



泰國 2019 年經濟增長放緩至 2.4%

第四季經濟同比增長 1.6% 遜預期 全年增長放緩至 2.4%

泰國國家經濟社會發展局於 2 月 17 日公布第四季度經濟數據，2019 年第四季實際國內生產總值同比增長 1.6%，創 21 個季度以來最低，低於市場預測（2.1%）及第三季同比增長（2.6%）。第四季環比增長（季節性調整後）0.2%，與上季持平（圖 1）。

第四季經濟數據拖累全年經濟增長。2019 年全年 GDP 增長 2.4%，創五年以來最低值（2015-18 年 GDP 增長：3.1%，3.4%，4.1%，4.2%），低於泰國央行預測（2.5%）及政府預測（2.6%）。第四季幾乎所有生產總值組成部分均錄得環比增長下跌，甚至負增長，反映經濟增長動力趨弱。踏入 2020 年，受新冠肺炎疫情打擊，第一季經濟同比增長或會低於 1%。

圖 1：實際國內生產總值增長率(%)



資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

李睿正
分析員
Tel: 21607272
andrewli@bochk.com



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

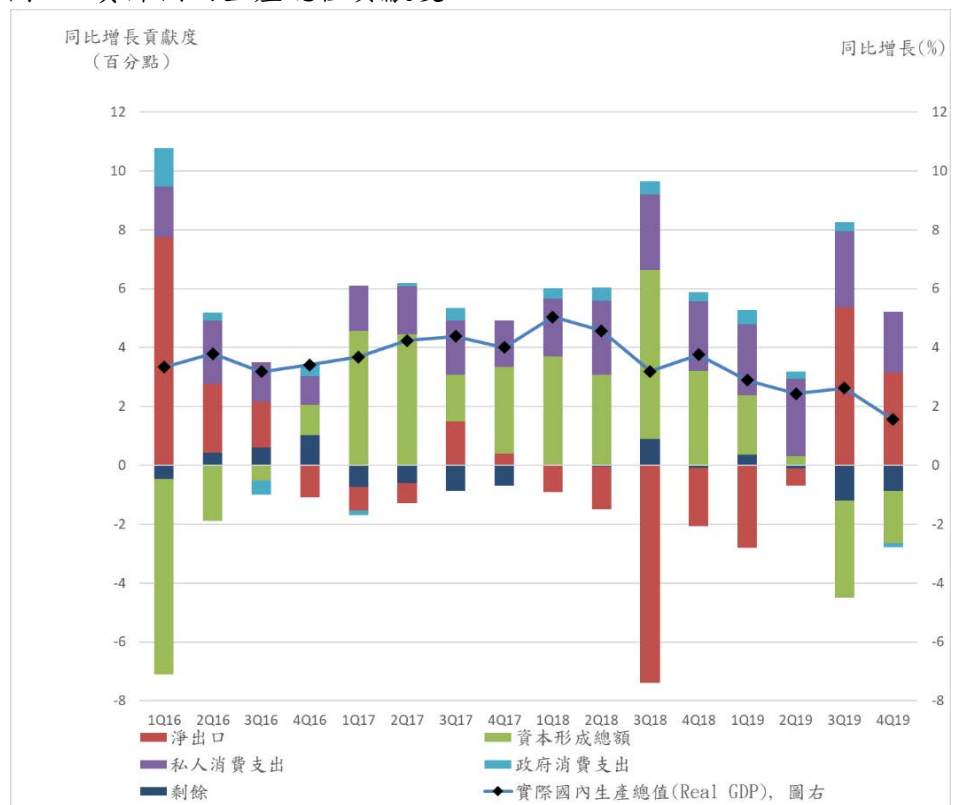
聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

貿易順差成增長主要動力 但出口前景不容樂觀

第四季度經濟總體增長 1.6% 中，淨出口貢獻了當中的 3.1 個百分點（圖 2），連續兩季成為增長的主要動力，主要受惠於進口大幅下降。第四季進口同比收縮 8.3%（第三季收縮 5.9%），出口同比收縮 3.6%（第三季增長 0.6%）。相較而言，出口疲弱更令市場擔憂。貿易戰及泰銖升值令 2019 全年出口收縮 2.6%（2018 年增長 3.3%）。2020 年受疫情打擊，出口下行壓力更大。疫情擴散令泰國旅遊業收入下降，泰國旅遊局表示遊客人次預計減少 5 百萬人次（中國遊客佔 40%），收入最多減少 30 億美元（GDP 佔比 0.6%）。同時，以出口值計，中國為第二大貿易伙伴，中國延遲復工以及經濟增長放緩將減少對泰國貨物需求，進而拖累經濟增長。

其他生產總值組成部分第四季表現遜色，反映增長動力趨於疲弱（附表 2）。環比計算，私人消費增長 0.7%（第三季增長 0.9%）、政府消費收縮 1.6%（第三季 0%），固定投資環比收縮 0.5%（第三季增長 1.2%）。全年來看，各項活動皆有增長放緩跡象。私人消費全年上升 4.5%（2018 年：4.6%）、政府消費上升 1.4%（2018 年：2.6%）、私人固定投資上升 2.8%（2018 年：4.1%），政府固定投資上升 0.2%（2018 年：2.9%）。

圖 2：實際國內生產總值貢獻度



資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

第四季製造業和農業不景 旱災進一步打擊農業

分行業看，第四季製造業及農業均錄得負增長。製造業同比收縮 2.3%，農業同比收縮 1.6%。製造業及農業合共佔 GDP 約 32%，對整體經濟影響顯著。2019 年下半年受乾旱影響，水源短缺，主要農作物如稻米、橡膠，蔗糖產出下降，農業環比收縮進一步擴大（第二季增長 2%，第三季收縮 2.7%，第四季收縮 5.4%）。全年來看，服務業及農業增長放緩；製造業更由增長轉至收縮。服務業全年上升 4%（2018 年：4.8%）、農業上升 0.1%（2018 年：5.5%），製造業下跌 0.7%（2018 年：3.2%）。

2020 年開年以來旱災持續，打擊農業產出和農民收入。產出方面，全年糖產出預計下跌 28% 至 9 年的低位；稻米出口目標亦下降至 7 年低位。有報告預測，旱災可拖累全年經濟增長下跌 0.1 至 0.27 個百分點。未來泰國需要有及時和有效的積極財政政策，以支持擁有 1 千 1 百萬就業人口的農業，令經濟維持增長，提高消費者和企業信心。

今年經濟增長分析

泰國央行表示此前對 2020 年經濟增長預測(2.8%)將會落空，下個月將重調預測。上周有央行官員表示第一季同比增長很可能低於 1%；全年經濟增速或會低於 2%。政府則下調全年經濟增長預測至 1.5%-2.5%（此前為 2.7%-3.7%），指若疫情在 4 月前受到控制，增長率可達到 2.5%；若疫情持續至六月，增長率會下跌至 1.5%。政策扶持方面，泰國陸續有經濟措施出台，以緩解經濟下行壓力。例如財政部將在 3 月中提交新的刺激經濟方案，當中包含旅遊、消費及投資。延遲多月的 3.2 萬億泰銖財政預算預計將正式通過，5 月生效。泰國稅務廳準備對經濟特區（SEZ）經營者減稅，十年內法人所得稅從 20% 下調至 10%。泰國央行在 2 月 5 日議息會議中決定降息 25 基點至 1% 以提振經濟。我們預計，經濟增長在第一季度會進一步放緩，環比或會出現零或負增長。第二季度或下半年在疫情負面影響消退及積極政策支持下經濟增速逐步回升。

附表 1：Real GDP 及組成部分同比增長（季度）

% 同比增長	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
實際國內生產總值 (Real GDP)	3.7	4.2	4.4	4.0	5.0	4.6	3.2	3.8	2.9	2.4	2.6	1.6
最終消費支出	2.0	2.3	3.3	2.0	3.4	4.2	4.5	4.4	4.5	4.0	3.7	3.0
私人	2.9	2.8	3.6	3.1	3.7	4.5	5.0	5.1	4.8	4.7	4.3	4.1
政府	-1.1	0.7	2.5	-1.6	2.4	2.9	2.8	2.2	3.5	1.5	1.7	-0.9
資本形成總額	23.8	21.1	7.8	10.9	16.0	12.7	32.1	11.9	9.9	1.2	-14.7	-8.5
固定資本形成總額 (GFCF)	2.2	1.6	1.7	1.5	3.3	3.7	3.8	4.3	3.2	1.9	2.7	0.9
貿易差額	-10.0	-14.5	15.6	5.7	-6.8	-21.0	-71.0	-30.8	-25.1	-12.9	159.0	65.8
貨物和服務出口	2.3	3.9	7.5	7.0	6.4	6.7	-0.7	1.3	-3.5	-4.0	0.6	-3.6
貨物和服務入口	5.2	6.2	6.3	7.1	8.9	9.5	10.3	4.6	0.1	-3.4	-5.9	-8.3
按行業												
服務業	4.7	5.1	4.7	5.8	5.6	4.8	4.2	4.5	4.3	3.6	3.9	4.1
製造業	2.3	1.5	4.1	3.4	4.0	3.3	1.7	3.8	0.2	0.1	-0.8	-2.3
農業：農業、林業、漁業和狩獵	4.7	14.8	7.3	-2.8	8.3	10.4	2.9	1.3	1.7	-1.4	2.7	-1.6

資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

附表 2：Real GDP 及組成部分環比增長（季度，季節性調整後）

% 環比增長（季節性調整後）	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
實際國內生產總值 (Real GDP)	0.8	1.3	1.2	0.7	1.7	0.8	-0.1	1.3	0.8	0.4	0.2	0.2
最終消費支出												
私人	1.2	0.8	0.6	0.7	1.5	1.5	1.2	0.9	1.1	1.3	0.9	0.7
政府	-3.4	-0.5	-0.1	2.2	0.3	0.8	-0.2	1.2	1.5	-0.9	0.0	-1.6
資本形成總額												
固定資本形成總額 (GFCF)	0.1	-0.7	0.3	1.5	1.7	0.5	0.4	1.5	0.5	-0.4	1.2	-0.5
貿易差額												
貨物和服務出口	2.3	0.6	3.2	0.9	1.4	1.1	-4.1	3.1	-3.5	0.6	0.5	-1.0
貨物和服務入口	0.7	1.8	0.9	3.4	2.8	2.1	1.4	-1.5	-1.8	-1.3	-1.6	-3.6
按行業												
服務業	1.3	1.3	1.0	1.9	1.1	0.7	0.5	1.9	1.0	0.2	0.9	1.9
製造業	0.2	0.9	2.1	0.0	1.2	0.1	0.5	1.8	-2.0	-0.1	-0.5	0.1
農業：農業、林業、漁業和狩獵	-3.1	5.0	-1.7	-1.6	6.5	5.7	-7.3	-1.9	5.6	2.0	-2.7	-5.4

資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

近期報告

央行新政策為境外投資者進入內地衍生品市場提供便利	孔玲	02.17
馬來西亞第四季經濟同比增長 3.6% 遠遜預期	李睿正	02.13
泰國央行降息至歷史新低	李睿正	02.07
疫情對離岸人民幣市場拆息的影響分析	梁紹仁、張華琳	02.06
疫情發生後人民幣匯率走勢分析	張謙	02.05
疫情發展對離岸人民幣市場的階段性影響及分析	孔玲	02.05
美聯儲維持利率不變, 疫情或為新風險	韓鑫豪	02.04
警惕全球債務高企的“灰犀牛”	張文晶	02.03
穆迪下調香港信貸評級分析	蔡永雄	01.21
澳門擬建人幣計價證券交易所的機遇與挑戰	蘇傑	12.17
中美貿易暫時休戰	蔡永雄	12.16
英國大選保守黨大勝 “脫歐” 僵局有解	柳洪	12.13
美聯儲維持利率不變, 點陣圖預期持續到2020	韓鑫豪	12.13
香港經濟步入技術性衰退	張文晶	10.31
聯儲局完成年內第3次降息	黃思華	10.31
中美貿易再次休戰	蔡永雄	10.15
美聯儲如期降息, 但會議指引偏鷹	韓鑫豪	09.19
境內外人民幣匯率價差(CNH-CNY)的波動規律	張謙	09.18
英國硬脫歐風險正在提升	蔡永雄	08.23
步入全球低息和負息的新時代	蔡永雄	08.19