

สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว

ครั้งที่ 74/2561

5 พฤศจิกายน 2561

SOVEREIGNS

อันดับเครดิตประเทศ: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

พันธบัตรรัฐบาล: BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
19/06/61	BBB+	Negative

อันดับเครดิตประเทศในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
12/06/60	BBB+	Negative
10/06/58	BBB+	Stable

ติดต่อ :

นพลักษณ์ รักธรรม

nopalak@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ไรทิวา นฤมล

raithiwa@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) และอันดับเครดิตพันธบัตรเดิมที่ออกโดย สปป.ลาว ที่ระดับ "BBB+" และแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งได้กำหนดอันดับเครดิตของพันธบัตรของ สปป.ลาว ที่ออกใหม่มูลค่าไม่เกิน 7,000 ล้านบาทที่ระดับ "BBB+" แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" เช่นเดียวกัน

อันดับเครดิตสะท้อนสถานะเครดิตของ สปป.ลาว ซึ่งเป็นประเทศกำลังพัฒนาที่มีขนาดเศรษฐกิจเล็กและเติบโตอย่างรวดเร็ว อันดับเครดิตมีข้อจำกัดจากการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของภาระหนี้ต่างประเทศของรัฐบาล สปป.ลาว ตลอดจนการเพิ่มขึ้นของการขาดดุลการค้า และขนาดของทุนสำรองระหว่างประเทศที่ยังอยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่ารัฐบาล สปป.ลาว ยังต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศต่อไป เพื่อใช้ในการลงทุนของภาครัฐในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ในขณะที่การขาดแคลนข้อมูลที่ทันสมัย ทั้งในด้านเศรษฐกิจ การเงิน และการคลังก็เป็นอีกข้อจำกัดต่ออันดับเครดิตของ สปป.ลาว

ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product -- GDP) ของ สปป.ลาว ขยายตัวด้วยอัตราการเติบโตที่แท้จริงที่ระดับ 6.9% ในปี 2560 ตามข้อมูลของธนาคารแห่ง สปป.ลาว โดยเศรษฐกิจของ สปป.ลาว ในปี 2561 เมื่อพิจารณาจากผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ คาดว่าจะขยายตัวอยู่ในช่วงระหว่าง 6.5%-7.0% ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจของ สปป.ลาว ในปี 2561 จะมาจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ตลอดจนการขยายตัวของกิจกรรมการก่อสร้างและการส่งออก ในขณะเดียวกัน สงครามทางการค้าระหว่างสหรัฐอเมริกาและจีน รวมทั้งการชะลอตัวของเศรษฐกิจของจีน ก็เป็นปัจจัยลบที่จะกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของ สปป.ลาว ในช่วงระยะสั้นและระยะปานกลาง

ดุลการค้าของรัฐบาล สปป.ลาว ขาดดุลเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2558 โดยในปี 2560 รัฐบาลมียอดการขาดดุลการค้าเท่ากับ 941.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 46.86% จาก 641 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2558 การเพิ่มขึ้นของการขาดดุลการค้ามีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของรายจ่ายภาครัฐที่ขยายตัวอย่างรวดเร็วในขณะที่รายได้ขยายตัวในอัตราที่ช้ากว่า อันเนื่องมาจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา รัฐบาล สปป.ลาว ประมาณการว่ารายได้ของรัฐบาลในปี 2561 จะขยายตัว 9.49% เปรียบเทียบกับอัตราการขยายตัว 3.86% ในปี 2560 ในขณะที่ค่าใช้จ่ายรัฐบาลคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 8.9% ในปี 2561 เปรียบเทียบกับอัตราการขยายตัว 7.1% ในปี 2560

จากข้อมูลของธนาคารแห่ง สปป.ลาว เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของ สปป.ลาว ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2561 อยู่ที่ระดับ 965.67 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลง 4.94% จาก 1,015.83 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นปี 2560 ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา สปป.ลาว มีอัตราส่วนของภาระหนี้ต่างประเทศที่ต้องชำระต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเท่ากับ 33.47% โดยในปี 2560 อัตราส่วนนี้มีค่าเท่ากับ 45.66% และจะเท่ากับ 49.64% ในปี 2561 ภายใต้สมมติฐานขั้นพื้นฐานของทริสเรตติ้ง

หนี้ต่างประเทศของ สปป.ลาว มีมูลค่ากว่า 8,600 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นปี 2560 ซึ่งอยู่ในระดับเท่ากับประมาณ 50% ของ GDP ทั้งนี้ หนี้ต่างประเทศทั้งหมดใช้เพื่อการชำระคืนหนี้ที่ครบกำหนดและเพื่อการลงทุนของภาครัฐในการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ รวมทั้งโครงการผลิตไฟฟ้าพลังน้ำ ทริสเรตติ้งคาดว่ารัฐบาลของ สปป.ลาว จะยังคงต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศทั้งในรูปแบบของเงินกู้ยืมทวิภาคีและการออกหุ้นกู้ในตลาดตราสารหนี้ในประเทศไทยต่อไปเพื่อนำเงินที่ได้มาใช้ชดเชยการขาดดุลงบประมาณในระยะปานกลาง

พันธบัตรรัฐบาลของ สปป.ลาว ที่ออกในประเทศไทยเมื่อรวมกับที่คาดว่าจะออกใหม่มูลค่าประมาณ 219 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จะมีมูลค่าคงเหลือ ณ สิ้นปี 2561 เท่ากับประมาณ 1,740 ล้านดอลลาร์

สหรัฐฯ คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 16% ของมูลค่าหนี้ต่างประเทศทั้งหมดของรัฐบาล หนี้ต่างประเทศของ สปป.ลาว ณ สิ้นปี 2560 แบ่งเป็นเงินกู้ทวิภาคีซึ่งส่วนมากเป็นเงินกู้โครงการ (Project Loans) ระยะยาวแบบทยอยชำระคืนเงินต้นเพื่อใช้ในโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลคิดเป็นสัดส่วนที่มากที่สุด (64.82% ณ สิ้นปี 2560) ของหนี้ต่างประเทศทั้งหมดของรัฐบาล ทั้งนี้ มากกว่า 50% ของหนี้เงินกู้จากต่างประเทศคงเหลือซึ่งรวมเงินกู้ทวิภาคีและพหุภาคีนั้นเป็นหนี้ของเจ้าหนี้จากประเทศจีน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนความกังวลของทริสเรตติ้งในเรื่องภาระหนี้ของรัฐบาล สปป.ลาว ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในขณะที่เงินทุนสำรองระหว่างประเทศยังอยู่ในระดับต่ำ หนี้ต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะเพิ่มภาระในการชำระคืนหนี้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศของรัฐบาลในระยะปานกลางถึงระยะยาวและยังเป็นการเพิ่มแรงกดดันต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศด้วย นอกจากนี้ หนี้ต่างประเทศจำนวนมากยังทำให้รัฐบาล สปป.ลาว มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศอีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ขึ้นอยู่กับการลดลงของหนี้ต่างประเทศของรัฐบาล สปป.ลาว รวมถึงการเพิ่มขึ้นของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ และการลดลงของการขาดดุลการคลังอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน ในขณะที่การขยายฐานภาษีให้กว้างขึ้น ตลอดจนความสำเร็จของการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังน้ำและโครงการก่อสร้างอื่น ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาประเทศของรัฐบาล สปป.ลาว จะเพิ่มรายได้ให้แก่รัฐบาลและลดระดับการพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศลง

ในทางกลับกัน การลดลงอย่างมีนัยสำคัญของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศและการเพิ่มขึ้นของหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลอาจนำไปสู่สถานการณ์ที่เป็นลบต่ออันดับเครดิตของ สปป.ลาว

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตของประเทศ (Sovereign Credit Rating), 8 ตุลาคม 2556

สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว)

อันดับเครดิตประเทศ:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
MOFL19NA: พันธบัตรรัฐบาล 4,802.90 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	BBB+
MOFL206A: พันธบัตรรัฐบาล 5,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	BBB+
MOFL200A: พันธบัตรรัฐบาล 2,791.30 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	BBB+
MOFL21NA: พันธบัตรรัฐบาล 1,870.50 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB+
MOFL220A: พันธบัตรรัฐบาล 1,019.80 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	BBB+
MOFL23NA: พันธบัตรรัฐบาล 1,063.80 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	BBB+
MOFL240A: พันธบัตรรัฐบาล 340.90 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB+
MOFL256A: พันธบัตรรัฐบาล 6,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB+
MOFL26NA: พันธบัตรรัฐบาล 1,370.50 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
MOFL270A: พันธบัตรรัฐบาล 2,967 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB+
MOFL28NA: พันธบัตรรัฐบาล 1,891.30 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	BBB+
MOFL290A: พันธบัตรรัฐบาล 1,505.50 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	BBB+
MOFL320A: พันธบัตรรัฐบาล 5,375.50 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2575	BBB+
MOFL25DA: พันธบัตรรัฐบาล 162 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใ้ก่อนปี 2568	BBB+
MOFL27DA: พันธบัตรรัฐบาล 20 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใ้ก่อนปี 2570	BBB+
พันธบัตรรัฐบาลมูลค่าไม่เกิน 7,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 12 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปรียบเทียบ หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแนะนำหรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria