Thailand Economics

มี Upside risks ต่อ 2Q16F GDP

KAMPON ADIREKSOMBAT, Ph.D.
Economist
662 – 617 4982
kampon.adi@thanachartsec.co.th

การบริโภคและรายได้ภาคการเกษตรเดือนพ.ค.ปรับตัวดีขึ้นไปอีก ขณะที่การบริโภคและการลงทุนของภาครัฐเร่งตัวขึ้นก่อนจะมีการลงประชามติ เรายังคงมุมมองเป็นบวกต่อการฟื้นตัวของการบริโภคในต่างจังหวัด

การบริโภคและรายได้ภาคการเกษตรฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง

ดัชนีการบริโภคภาคเอกชนขยายตัวไปอีก (+5.3%y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ 4.2%) โดยมีสาเหตุส่วนใหญ่มาจากการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของยอดขายรถยนต์ (7.8% y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ -3.1%) และรายได้จากบริการที่เพิ่มขึ้น (8.5% เทียบกับเดือนก่อนที่ 7.4%) นอกจากนี้ยอดขายสินค้าที่ไม่คงทน (+ 2.9%y-y) และการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยว (+ 9.2%y-y) ยังอยู่ในเกณฑ์ดี สำหรับข้อมูลด้านรายได้ รายได้ภาคการเกษตรฟื้นตัวแข็งแกร่งต่อเนื่อง (+ 6.7%y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ 2.2%) ด้วยปริมาณผลผลิตที่เริ่มทรงตัวและการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าเกษตร (+6.4%y-y) รายได้นอกภาคการเกษตรยังคงดีขึ้นต่อเนื่อง (+ 4.0%y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ 1.5%) เรามองว่าการบริโภคในต่างจังหวัดจะยังคงฟื้นตัวต่อเนื่องโดยได้แรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของความเชื่อมั่นของครัวเรือนเกษตร

แต่การลงทุนภาคเอกชนยังคงอยู่ในระดับต่ำ

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (1.4%y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ 0.8%) ยังคงซบเซา การฟื้นตัวของยอดขายรถยนต์เชิงพาณิชย์ (18.9%y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ 6.2%) จากการออกแคมเปญส่งเสริมการขายและการเปิดตัวรถรุ่นใหม่นั้นไม่เพียงพอที่จะชดเชยการหดตัวลงของยอดจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง (-0.3% y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ 1.6%) พื้นที่ได้รับอนุญาตก่อสร้างที่หดตัว (-11.9% y-y y เทียบกับเดือนก่อนที่ -10.4%) และยอดขายเครื่องจักรในประเทศที่ชะลอตัวลง (1.7% y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ 13.4%) ในขณะที่การผลิตมีสัญญาณการฟื้นตัว โดยการผลิตเครื่องปรับอากาศ และยางและพลาสติกที่ดีขึ้นไปอีก ได้ส่งผลให้ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) เร่งตัวขึ้น (2.6% y-y เทียบกับเดือนก่อนที่ 0.9%) และอัตราการใช้กำลังการผลิตอุตสาหกรรม (sa) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 65.8% เทียบกับเดือนก่อนที่ 65.6%

การส่งออกหดตัวน้อยลง

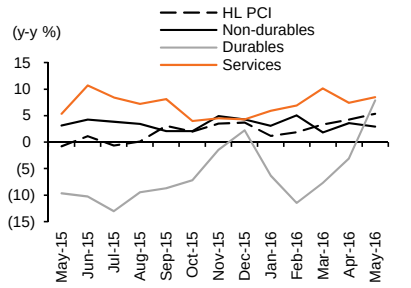
การส่งออกเดือนพ.ค. หดตัวลง 3.7% (เทียบเดือนก่อนที่ -7.6%) หากไม่นับรวมทองคำ มูลค่าการส่งออกจะหดตัวน้อยลงที่ -5.6%y-y (เทียบเดือนก่อนที่-7.9%) โดยมีสาเหตุหลักมาจากการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของยอดส่งออกรถยนต์ (+5.1% y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ -8.0%) เนื่องจากผลกระทบชั่วคราวจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวในญี่ปุ่นที่ลดลง สำหรับการนำเข้า หากไม่นับรวมทองคำ การนำเข้าจะดีขึ้นอย่างมาก (-1.9%y-y เทียบเดือนก่อนที่ -12.8%) เนื่องจากการนำเข้าวัตถุดิบ สินค้าอุปโภคบริโภค อุปกรณ์ในการสื่อสารโทรคมนาคม และกลุ่มพลังงานทางเลือกที่ดีขึ้น ดุลการค้ายังคงเกินดุล (US$ 3.5bn) ขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัดชะลอตัวลง แต่ยังคงเกินดุล (US$ 2.2bn)

มี Upside risk ต่อคาดการณ์ 2Q16F GDP ที่ 3% ของเรา

แม้นักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้ามายังไทยในเดือนพ.ค.16 จะชะลอตัวลง (7.2%y-y เทียบเดือนก่อนที่ 9.2%) แต่การบริโภคภาคเอกชนที่ฟื้นตัวแข็งแกร่ง การบริโภคและการลงทุนของภาครัฐที่เร่งตัวขึ้น และการส่งออกที่หดตัวน้อยลง ทำให้มี upside risk ต่อคาดการณ์ 2Q16F GDP ของเรา เรายังคงมีมุมมองเป็นบวกต่อการฟื้นตัวของการบริโภคภายในประเทศ

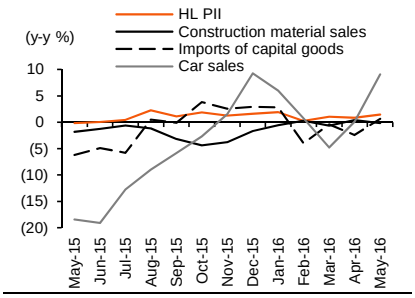
ECONOMIC MONITOR

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

	Mar-16	Apr-16	May-16
Tourist arrivals (y-y %)	15.2	9.2	7.2
Exports (y-y %)	(1.0)	(7.6)	(6.6)
Imports (y-y %)	(9.1)	(13.4)	(0.2)
Trade balance (US$ bn)	4.7	2.4	3.5
Current account (US$ bn)	5.0	3.2	2.2

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

Thanachart Securities

Ex 1: Monthly Economic Data

	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16
The real sector (y-y %)							
Manufacturing Production Index, seasonally adjusted (level)	108.5	111.3	105.8	107.9	108.5	107.8	108.1
Manufacturing Production Index, non-seasonally adjusted (level)	105.6	105.1	107.3	108.7	120.7	99.0	111.5
Manufacturing Production Index, non-seasonal adjustment	0.3	1.4	(3.5)	(1.7)	2.2	0.9	2.6
Industrial capacity utilization (%)	63.6	64.0	65.1	66.9	74.3	59.5	67.5
Private consumption indicators							
- Non-durable Index	4.9	4.3	3.1	5.1	1.8	3.6	2.9
- Semi-durables Index	1.5	2.9	0.6	(0.7)	3.6	2.4	2.5
- Durables Index	(1.4)	2.2	(6.3)	(11.5)	(7.7)	(3.1)	7.8
- Service Index	4.4	4.3	5.9	6.9	10.1	7.4	8.5
Private investment indicators							
- Car sales for investment purpose	9.5	19.2	(8.5)	(5.1)	3.4	6.2	18.9
- Imports of capital goods (at 2010 prices)	11.5	(3.7)	1.4	(6.6)	9.3	(4.8)	(0.6)
- Construction Material Sales Index	(1.4)	1.4	(2.9)	1.9	(0.9)	1.6	(0.3)
Government cash balance (Bt bn)	(76.2)	(0.1)	(119.9)	(13.3)	(90.5)	(61.1)	25.5
Consumer Price Index	(0.97)	(0.85)	(0.53)	(0.50)	(0.46)	0.07	0.46
- Food	0.88	0.83	0.81	1.26	0.97	1.57	2.97
- Non-food	(1.99)	(1.78)	(1.25)	(1.45)	(1.25)	(0.76)	(0.94)
Core inflation (excluding raw food and energy)	0.88	0.68	0.59	0.68	0.75	0.78	0.78
External accounts (US$ m)							
Exports	17,006	16,958	15,560	18,120	18,577	15,472	17,548
Change (%)	*(6.6)*	*(9.1)*	*(9.3)*	*6.2*	*(1.0)*	*(7.6)*	*(3.7)*
Imports	14,920	13,739	12,924	12,142	13,890	13,022	14,042
Change (%)	*(8.5)*	*(8.7)*	*(17.8)*	*(16.3)*	*(9.1)*	*(13.4)*	*(0.2)*
Trade balance	2,086	3,213	2,636	5,978	4,687	2,450	3,506
Current account balance	2,038	4,044	4,118	7,453	5,004	3,164	2,234
Capital account	0	0	0	0	0	0	0
Financial accounts	(1,958)	(3,930)	(555)	(2,050)	(2,068)	(515)	(795)
- Central bank	56	(446)	586	523	1,482	(464)	63
- Government	(658)	(190)	271	(486)	(471)	83	(201)
- Other depository corporations (ODC)	805	(712)	(134)	324	(922)	(1,500)	2,920
- Others	(2,162)	(2,677)	(1,277)	(2,410)	(2,086)	1,365	(3,577)
Balance of payments	(849)	(661)	4,544	6,071	3,159	1,626	432
Official reserves (US$ bn)	155.7	156.5	160.1	168.0	175.1	178.6	175.5
Monetary statistics – end of period (Bt bn)							
Monetary base	1,606.4	1,710.1	1,649.1	1,631.6	1,727.3	1,664.0	1,646.0
Change (%)	*6.2*	*2.6*	*4.1*	*1.5*	*8.0*	*4.7*	*5.9*
Narrow money	1,696.2	1,778.1	1,748.9	1,750.0	1,748.6	1,764.1	1,772.9
Change (%)	*5.7*	*5.7*	*6.5*	*4.6*	*5.1*	*6.8*	*4.6*
Broad money	17,351.3	17,551.7	17,625.2	17,745.5	17,818.6	17,900.0	17,823.6
Change (%)	*4.8*	*4.4*	*4.0*	*3.7*	*3.7*	*4.3*	*3.7*
Other depository corporations credits	**17,110.5**	**17,200.3**	**17,296.7**	**17,426.9**	**17,533.0**	**17,654.2**	**17,527.4**
Change (%)	*5.8*	*5.3*	*4.9*	*5.0*	*4.6*	*4.9*	*4.4*
Other depository corporations private credits	**16,011.5**	**16,154.4**	**16,104.7**	**16,121.1**	**16,137.3**	**16,180.0**	**16,293.7**
Change (%)	*5.6*	*5.5*	*5.3*	*4.8*	*4.3*	*4.2*	*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)	0.93	1.40	1.40	1.40	1.40	1.38	1.38
- Prime rate (MLR)	6.51	6.51	6.51	6.51	6.51	6.26	6.26
Exchange rate (Bt/US$)	**35.84**	**36.00**	**35.71**	**35.63**	**35.17**	**34.92**	**35.70**

Source: Bank of Thailand