

# สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว

## SOVEREIGNS

อันดับเครดิตประเทศ:	BB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
พันธบัตรรัฐบาล	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 22/06/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟินิก
19/05/66	BBB-	Negative
20/05/65	BBB-	Stable
14/05/64	BBB-	Negative
15/05/63	BBB	Negative
28/06/62	BBB	Stable
12/06/60	BBB+	Negative
10/06/58	BBB+	Stable

ติดต่อ:

อรรณพ ศุภขยานนท์, CFA

annop@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

บุญทิวา ชีวะตระกูลกิจ, Ph.D.

boondhiva@trisrating.com

เรืองวุฒิจารุรังสีพงศ์

ruangwud@trisrating.com

ไรทิวา นฤมล

raithiwa@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งลดอันดับเครดิตประเทศของ สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) และอันดับเครดิตพันธบัตรรัฐบาลของ สปป.ลาว เป็นระดับ “BB+” จากระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” การลดอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึง การเสื่อมถอยลงอย่างมีนัยสำคัญของความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศ เนื่องมาจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอเกินคาด และการอ่อนค่าของเงินกีบและความยืดหยุ่นทางการเงินของประเทศที่ลดลง แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงโอกาสที่ความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศจะเสื่อมถอยลงอีกในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

ภาระการชำระหนี้ของ สปป.ลาว เมื่อเทียบกับขนาดเศรษฐกิจมีแนวโน้มที่จะยังคงเพิ่มขึ้นในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า ซึ่งต่างจากมุมมองของทริสเรตติ้งก่อนหน้านี้ว่าภาระหนี้จะลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากการอ่อนค่าของเงินกีบประมาณ 13% ตั้งแต่ต้นปี (Year-to-date -- y-t-d) เทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ (USD) ซึ่งสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าระดับหนี้สาธารณะจะยังคงอยู่ใกล้ 100% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ในขณะที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของหนี้สาธารณะจะคิดเป็น 20%-22% ของรายได้ภาครัฐในปี 2566-2567 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าหนี้สาธารณะคงค้างในรูปสกุลเงินเดิมจะยังคงใกล้เคียงกับระดับปัจจุบัน จากมาตรการรัดเข็มขัดทางการคลังของรัฐบาลอย่างต่อเนื่อง จากข้อมูลของกระทรวงการเงินลาว (Ministry of Finance of the Lao PDR -- MOFL) ระบุว่า หนี้ต่างประเทศคงค้างอยู่ที่ 1.05 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในขณะที่หนี้สาธารณะในประเทศคงค้างอยู่ที่ 26.6 ล้านล้านกีบ ณ สิ้นปี 2565

ในมุมมองของทริสเรตติ้ง สปป.ลาว มีความยืดหยุ่นทางการเงินที่อ่อนแอลงและจะเผชิญกับความเสี่ยงด้านการบริหารสภาพคล่องที่สูงขึ้นในการชำระหนี้ต่างประเทศในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า การขายหุ้นกู้สกุลเงินบาทของ MOFL ที่ต่ำกว่าวงเงินที่เสนอขายในเดือนสิงหาคม 2566 บ่งชี้ถึงความท้าทายที่เพิ่มขึ้นของ สปป.ลาว ที่ต้องเผชิญกับการเข้าถึงแหล่งเงินทุนนอกประเทศ อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่า สปป.ลาว จะยังคงพึ่งพาแหล่งเงินทุนสกุลเงินต่างประเทศหลายแหล่งต่อไปเพื่อชำระหนี้ที่มีเงื่อนไขเชิงพาณิชย์ (Commercial Debt Obligations) ซึ่ง ได้แก่ 1) รายได้เข้าภาครัฐ 2) การสร้างรายได้จากทรัพย์สินของรัฐ 3) รายรับจากการเสนอสัมปทานเหมืองแร่แก่นักลงทุนเอกชน 4) การรับชำระหนี้จากการให้กู้ยืมของรัฐบาลแก่รัฐวิสาหกิจบางแห่ง (State-Owned Enterprises -- SOE) 5) เงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ในประเทศ และ 6) การออกหลักทรัยพ์รัฐบาลในตลาดตราสารหนี้ในประเทศ โอกาสในการปรับกำหนดการชำระคืน (Debt Rescheduling) เงินกู้ที่มีเงื่อนไขผ่อนปรน (Concessional Financing) กับเจ้าหนี้รายใหญ่ยังคงสะท้อนถึงความยืดหยุ่นทางการเงินในระดับหนึ่ง

ทริสเรตติ้งคาดว่าภาคการต่างประเทศที่เปราะบางของ สปป.ลาว จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยในช่วงไม่กี่ปีข้างหน้า โดยอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่มีเสถียรภาพได้ส่งผลกระทบต่อโอกาสในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment -- FDI) จากข้อมูลดุลการชำระเงิน (Balance of Payments -- BOP) จากธนาคารแห่ง สปป.ลาว (Bank of Laos -- BOL) ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange Reserves) ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ

1.53 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ เดือนมิถุนายน 2566 จาก 1.12 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นปี 2565 จากการเติบโตของการส่งออกสินค้าและบริการและการไหลเข้าของเงินทุน ทริสเรทติ้งคาดว่าทุนสำรองเงินตราต่างประเทศจะอยู่ที่ประมาณ 1.2-1.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2566-2567 โดยได้รับแรงหนุนจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account -- CA) เล็กน้อยที่ประมาณ 0.3%-0.7% ของ GDP และการไหลเข้าของ FDI ที่ระดับ 700-800 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี

เมื่อพิจารณาจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ทริสเรทติ้งคาดว่ามีความเสี่ยงด้านลบต่อการคาดการณ์การเติบโตของ GDP ที่แท้จริง (Real GDP) ในสกุลเงินกีบที่ 4.5% ในปี 2566-2567 อัตราเงินเฟ้อที่สูงอย่างต่อเนื่องซึ่งส่วนใหญ่ได้รับแรงหนุนจากค่าเงินที่อ่อนค่าลง ได้ลดทอนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ ทริสเรทติ้งยังประมาณการการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index -- CPI) แบบปีต่อปีอยู่ที่ระดับประมาณ 30% ในปี 2566 ซึ่งแตกต่างจากมุมมองก่อนหน้านี้ว่าจะมีแนวโน้มลดลงจากระดับ 23% ในปี 2565

ในมุมมองของทริสเรทติ้ง ประสิทธิภาพของนโยบายการเงินมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันต่อไปด้วยอัตราเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ และโอกาสที่สัดส่วนการใช้เงินดอลลาร์ในระบบเศรษฐกิจจะเพิ่มขึ้น ซึ่งปัจจุบันมีการใช้เงินดอลลาร์ในระดับที่ค่อนข้างสูงอยู่แล้วเมื่อพิจารณาจากเงินฝากสกุลเงินต่างประเทศที่คิดเป็น 68% ของเงินฝากในระบบธนาคาร ณ เดือนมิถุนายน 2565

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงโอกาสที่ความสามารถในการชำระหนี้ของ สปป.ลาว จะเสื่อมถอยลงอีกในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งอาจพิจารณาปรับลดอันดับเครดิตลงอีกหากความสามารถในการชำระหนี้ของ สปป.ลาว เสื่อมถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจเกิดขึ้นได้หากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจยังคงถดถอยลงจากระดับปัจจุบัน และเราอาจปรับลดอันดับเครดิตลงหากมีสัญญาณบ่งชี้ถึงความเสี่ยงด้านสภาพคล่องที่เพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ การเสื่อมถอยลงอย่างมากของสถานะทางการคลังซึ่งนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของหนี้สาธารณะอย่างมีนัยสำคัญก็อาจนำไปสู่การปรับลดอันดับเครดิตได้เช่นกัน

ทริสเรทติ้งอาจพิจารณาปรับแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากมีมุมมองว่าความสามารถในการชำระหนี้ของ สปป.ลาว มีสัญญาณของความมีเสถียรภาพ อันเนื่องมาจากการกลับมาที่มีเสถียรภาพด้านราคาและอัตราแลกเปลี่ยนท่ามกลางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน เป็นต้น และในสถานการณ์ดังกล่าว ทริสเรทติ้งยังคงคาดหวังว่าจะยังมีพัฒนาการเชิงบวกต่อดุลการชำระเงินของประเทศอย่างต่อเนื่องอันนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของทุนสำรองระหว่างประเทศ ควบคู่ไปกับการรักษาวินัยทางการคลังอย่างยั่งยืน

ทริสเรทติ้งอาจพิจารณาปรับเพิ่มอันดับเครดิตได้หากมีสัญญาณถึงความสามารถในการชำระหนี้ของ สปป.ลาว ที่เพิ่มสูงขึ้น พร้อมกับพัฒนาการเชิงบวกของภาคการต่างประเทศ การรักษาเสถียรภาพด้านราคา และวินัยทางการคลังอย่างต่อเนื่อง ควบคู่ไปกับมุมมองของทริสเรทติ้งว่า สปป.ลาว ได้เพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินอย่างเพียงพอ ซึ่งอาจเกิดขึ้นได้จากการเพิ่มสภาพคล่องทางการเงินเพื่อชำระหนี้ที่มีเงื่อนไขเชิงพาณิชย์ได้ เป็นต้น

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตประเทศ (Sovereign Rating), 26 สิงหาคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว)

<b>อันดับเครดิตประเทศ:</b>	BB+
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
MOFL23NA: พันธบัตรรัฐบาล 1,063.80 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	BB+
MOFL23NB: พันธบัตรรัฐบาล 2,546.50 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	BB+
MOFL24OA: พันธบัตรรัฐบาล 340.90 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	BB+
MOFL253A: พันธบัตรรัฐบาล 1,119.20 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BB+
MOFL256A: พันธบัตรรัฐบาล 6,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BB+
MOFL263A: พันธบัตรรัฐบาล 3,880.80 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BB+
MOFL268A: พันธบัตรรัฐบาล 304.70 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BB+
MOFL26NA: พันธบัตรรัฐบาล 1,371.50 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BB+
MOFL278A: พันธบัตรรัฐบาล 480.80 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BB+
MOFL27OA: พันธบัตรรัฐบาล 2,967.00 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BB+
MOFL28NA: พันธบัตรรัฐบาล 1,891.30 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BB+
MOFL28NB: พันธบัตรรัฐบาล 532.50 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BB+
MOFL29OA: พันธบัตรรัฐบาล 1,505.50 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	BB+
MOFL30NA: พันธบัตรรัฐบาล 2,153.20 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	BB+
MOFL32OA: พันธบัตรรัฐบาล 5,375.50 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2575	BB+
MOFL25DA: พันธบัตรรัฐบาล 162 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ไถ่ถอนปี 2568	BB+
MOFL27DA: พันธบัตรรัฐบาล 20 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ไถ่ถอนปี 2570	BB+
พันธบัตรรัฐบาล ในวงเงินไม่เกิน 2,824.80 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 4 ปี	BB+
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	Negative

**บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด**

อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายที่แท้จริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสียหรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)