Thailand Economics

แรงกระตุ้นภาครัฐเริ่มแผ่วลง

KAMPON ADIREKSOMBAT, Ph.D.
Economist & Strategist
662 – 617 4900
kampon.adi@thanachartsec.co.th

เป็นไปตามที่เราคาด เศรษฐกิจไทยเดือนม.ค.16 เริ่มรู้สึกถึงผลกระทบจากการที่แรงกระตุ้นจากมาตรการภาษีต่าง ๆ และการใช้ภาษีสรรพสามิตใหม่สำหรับรถยนต์ตั้งแต่สิ้นปี 2015 ที่เริ่มหมดไป ขจัดผลกระทบดังกล่าวออก ตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมายังไม่ได้ชี้ชัดว่าเศรษฐกิจไทยเปลี่ยนไปมากนัก ยกเว้น FDI ที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก

การบริโภคชะลอตัวเนื่องจากมาตรการภาษีที่เริ่มหมดไป

ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (PCI) เดือนม.ค. ชะลอตัวลง (1.2%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ 3.9%) โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของยอดขายยานพาหนะ (-6.3%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ +2.2%) หลังจากการปรับภาษีสรรพสามิตใหม่ ยอดขายสินค้าที่ไม่คงทนยังชะลอตัวลงมาเติบโต 2.8%y-y (เทียบกับก่อนหน้าที่ 4.4%.) อย่างไรก็ตามดัชนีภาคบริการยังคงแข็งแกร่ง (6.2%y-y เทียบก่อนหน้าที่ 4.6%) เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่แข็งแกร่ง (15%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ 4.7%)

การลงทุนภาคเอกชน และ FDI เป็นบวกเหนือคาด

แม้ยอดขายรถยนต์จะลดลง (-8.5% y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ +19.2%) แต่ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนเติบโต 2.3% y-y (เทียบกับก่อนหน้าที่ 1.9%) เนื่องจากยอดขายเครื่องจักรในประเทศที่ดีขึ้นอย่างมาก (9.3% y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ 5.0%) และการนำเข้าสินค้าทุนที่เติบโต (+0.9% y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ -4.0%) ขณะที่การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) เป็นอีกตัวที่เติบโตเหนือคาด (USS$1.3bn คิดเป็น 27% ของยอดรวม FDI ในปี 2015) แต่อย่างไรก็ตามดัชนีภาคการผลิตออกมาน่าผิดหวัง โดยดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) หดตัวลง 3%y-y (เทียบกับก่อนหน้าที่ +1.4%) โดยส่วนใหญ่มาจากการลดลงของการผลิตยานพาหนะ อัตราการใช้กำลังการผลิตอุตสาหกรรม (sa) ลดลงมาอยู่ที่ 63% (เทียบกับก่อนหน้าที่ 66%)

ราคาพลังงานกดดันตัวเลขการค้า

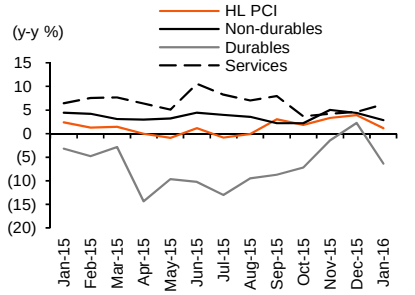
การลดลงของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญต่อตัวเลขการค้า การส่งออกยังคงอ่อนแอ (-9.3%y-y) ด้วยมีเพียงรถยนต์นั่งส่วนบุคคล (+85%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ +82%) และ HDD (+52%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ 52%) เท่านั้นที่เติบโต ขณะที่การนำเข้าปรับตัวลดลงมากกว่า (-17.8%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ -8.7) เนื่องจากการนำเข้าเชื้อเพลิงที่ลดลง -41.1%y-y (เทียบกับก่อนหน้าที่ -26.9%) ดังนั้นเดือนม.ค. ดุลการค้าจึงเกินดุล US$2.6bn และเมื่อรวมกับรายได้จากการท่องเที่ยวที่แข็งแกร่ง ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยจึงเกิดดุลอย่างมากอีกครั้งที่ US$4.1bn

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอาจกลับมา

โดยรวมตัวเลขเศรษฐกิจเดือน ม.ค. ยังไม่ได้ชี้ชัดว่าเศรษฐกิจไทยเปลี่ยนไปมากนัก ยกเว้น FDI ที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก เรามองว่าหากผลจากการหมดลงของแรงกระตุ้นทางการคลังทำให้เศรษฐกิจไทยเริ่มชะลอลงอย่างมาก รัฐบาลน่าจะกลับมาใช้นโยบายการคลังแบบผ่อนคลายแก่กลุ่มเกษตรกรและผู้ประกอบการ SMEs อีกครั้ง นอกจากนี้แรงกดดันต่อคณะรัฐมนตรีในเรื่องโครงสร้างพื้นฐานก็น่าจะเพิ่มขึ้น ด้วยยังคงใช้นโยบายการคลังแบบผ่อนคลาย เราจึงมองว่า ธปท. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายตลอดปี 2016F

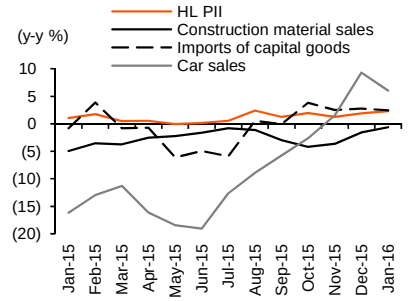
ECONOMIC MONITOR

Private Consumption Index (PCI)



Source: Bank of Thailand

Private Investment Index (PII)



Source: Bank of Thailand

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

External Performance

	Nov-15	Dec-15	Jan-16
Tourist arrivals (y-y %)	5.5	4.8	15.0
Export (y-y %)	(6.6)	(9.1)	(9.3)
Import (y-y %)	(8.5)	(8.7)	(17.8)
Trade balance (US$ bn)	2.1	3.2	2.6
Current account (US$ bn)	3.0	4.9	4.1

Source: Bank of Thailand

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Ex 1: Monthly Economic Data

	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16
The real sector (y-y %)							
Manufacturing Production Index, seasonally adjusted (level)	107.2	106.8	108.3	108.7	108.6	111.4	106.1
Manufacturing Production Index, non-seasonally adjusted (level)	108.9	103.7	107.1	107.6	105.6	105.1	107.5
Manufacturing Production Index, non-seasonal adjustment	2.7	0.5	(0.3)	(0.8)	0.3	1.4	(3.3)
Industrial capacity utilization (%)	65.3	62.7	64.9	63.8	63.6	62.9	63.9
Private consumption indicators							
- Non-durable Index	4.2	3.6	2.2	2.2	5.0	4.4	2.8
- Semi-durables Index	(0.5)	1.0	(0.9)	(1.9)	1.5	3.0	(0.4)
- Durables Index	(13.0)	(9.5)	(8.7)	(7.2)	(1.4)	2.2	(6.3)
- Service Index	8.0	7.0	8.0	3.7	4.2	4.6	6.2
Private investment indicators							
- Car sales for investment purpose	(8.2)	(5.2)	(5.1)	0.9	9.5	19.2	(8.5)
- Imports of capital goods (at 2010 prices)	(8.0)	14.1	(4.7)	1.9	11.5	(4.0)	0.9
- Construction material sales Index	(0.9)	(3.5)	(5.4)	(5.4)	(1.4)	1.4	(3.3)
Government cash balance (Bt bn)	(79.0)	24.5	101.9	(240.7)	(76.2)	(0.1)	(119.9)
Consumer price index	(1.05)	(1.19)	(1.07)	(0.77)	(0.97)	(0.85)	(0.53)
- Food	1.10	1.27	1.31	1.75	0.88	0.83	0.81
- Non-food	(2.22)	(2.52)	(2.36)	(2.12)	(1.99)	(1.78)	(1.25)
Core inflation (excluding raw food and energy)	0.94	0.89	0.96	0.95	0.88	0.68	0.59
External accounts (US$ m)							
Exports	18,113	17,587	18,524	18,288	17,006	16,958	15,560
Change (%)	*(3.1)*	*(5.6)*	*(5.4)*	*(8.0)*	*(6.6)*	*(9.1)*	*(9.3)*
Imports	15,405	14,680	14,522	13,957	14,920	13,739	12,924
Change (%)	*(10.6)*	*(10.8)*	*(21.3)*	*(21.3)*	*(8.5)*	*(8.7)*	*(17.8)*
Trade balance	2,708	2,907	4,001	4,331	2,086	3,220	2,636
Current account balance	2,446	2,936	1,843	5,178	2,997	4,879	4,066
Capital account	0	0	0	0	0	0	0
Financial account	(3,542)	(3,341)	(329)	(1,510)	(2,358)	(4,037)	1,186
- Central bank	(570)	(17)	(67)	438	56	(446)	588
- Government	502	(486)	(569)	579	(662)	(178)	154
- Other depository corporations (ODC)	(3,745)	(2,622)	(638)	(2,193)	738	(757)	(278)
- Others	271	(217)	946	(333)	(2,490)	(2,657)	721
Balance of payments	(1,746)	(1,187)	550	2,441	(849)	(661)	4,544
Official reserves (US$ bn)	156.9	155.8	155.5	158.3	155.7	156.5	160.1
Monetary statistics – end of period (Bt bn)							
Monetary base	1,537.7	1,562.3	1,603.1	1,573.5	1,606.4	1,710.1	1,649.1
Change (%)	*5.2*	*7.4*	*11.3*	*6.0*	*6.2*	*2.6*	*4.1*
Narrow money	1,618.5	1,635.6	1,618.5	1,663.4	1,696.2	1,778.1	1,744.6
Change (%)	*4.4*	*3.2*	*3.5*	*6.0*	*5.7*	*5.7*	*6.2*
Broad money	17,068.9	17,025.4	17,077.8	17,198.1	17,351.2	17,269.9	17,614.1
Change (%)	*6.1*	*5.5*	*5.4*	*5.4*	*4.8*	*4.4*	*4.0*
Other depository corporations credits	**16,783.2**	**16,760.0**	**16,803.7**	**16,956.5**	**17,110.3**	**17,269.9**	**17,349.6**
Change (%)	*6.3*	*6.0*	*6.1*	*6.2*	*5.8*	*5.3*	*4.9*
Other depository corporations private credits	**15,674.3**	**15,737.9**	**15,830.9**	**15,828.3**	**16,011.5**	**16,154.5**	**16,105.7**
Change (%)	*5.3*	*5.2*	*5.7*	*5.1*	*5.6*	*5.5*	*5.3*
Interest rates (% pa)							
- Repurchase rate, 1 day (closing rate daily average)	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
- Overnight interbank rate (mid-point daily average)	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
- Fixed deposit rate (1 year)	1.50	1.50	1.46	1.43	0.93	1.40	1.40
- Prime rate (MLR)	6.51	6.51	6.51	6.51	6.51	6.51	6.51
Exchange rate (Bt/US$)	**35.18**	**35.82**	**36.31**	**35.58**	**35.84**	**36.00**	**35.71**

Source: Bank of Thailand