

印度尼西亚信用评级报告摘要

评级结果

长期外币信用等级: Ai+
长期本币信用等级: Ai+
评级展望: 稳定

评级时间

2016年6月16日

分析师

王翔 余雷

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”)确定印度尼西亚(以下简称“印尼”)长期本、外币信用等级为 Ai+。主要理由如下:

国家治理方面, 印尼国家综合治理能力一般, 政治稳定性较弱, 政府腐败控制程度有待改善;

宏观经济政策和表现方面, 印尼经济政策有效性较好, 经济持续保持中高速增长, 通胀压力得到缓解, 但经济增速近五年持续放缓;

结构特征方面, 印尼地区经济发展不平衡, 整体产业实力水平一般且产业结构有待进一步优化, 银行业盈利能力有所下降, 但金融系统总体较为稳定;

公共财政方面, 印尼政府赤字规模持续增长, 一般政府债务规模有所扩大, 但相当于 GDP 的比例仍然较低, 财政收入对政府债务保障程度仍然较高, 政府偿债能力较强;

外部融资方面, 印尼经常账户收入近年有所下降, 外债规模上升, 但经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力仍较强。

联合资信确定印尼长期本、外币评级的展望为稳定, 主要理由是在政府经济刺激措施和央行宽松政策的推动下, 印尼经济有望继续保持中高速增长, 政府财政支出结构有所改善, 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)	8589.53	8905.97	9145.52	9190.02	8925.90
GDP 增长率	4.79	5.02	5.56	6.03	6.17
人均 GDP (美元)	3362.35	3531.80	3675.58	3744.53	3688.53
CPI	3.35	8.36	8.38	4.30	3.79
失业率	6.18	5.94	6.25	6.14	6.56
财政盈余/GDP	-2.53	-2.15	-2.22	-1.59	-0.70
政府债务/GDP	27.25	24.70	24.85	22.96	23.10
财政收入/政府债务	54.41	66.68	67.87	75.13	73.62
外债总额/GDP	36.09	32.94	29.10	27.46	25.25
CAR/外债总额	59.29	71.70	81.22	87.86	99.04
外汇储备/外债总额	34.17	38.14	37.35	44.69	48.86

注: 1. 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。

➤ 优势

1. 经济保持中高速增长，通胀压力得到缓解。2011~2015 年，印尼经济保持中高速增长但增速持续放缓；2015 年，印尼 GDP 增长率由 2014 年的 5.02% 降至 4.79%，主要是受外需疲软、大宗商品价格下跌等因素的影响。受益于国际石油价格持续大幅下跌以及政府对食品价格实行管控，2015 年印尼通胀压力得到缓解，CPI 由 2014 年的 8.36% 下降至 3.35%。2015 年以来，印尼政府出台了包括降低企业所得税、放宽外商直接投资限制等一系列措施，同时印尼央行多次降息，旨在改善营商环境、刺激经济，印尼经济增速有望继续保持中高速增长。

2. 财政支出结构有所改善，政府债务水平较低，财政收入对政府债务保障程度较高。2011~2015 年，印尼政府财政赤字规模有所扩大。自 2014 年 11 月起，印尼政府持续减少能源补贴，补贴的削减为加强基础设施投资、改善民生提供了空间，从而使财政支出结构有所改善。截至 2015 年底，印尼一般政府债务总额相当于 GDP 的比例为 27.25%，虽然该比例近五年持续增加，仍然处于较低水平；印尼财政收入相当于政府债务总额的比例近五年持续下降，2015 年为 54.41%，印尼财政收入对政府债务的保障程度仍较强。

3. 政府外债偿还能力较强。2011 年以来，印尼外债规模持续增加，截至 2015 年底，印尼外债总额为 3099.87 亿美元，相当于 GDP 的 36.09%，该比例较 2014 年有所上升；其中政府外债占外债总额的比例为 46.02%，占比最近五年呈下降趋势。从外汇储备对外债的保障程度看，截至 2015 年底，印尼外汇储备与外债总额的比为 34.17%，基本可以满足偿还外债的需要。随着印尼卢比的汇率趋于稳定，2016 年以来印尼外汇储备规模有所回升，增强了对其外债的保障水平。

➤ 关注

1. 宗教冲突和腐败问题依旧严重，在一定程度上影响了印尼的长期经济发展。印尼作为一个多民族、多宗教、多语言和多文化且缺乏民主传统的非西方国家，其宗教种群冲突和种族骚乱、民族分离主义运动、腐败等问题仍有待解决，政治稳定性和腐败控制程度较低，这在一定程度上影响了印尼的长期经济发展。

2. 地区经济发展不均衡、国内基础设施薄弱、产业结构有待优化，经济竞争力不足。印尼地区经济发展不平衡，近 60% 的投资集中在爪哇岛，其他地区因缺少投资而基础设施建设薄弱、经济发展落后，对其经济的发展带来一定负面的影响。从产业结构来看，第二产业在经济中占主导地位，且绝大部分工业、制造业均为劳动密集型产业且企业规模较小，经济竞争力不足。

3. 商业银行盈利能力下降、不良贷款率上升，可能会对商业银行资产质量产生负面影响。印尼金融系统较为稳定，商业银行资本充足率较高。受经济增速下滑的影响，印尼商业银行的不良贷款率由 2014 年底的 2.16% 上升至 2015 年底的 2.49%，2016 年 3 月，不良贷款率升至 2.80%。同时，印尼银行盈利能力下降，2015 年商业银行资产收益率为 2.32%。如果商业银行盈利能力和不良贷款率持续恶化，可能会对商业银行资产质量产生负面影响。

4. 经常账户收入持续下降，经常账户对外债的保障程度下降。受外需不振、大宗商品价格下跌等因素影响，印尼经常账户收入近五年持续减少。2015 年，印尼经常账户收入为 1837.83 亿美元，同比减少 12.60%，同时印尼经常账户已连续四年出现赤字，2015 年的经常账户赤字规模相当于该年度印尼 GDP 的 2.06%。经常账户收入减少、赤字持续，不利于外汇储备的积累，也降低了经常账户收入对印尼外债的保障程度。

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。