



9月泰國央行維持利率不變並調整

今年經濟預測

泰國央行在9月23日貨幣政策會議決定維持政策利率不變，符合市場預期，現時央行1天期回購利率仍然在歷史低位的0.5%（圖1）。雖然近期泰銖貶值，央行仍然繼續強調泰銖升值急速將影響經濟恢復。另外央行調整經濟預測，今年全年經濟增長輕微上調至-7.8%，明年大幅下調至+3.6%，整體經濟活動或需要至少兩年的時間才能恢復至疫情前水平。今年通脹水平上調至-0.9%，明年上調至1%。Veerathai Santiprabhob（威拉泰）將於9月30日任滿離職，由 Sethaput Suthiwart-Narueput取替成為央行新總裁。預期央行在今年最後兩次會議（11及12月）將維持利率不變，市場觀望Sethaput帶領的央行未來會否推行收益率曲線控制（Yield Curve Control, YCC）或量化寬鬆等非常規貨幣政策。

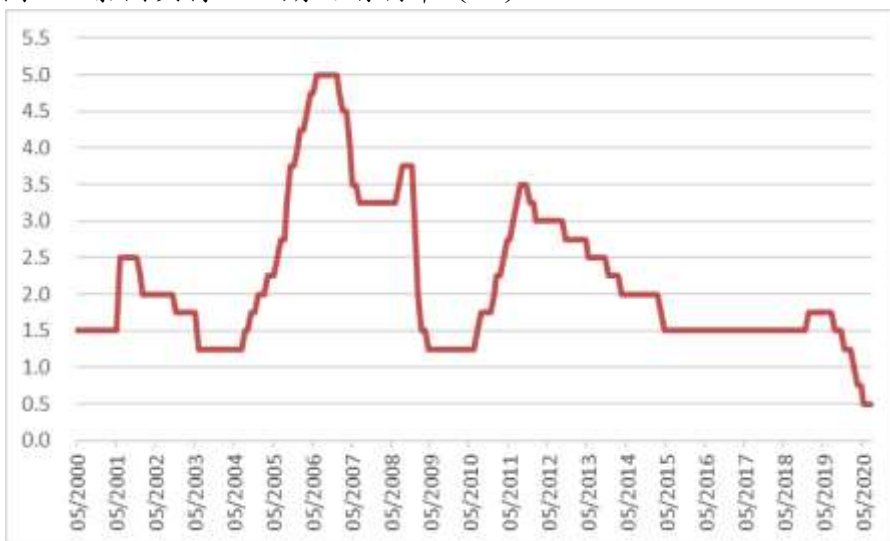
李睿正
分析員
Tel: 21607272
andrewli@bochk.com



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。

圖 1：泰國央行 1 天期回購利率（%）



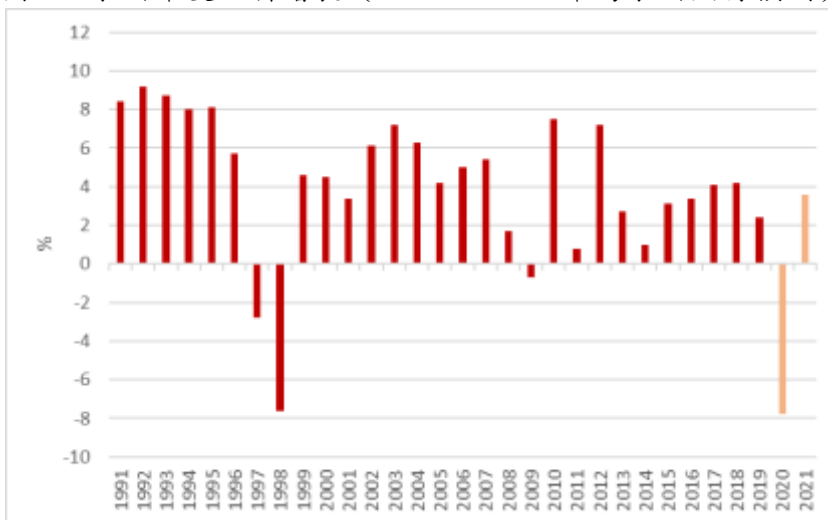
資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

泰國央行維持政策利率不變，保留有限的降息空間的態度更為堅定。央行會議委員在過去 3 次議息會議（6、8 及 9 月）皆一致通過維持利率不變在歷史低位的 0.5%。有部分委員在 6 月份會議中認為央行有必要保留有限的降息空間，並在最適當和最有效的時候降息，在 8 月會議記錄中顯示出以上看法成為多數委員的共識。有委員在 6 月亦認為需衡量現時超低政策利率環境的潛在影響，在 8 月會議記錄中明確指出在現時的背景下降息的有效性降低，超低政策利率環境對金融中介、金融系統脆弱性及儲蓄造成負面影響。央行在此次會議肯定了過去的寬鬆貨幣政策的作用，但現時應會繼續保留有限的降息空間，並強調財政政策需成為主導以支持經濟恢復和供給側的經濟重組。央行則主要關注將流動性傳導至受影響較嚴重的行業，以及加快為家庭和企業進行債務重組。基於央行上調今年經濟預測、多次提及降息的有效性降低及保留有限的降息空間，我們預期央行在在今年最後兩次會議（11 及 12 月）將維持利率不變，年末政策利率落在 0.5%。威拉泰早前在訪問中指央行正在研究非常規貨幣政策，但目前並未看見進行收益率曲線控制的需要。市場觀望未來新總裁 Sethaput 帶領的央行對非常規貨幣政策的態度，若收益率曲線過度陡峭導致經濟恢復大受影響，央行或會推行收益率曲線控制。

泰國央行調整今年經濟增長預測。今年全年經濟增長預測從 6 月的 -8.1% 輕微上調 0.3% 至 -7.8%，2021 年則由原先的 5% 大幅下調 1.4% 至 3.6%（圖 2）。今年首兩季實際國內生產總值同比分別收縮 2% 及 12.2%。目前消費者信心、生產指數、製造業 PMI 及其他領先經濟指標數據比第二季有小幅改善，預期第三及第四季有望錄得環比正增長，但按年仍然會錄得相當大的收縮。但外地旅客到訪人數恢復速度較預期慢，拖累明年經濟增長。泰國政府在 6 月早已提出「旅遊氣泡」計劃，但受累亞洲地區疫情反彈而一度延遲計劃。政府現時批准 10 月起允許外國遊客入境，旅客可憑「特殊旅遊簽證」最長逗留 270 天，但需滿足及遵守多項條件和準則如需提供在旅遊前 72 小時內的新冠肺炎測試陰性結果的證明、只能從曼谷入境、在指定地點隔離 14 天及最少逗留當地 90 天等，估計吸引力有限。央行下調外地旅客到訪人數預測，今年從 800 萬下調至 670 萬；2021 年預測由 1620 萬下調 44.4% 至 900 萬，比 2019 年 3980 萬低逾 4 倍多。泰國經濟高度依賴旅遊業，外地旅客消費與 GDP 佔比逾 10%，

外地旅客到訪人數恢復速度慢將從旅客消費、服務出口、就業等多方面打擊泰國經濟。

圖 2：泰國年度經濟增長（2020 及 2021 年為泰國央行預測）



資料來源：CEIC, 泰國央行, 中國銀行香港金融研究院

央行同時上調今年通脹預測。今年通脹水平預測由-1.7%大幅上調 0.8%至-0.9%，明年則上調 0.1%至 1%。杜拜原油價格在自 6 月中旬一直維持在 40 美元之上，高於央行此前 35.1 美元的預測。泰國通脹水平由 5 月的-3.44%(自 2009 年 7 月新低)逐漸回升，7 月及 8 月份通脹進一步回升至-0.98%及-0.5%，目前全年平均通脹水平上升至-1%，貼近央行現時預測。明年通脹水平由 0.9%輕微上調至 1%(圖 3)，僅僅達到央行目標下限，但央行強調中期預期通脹水平仍然穩落在央行目標區間。

圖 3：泰國通脹水平（%，2020 及 2021 年為泰國央行預測）



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

泰銖匯率近期貶值，央行仍然繼續強調泰銖升值急速將影響經濟恢復。自上次8月5日議息會議至今，泰銖兌美元下跌1.93%至現時的31.592，兌多國貨幣的指標NEER亦下跌1.8%（圖4）。受近日美元指數回升和市場避險情緒升溫影響，泰銖在最近4天合共下跌逾1.5%。雖然如此，央行仍然非常關注泰銖未來升值的可能，再三指出未來泰銖若急速升值將影響經濟復蘇，並會在必要時採取更多措施遏止泰銖的升勢，如增加進行外幣交易的靈活性和方便性及進一步開放對外投資的限制，以鼓勵更均衡的資本流向。市場預計第四季度泰銖兌美元將落在31.2。

圖4：年初至今泰銖匯率情況



資料來源：Bloomberg, 中國銀行香港金融研究院

近期報告

1.	印尼盾匯率在9月再度呈現下跌趨勢	李睿正	09.24
2.	跨境人民幣新政徵求意見，大幅鬆綁提升便利化水平	席帥	09.21
3.	印尼央行維持利率不變 為穩定匯率提供支持	李睿正	09.18
4.	美聯儲提高經濟增長預期，並暗示至少未來三年不加息	韓鑫豪	09.17
5.	歐元匯率重回歐洲央行的關注焦點	丁孟	09.11
6.	馬來西亞央行9月會議維持利率不變	李睿正	09.11
7.	境外投資者投資債券市場事宜公開徵求意見投資人民幣資產進一步加強	席帥	09.04
8.	美國大選民調解讀	丁孟	09.04
9.	印尼和菲律賓央行8月會議保持利率不變	李睿正	08.24
10.	香港失業率恐在短期內維持高位	陳蔣輝	08.21
11.	泰國第二季GDP按年縮減12.2% 連續三季環比負增長	李睿正	08.19
12.	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
13.	美元短期積弱，中長期仍有支持	張文晶	08.12
14.	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
15.	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
16.	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
17.	8月份議息會議泰國央行維持利率不變	李睿正	08.06
18.	聯儲局推YCC需慎重考慮	張文晶	07.31
19.	美聯儲重申經濟刺激，關注9月政策框架調整	韓鑫豪	07.30
20.	上半年香港經濟創紀錄最大跌幅	蔡永雄	07.30