

研究報告

歡迎掃碼關注
工銀亞洲研究



中國工商銀行（亞洲）

東南亞研究中心

李盧霞 吳起睿 張潤鋒

“萬佛之國”泰國概覽、動態及展望

閱讀摘要

泰國是東南亞第二大經濟體，以服務業為主導、外貿依存度較高，資本賬戶完全開放、以間接融資為主、銀行體系高度集中；在東盟國家中發展水平較高，金融科技發展迅速。實行君主立憲制，重視多邊外交、法律環境利於吸引外商投資；以泰族為主、人口老齡化加劇，佛教享有崇高地位。

中國是泰國最大貿易夥伴，泰國對內地出口以農產品、塑料橡膠和機電產品為主，自內地主要進口機電產品；內地對泰投資聚焦於製造業，尤其是機電、金屬及機械行業。香港與泰國貿易及投資合作疫後平穩增長，香港對泰國的資金流入呈現出向東部經濟走廊集中、聚焦信息科技和生物醫療等新經濟產業的特徵。

下半年泰國投資或仍承壓，新政府的擴張財政及服務業延續修復提供持續復蘇動能，預計 2023 年 GDP 增速在 2.5%-3.0% 區間；泰央行停止加息的時點或較其它東盟國家更快來臨，泰銖短期內料仍存一定壓力，國債利率短期內或波動趨降，股市大幅上行空間有限。中長期新能源汽車帶動的產業均衡化進程是重要增長力量，預計未來幾年泰國可實現 3.0%-3.5% 的 GDP 增長。

“萬佛之國”泰國概覽、動態及展望

一、基於 PEST 框架的泰國國別概覽

泰王國（以下簡稱泰國）是東南亞第二大經濟體，君主立憲制國家，地理位置上東臨柬埔寨，南接馬來西亞和暹羅灣，西靠緬甸和安達曼海，首都及最大城市為曼谷。泰國是東南亞國家聯盟創始成員國之一，同時也是亞太經濟合作組織（APEC）、亞歐會議和世界貿易組織成員。20 世紀 90 年代泰國躋身“亞洲四小虎”之一，經濟發展在亞洲金融危機中受重挫後較快恢復。泰國是亞洲唯一糧食淨出口國、世界五大農產品出口國之一、東南亞汽車製造中心和東盟最大汽車市場，亦是享有“佛教之國”美譽的世界著名旅遊勝地。

（一）政治環境(Politics)：君主立憲制的多黨制國家 重視多邊外交、法律環境利於吸引外商投資

泰國是君主立憲制的多黨派國家，軍政關係較為密切。泰國實行君主立憲制，國王為最高國家元首，但僅作為國家象徵，現任國王為瑪哈·哇集拉隆功。內閣是國家最高行政機構，總理為政府首腦，負責國家的大政方針和對外政策，現任總理為賽塔·他威信。議會是最高立法機構，目前實行兩院制。目前泰國政壇共有 60 多個政黨，主要包括民主黨、民眾黨、社會行動黨、為泰黨、大眾黨、自由黨等，民主黨和為泰黨是目前影響力最大的政黨。泰國政治受軍人集團影響較大，軍事政變時有發生，政局穩定及連續性相對較差。

泰國奉行獨立自主的外交政策，重視區域合作和經濟外交。政府積極發展睦鄰友好關係，重視周邊外交，維持大國平衡。重視區域合作和經濟外交，是東盟創始成員國¹，積極參加亞太經濟合作組織、亞歐會議、世界貿易組織、東盟地區論壇和博鰲亞洲論壇等國際組織活動。2021年11月，泰國從新西蘭手中接任 APEC 輪值主席國，至 2022 年 11 月期間擔任 APEC 會議東道主。

泰國司法屬大陸法系，積極營造開放寬鬆的經濟環境。泰國以成文法作為法院判決的主要依據，司法系統由憲法法院、司法法院、行政法院和軍事法院構成。2022 年泰國投資促進委員會 (BOI) 批准了新的五年投資促進戰略，推動泰國進入“新經濟時代”，聚焦新產業、數字化轉型、建立區域國際貿易投資門戶等關鍵領域。根據《投資促進法》為六類行業²的投資者提供兩種形式的投資鼓勵優惠³；根據中泰兩國《關於促進和保護投資的協定》，雙方都應保證另一方國民或公司自由轉移其在己方領土內的投資及其收益⁴。

（二）經濟環境（Economy）：服務業主導、外貿依存度高的出口導向型國家，銀行業高度集中

¹ 東盟創始成員國包括新加坡、印度尼西亞、馬來西亞、菲律賓和泰國。

² BOI 鼓勵覆蓋行業有六大類：知識型產業（A1 類）；發展國家基礎設施的行業，具有高附加值的高科技行業，並且在泰國投資較少或者尚未有投資的行業（A2 類）；對國家發展具有重要意義，並且在國內相關投資極少的高科技行業（A3 類）；技術不如 A1 和 A2 類先進，但能增加國內原材料價值以及加強產業鏈發展的行業（A4 類）；沒有使用高科技，但對產業鏈發展仍具有重要性的輔助產業（B1 及 B2 類）。

³ 稅收優惠包括：減免機器進口稅、減免所需原料或者物料進口稅、免企業所得稅和紅利稅、享受企業所得稅減半、雙倍扣除運輸費、電費和自來水費、增加扣除用於便利設施安裝和建設費用的 25%、生產出口產品所需原料或者物料免進口稅。非稅收優惠包括：允許外籍人入境瞭解投資環境和政策、允許引進外國熟練技術人員或者專業人員在享受投資優惠權益的項目中工作、允許擁有土地所有權和匯出外幣。

⁴ 包括利潤、股息、利息及其他合法收入；投資的清算款項；與投資有關的貸款的償還款項；知識產權和商譽的許可證費；技術援助或技術服務費、管理費；在一方領土內從事與投資有關活動的締約另一方國民的正常收入等。

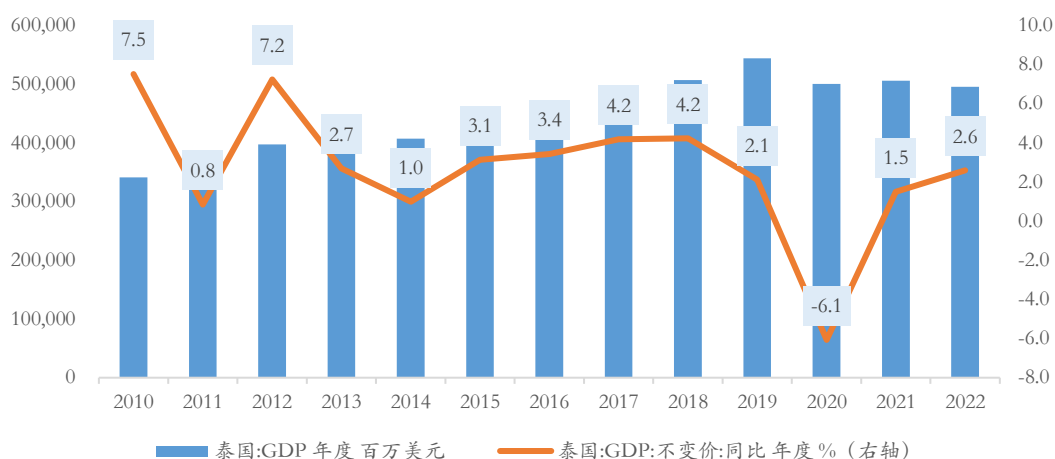
僅次於印尼的東盟第二大經濟體，旅遊業在疫情中遭受重挫。泰國經濟在 1997 年亞洲金融危機後的恢復期（1999–2007 年）取得了約 5.2% 的年均複合增速，而 2007 年以來的系列挑戰⁵再度衝擊泰國經濟，2008–2014 年泰國 GDP 年均複合增速降至約 2.9%；隨後，在政局相對穩定，以及商品出口、旅遊業和政府投資快速增長的提振下，2015–2018 年泰國 GDP 同比增速持續加快至 3%–4% 的水平（見圖表 1）。在貿易逆全球化、自然災害及新冠疫情接檔衝擊下，2019 年泰國 GDP 增速降至 2.4%，2020 年降至 -6.1%、創下 1998 年亞洲金融危機以來最大跌幅。伴隨疫情影響逐步減弱，2021–2022 年 GDP 增速分別回升至 1.5%、2.6%；但疫情階段性反復仍掣肘復蘇節奏，至 2022 年下半年國際旅遊業逐漸恢復，方支持泰國經濟加速復蘇。根據世界銀行最新數據，2022 年泰國經濟總量居全球第 30 位，人均國民收入居世界第 95 位⁶，屬 中高收入國家⁷。

⁵ 包括 2006 年年底的軍事政變、2008 至 2010 年的政治動盪、2008 至 2009 年的國際金融危機、2010–2011 年的洪水災害以及 2012 年的歐元區危機。

⁶ 世界銀行最新數據顯示，按照不變價計算 2022 年泰國 GDP 總規模 4501 億美元、2019 年人均 GNI 為 6260 美元；按照現價計算 2022 年泰國 GDP 總規模 4953 億美元、人均 GNI 為 7230 美元。世界銀行根據現價，對全球國家的經濟總規模、人均國民收入進行排名。

⁷ 根據世界銀行 2020 年 7 月最新國家分類標準，低收入國家、中低收入國家、中高收入國家及高收入國家的人均年收入水平門檻分別為小於 1036 美元、1036–4045 美元、4046–12535 美元及大於 12535 美元。

圖表 1：2010-2022 年泰國 GDP 及增速變化



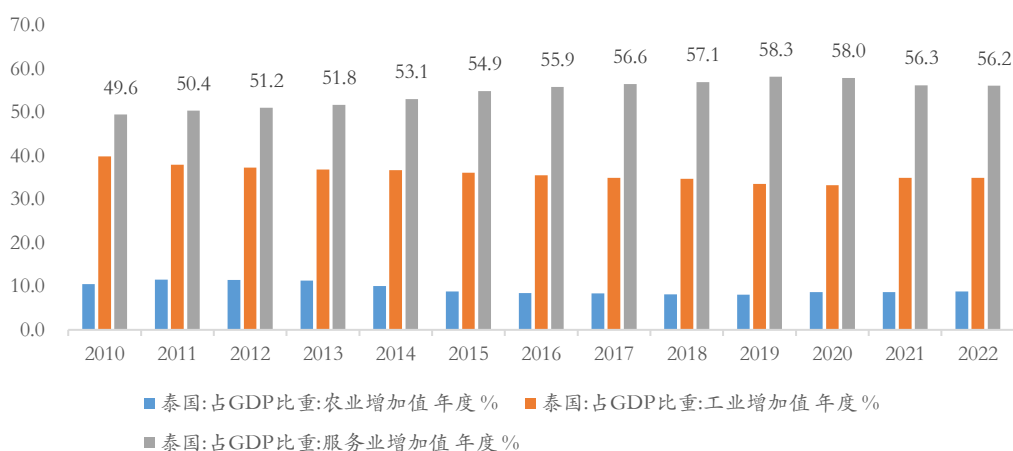
數據來源：WIND、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

服務業占主導、工業結構漸趨多元。2022 年，泰國農業、工業和第三產業增加值分別占 GDP 總額的 8.8%、35.0%和 56.2%。泰國的農業以種植業和漁業為主、農業增加值占 GDP 比重呈下降趨勢；泰國是世界最大的橡膠出口國、第二大稻米出口國⁸、僅次於中日的亞洲第三大海洋漁業國。泰國近 30 年來工業結構日趨合理和多樣化，其中，汽車工業是泰國第一大支柱工業，泰國已成為東南亞汽車製造中心和東南亞第二大汽車市場。泰國是全球對旅遊業依賴最高的國家之一，疫情爆發前旅遊從業者超過 400 萬人⁹；2019 年泰國接待遊客達 3,900 萬人次，創歷史新高。2020-2021 年泰國幾乎無國際遊客入境，2022 年下半年國際旅遊業開始復蘇、全年入境遊客 1,116 萬人次，不足疫前水平三成。2023 年 1-7 月泰國入境遊客數 1,540 萬人，相當於 2019 年同期的 67%。

⁸ 受泰銖升值、乾旱災害以及越南推進機械化農業生產等內外因素疊加影響，泰國 2019 年大米出口量較 2018 年下跌 25%至 571 萬噸，曾短暫被越南超越；印度大米出口量持續保持世界第一。

⁹ 數據來源：statista.com。

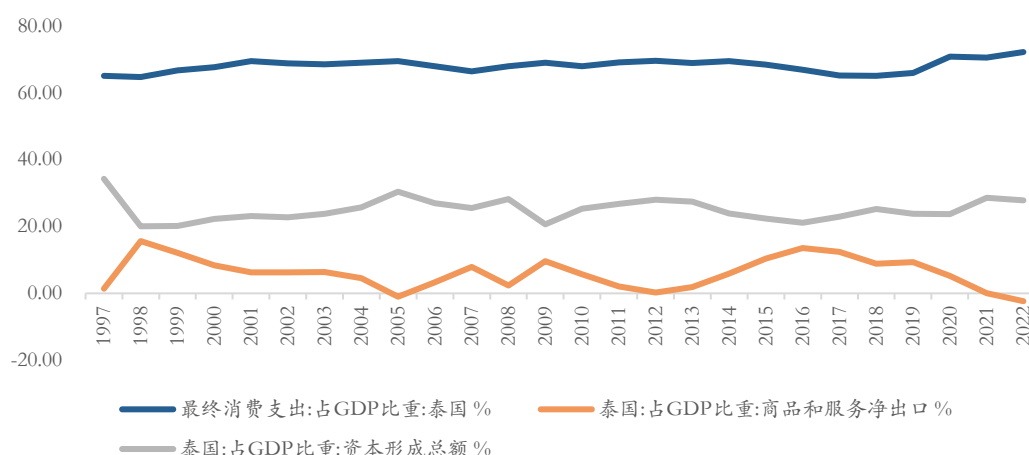
圖表 2：泰國三大產業增加值占 GDP 比重變化



數據來源：WIND、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

消費驅動、外貿依存度高的出口導向型國家。1999 年以來，泰國最終消費支出占 GDP 比重始終保持在 65%以上，2022 年占比達到 72.2%（見圖表 3）；2010–2022 年，泰國居民消費支出、政府消費支出年均複合增速分別為 3.03%、2.96%，均超越 GDP 年均複合增速。泰國外貿依存度較高，2022 年泰國出口、進口額占 GDP 比重分別達 65.8%、68.1%，全球外需疲弱拖累泰國由傳統順差國變為逆差國，全年貿易逆差 161 億美元。美國、中國和日本是泰國的前三大出口市場，中國和日本一直為泰國第一大和第二大進口來源國；機電產品、運輸設備、塑料橡膠、食品飲料和貴金屬及製品是泰國主要出口品。

圖表 3：泰國經濟“三駕馬車”占 GDP 比重變化



數據來源：WIND、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

資本賬戶完全開放，以間接融資為主，銀行體系高度集中。泰銖為可自由兌換貨幣，並實行有管理的浮動匯率制，泰國財政部授權泰國中央銀行管理外匯交易，充分放寬管制¹⁰。泰國銀行業高度集中，當地主要商業銀行有盤古銀行、開泰銀行、匯商銀行、大城銀行、泰京銀行等；外資銀行主要有花旗銀行、滙豐銀行、大華銀行等；中資銀行有中國銀行（泰國）股份有限公司、中國工商銀行（泰國）有限公司。截至 2023 年 7 月，上述五家本地大型銀行資產總額占泰國商業銀行體系總資產的 70.7%；而兩家中資銀行總資產僅占約 1.2%¹¹。泰國近年已不再核准外資申請分行執照，僅鼓勵外資通過參股合資、並購或設立子行方式進入，且設立子行最低資本額須達 100 億泰銖（約 2.9 億美元）¹²。

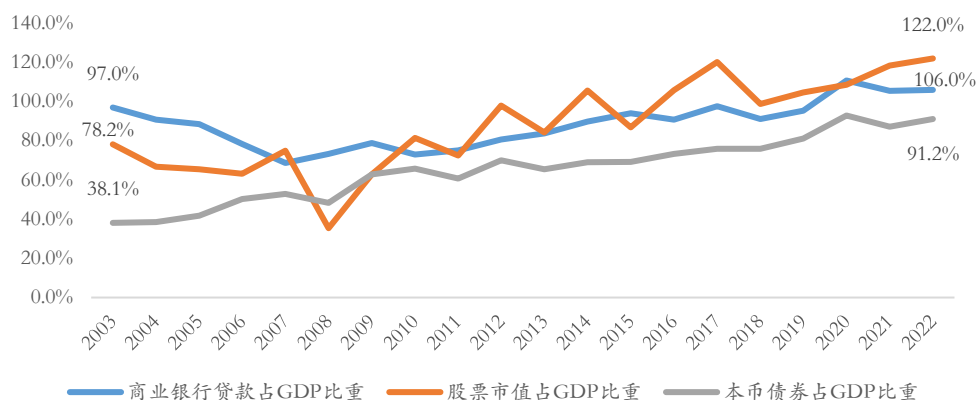
¹⁰在資金匯出方面，利息，股息，利潤或特許權使用費，在所有適用稅務清算之後，可以自由匯出，本票和匯票也可以自由匯出境外。同時，居民可以在國內持有或交易黃金珠寶，金幣和金條。對於能帶入泰國的外匯數量沒有控制或限制。

¹¹ 數據來源：CEIC。

¹² 泰國央行 2011 年規定 (No. 58/2011, Policy Guideline Permitting Foreign Banks to Establish a Subsidiary in Thailand)，允許已在泰國設立分行的外資銀行自動升級為子行，可在全國各地下設最多不超過 20 家分行和 20 台自動櫃員機，並且未對將升級為子行的銀行數目設定目標。

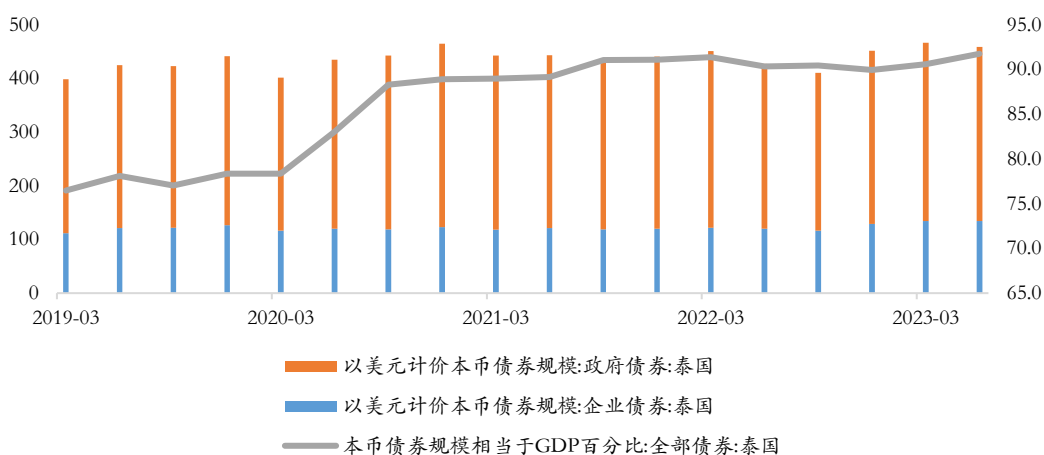
資本市場快速發展，多元融資體系加速形成。泰國證券交易所（SET）由泰國證券交易委員會（SEC）負責監管，此外泰國還設有中小企業交易板塊 MAI。截至 2023 年 8 月，SET 上市公司數量、總市值分別達 826 家、5,625 億美元，同比分別增長 4.7%、1.4%。近年泰國多元融資體系呈持續均衡發展態勢，銀行貸款占泰國 GDP 的比例從 2003 年的 97% 小幅上升至 2022 年的 106%，同期股票市值占 GDP 的比重從 78% 上升到 122%，債券市場增幅最大、占 GDP 的比例從 2003 年的 38% 上升到 91%（見圖表 4）。債市現已成為泰國政府和企業重要融資渠道，截至 2023 年 6 月，泰國本幣債券市場總規模約 4,586 億美元，其中政府債券占比達 70%，本幣債券市場總規模占 GDP 比重達 91%（見圖表 5）。

圖表 4：泰國金融市場構成占 GDP 比重變化



數據來源：WIND、泰國債券市場協會、泰國央行、亞洲開發銀行、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

圖表 5：泰國本幣債券發行規模及占 GDP 比重



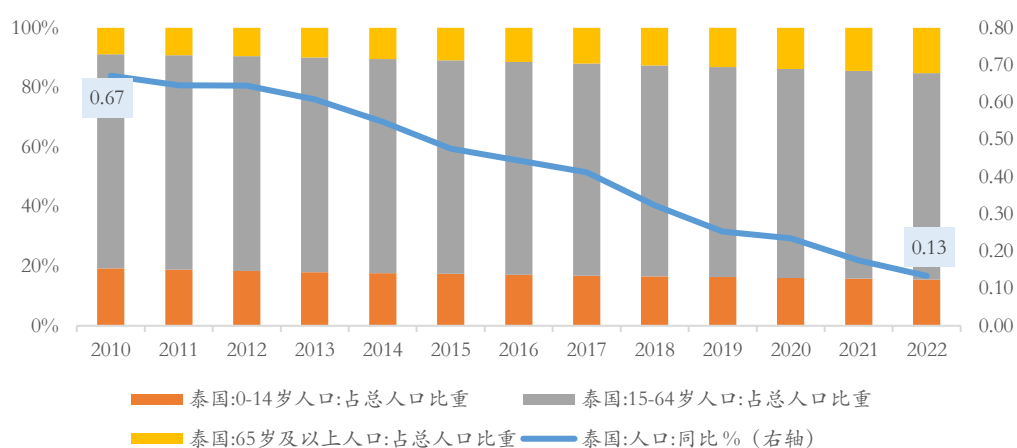
數據來源：WIND、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

（三）社會文化環境（Society）：人口老齡化加劇的多民族國家，佛教享有崇高地位

以泰族為主的多民族國家、人口老齡化速度加快。泰國共有 20 多個民族，泰族占人口總數約 75%，漢族占 14%，馬來族占 2.3%，其餘為緬族、高棉族、苗族、瑤族、桂族等。泰國在 2005 年開始進入老齡化社會，2022 年步入全面老齡化社會。2022 年人口接近 7,170 萬，同比增長 0.13%，其中

65 歲以上人口占比達到 15.2%、過去 20 年間翻了一番。開泰研究中心預測，泰國可能在 2029 年成為“超高齡”國家（見圖表 6）。

圖表 6：2010-2022 年泰國人口構成及增長率變化



數據來源：CEIC、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

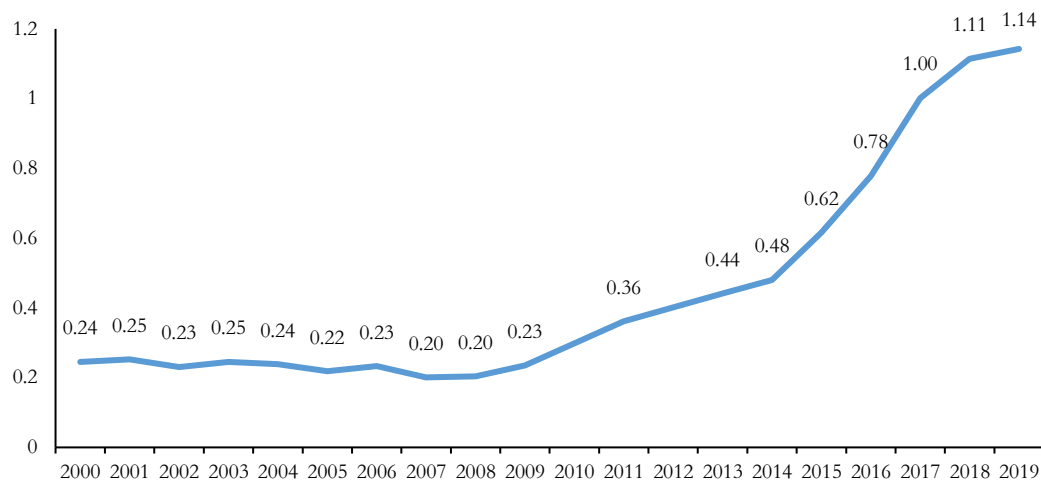
泰國是世界上知名佛教國家之一，佛教徒占全國人口的 95%以上，憲法規定泰國君主必須是佛教徒，無論是城市還是鄉村，寺廟都是宗教及社會生活的中心。除佛教外，泰國南部部分地區以信奉伊斯蘭教穆斯林為主，占全國人口的 4%；信奉基督教和印度教的人口占全國人口的 1%。

（四）科技創新環境（Technology）：東盟國家中科技發展水平較高，金融科技發展迅速

泰國在東盟國家中科技基礎較好，政府研發投入自 2008 年後加速增長。科學技術在農業、生物技術、清潔能源等領域的應用頗具特色；政府研發支出占 GDP 比重自 2008 年後開始加速增長，於 2019 年達到 GDP 比重的 1.14%，在東盟成

員國中僅次於新加坡的 1.89%¹³（見圖表 7）。

圖表 7：泰國研發支出占 GDP 比重變化（%）



數據來源：CEIC、世界銀行、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

泰國積極推進金融科技能力建設。泰國擁有東盟最高的移動互聯網普及率（85.3%）¹⁴、龐大的無銀行人口、開放的監管環境以及政府政策支持，都是推動金融科技發展的關鍵因素¹⁵；政府大力推進加密貨幣項目，2018年6月將以比特幣為首的七種加密貨幣合法化。2021年2月，中國人民銀行數字貨幣研究所連同香港金融管理局、泰國中央銀行、阿拉伯聯合酋長國中央銀行，宣佈聯合發起“多邊央行數字貨幣橋研究項目”（m-CBDC Bridge），探索 CBDC（央行數字貨幣）在跨境支付領域中的應用。2022年泰國頒佈數字貨幣法案《數字資產機構、數字資產交易場所及數字資產交易行為控制法（BE 2561）》¹⁶。

¹³ 世界銀行最新可比數據截至 2017 年。

¹⁴ 數據來源：Meltwater 和 We Are Social 聯合發佈的《Digital 2023: Thailand》報告。

¹⁵ 泰國央行組織 2018 年曼谷金融科技博覽會、推進國家電子支付總體規劃以及建立金融科技監管沙箱，為泰國的金融科技擴張創造了有利條件。

¹⁶ 截至 2023 年 4 月，泰國央行表示該國目前尚不具備向公眾發行推廣使用“中央銀行數字貨幣或數字泰銖”的必要條件，由於風險相對較大，數字泰銖首先可能會在跨境交易方面獲得推廣應用。目前央行正在

二、中國（含香港）與泰國經貿合作概況

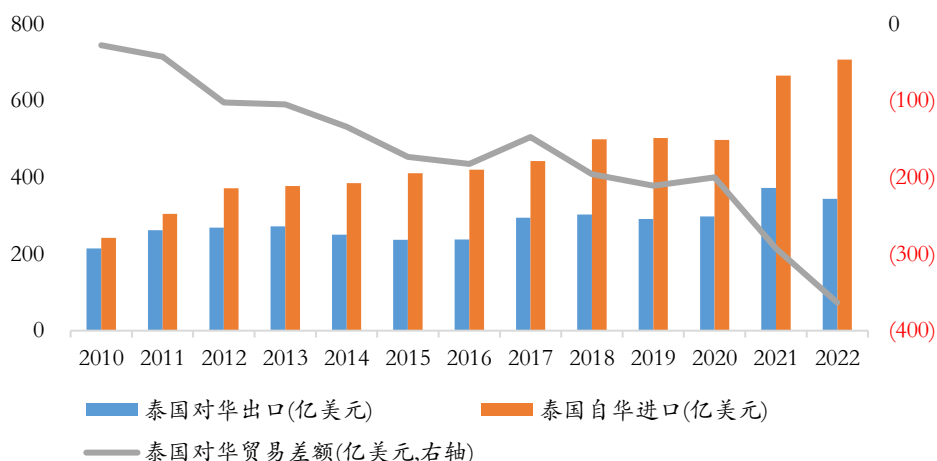
中泰 1975 年正式建交，2001 年 8 月兩國政府發表《聯合公報》，就推進中泰戰略性合作達成共識。2012 雙方在北京簽署了涉及經貿、農產品、防洪抗旱、鐵路發展、自然資源保護等領域的 7 項雙邊合作文件。泰國也積極參與共建“21 世紀海上絲綢之路”的倡議，於 2015 年正式啟動中泰鐵路合作項目，2018 年建立“一帶一路”合作研究中心，2020 年參與簽訂 RCEP 協定，2023 年 6 月 RCEP 對 15 個簽署國全面生效。

（一）中國（內地）與泰國經貿合作：中國是泰國最大貿易夥伴，對泰投資聚焦於製造業

1. 貿易：中國是泰國最大貿易夥伴，泰國是中國在東盟國家中第三大貿易夥伴。2022 年，中泰雙邊貿易額 1,350 億美元，同比增長 1.3%，其中中國對泰出口 707.6 億美元，同比增長 6.3%，自泰進口 344.3 億美元，同比下降 7.6%。近年泰國對華貿易逆差有所擴大（見圖表 8）。

進行相關的測試工作，主要基於大額交易，不急於開放零售端的公眾運用場景，但強調數字泰銖未來可期。

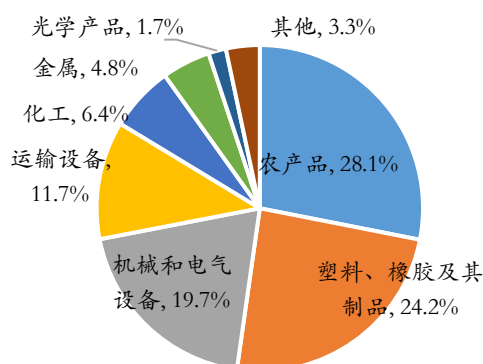
圖表 8：2010-2022 年泰國與中國雙邊貿易情況



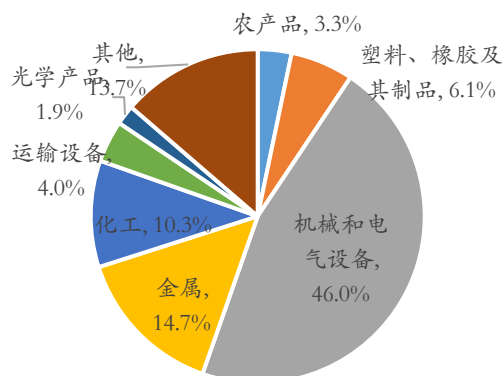
數據來源：CEIC、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

農產品、塑料橡膠和機電產品是泰國對華出口主要商品，2022 年三大類商品出口金額合計占比高達 72%。疫情後，農產品占比自 2019 年（疫情前）的 16.1% 大幅提升至 2022 年的 28.1%，機電產品占比穩定在 20% 左右，而塑料橡膠製品占比自 2019 年的 28.0% 逐漸下降至 2022 年的 24.2%。泰國從中國進口的的主要商品為機電產品、2022 年占比達到 46.0%。此外，其從中國集中進口金屬和化工產品的占比分別達到 14.7% 和 10.3%（見圖表 9-10）。

圖表 9：2022 年泰國對華出口商品類型分佈



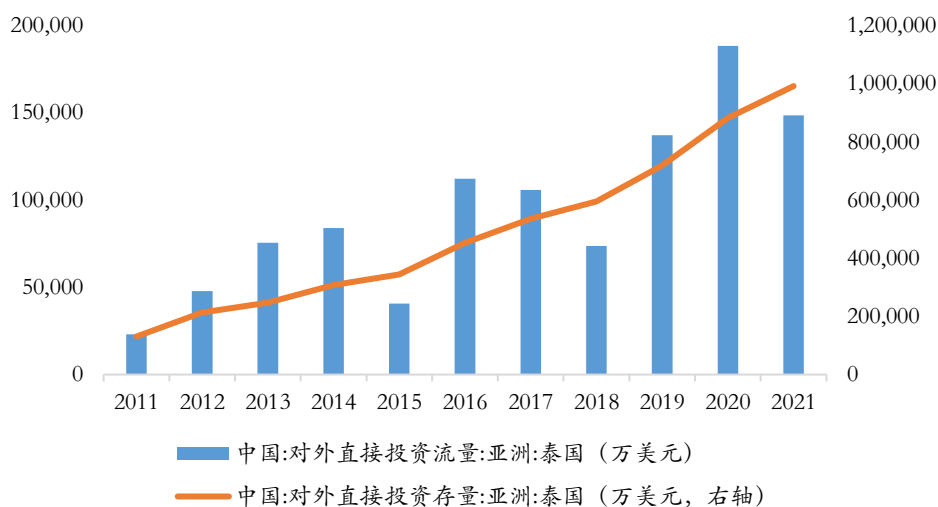
圖表 10：2022 年泰國自華進口商品類型分佈



數據來源：CEIC、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

2. 投資：中國對泰投資增長迅速，已逐步形成多層次、多渠道、全方位的投資合作格局。泰國在世界銀行《2020 年營商環境報告》的營商便利度排名中位列第 21，在東南亞國家中僅次於新加坡及馬來西亞。2014 年以來，泰國占東盟十國 FDI 比重在 2—10% 之間波動（2020 年除外）。中國對泰國 FDI 在 2019—2021 年快速增長，截至 2022 年底中國對泰國 FDI 存量為 99.2 億美元，同比增長 12.4%（見圖表 11）。

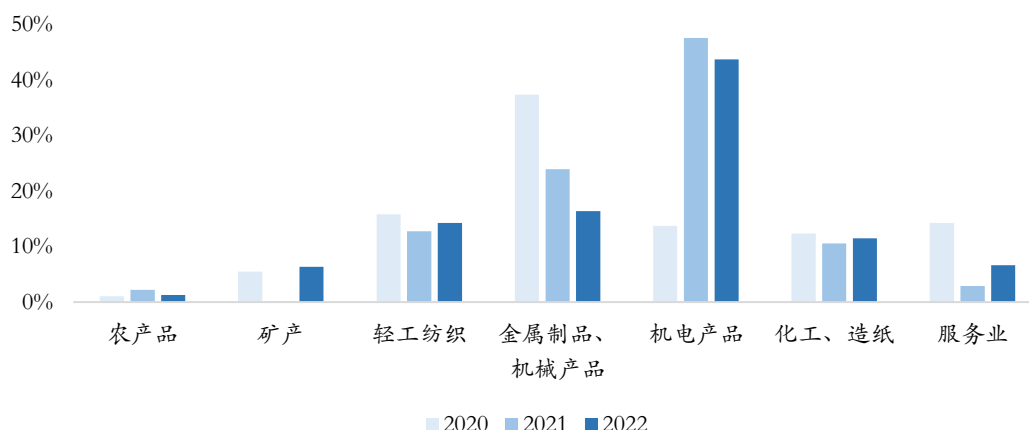
圖表 11：2010-2022 年中國對泰國 FDI 流量及存量變化



數據來源：WIND、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

中國對泰國投資聚焦於製造業領域，尤其是機電、金屬及機械行業，數字技術、電子商務等新興產業逐步成為關注重點。2022 年，BOI 批准通過的來自中國的投資申請中，製造業投資項目數、金額占比分別為 89.8%、93.4%，其中對金屬製品和機械投資項目、金額占比分別達到 46.8%、60.0%（見圖表 12）。新冠疫情以來，泰國積極鼓勵中國數字技術、機器人、人工智能、生物醫藥等新興產業在東部經濟走廊落戶，已與華為、阿裡巴巴、京東等大型企業達成合作。

圖表 12：近三年中國對泰國投資申請金額的行業分佈



數據來源：BOI、工銀亞洲東南亞研究中心

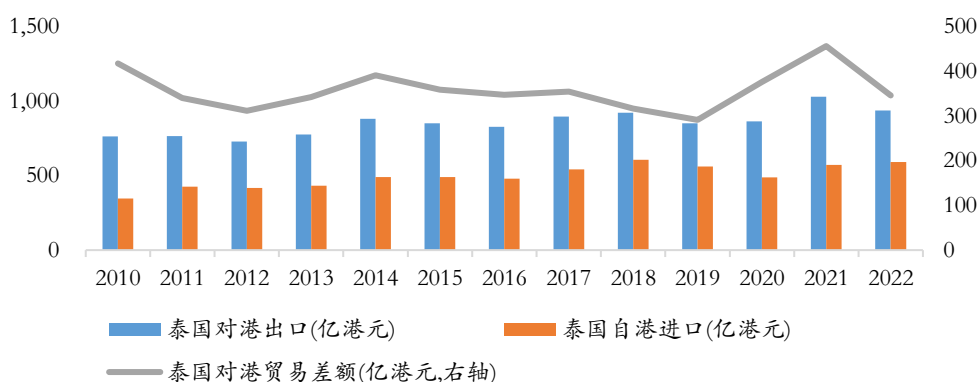
（二）香港與泰國經貿合作概況：貿易及投資均自疫情衝擊中恢復

香港于 2019 年在泰國曼谷設立經貿辦事處，香港工業總會也與泰國工業總會、東部經濟走廊簽訂合作備忘錄，兩地經貿往來日益緊密。2019 年香港與東盟五國¹⁷簽署《自由貿易協定》、《投資協定》，其中涉及泰國的部分已于當年生效。

1. 貿易：香港與泰國雙邊貿易額在經歷疫情衝擊後平穩增長。2010-2022 年，泰國與香港貿易總額年均複合增速約為 2.7%。受疫情影響，2020 年雙邊貿易總值 1,352.2 億港元，較 2019 年下跌 4.3%。但隨後兩年顯著回升，2022 年 1,529.4 億港元，泰國對港順差為 346.2 億港元（見圖表 13）。

¹⁷ 老撾、緬甸、新加坡、泰國和越南。

圖表 13：2010-2022 年泰國與中國香港雙邊貿易情況

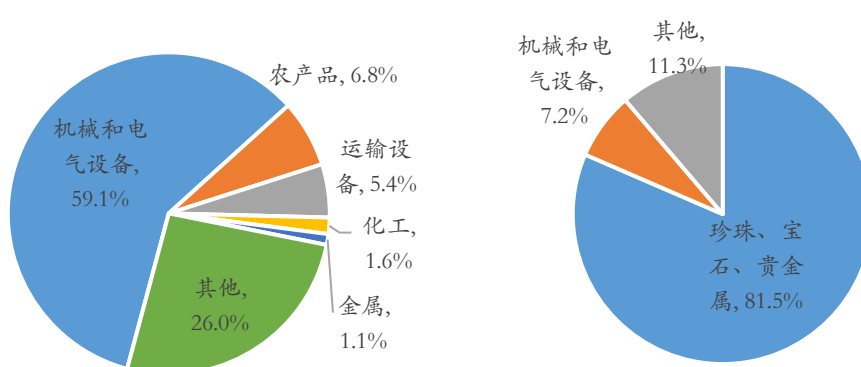


數據來源：WIND、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

機電產品是泰國對港出口主要商品，2022 年機電產品出口金額占比為 59.1%、基本與疫情前持平。因香港人口基數明顯小於內地且來自重工業的需求不高，泰國對港農產品、金屬出口占比僅為 6.8%、1.1%。珍珠、寶石、貴金屬為泰國自港進口的最主要商品，2022 年占比高達 81.5%，與香港亞太地區重要珠寶中心的地位有密切聯繫（見圖表 14-15）。

圖表 14：2022 年泰國對港出口商品類型分佈

圖表 15：2022 年泰國自港進口商品類型分佈

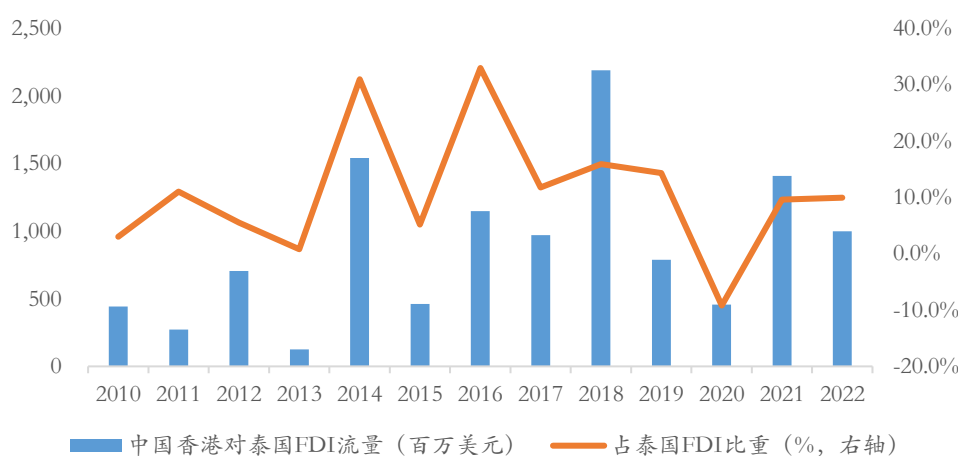


數據來源：CEIC、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

2. 投資：香港與泰國分別是亞太地區的初創樞紐和東盟重要經濟體，區域經濟合作互補性強，香港與東盟《投資協

定》進一步促進了兩地科創生態圈、基礎設施投資合作。近年香港對泰國的資金流入呈現出向東部經濟走廊集中、聚焦信息科技和生物醫療等新經濟產業的特徵。受疫情影響，2020年香港對泰國 FDI 一度自 7.9 億跌至 4.6 億，2021 年起恢復。2022 年，香港對泰國 FDI 流入量達 10.0 億美元，占泰國整體 FDI 流入比重 9.9%。未來，信息通訊科技業、消費產品和運輸業等領域仍具較大投資合作潛力(見圖表 16)。

圖表 16：2010-2022 年中國香港對泰國 FDI 流量及占比情況



數據來源：CEIC、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

三、泰國經濟發展前瞻

（一）泰國經濟發展前景展望：2023 年下半年預計投資仍將承壓，新政府的擴張財政及服務業延續修復提供持續復蘇動能，中長期新能源汽車帶動的產業均衡化進程是重要增長力量

2023 年上半年泰國實際 GDP 同比增長 2.2%，在東盟主要國家中增速偏慢，低於菲律賓、印尼、越南、馬來西亞，

僅高於新加坡，且增長動能趨緩¹⁸。加息疊加流動性收緊令私人投資承壓、2022 年以來政府支出減少為重要拖累因素。預計下半年利率維持高位仍將抑制投資活動，新政府的刺激政策及服務業持續修復可提供持續復蘇動能，新任總理上任推出刺激政策¹⁹、且內閣上調 2024 年財政支出，同時入境旅遊消費仍有恢復空間²⁰，尤其是泰國近日對中國實施 5 個月免簽政策，預計 2023 年全年增速在 2.5%-3.0%區間。

中長期看，以新能源汽車為代表的製造業發展或是經濟轉型增長重要動能。泰國經濟對外依存度較高（2022 年進出口總額占 GDP 比重為 134%），在全球經濟增長承壓背景下，入境旅遊在逐步消耗修復性增長空間後持續增長難度或較大。但是，RCEP 全面生效後區域內投融资深化合作、以較完整的汽車產業鏈²¹為基礎發展新能源汽車²²，推動產業結構均衡化或是重要的增長動能，預計未來幾年泰國 GDP 增速在 3.0%-3.5%區間。

¹⁸ 2023 年二季度 GDP 同比增長 1.8%，低於一季度的 2.6%。

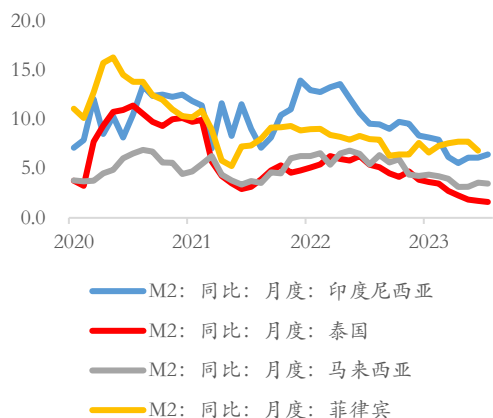
¹⁹ 所有泰國 16 周歲及以上的公民都將獲得 1 萬泰銖的數字現金，可在規定期限內用於購買特定商品和服務。

²⁰ 截至 2023 年 7 月，泰國入境旅客恢復至疫情前（2019 年 12 月）的 63.1%、尚有 36.9%的恢復空間。

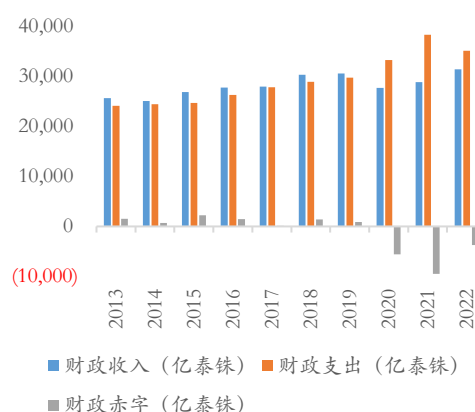
²¹ 泰國是東盟最大的汽車生產國和第二大汽車銷售市場。

²² 泰國於 2021 年出臺“30/30”政策，提出到 2030 年實現新能源汽車占汽車產量的 30%。

圖表 17：東盟核心四國中泰國貨幣政策相對偏緊



圖表 18：泰國政府 2022 年起削減財政支出



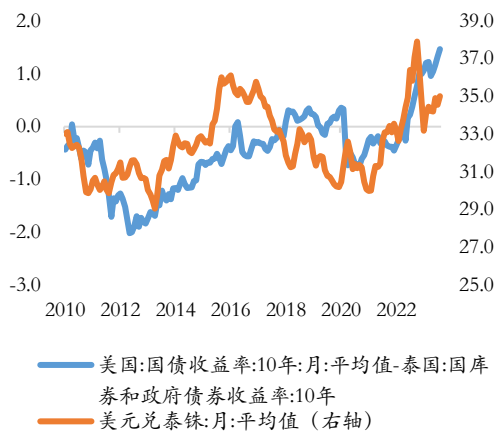
數據來源：CEIC、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心

從金融市場角度看，在貨幣緊縮力度較大背景下，2023 年以來泰銖在東盟主要貨幣中表現偏強，但股市跌幅較大。前 8 個月泰國基準利率共上調 4 次、加息 1.00% 幅度偏大（東盟核心四國²³基準利率平均上調 0.56%，下同），泰銖走貶 1.1%（1.2%）、十年期國債上行 0.08%（-0.29%）、股指跌 6.2%（-3.1%）。預計下半年，泰國增長水平與通脹壓力在東盟主要國家中偏低，停止加息的時點或較其餘國家更早；泰銖在與歐美利差擴大趨勢逆轉前匯市表現料仍存一定壓力（見圖表 19）；國債利率因經濟承壓、加息或已至尾聲，短期內或波動趨降；股市或取決於新政府施政效果及入境遊修復速度是否超預期，但考慮到當前估值水平略高²⁴，大幅上行空間或有限（見圖表 20）。

²³ 印尼、泰國、馬來西亞、菲律賓。

²⁴ 截至 8 月，泰國股市市盈率為 21.4，與 2020 年以來的均值 21.7 相近，但高於 2010 年以來的均值 18.5。

圖表 19：目前泰國與歐美利差仍未收斂、對泰銖仍存一定匯率壓力



圖表 20：泰國股市目前估值略高於歷史均值



數據來源：WIND、CEIC、中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

**本文章版權屬撰稿機構及/或作者
所有，不得轉載。**

**本文章發表的內容均為撰稿機構
及/或作者的意見及分析，並不代
表香港中資銀行業協會意見。**