

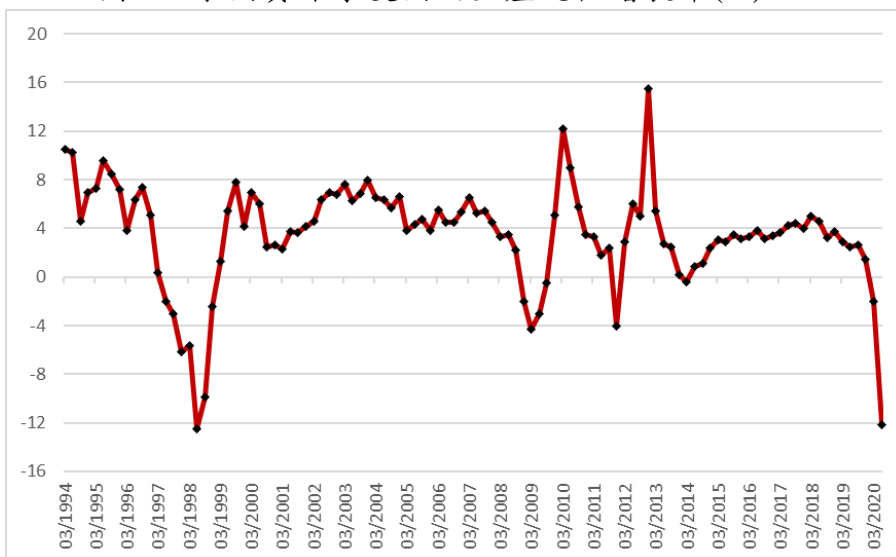


泰國第二季GDP按年縮減12.2% 連續三季環比負增長

第二季經濟同比增長-12.2% 經濟增速大幅下滑

泰國國家經濟社會發展局 (the National Economic and Social Development Council) 於 8 月 17 日公布第二季度經濟數據，2020 年第二季實際國內生產總值同比收縮 12.2%，好於市場預測(-13%) 但差於第一季同比增長 (-2.0%)，是次跌幅僅次於 1998 年亞洲金融危機 (當時第二季度跌幅為 12.5%，圖 1)。第二季環比收縮 (季節性調整後) 9.7%，最近三季環比均錄得負增長。

圖 1：泰國實際季度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

過去 5 年泰國經濟增長相對波動，季度同比增長平均為 3.4%，增速在 ASEAN5 中排行第四。泰國經濟自 2018 第三季呈放緩跡象，去年第四季開始錄得環比負增長，按年增長率亦放緩至+1.5% (圖 2)。新冠肺炎疫情在 3 月中下旬在泰國爆發，第一季開始 GDP 出現萎縮。疫情對經濟的衝擊延續至第二季度。第二季 GDP 數據

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

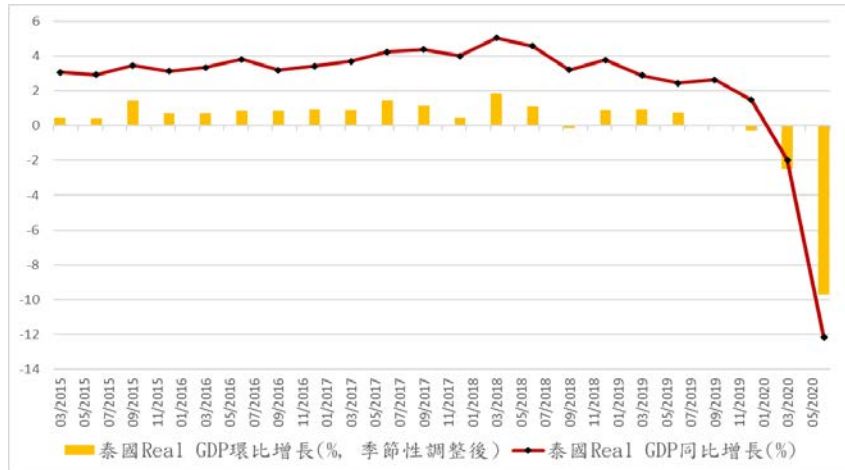


歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

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。

中，除了政府消費支出外，所有主要開支組成和行業均錄得大幅度收縮，反映疫情對泰國經濟的衝擊相當廣泛且沉重，影響的程度可能更大於 1998 年金融危機。

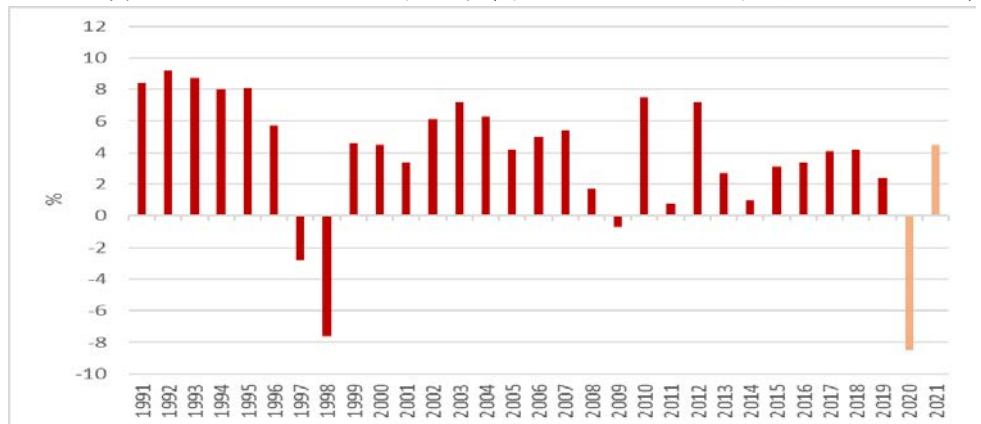
圖 2：Real GDP 同比及環比增長



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

2018 及 2019 年全年泰國經濟增長分別為 4.2% 及 2.4%。泰國財政部和央行預測 2020 年全年經濟增長為 -8.5% 及 -8.1%，全年跌幅將超過 1998 年亞洲金融危機。2021 年增長預測為 +4 至 5% 及 +5% (圖 3)。油價下跌和消費疲弱亦令今年平均通脹預期將跌至負值。對嚴重依靠旅遊業和出口的泰國經濟而言 (出口佔 GDP 接近 60%)，全球疫情發展的不確定性仍是重大的下行風險。國際航空運輸協會 (IATA) 在 7 月底預測客運量要到 2024 年才能恢復到疫情前水平。另外，近日泰國自 2 月未來前進黨遭解散後再出現 6 年來最大規模示威，參與者多數為學生。示威者提出解散國會、停止威脅異見人士和修訂軍方制定的憲法 3 大訴求，若持續發酵將對政府和社會穩定性以及經濟恢復產生影響。

圖 3：實際國內生產總值增長率(年度，2020-21 年為財政部預測)

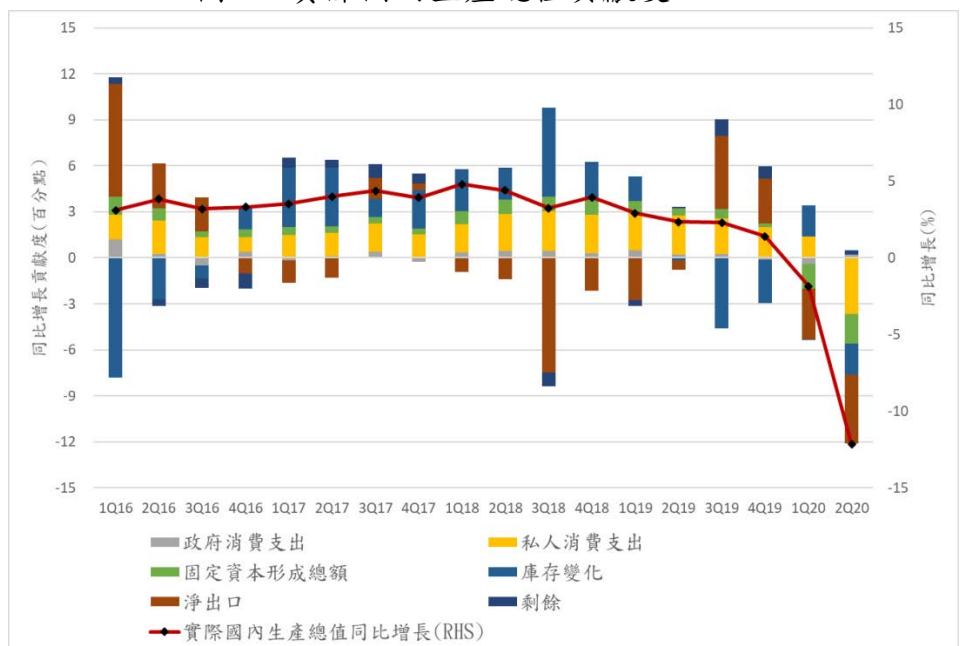


資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

私人消費支出、淨出口的大幅下跌是拖累增長的主要因素

第二季度經濟總體增長-12.2%，主要組成部分表現遜色(附表1及2)，其中私人消費支出和淨出口分別拖累了3.7及4.5個百分點(圖4)。私人消費支出方面(佔GDP 59%)，過去2年私人消費支出平均貢獻了GDP增長的2.3個百分點，為泰國經濟增長最重要的動力。泰國的社交距離限制措施和長達兩個月的宵禁令打擊了家庭收入和消費，令私人消費支出大幅拖累經濟增長。與上季相比，第二季私人消費環比增長-7.6%(4Q19和1Q20分別為+0.5%及-0.1%)；按年則下跌6.6%(4Q19和1Q20分別為+4.1%及+2.7%)。進出口方面，全球經濟受挫令泰國出口訂單和外來遊客減少，打擊商品和服務出口表現。泰國的出口跌幅大於進口，首兩季淨出口分別拖累了3.3及4.5個百分點的經濟增長。第二季出口和進口收縮擴大，同比跌幅從第一季的7.3%和3.1%擴大至第二季的28.3%和23.3%。泰國外地旅客在第一季按年下跌38%至669萬人次，第二季因限制入境人次跌至零。服務出口首兩季跌幅更分別達32.2%及70.4%，反映旅遊業對泰國經濟沉重的打擊。投資方面，過去2年固定資本形成總額及庫存分別平均貢獻了GDP增長的0.7及0.9個百分點，為經濟增長第二大動力。疫情下泰國投資活動亦受到影響，固定投資(佔GDP 26%)環比增長-8.0%(4Q19和1Q20分別為+0.8%及-6.5%)。政府支出方面，政府推出逾600億美元的刺激經濟措施，政府消費及投資支出第二季度環比增長分別為+2.9%及+21.6%。

圖4：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

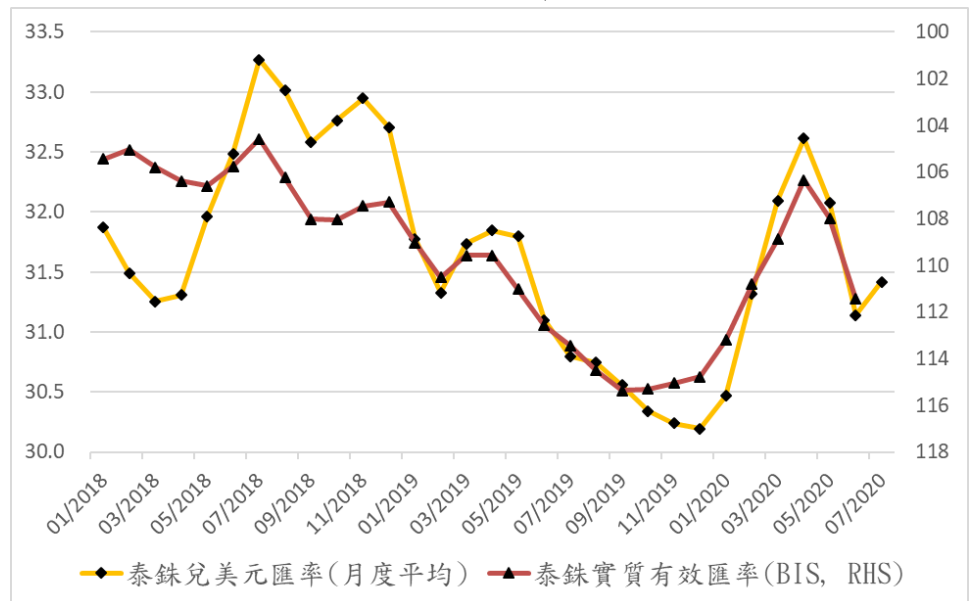
服務業和工業受影響顯著 領先指標有所恢復但仍不容樂觀

分行業看，第二季服務業和工業同比均錄得大幅負增長。服務業和製造業分別按年收縮 12.3% 及 14%（附表 1 及 2）。服務業為泰國主要經濟活動，佔 GDP 逾 63%，旅遊業貢獻了泰國 GDP 接近 20%，外地旅客消費與 GDP 佔比逾 10%。服務業當中，批發、車輛維修及家庭用品（佔 GDP 16%）按年收縮 16%，反映本地消費和產出減少。宵禁令、社交隔離、限制入境措施令居民減少外出用膳和旅店需求，住宿及膳食（佔 GDP 5%）按年收縮 50.2%，交通、運輸及儲存（佔 GDP 6%）亦按年收縮 38.9%。金融及保險業和資訊及通訊（分別佔 GDP 8% 及 6%）受疫情影響較少，按年增長從第一季的 +4.5% 及 +3.2% 放緩至第二季的 +1.7%。工業為第二大經濟產業，佔 GDP 逾 30%。當中製造業（佔 GDP 26%）按年下跌 14.4%，最近連續 4 季更錄得環比負增長，反映製造業表現在去年第 3 季度已開始放緩，社交隔離措施和全球總需求下跌對製造業造成進一步打擊。建築業在第二季表現意外地好轉，按季錄得 +18.4% 的增長。採礦業和採石業按季收縮 12.4%。農業按年錄得 3.2% 的負增長，但較第一季上升 5.2%。領先經濟指標方面，Markit 泰國 7 月份製造業 PMI 指數由上月的 43.5 輕微上升至 45.9，連續 9 個月處於收縮水平。市場預期下半年經濟逐漸恢復，第三及第四季將錄得環比正增長，但仍然會較去年低（按年負增長）。

第二季經常帳錄得赤字 泰銖匯價在 7 月下旬回升

受旅客收入減少和出口跌幅擴大影響，泰國第二季經常帳錄得赤字 8.37 億美元，相比第一季（89 億美元）和去年第二季（54 億美元）的盈餘明顯下降。央行預計全年經常帳盈餘將由 2019 年的 383 億美元收窄至 155 億美元。今年上半年累計經常帳盈餘收窄至 80 億美元，泰銖匯價從 2019 年的強勢回落，泰銖兌美元年初至今貶值 4.9%。泰銖兌美元在 6 月末一度走強至 30.9，雖然在 7 月中下旬一度回落 2.9% 至 31.8，現時又回升至 31.1 的水平。泰銖升值將影響經濟復蘇，此前央行在 8 月會議記錄表示會繼續關注並考慮採取更多措施遏止近期泰銖的升勢（圖 5）。另外，泰國央行將在 9 月 23 日進行今年第 6 次議息會議，因現時政策利率已低至 0.5%，預期央行或不曾在 9 月會議採取降息。

圖 5：泰銖匯率



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

附表 1：Real GDP 及組成部分同比增長（季度）

% 同比增長(年度)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
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	1.5	-2.0	-12.2
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	1.5	-4.9
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	2.7	-6.6
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	-2.8	1.4
資本形成總額														
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	0.8	-6.5	-8.0
貿易差額														
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	-3.4	-7.3	-28.3
貨物和服務進口	5.2	6.2	6.3	7.1	8.9	9.5	10.3	4.6	0.1	-3.4	-5.9	-7.9	-3.1	-23.3
服務出口	1.8	1.3	4.9	9.9	7.2	1.1	-2.7	2.0	-1.1	-1.7	3.2	1.7	-32.2	-70.4
服務進口	2.5	0.3	-3.5	5.7	1.6	15.0	15.7	7.7	13.0	-2.1	-2.1	-5.3	-13.0	-37.9
按行業														
工業	1.5	0.4	3.1	3.2	3.2	2.7	1.4	3.5	0.7	1.2	-0.1	-1.9	-1.9	-14.0
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	-2.2	-2.6	-14.4
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	-0.9	-12.3
交通、運輸及儲存	7.0	9.2	7.0	8.2	6.2	4.2	3.1	4.0	3.7	3.0	3.1	3.9	-6.0	-38.9
住宿及膳食	7.3	9.9	9.6	16.5	12.9	8.6	3.7	5.1	5.0	3.6	6.7	6.8	-23.3	-50.2
資訊及通訊	5.2	2.9	3.9	4.5	6.2	8.7	8.1	7.3	7.1	8.8	8.2	10.6	3.2	1.7
金融及保險	6.0	7.6	6.5	5.4	4.3	4.5	3.1	1.9	2.0	1.8	3.8	3.4	4.5	1.7
批發、車輛維修及家庭用品	5.6	6.1	6.5	7.3	5.7	6.6	6.9	7.3	6.7	5.5	5.3	5.2	4.8	-9.8
建築業	2.9	-6.2	-2.4	-6.5	1.2	1.7	4.1	3.0	3.0	3.4	2.7	-2.1	-9.9	7.4
採礦業和採石業	-6.7	-9.3	-7.3	-0.4	-4.5	-2.7	-2.9	-1.7	-1.2	4.2	2.9	1.0	2.2	-14.0
農業、林業和漁業	4.7	14.8	7.3	-2.8	8.3	10.4	2.9	1.3	1.7	-1.4	2.7	-2.5	-9.8	-3.2

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(年度)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
實際國內生產總值(Real GDP)	0.9	1.5	1.1	0.4	1.9	1.1	-0.2	0.9	1.0	0.7	0.0	-0.3	-2.5	-9.7
最終消費支出														
私人	1.2	0.9	0.5	0.6	1.6	1.7	1.1	0.7	1.3	1.6	0.7	0.5	-0.1	-7.6
政府	-3.4	-0.6	-0.1	2.2	0.4	0.5	0.0	1.2	1.7	-1.3	0.3	-1.6	-0.2	2.9
資本形成總額														
固定資本形成總額(GFCF)	0.2	-0.2	0.3	0.8	2.1	0.7	0.4	0.7	1.3	-0.4	1.0	-1.3	-5.6	-2.2
私人	0.8	1.9	-0.6	1.2	0.6	2.3	0.1	2.0	-0.2	0.3	0.3	2.0	-7.8	-9.8
公共	-4.1	-8.3	2.2	4.0	4.5	-4.9	0.7	-0.5	4.5	-2.7	2.5	-8.6	-0.9	21.6
貿易差額														
貨物和服務出口	2.8	0.9	3.3	-0.3	2.3	1.5	-4.0	1.4	-2.3	1.0	0.4	-2.7	-6.0	-22.0
貨物和服務進口	0.8	1.8	0.9	3.0	3.0	2.5	1.3	-2.2	-1.4	-0.8	-1.8	-4.2	3.7	-21.2
按行業														
工業	0.3	0.7	1.9	-0.1	0.8	0.3	0.4	1.5	-1.6	1.1	-1.1	-0.5	-1.3	-11.4
製造業	0.4	1.1	2.0	-0.5	1.6	0.5	0.3	1.0	-1.3	0.5	-0.8	-0.8	-1.4	-11.7
服務業	1.4	1.5	0.8	1.7	1.3	1.2	0.2	1.5	1.2	0.8	0.4	1.5	-3.6	-10.7
交通、運輸及儲存	4.6	2.6	0.3	0.7	2.0	1.6	-0.8	1.0	1.5	1.6	-1.0	1.6	-8.1	-33.9
住宿及膳食	7.3	4.3	2.5	1.7	3.1	1.8	-2.4	2.1	3.1	1.9	-0.4	1.6	-25.7	-33.2
資訊及通訊	0.8	-0.5	1.9	2.3	2.4	1.7	1.7	1.3	2.3	3.2	1.3	3.4	-4.4	1.4
金融及保險	0.7	2.1	0.6	1.7	0.0	1.9	-0.5	0.4	0.3	1.4	1.6	-0.1	1.5	-1.4
批發、車輛維修及家庭用品	1.4	1.8	1.8	1.5	0.7	2.9	1.7	1.5	0.6	1.9	1.3	1.1	0.4	-12.1
建築業	-4.1	-4.0	0.3	1.3	2.6	-1.6	1.4	1.1	1.7	-0.5	0.2	-3.2	-6.7	18.4
採礦業和採石業	0.9	-3.8	0.5	1.4	-2.7	-1.5	0.1	2.0	-1.7	4.2	-1.4	-0.3	-0.1	-12.4
農業、林業和漁業	-3.0	3.3	-0.5	-1.1	6.8	3.1	-5.5	-1.4	6.0	-1.5	-0.1	-5.8	-2.9	5.2

資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

近期報告

馬來西亞第二季GDP按年縮減17.1% 近十年來首次萎縮	李睿正	08.17
美元短期積弱，中長期仍有支持	張文晶	08.12
菲律賓第二季GDP按年下跌16.5% 近30年來首次陷入衰退	李睿正	08.10
美國總統簽署行政命令禁止與兩大中資科技企業進行交易	蔡永雄、丁孟	08.07
印尼第二季GDP按年縮減5.3% 自1999年以來首次萎縮	李睿正	08.07
8月份議息會議泰國央行維持利率不變	李睿正	08.06
聯儲局推YCC需慎重考慮	張文晶	07.31
美聯儲重申經濟刺激，關注9月政策框架調整	韓鑫豪	07.30
上半年香港經濟創紀錄最大跌幅	蔡永雄	07.30
印尼央行本年度第四次降息至4%	李睿正	07.21
馬來西亞降息25基點至1.75%的歷史低位	李睿正	07.10
菲律賓下調利率50基點至2.25%的歷史低位	李睿正	06.30
泰國央行維持利率不變並下調經濟預測	李睿正	06.29
印尼央行本年度第三次降息	李睿正	06.19
美聯儲維持零利率並調降經濟預測	韓鑫豪	06.11
印尼提高財赤率大量國債發行加速債務水平上升	李睿正	06.08
《關於金融支持粵港澳大灣區建設的意見》助力灣區金融合作創新邁上新台階	李睿正	05.18
取消境外機構投資者額度限制助推人民幣國際化進程	孔玲	05.12
一季度香港經濟創紀錄新低	蔡永雄	05.05
美聯儲維持利率不變，承諾使用所有工具支持經濟	韓鑫豪	05.05