Thailand Economics

ยังคงมุมมองเชิงบวก

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

ตัวเลข 2Q16 GDP ได้ยืนยันมุมมองบวกของเราต่อการฟื้นตัวในปี 2016-17F การบริโภคที่ขยายตัว การลงทุนภาครัฐและการท่องเที่ยวที่แข็งแกร่ง ยังคงเป็นปัจจัยผลักดันที่สำคัญ ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนยังเป็นปัจจัยเดียวที่ยังคงอ่อนแอ ซึ่งน่าจะเป็นปัจจัยหลักกดดันการฟื้นตัวของสินเชื่อ

การบริโภคเร่งตัวขึ้น และการท่องเที่ยวแข็งแกร่ง

สอดคล้องกับความคาดหมายของเรา ตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) 2Q16 ขยายตัว 3.5%y-y (เทียบกับก่อนหน้าที่ 3.2%) เติบโตเร็วที่สุดตั้งแต่ 2Q13 และเมื่อปรับผลของฤดูกาลออกแล้วจะขยายตัวราว 0.8%q-q (เทียบกับก่อนหน้าที่ +0.9%) ด้วย 1H16 GDP ขยายตัว 3.4%y-y เราจึงเชื่อว่าตลาดน่าจะเริ่มมีการปรับเพิ่มคาดการณ์อัตราการเติบโตของ GDP ปี FY2016-17F จากตัวเลขเศรษฐกิจใน 2Q16 นอกเหนือจากการบริโภคที่เร่งตัวขึ้นแล้ว (+3.8% y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ 2.3%) การส่งออกสุทธิยังคงเป็นอีกปัจจัยหนุนการเติบโต เนื่องจากการหดตัวลงอย่างมากของการนำเข้า (-2.2% y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ -4.7%) เทียบกับการส่งออก (0.6% y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ 4.9%) เมื่อพิจารณาในรายละเอียด เนื่องจากภาคการท่องเที่ยวแข็งแกร่ง ส่งผลให้การเติบโตของการส่งออกบริการที่แข็งแกร่ง (+12.1%y-y) จึงช่วยชดเชยการส่งออกสินค้าที่อ่อนแอ (-2.5%y-y)

ภาคการเกษตรดูเหมือนจะแตะจุดต่ำสุดแล้ว

ภาคเกษตรดูเหมือนจะแตะจุดต่ำสุดแล้ว (-0.1%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ -1.4% หดตัวน้อยที่สุดในรอบ 7 ไตรมาส) เนื่องจากรายได้ภาคการเกษตรเติบโตเป็นบวกครั้งแรกในรอบ 10 ไตรมาส (+3.7%y-y) การบริโภคในประเทศ และกลุ่มที่เกี่ยวกับการท่องเที่ยวยังคงเติบโตต่อเนื่อง สาขาโรงแรมและภัตตาคารเติบโต +12.7%y-y ขณะที่การค้าส่งและค้าปลีกขยายตัว +5.4%y-y แม้จะมีฐานที่สูงอย่างมากในปี 2015 แต่สาขาการก่อสร้างยังเติบโต 7.5%y-y ขณะที่ด้านการผลิตเริ่มส่งสัญญาณการฟื้นตัว (+2.0%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ -0.2%) แต่ยังคงไม่เท่ากันในแต่ละกลุ่ม

สินเชื่อยังคงชะลอตัวลงต่อเนื่อง

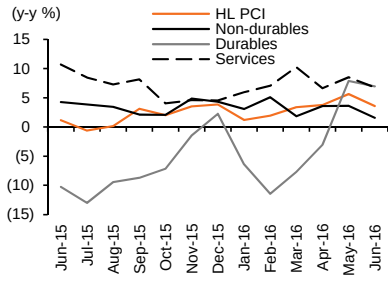
ขณะที่การลงทุนภาครัฐเติบโตในระดับตัวเลขสองหลักมาเป็นเวลา 6 ไตรมาสติดต่อกัน (+10.4%y-y) การลงทุนภาคเอกชนก็ยังคงซบเซาอย่างต่อเนื่อง (0.1%y-y) นอกจากนี้เรายังพบว่าการฟื้นตัวในสาขาก่อสร้างยังมีแนวโน้มที่ไม่เท่ากันอีกด้วย ในช่วง 2Q16 การก่อสร้างภาครัฐขยายตัว 15.5%y-y ในขณะที่การก่อสร้างภาคเอกชนหดตัว 2.1% ในมุมมองของเรา การลงทุนภาคเอกชนที่อ่อนแอน่าจะเป็นปัจจัยหลักกดดันการฟื้นตัวของการเติบโตของสินเชื่อ โปรดดูรายละเอียดในบทวิเคราะห์ทางเศรษฐกิจของเรา "เมื่อไหร่การลงทุนภาคเอกชนจะกลับมา?" ฉบับวันที่ 9 สิงหาคม 2016

ยังคงมุมมองเชิงบวก

โดยรวม ตัวเลขเศรษฐกิจ 2Q16 ได้ยืนยันมุมมองเชิงบวกของเราต่อการฟื้นตัวในปี 2016-17F การฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของราคาสินค้าเกษตรยังคงเป็นปัจจัยสำคัญในการผลักดันรายได้ภาคการเกษตรและการบริโภคในต่างจังหวัด สำหรับการท่องเที่ยว ด้วยเหตุการณ์ในอดีตที่ผ่านมา เราเชื่อว่าเหตุระเบิดทางภาคใต้ของไทยล่าสุดน่าจะส่งผลกระทบต่อการท่องเที่ยวเพียงช่วงสั้น เสถียรภาพทางการเมือง และความต่อเนื่องของนโยบาย ซึ่งมีแนวโน้มที่จะดำเนินต่อไปอีกอย่างน้อยจนกว่าจะมีการเลือกตั้งทั่วไปใน 2H17F น่าจะช่วยหนุนโครงการโครงสร้างพื้นฐานให้มีความคืบหน้าต่อเนื่อง ตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจเพียงอย่างเดียวที่ยังคงซบเซาคือการลงทุนภาคเอกชน ในมุมมองของเรา เรามองว่า อาจจะต้องรอจนกว่ารัฐบาลจะสามารถสรุปนโยบายภาษีสำหรับ FDI ได้ จึงจะเห็น FDI และการลงทุนภาคเอกชนฟื้นตัวขึ้นได้

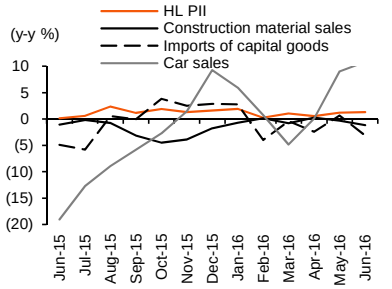
ECONOMIC MONITOR

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

	Apr-16	May-16	Jun-16
Tourist arrivals (y-y %)	9.8	7.6	7.2
Exports (y-y %)	(7.6)	(3.7)	1.9
Imports (y-y %)	(13.4)	(0.2)	(9.3)
Trade balance (US$ bn)	2.4	3.5	3.8
Current account (US$ bn)	3.2	2.2	3.0

Source: Bank of Thailand

Key Forecasts

(%)	2016F	2017F	2018F
Real GDP growth	3.5	4.8	5.0
CA (% to GDP)	12.5	8.9	7.7
Headline CPI	1.7	2.0	2.5
Bt/US$ - average	35.3	35.9	37.0
Policy rate	1.50	2.00	2.50

Source: Thanachart estimates

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