



❖ 世界金融危机对泰国影响小于 1997 年金融危机

此次源于美国次级抵押贷款危机的世界金融危机对泰国经济的直接影响程度要比 1997 年泰国经济危机来的要小。

此次危机发生后，泰国和本地区多个国家只是受到出口放缓和流动性问题蔓延波及全球资本市场并导致资金外流的影响。而 1997 年的泰国金融危机的根源在于泰国私营企业举债过多和经济泡沫化，且当时泰国的汇率制度缺乏弹性，导致大肆炒作泰铢。1997 年泰国经济危机对泰国金融体系造成的损失高达泰国国内生产总值的 30%，造成 1997-1998 年泰国经济陷入衰退，尤其是 1998 年泰国经济严重萎缩，负增长 10.5%。

泰华农民研究中心预测，此次世界金融危机将造成泰国经济放缓增长，2008 年下半年的增长率将由上半年的 5.7% 降为 4.3%，2009 年泰国经济增长率将介于 4.0-5.0%，取决于世界资本市场流动性紧缩状况的缓解程度，以及国内政治局势是否有利于政府部门采取财政措施以维持经济增长。

此次金融危机影响泰国经济的程度要比 1997 年泰国经济危机小，原因是泰国金融机构和总体经济状况（无论是经常项目、外汇储备还是金融机构资本金状况）均比 1997 年更加稳固，加上全世界各国央行、政府以及泰国政府都迅速采取措施，向市场注入流动资金和向各类金融机构提供资金，以促使局势迅速恢复正常。

尽管如此，泰国政府和民营部门应该意识到目前经济正面临风险，因为各项措施还需要一段时日才能见效，金融市场才会触底回升。此外，2009 年世界经济将放缓的趋势不可避免地会对泰国出口和旅游业造成影响。若出现世界金融危机持续时间比预期长的恶劣情况，将给泰国经济造成更加严重的影响。

❖ 2008 美国金融危机与 1997 泰国金融危机对比

• 危机的起因

- 1997 年泰国金融危机：泰国股市和房地产市场泡沫破灭，引起对泰国固定汇率制和泰铢币值的信任危机。

- 2008 年世界金融危机：次级抵押贷款危机蔓延到其他类信贷，对美国金融机构的财政地位造成影响，进而打击全球金融系统的信心。

• 泰国经济环境

- 1997 年泰国金融危机：1987-1995 年经济泡沫期间，泰国的经常项目赤字占国内生产总值的 5.1%，同时外债也突破了 1000 亿美元。1997 年泰铢汇率自由浮动后，自 1998 年起经常项目转为顺差，同时外债也逐渐下降，从 2005 年起外债开始低于外汇储备额。

- 2008 年世界金融危机：2008 和 2009 年的经常项目可望实现盈余，尽管盈余额比 2007 年低。截至 2008 年 7 月的外债余额为 660 亿美元，而 2008 年 8 月底的外汇储备额高达 1,012 亿美元。

• 对泰国经济的影响

- 1997 年泰国金融危机：泰国经济陷入衰退后，1997-1998 年的经济增长率分别缩减了 1.4% 和 10.5%。不过，受泰铢走软刺激出口的支持，泰国经济逐步复苏，1999-2007 年期间的经济增长率为 4.9%。

- 2008 年世界金融危机：泰国经济陷入衰退状况的可能性极少。预计 2008 年泰国经济增长率将接近于 5.0%，而 2009 年的增长率将介于 4.0-5.0%，支持因素是趋向宽松的政府财政货币政策。

• 对泰国股市的影响

- 1997 年泰国金融危机：对泰国固定汇率制和泰铢币值缺乏信心导致外国资金净流出，使 1998 年 1 月 4 日的泰国证交所指数从 1996 年 1 月 3 日的 1,323.43 点降至 207.31 点的最低水平，跌幅达 80% 以上（1994 年 1 月 4 日泰国股指曾创下 1,753.73 点的历史新高）。

- 2008 年世界金融危机：美元需求导致外国资金净流出，以增加财务出现问题的外国金融机构的资金流动性，导致 2008 年 10 月 13 日的泰国股指比 2007 年 10 月 29 日的 915.03 点下跌了约 50%，为 476.33 点，与本地区各国的股票市场走势相一致。

• 对金融机构的影响

- 1997 年泰国金融危机：金融机构危机的影响开始显现，如金融机构停业、寻求增资、接受政府援助、坏账增长以及盈利能力下降。

- 2008 年世界金融危机：泰国金融机构为应对新一轮危机所做的准备比以前更佳，财政状况更为稳健，投资风险尤其是对外国资产的投资风险相当有限，风险管理更具效率。

❖ 2008年8月泰国经济概况

泰国银行公布的2008年8月经济数据显示，消费、投资和进出口等主要指标都趋向放缓，国际贸易、经常项目和国际收支继续出现赤字。主要数据变动情况如下：

- **国际贸易和经常项目继续出现赤字。**出口总额比增从上月的43.9%降为15.5%。进口也出现降温，比增从上月的53.4%降为26.9%。进口总额增长放缓主要源于燃料和润滑油的进口比增从上月的97.3%降为43.4%。资本货物、原材料和消费品的进口也显著下降。出口额增幅也出现大幅下滑，特别是计算机（比增从上月的24.6%降为3.2%）、集成电路（增幅从上月的17.1%降为17.8%）、石油制品（比增从上月的251.7%降为98.0%）以及稻米（比增从上月的212.1%降为119.9%）、橡胶（比增从上月的51.9%降为34.9%）和木薯制品（比增从上月的38.7%降为23.4%）等主要大宗商品，后者源于国际大宗商品价格下跌。
虽然进口总额增长降温，但国际贸易仍出现6.8亿美元的逆差，但略少于上月的7.6亿美元逆差。服务、收入和转移项目因出现利润遣返而继续为赤字，导致8月经常项目盈余出现8.5亿美元的逆差，比上月的9.1亿美元的逆差有所上升。国际收支也从上月出现6.8亿美元赤字进一步恶化为8.5亿美元的赤字，这是自5月以来连续四个月赤字，给国内流动性造成压力。
- **消费信心指数和企业信心指数双双下降。**由于8月底政局混乱加剧，泰国商会大学的消费信心指数从上月的78.9降为77.7。泰国银行的企业信心指数也从上月的41.5%降为40.7%。由于世界经济和金融风险日益加剧，今年剩余时间民间部门的信心指数可能继续波动。
- **民间消费进一步下滑。**随着消费信心指数下降，民间消费进一步下滑。泰国银行的民间消费指数比增从上月的9.3%降为7.2%。增长放缓的主要指标包括：摩托车销售（比增从上月的26.0%降为13.4%）、乘用车销售（比增从上月的27.8%降为20.6%）和增值税征收（比增从上月的16.4%降为9.4%）。
- **民间投资继续降温。**泰国银行的民间投资指数增长放缓，比增从上月的4.4%降为3.8%，主要源于水泥销售量（增幅从上月的15.0%扩大为17.1%）和资本货物进口（比增

从上月的26.1%降为12.7%）。向泰国投资促进委员会申请优惠待遇的投资额也有所减少（从上月的增长77.5%逆转为缩减60.5%）。商用车销售仍继续下降（降幅从上月的29.3%减为25.7%）。今年剩余时间民间投资可能因世界经济和金融风险日益加剧和泰国政局动荡而趋向减缓。

- **工业生产继续降温。**泰国银行的工业生产指数比增从上月的11.0%降为7.9%。出口量超过总产量60%的出口产业产量比增从上月的18.6%降为16.4%，主要来自罐装和冷冻海产品业及计算机制造业。出口量比重不到总产量30%的内销产业产量增长放缓，比增从上月的6.9%降为5.1%，以乘用车、摩托车及肥皂、洗发水和洗衣粉等消费品制造业最为显著。工业产能利用率为70.5%，接近上月水平。

❖ 2008年9月通货膨胀降至五个月来最低水平

9月份的通货膨胀率年同比增长了6.0%，比上个月的6.4%有所放缓，成为近5个月来的最低水平，并且低于专家预测的6.2%。同时，9月份的核心通货膨胀率为2.6%，低于上个月为2.7%的水平，这是连续第二个月低于泰国银行的核心通胀率目标上限（0.0-3.5%）。导致当月通货膨胀率下降的原因是，大米和农产品价格调低，同时运输价格和燃料价格也随世界石油价格下降而下降。

对于今后的通货膨胀率走势，尽管10月份有刺激消费者价格指数呈月环比增长的支持因素，如生鲜食品价格因水灾导致农作物受损和产量下降、以及随斋戒对蔬菜需求量的增长而上涨，但预计通货膨胀率将年同比有所调低，部分原因是去年最后季度的基数较高和全球油价趋向放缓。泰华农民研究中心预计，10月的通货膨胀率将下降至5.4-5.7%，并可能在今年最后两个月进一步放缓。若石油价格仍保持在当前的水平上，2008年全年的平均通货膨胀率将约为6.2%，核心通货膨胀为2.5%，但仍高于2007年的平均通货膨胀率为2.3%和核心通货膨胀率为1.1%的水平。

通货膨胀率压力减缓对经济是一个有利因素，一方面有所减轻的生活费用负担将有利于刺激消费者的消费。另一方面，在世界经济受到美国金融危机影响并正蔓延到欧洲地区的局势下，各方担忧未来世界经济将比预期放慢且持续时间长，有所放慢的通货膨胀率将使政府拥有更多的政策选择，以应对将对泰国出口、金融市场和资本市场造成影响的外在不稳定因素。

金融行情一览

(2008年10月24日，仅供参考)

股票市场 (24日收盘)		本行存款利率 %		本行贷款利率 %		曼谷同业拆借利率 %	
泰证指数	432.87 ↓ 32.37	活期储蓄	0.50-0.75	最低贷款利率 MLR	7.25	1周	3.92188
成交额	126.15 亿泰铢	三个月定存	2.35-3.10	最低透支利率 MOR	7.50	1个月	3.97125
债券市场 (24日收盘)		六个月定存	2.50-3.20	最低零售利率 MRR	7.75	3个月	3.99875
总体收益指数	180.58 ↑ 0.14	一年定存	2.60-3.50	最高利率	12.75	6个月	4.03047
成交额	2,801.63 亿泰铢	二年定存	3.50-3.75	违约处罚利率	15.00	1年	4.17828
本行柜台牌价 (单位: 泰铢)	买入价				卖出价		升贴水(士丁/月) 出口/进口
	现钞	旅行支票	即期票据	电汇	电汇	现钞	
美元	34.30	34.46	34.46	34.56	34.81	34.96	1.04/9.02
欧元	42.96775	43.20375	43.20375	43.32875	43.8525	44.07250	-5.64/3.50
英镑	53.06100	53.74500	53.74500	53.90125	54.50125	54.75125	-11.00/-1.19
日元	0.36080	0.36400	0.36400	0.36513	0.37100	0.3718	4.22/17.84
人民币	4.132570	-	-	-	-	5.63049	-

❖ 泰铢币值：走势仍与本地区货币一致

虽然目前全球信贷市场开始出现缓解迹象，但对世界经济趋向陷入衰退状况的担忧，却成为推动美元对主要货币（除日元外）和包括泰铢在内的本地区货币（除人民币外）的汇率走强的正面因素。不过，泰铢币值的走软与本地区货币（除日元和人民币外）的走势一致。

值得关注的是，今年本地区各货币币值的变动幅度总体并不同步，即可分为三类：1. 兑美元汇率自 2008 年初以来持续贬值且幅度较大的货币，如韩币、印度卢比和菲律宾比索；2. 兑美元汇率贬值幅度不太大（低于 10%）的货币，如台湾台币、新加坡元、印度尼西亚卢比和马来西亚令吉；3. 兑美元汇率升值的货币，包括人民币（升值 6.8%）和日元（升值 11.7%）。因此，除大幅贬值和升值的货币外，泰铢币值走势与地区内其他货币还是一致的。

泰铢币值走势与本地区货币保持一致使泰国产品的出口竞争力并没有受到太大的损害，因为泰铢对主要贸易伙伴国如美国和日本的汇率随本地区货币一起走软，而泰国对美国和日本出口贸易占有泰国出口总额的 22.5%。

❖ 9 月泰国出口增长高于预期，前景不容乐观，

泰国商务部公布 2008 年 9 月泰国的出口增长率达到 19.4%，比去年同期和 2008 年 8 月的 14.9% 增长率有所提升，达 158.686 亿美元。同时，当月的进口额为 157.353 亿美元，增长 39.4%（8 月的增长率是 26.9%）。尽管当月的进口贸易增长大幅高于出口，但泰国却实现了 1.333 亿美元的顺差额，扭转了前两个月连续出现逆差的局势。

呈良好增长态势的出口产品包括橡胶、钢铁及其制品、橡胶制品和化工制品，放缓的主要出口产品则有作为泰国第一大出口产品的计算机及零部件、珠宝首饰、集成电路以及塑料树脂等。按出口市场分类，对主要出口市场尤其是美国的出口仍增长良好，即对美国出口增长了 10.4%、对欧盟出口增长了 10.1%、对日本出口增长了 20.3% 及对东盟出口增长了 28.0%，对新兴市场的出口则平均增长 21.2%。不过，对中国市场的出口却出现放慢，仅增长了 6.1%。

2008 年前 9 个月泰国的出口总额为 1,359.261 亿美元，同比增长了 23.9%，进口总额为 1,386.686 亿美元，增长 35.8%，泰国实现了 27.424 亿美元的贸易顺差。

泰华农民研究中心预计，今年最后三个月的出口将因金融危机严重打击世界主要地区经济而放缓，以及大宗商品价格迅速下降。不过，前九个月出口贸易的良好增长将有利于推动 2008 年泰国总体出口增幅接近 20%，高于 2007 年为 17.3% 的增幅。

2009 年泰国出口将面临世界主要经济地区或 G3（三大货币区：美国、欧盟和日本）经济趋向进入衰退状况的挑战。国际货币基金组织（IMF）预计，2009 年世界经济增长率将约为 3.0%（2008 年为 3.9%），为 7 年来最低的增长水平。

泰华农民研究中心认为，全球经济放缓将导致 2009 年的泰国出口贸易增长率大幅放缓至 5.0-10.0%，而 2008 年的增幅接近 20%。不过，政府部门和民间部门为应对上述局势而采取了积极措施的努力，可能有助于在一定程度上缓解经济放缓的影响，如寻找具有潜能的新出口市场，改进产品使之符合市场要求，减少经营成本，以及在各个国家的消费者正在担心廉价产品的安全标准的情况下，以产品的质量作为卖点打入市场。

❖ 泰国对华出口因全球经济问题而放缓

受全球经济放慢增长的打击，中国的进口需求和工业生产在 2008 年 8 月开始呈放缓迹象，成为影响 2008 年 8 月泰国对中国出口的不利因素，使当月泰国对中国的出口增长率放慢至 1.4%，成为 2008 年以来的最低单月出口增速。对中国出口下降且是中国工业生产原料的泰国重要产品有化工产品、集成电路以及成品油，其出口额分别下降了 40%、8.5% 和 13.1%，同时出口放慢增长的泰国主要出口产品则有计算机及零部件、塑料树脂和木材及木制品。

8 月份泰国对中国出口的放缓造成今年前 8 个月泰国对中国的出口仅年同比增长了 24.7%，低于前 7 个月的年同比增长率 29%。按产品类别分析前 8 个月泰国对中国的出口后可发现，工业产品的出口增长率从去年同期的 31.4% 放缓至 19.5%，加工农产品的出口增长率从去年同期的 75.7% 跌至 27%，但农产品和矿物与燃料的出口增长率分别从去年同期的 10.5% 和 22.2% 升至 24.7% 和 82.5%。泰华农民研究中心预计，美国金融危机造成的全球经济放缓将削弱中国的出口贸易增速，导致今年泰国对中国的出口趋向放慢，即预计将增长 18-22%，低于 2007 年的 26.3% 增长率。

若美国能遏止目前的美国金融危机，使其不扩散影响美国的实体经济部门，预计美国经济严重放缓对包括中国在内的各国家经济的影响将只限于一定范围之内，这将有助于减轻对中国出口的压力和缓解泰国对中国出口放缓的影响。目前，中国是对亚洲地区经济增长具有重要作用的国家，因为近 5 年来中国消费需求在连续增长的同时，中国经济增长率连续保持双位数的增长水平，成为促进包括泰国在内的亚洲各国出口和经济增长的一种有利因素。对于泰国来说，中国是仅次于日本和美国的泰国第三大出口市场，对中国出口占泰国国际贸易总额的比重从 2001 年的 4.4% 持续增加至目前的 9.5%。

❖ 全球经济风暴下的泰国工业增长趋势

美国发生的金融危机已对全球各国经济造成了广泛的影响，可能导致 2008 年 4 季度至 2009 年的全球经济呈现严重放缓趋势，这将影响泰国的工业生产，因为泰国工业高度依赖出口贸易。

泰国工业在 2008 年上半年获得了出口贸易增长良好的推动，而促进泰国上半年出口贸易增长的主要因素包括，世界经济总体仍处于良好增长水平，虽然一些地区如日本和欧洲地区的经济开始出现衰退态势，但泰国对新兴出口市场的出口增长良好，以及加工农产品的出口价格和需求量也处于高水平。在出口贸易增长的推动下，2008 年上半年泰国工业生产总产值增长了 8.9%，高于 2007 年全年的 5.7% 增幅。不过，工业生产指标在 2008 年 7—8 月开现呈放缓态势，因此预计第三季度的工业生产总产值可能降至低于 7%。

2008 年第四季度可能对泰国工业造成影响的内部因素是国内不稳定政局，而导致全球经济呈放缓状况的美国金融危机则是令人担忧的外部风险因素，预计日本及许多欧洲国家的经济将呈疲弱状态，甚至有可能进入衰退，同时曾经有助于弥补世界经济强国经济放缓影响的亚洲经济也同样开始放慢增长。由于上述问题加上去年基数较高（2007 年 4 季度的工业生产总产值增长率为 8%），因此预计今年 4 季度的工业生产总产值增长率将进一步放慢。若出口仍趋向不断放缓增长，第四季度泰国工业生产总产值增长率将放慢为 5.5%。不过，在上半年工业生产总产值增长良好的刺激下，预计 2008 年全年的工业生产总产值增长约 7.5%，高于 2007 年的 5.7%。

❖ 2008年第四季度及2009年泰国农业趋势

2008年堪称泰国农业和农产品加工业的黄金年，原因是因为国际市场需求大幅增加。由于2008年全球发生水灾、旱灾、热带风暴等严重自然灾害，使粮食生产遭受严重损失，市场担心粮食短缺，促使粮食依赖进口的国家加速进口作为库存储备。同时，一些农产品出口国则限制或禁止农产品出口，以确保国内供应和稳定国内农产品价格。由于需求大大超过供应，农产品价格飙升至历史新高。

泰华农民研究中心预计2008年泰国农产品出口总额将达到约310亿美元，年同比增长26.1%。由于农产品尤其是稻米的出口价格在2008年上半年飙升至历史新高，预计全年农产品出口将达到158亿美元，增长35.2%。畜产品方面，鸡肉加工品对日本的出口也升至历史新高，源于主要竞争对手中国的鸡肉加工品被检验出含有化学残留物。预计全年畜产品出口将达到13亿美元，增长24.4%。同时，水产品出口也可望增长6.6%，达到26亿美元。加工农产品出口全年出口可望达到114亿美元，增长20.1%。

2009年对泰国农业和农产品加工业来说将是充满挑战的一年，因为与工业产品相比，农产品受到外部因素的影响相对较小，被赋予拉动出口增长的重要使命。不过，农业和农产品加工业的经营者仍面临诸多足以影响其生存的风险因素：1. 受到高位价格的吸引和出于维护国家粮食安全的目的，各国纷纷提高农产品产量，导致国际市场需求下降，农产品市场重新成为买家市场，使市场竞争回复至原先的激烈程度，给农产品价格带来下跌压力。2. 预期油价趋向下降，影响作为替代能源生产原料的能源农作物市场需求随之下降，导致其价格趋向下降，减少了泰国能源农作物的出口机会。3. 必须密切关注美国金融危机的影响，尽管目前估计农业和农产品加工业受到的影响较小，但还必须关注此次危机导致美国经济陷入衰退的程度及其对欧盟、日本、中国和新兴市场的影响。

❖ 美国金融危机对泰国房地产业的影响

随着美国金融危机波及引发了全球连锁反应，泰国房地产业也不可避免地将受到打击，因为泰国房地产业部分需要依赖外资，包括借款和外商直接投资。2008年首7个月，泰国房地产业获得外商直接投资额超过336.03亿泰铢，年同比增长66.8%，占外商直接投资总额的25.3%。其中包括财务出现问题的雷曼兄弟等外国大型金融机构。

从总体上看，预料泰国房地产业所受影响有限，因为依赖外国金融机构的经营者数量并不多，同时来自亚洲和中东等地区的外资也未改变其在泰国的投资组合，大多继续看好泰国市场的长期潜力。此外，虽然发生财务问题的外国金融机构必须出售资产或撤资，但会有新的外国投资者或泰国投资者收购接纳，因为大部分资产可创造较佳的回报。因此泰华农民研究中心认为，美国和欧洲投资者出售其在泰国资产也许将导致泰国房地产业市场的投资者结构发生变化，将有更多来自中东和新加坡的投资者取而代之。

不过，美国金融危机可能对泰国房地产市场的需求产生间接影响，即用于投资扩大生产或扩展业务的外国资金可能会放缓对泰国的投资，这将对工业园区或服务公寓等造成影响。同时，主要依赖外国投资者或散户投资者购买力的高档公寓项目和建造在旅游景点的房地产项目，也可能受到上述客户群的购买力因全球经济衰退而下降的影响。此外，金融危机对资本市场造成严重影响，可能使部分房地产开发商融资更加困难。

泰华农民研究中心认为，今后泰国房地产开发商除了面临美国金融危机的挑战外，还须谨慎处理和密切关注国内因素对房地产业的风险，尤其是持久无法化解的政治危机，同时泰国经济也趋向放缓，尽管目前石油价格下降使国内消费者面临的开支压力得到缓和。

❖ 泰国商业银行面临更大风险

虽然2008年上半年泰国商业银行系统的盈利能力有所改善，与作为主要收入的利息净收入以及净利润的加速增长相一致。不过，下半年泰国商业银行的财务状况和业务经营也许面临各方面的挑战，如国内不稳定政局所导致的国内经济风险以及美国金融危机引起的全球经济放缓。预计上述风险将导致企业贷款和零售贷款需求双双放缓，与商业银行系统的正常贷款放缓趋向一致。2008年全年泰国商业银行系统的正常贷款可望增长9.0-10.0%，低于2008年6月底的16.5%。

上述经济风险还促使泰国商业银行必须持续注重跟踪债务质量的下降问题，同时泰国商业银行也许将遭受亏损，或在2008年下半年为遭受到金融危机打击的美国金融机构债券投资提拨更多的准备金。

此外，在信贷可能放缓的情况下，泰国商业银行体系的存贷款利差在2008年剩余时间内还有可能下调，与由于2008年6月初调升定期存款利率以及7-8月份各商业银行竞相推出比平时利率更高的特殊存款项目产品而导致的利率支出成本上升的态势背道而驰。泰华农民研究中心预测，今年第四季度在不再调升利率的前提下，泰国商业银行体系的存贷款利差有可能在上半年来3.59-3.64%的基础上降低0.05-0.10%。

尽管今年下半年泰国商业银行的财务状况以及业务前景不太乐观，但其所面临的问题与泰国经济体系内其他部门面临的问题相类似。在泰国银行的严格监督下，泰国商业银行体系仍具有较高的财务稳定性。截至2008年7月底，整个银行系统的资本充足率为15.10%（据在泰国注册的商业银行资料，其中一级资本充足率为11.61%）。截至2008年6月底，坏账准备金率比泰国银行规定的最低标准高出约1.2倍，同时不良贷款率也比过去大幅下降（1997年金融危机时的不良贷款占贷款总额的比率曾高达40%），而且各方面的风险管理效率也比过去大幅提高。这一切应有助于使各方确信，泰国商业银行体系仍相当稳固，足以应对不利环境因素的挑战。

主办：泰华农民银行（大众）有限公司
(KASIKORNBANK PCL.)

地址：泰国曼谷市叻武拉纳路泰华农民巷1号 邮政编码 10140
电话：(66) 28008888 传真：24702649 电邮：china@kasikornbank.com

编辑：泰华农民研究中心有限公司

(KASIKORN RESEARCH CENTER CO.,LTD)

地址：泰国曼谷市帕耶泰区帕育庭路400/22号 邮政编码 10400
电话：(66) 22731876 传真：22701235 电邮：kr.info@kasikornresearch.com