

泰國的經濟增長潛力空間較大。



泰國2022年經濟規模為4954億美元，穩居東盟第二大經濟體；人均GDP約7000美元，已進入中高收入國家。泰國的產業布局相對完備，近年加快發展數字經濟、綠色低碳和清潔能源等新興領域，推進以創新驅動和高附加值經濟為導向的「4.0」戰略，旨在實現向高收入國家轉型，其發展經驗值得借鏡。

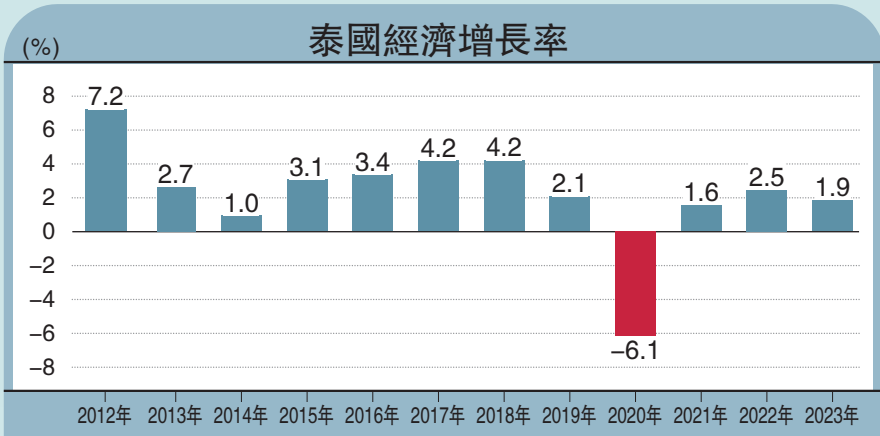
泰國經濟轉型經驗與啟示

金融觀察 鄧宇
上海金融與發展實驗室特聘研究員

一、泰國經濟發展現狀及增長前景
一方面，經濟規模持續提升，人均GDP在東盟保持相對領先。泰國是東盟內經濟增長相對穩定的經濟體，1981至1997年GDP規模增長3.3倍；1998年遭遇金融危機，經濟大幅放緩，GDP下降7.6%；1999至2019年回復增長；2020年新冠大流行，經濟下行壓力明顯擴大。至今，泰國經濟仍處於修復階段，2021至2023年實際GDP平均增速不到2%。總的來看，泰國的經濟恢復保持平穩，財政政策延續積極擴張，貨幣政策維持穩健，以預留匯率政策調控空間，目前泰國的通脹已從2022年5%至7%的高點回落。由於泰國經濟復甦節奏仍偏慢，CPI甚至連續出現負增長，亟待財政政策發力。貨幣政策方面，泰國中央銀行政策利率維持在2.5%水平，通過降低借款成本來提振信貸和消費，結束十年來平均低於2%的增長局面。

深化國際合作 推動貿易增長
另一方面，增長出現波動和瓶頸，外向型增長路徑亟待加快轉變。泰國採取自由經濟政策和開放、務實的發展策略。一方面，泰國加入包括中國、日本、韓國、澳洲和東盟十國在內的《區域全面經濟夥伴關係協定》（RCEP），另一方面也加入美國發起的「印太經濟框架」（IPEF），成為13個創始成員國之一。這種平衡策略對泰國的經濟增長帶來不少益處，但同時也加深對外部的依賴性。與多數中小經濟體類似，泰國發展出口導向經濟，既是融入全球化的重要選擇，也是「先發展再自主」的務實之舉。比較而言，外向型經濟模式容易受到國際市場影響，無論是能源進口還是初級商品出口，始終處於價值鏈中低端，較難實現躍升。這種模式可能帶來「中等收入陷阱」和「中等技術發展陷阱」。國際經驗來看，經濟一旦失速或陷入停滯，將削弱投資和消費信心。同時，儘管泰國在世界知識產權組織全球創新指數的排名並不低（東盟第三位），但距離創新型國家仍有一段距離。如何實現內生性增長並促進產業升級是走出「兩個陷阱」的關鍵。

二、泰國經濟轉型的經驗與啟示
一是不斷更新完善經濟發展規劃，堅定推進市場開放。泰國政權相對穩定，總體上不影響其經濟政策的連續性。2021年泰國發布「十三五」規劃，總體目標是實現「經濟高價值，社會可持續發展的新泰國」。主要涵蓋四個層面：（1）從資源型經濟向創新知識型、高價值、環境友好型經濟轉變；（2）社會機會向面向所有人、所有地區且機會均等方面轉變；（3）生活方式從破壞環境到環保、安全、可持續方向轉變；（4）政府管理從低技能落後向高水平高效率轉變。歷任泰國政府善於抓住全球化發展紅利，過去主要依託中國一東



盟自貿區所帶來的增長機會。在RCEP生效後，有39000種泰國產品獲得關稅優惠，29000種泰國產品實現零關稅。RCEP給泰國貿易增長創造了新的機遇。泰國具備製造業基礎，RCEP的落地不但激發「貿易+製造業」驅動的增長潛能，而且賦予泰國投資和貿易便利化。

吸引外商投資 加快綠色轉型

二是大力布局數字經濟、綠色轉型和清潔能源等新領域。1980至1990年代泰國經濟快速增長，因而被稱為「亞洲四小虎」。當時泰國支持自由經濟，實施開放政策，通過外資和援助建立工業基礎，製造業水平在東盟地區保有較強競爭力。泰國的經濟結構布局比較均衡，既有出口導向型的工業體系，包括採礦、紡織、電子、汽車裝配等，汽車工業基礎較好，而且農業和旅遊也是重要經濟支柱，佔據一定優勢，支撐泰國經濟長期穩定增長。得益於這些產業基礎，泰國近年圍繞數字經濟、綠色轉型和清潔能源等加大投資布局，同時吸引包括中國在內的跨國企業參與，重點發展數字基建、數字支付等，數字建設在東南亞地區走在前列。研究指出，2023至2025年泰國的數字經濟產值有望實現年均增速17%，總值將達到490億美元，而且預計到2030年數字經濟佔GDP的比重有可能達到30%。綠色轉型方面，一方面政府加大投入，着力推進新型基礎設施建設，推出財稅優惠和投資扶持項目，加快建設東盟數字樞紐，釋放數字經濟發展潛力；另一方面引進中國等綠色技術，擴大風電、光伏等跨國投資，推動電力市場從「以化石燃料為主」轉型到「多元化零碳能源系統」。

三、泰國經濟轉型面臨的主要困境

其一，外部環境發生深刻變化，經濟增長韌性面臨新的考驗。目前，泰國的經濟以外向型為主，如今外部環境發生變化，一方面泰國有可能從「友岸外包」政策及跨國企業產業鏈轉移而短期獲利，外部投資增加，但另一方面這些政策也可能產生反噬效應，即貿易成本增，外部依賴性反而增強，經濟增長的波動也將隨之擴大。當前，泰國的經濟發展面對兩個比較突出的問題：一是歐美央行貨幣政策的調整將充滿不確定性，高利率預計將維持一段時間，而減息預期仍未明朗，將對泰國的匯率帶來擾動。今年首4個月，泰銖兌美元貶值近8.5%；二是地緣政治局勢持續發酵，烏克蘭危機和巴以衝突有走向長期化趨勢，泰國雖身處東盟區域內保

持中立，但也難免會受到國際大宗商品價格波動的影響。政策層面，泰國保持務實和平衡的基調，盡力避免「選邊站」，持續深化與中國等域外大國經貿合作，拓展增長空間。同時，泰國保持與日本、韓國以及歐盟、美國等經貿投資往來。未來泰國要尋求穩定的經濟增長，亟待深化區域和國際合作，進一步開放市場，吸引更多跨國投資，增強投資和貿易的多元化。

其二，新一輪科技革命到來，科技創新和產業升級的難度升高。「泰國製造」雖然擁有較強的影響力，但印尼、越南、印度、孟加拉等製造業同樣具有競爭優勢，泰國的產業轉型升級也並非易事。從兩個維度來看：一方面，新舊產業替代、新舊動能轉換將面臨陣痛期。泰國在研發支出方面擁有比較優勢。2020年泰國的研發支出佔GDP的比重僅1.33%，遠高於印尼、越南、墨西哥等新興經濟體。2022年10月，泰國投資委員會批准「2024-2027年投資促進戰略計劃」，促進五大戰略產業投資，向世界級新興產業生產基地轉型。另一方面，泰國相較其他東盟國家，泰國的FDI流入量不佔優勢。2022年，泰國的FDI流入量為112億美元，而印尼、馬來西亞、越南FDI流入量分別為221億、171億、179億美元。總的來看，面對新一輪科技革命浪潮，泰國除了從投資層面着手，還應加大高科技人才培養和跨國科技人才引進，發揮區位、政策開放、市場便利等比較優勢，加快提升「泰國製造」的「含金量」。

GDP料年增4% 步向高收入國

四、前景展望
展望未來，泰國需要破解兩大難題：其一，尋求從內生性增長培育新動能。泰國經濟結構布局比較合理，財政和貨幣政策保持穩健靈活，提升製造業競爭力的有利條件較多，依託「4.0」發展戰略實現再增長的潛能較大，重點在數字經濟、綠色低碳等新興領域形成規模化產出；其二，積極創造外部發展環境。大國博弈加劇，泰國在經濟和外交層面保持相對自主性，積極發揮東盟的國際影響力，同時避免陷入「選邊站」的窘境。綜合來看，泰國的經濟增長潛力空間較大，如果未來5至10年維持3%至4%的增速，泰國GDP規模則有望達到7500億至8000億美元，人均GDP也可能超過1萬美元，達到或接近高收入國家的門檻。
(本文僅代表個人觀點)

優化金融政策 股票印花稅宜再減

高文宏議 李惟宏
香港立法會議員

2024-25財政預算案經立法會審議正式通過，特區政府積極全力落實相關措施，聚焦提振經濟。近期金融及資本市場在中央大力支持下，推出五項惠港新措施，拓展優化跨境互聯互通機制等部署，支持內地龍頭企業赴港上市，深化兩地資本市場協作發展，這正面的訊息扭轉了低迷的氣氛，令股市明顯改善，交投量升溫，投資者希望這個穩中向好的勢頭持續。但我們不可安於現狀，本地金融服務業當前仍存在不少挑戰，筆者尤其關注特區政府會如何保持股市暢旺，着力推動金融服務業發展，以及幫助中小企拓展海外市場，並向當局提出40條書面問題及在立法會財委會上就特區政府回覆作追問。在此，筆者想分享幾個要點。

今屆財政預算案廣泛受到支持，整體上回應了不同業界訴求，包括提出完善上市制度，優化交易機制，改善對投資者服務以及加強市場推廣，進一步提升市場效率和流動性，為市場復甦增添有利條件。

不過，受地緣政治影響，環球息口上升、美國對中資企業的不合理打壓等困擾，但我們看到危機和機會並存，特別是港股過去幾年表現明顯落後於其他主要金融市場，特區政府可趁機檢視目前金融政策措施有否改善空間。筆者在預算案書面問題中，例如就上市時間可作進一步優化，印花稅會否再適度下調，以及如何吸引更多海外企業等議題向相關政策局提問及建議，希望特區政府從善如流。

簡化上市審批時間 提升效能

針對吸引海外企業來港上市方面，當局回覆指出，港交所已積極籌備活動，包括與中東及東南亞地區組織聯合舉辦不同的金融主題旗艦峰會和活動，吸引更多企業和資金來港。對此，筆者對特區政府積極推動不同活動表示肯定和支持，但仍需要加強海外宣傳在香港上市的吸引力，以及投資港股的機遇。除了尋找新資金，特區政府以及監管機構亦須增強香港的吸引力和背靠祖國的獨特優勢；從港交所資料顯示，過去3年上市審批時間過長的問題未有明顯改善，為提升效能，必須要正視。

筆者一直倡議，特區政府需要便利上市以及降低交易成本，當局亦多次重申會作檢討，並指會考慮從不同途徑減少交易成本。無疑，特區政府去年下調

印花稅稅率至2021年8月前水平，以及港交所降低港股資訊費用等，但相對於大刀闊斧撤銷樓市辣招政策，難免令金融業界認為下調印花稅力度不足，對股票市場支援力度相對較弱。港股今年第二季投資氣氛雖有改善，但市場韌力仍待觀察，特區政府有必要藉着良好勢頭，再進一步作出金融改革。早前，筆者提出了「十項提振港股措施」，包括考慮動用特區政府相關基金資源、進一步下調印花稅、優化除牌機制、放寬回購股票限制、改革恒生指數篩選機制等等。因此，筆者會繼續從不同渠道反映意見，例如建議利用香港投資管理有限公司投資生命科技、綠色科技、半導體等初創企業及相關上市公司等，對於培育初創公司成長到相當規模時，特區政府應鼓勵及支持其在香港上市，突顯特區政府對香港資本市場前景的信心。

筆者留意到，今年財政預算案中，特區政府將增撥1億元推動和促進金融服務持續發展。筆者特意就撥款細問用途，得知資金用於包括延長「開放式基金型公司及房地產投資信託基金資助計劃」、「金融科技從業員培訓資助先導計劃」等，相關計劃在業內甚獲好評。然而，筆者認為相關1億元推動金融服務業主要是統合過去的措施，作出優化；建議可考慮增加對金發局的撥款，專款用於幫助金融企業拓展不同海外地區業務，更有效發揮他們的市場優勢，因此當局可要求金發局推出更多前瞻性推廣計劃，有助業界長遠發展。

最後，筆者在財委會上詢問特區政府會如何幫助香港企業拓展「一帶一路」沿線國家或地區的市場，以提升競爭力。尤其是對於資源匱乏的中小企而言，要到「一帶一路」開拓業務，可說是力有不逮。局方回應，會利用投資推廣署聯同商會等舉行講座，以及代表團到海外國家考察，並會由企業分享成功案例。筆者認為，商界更希望看到當地實質的商機，基於現時不少國企及央企在「一帶一路」有豐富營運經驗，特區政府應積極考慮類似企業學長計劃，讓國家大型企業主動帶領香港中小企在當地拓展業務。

協助各類企業拓展「一帶一路」

今屆財政預算案中，筆者提出的問題涵蓋金融、經濟、民生等議題。總括而言，筆者認為特區政府正積極改革香港金融市場，香港處於中美博弈的風口，特區政府更應利用「一國兩制」、背靠祖國的優勢，鞏固香港國際金融中心的地位，並利用好國家強大助力，幫助香港不同企業拓展「一帶一路」市場。



中央推出五項惠港新措施，支持內地龍頭企業赴港上市。

內地人買港樓 撤辣前後之別(下)

談樓說按 王美鳳
中原按揭董事總經理

上期（5月6日A13版）提及全面撤辣後，現時內地人士在港買樓之稅款開支大幅降低，與港人一致。而在樓按方面，內地人士在港申請樓宇按揭貸款之準則、首期比例，以及樓按息率原則上與港人相同，但需留意有關適用之按揭成數上限。

在按揭申請流程當中，銀行會對按揭物業進行估值，由於實質按揭成數以樓價及估值之低者計算，若物業估值達至樓價水平，即市場俗稱「估到價」，按揭成數可直接根據樓價計算，例如物業成交價是800萬元，估值亦達800萬元，七成按揭之貸款金額便是800萬元×70%，即560萬元。

首套房供樓佔入息不逾一半

但若果物業估值低於樓價，即市場俗稱「估不到價」，按揭成數便根據物業估值去計算；同樣以上述物業成交價800萬元為例，但估價是750萬元，七成按揭之實質按揭金額便為750萬元×70%，即525萬元。
對於申請有關按揭成數，銀行需評

估按揭申請人是否有足夠還款能力，較普遍是根據申請人提交的入息證明計算是否符合現行供款佔入息比率之規定。這項準則亦就着自住物業或出租物業有不同計法，以自用物業及首套房按揭為例，計法是每月總債務供款金額不超過入息一半即50%；若屬於出租或投資物業，又或申請人本身已有按揭在身，按揭物業屬於二套房按揭，每月總債務供款佔入息比率上限便為40%。

至於所需提交的入息證明文件，大致上與港人相若；需顯示有足夠的還款能力。一般來說，在職人士需提交最近3至6個月薪金入賬銀行戶口紀錄（內地稱銀行「流水」）、稅單（香港工作）/完稅證明（內地入息）、發薪證明及職位證明文件如公司合約、聘書、糧單等，如屬專業資格人士如律師、醫生可提供執業資格證書。

若內地客戶純粹來港買樓作投資出租之用，並非在港工作，例如是人才計劃下又或畢業生留港工作的人士，在港亦沒有任何信貸紀錄可供銀行參考，是否能提供獲銀行認可的工作證明及足夠入息水平便成了按揭審批關鍵。例如內地入息人士在職於知名公司發薪已久，並有完稅證明、公司發薪之銀行流水紀錄，香港的銀行是較容易評估及接納申請人的入息證明。