Thanachart Securities

Thailand Economics

มาตรการกระตุ้นหนุน GDP 4Q16

ด้วยสัญญาณที่ชัดเจนของการชะลอตัวลงของอุปสงค์ภายในประเทศและการท่องเที่ยวในเดือนตุลาคม รัฐบาลจึงน่าจะเร่งผ่อนคลายมาตรการทางการคลังเพื่อผลักดันเศรษฐกิจ ในมุมมองของเรา รัฐบาลน่าจะออกมาตรการลดหย่อนภาษีจากการใช้จ่ายบริโภคในเร็วๆ นี้ มาตรการทางการคลังนี้อาจทำให้เกิด upside ต่อคาดการณ์อัตราการขยายตัวของ 4Q16F GDP ของเราที่ 2.8%y-y

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

อุปสงค์ภายในประเทศชะลอตัว

เป็นไปตามคาด ตัวชี้วัดอุปสงค์ภายในประเทศในเดือนตุลาคม 2016 ส่งสัญญาณการชะลอตัวลงมากขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากช่วงเวลาการไว้ทุกข์ และรายได้ภาคการเกษตรที่ชะลอตัวลง (+4.6% y-y เทียบก่อนหน้าที่ +12.4% ซึ่งมีสาเหตุส่วนใหญ่จากราคาข้าวที่ลดลง) รวมทั้งผลของฐานที่สูงจากปีที่ผ่านมา ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (PCI) ชะลอตัวลงไปอีก (+2.1%y-y เทียบก่อนหน้าที่ +3.9%) ยอดขายสินค้าไม่คงทนมีอัตราการเติบโตที่ทรงตัว ขณะที่ยอดขายสินค้าคงทนหดตัวลงราว 2.6%y-y (เทียบกับก่อนหน้าที่ +6.4%) ด้วยรายได้ภาคการเกษตรที่ชะลอตัวลง อัตราการเติบโตของยอดขายรถจักรยานยนต์จึงชะลอตัวลง (+6.5%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ +16.6%) นอกจากนี้ทั้งยอดขายรถยนต์นั่งส่วนบุคคล (-4.8%y-y, ติดลบครั้งแรกตั้งแต่พฤษภาคม 2016) และยอดขายรถยนต์เชิงพาณิชย์ (-14.0%y-y) ยังหดตัวลงอีกด้วย การลงทุนภาคเอกชนยังคงซบเซาด้วยส่วนประกอบทั้งหมดยังคงมีอัตราการเติบโตที่ติดลบ

นักท่องเที่ยวทรงตัว (+0.5% y-y)

นอกจากผลกระทบจากระยะเวลาการไว้ทุกข์แล้ว ตัวเลขนักท่องเที่ยวยังถูกกระทบจากการจัดระเบียบทัวร์ศูนย์เหรียญชาวจีน โดยนักท่องเที่ยวจีนหดตัวลง 16.2%y-y ขณะที่นักท่องเที่ยวจากภูมิภาคอื่น (เช่น อาเซียน, ฮ่องกง, และญี่ปุ่น) ยังชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญอีกด้วย แต่อย่างไรก็ตาม นักท่องเที่ยวชาวยุโรปยังคงแข็งแกร่ง (+10.7%y-y) นำโดยนักท่องเที่ยวชาวรัสเซีย (+30.3%y-y)

การส่งออกกลับมาเป็นลบ

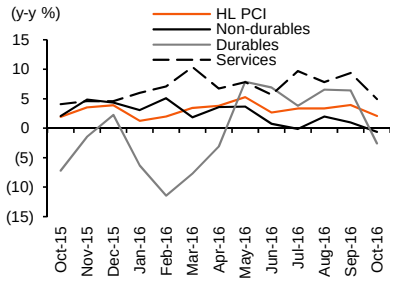
หลังสองเดือนของการเติบโตที่เป็นบวกของการส่งออก มูลค่าการส่งออก (ไม่รวมทองคำ) กลับมาติดลบในเดือนตุลาคม (-3.6%y-y เทียบกับก่อนหน้าที่ +3.9%) สินค้าส่งออกที่สำคัญส่วนใหญ่หดตัวลง ซึ่งได้แก่ สินค้าที่เกี่ยวกับการเกษตร (-9.5%y-y) สินค้าอุตสาหกรรมเกษตร (-4.4%y-y), ยานยนต์ (-2.1%y-y) และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ (-6.0%y-y) ดังนั้นเราจึงยังคงมองว่าการส่งออกจะยังคงติดลบเป็นปีที่ 4 ในปี 2016 และคาดว่าการส่งออกจะฟื้นตัวขึ้นเล็กน้อยเท่านั้นในปี 2017 (+1.8%y-y) สำหรับการนำเข้าไม่รวมทองคำยังคงขยายตัวได้ (+2.6% y-y) จากการนำเข้าวัตถุดิบและสินค้าอุปโภคบริโภคที่ดีขึ้น ดังนั้นดุลการค้าจึงเกินดุลลดลงในเดือนตุลาคมที่ US$1.8bn และด้วยรายรับจากการท่องเที่ยวที่น้อยลง การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดจึงชะลอตัวลงเป็น US$2.9bn

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหนุน 4Q16F GDP

ด้วยการชะลอตัวของอุปสงค์ภาคเอกชนภายในประเทศ และการท่องเที่ยว รัฐบาลจึงออกมาตรการกระตุ้นศรษฐกิจด้านการบริโภค (ให้เงินแก่เกษตรกรและผู้มีรายได้น้อยวงเงิน 1.9 พันลบ.) และการท่องเที่ยว (ยกเว้นค่าธรรมเนียมวีซ่าและมาตรการนำค่าใช้จ่ายสำหรับการเดินทางในประเทศ 15,000 บาท ไปลดหย่อนภาษีได้) อีกครั้ง เรามองว่ารัฐบาลน่าจะออกมาตรการลดหย่อนภาษีจากการใช้จ่ายบริโภคซึ่งเป็นมาตรการที่สำคัญที่สุด (ยังคงรอการอนุมัติจากคณะรัฐมนตรี) ในเร็วๆ นี้ มาตรการทางการคลังนี้อาจทำให้เกิด upside ต่อคาดการณ์อัตราการขยายตัวของ 4Q16F GDP ของเราที่ 2.8%y-y นอกจากนี้รัฐบาลยังเร่งเบิกจ่ายงบประมาณที่มีอยู่ โดยในเดือนตุลาคม รัฐบาลใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 16%y-y (เทียบกับ 3Q16 ที่ทรงตัว)

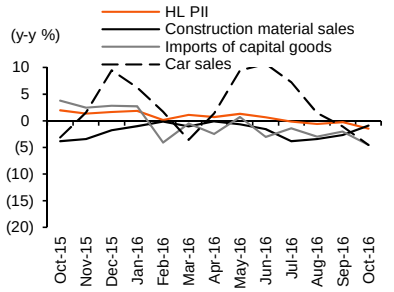
ECONOMIC MONITOR

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

	Aug-16	Sep-16	Oct-16
Tourist arrivals (y-y %)	11.0	17.7	0.5
Exports (y-y %)	2.7	3.5	(4.3)
Imports (y-y %)	(0.1)	1.7	7.4
Trade balance (US$ bn)	2.7	3.7	1.8
Current account (US$ bn)	3.8	2.9	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) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Ex 1: Monthly Economic Data

	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16
The real sector (y-y %)							
Manufacturing Production Index, seasonally adjusted (level)	107.6	108.0	107.3	103.2	110.0	108.7	108.9
Manufacturing Production Index, non-seasonal adjusted (level)	99.0	111.6	109.5	103.5	107.0	108.4	107.5
Manufacturing Production Index, non-seasonal adjustment	0.9	2.7	1.4	(5.0)	3.2	1.1	0.1
Industrial capacity utilization (%)	59.5	67.5	66.7	62.4	64.4	65.5	65.4
Private consumption indicators							
- Non-durable Index	3.6	3.7	0.7	(0.1)	2.0	1.0	(0.6)
- Semi-durables Index	2.1	1.6	1.3	2.1	1.4	1.2	0.4
- Durables Index	(3.1)	7.8	6.9	3.8	6.5	6.4	(2.6)
- Service Index	6.7	7.8	5.7	9.7	7.8	9.4	5.0
Private investment indicators							
- Car sales for investment purpose	6.2	0.1	3.1	0.6	6.8	5.5	0.2
- Imports of capital goods (at 2010 prices)	(4.8)	(0.6)	(4.8)	(3.0)	(1.4)	(1.3)	(7.3)
- Construction material sales Index	1.6	(0.3)	(4.4)	(6.9)	(0.3)	(3.4)	(1.7)
Government cash balance (Bt bn)	(61.1)	50.0	87.0	(26.4)	22.1	81.8	(230.8)
Consumer Price Index	0.07	0.46	0.38	0.10	0.29	0.38	0.34
- Food	1.57	2.97	2.80	1.83	1.88	1.47	0.89
- Non-food	(0.76)	(0.94)	(0.94)	(0.84)	(0.59)	(0.24)	0.02
Core inflation (excluding raw food and energy)	0.78	0.78	0.80	0.76	0.79	0.75	0.74
External accounts (US$ m)							
Exports	15,621	17,819	18,431	17,366	18,238	19,303	17,630
Change (%)	*(7.6)*	*(3.2)*	*3.2*	*(5.0)*	*2.7*	*3.5*	*(4.3)*
Imports	13,701	14,887	14,977	14,850	15,502	15,582	15,836
Change (%)	*(13.7)*	*0.3*	*(9.5)*	*(8.5)*	*(0.1)*	*1.7*	*7.4*
Trade balance	1,921	2,932	3,455	2,516	2,736	3,721	1,794
Current account balance	2,933	1,925	3,116	3,557	3,805	2,929	2,875
Capital account	0	0	0	0	0	0	0
Financial accounts	(1,381)	(355)	(77)	(2,679)	(937)	(3,172)	(2,474)
- Central bank	(464)	63	291	(188)	672	351	(843)
- Government	83	(195)	1,381	120	585	171	39
- Other depository corporations (ODC)	(1,266)	2,991	1,377	(955)	(290)	754	(2,762)
- Others	266	(3,214)	(3,126)	(1,656)	(1,903)	(4,448)	1,092
Balance of payments	1,626	432	1,860	12	1,874	(1,108)	(544)
Official reserves (US$ bn)	178.6	175.0	179.0	180.0	181.0	180.0	180.0
Monetary statistics – end of period (Bt bn)							
Monetary base	1,664.0	1,646.0	1,639.8	1,610.2	1,584.7	1,637.9	1,635.1
Change (%)	*4.7*	*5.9*	*5.8*	*4.7*	*1.4*	*2.2*	*3.9*
Narrow money	1,764.1	1,772.9	1,742.3	1,728.1	1,710.9	1,721.6	1,760.9
Change (%)	*6.8*	*4.6*	*7.6*	*6.8*	*4.6*	*6.4*	*5.9*
Broad money	17,900.0	17,822.3	17,835.2	17,783.6	17,755.9	17,748.7	17,974.2
Change (%)	*4.3*	*3.7*	*4.3*	*4.2*	*4.3*	*3.9*	*4.5*
Other depository corporations credits	**17,654.5**	**17,586.8**	**17,575.3**	**17,504.5**	**17,466.6**	**17,426.8**	**17,732.3**
Change (%)	*4.9*	*4.4*	*4.8*	*4.3*	*4.2*	*3.7*	*4.6*
Other depository corporations private credits	**16,181.9**	**16,297.5**	**16,350.1**	**16,301.6**	**16,366.0**	**16,457.7**	**16,516.5**
Change (%)	*4.2*	*4.4*	*4.5*	*4.0*	*4.0*	*4.0*	*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)	1.38	1.38	1.38	1.38	1.4	1.4	1.4
- Prime rate (MLR)	6.26	6.26	6.26	6.26	6.3	6.3	6.3
Exchange rate (Bt/US$)	**34.92**	**35.70**	**35.13**	**34.82**	**34.61**	**34.66**	**34.99**

Source: Bank of Thailand