



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

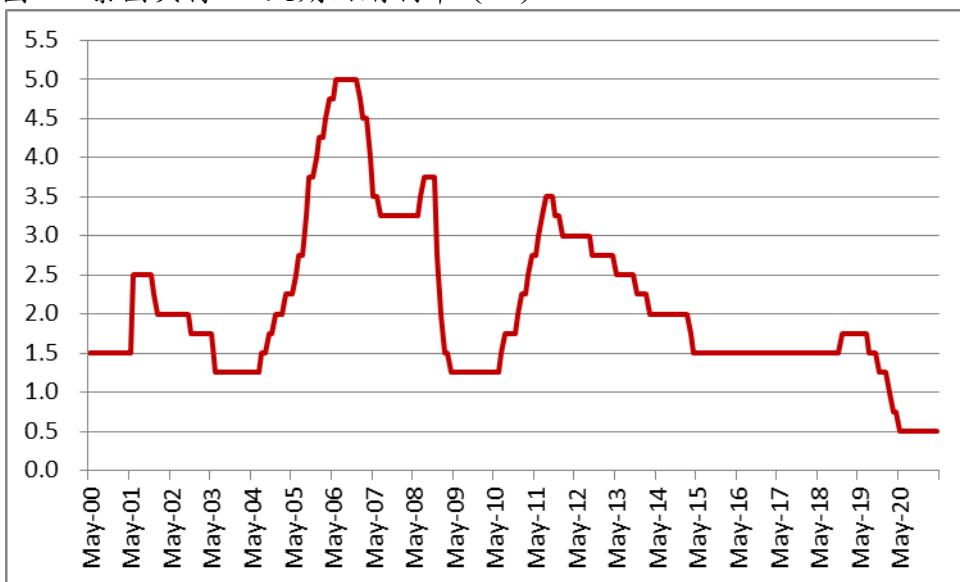


歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

## 泰國央行維持政策利率不變 再度下調經濟增長預測

泰國央行在 5 月 5 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）。央行會議記錄指當地第三波疫情影響本地消費和旅客到訪人數，對今年經濟造成明顯打擊，再次下調今年經濟增長預測至 1-2%。議息會議後泰銖兌美元按日貶值 0.5%，年初至今仍是東南亞表現較弱的貨幣之一。通脹方面，同日泰國商務部發佈 4 月份通脹數據，消費者物價指數（CPI）按年上升 3.4%，高於市場預期的 2.5%；通脹率近 14 個月來首次轉正。低基數效應下通脹水平在未來數月預期會短暫回升，全年通脹落在央行的目標區間內。

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

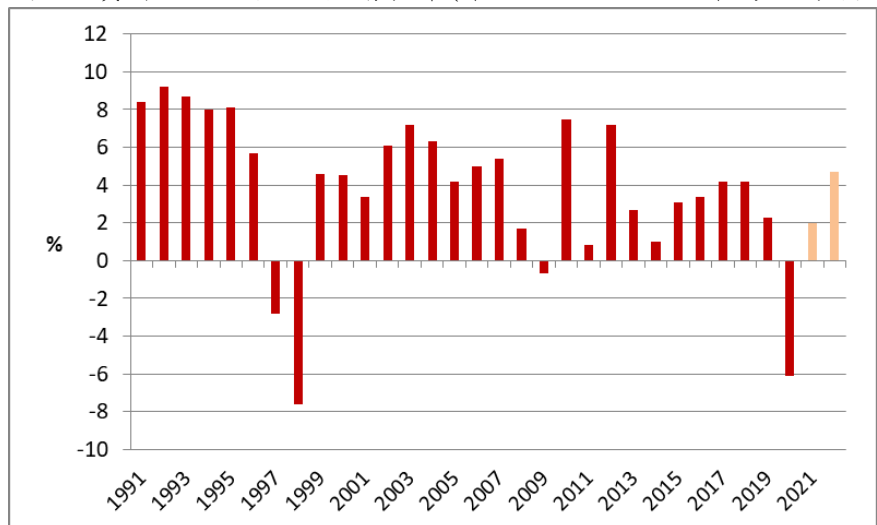
泰國央行維持政策利率不變，保留有限的降息空間。央行會議委員在過去 7 次皆一致通過維持利率不變在歷史低位的 0.5%。去年央行在 2 月開始降息，央行 1 天期回購利率從去年初的 1.25% 下調合共 75 基點至現時歷史低位的 0.5%，進一步降息空間極其

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。

有限。雖然央行下調今年經濟增長預測至 1-2%，同時近期疫情在泰國一度升溫，但財政政策應將繼續成為主導以支持經濟恢復，央行將繼續為指定受疫情影響較重的行業和中小企提供流動性支持。我們預期央行在下半年會議將維持利率不變，年末政策利率落在 0.5%。

**泰國央行再度下調經濟增長和外地旅客到訪人次預測。**泰國自 4 月上旬確診人數急速上升，現時平均 7 天每日確診人數為 1890 宗；泰國確診數字接近 7 萬 5000 宗。泰國平均每 100 人只有 2.25 人接種疫苗，接種率偏低。泰國 5 月 1 日起實施新的防疫限制措施，當中包括所有海外入境人士必須隔離檢疫 14 天、食肆只准提供外賣及關閉健身中心和室內運動場地等。第三波疫情對當地經濟影響大於此前預期，泰國央行再度下調經濟增長預測。去年 12 月央行預測 2021 全年泰國 Real GDP 將按年增長 3.2%，今年 3 月下調 0.2 個百分點至 3%，是次會議再下調預測至 2%；2022 年增長率則維持在 4.7%（圖 2）。疫情反覆和疫苗接種進度緩慢令旅遊業復甦速度可能較預期慢，央行預測 2021 全年外地旅客到訪人次只有 120 萬人次，2022 年為 1500 萬人次，仍遠低於 2019 年的 3980 萬。以上預測以泰國在 2022 年第一季度達到群體免疫作為前提（2021 年提供及接種 1 億枝疫苗，政府目標年底為 5 千萬人接種疫苗，約佔 72% 泰國人口），在最差情況下，今年經濟增長預測分別只有 1% 及 1.1%，外地旅客到訪人次分別只有 80 萬及 800 萬人次，疫苗接種和群體免疫的延遲將成為未來主要下行風險，或會令泰國損失 5.7% 的 GDP（8900 萬泰銖，相等於 285 萬美元）。

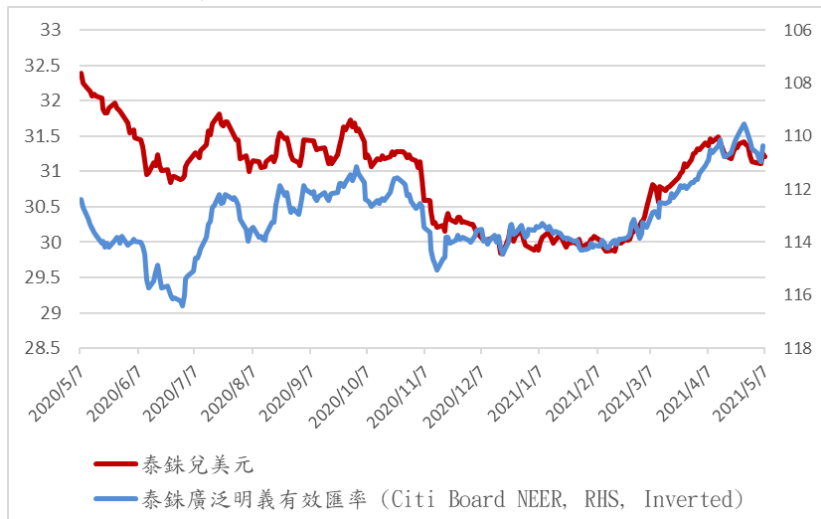
圖 2：實際國內生產總值增長率(年度，2021-2022 年為央行預測)



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

泰銖年初至今仍是東南亞表現較弱的貨幣之一。泰國央行再次下調今年經濟增長預測至 1-2%，泰銖兌美元曾一度走弱至 31.28，日末報 31.247，按日貶值 0.5%。2021 年第一季度主要受美元走強影響，泰銖自 2 月中旬持續貶值到 31.5，最近有回轉的跡象，年初至今泰銖兌美元貶值約 4.2%，在東南亞貨幣中除了緬甸元表現最差。兌多國貨幣的指標 NEER 較年初下跌 3%（圖 3），主要反映泰國今年經常帳盈餘將會較去年大幅減少。

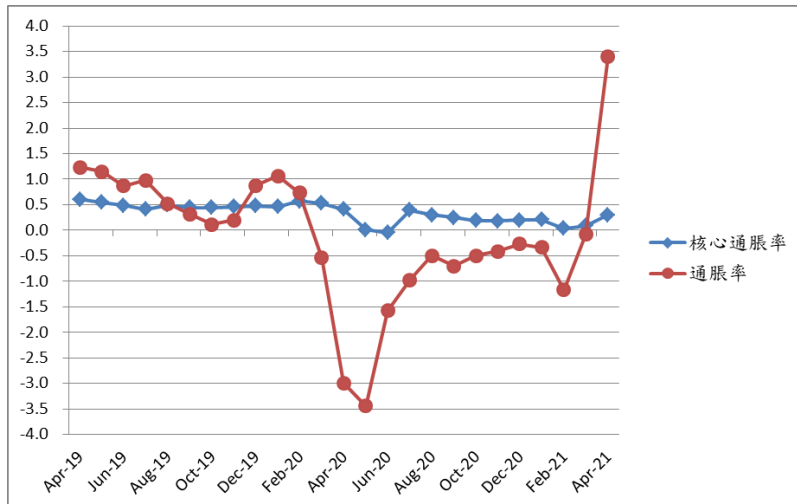
圖 3：泰國匯率走勢



資料來源：Bloomberg, 中國銀行香港金融研究院

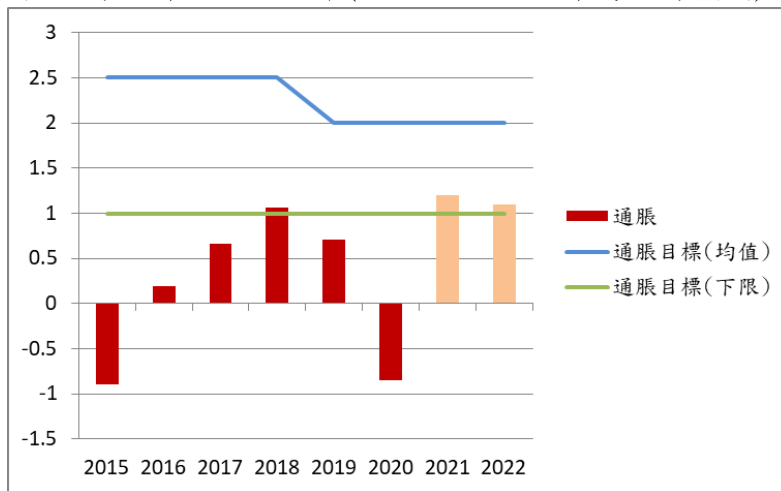
泰國 4 月份通脹上升 3.4%，通脹率近 14 個月來首次轉正。4 月份消費者物價指數按年上升 3.4%（3 月為 -0.08%），高於市場預期的 2.5% 及央行目標區間的 1%-3%，通脹率近 14 個月來首次轉正。當中能源價格按年上升 36.4%，主要因為去年 4 月原油價格大幅下挫；同時疫情防控措施較去年寬鬆，交通價格按年上升 10.2%。另外政府對公共事業服務的補貼完結，水、電、煤氣價格按年上升 24.9%。但 4 月份核心通脹只有 0.3%（圖 4），反映泰國通脹持續上升的動力仍然不大。預期在杜拜原油價格低基數的效應下，5-6 月泰國通脹將會維持在高位，其後逐漸回落。年初至今，泰國平均通脹率為 0.43%，核心通脹率為 0.16%。泰國商務部預測 2021 年泰國通脹率將落在 0.7%-1.7%，泰央行對 2021 年及 2022 年預測分別為 1.2% 及 1.1%。2019 年 12 月央行把目標通脹區間下調至 1%-3%（此前為 1%-4%），今明兩年泰國通脹率有望重回央行的目區間內。但自 2015 年來的過去六年間，泰國通脹 5 年低於央行目標區間（圖 5），長期通脹疲弱還是央行和政府需要關注的問題。

圖 4：泰國每月通脹率和核心通脹率（%）



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

圖 5：泰國年度通脹水平(%，2021-2022 年為央行預測)



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

## 近期報告

1.	第一季度香港經濟止跌回升	陳蔣輝	05.05
2.	美聯儲維持寬鬆立場，暫未討論縮減資產購買	張謙	04.29
3.	美聯儲大幅提高增長預期並維持寬鬆貨幣政策	韓鑫豪	03.18
4.	香港就業市場繼續惡化，惟離拐點不遠	陳蔣輝	03.17
5.	社會責任債券成為 ESG 金融的新增長亮點	張文晶	02.25
6.	三地簽署諒解備忘錄，“跨境理財通”啓動可期	席帥	02.08
7.	年初以來東南亞貨幣匯率表現受壓	李睿正	02.08
8.	香港經濟連續兩年收縮，今年可望轉正	張文晶	02.02
9.	美聯儲維持寬鬆貨幣政策以應對經濟復蘇放緩	韓鑫豪	01.28
10.	馬來西亞 2020 年 CPI 下跌 1.2% 50 年來首次錄得年度通縮	李睿正	01.25
11.	疫情之下央行的職能及政策前景	張文晶	1.14
12.	印尼與韓國簽訂 CEPA，進一步提升市場開放程度	譚愛瑋	12.30
13.	越南被美國首次列為匯率操縱國及其影響	李睿正	12.30
14.	2021 年的危與機	張文晶	12.21
15.	美聯儲提高經濟增長預期，QE 保持不變	韓鑫豪	12.17
16.	人民銀行正同金管局研究“南向通”框架，債市雙向開放有望迎來新進展	席帥	12.03
17.	美聯儲按兵不動，靜待財政刺激計劃	韓鑫豪	11.09
18.	第三季度香港經濟增速跌幅收窄	陳蔣輝	11.03
19.	國泰裁員對香港就業市場的影響	陳蔣輝	10.29
20.	中國與柬埔寨簽署自由貿易協定 貿易投資便利化再上新台階	李睿正	10.20