4071.09万亿美元），实际GDP增长率为3.24%，较上年小幅上升了0.30个百分点，经济持续复苏。2016年，泰国的经济增长主要由净出口和私人消费带动，净出口同比增长32.06%，增速较上年大幅增加逾25个百分点，净出口对经济增长的拉动作用明显增强；私人消费支出同比增长3.06%，增速较2015年上升0.89个百分点；政府消费支出增速和固定资产投资增速均较2015年有不同程度的下滑，两者

对经济增长的拉动作用有所减弱。

受益于全球经济复苏以及主要贸易伙伴国需求增长，2017年以来泰国出口势头强劲，外加旅游业、私人消费及政府投资增长带动，泰国2017年一季度、二季度和第三季度的GDP分别同比增长3.30%、3.80%和4.30%，均高于预期，表明泰国经济正加速复苏。

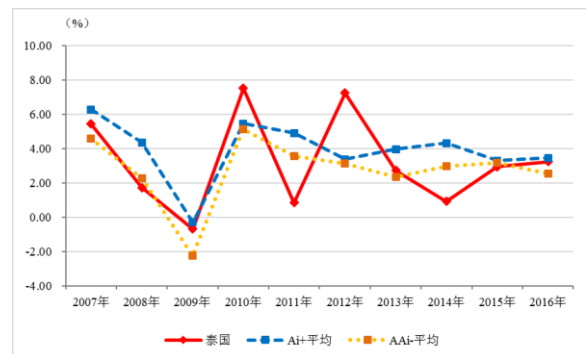
泰国近10年（2007年~2016年，下同）的GDP平均增长率为3.19%，略低于A₊级国家平均水平（3.91%），但高于AA₋级国家平均水平（2.75%）；经济增长波动性（10年GDP增长率的标准差）为2.76%，高于A₊级和AA₋级国家的平均水平（分别为2.62%和2.33%），表明泰国经济增长的波动性相对较大。

表1 2012年~2016年泰国宏观经济表现情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
GDP(万亿泰铢)	12.36	12.92	13.20	13.67	14.37
GDP(亿美元)	3975.60	4205.29	4065.21	3992.05	4071.09
GDP增长率(%)	7.24	2.73	0.92	2.94	3.24
CPI增幅(%)	3.01	2.19	1.90	-0.90	0.19
失业率(%)	0.66	0.72	0.84	0.89	0.99

注：GDP增长率为实际GDP增长率，以本币计算，不考虑汇率变动因素。

数据来源：泰国央行，泰国统计局，IMF



注：图中IMF公布的2016年数据部分为预测值，以下同。
数据来源：IMF

图2 近10年泰国GDP增长率

3. 通缩压力有所缓解

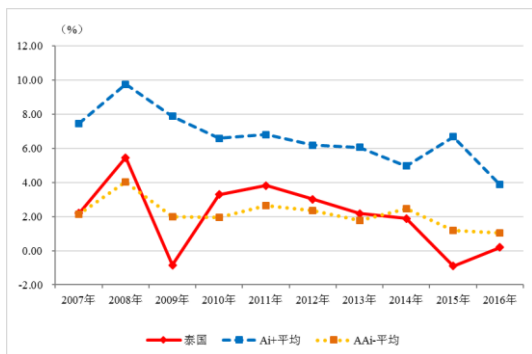
泰国央行货币政策的首要目标是维持价格稳定，以利于公众和市场对未来消费、生产、储蓄和投资做出正确判断。目前，泰国央行设定的通货膨胀目标区间的中值为2.50%，波动

区间为±1.50%。

受油价大跌的影响，泰国曾于 2015 年陷入通缩，全年 CPI 增幅为-0.90%。但随着国际油价的回升以及农产品价格的攀升，泰国通货膨胀率逐步走高，2016 年全年通货膨胀率增长 0.19%。

进入 2017 年以来，由于生鲜食品等价格的走低以及泰铢的走强，泰国国内物价呈持续下降趋势，通货膨胀率于 6 月降至近 14 个月以来新低（-0.05%）。预计下半年在政府鼓励民众消费的措施下，2017 年泰国全年 CPI 增幅将会温和增长至 0.60%。

总体看，泰国对通货膨胀的控制较好，10 年 CPI 增幅均值为 2.03%，大幅低于 A_i+ 级国家平均水平（6.62%），与 AA_i- 级国家平均水平（2.16%）基本相当；CPI 增幅的波动性（10 年 CPI 增幅的标准差）为 2.05%，略低于 A_i+ 级国家平均水平。



数据来源：IMF

图 3 近 10 年泰国 CPI 同比增幅

4. 失业率水平维持在低位，但“泰国 4.0”计划可能会推升泰国失业率

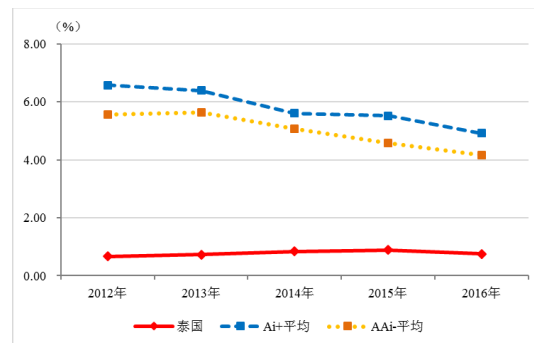
2012 年以来，泰国失业率呈持续上升的趋势，但失业率水平仍很低，不足 1.00%。

泰国的低失业率可归功于其农业，泰国的农业生产雇佣了超过三成的劳动人口；非正式部门也吸纳了众多就业人口，包括街头摊贩、计程车司机、自营业者等等，非正式部门就业者在总劳动人口中的占比高达 60% 左右；泰国的失业率水平很低的另外一个原因是人口老龄

化以及人口增长过慢，这导致越来越多的人退休，而进入劳动市场的人口则越来越少，2016 年泰国 65 岁及以上人口占总人口的比重进一步升至 10.95%，而人口增速进一步放缓至 0.30%。这些因素都造就了泰国极低的失业率水平。

泰国就业市场存在供求不平衡的问题，高中学历和拥有职业证书的半熟练劳动者要比拥有本科及以上学历的熟练劳动者更受欢迎。

此外，2016 年泰国政府开始推行“泰国 4.0”计划，号召引入人工智能、自动化等先进技术，发展生产创新工具，这在一定程度上将会损害泰国的劳动力市场，特别是对非熟练劳工。截至 2017 年 8 月，泰国的非熟练劳工达 1600 多万，占劳动人口总数的 45%。技术的不断升级可能会推升泰国整体的失业率。



数据来源：IMF

图 4 泰国失业率

5. 泰国经济未来有望加速复苏

消费方面，2017 年泰国开始正式实施征缴个税新标准，将个税免征额从 2 万泰铢提高至 2.60 万泰铢，并增加了低收入家庭津贴，最低工资标准也有所上调，这有助于提升居民可支配收入，从而刺激消费增长。2017 年 11 月，泰国还推出了一项为期 23 天的购物税减免措施，鼓励民众消费以提振经济。为实现薪资待遇平衡，泰国财政部正就上调普通编制公务员和事业单位普通级别员工的薪资问题展开研究，随着公务员薪酬的增加和政府补贴力度的加大，政府消费也会有所增加。

投资方面，除了政府正大力推进的“基础

设施发展战略计划（2015年~2022年）”，2016年9月出台的泰国“第十二个国家经济与社会发展规划（2016年~2021年）”也提出扩大基础设施容量、提高基础设施数量与质量，并投资3万亿泰铢用来发展基础设施建设。此外，为吸引外商直接投资，泰国投资促进委员会（BOI）还出台了多项税务优惠²，包括免除企业所得税8年；在免税期后可减税50%，为期5年；进口税豁免等。预计未来泰国固定资产投资增速有望加快。

对外贸易方面，在全球经济持续复苏的背景下，泰国出口有望实现加速增长。2017年1月~7月，泰国出口总额增长了8.20%，为6年来新高，泰国商务部也将全年的出口增长预期由3.50%~5.50%上调至5.00%~6.00%。

基于以上因素，我们预计泰国2017年和2018年的GDP增长率将增至4.00%左右的水平。

四、结构特征

1. 泰国经济主要依靠消费驱动

泰国是消费驱动经济增长模式国家，私人消费支出和政府消费支出占GDP的比值近年来均保持稳定，2016年分别达到51.25%和15.60%，两者合计占到泰国GDP总量的65.00%以上，其中私人消费是泰国经济增长最主要的驱动力。固定资产投资总额占GDP的比值近年来基本保持稳定，2016年达到24.64%。净出口对经济的贡献度持续增加，2016年泰国净出口总额占GDP的比值升至9.97%。总体上看，泰国经济发展对消费的依赖程度较高。

2. 产业结构不断升级

从产业布局来看，近年来泰国的农业在GDP中的比重不断下降，第三产业增加值在GDP中的占比则不断上升，产业结构不断优化。截至2016年底，泰国三大产业增加值在GDP

中的占比分别为8.34%、35.82%和55.84%。

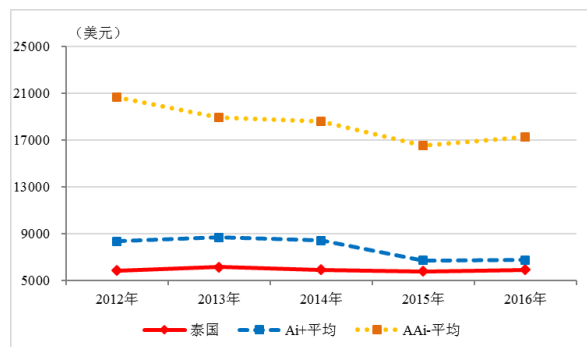
泰国的第一产业主要以种植业和渔业为主，主要农作物有稻谷、玉米和木薯等，凭借优越的地理优势和辽阔的海域，泰国成为亚洲第三大海洋渔业国家；第二产业以出口导向型工业为主，主要工业部门包括采矿、纺织、电子、塑料、汽车装配、建材、石油化工等；旅游业是泰国第三产业中的支柱产业，是其外汇收入的重要来源之一。

目前，泰国政府正全面推动“泰国4.0”，以提升泰国的工业制造水平、提高国际竞争力、促进泰国产业升级。

3. 国家发达程度一般，但营商环境良好

泰国属于中等收入水平国家，2016年其人均GDP³为5901.75美元，低于A₊级国家平均水平。根据联合国开发计划署公布的《2016人类发展报告》，泰国2015年的人类发展指数为0.740，在188个国家中排名第87位，属“高人类发展水平”国家。

此外，泰国的营商环境良好，对外资吸引力较高。根据世界银行发布的营商环境报告，2016年，泰国营商环境在全球190个经济体中排名第46，较2015年上升3名。开办企业所需的手续和时间减少、获取信贷和解决破产变得容易是泰国营商环境得到改善的主要原因。



数据来源：IMF

图5 泰国人均GDP

2 只适用于7个领域：农业及农产品加工业；矿业、陶瓷业及基础金属；轻工业；金属制品、机械及交通设备；电子电器业；化工产品、塑料及造纸；服务业和公用事业。

3. 以美元计，以下同。

4. 金融市场运行较为平稳，银行业面临的各类风险较低

泰国银行是泰国的中央银行，其主要职责是发行货币并进行管理，制定利率，保持货币、金融体系和支付体系的稳定。

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等四大部分组成，其中商业银行系统是泰国金融体系的支柱，由央行监管；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，由财政部监管；非银行金融机构包括由泰国中央银行监管的财务公司、房地产信贷公司，由保险业监管委员会和财政部监管的人寿保险公司以及由农业部监管的农村信用合作社，以及消费信贷公司、金融租赁公司等；资本市场包括股票市场、债券市场以及相关的证券公司、基金管理公司等，由泰国证券监督管理委员会负责监管。

泰国银行业风险水平整体较低。截至 2017 年二季度末，泰国银行业资本充足率和一级资本充足率分别为 17.59% 和 14.62%，分别较上年同期小幅上升了 0.23 和 0.40 个百分点，银行业资本较为充足；不良贷款率长期维持在很低的水平但近期有上升趋势，截至 2017 年二季度末，泰国银行业不良贷款率已升至 3.11%，较 2016 年同期上升了 0.23 个百分点，银行资产质量有所恶化；盈利能力方面，截至 2017 年二季度末，泰国银行业总资产收益率（ROA）和净资产收益率（ROE）分别为 1.34% 和 9.96%，均较上年同期有不同程度的下降，银行盈利能力有所减弱。总体看，泰国金融体系运行整体保持稳定，银行业资本充足且不良贷款率很低，但泰国的低利率政策使得银行盈利能力有所减弱。

5. 家庭债务负担过重对家庭消费能力和购买力构成压力

一直以来，泰国的家庭债务水平都处于较高水平。2016 年，由于泰国非银行金融机构向家庭发放的信贷额（尤其是汽车信贷额）有所

萎缩，以及大部分金融机构因实施更加严格的信贷政策而审慎发放信贷，泰国家庭债务总额相当于 GDP 的比值出现近 11 年来的首次下降，由 2015 年的 81.20% 下降至 79.90%，家庭债务增速也降至 3.40%。

进入 2017 年以来，由于住房市场需求受到住宅价格高涨的抑制以及金融机构持续采取谨慎信贷政策，泰国的家庭债务水平持续下降。截至 2017 年第二季度末，泰国家庭债务总额相当于 GDP 的比值降至 78.40%，家庭债务增幅也进一步放缓至 3.10%。

沉重的家庭债务负担不但对家庭消费能力和购买力造成压力、拖累经济增长，在外部环境恶化的情况下，还有可能对泰国的金融系统稳定性造成负面影响。

表 2 2012 年~2016 年泰国家庭债务情况

单位：%

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
家庭债务增速	18.50	11.50	6.60	5.20	3.40
家庭负债/GDP	71.80	76.70	80.30	81.20	79.90

数据来源：泰国央行

6. 面临人口老龄化挑战

泰国的人口老龄化速度位居亚洲第二，65 岁及以上人口在总人口中的比重逐年攀升，2016 年这一比例达到了 10.95%，为近 5 年来最高值。预计到 2040 年，这一比例将升至 25.00%。泰国目前的经济发展水平、不断上涨的生活和教育成本以及晚婚等都是泰国人口老龄化加速的原因。此外，泰国还是亚洲国家中人口增速最低的国家，2016 年仅为 0.30%。人口老龄化加速以及过低的人口增速给泰国的劳动力市场带来了巨大压力。预计到 2040 年，泰国的劳动力人口将大幅下降 11.00%。

不利的人口结构可能会降低泰国潜在 GDP 增速、阻碍经济的发展，还会影响企业生产效、国内消费能力和投资能力等。此外人口老龄化带来的养老支出的上涨还会增加政府的财政负担。

为降低人口老龄化带来的负面影响，泰国

政府积极呼吁企业雇用更多老年员工并成立了老年人服务部专门负责解决老年人就业和相关问题。

总体看，泰国金融体系运行较为平稳且产业结构不断升级；国家发达程度一般但营商环境良好；泰国不利的人口结构以及过高的家庭债务水平可能会在一定程度上对其经济形成制约。

五、公共财政

1. 财政政策逐步收紧

为提高国家征税效率、堵塞和减少征税漏洞、增加政府财政收入以实现财政收支平衡，2015年泰国政府提出阶段性的国家税收改革措施：上调国内航油税和含糖饮料税；对超过5000万泰铢的遗产征收10%的遗产税；对价值高于1000万泰铢的地产征收土地和建筑物税等。

2012年~2016年，泰国一般政府财政收入温和增长。2016年，泰国财政收入为3.17万亿泰铢，同比增长4.62%，财政收入与GDP的比值为22.38%，与上年持平。从财政收入结构来看，税收收入是泰国政府财政收入的主要来源，占财政收入的比重常年保持在80%左右。整体来说，泰国政府财政收入较为稳定。

财政支出方面，2012年~2016年，泰国一般政府财政支出增速小于财政收入增速。2016年，泰国财政支出为3.09万亿泰铢，较2015年增长2.66%。泰国政府的财政支出主要为商品和服务购买、支付公务人员工资和社会福利支出，三者占泰国总财政支出的80%左右。泰国财政刚性支出占比较高。

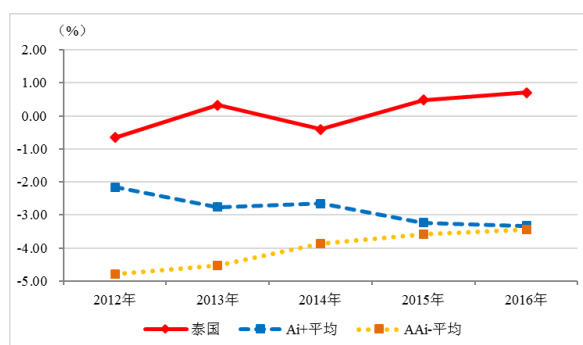
近年来，泰国政府的财政状况有所改善，财政赤字水平呈下降趋势且在2015年实现了财政盈余。2016年泰国财政盈余进一步增至0.10万亿泰铢，相当于GDP的比值为0.70%，较上年小幅上升。与A_{i+}级和AA_{i-}级国家平均水平相比，泰国财政赤字水平明显较低，财政状况较好。

表3 2012年~2016年泰国财政情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
财政收入（万亿泰铢）	2.51	2.85	2.81	3.03	3.17
财政支出（万亿泰铢）	2.62	2.78	2.91	3.01	3.09
财政盈余（万亿泰铢）	-0.08	0.04	-0.05	0.07	0.10
财政盈余/GDP（%）	-0.65	0.33	-0.41	0.48	0.70

注：财政盈余为负表示财政赤字，财政盈余/GDP为负表示财政赤字相当于GDP的比值，以下同。

数据来源：IMF



数据来源：IMF

图6 泰国财政盈余/GDP

2. 政府债务水平较低，财政收入对政府债务的保障能力较强

泰国政府债务一直处于较低水平。截至2016年底，泰国一般政府债务规模为5.99万亿泰铢，较2015年增长了3.63%；一般政府债务总额相当于GDP的比值为42.24%，这一比值近年来基本保持稳定，政府债务可控。与A_{i+}级和AA_{i-}级国家平均水平相比，泰国政府债务水平显著低于AA_{i-}级国家平均水平，与A_{i+}级国家的平均水平较为接近。

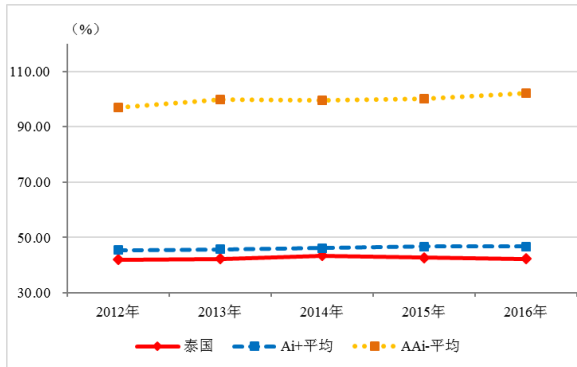
从财政收入对政府债务的保障能力来看，2016年泰国财政收入相当于政府债务的比值升至52.92%，为5年来最高值，财政收入对政府债务的保障能力较强。

表4 2012年~2016年泰国一般政府债务情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
债务总额（万亿泰铢）	4.94	5.43	5.69	5.78	5.99
债务总额/GDP（%）	41.93	42.20	43.37	42.69	42.24
财政收入/债务总额（%）	50.81	52.49	49.38	52.42	52.92

注：债务总额为一般政府债务总额，以下同。

数据来源：IMF



数据来源: IMF

图 7 泰国政府债务/GDP

整体来看,泰国财政状况不断改善,政府债务水平较低且财政收入对政府债务的保障能力较强。

六、外部融资

1. 贸易顺差和经常账户余额持续扩大

泰国是典型的外向型经济体,进出口贸易总额与 GDP 的比值常年保持在 120% 以上,经济对外贸依存度较大。泰国出口品以机电产品、运输设备、塑料/橡胶、食品/饮料/烟草等为主,主要进口机电产品、矿产品、贱金属及制品、化工产品等,主要贸易伙伴为中国、日本和美国。

2016 年,泰国实现进出口总额 5031.08 亿美元,较上年小幅下降了 0.49%。其中,进口总额 2211.72 亿美元,较上年下降 3.74%;出口总额 2819.36 亿美元,较上年增长 2.22%;贸易顺差为 607.64 亿美元,较上年大幅增长 31.98%,贸易顺差进一步扩大。

在经常账户方面,2016 年泰国经常账户收入为 2989.61 亿美元,较上年增长了 2.67%;经常账户余额为 482.37 亿美元,较上年大幅增长了 50.21%,经常账户余额相当于 GDP 的比值也升至 5 年来最大值 11.85%。

表 5 2012 年~2016 年泰国经常账户情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
进口总额(亿美元)	2732.97	2748.19	2546.70	2297.66	2211.72
出口总额(亿美元)	2773.77	2862.32	2821.59	2758.05	2819.36

净出口额(亿美元)	40.81	114.13	274.90	460.39	607.64
CAR(亿美元)	3009.98	3069.42	3018.92	2911.75	2989.61
CAB(亿美元)	-16.98	-48.61	152.24	321.13	482.37
CAB/GDP(%)	-0.43	-1.16	3.74	8.04	11.85

注: CAR 为经常账户收入, CAB 为经常账户余额,下同。
数据来源: IMF

2. 外债水平很低,外债结构有待改善

截至 2016 年底,泰国外债总额为 1321.94 亿美元,较 2015 年小幅上升 0.85%,主要由其他部门外债大幅增加所致,外债总额相当于 GDP 的比值为 32.47%,基本与上年持平。与 A₊ 级和 AA₋ 级国家平均水平相比,泰国外债水平明显偏低。

表 6 2012 年~2016 年泰国外债情况

单位: 亿美元/%

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
外债总额	1307.47	1419.33	1417.15	1310.78	1321.94
政府外债	177.68	202.51	221.02	187.73	195.64
外债总额/GDP	32.89	33.75	34.86	32.83	32.47
CAR/外债总额	230.21	216.26	213.03	222.14	226.15
外汇储备	1816.08	1672.89	1571.08	1565.14	1718.53
外汇储备/外债总额	138.90	117.86	110.86	119.41	130.00

数据来源: 世界银行, 泰国央行

从外债的债权结构来看,泰国外债主要来自银行和其他部门,截至 2016 年底,泰国银行外债和其他部门外债在外债总额中的占比分别为 23.12% 和 48.01%;一般政府外债水平 5 年来基本保持在 15.00% 以下,2016 年为 14.80%,政府外债偿还压力不大。从期限结构来看,泰国的短期外债占比较高,2016 年泰国的短期外债在外债总额中的占比为 34.66%,短期外债偿还压力较大。从币种结构来看,泰国的外币债务占比过高,2016 年外币债务在外债总额中的占比达 71.18%,存在一定的汇兑风险。

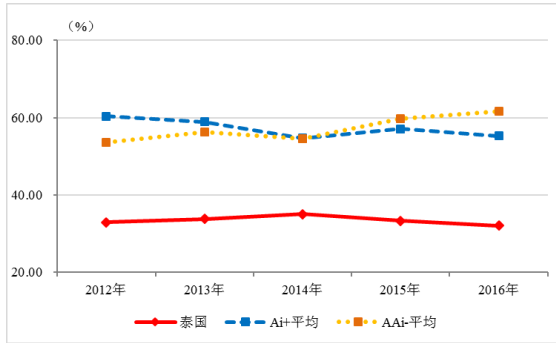
表 7 泰国外债结构情况

单位: %

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
一般政府	13.59	14.27	15.60	14.32	14.80
央行	6.48	3.51	2.24	1.38	2.27
银行	25.65	27.53	24.67	23.90	23.12

其他部门	38.57	35.81	42.38	47.59	48.01
外商直接投资	15.71	18.89	15.11	12.81	11.81
合计	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

数据来源：世界银行



数据来源：世界银行

图 8 泰国外债总额/GDP

截至 2017 年 6 月底，泰国外债总额为 1405.10 亿美元，较 2016 年底增长了 6.29%，泰国外债负担持续加重。

3. 经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力很强

泰国经常账户收入对外债的保障程度一直很高。经常账户收入相当于外债总额的比值长期稳定的保持在 200% 以上，2016 年这一比值为 226.15%。

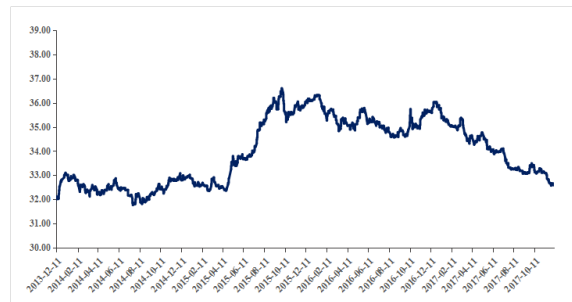
从外汇储备来看，截至 2016 年底，泰国外汇储备规模为 1718.53 亿美元，较 2015 年增长了 9.80%，外汇储备相当于外债总额的比值为 130.00%，外汇储备对外债的保障能力很强。

4. 泰铢升值强劲，有利于增强其外债偿还能力

泰国实行有管理的浮动汇率制度。2017 年以来，泰铢兑美元升值强劲。截至 2017 年 12 月 8 日，美元兑泰铢汇率降至 1:32.6470，与年初相比，泰铢兑美元汇率升值逾 8.00%，成为亚洲货币中升值第二位的货币。经济基本面向好、国内政治稳定、出口快速增长以及资本流入较多是今年以来泰铢走强的重要原因。

泰国是出口导向型国家，泰铢强势上涨会在一定程度上抑制本国的出口。为缓解泰铢过快升值的压力、稳定泰铢汇，泰国多次放宽外汇管制：2017 年 6 月，泰国央行允许泰国公民更多投资海外证券市场，允许资产规模在 5000 万泰铢的投资者直接投资海外证券市场，每年投资上限为 100 万美元；9 月，央行放宽了国内投资者投资境外资产配额限制，从之前的最高 750 亿泰铢提高至 1000 亿泰铢；此外，泰国央行还决定放宽外汇兑换交易的监管机制，允许企业和个人与境外机构和银行根据自身需要进行自由兑换。

泰铢持续升值会对泰国出口产生不利影响，但有利于增强泰国的外债偿还能力。



数据来源：泰国央行

图 9 美元兑泰国泰铢汇率变化图

整体来看，泰国贸易顺差和经常账户余额持续扩大，外债水平很低且经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力很强，政府外债到期不能偿还的风险较小。

泰国主要数据

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
宏观数据					
GDP (亿美元)	3975.60	4205.29	4065.21	3992.05	4071.09
GDP (万亿泰铢)	12.36	12.92	13.20	13.67	14.37
实际 GDP 增速 (%)	7.24	2.73	0.92	2.94	3.24
CPI 增幅 (%)	3.01	2.19	1.90	-0.90	0.19
失业率 (%)	0.66	0.72	0.84	0.89	0.99
结构特征					
私人消费在 GDP 中的占比 (%)	52.66	51.74	51.72	51.33	51.25
政府消费在 GDP 中的占比 (%)	15.68	15.54	15.82	15.84	15.60
固定资产投资在 GDP 中的占比 (%)	26.14	25.18	24.40	24.74	24.64
净出口在 GDP 中的占比 (%)	2.75	3.49	7.51	7.79	9.97
第一产业在 GDP 中的占比 (%)	11.51	11.32	10.07	8.72	8.34
第二产业在 GDP 中的占比 (%)	37.43	36.98	36.94	36.39	35.82
第三产业在 GDP 中的占比 (%)	51.06	51.70	52.98	54.89	55.84
人均 GDP (美元)	5850.30	6157.36	5921.09	5799.19	5901.75
银行业不良贷款率 (%)	2.43	2.30	2.31	2.68	2.99
银行业资本充足率 (%)	16.17	15.46	16.52	17.11	17.76
银行业一级资本充足率 (%)	11.04	11.85	12.97	13.91	14.47
国内总储蓄/GDP (%)	27.62	26.29	27.67	30.30	33.50
公共财政					
财政收入 (万亿泰铢)	2.51	2.85	2.81	3.03	3.17
财政收入/GDP (%)	21.30	22.12	21.40	22.38	22.38
财政支出 (万亿泰铢)	2.62	2.78	2.91	3.01	3.09
财政支出/GDP (%)	22.25	21.62	22.20	22.25	21.82
财政盈余 (万亿泰铢)	-0.08	0.04	-0.05	0.07	0.10
财政盈余/GDP (%)	-0.65	0.33	-0.41	0.48	0.70
政府债务总额 (万亿泰铢)	4.94	5.43	5.69	5.78	5.99
政府债务总额/GDP (%)	41.93	42.20	43.37	42.69	42.24
财政收入/政府债务 (%)	50.81	52.49	49.38	52.42	52.92
外部融资					
进口总额 (亿美元)	2732.97	2748.19	2546.70	2297.66	2211.72
出口总额 (亿美元)	2773.77	2862.32	2821.59	2758.05	2819.36
净出口额 (亿美元)	40.81	114.13	274.90	460.39	607.64
进出口总额/GDP (%)	138.51	133.42	132.05	126.64	123.58
经常账户收入 (亿美元)	3009.98	3069.42	3018.92	2911.75	2989.61
经常账户余额 (亿美元)	-16.98	-48.61	152.24	321.13	482.37
经常账户余额/GDP (%)	-0.43	-1.16	3.74	8.04	11.85

外债总额（亿美元）	1307.47	1419.33	1417.15	1310.78	1321.94
政府外债总额（亿美元）	177.68	202.51	221.02	187.73	195.64
外债总额/GDP（%）	32.89	33.75	34.86	32.83	32.47
政府外债/外债总额（%）	13.59	14.27	15.60	14.32	14.80
外汇储备（亿美元）	1816.08	1672.89	1571.08	1565.14	1718.53
经常账户收入/外债总额（%）	230.21	216.26	213.03	222.14	226.15
外汇储备/外债总额（%）	138.90	117.86	110.86	119.41	130.00

数据来源：泰国央行、泰国统计局、IMF、世界银行

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，国家主权长期本、外币信用等级划分为三等十级，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。