Thailand Economics

ฟื้นตัวต่อเนื่อง

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

ตัวเลขเศรษฐกิจเดือนมี.ค. ชี้ให้เห็นว่าเศรษฐกิจชะลอลงเล็กน้อยแต่ยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง การส่งออกและราคาสินค้าเกษตรมีสัญญาณบ่งชี้ว่าเริ่มเข้าใกล้จุดต่ำสุดแล้ว ขณะที่ตัวเลข 1Q16F GDP ที่จะออกมาในวันที่ 16 พฤษภาคม น่าจะไม่สร้างความกังวลในเรื่องการเข้าสู่ภาวะถดถอยแก่ตลาด

การบริโภคภาคเอกชนชะลอตัวลงเล็กน้อย

ดัชนีการบริโภคภาคเอกชนเดือนมี.ค. ชะลอตัวลง (2.1%y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ 2.6%) โดยมีสาเหตุหลักมาจากการชะลอตัวลงของการใช้จ่ายสินค้าไม่คงทน (1.3%y-y เทียบเดือนก่อนที่ 5.0%) แต่อย่างไรก็ตามรายได้จากบริการ (8.1% y-y) ยอดขายสิ่งทอและเสื้อผ้า (4.8%y-y) และการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยว (+17.6%y-y) ยังคงแข็งแกร่ง นอกจากนี้ยอดขายรถยนต์ก็ดีขึ้นเช่นกัน (-7.7%y-y เทียบเดือนก่อนที่ -11.5%) สำหรับด้านรายได้ รายได้ภาคการเกษตรยังคงอ่อนแอ (-11.1%y-y เทียบเดือนก่อนที่ -8.8%) โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของผลผลิต ซึ่งเป็นผลจากการเกิดภัยแล้งอย่างรุนแรง อย่างไรก็ดีดัชนีราคาสินค้าเกษตรหดตัวน้อยที่สุดในรอบ 23 เดือน (-1.7%y-y) จากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่แตะจุดต่ำสุดแล้ว

การลงทุนภาคเอกชนดีขึ้น แต่ยังคงขยายตัวต่ำ

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนฟื้นตัวขึ้นเล็กน้อย (1.6%y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ 1.1%) ส่วนใหญ่เป็นเพราะยอดขายรถยนต์เชิงพาณิชย์ (3.4%y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ -5.1%) และการนำเข้าสินค้าทุนที่ดีขึ้น (9.3%y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ -6.6%) สำหรับตัวชี้วัดด้านการผลิต เนื่องจากการผลิตรถยนต์ที่ดีขึ้น จึงทำให้ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) ขยายตัว (1.8%y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ -1.7%) และอัตราการใช้กำลังการผลิตอุตสาหกรรม (sa) ฟื้นตัวมาอยู่ที่ 65% เทียบกับเดือนก่อนที่ 64%)

การส่งออกส่งสัญญาณเริ่มเข้าใกล้จุดต่ำสุด

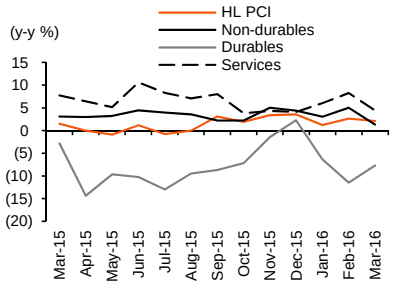
การส่งออกเดือนมี.ค.16 หดตัวลง 1% (เทียบเดือนก่อนที่ +6.2%) แต่หากไม่นับรวมทองคำ มูลค่าการส่งออกจะหดตัวน้อยลงที่ -3.4%y-y (เทียบเดือนก่อนที่ -4%) สำหรับการนำเข้า หากไม่นับรวมทองคำ การนำเข้าจะหดตัวน้อยลงที่ -4.7%y-y เทียบเดือนก่อนที่ -13.7%) ด้วยการนำเข้าที่หดตัวมากกว่าส่งออก ดังนั้นดุลการค้าจึงเกินดุลอย่างต่อเนื่อง (US$4.7bn) และเมื่อรวมการเข้ามาของนักท่องเที่ยวที่แข็งแกร่ง ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยจึงยังคงเกินดุลอย่างมากที่ US$5.0bn ดุลบัญชีเดินสะพัดเดือนม.ค.-มี.ค. เกินดุลรวมกันคิดเป็นมากกว่า 50% ของยอดเกินดุลทั้งหมดของปี 2015 ซึ่งนับเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เงินบาทที่แข็งค่า นอกเหนือจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดที่ช้ากว่าที่คาด

ตลาดไม่น่าจะกังวลต่อตัวเลข 1Q16F GDP ที่จะอออกมา

ตัวเลขเศรษฐกิจของไตรมาสแรกยังคงแสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจไทยยังคงได้รับแรงขับเคลื่อนหลักมาจากภาคการท่องเที่ยวและการใช้จ่ายภาครัฐ ซึ่งรวมกันคิดเป็น 15% ของ GDP) การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนยังคงชะลอตัว การนำเข้าที่ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับการส่งออก ส่งผลให้ยังมียอดเกินดุลการค้าและการส่งออกสุทธิเป็นบวก ด้วยคาดหวังต่อ 1Q16F GDP ที่ต่ำอยู่แล้ว (เราคาดไว้ที่ 2.8%y-y) เราจึงเชื่อว่าตัวเลขเศรษฐกิจที่จะออกมาในวันที่ 16 พฤษภาคมนี้จะไม่สร้างความกังวลในเรื่องการเข้าสู่ภาวะถดถอยของตลาด นอกจากนั้น เราเชื่อว่าเศรษฐกิจจะยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง การส่งออกที่แตะจุดต่ำสุด และราคาสินค้าเกษตรที่ดีขึ้น โดยเฉพาะข้าว และยางพารา น่าจะส่งสัญญาณของการฟื้นตัวของการการบริโภคในต่างจังหวัดที่ชัดเจนขึ้น

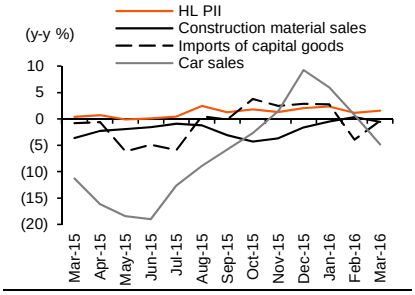
ECONOMIC MONITOR

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
Export (y-y %)	(9.3)	6.2	(1.0)
Import (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

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

Ex 1: Monthly Economic Data

	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16
The real sector (y-y %)							
Manufacturing Production Index, seasonally adjusted (level)	108.3	108.8	108.5	111.3	105.8	107.8	108.2
Manufacturing Production Index, non-seasonal adjusted (level)	107.1	107.6	105.6	105.1	107.3	108.7	120.2
Manufacturing Production Index, non-seasonal adjustment	(0.3)	(0.8)	0.3	1.4	(3.5)	(1.7)	1.8
Industrial capacity utilization (%)	64.9	63.8	63.6	62.9	63.8	65.6	72.5
Private consumption indicators							
- Non-durable Index	2.2	2.2	5.0	4.4	3.1	5.0	1.3
- Semi-durables Index	(0.9)	(1.9)	1.5	2.8	0.6	(0.6)	4.8
- Durables Index	(8.7)	(7.2)	(1.4)	2.2	(6.3)	(11.5)	(7.7)
- Service Index	8.0	3.8	4.3	4.1	6.0	8.3	8.1
Private investment indicators							
- Car sales for investment purpose	(5.1)	0.9	9.5	19.2	(8.5)	(5.1)	3.4
- Imports of capital goods (at 2010 prices)	(4.7)	1.9	11.5	(3.7)	1.4	(6.6)	9.3
- Construction material sales Index	(5.4)	(5.4)	(1.4)	1.4	(2.9)	1.9	(0.9)
Government cash balance (Bt bn)	101.9	(240.7)	(76.2)	(0.1)	(119.9)	(9.0)	(90.5)
Consumer Price Index	(1.07)	(0.77)	(0.97)	(0.85)	(0.53)	(0.50)	(0.46)
- Food	1.31	1.75	0.88	0.83	0.81	1.26	0.97
- Non-food	(2.36)	(2.12)	(1.99)	(1.78)	(1.25)	(1.45)	(1.25)
Core inflation (excluding raw food and energy)	0.96	0.95	0.88	0.68	0.59	0.68	0.75
External accounts (US$ m)							
Exports	18,524	18,288	17,006	16,958	15,560	18,120	18,577
Change (%)	*(5.4)*	*(8.0)*	*(6.6)*	*(9.1)*	*(9.3)*	*6.2*	*(1.0)*
Imports	14,522	13,957	14,920	13,739	12,924	12,142	13,890
Change (%)	*(21.3)*	*(21.3)*	*(8.5)*	*(8.7)*	*(17.8)*	*(16.3)*	*(9.1)*
Trade balance	4,001	4,331	2,086	3,220	2,636	5,978	4,687
Current account balance	1,723	4,220	2,038	3,924	4,066	7,401	4,952
Capital account	0	0	0	0	0	0	0
Financial accounts	(361)	(926)	(1,958)	(4,015)	1,332	(573)	(2,319)
- Central bank	(67)	438	56	(446)	586	523	1,482
- Government	(569)	574	(658)	(180)	330	(541)	(548)
- Other depository corporations (ODC)	(638)	(2,103)	805	(712)	(336)	261	(1,022)
- Others	913	165	(2,162)	(2,677)	753	(816)	(2,232)
Balance of payments	550	2,441	(849)	(661)	4,544	6,071	3,159
Official reserves (US$ bn)	155.5	158.3	155.7	156.5	160.1	168.0	175.1
Monetary statistics – end of period (Bt bn)							
Monetary base	1,603.1	1,573.5	1,606.4	1,710.1	1,649.1	1,631.6	1,727.3
Change (%)	*11.3*	*6.0*	*6.2*	*2.6*	*4.1*	*1.5*	*8.0*
Narrow money	1,618.5	1,663.4	1,696.2	1,778.1	1,748.9	1,750.0	1,748.6
Change (%)	*3.5*	*6.0*	*5.7*	*5.7*	*6.5*	*4.6*	*5.1*
Broad money	17,077.8	17,198.4	17,351.3	17,551.7	17,625.2	17,745.5	17,830.6
Change (%)	*5.4*	*5.4*	*4.8*	*4.4*	*4.0*	*3.7*	*3.7*
Other depository corporations credits	**16,803.7**	**16,956.8**	**17,110.5**	**17,269.4**	**17,360.0**	**17,486.0**	**17,545.1**
Change (%)	*6.1*	*6.2*	*5.8*	*5.3*	*4.9*	*5.0*	*4.3*
Other depository corporations private credits	**15,830.9**	**15,828.2**	**16,011.5**	**16,154.4**	**16,104.7**	**16,121.1**	**16,136.5**
Change (%)	*5.7*	*5.1*	*5.6*	*5.5*	*5.3*	*4.8*	*4.3*
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)	1.46	1.43	0.93	1.40	1.40	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$)	**36.31**	**35.58**	**35.84**	**36.00**	**35.71**	**35.63**	**35.17**

Source: Bank of Thailand

Ex 2: Quarterly Economic Data

	2014	2015	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16
The real sector (y-y %)							
Manufacturing Production Index, seasonally adjusted (level)	na	na	108.4	106.0	107.4	109.5	107.3
Manufacturing Production Index, non-seasonal adjusted (level)	107.4	107.7	113.3	104.9	106.6	106.1	112.1
Manufacturing Production Index, non-seasonal adjustment	(5.2)	0.3	0.4	(0.3)	0.9	0.3	(1.1)
Industrial capacity utilization (%)	65.1	64.7	68.6	62.2	64.3	63.4	67.3
Private consumption indicators							
- Non-durable Index	0.8	3.7	3.9	3.5	3.3	3.9	3.1
- Semi-durables Index	(0.2)	0.7	0.6	1.3	(0.1)	0.9	1.6
- Durables Index	(19.3)	(6.7)	(3.6)	(11.3)	(10.4)	(2.0)	(8.5)
- Service Index	2.9	6.5	7.3	7.3	7.8	4.1	7.4
Private investment indicators							
- Car sales for investment purpose	(30.6)	(6.2)	(11.6)	(19.1)	(6.2)	10.6	(3.0)
- Imports of capital goods (at 2010 prices)	(2.0)	(0.8)	(0.9)	(5.3)	(0.3)	3.2	1.3
- Construction material sales Index	(2.0)	(2.4)	(3.6)	(0.9)	(3.2)	(1.8)	(0.6)
Government cash balance (Bt bn)	(311.9)	(340.4)	(211.6)	140.8	47.3	(316.9)	(219.5)
Consumer Price Index	1.89	(0.90)	(0.50)	(1.12)	(1.11)	(0.86)	(0.50)
- Food	3.94	1.14	1.77	0.41	1.23	1.15	1.01
- Non-food	0.83	(2.00)	(1.70)	(1.94)	(2.36)	(1.96)	(1.32)
Core inflation (excluding raw food and energy)	1.59	1.05	1.47	0.96	0.92	0.85	0.67
External accounts (US$ m)							
Exports	224,777	212,109	52,983	52,650	54,224	52,253	52,257
Change (%)	(0.3)	*(5.6)*	*(4.3)*	*(5.5)*	*(4.7)*	*(7.9)*	*na*
Imports	200,194	177,516	45,503	44,790	44,607	42,616	38,956
Change (%)	(8.5)	(11.3)	*(7.3)*	*(10.2)*	*(14.5)*	*(13.2)*	*na*
Trade balance	24,583	34,593	7,480	7,860	9,616	9,637	13,301
Current account balance	15,418	31,608	8,440	6,119	6,866	10,182	16,420
Capital account	100	0	0	0	0	0	0
Financial accounts	(16,489)	(18,108)	(2,015)	(1,787)	(7,407)	(6,900)	(1,560)
- Central bank	(2,956)	(1,405)	(367)	(434)	(653)	48	2,591
- Government	1,427	(1,666)	(374)	(476)	(551)	(264)	(759)
- Other depository corporations (ODC)	(5,283)	(12,597)	(3,179)	(413)	(6,995)	(2,010)	(1,097)
- Others	(9,677)	(2,440)	1,905	(464)	793	(4,674)	(2,295)
Balance of payments	(1,210)	5,859	3,985	3,326	(2,383)	931	13,773
Official reserves (US$ bn)	157.1	156.5	156.3	160.3	155.5	156.5	175.1
Monetary statistics – end of period (Bt bn)							
Monetary base	1,666.8	1,710.1	1,599.9	1,549.9	1,603.1	1,710.1	1,727.3
Change (%)	*5.4*	*2.6*	*0.2*	*2.8*	*11.3*	*2.6*	*8.0*
Narrow money	1,682.5	1,778.1	1,664.2	1,619.8	1,618.5	1,778.1	1,748.6
Change (%)	*1.3*	*5.7*	*1.6*	*2.2*	*3.5*	*5.7*	*5.1*
Broad money	*16,809.1*	17,551.7	17,190.9	17,101.6	17,077.9	17,551.7	17,830.6
Change (%)	*4.7*	*4.4*	*6.2*	*6.1*	*5.4*	*4.4*	*3.7*
Other depository corporations credits	***16,401.9***	**17,269.4**	**16,815.8**	**16,776.4**	**16,803.8**	**17,269.4**	**17,545.1**
Change (%)	*4.0*	*5.3*	*5.4*	*6.3*	*6.1*	*5.3*	*4.7*
Other depository corporations private credits	***15,309.2***	**16,154.4**	**15,474.0**	**15,651.6**	**15,831.0**	**16,154.4**	**16,136.5**
Change (%)	*4.2*	*5.5*	*5.1*	*5.3*	*5.7*	*5.5*	*4.3*
Interest rates (% pa)							
- Repurchase rate, 1 day (closing rate daily average)	2.00	1.50	1.75	1.50	1.50	1.50	1.40
- Overnight interbank rate (mid-point daily average)	1.90	1.40	1.65	1.40	1.40	1.40	1.40
- Fixed deposit rate (1 year)	1.73	1.40	1.53	1.50	1.46	1.4	6.5
- Prime rate (MLR)	6.75	6.51	6.63	6.51	6.51	6.5	35.2
Exchange rate (Bt/US$)	**32.90**	**36.00**	**32.54**	**33.77**	**36.31**	**36.00**	**35.17**

Source: Bank of Thailand