

สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว

ครั้งที่ 102/2562

28 มิถุนายน 2562

SOVEREIGNS

อันดับเครดิตประเทศ:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
พันธบัตรรัฐบาล	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 05/11/61

อันดับเครดิตประเทศในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตฟิ่ง
12/06/60	BBB+	Negative
10/06/58	BBB+	Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตประเทศของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) และอันดับเครดิตพันธบัตรชุดเดิมที่ออกโดย สปป. ลาว เป็นระดับ “BBB” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” จากเดิมที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ”

อันดับเครดิตสะท้อนสถานะเครดิตของ สปป. ลาว ที่ถดถอยลงอย่างต่อเนื่องอันเป็นผลมาจากการมีขนาดของทุนสำรองระหว่างประเทศที่ลดลงมาอยู่ในระดับเสี่ยงและการคาดการณ์ว่าภาระหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลลาว จะเพิ่มขึ้นอย่างมากในระยะ 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ารัฐบาลลาว จะยังคงต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อรองรับการขาดดุลทางการคลังและใช้จ่ายชำระหนี้ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ซึ่งหมายความว่าหนี้ภาครัฐจะยังคงเพิ่มขึ้นต่อไปแม้จะอยู่ในระดับที่ชะลอตัวลงก็ตาม

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ขนาดของทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับเสี่ยง

จากข้อมูลของธนาคารแห่ง สปป. ลาว เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของ สปป. ลาว ณ สิ้นปี 2561 อยู่ที่ระดับ 873 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลง 14% จาก 1,016 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นปี 2560 ซึ่งเป็นระดับที่เทียบเท่าได้กับมูลค่าการนำเข้าในปี 2561 เพียง 1.7 เดือนเท่านั้น และยังเป็นระดับที่ต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านั้น ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับเสี่ยง ทั้งนี้ สปป. ลาว มีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับเฉลี่ย 901 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงระหว่างปี 2557-2561

ภาระหนี้คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างมากในระยะ 3 ปีข้างหน้า

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าภาระหนี้ที่จะต้องจ่ายชำระตามกำหนดจะเพิ่มขึ้นเป็นอย่างมาก ซึ่งจะสร้างภาระหนี้ที่สูงให้แก่วัฒนธนากรรมลาวในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า สัดส่วนของหนี้ที่จะต้องชำระต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ที่ระดับ 34% ในปี 2560 และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 78% ในปี 2561 ทริสเรทติ้งคาดว่าในระยะปานกลาง รัฐบาลลาวจะยังคงใช้แหล่งทุนจากเงินกู้ยืมจากต่างประเทศและการออกพันธบัตรในตลาดทุนของประเทศไทยเพื่อการชำระคืนหนี้ที่จะครบกำหนด

หนี้ต่างประเทศจะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

หนี้ต่างประเทศของรัฐบาลลาว คาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 9,762 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นปี 2561 หรือเพิ่มขึ้น 14% จากระดับ 8,561 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นปี 2560 ด้วยข้อจำกัดด้านสภาพคล่องภายในประเทศและความต้องการใช้เงินเพื่อโครงการลงทุนภาครัฐอย่างต่อเนื่อง ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลลาวจะยังเพิ่มขึ้นต่อไปแม้จะเป็นระดับที่ชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับหลายปีที่ผ่านมา โดยสัดส่วนหนี้ต่างประเทศของภาครัฐคาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 54% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product) ในปี 2561 เทียบกับสัดส่วนประมาณ 50% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในปีก่อนหน้า

ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเติบโตดีในปี 2561

ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงของ สปป. ลาว คาดว่าจะขยายตัวดีในอัตรา 6.4% ในปี 2561 ตามข้อมูลจากธนาคารแห่ง สปป. ลาว โดยทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจของ สปป. ลาว ในปี 2562 เมื่อพิจารณาจากผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงแล้วจะขยายตัวอยู่ในช่วงระหว่าง 6.5%-6.8% โดยมีปัจจัยหนุนจากกิจกรรมในภาคการท่องเที่ยว การก่อสร้าง และการส่งออกที่ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกอาจส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของ สปป. ลาว ได้ในระยะสั้นถึงปานกลางเช่นกัน

ติดต่อ:

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

วจี พัททกะโพบลย์กิจ

wajee@trisrating.com

เรืองวุฒิ จารุรงค์สิงห์

ruangwud@trisrating.com

ไรทิวา นฤมล

raithiwa@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

ขาดดุลงบประมาณเพิ่มขึ้น

ในปี 2560 ดุลการคลังของรัฐบาล สปป. ลาว ขาดดุล 954 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็น 5.6% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ยอดการขาดดุลการคลังในปี 2561 คาดว่าจะลดลงจากปี 2560 โดยคาดว่าจะมีสัดส่วน 4.6% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่า ในปี 2561 รายได้ของรัฐบาลลาวจะขยายตัวเพียงประมาณ 2% ในขณะที่งบประมาณรายจ่ายของรัฐบาลในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐ จะลดลง 2.5% อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่า การขาดดุลงบประมาณภาครัฐในปี 2562 จะเพิ่มขึ้นเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายจ่ายเพื่อการลงทุนในโครงการภาครัฐซึ่งจะใช้เงินจากการกู้เงินของรัฐบาล ดังนั้น หนี้ของรัฐบาลลาวจึงคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงถึง 60% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ทั้งนี้ การขยายฐานภาษีให้กว้างขึ้น ตลอดจนความสำเร็จของการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังน้ำและโครงการก่อสร้างอื่น ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาประเทศของรัฐบาลแห่ง สปป. ลาว จะช่วยเพิ่มรายได้ให้แก่รัฐบาลและจะลดระดับการพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศลงได้ในระยะยาว

เงินกู้พหุภาคีและทวิภาคีเป็นสัดส่วนใหญ่ของหนี้ต่างประเทศของรัฐบาล

เงินกู้ทวิภาคีซึ่งส่วนมากเป็นเงินกู้โครงการ (Project Loans) ระยะยาวแบบทยอยชำระคืนเงินต้นเพื่อใช้ในโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลคิดเป็นสัดส่วนที่มากที่สุดคือ 65% ของหนี้ต่างประเทศทั้งหมดของรัฐบาลลาว (9,762 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ณ สิ้นปี 2561 ทั้งนี้ มากกว่า 50% ของหนี้ต่างประเทศคงเหลือซึ่งรวมเงินกู้ทวิภาคีและพหุภาคีนั้นเป็นหนี้ของเจ้าหนี้จากประเทศจีน ในขณะเดียวกัน พันธบัตรรัฐบาลของ สปป. ลาว ที่ออกในประเทศไทยมีมูลค่าคงเหลือประมาณ 1,613 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 16.5% ของมูลค่าหนี้ต่างประเทศทั้งหมดของรัฐบาลในปี 2561 โดยในจำนวนนี้เป็นพันธบัตรรัฐบาลที่ออกในประเทศไทยซึ่งมีมูลค่ารวมประมาณ 200 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ที่จะครบกำหนดชำระในเดือนตุลาคมและเดือนพฤศจิกายน 2562 ที่จะถึงนี้

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อยู่บนพื้นฐานมุมมองของทริสเรทติ้งว่าอันดับเครดิตที่ได้รับการปรับลดลงนั้นสะท้อนถึงสถานะเครดิตของ สปป. ลาว ในระยะปานกลาง และเห็นว่า รัฐบาลแห่ง สปป. ลาว จะสามารถกู้ยืมเงินก้อนใหม่เพื่อนำมาใช้จ่ายชำระคืนหนี้ที่จะถึงกำหนดในช่วงปี 2562-2563 ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิต/แนวโน้มเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตขึ้นอยู่กับ การลดลงของหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลแห่ง สปป. ลาว รวมถึงการเพิ่มขึ้นของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศอย่างมีนัยสำคัญ และการลดลงของการขาดดุลการคลังอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน

ในทางกลับกัน การลดลงอย่างมีนัยสำคัญของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศและการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลก็อาจนำไปสู่การลดอันดับเครดิตของ สปป. ลาว ได้ในอนาคต

ดัชนีทางเศรษฐกิจที่สำคัญของ สปป. ลาว

	2557	2558	2559	2560	2561p
ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	13,266	14,363	15,916	16,964	18,142
GDP ต่อประชากร (ดอลลาร์สหรัฐฯ)	1,949	2,226	2,408	2,467	2,599
อัตราการขยายตัวที่แท้จริงของ GDP (%)	7.6	7.3	7.0	6.9	6.4
อัตราการขยายตัวที่แท้จริงของ GDP ต่อประชากร (%)	10.2	14.2	8.2	2.5	5.4
รายได้ของรัฐบาล (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	2,547	2,669	2,603	2,768	2,810
อัตราการขยายตัวของรายได้ของรัฐบาล (%)	0.4	4.8	(2.5)	6.4	1.5
สัดส่วนรายได้ของรัฐบาลต่อ GDP (%)	20.9	20.3	16.5	16.1	15.7
สัดส่วนรายได้ของรัฐบาลจากภาษีอากรต่อรายได้รวม (%)	65.1	66.3	77.3	74.8	71.1
สัดส่วนรายได้ของรัฐบาลที่ไม่ใช่ภาษีต่อรายได้รวม (%)	11.8	11.4	13.7	15.5	19.9
เงินช่วยเหลือต่อรายได้รวม (%)	23.1	22.3	9.0	9.7	10.0
รายจ่ายของรัฐบาล (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	3,308	3,755	3,426	3,706	3,615
อัตราการขยายตัวของรายจ่ายของรัฐบาล (%)	4.5	13.58	(8.8)	8.2	(2.5)
- สัดส่วนรายจ่ายประจำของรัฐบาลต่อรายจ่ายรวม (%)	61.3	58.8	71.8	57.5	62.6
- สัดส่วนรายจ่ายเพื่อการลงทุนของรัฐบาลต่อรายจ่ายรวม (%)	38.7	41.2	28.2	42.5	37.4
สัดส่วนดุลการคลังของรัฐบาลต่อ GDP (ขาดดุล) (%)	(3.6)	(5.9)	(5.2)	(5.6)	(4.6)
หนี้ต่างประเทศของรัฐบาล (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	5,723	6,531	7,717	8,561	9,762
สัดส่วนหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลต่อ GDP (%)	43.1	45.3	48.5	50.0	54.3
อัตราการขยายตัวของหนี้ต่างประเทศของรัฐบาล (%)	12.4	14.1	10.3	19.2	12.3
หนี้ต่างประเทศของรัฐบาลที่ต้องชำระ (Government External Debt Services) (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	284	227	274	342	679
สัดส่วนหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลที่ต้องชำระต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (%)	34.9	23.0	33.6	33.6	77.8
ดุลการชำระเงิน (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	154	171	(172)	201	(143)
เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	816	987	815	1,016	873
เงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อมูลค่าการนำเข้า (เดือน)	2.0	2.1	1.8	2.2	1.7

ที่มา: 1) ธนาคารแห่ง สปป. ลาว
2) กระทรวงการเงินแห่ง สปป. ลาว
3) การคำนวณของทริสเรตติ้ง
P ประมาณการ

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
MOFL21NB: พันธบัตรรัฐบาล 1,767.80 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB
MOFL220A: พันธบัตรรัฐบาล 1,019.80 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	BBB
MOFL23NA: พันธบัตรรัฐบาล 1,063.80 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	BBB
MOFL23NB: พันธบัตรรัฐบาล 2,546.50 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 2,967.00 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB
MOFL28NA: พันธบัตรรัฐบาล 1,891.30 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	BBB
MOFL28NB: พันธบัตรรัฐบาล 532.50 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	BBB
MOFL290A: พันธบัตรรัฐบาล 1,505.50 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	BBB
MOFL30NA: พันธบัตรรัฐบาล 2,153.20 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	BBB
MOFL320A: พันธบัตรรัฐบาล 5,375.50 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2575	BBB
MOFL25DA: พันธบัตรรัฐบาล 162 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใ้ก่อนปี 2568	BBB
MOFL27DA: พันธบัตรรัฐบาล 20 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใ้ก่อนปี 2570	BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เบียดเบียน ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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