Thanachart Securities

Thailand Economics

3Q16 GDP ถูกกดดันโดยการใช้จ่ายภาครัฐ

ตัวเลข 3Q16 GDP ที่ออกมาน่าผิดหวังมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงชั่วคราวของการใช้จ่ายของภาครัฐ เรายังคงมองว่า GDP จะอ่อนตัวลงใน 4Q16 นอกจากการชะลอตัวลงของยอดซื้อสินค้าคงทนแล้ว เราคาดว่าการชะลอตัวลงของการท่องเที่ยวเนื่องจากการจัดระเบียบทัวร์ศูนย์เหรียญยังเป็นอีกปัจจัยกดดันการเติบโตอีกด้วย

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

การใช้จ่ายภาครัฐกดดันการเติบโต

เศรษฐกิจไทยส่งสัญญาณการชะลอตัวลงชั่วคราวใน 3Q16 โดย GDP ขยายตัว +3.2%y-y (เทียบกับก่อนหน้าที่ +3.6%) ซึ่งสาเหตุหลักมาจากการใช้จ่ายภาครัฐที่ชะลอตัวลงชั่วคราว GDP หลังปรับตามฤดูกาล ขยายตัว 0.6%q-q (เทียบกับก่อนหน้าที่ +0.7%) การใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคของรัฐบาลลดลง 5.8%y-y (เทียบกับก่อนหน้าที่ +1.5%) เนื่องจากการลดลงชั่วคราวของรายจ่ายค่าซื้อสินค้าและบริการ การลงทุนภาครัฐขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัวลง (+6.3%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ 11.9%) เนื่องจากโครงการก่อสร้างถนนของรัฐบาลส่วนใหญ่ได้ดำเนินการแล้ว ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนยังคงซบเซาอย่างต่อเนื่อง (-0.5%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ +0.2%) การบริโภคภาคเอกชนฟื้นตัวได้ตามคาด (+3.5%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ +3.8%) การส่งออกสินค้ากลับมาเป็นบวก (+0.4%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ -0.9%) และการส่งออกบริการยังคงเป็นปัจจัยผลักดันที่สำคัญ (+14.7%y-y เทียบก่อนหน้าที่ 12.6%)

ภาคการเกษตรและภาคการผลิตแตะจุดต่ำสุด

ด้วยการฟื้นตัวของรายได้ภาคการเกษตร ภาคการเกษตรจึงปรับตัวขึ้นเป็นบวกเป็นไตรมาสแรก (+0.9%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ -1.2%) ตั้งแต่ 4Q14 ภาคการผลิตฟื้นตัวต่อเนื่อง (+ 0.9%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ 2.1%) แต่จะยังคงไม่เท่ากันในทุกกลุ่ม ขณะที่กลุ่มที่เกี่ยวกับการบริโภคและการท่องเที่ยวภายในประเทศยังคงเติบโตดี สาขาโรงแรมและภัตตาคารขยายตัว +15.9%y-y สำหรับการค้าส่งและค้าปลีกขยายตัว +5.5%y-y ภาคการก่อสร้างชะลอตัว (+5.0%y-y) สอดคล้องกับการลงทุนภาครัฐ

คาด GDP ชะลอตัวลงต่อเนื่องไปยัง 4Q16F

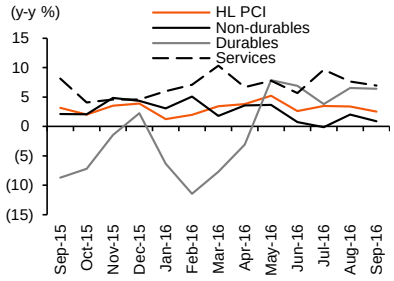
เช่นที่กล่าวไว้ในบทวิเคราะห์ก่อนหน้านี้ เราคาดว่าเศรษฐกิจจะชะลอตัวลงชั่วคราวใน 4Q16F นอกจากเป็นช่วงเวลาไว้ทุกข์แล้ว การจัดระเบียบทัวร์ศูนย์เหรียญยังเป็นไปได้ที่จะส่งผลกระทบเชิงลบต่อการท่องเที่ยวและกลุ่มที่เกี่ยวข้อง นอกจากผลของฐานสูงแล้ว การใช้จ่ายสินค้าคงทนยังน่าจะชะลอตัวไปจนถึงปีหน้า เราคาดว่านโยบายของนาย ดอนัลด์ ทรัมป์ ประธานาธิบดีคนใหม่ของสหรัฐฯ จะส่งผลให้ค่าเงินอ่อนค่าลง และ bond yields ปรับตัวขึ้น ผลกระทบต่อเศรษฐกิจที่แท้จริงน่าจะมาจากนโยบายการค้าของเขา ซึ่งไม่น่าจะเกิดขึ้นในเร็วๆ นี้ ด้วยการลดลงอย่างต่อเนื่องของราคาข้าวในตลาดโลก รายได้ภาคการเกษตรจึงน่าจะชะลอตัวลงใน 4Q16F เรามองว่ามาตรการสนับสนุนเกษตรกรผู้ปลูกข้าวของภาครัฐน่าจะเป็นเพียงการบรรเทาผลกระทบ แต่อาจไม่เพียงพอที่จะทำให้รายได้โดยรวมดีขึ้น

กำลังซื้อที่ถูกเลื่อนออกไปน่าจะกลับมาในช่วง 1H17

3Q16 การบริโภคและการใช้จ่ายลงทุนของภาครัฐในช่วง 3Q16 บ่งชี้ว่าช่วงระยะเวลาระหว่างการอนุมัติ การประมูลราคา และการก่อสร้าง นั้นห่างกันมากขึ้น การเร่งผลักดันกระบวนการประมูลล่าสุดโดยรองนายกรัฐมนตรี นายสมคิด จาตุศรีพิทักษ์ น่าจะช่วยลดผลกระทบจากการชะลอตัวลงของการใช้จ่ายภาครัฐ สำหรับอุปสงค์ภายในประเทศ เราเชื่อว่าการสั่งซื้อสินค้าคงทนที่ชะลอไว้ก่อนหน้าน่าจะกลับมาตั้งแต่ 1H17F เรายังคงคาดการณ์อัตราการเติบโตของ GDP ปี 2016F ของเราที่ 3.2% และ 3.7% ในปี 2017 เช่นเดิม

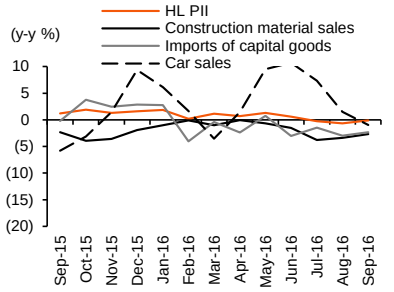
ECONOMIC MONITOR

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

	Jul-16	Aug-16	Sep-16
Tourist arrivals (y-y %)	10.8	9.9	18.3
Exports (y-y %)	(5.0)	2.7	3.5
Imports (y-y %)	(8.5)	(0.1)	1.7
Trade balance (US$ bn)	2.5	2.7	3.7
Current account (US$ bn)	3.6	3.8	2.9

Source: Bank of Thailand

Key Forecasts

	2016F	2017F	2018F
Real GDP growth	3.2	3.7	4.2
CA (% to GDP)	12.3	8.0	7.6
Headline CPI	0.2	1.7	2.3
Bt/US$ - average	35.5	35.9	37.0
Policy rate	1.50	1.50	2.00

Source: Thanachart estimates

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับม... ...พร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Ex 1: 3Q16 GDP Saw Temporary Drags From Public Expenditure

(y-y %)	3Q16	2Q16	2016F	2017F
Real GDP growth	3.2	3.5	3.2	3.7
Private consumption	3.5	3.8	2.5	2.4
Public consumption	(5.8)	1.5	4.3	3.8
Private investment	(0.5)	0.1	0.8	1.2
Public investment	6.8	11.9	10.9	11.8
Exports of goods	0.4	(0.9)	(0.6)	1.0
Nominal exports of goods	1.2	(4.1)	(1.4)	1.8
Exports of services	14.7	12.6	9.8	3.7
Tourist arrivals	12.8	8.2	13.0	6.6
Imports of goods	3.9	2.7	(2.5)	3.8
Nominal imports of goods	(1.2)	(8.4)	(10.0)	5.0
Imports of services	(19.9)	(16.1)	1.9	4.4
Current account balance (US$ bn)	10.3	8.0	49.1	32.9
% to GDP	10.2	8.1	12.3	8.0
Headline inflation	0.3	0.3	0.2	1.7
Bt/US$ - average	34.8	35.3	35.5	35.9
Policy rate (%)	1.5	1.5	1.5	1.5

Sources: NESDB, Bank of Thailand, Thanachart estimates