泰王国跟踪评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级：A_i+

长期本币信用等级：A_i+

评级展望：稳定

上次评级结果

长期外币信用等级：A_i+

长期本币信用等级：A_i+

评级展望：稳定

本次评级时间

2018 年 10 月 31 日

主要数据

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
名义 GDP（亿美元）	4,553.78	4,118.47	4,013.84	4,073.39	4,203.34
实际 GDP 增速 （%）	3.90	3.28	3.02	0.98	2.69
CPI 增幅（%）	0.67	0.19	-0.90	1.90	2.19
失业率（%）	0.70	0.75	0.89	0.84	0.74
人均 GDP（美元）	6,590.64	5,970.43	5,830.84	5,933.00	6,154.50
财政盈余/GDP（%）	-0.61	0.57	0.13	-0.80	0.52
政府债务/GDP（%）	41.88	41.81	42.55	43.34	42.19
财政收入/政府债务（%）	50.38	52.51	52.43	49.35	52.50
外债总额/GDP（%）	32.72	32.10	32.66	34.79	33.77
CAR/外债总额（%）	221.25	226.15	222.14	213.03	216.26
外汇储备/外债总额（%）	135.95	130.00	119.41	110.86	117.86

注：1、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　张正一

联合资信评估有限公司

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层

网址：www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对泰王国（以下简称“泰国”）进行了跟踪评级，决定维持泰国长期本、外币信用等级均为 A_i+。该评级结果反映了泰国信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，但有可能受到环境和经济条件不利变化的影响。

2017 年，泰国军政府当权，大选再次被推迟，但短期内在军政府管制下泰国社会稳定得到保证。受私人消费和出口拉动，泰国经济强劲复苏，增速创近年新高；未来两年，投资有望成为新经济引擎，但对外贸易受全球贸易局势影响面临较大不确定性。通货膨胀低位缓升，虽然仍低于央行设定的目标区间，但已经逐渐走出通缩；失业率维持在较低水平；人口老龄化加速以及人口增速过低问题日益严重。营商环境良好，全球竞争力进一步增强；产业结构不断升级，但对外依存度有进一步增大趋势，对外部冲击较敏感。政府财政小幅赤字；债务水平整体可控，利息支出压力较小，但财政收入对一般政府债务的保障程度较上年有所下降。泰国对外贸易顺差进一步扩大，经常账户大规模盈余，外债水平较低，经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力很强。

优势

- 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，经常账户大规模盈余；
- 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；
- 经济持续增长，通缩压力进一步缓解。

关注

- 对外依存度进一步增大，对外部冲击较敏感；
- 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；
- 经济发达程度较弱，人均 GDP 水平相对较低。

一、 国家治理

泰国军政府当权，大选再次被推迟，但短期内在军政府管制下泰国社会稳定将得到保证

由于军队在政治中的特殊地位，泰国军事政变多发、权利交替频繁，政治稳定性较差。2014 年泰国宪法法院以滥用职权、违反宪法为由解除英拉的总理职务，随后陆军司令巴育·詹欧差发动军事政变，组建国家维和委员会接管国家权力，并出任总理。2016 年 8 月，泰国全民公投通过军政府主导修订的新宪法草案，军队势力在泰国进一步扩大。此前泰国前国王拉玛九世在政治和民望中具有至高地位，在政党和军队间可以起到调和作用，一定程度上能够保证泰国社会安定，但在 2016 年 10 月前国王拉玛九世逝世后，虽然新国王顺利继位，不过政治权威有限，泰国政治失去了长期存在的重要制衡力量，军政府多次以国内安全与修宪等理由推迟举行大选的时间。军政府迟迟不肯放权引发泰国民众强烈不满，但 2018 年 6 月巴育政府依然表示在没有举行新国王正式加冕仪式之前泰国不会举行大选，将此前预订于 2019 年 2 月举行的大选再度推迟。而由于拉玛十世的正式加冕仪式尚未确定具体日期，泰国何时大选还政于民仍存在不确定性。

但是另一方面，泰国于 2017 年 6 月通过了《制定国家战略法草案》，泰国将根据此法设立以总理为主席的国家战略委员会，为国家制定长期战略。此法正式施行后，巴育政府可以依照程序制定国家战略，而今后选举产生的新政府也要按国家战略执行。此举有望改善泰国因长期政权交替频繁而导致的政策无法连贯执行局面。

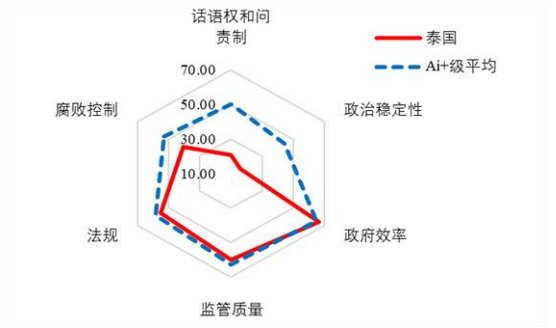
短期内，在军政府管制下，泰国社会的平静和稳定能够得到有效保证，减少发生重大抗议和政治动荡的风险；同时军政府力推改革，执政能力也逐渐得到广泛认同，对泰国经济发展起到积极作用。

泰国国家治理能力仍较差，未见明显改善

在国家治理能力方面，泰国政府效率和监管质量处于一般水平，法律法规有待完善，贪腐问题较为严重，人民没有太多话语权，由于军事政变较多、权力交替频繁导致政治稳定性较差。

根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2016 年泰国各项治理能力指标百分比排名均值为 43.17，较上年（42.37）略有上升，但整体来看泰国的治理能力仍然较差，低于同级别 A*i*+国家平均水平。

图 1：2016 年泰国治理能力



数据来源：世界银行

二、宏观经济政策与表现

受私人消费拉动，泰国经济复苏强劲，增速创近年新高；未来两年，投资有望成为新经济引擎，但对外贸易受全球贸易局势影响面临较大不确定性

泰国军政府上台以来将重振经济视为首要工作，推行了一系列经济改革措施，努力促进消费和投资，增加基础设施建设投资，包括在曼谷首都东南部修建大型经济特区“东部经济走廊”。此外，泰国军政府还提出了“泰国 4.0”为期 20 年的国家战略方针，旨在通过创新和技术应用发展高附加值产业，促进泰国经济转型升级进入数字时代，以提高泰国在全球价值链中的地位，增强泰国的长期竞争力。

2017 年泰国 GDP 总量达到 154,501.07 亿泰铢（4,553.78 亿美元），实际 GDP 增长率为 3.90%，较上年提升了 0.62 个百分点，为近五年来最高点，接近 A*i*+级国家平均水平。

具体来看，私人消费和政府消费分别同比实际增长 3.21%和 0.46%，私人消费快速增长，成为拉动经济增长的主要动力，显示出泰国内需状况的持续改善。投资方面，由于基础设施项目投资延迟，固定资产投资增速放缓，2017 年同比仅增长 0.9%。受全球经济复苏和区域贸易繁荣影响，出口同比实际增长 5.50%，增速比上一年提升 2.71 个百分点；但同时由于能源价格上涨和居民消费水平提升等因素，进口同比实际增长 7.78%，大于出口增速，净出口对经济增长造成一定拖累。

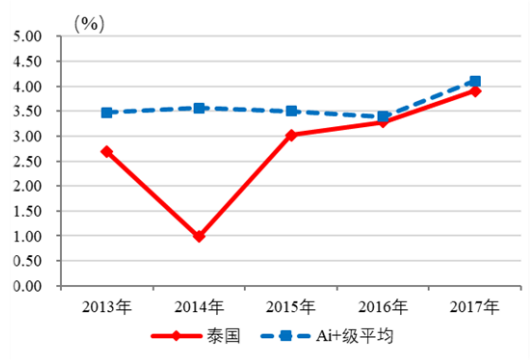
2018 年一季度，泰国经济延续强劲复苏态势，实际 GDP 增长率超出预期，高达 4.8%，私人消费仍然是拉动经济增长的主要动力。此外，固定资产投资出现好转迹象，有望成为新增引擎。

表 1：2013~2017 年泰国宏观经济表现

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
名义 GDP(万亿泰铢)	15.45	14.53	13.75	13.23	12.92
名义 GDP（亿美元）	4,553.78	4,118.47	4,013.84	4,073.39	4,203.34
实际 GDP 增速（%）	3.90	3.28	3.02	0.98	2.69
CPI 增幅(%)	0.67	0.19	-0.90	1.90	2.19
失业率（%）	0.70	0.75	0.89	0.84	0.74

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： IMF

图 2：2013~2017 年泰国实际 GDP 增长率



数据来源：IMF

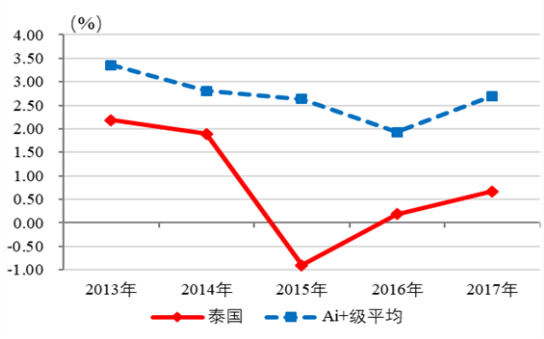
未来两年，随着“东部经济走廊”项目步入正轨，公共投资力度或将加大，同时泰国政府营造良好的投资环境，私人投资有望持续升温。为刺激消费，泰国政府 2017 年调高个税起征额度和最低工资标准，增加家庭津贴，居民可支配收入增加，预计将进一步提振消费对经济的拉动作用。对外贸易方面，虽然“ASEAN+3”区域贸易继续释放活力，但全球贸易保护主义抬头，中美贸易紧张局势升温，泰国外贸面临较大不确定性。综合以上因素，预计未来两年泰国经济增速将维持 3.9%左右的水平。

通膨低位缓升，仍然低于央行设定目标区间，但已经逐渐走出通缩

泰国央行设定通货膨胀目标为 2.5%，波动区间为上下 1.5 个百分点。2017 受到国际原油价格回暖以及农产品价格攀升影响，泰国 CPI 小幅增长 0.48 个百分点至 0.67%，虽然仍低于央行设定目标区间，但已逐步走出通缩。泰国近五年 CPI 增速均值为 0.81%，低于 A_i+级国家同期 2.68%的平均水平，并且波动性较大。

未来两年，鉴于经济强劲复苏以及薪资上涨等利好因素提振，泰国食品价格低迷和核心通胀疲软现象有望进一步改善，CPI 或将上升达到央行目标区间。

图 3：2013~2017 年泰国 CPI 增长率



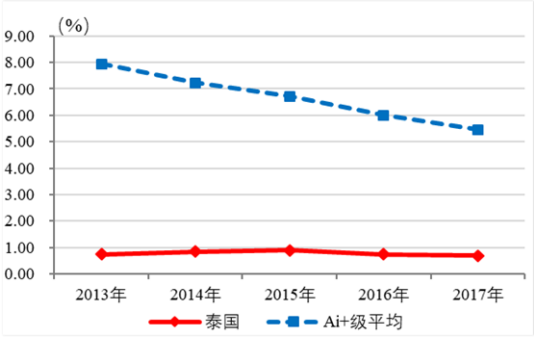
数据来源：IMF

失业率维持低位水平，“泰国 4.0”战略中长期内可能会推升失业率；人口老龄化加速以及人口增速过低问题日益严重

泰国是世界上失业率最低的国家之一，主要由于农业生产雇佣了三成以上的人口，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，非正式部门就业者在总劳动人口中的比例高达 60%左右。2017 年泰国失业率进一步走低，降至 0.70%，与同级别 A_i+国家平均水平（5.45%）相比，显著偏低。

“泰国 4.0”战略通过创新和技术应用发展高附加值产业，引入人工智能、自动化等先进技术，中长期来看将对泰国劳动力市场造成一定冲击，特别是占比超过 40%的非熟练劳工市场，可能会因此推升泰国整体失业率。

图 4：2013~2017 年泰国失业率



数据来源：IMF

另一方面，泰国人口老龄化趋势日益严重，老龄化人口比例逐年高速攀升。截至 2017 年，65 岁及以上人口在总人口中的比重已经升至 11.37%；预计到 2040 年，这一比例或将达到 25%左右。此外，泰国人口增速自 1998 年以来的 20 年中不断下滑，已经成为亚洲最低的国家之一，2017 年人口增速仅为 0.25%。人口老龄化加速以及人口增速过低给泰国劳动力市场带来巨大压力，

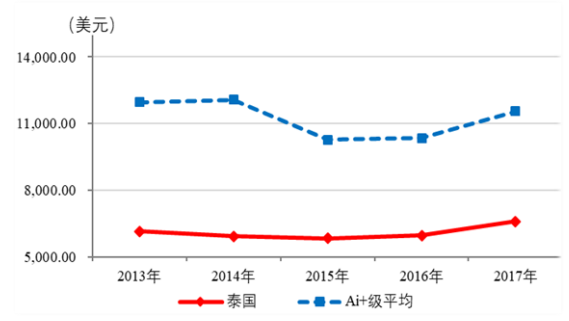
预计到 2040 年，泰国的劳动力人口将大幅下降 11%左右。不利的人口结构将严重影响泰国的生产效率、消费能力和投资能力，制约经济的长期发展，此外人口老龄化带来的养老福利支出还将增加政府的财政负担。

三、结构特征

人均 GDP 小幅上升，营商环境良好，全球竞争力增强

泰国是中等收入水平国家，2017 年人均 GDP 为 6,590.64 美元，较 2016 年（5,970.43 美元）小幅上升。泰国近五年人均 GDP 均值为 6,095.88 美元，与同级别 A_i+级国家平均水平 11,245.66 美元相比，仍有较大差距。

图 5：2013~2017 年泰国人均 GDP



数据来源: IMF

泰国营商环境良好，为契合“泰国 4.0”战略，吸引更多外资到泰国发展业务，泰国政府不断完善营商和投资环境，包括简化开办公司相关程序、保护少数投资者权益、公司破产程序办理更加快捷等。根据世界经济论坛发布的《全球竞争力报告》，2017 年泰国的全球竞争力指数为 4.72，在全球 137 个经济体中排名第 32 位，较 2016 年（第 34 位）进一步上升。

对外依存度进一步增大，对外部冲击较敏感，但产业结构不断升级

泰国作为典型的开放型经济体，经济增长对外贸和外国投资的依存度较高。2017 年，泰国进出口总额占 GDP 的比值为 122.94%，同比上涨 0.64 个百分点；FDI 净流入 116.48 亿美元，FDI 存量相当于 GDP 的比值达到 48.74%，对外依存度进一步上升，对外部冲击较为敏感。另一方面，中国和美国分别是泰国第一和第二大出口市场，在当前中美贸易战不断升级的背景下，泰国经济增长或将受到一定程度的影响。为此，泰国商业部已对出口贸易采取“十天一报”制度，除了加大对局势的密切关注外，也希望将对泰国出口的影响和损失降到最低。

产业结构方面，2017 年泰国三大产业在 GDP 中的占比分别为 8.66%、35.03%和 56.31%。从近五年的情况来看，泰国产业结构不断优化：尽管农业在泰国国民经济中仍然占有重要地位，但是近几年在 GDP 中占比有所下滑，已经由 2013 年的 11.33%降至 2017 年的 8.66%；工业基本保持稳定；而服务业蓬勃发展，在 GDP 中的比重逐年攀升，从 2013 年至 2017 年累计上升 4.62 个百分点。泰国旅游服务业近年来取得较快发展，主要得益于来自中国的游客人数激增，从 2010 年至 2017 年，中国到泰国的旅游人次保持年均 26%高速增长。但另一方面，旅游业对地缘政治因素较为敏感，2017 年由于中国对韩国旅行限制，在一定程度上助推了泰国旅游业的蓬勃发展。但随着中国开始放宽对韩国的游客禁令，以及泰国由于安全事故频发对游客热情造成打击，泰国旅游业继续保持高速增长面临一定压力。

泰国银行业风险较低，但需要警惕稳健性的下滑趋势；家庭债务水平高位缓降

截至 2017 年，泰国银行业资本充足率为 17.95%，远高于《巴塞尔协议 III》银行资本监管要求，抵御风险能力较强。泰国银行业不良贷款率维持在较低水平，但近五年逐年攀升，截至 2017 年底已经升至 3.07%，较 2016 年同比上涨 0.1 个百分点，需要警惕不良贷款上升风险。银行业盈利能力方面，2017 年总资产收益率（ROA）和净资产收益率（ROE）分别为 1.24%和 9.14%，较上年均有不同程度下滑，盈利能力有所下降。整体来看，泰国银行业风险较低，但稳健性有下滑趋势。

由于住房贷款、汽车信贷和消费信贷的快速增长，泰国家庭债务负担较沉重，远高于同级别 A_i+级国家平均水平，抑制居民消费能力。近年来，泰国当局陆续出台宏观审慎政策，收紧对信用卡债务和个人贷款的限制，目的是降低杠杆率、遏制高家庭债务带来的风险。自 2016 年起，泰国家庭债务占 GDP 比重开始高位缓降，2017 年再次下降 1.4 个百分点至 68.0%，家庭债务负担所有缓解。

四、公共财政实力

财政收入增幅不及财政支出增幅，2017 年泰国结束为期两年的财政盈余局面，小幅赤字

近年来泰国财政收入保持温和增长，2017 年泰国财政收入 3.21 万亿泰铢，同比增长 2.05%。税收是泰国政府财政收入的主要来源，占比达到 80%左右，财政收入稳定性较好。为提高泰国征税效率、堵塞和减少征税漏洞，增加财政收入，泰国政府于 2015 年提出了阶段性

的国家税收改革措施，包括上调国内航油税和含糖饮料税、对超过 5,000 万泰铢的遗产征收 10%的遗产税、对价值高于 1,000 万泰铢的地产征收土地和建筑物税等。但 2017 年由于受到东盟自贸协定免税政策、以及为加大对农民和中小企业扶持推出的免税政策影响，税改效果尚未完全显现。

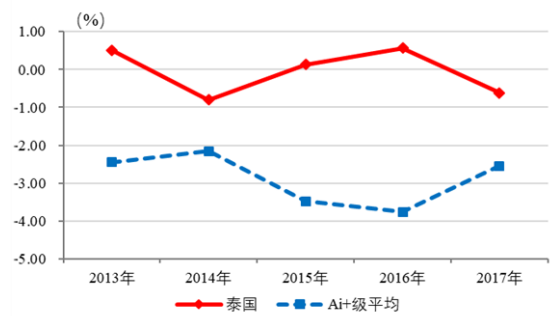
财政支出方面，2017 年泰国财政支出 3.30 万亿泰铢，同比大幅增长 7.82%；财政支出与 GDP 的比值为 21.71%，比上年上涨 1.56 个百分点。泰国财政支出主要用于商品和服务购买、支付公务人员工资和社会福利支出，三者占比接近 80%，刚性支出比例较高，若想削减财政支出恐受掣肘。

表 2：2013~2017 年泰国政府财政表现

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
财政收入（亿泰铢）	32,087.56	31,443.11	30,323.40	28,083.46	28,511.86
财政收入/GDP（%）	21.10	21.95	22.31	21.39	22.15
财政支出（亿泰铢）	33,021.10	30,626.30	30,143.50	29,135.30	27,848.30
财政支出/GDP（%）	21.71	21.38	22.18	22.19	21.64
财政盈余（亿泰铢）	-933.54	816.81	179.90	-1,051.84	663.56
财政盈余/GDP（%）	-0.61	0.57	0.13	-0.80	0.52

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

图 6：2013~2017 年泰国财政盈余占 GDP 比重



数据来源：IMF

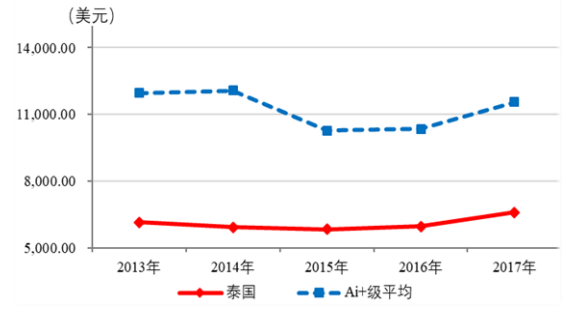
由于财政支出增速大于财政收入，2017 年泰国结束了为期两年的财政盈余局面，出现小幅赤字 933.54 亿泰铢，财政赤字占 GDP 比重为 0.61%，但仍明显好于同级别 Ai+级国家平均水平。为提高军政府的受欢迎程度，泰国将为 12-15 岁青年提供国家免费教育；并且随着“东部经济走廊”项目步入正轨，泰国将加大基础设施建设投资，预计财政赤字水平将进一步走高。

泰国政府债务规模可控，利息支出压力较小，但财政收入对一般政府债务的保障程度较上年有所下降

泰国一般政府债务处于较低水平。截至 2017 年底，泰国一般政府债务总额 6.37 万亿泰铢，同比增长 6.36%；一般政府债务总额相当于 GDP 的比值为 41.88%，与 2016 年基本持平，政府债务规模可控。与同级别 Ai+国家相比，泰国一般政府债务总额占 GDP 比重显著偏低。

从政府利息支出压力来看，2017 年泰国的一般政府债务利息支出相当于 GDP 的比值为 0.49，处于很低水平，利息偿付压力较小。

图 7：2013~2017 年泰国家庭债务/GDP



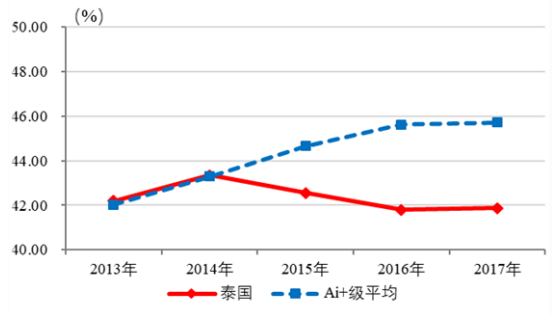
数据来源：BIS

表 3：2013~2017 泰国一般政府债务情况

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
政府债务总额（万亿泰铢）	6.37	5.99	5.78	5.69	5.43
政府债务总额/GDP（%）	41.88	41.81	42.55	43.34	42.19
利息支出/GDP（%）	0.49	0.40	0.58	0.74	0.75
财政收入/政府债务总额（%）	50.38	52.51	52.43	49.35	52.50

数据来源：IMF

图 8：2013~2017 年泰国一般政府债务总额/GDP



数据来源：IMF

从财政收入对政府债务总额的保障情况来看，2017 年泰国财政收入相当于政府债务总额的 50.38%，较上年小幅下降了 2.13 个百分点，财政收入对政府债务的保障能力有所降低，但仍处于较好水平。

五、外部融资实力

受益于全球经济复苏和“ASEAN+3”区域贸易繁荣，泰国对外贸易顺差进一步扩大，经常账户大规模盈余

泰国作为典型的外向型经济，进出口总额占 GDP 比

重长期保持在 120%以上，对外依存度较高。2017 年，受益于全球经济复苏和“ASEAN+3”区域贸易繁荣，泰国服务和商品贸易表现亮丽，出口总额达 3,107.57 亿美元，同比增长 10.22%；进口总额 2490.83 亿美元，同比增长 12.62%；贸易顺差 616.74 亿美元，同比小幅增长 1.5%，对外贸易顺差进一步扩大。

从经常账户来看，泰国商品和服务贸易的双盈余支撑了经常账户的盈余状态，2017 年泰国经常账户收入为 3,296.56 亿美元，较上年增长了 10.27%，经常账户余额 492.79 亿美元，相当于 GDP 的比值为 10.82%，虽比上年略有下滑，但顺差仍然维持较大规模。

从国际投资净头寸情况来看，由于拥有良好的投资环境以及优惠的投资政策，泰国吸引了大量的海外投资，长期为对外净债务国。截至 2017 年底，泰国国际投资净头寸为-332.58 亿美元，相当于 GDP 的比值为-7.30%，较上年下降 0.86 个百分点。

表 4：2013~2017 泰国经常账户及国际投资情况

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
进口额（亿美元）	2,490.83	2,211.72	2,297.66	2,546.70	2,748.19
出口额（亿美元）	3,107.57	2,819.36	2,758.05	2,821.59	2,862.32
贸易差额（亿美元）	616.74	607.64	460.39	274.90	114.13
经常账户收入（亿泰铢）	3,296.56	2,989.61	2,911.75	3,018.92	3,069.42
经常账户余额（亿泰铢）	492.79	482.37	321.11	152.24	-48.61
经常账户余额/GDP（%）	10.82	11.71	8.00	3.74	-1.16
国际投资净头寸（亿美元）	-332.58	-335.99	-428.17	-972.79	-696.44
国际投资净头寸/GDP（%）	-7.30	-8.16	-10.67	-23.88	-16.57

数据来源：IMF

泰国外债水平较低，政府外债占比较小，但短期外债占比较高，外债结构有待改善

泰国外债水平较低，外债与 GDP 的比值比较稳定。截至 2017 年底，泰国外债总额为 1,489.95 亿美元，较上年末增长 12.71%；外债总额相当于 GDP 的比值为 32.72%，与上年比重基本持平。与其他 A_i+级国家相比，泰国外债整体水平也显著偏低。

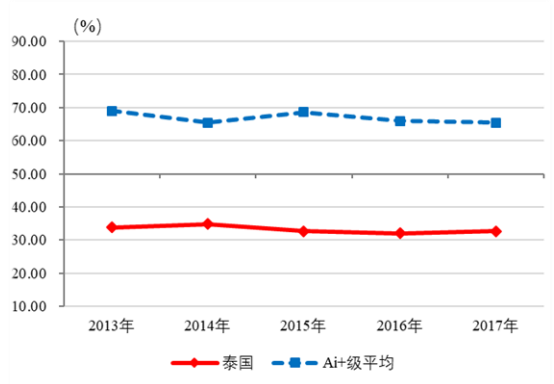
从外债结构来看，泰国外债主要来自银行和其他部门，截至 2017 年底，泰国银行外债和其他部门外债在外债总额中的占比分别为 24.52%和 43.45%；一般政府外债为 247.32 亿美元，在外债总额中占比 16.60%，政府外债偿还压力不大。从期限结构来看，泰国的短期外债占比较高，2017 年泰国的短期外债在外债总额中的占比为 35.69%，较 2016 年上升 1.04 个百分点，短期外债偿还压力进一步加大。从币种结构来看，泰国的外币债务占比过高，2017 年外币债务在外债总额中的占比达 66.77%，存在一定的汇兑风险。

表 5：2013~2017 泰国外债情况

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
外债总额（亿美元）	1,489.95	1,321.94	1,310.78	1,417.15	1,419.33
外债总额/GDP（%）	32.72	32.10	32.66	34.79	33.77
政府外债（亿美元）	247.32	195.64	187.73	221.02	202.51
政府外债/外债总额（%）	16.60	14.80	14.32	15.60	14.27

数据来源：IMF

图 9：2013~2017 年泰国外债/GDP



数据来源：IMF

经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力很强

由于泰国是出口导向型国家，泰国经常账户收入规模较大，对外债偿还的保障能力一直很强，经常账户收入相当于外债总额的比值长期稳定保持在 200%以上，2017 年这一比值达为 221.25%。

从外汇储备来看，截至 2017 年底泰国外汇储备规模为 2,025.62 亿美元，较上年大幅增长 17.87%；外汇储备相当于外债总额的比值为 135.95%，同比增长 5.95 个百分点，外汇储备对外债的保障能力进一步增强。

表 6：2013~2017 泰国外债保障情况

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
外汇储备（亿美元）	2,025.62	1,718.53	1,565.14	1,571.08	1,672.89
CAR/外债总额（%）	221.25	226.15	222.14	213.03	216.26
CAR/政府外债（%）	1,332.90	1,528.10	1,551.07	1,365.88	1,515.70
外汇储备/外债总额（%）	135.95	130.00	119.41	110.86	117.86
外汇储备/政府外债（%）	819.02	878.41	833.74	710.82	826.09

数据来源：IMF

2017 年泰铢表现较为强劲，未来有望保持稳定

泰国实行有管理的浮动汇率，2017 年由于经常账户的巨额盈余和大量投资流入，泰铢强劲升值，2017 年累计升值幅度达到 8.56%。为缓解泰铢升值过快抑制出口，

2017 年泰国央行多次放宽外汇管制：2017 年 6 月，允许资本规模在 5,000 万泰铢的投资者直接投资海外证券市场，每年上限 100 万美元；2017 年 9 月，放宽配合限制，将之前最高 750 亿泰铢提高至 1,000 亿泰铢。2018 年二季度以来，强美元周期导致新兴市场资本外流，新兴市场货币普遍出现一定程度的贬值，泰铢受此影响也有所降温回吐部分涨幅。1 月~8 月，泰铢兑美元累计贬值幅度不足 1%，与其他新兴国家相比，泰铢贬值幅度不大。

目前泰国央行政策利率已经连续三年保持在接近历史最低水平，并且泰铢的适当贬值反而有利于提升泰国进出口竞争力，泰国货币政策的可操作空间较大，预计泰铢汇率将保持稳定，对外债偿付能力形成有力支撑。

图 10：2017~2018 年美元兑泰铢汇率变化

数据来源: IMF

六、评级展望

在军政府管制下，泰国社会的平静和稳定能够得到有效保证，军政府力推经济改革措施、增加基础设施建设投资等措施也有利于泰国经济保持强劲增长。泰国政府虽然面临财政赤字，但赤字水平不高，政府债务规模也不大；经常账户盈余状态将持续，高企的外汇储备对外债具备完全的覆盖能力，对外部风险的抵抗能力较高。虽然未来大选对政局和经济带来不确定因素，但整体经济发展势头良好。经综合评估，联合资信确定泰国长期本、外币信用评级的展望为稳定。

泰国主要数据

项目	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
宏观数据					
GDP（万亿泰铢）	15.45	14.53	13.75	13.23	12.92
GDP（亿美元）	4,553.78	4,118.47	4,013.84	4,073.39	4,203.34
实际 GDP 增速（%）	3.90	3.28	3.02	0.98	2.69
CPI 增幅（%）	0.67	0.19	-0.90	1.90	2.19
失业率（%）	0.70	0.75	0.89	0.84	0.74
结构特征					
最终消费支出在 GDP 中的占比（%）	64.18	67.77	68.68	69.56	68.61
资本形成总额在 GDP 中的占比（%）	22.49	22.00	22.25	23.95	27.44
净出口在 GDP 中的占比（%）	13.54	14.75	11.47	6.75	2.72
进出口总额/GDP（%）	122.94	122.16	125.96	131.79	133.48
人均 GDP（美元）	6,590.64	5,970.43	5,830.84	5,933.00	6,154.50
银行业资本充足率（%）	17.95	17.76	17.11	16.52	15.46
银行业不良贷款率（%）	3.07	2.99	2.68	2.31	2.30
公共财政					
财政收入（亿泰铢）	32,087.56	31,443.11	30,323.40	28,083.46	28,511.86
财政收入/GDP（%）	21.10	21.95	22.31	21.39	22.15
财政支出（亿泰铢）	33,021.10	30,626.30	30,143.50	29,135.30	27,848.30
财政支出/GDP（%）	21.71	21.38	22.18	22.19	21.64
财政盈余（亿泰铢）	-933.54	816.81	179.90	-1,051.84	663.56
财政盈余/GDP（%）	-0.61	0.57	0.13	-0.80	0.52
政府债务总额（万亿泰铢）	6.37	5.99	5.78	5.69	5.43
政府债务总额/GDP（%）	41.88	41.81	42.55	43.34	42.19
利息支出/GDP（%）	0.49	0.40	0.58	0.74	0.75
财政收入/政府债务（%）	50.38	52.51	52.43	49.35	52.50
外部融资					
进口总额（亿美元）	2,490.83	2,211.72	2,297.66	2,546.70	2,748.19
出口总额（亿美元）	3,107.57	2,819.36	2,758.05	2,821.59	2,862.32
进出口净额（亿美元）	616.74	607.64	460.39	274.90	114.13
经常账户收入（亿美元）	3,296.56	2,989.61	2,911.75	3,018.92	3,069.42
经常账户余额（亿美元）	492.79	482.37	321.11	152.24	-48.61
经常账户余额/GDP（%）	10.82	11.71	8.00	3.74	-1.16
国际投资净头寸（亿美元）	-332.58	-335.99	-428.17	-972.79	-696.44
国际投资净头寸/GDP（%）	-7.30	-8.16	-10.67	-23.88	-16.57
外债总额（亿美元）	1,489.95	1,321.94	1,310.78	1,417.15	1,419.33
外债总额/GDP（%）	32.72	32.10	32.66	34.79	33.77
政府外债总额（亿美元）	247.32	195.64	187.73	221.02	202.51
政府外债在外债总额中的占比（%）	16.60	14.80	14.32	15.60	14.27
外汇储备（亿美元）	2,025.62	1,718.53	1,565.14	1,571.08	1,672.89
经常账户收入/外债总额（%）	221.25	226.15	222.14	213.03	216.26
外汇储备/外债总额（%）	135.95	130.00	119.41	110.86	117.86

数据来源：世界银行、IMF

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。