Thanachart Securities

Thailand Economics

คาดเงินบาทอ่อนค่าใน 4Q16F

ด้วยทุกสายตาจับจ้องไปที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ กนง. จึงยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้ง ขณะที่การปรับคาดการณ์การขยายตัวของเศรษฐกิจใหม่ของธปท. ก็ยังคงเป็นไปอย่างระมัดระวัง เราคาดว่าเงินบาทจะอ่อนค่าลงใน 4Q16F และด้วยการลงทุนภาคเอกชนที่อ่อนแอ เราจึงมองว่า กนง. น่าจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องไปจนถึง 1H17F

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

กนง.คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ...

คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.5% ด้วยมติเป็นเอกฉันท์ เมื่อเทียบกับแถลงการณ์ก่อนหน้านี้ กนง. มีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้นเล็กน้อยต่อการฟื้นตัวของการบริโภค แต่อย่างไรก็ตาม กนง. มีความกังวลมากขึ้นต่อการชะลอตัวลงของการส่งออกและความไม่แน่นอนของทิศทางนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ ในมุมมองของกนง. การท่องเที่ยวและการใช้จ่ายของภาครัฐยังคงเป็นปัจจัยผลักดันการเติบโตที่สำคัญ การลงทุนภาคเอกชนยังคงฟื้นตัวช้าและยังคงไม่เท่ากันในแต่ละกลุ่ม สำหรับด้านเสถียรภาพราคา กนง. คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปและน่าจะกลับมาอยู่ในกรอบเป้าหมาย (1-4%) ภายในปีนี้

และปรับคาดการณ์ GDP ปี 2016 ขึ้นเล็กน้อย

นอกจากนี้ธปท. ยังปรับคาดการณ์อัตราการขยายตัวของ GDP ปี 2016 ขึ้นเล็กน้อยจาก 3.1% เป็น 3.2% โดยการบริโภคภาคเอกชนถูกปรับขึ้นมากที่สุดจาก 1.8% เป็น 2.7% (เทียบกับคาดการณ์ของเราที่ 2.9%) ด้วยการฟื้นตัวที่ซบเซาใน 1H16 การลงทุนภาคเอกชนจึงถูกปรับลดลงจาก 3.1% เป็น 1.1% (เทียบกับคาดการณ์ของเราที่ 1.9%) สำหรับปี 2017F ธปท. ยังคงมีมุมมองที่ระมัดระวังโดยคาดว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัว 3.2% (เทียบกับคาดการณ์ของเราที่ 4.8%) และคาดว่าการเติบโตของการบริโภคจะชะลอตัวลงเป็น 2.1% (เทียบกับคาดการณ์ของเราที่ 2.8%) แม้มีกำหนดการประมูลโครงการจำนวนมากในปี 2016 และน่าจะก่อสร้างได้ในปีถัดๆ ไป ธปท. ยังคงคาดว่าการลงทุนของภาครัฐจะเติบโตเพียง 7.5% (เทียบกับคาดการณ์ของเราที่ 13%)

การลงทุนภาคเอกชนและการส่งออกอ่อนแอต่อเนื่อง

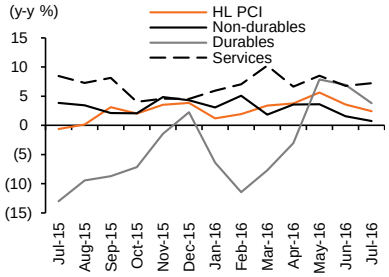
ธปท. มองว่าการลงทุนภาคเอกชนจะยังคงชะลอตัวต่อเนื่องไปยังปีหน้า (1.7% เทียบกับคาดการณ์ของเราที่ 3.3%) นอกจากนี้ ธปท. ยังคาดว่าการส่งออกจะติดลบต่อเนื่องไปยังปี 2017F (-0.5% เทียบกับคาดการณ์ของเราที่ 1.8%) อีกด้วย เนื่องจากการลงทุนภาคเอกชนที่มีแนวโน้มที่ไม่สดใส เราจึงเชื่อว่าไม่มีความจำเป็นที่ธปท. จะต้องรีบปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2017F แม้ว่าเฟดจะปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้น เรายังคงมุมมองของเราที่มองว่า กนง. น่าจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับต่ำนี้ต่อเนื่องไปจนถึง 1H17F

คาดในช่วงที่เหลือของปี 2016 เงินบาทจะอ่อนค่าลง

ในแถลงการณ์ กนง. ยังมีความกังวลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการไหลเข้าออกของเงินทุนและความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนอีกด้วย ตามที่เราได้กล่าวไว้ในบทวิเคราะห์ Siam Senses *"ปรับขึ้นไปอีกได้อย่างจำกัด"* ฉบับวันที่ 9 ก.ย. 16 เราเชื่อว่า ถึงแม้ว่าเฟดอาจจะไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุม FOMC ในเดือนก.ย.16 แต่ในช่วงที่เหลือของปีนี้ และต่อเนื่องไปยังปี 2017F ก็จะยังคงมีการคาดการณ์อยู่ดีว่าเฟดจะปรับอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นเราจึงเห็นแรงกดดันที่มีต่อเงินบาทมากขึ้นในช่วงที่เหลือของปี 2016F เราคาดว่าอัตราแลกเปลี่ยนจะปรับขึ้นมาอยู่ในช่วง 35.00-35.25 บาท/ดอลล่าร์สหรัฐฯ ใน 4Q16F และเราเชื่อว่า ธปท. มีแนวโน้มที่จะคงนโยบายเพียงเพื่อลดความผันผวนเท่านั้นแต่ไม่เปลี่ยนทิศทางของค่าเงิน

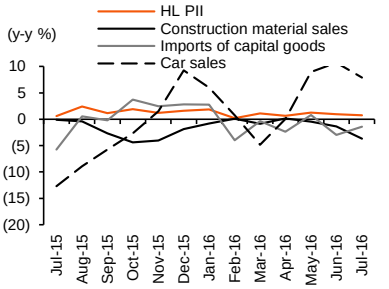
ECONOMIC MONITOR

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 cars

External Performance

	May-16	Jun-16	Jul-16
Tourist arrivals (y-y %)	7.6	7.2	10.8
Exports (y-y %)	(3.7)	1.9	(4.5)
Imports (y-y %)	(0.2)	(9.3)	(8.6)
Trade balance (US$ bn)	3.5	3.8	3.2
Current account (US$ bn)	2.2	3.0	3.7

Source: Bank of Thailand

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

Ex 1: GDP Forecasts

% growth	2014	2015	2016F		2017F	
			BoT	TNS	BoT	TNS
Real GDP growth	**0.8**	**2.8**	**3.2**	**3.5**	**3.2**	**4.8**
Private consumption	0.6	2.1	2.7	2.9	2.1	2.8
Government consumption	2.1	2.2	3.5	5.5	2.8	4.0
Private investment	(1.0)	(2.0)	1.1	1.9	1.7	3.3
Government investment	(7.3)	29.8	9.7	11.3	7.5	13.0
Exports	(0.3)	(5.6)	(2.5)	(1.4)	(0.5)	1.8
Imports	(8.5)	(11.3)	(6.6)	(10.0)	5.6	5.0
Current account (% to GDP)	3.8	8.8	na	12.5	na	8.9
Headline CPI	1.9	(0.9)	0.3	0.7	2.0	2.0
Bt/US$ - average	32.5	34.3	na	35.3	na	35.9
Policy rate	2.00	1.50	na	1.50	na	2.00

Sources: NESDB, BoT, Thanachart estimates