



## 泰国政治局局的走向和影响 ——2014 年 2 月全球区域风险月报

### 要 点

金融研究总监：詹向阳

全球区域风险研究团队：

樊志刚 马素红 程 实 宋 玮  
王 婕 罗 宁 郭可为 吕振艳

执笔：程实

chengshi\_csjr@icbc.com.cn

相关研究：

2014/1/24 《2014年新兴市场政治动荡或将加剧——2014年1月全球区域风险月报》

2013/12/31 《地缘政治动荡的风险等级评估和应对》

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供我行内部参阅，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

- 2013 年 11 月以来，泰国政治局势发生混乱；2014 年 2 月 2 日的泰国大选不仅未能解决问题，反而带来了一系列新问题，并导致泰国政治局局渐趋失控。我们认为，泰国政治局局不会快速终结，借由民主途径解决泰国两党矛盾的空间越来越小，英拉下台和军方干涉的可能性都不断加大。
- 未来 2-6 个月，英拉看守政府和反对党可能还将处于僵持状态，流血事件还将不断发生，冲突升级将导致随后的危机演化充满不确定性。僵持之后有可能会产生一个军方和国王支持的非民选过渡政府来维系大局。不论短期走向如何，受以机会公平缺失、社会阶层固化和中坚力量不足为特征的“发展中后期综合症”的影响，泰国政治局局的持续期和剧烈程度都将超出预期，并将给泰国经济带来较大冲击，甚至可能导致泰国经济衰退。
- 建议我行高度关注泰国政治局局的演化，加强泰国及其周边地区的业务风险管控；建议我行在泰分支机构加强战略防御，审慎开展各项业务，并对局势的可能恶化做好思想和物质上的准备。

## 目 录

一、泰国政治乱局的过程发展.....	1
二、泰国政治乱局的短期走向.....	2
三、泰国政治乱局的长期演化.....	3
四、泰国政治乱局的经济影响.....	8
五、泰国政治乱局的综合评价.....	10

## 图表目录

图 1: 泰国人均GDP和营养不良发生率 (1980-2010) .....	4
图 2: 泰国基尼系数 (1981-2010) .....	5
图 3: 泰国总就业率和弱势群体就业率 (1987-2012) .....	6
图 4: 泰国季度经济增长率 (2010Q1-2013Q4) .....	9
表 1: 泰国不同教育水平失业人数占失业总数的比例 (1988-2012) .....	7
表 2: 泰国收入五等分人群的收入占全社会总收入的比例 (1988-2010) ...	8
表 3: 泰国政治乱局的风险等级评价结果 .....	11



2013 年 11 月以来，泰国政治乱局不断恶化，英拉看守政府和反对党的矛盾焦点从特赦法案草案转向全面的执政理念，矛盾得以调和的希望变得愈发渺茫。泰国政治经济不平衡发展过程中积累的长期风险正借由政治乱局的形成和恶化而逐步释放，进而导致政治乱局的相关博弈和演化发展都变得日益复杂。本研究报告将在简要概述泰国政治乱局过程发展的基础上，结合一系列政治要素和经济数据分析政治乱局的短期走向、长期演化和经济影响，最后对泰国政治乱局的风险等级进行综合评价并给出相关建议。

### 一、泰国政治乱局的过程发展

2013 年 11 月 1 日，泰国国会下议院通过由执政党为泰党提出的特赦法案草案，草案规定，从 2006 年 9 月 19 日军事政变至 2013 年 8 月 8 日期间所有涉及政治集会的罪犯将获得赦免，但反对党和当地媒体均认为，特赦法案是为流亡海外的前总理、英拉的哥哥他信量身定做的，反对党随即宣布将在曼谷街头举行“持久战”式的集会示威活动；11 月 25 日，示威者举行大规模集会，先后攻入财政部和外交部，开始长达一周的占领政府公务部门的游行活动；11 月 29 日，泰国军方表态保持中立；12 月 1 日，示威者与警方进行两天的暴力对抗，警方持续发射催泪弹和使用高压水枪；12 月 2 日，英拉发表电视讲话，称满足反政府人士的任何合法要求；12 月 9 日，英拉宣布解散国会下议院，并于 2014 年 2 月 2 号举行大选。

以 2014 年 2 月 2 日大选为分界点，泰国政治乱局从可控危机升级为失控危机，这次大选没有产生任何明确的、有说服力的结果，不仅未能解决现有问题，反而带来了更多的新问题，进而导致政治乱局在相互妥协中得以解决的可能性大幅下降。根据泰国选举委员会 2 月 6 日公布的统计数字，约 2053 万泰国人参加了大选投票，投票率为 47.74%，由于反对派的抵制，泰国南部 9 府 28 个选区在选举当天未能进行投票，曼谷部分选区的投票工作也受到干扰。按照泰国宪法规定，新国会下院只有在 95% 以上的应当选议员出席的情况下才能举行首次会议，并选举产生新政府。为了满足这一法规，上述选区必须进行补选，但由于泰国两大政党势同水火，国会补选难以在短期内顺利举行。2 月 4 日，民

主党还向泰国宪法法院提出诉讼，以选举违背宪法第 68 款为由，要求宪法法院宣布 2 日大选的结果无效；5 日，泰宪法法院作出裁决，认为民主党的诉讼证据不足，不予受理；12 日，泰国宪法法院还否决了为泰党发言人对反政府示威领导人素贴等人提出的“煽动叛乱罪”的诉讼。

大选结果难产之后，泰国政治乱局进一步向纵深发展。2 月 18 日，泰国警方出动 2.5 万警力，对总理府、民主纪念碑、能源部、内政部、政府综合办公楼等五个地点附近的集会示威者实施驱逐，并疏通交通。在位于民主纪念碑附近的集会地点，警方在与示威者发生流血冲突，造成警察和示威者共 4 人死亡、64 人受伤。2 月 18 日，泰国反贪污委员会则宣布，经过一段时间调查，发现有证据显示英拉作为总理和国家大米政策委员会主席涉嫌渎职行为，并决定于 2 月 27 日下午传唤英拉接受询问。

## 二、泰国政治乱局的短期走向

泰国政治乱局已从可控危机升级为失控危机，其未来演化充满变数。我们认为，对泰国政治乱局短期走向起决定性作用的，是三大不确定性：民主途径、英拉去留和军方干涉。

一是民主途径。通过民主途径终结政治乱局是副作用相对较小的一种理想选择，但这种选择发生的前提是要具有现实可能性和长期制度保障。从现实可能性看，尽管 2 月 7 日泰国选举委员会就提出了 4 月进行大选补选的建议，但英拉看守政府已经进退两难，如果颁布补选政令，就有可能违反宪法第 108 款，从而陷入法律纠纷，面临被反对党追究或弹劾的窘境；如果反对补选，又有可能被反对党抓到阻碍民主制度发挥作用的口实。从长期制度保障看，泰国民主制度本身就是十分脆弱的，各党派通过民主途径得到的政治结果都缺乏足够的尊重，宪法威权和制度权威受到广泛轻视，如此背景下，补选本身并不是泰国两大政党真正倚重的利益调和器，即便补选发生，也不会对化解两党已经全面爆发的矛盾产生明显作用。因此，我们认为，民主途径对泰国政治乱局而言，已成“鸡肋”。

二是英拉去留。泰国政治乱局演化至今传递出的种种信息表明，反对党的



目的绝不仅是谋求英拉看守政府的政见妥协、利益兼顾和政策改良，而是彻底推翻英拉看守政府，清除他信的“影子势力”。对此，英拉看守政府显然不会轻易就范，尽管总理权力有限，但英拉势必会竭尽全力进行抗争。不过，从当前形势看，英拉可谓内外交困，既受到反对党连续不断的攻击，又面临着“米困”导致后院失火的巨大压力。2011 年上台后，英拉执行了泰国大米收购政策，每季稻米播种前，政府与农户签订合同，以高出市价 50% 左右的价格从稻农手中收购稻米。这一政策在过去两年中极大刺激了泰国稻农的积极性，受到了稻农以及以种稻为主的泰国北部民众的大力支持。但受财政约束和库存高企的影响，2012 年 9 月之后，泰国政府未能完全兑现收购承诺，进而引致米农不满。2014 年 2 月 11 日，上百名稻农向泰国司法部提交一封信件，要求司法部帮助调查备受争议的大米收购政策，敦促政府在一周之内拿出资金偿还稻农，甚至还要求冻结英拉和其他看守内阁成员的资产，用以偿还欠款。“米困”削弱了为泰党的执政基础，因为为泰党最主要的支持者就是泰国北部和东北部人口稠密的乡村地区以农民为主的选民群体。因此，我们认为，在内外交困的压力下，英拉下台的可能性不断加大。

三是军方干涉。军事政变常发是泰国政局演化的重要特征，自 1932 年泰国结束君主专制以来，军方就曾发动过 18 次政变。但 2013 年 11 月本次泰国政治乱局发生之后，泰国军方一直冷静保持着中立态势。军方暂未干涉泰国政局的原因主要是担心军事政变引发“红衫军”的大规模抗议，进而导致大规模的流血冲突，甚至引发内部战争。但 2 月 2 日大选陷入僵局之后，军方干涉的可能性正不断提升，原因在于：其一，英拉看守政府对局势的掌控能力越来越弱，政治乱局继续升级、恶化的态势难以抑制；其二，小规模暴力冲突和流血事件不断发生，军方干涉的理由不断增强；其三，泰国军方虽然之前一直未有行动，但其对他信势力的敌对情绪始终存在。因此，我们认为，伴随着泰国政治乱局的逐渐失控，军方干涉的可能性不断加大，泰国政治乱局可能由此进一步升级。

### 三、泰国政治乱局的长期演化

泰国政治乱局的长期演化，即混乱的持续期和剧烈程度，取决于乱局背后

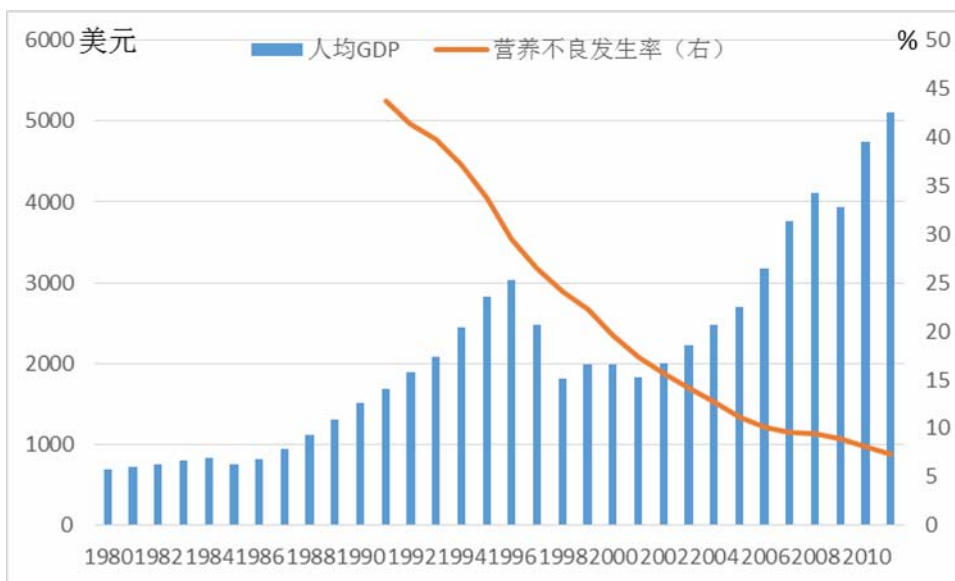
的长期风险性质。英拉看守政府和反对党之间的矛盾实质上是他信支持者和反对者之间的矛盾，也就是泰国平民阶层和精英阶层之间的矛盾，因为他信支持者主要是以农民为主的社会非精英阶层，而反对党的支持力量主要是王室、军人和官僚为主的传统精英和都市中产阶级。很多分析人士认为，两极分化的不断加剧是两大阶层矛盾难以协调的根本原因。

我们仔细分析了世界银行、IMF和泰国统计机构公布的大量经济数据，发现这种较为流行的观点并未能全面反映泰国的现实。一方面，作为快速崛起的新兴市场经济体，泰国的绝对贫困程度已经大幅下降。根据IMF的统计数据，2013年泰国的人均GDP水平为5878美元，是本世纪初的3倍，是1980年的8倍有余，泰国已基本迈入了中等收入国家行列。而根据世界银行的数据，泰国营养不良发生率也从1991年的43.8%下降至2011年的7.3%。另一方面，更为重要的是，泰国两极分化虽然始终存在，但在时间序列上并不是处于“不断加剧”的状态。相反，泰国的两极分化程度正不断缓解，根据世界银行的数据，1981年泰国的基尼系数<sup>1</sup>为0.4522，1992年最高升至0.4786，随后一直处于下降通道，2010年，泰国的基尼系数降至0.3937，低于全球平均值和0.4的国际警戒线，在世界银行有统计数据的全部155个国家里排名第76位，在新兴市场国家中排名相对靠后。

图 1：泰国人均 GDP 和营养不良发生率（1980-2010）

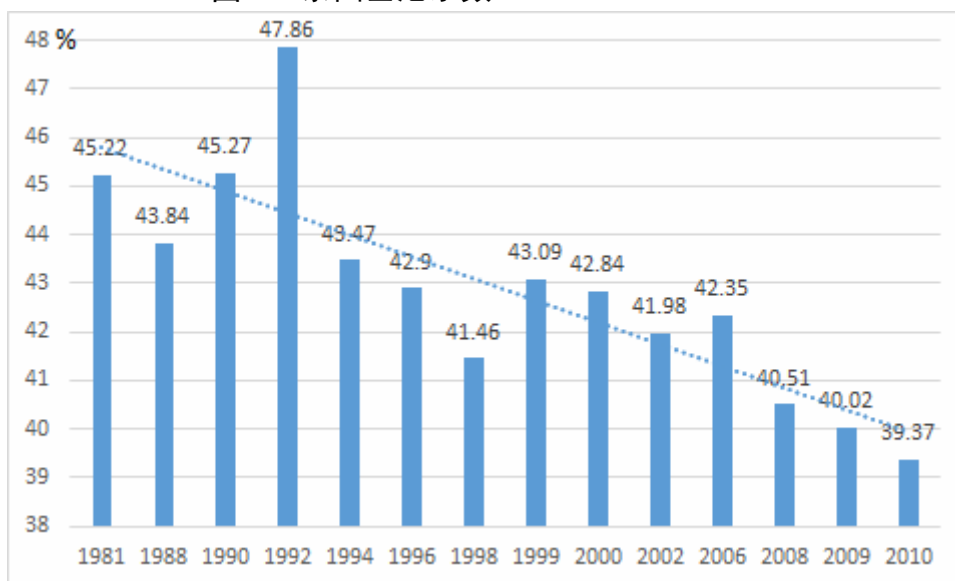
<sup>1</sup> 基尼系数（Gini coefficient）是20世纪初意大利经济学家基尼根据劳伦茨曲线所定义的判断收入分配公平程度的指标。基尼系数是比例数值，在0和1之间，越接近0就表明收入分配越是趋向平等，反之，收入分配越是趋向不平等。按照国际一般标准，0.4以上的基尼系数表示收入差距较大，当基尼系数达到0.6以上时，则表示收入差距很大。





数据来源：世界银行、IMF 和 Wind，如无特别注明，下同。

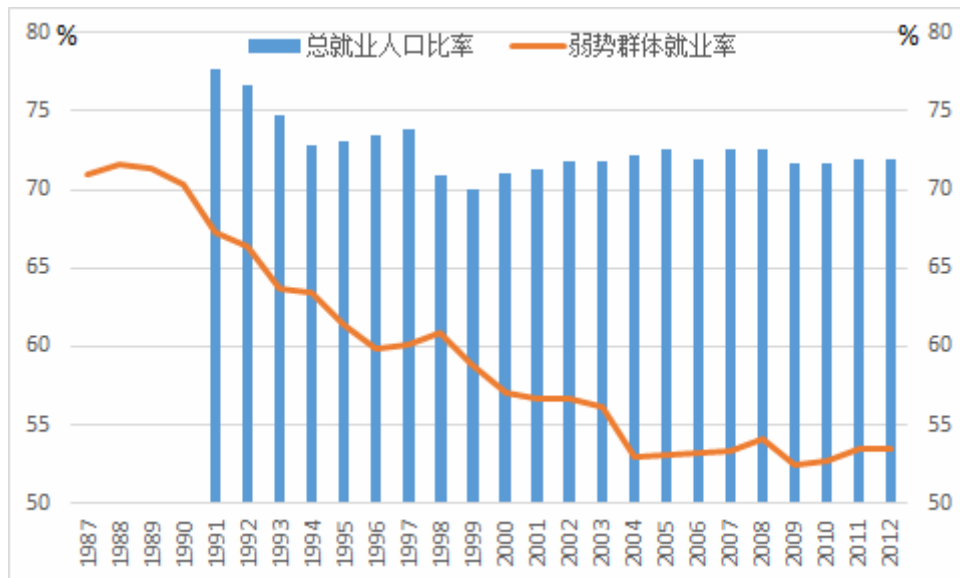
图 2: 泰国基尼系数 (1981-2010)



我们认为，泰国两大阶层之间矛盾难以调和的根本原因，不仅是作为新兴市场国家于起飞初期表现出来的绝对贫穷和二级分化，还更多地表现为进入中期发展阶段日益加剧的机会公平缺失、社会阶级固化和中坚力量缺失。通过大量的数据挖掘，我们发现，泰国确实存在这样的“发展中期综合症”。根据世界

银行的数据，2012年，泰国总的就业率为71.9%，较1991年下降了5.7个百分点，而本世纪以来几乎处于持平状态；但与此同时，泰国弱势群体就业率下降幅度很大，2012年为53.5%，较1991年大幅下降了13.7个百分点，较本世纪初也下降了3.6个百分点。数据表明，泰国弱势群体承受了相对更大的就业压力。没有就业的基本保障，就难以得到社会认同，由此可以推测，泰国弱势群体越来越难以通过个人努力分享经济发展的利益，泰国社会正面临机会公平缺失的深层挑战。

图3：泰国总就业率和弱势群体就业率（1987-2012）



根据世界银行的数据，2012年，泰国全部失业人口中，受过高等教育的人口占比为36.1%，较1988年大幅上升了24.5个百分点；受过中等教育的人口占比为19.4%，较1988年小幅上升6个百分点；受过初等教育的人口占比为39.4%，较1988年大幅下降34.9个百分点。数据表明，受教育程度对就业的影响越来越小，特别是2008年以来，这一趋势变得更加明显。接受高等教育并由此获得一个好工作，一直是新兴市场国家普通民众实现社会阶层跃升的重要途径，而泰国数据表明，这种可能性已经大幅下降，由此可以推测，泰国的机会





公平缺失和社会阶级固化正日益加剧，金融危机爆发后这一态势更趋恶化。

表 1：泰国不同教育水平失业人数占失业总数的比例（1988-2012）

单位：%

	初等教育水平	中等教育水平	高等教育水平
1988	71.40	13.40	11.60
1995	73.30	11.10	8.30
2000	70.60	7.20	19.20
2005	39.70	46.30	0.20
2006	45.20	41.90	0.40
2007	40.50	45.50	0.10
2008	43.60	18.30	26.60
2009	42.40	18.40	28.30
2010	39.20	17.70	32.90
2011	39.40	17.80	33.60
2012	36.50	19.40	36.10

此外，根据世界银行的数据，2010年，泰国收入最高的20%人口的收入占全社会总收入的比例为46.67%，较1988年下降了4.06个百分点；收入最低的20%人口的收入占全社会总收入的比例则为6.76%，较1988年上升了6.76%。这两组数据表明，泰国两极分化虽然依旧存在，但分化程度已经略有下降。更值得注意的是，2010年，介于收入最高20%和最低20%之间的三个20%阶层的收入占全社会总收入的比例分别为10.5%、14.62%和21.45%，虽然分别较1988年提升了1.14、1.09和1.19个百分点，但三者总和依旧低于最高20%人群的收入占比。由此可见，尽管泰国两极分化程度有所缓解，但泰国始终没有形成一个坚强有力的、足以和精英阶层相抗衡的中产阶级阶层。

表 2：泰国收入五等分人群的收入占全社会总收入的比例（1988-2010）

单位：%

	最高 20%	第二个 20%	第三个 20%	第四档 20%	最低 20%
1988	50.73	9.36	13.53	20.26	6.12
1996	49.93	9.76	13.66	20.46	6.19
2000	49.84	9.61	13.6	20.75	6.2
2006	49.15	9.78	14.02	20.97	6.08
2008	47.69	10.12	14.33	21.26	6.6
2009	47.21	10.28	14.49	21.35	6.67
2010	46.67	10.5	14.62	21.45	6.76

我们认为，相对于绝对贫穷和两极分化这种“起飞初期综合症”，机会公平缺失、社会阶层固化和中坚力量缺失的“发展中期综合症”更加难以应对和治愈。绝对贫穷和两极分化更大程度上表现为“经济利益”的不平等，这种不平等既可以借由持续、快速的经济增长得以渐次缓解，也可以通过一定的利益再平衡措施谋求可见的短期改善。但机会公平缺失、社会阶层固化和中坚力量缺失不仅涉及到“经济利益”，更多地表现为“经济权力”的不平等，这种不平等既不会由于经济增长而自动缓解，也难以出现权力的自发让渡而获得短期改善。只有通过长期和曲折的民主制度改良，泰国的“中期发展综合症”才有望慢慢减轻。因此，我们认为，基于“起飞初期综合症”的传统分析低估了泰国“发展中期综合症”的实际影响，泰国政治乱局的复杂性、持续期和动荡程度可能都将超出预期。

#### 四、泰国政治乱局的经济影响

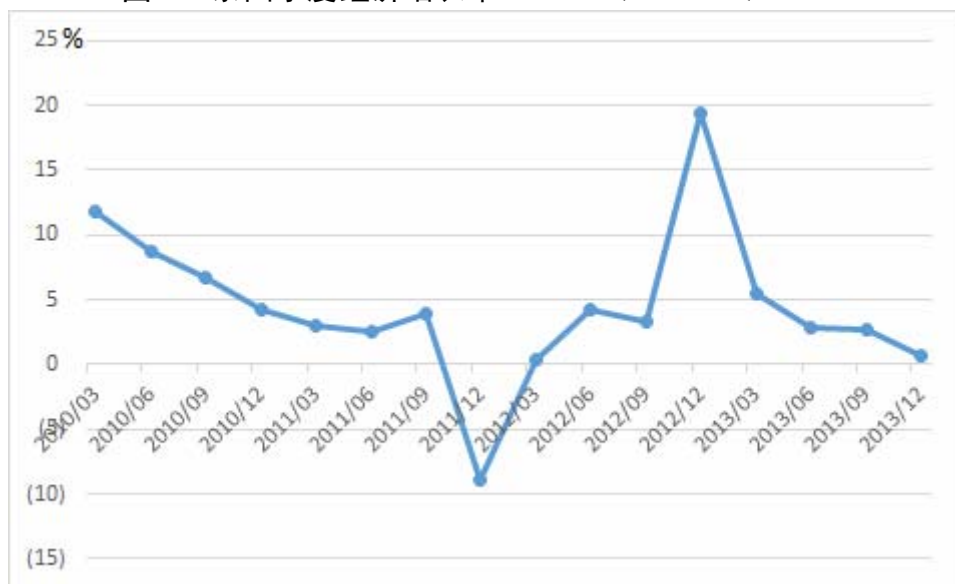
泰国政治乱局对泰国经济产生了明显的负面冲击，从月度数据看，主要体现在：一是旅游行业受损，已有超过 45 个国家对国民发布了赴泰旅游警告，2013 年 12 月，到泰国观光的外国旅游人数仅为 225.75 万人，较前一个月锐减 3.62 万人。开泰银行研究则显示，如果政治乱局持续到 2014 年一季度，泰国旅游人数将累计减少 50 万人，带来约 200 亿泰铢的经济损失。二是经济信心下降，2013 年 12 月，泰国消费者信心指数从前一个月的 35.1 降至 33.6，2014 年 1 月，该指标进一步降至 29.5，较 2013 年 4 月的阶段性高点下降了 12.7。三是泰铢大



幅贬值, 2013 年 11 月, 泰铢名义有效汇率为 104.48, 2013 年 12 月降至 102.95, 2014 年 1 月进一步降至 101.72, 泰国政治动荡发生以来, 泰铢名义有效汇率累计贬值了 2.64%, 泰铢快速贬值加剧了资本流出的压力。四是经济生产放缓, 2013 年 12 月, 泰国产能利用率从 11 月的 63.07% 降至 60.14%, 创近 24 个月新低。

泰国政治乱局通过多种途径对经济增长形成的拖累也已经体现在了新近公布的季度和年度数据之中: 根据 2 月 17 日公布的数据, 2013 年四季度, 泰国 GDP 同比增长率仅为 0.6%, 不仅低于前一季度的 2.61%, 还低于 1994 年以来 3.78% 的历史均值, 并创下近 7 个季度的新低。2013 年全年, 泰国经济增长率则仅为 2.9%, 较 2012 年下降 3.6 个百分点, 不仅低于 3.1% 的 IMF 预估值, 还低于 1980-2012 年 5.46% 的历史平均增速。

图 4: 泰国季度经济增长率 (2010Q1-2013Q4)



我们认为, 政治乱局对泰国经济的影响才刚刚显现, 鉴于泰国政治乱局的持续期和剧烈程度可能将超出预期, 泰国季度经济出现负增长的可能性加大。不过, 考虑到泰国经济体量较小, 2013 年其 GDP 规模的全球占比仅为 0.778%, 因此, 我们认为, 泰国政治乱局不会对全球经济复苏产生明显干扰。

## 五、泰国政治乱局的综合评价

综合评价，我们认为，泰国政治乱局不会快速终结，借由民主途径解决泰国两党矛盾的空间越来越小，英拉下台和军方干涉的可能性都不断加大。未来2-6个月，英拉看守政府和反对党可能还将处于僵持状态，流血事件还将不断发生，冲突升级将导致随后的危机演化充满不确定性，我们认为，僵持之后有可能会产生一个军方和国王支持的非民选过渡政府来维系大局。不论短期走向如何，受以机会公平缺失、社会阶层固化和中坚力量不足为特征的“发展中期综合症”的影响，泰国政治乱局的持续期和剧烈程度都将超出预期，并将给泰国经济带来较大冲击，甚至可能导致泰国经济衰退。

有鉴于事态的最新变化，我们更新了预期，并重新应用之前的基础性研究<sup>2</sup>对泰国政治乱局进行了风险评估。结果直观显示为表3，1-5分依次以绿色、蓝色、黄色、棕色和红色为背景，表明各层级风险评价由低到高的分布。结果显示，泰国政治乱局整体的危险级别从2013年12月的2上升至目前的3，值得高度关注，但其造成全球性恐慌和混乱的可能性还是相对较低。从细节看，泰国政治动荡带来的政治冲击风险级别为4，值得高度警惕。此外，泰国政治动荡带来的经济冲击和金融冲击的风险级别均为2，危险程度较低，但由于泰国经济金融具有较高开放度，其经济金融环境恶化造成的外溢性影响还是值得持续关注。由于整体风险等级为3，因此，我行集团层面应高度关注，加强泰国及其周边地区的业务风险管控，并继续积极推进国际化经营；由于政治冲击风险等级为4，建议我行在泰分支机构加强战略防御，审慎开展各项业务，并对局势的可能恶化做好思想和物质上的准备。

<sup>2</sup> 详见本所2013年12月31日发布的研究报告《地缘政治动荡的风险等级评估和应对》。



表 3: 泰国政治乱局的风险等级评价结果

地缘政治动荡整体风险级别											
3											
政治冲击				经济冲击				金融冲击			
4				2				2			
政治脆弱性	长期冲突级别	危险性	重要性	经济脆弱度	经济影响力	资源影响力	冲击传染性	金融脆弱性	金融影响力	市场恐慌度	冲击传染性
5	1	4	4	2	1	1	5	3	1	2	4