

# Thailand Economics

## มีสัญญาณบวกมากขึ้น

เราตื่นตัวอย่างมากต่อตัวเลข 1Q16 GDP เนื่องจากการส่งออกและภาคการเกษตรที่แตะระดับต่ำสุด สำหรับ 2H16F เราเชื่อตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มที่จะยังคงเป็นบวกเหนือความคาดหวังของตลาด



KAMPON ADIREKSOMBAT, Ph.D.

ECONOMIST

662 - 617 4982

kampon.adi@thanachartsec.co.th



Thanachart Securities

### การส่งออกและภาคการเกษตรแตะระดับต่ำสุด

ตัวเลข 1Q16 HL GDP ออกมาเหนือความคาดหวังของตลาด โดยขยายตัว 3.2%y-y เทียบกับไตรมาสก่อน และประมาณการของเราที่ 2.9%) ด้วยเป็นการเติบโตสูงที่สุดในรอบ 12 ไตรมาส หลังปรับผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาลออกแล้ว GDP ขยายตัว 0.9% q-q sa (vs ไตรมาสก่อน +0.8%) แต่อย่างไรก็ตาม เราไม่มองที่ตัวเลข HL GDP มากนัก เพราะการเติบโตส่วนใหญ่มาจากการหดตัวของ การนำเข้าที่มากกว่าคาด (-4.8%y-y เทียบกับก่อนหน้านี้ -2.3%) ในมุมมองของเราปัจจัยหลักที่หนุนการเติบโตของ GDP มาจากการส่งออกและภาคการเกษตรที่แตะระดับต่ำสุด การส่งออกสินค้ามีอัตราการเติบโตเป็นบวกครั้งแรกในรอบ 5 ไตรมาส (+1.0%y-y เทียบกับก่อนหน้านี้ -5.6%) การส่งออกไม่รวมทองคำยังมีอัตราการหดตัวลงที่น้อยที่สุด (-5.1%y-y เทียบกับก่อนหน้านี้ -8.5%) ในช่วงสามไตรมาสที่ผ่านมา ภาคเกษตรยังแตะจุดต่ำสุดอีกด้วย (-1.5%y-y เทียบกับก่อนหน้านี้ -2.1%, หดตัวน้อยสุดในรอบ 6 ไตรมาส) เนื่องจากการฟื้นตัวของราคาสินค้าเกษตร โดยเฉพาะ ข้าว และยางพารา

### การท่องเที่ยวเร่งตัวขึ้น การก่อสร้างยังคงแข็งแกร่ง

อุตสาหกรรมบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวเร่งตัวขึ้นไปอีกระลอก โรงแรมและภัตตาคาร เติบโต +15.8%y-y (เทียบกับก่อนหน้านี้ +5.0%) การค้าส่งและค้าปลีกขยายตัว +5.1%y-y (เทียบกับก่อนหน้านี้ +5.5%) ด้วยฐานที่สูงอย่างมากจากปี 2015 กลุ่มก่อสร้างจึงยังคงเติบโต +11.2%y-y ขณะที่ภาคการผลิตมีอัตราการหดตัวลงเพียงเล็กน้อย (-0.3%y-y เทียบกับก่อนหน้านี้ +0.8%) โดยมีสาเหตุหลักจากการชะลอตัวของการผลิตรถยนต์ในเดือนมกราคม และกลุ่มพาณิชย์ 2016 ดัชนี MPI ของการผลิตยานยนต์เดือนมีนาคม 16 กลับมาอยู่ที่ +7.3%y-y (เทียบกับเฉลี่ยในเดือนม.ค.-ก.พ.16 ที่ -8.8%)

### การใช้จ่ายภาครัฐยังคงเป็นปัจจัยหลักผลักดันอุปสงค์

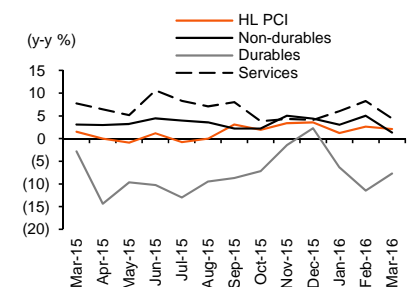
ในด้านอุปสงค์ การบริโภคภาครัฐ (+8.0% เทียบกับก่อนหน้านี้ 4.8%) ได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำขึ้น แม้ฐานที่สูงมากจากปีที่แล้ว (+37%y-y) แต่การลงทุนของภาครัฐยังคงขยายตัว 12.4%y-y อุปสงค์ภาคเอกชนภายในประเทศชะลอตัวลงเล็กน้อย ส่วนใหญ่เนื่องจากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายและการเร่งซื้อรถยนต์ก่อนปรับขึ้นภาษีสรรพสามิตหมดลง การลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้น (+2.1%y-y เทียบกับก่อนหน้านี้ +1.9%) เป็นผลจากการลงทุนในหมวดก่อสร้างและการลงทุนในเครื่องมือเครื่องจักร

### ยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวในช่วง 2H16

ด้วยมีสัญญาณบวกจากการใกล้แตะจุดต่ำสุดของการส่งออกและภาคการเกษตร เราจึงเชื่อว่าตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจน่าจะมีแนวโน้มที่เป็นบวกเหนือความคาดหวังของตลาดอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้เรายังเชื่อว่ายอดขายสาขาเดิมของห้างค้าปลีกที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดฯ น่าจะยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง และคงคาดการณ์อัตราการเติบโตของ GDP ของเราสำหรับปี 2016 ที่ 3.3% เช่นเดิม นอกจากนี้ เราไม่เชื่อว่าปัจจัยทางการเมืองจะเป็นตัวลดการเติบโตของเศรษฐกิจ ด้วยมีความคาดหวังในระดับต่ำ และมีความคุมการจัดกิจกรรมทางการเมืองอย่างเข้มงวดของภาครัฐ เราจึงเชื่อว่าจะมีความเสี่ยงจากการลงประชามติร่างรัฐธรรมนูญ (ในวันที่ 7 สิงหาคม) ที่จำกัด

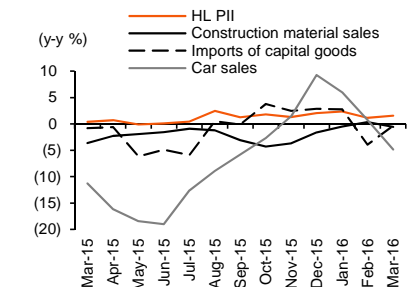
### ECONOMIC MONITOR

#### Private Consumption Index (PCI)



Source: Bank of Thailand

#### Private Investment Index (PII)



Source: Bank of Thailand

Note: Car sales include sales of passenger and commercial car sales

### External Performance

	Jan-16	Feb-16	Mar-16
Tourist arrivals (y-y %)	15.0	15.5	15.1
Exports (y-y %)	(9.3)	6.2	(1.0)
Imports (y-y %)	(17.8)	(16.3)	(9.1)
Trade balance (US\$ bn)	2.6	6.0	4.7
Current account (US\$ bn)	4.1	7.4	5.0

Source: Bank of Thailand

### Key Forecasts

	2016F	2017F	2018F
Real GDP growth	3.3	4.2	4.0
CA (% to GDP)	7.2	5.5	4.2
Headline CPI	0.8	2.0	2.5
Bt/US\$ - average	36.4	37.5	38.5
Policy rate	1.5	2.0	2.5

Source: Thanachart estimates