Thailand Economics

จุดติด

PIMPAKA NICHGAROON, CFA
Head of Research
662 – 617 4977
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

เศรษฐกิจไทยเริ่มเห็นแนวโน้มการเติบโต โดยมีปัจจัยผลักดันมากขึ้นสนับสนุนมุมมองของเราว่าเศรษฐกิจกำลังเข้าสู่การเติบโตรอบใหม่ เรามองเศรษฐกิจไทยจะเข้าสู่การเติบโตในระดับมาตรฐานได้ในปี 2018-20F ที่ 4.3% ต่อปี 3.1% ในปี 2011-17

ปัจจัยผลักดันใหม่

ทั้งที่โครงการโครงสร้างพื้นฐานยังไม่ได้ช่วยหนุนเศรษฐกิจในขณะนี้มากนัก แต่เศรษฐกิจกลับเติบโตดีกว่าที่เราคาดไว้ใน 2Q17 โดยขยายตัว 3.7% y-y และ 1.3% q-q แข็งแกร่งกว่า 1Q17 ที่เติบโต 3.3% y-y โดยปัจจัยผลักดันใหม่คือยอดส่งออกในเทอมดอลลาร์สหรัฐที่เติบโต 11% y-y ใน 2Q17 และการลงทุนภาคเอกชนที่เติบโตกลับมาเป็นบวกที่ 3.2% y-y ในช่วง 3 ไตรมาสที่ผ่านมา นอกจากนี้การท่องเที่ยวยังแข็งแกร่งกว่าคาด และช่วยหนุนการเติบโตของการบริโภคให้ยืนอยู่ที่ระดับ 3% y-y แม้คนไทยโดยทั่วไปจะรู้สึกว่าการบริโภคอ่อนแอก็ตาม สำหรับแนวโน้มในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ อัตราการเติบโตคาดว่าจะอยู่ที่ราว 3.5% ด้วยปัจจัยผลักดันตัวเดิม

ตัวชี้วัดเศรษฐกิจ

เรายังคงมองว่าเศรษฐกิจไทยกำลังเข้าสู่การเติบโตรอบใหม่จากปี 2018 เป็นต้นไป ด้วยคาดว่า GDP จะขยายตัว 4% ขึ้นไป โดยตัวชี้วัดที่เราเห็นในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมาคือ 1) การเติบโตอย่างยั่งยืนมากขึ้นของการนำเขาวัตถุดิบและสินค้าทุน 2) การกลับมาเติบโตของยอดขายรถจักรยานยนต์และรถยนต์ 3) ความต้องการรถบรรทุกที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเห็นได้จากการเติบโตของการปล่อยสินเชื่อของ บมจ.ราชธานีลิสซิ่ง (THANI) และ 4) มีการประมูลโครงการโครงสร้างพื้นฐานมากที่สุดเท่าที่เคยมีมาในปี 2015-17 ที่มูลค่ารวม 6.0 แสนลบ. และจะมีการประมูลอีกในช่วงที่เหลือของปี 2017

กำลังจะเข้าสู่ช่วงการเติบโตที่ยั่งยืน

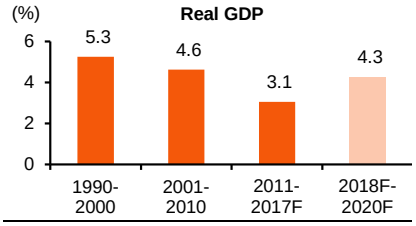
เรายังคงมองบวกต่อเศรษฐกิจไทย ด้วยคาดว่าจะเข้าสู่รอบการเติบโตรอบใหม่ตั้งแต่ปี 2018 เป็นต้นไป เศรษฐกิจไทยถูกกระทบจากความไม่มีเสถียรภาพทางการเมืองมานานนับทศวรรษ และความไม่มีสถียรภาพนี้ทำให้ GDP ผันผวนไม่มีรูปแบบการเติบโตที่แน่นอน และยังคงอยู่ที่ระดับต่ำกว่ามาตรฐาน โดยเฉลี่ยอยู่ที่เพียง 3.1% ต่อปีเท่านั้นในปี 2011-17 ส่วนในรอบการเติบโตใหม่นี้ เรามองว่าโครงสร้างพื้นฐานจะเป็นปัจจัยผลักดันที่สำคัญตัวแรกในปี 2018 ก่อนที่ปัจจัยผลักดันอื่นจะฟื้นตัวจากผลของตัวคูณทวีในปี 2019 และในระหว่างนั้น ทางบวกมากกว่าทางลบ การท่องเที่ยวจะยังคงเป็นปัจจัยหนุนที่ดี และการส่งออกน่าจะเป็นปัจจัยหนุน และตั้งแต่ปี 2020F เป็นต้นไป การลงทุนใน EEC น่าจะเริ่มเห็นผลในแง่ของการใช้จ่ายลงทุน

ปรับคาดการณ์ GDP

เราปรับคาดการณ์ GDP ขึ้นเล็กน้อยในปี 2017-18F (Exhibit 14) เพื่อสะท้อนตัวเลขเศรษฐกิจ 2Q17 ที่ออกมาดีกว่าคาด แต่ลดการเติบโตของปี 2019-20F ถือเป็นการผลักการเติบโตของปี 2019-20F ไปยังปีต่อๆ ไป อย่างไรก็ดี มีความเป็นไปได้ที่คาดการณ์ของเราจะมีโอกาสถูกปรับเพิ่มขึ้นไปอีกหากการส่งออกเติบโตมากกว่าคาด ด้วยเราสมมติให้การส่งออกเติบโตเพียง 5.0-5.5% ต่อปี ในปี 2018-20F หลังเติบโต 6.8% ในปี 2017F สำหรับภาพรวม เราคาดว่า GDP ของไทยจะสามารถกลับมาขยายตัวเหนือระดับมาตรฐานที่ 4% ได้ โดยคาดว่าจะเติบโต 4.3% ในปี 2018-20 เทียบกับในช่วงปี 2011-17 ที่เติบโตเพียง 3.1 %

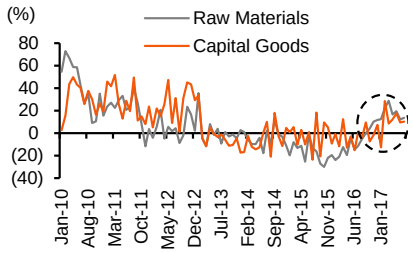
ECONOMIC MONITOR

GDP Back To Potential Growth Level



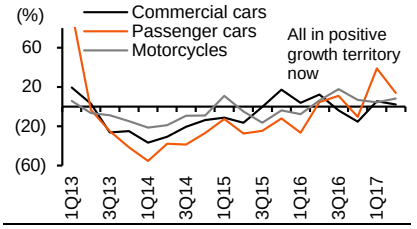
Sources: NESDB, Thanachart estimates

Raw Materials, Capital Goods Imports



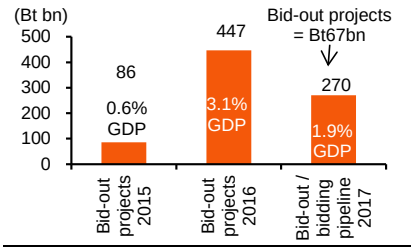
Source: Bank of Thailand

Vehicle Sales Turning Around



Source: Bank of Thailand

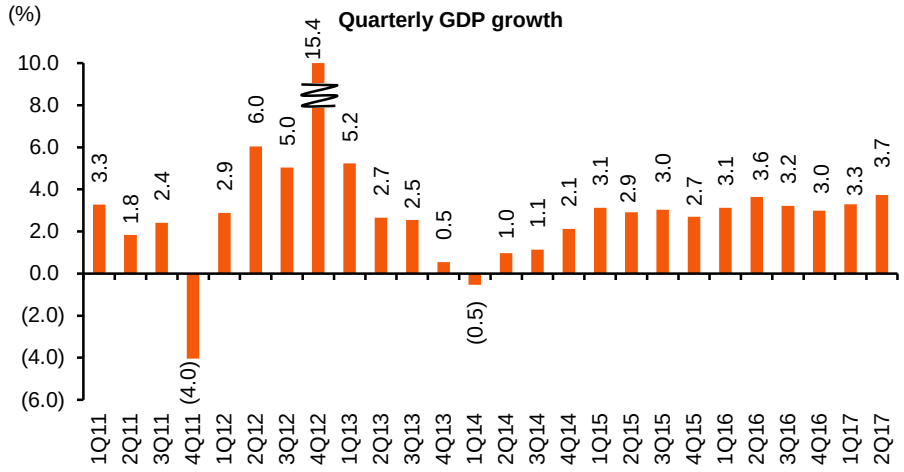
Biggest-ever Bid-out Project Value



Source: Thanachart compilation

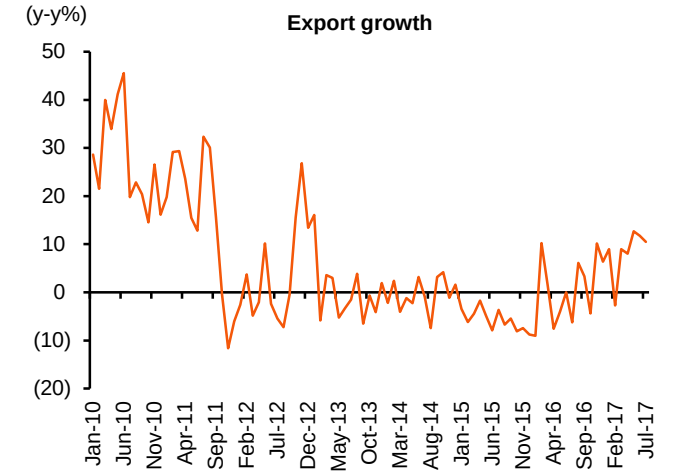
รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด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

Ex 1: Gradually Climbing Out Of Its Trap



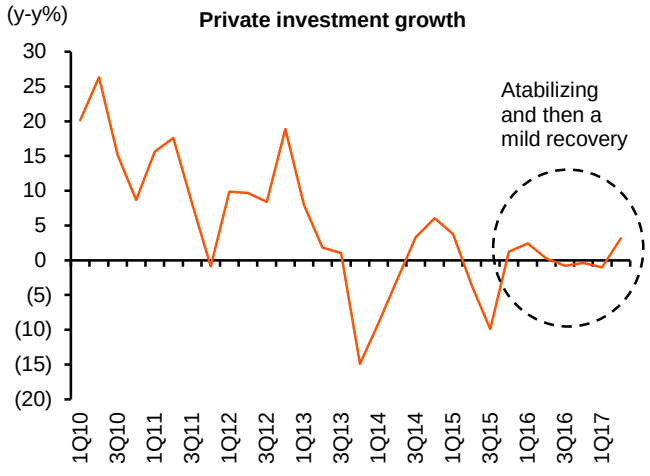
Source: NESDB

Ex 2: A Firmer Export Recovery



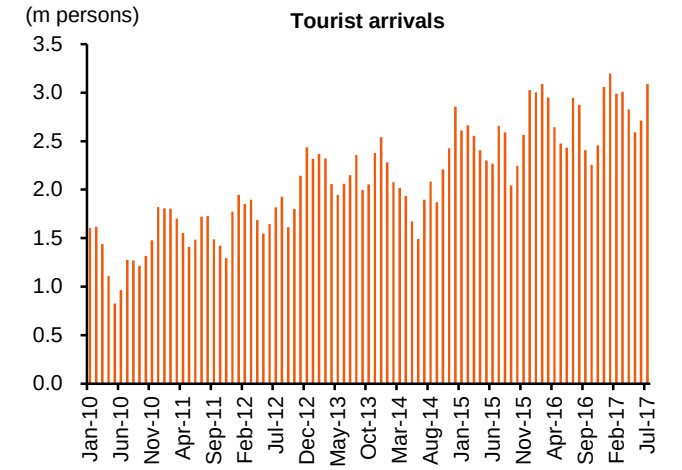
Source: Bank of Thailand

Ex 3: Private Investment Turned Mildly Positive



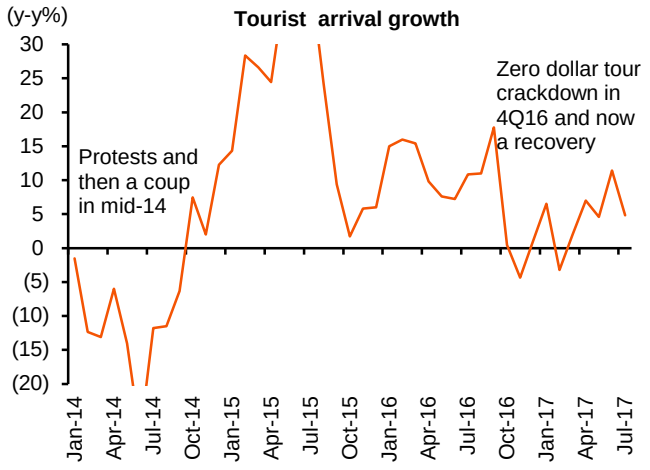
Source: NESDB

Ex 4: Tourism Only Getting Stronger



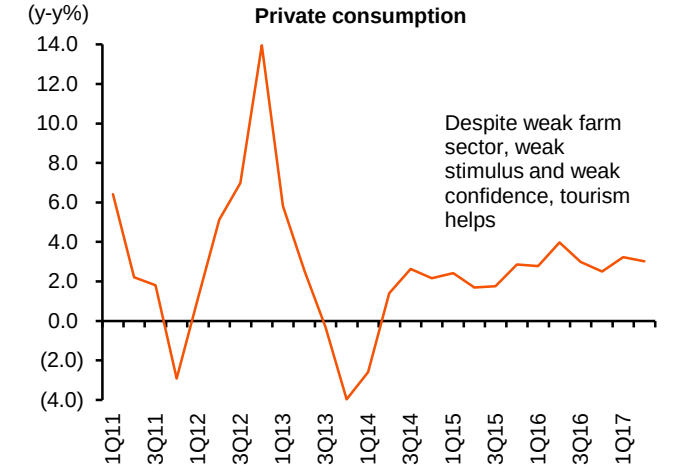
Source: Tourism Authority Of Thailand

Ex 5: Fast Recovery After Illegal Tour Crackdown



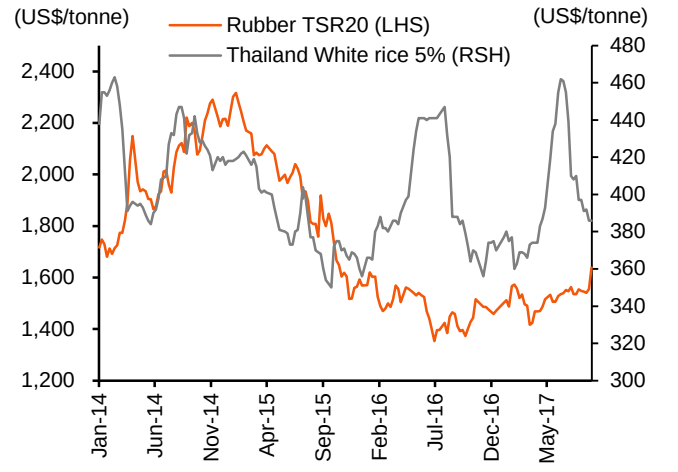
Source: Tourism Authority of Thailand

Ex 6: Tourism Helps Support Consumption



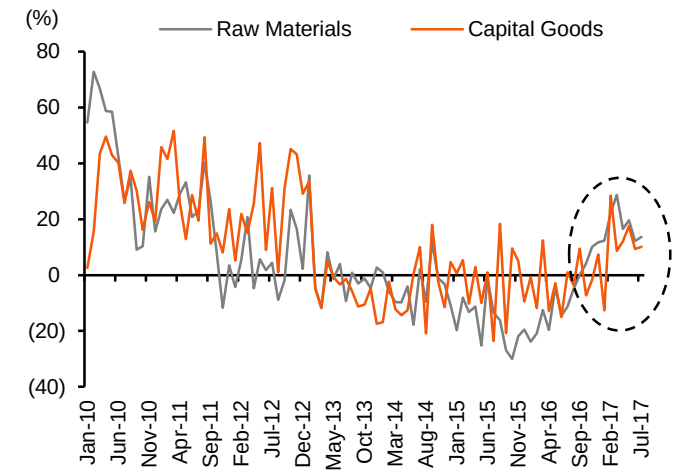
Source: NESDB

Ex 7: Bottomed Out Rubber And Rice Price



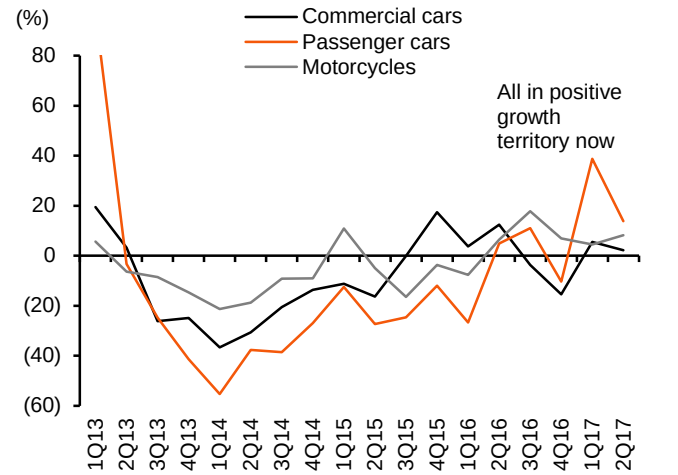
Source: Bloomberg

Ex 8: Rising Raw Material And Capital Goods Imports



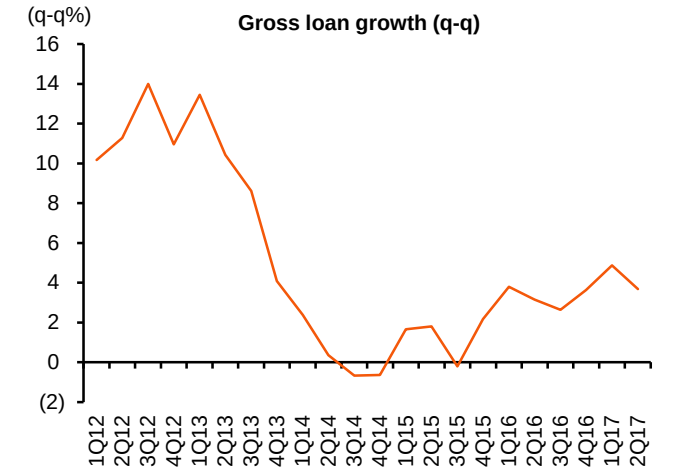
Source: Bank of Thailand

Ex 9: Vehicle Sales Turning Around



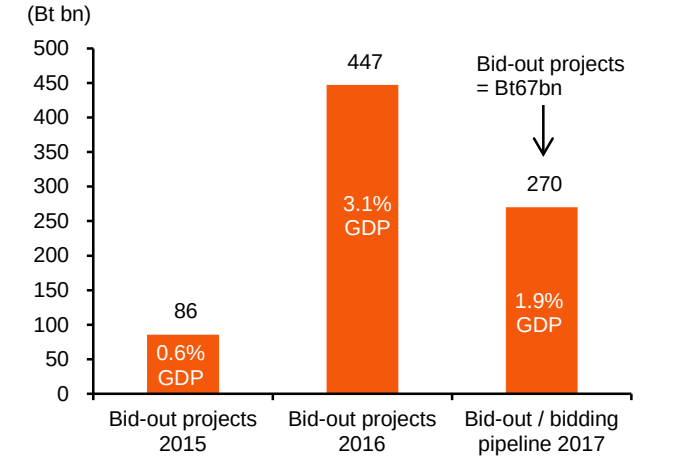
Source: Bank of Thailand

Ex 10: THANI's Loan Growth



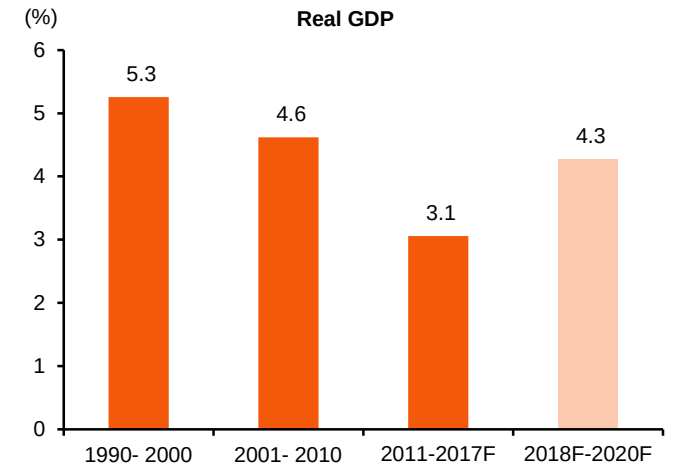
Source: Company data

Ex 11: Biggest-ever Bid-out Project Value



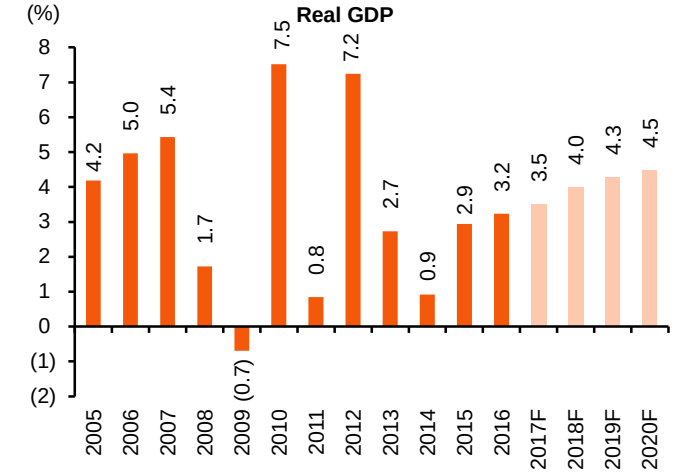
Source: Thanachart compilation

Ex 12: Back To Potential Growth Level



Sources: NESDB, Thanachart estimates

Ex 13: Our GDP Growth Forecasts



Sources: NESDB; Thanachart estimates

Ex 14: GDP Growth Revisions

% growth	2014	2015	2016	2017F		2018F		2019F		2020F	
				New	Old	New	Old	New	Old	New	Old
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
Real GDP growth	**0.9**	**2.9**	**3.2**	**3.5**	**3.4**	**4.0**	**3.9**	**4.3**	**4.5**	**4.5**	4.7
Private consumption	0.9	2.2	3.1	2.9	3.1	2.9	3.0	3.1	3.2	3.5	3.5
Private investment	(0.8)	(2.2)	0.4	1.7	1.4	5.2	7.7	9.3	10.3	12.8	15.0
Government investment	(7.1)	29.3	9.9	5.2	14.2	13.4	19.4	22.0	20.0	20.0	22.0
Export (nominal US$ growth)	(0.4)	(5.8)	0.5	6.8	5.4	5.5	5.6	5.5	5.0	5.0	5.0
Import (nominal US$ growth)	(9.0)	(11.0)	(3.9)	11.6	10.2	6.4	7.3	7.0	7.0	7.5	8.0
Current account (% to GDP)	3.7	8.8	11.4	10.0	10.2	8.9	8.1	7.6	6.4	5.9	4.0
Headline CPI	1.9	(0.9)	0.2	0.4	0.4	0.8	0.8	1.5	1.5	2.0	2.0
Bt/US$ - average	32.5	34.3	35.3	34.1	34.5	34.0	35.1	35.1	36.1	36.0	37.0
Policy rate	2.00	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	2.00	na	na

Sources: NESDB, Bank of Thailand, Ministry of Commerce, Thanachart estimates

Ex 15: Monthly Economic Data

	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	Jun-17	Jul-17
The real sector (y-y %)							
Manufacturing Production Index, seasonally adjusted (level)	110.3	109.9	111.4	110.5	111.6	110.6	111.9
Manufacturing Production Index, non-seasonal adjusted (level)	111.6	111.0	125.1	100.0	115.3	111.6	109.2
Manufacturing Production Index, non-seasonal adjustment	2.2	(1.1)	0.0	(1.8)	1.6	(0.3)	3.7
Industrial capacity utilization (%)	60.7	60.0	67.0	53.7	62.2	61.4	60.2
Private consumption indicators							
- Non-durable Index	(0.6)	(2.1)	0.4	(1.1)	(2.1)	1.6	0.3
- Semi-durables Index	(1.1)	(0.6)	1.8	(2.5)	1.3	0.5	(1.1)
- Durables Index	3.8	17.0	12.5	11.9	3.7	3.0	8.2
- Service Index	6.3	5.6	3.4	5.3	5.7	8.5	5.3
Private investment indicators							
- Car sales for investment purpose	7.9	13.4	11.6	12.8	(0.5)	2.9	6.7
- Imports of capital goods (at 2010 prices)	(6.6)	(1.8)	4.4	(3.5)	14.9	3.9	6.8
- Construction material sales Index	1.0	(4.0)	(4.1)	(7.5)	(10.8)	(1.4)	(1.4)
Government cash balance (Bt bn)	(131.1)	(20.2)	(26.6)	(38.1)	28.1	85.6	(62.1)
Consumer Price Index	1.55	1.44	0.76	0.38	(0.04)	(0.05)	0.17
- Food	1.53	1.00	0.68	(0.26)	(1.38)	(0.70)	(0.55)
- Non-food	1.55	1.68	0.83	0.73	0.74	0.32	0.57
Core inflation (excluding raw food and energy)	0.75	0.59	0.62	0.50	0.46	0.45	0.48
External accounts (US$ m)							
Exports	17,065	18,404	20,752	16,541	19,736	19,811	18,743
Change (%)	*8.8*	*0.9*	*10.7*	*5.6*	*10.2*	*7.6*	*8.0*
Imports	15,174	14,389	17,843	15,250	17,563	16,870	17,400
Change (%)	*11.2*	*13.4*	*22.4*	*11.3*	*18.2*	*12.8*	*18.3*
Trade balance	1,891	4,015	2,909	1,451	2,231	2,941	1,344
Current account balance	5,416	6,142	3,645	2,906	1,130	4,283	2,768
Capital account	0	0	0	0	0	0	0
Financial accounts	1,169	(292)	(7,661)	241	(3,794)	(3,339)	932
- Central bank	161	814	(605)	(472)	658	(553)	(258)
- Government	452	500	(515)	83	(1,157)	1,465	(389)
- Other depository corporations (ODC)	1,563	788	(2,827)	933	(2,089)	82	2,674
- Others	(1,007)	(2,394)	(3,714)	(303)	(1,206)	(4,334)	(1,095)
Balance of payments	6,785	4,824	(3,422)	1,658	(1,631)	1,969	2,312
Official reserves (US$ bn)	179.2	183.0	180.9	184.5	184.1	185.6	190.4
Monetary statistics – end of period (Bt bn)							
Monetary base	1,762.1	1,784.4	1,750.4	1,766.4	1,723.5	1,705.0	1,763.9
Change (%)	*6.8*	*9.4*	*1.3*	*6.2*	*4.7*	*4.0*	*9.5*
Narrow money	1,859.3	1,884.9	1,870.4	1,901.9	1,865.5	1,870.9	1,839.5
Change (%)	*6.3*	*7.7*	*7.0*	*7.8*	*5.2*	*7.4*	*6.4*
Broad money	18,331.1	18,418.4	18,398.2	18,538.1	18,558.6	18,604.4	18,586.2
Change (%)	*4.0*	*3.8*	*3.3*	*3.6*	*4.1*	*4.3*	*4.5*
Other depository corporations credits	**18,018.7**	**18,100.1**	**18,069.3**	**18,213.2**	**18,239.4**	**18,301.2**	**18,266.3**
Change (%)	*3.8*	*3.5*	*2.7*	*3.2*	*3.7*	*4.1*	*4.4*
Other depository corporations private credits	**16,663.1**	**16,730.4**	**16,726.1**	**16,761.1**	**16,844.1**	**16,913.2**	**16,860.6**
Change (%)	*3.5*	*3.8*	*3.6*	*3.6*	*3.4*	*3.4*	*3.5*
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	1.38	1.38	1.38
- Prime rate (MLR)	6.26	6.26	6.26	6.26	6.20	6.20	6.20
Exchange rate (Bt/US$)	**35.20**	**34.90**	**34.35**	**34.61**	**34.05**	**33.96**	**33.28**

Source: Bank of Thailand