

3Q14 GDP: ขยายตัว 0.6% YoY

Event

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) (The Office of the National Economic and Social Development Board; NESDB) รายงานอัตราการขยายตัว GDP ไตรมาสที่ 3/57 ขยายตัว 0.6% YoY (Figure 1) เทียบกับที่ขยายตัว 0.4% YoY ในไตรมาสที่ 2/57 เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของภาคเกษตรกรรม ขณะที่ภาคเกษตรชะลอตัว ส่วนด้านอุปสงค์ในประเทศเพิ่มขึ้น จากการใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของครัวเรือน และการลงทุนรวมขยายตัว 2.2% YoY และ 2.9% YoY ตามลำดับ การใช้จ่ายของรัฐบาลเพิ่มขึ้น 0.4% YoY ในขณะที่ส่วนเปลี่ยนสินค้าคงเหลือมีการสะสมสต็อกลดลง การส่งออกสินค้าและบริการลดลง 4.0% YoY หดตัวมากกว่าการนำเข้าสินค้าและบริการที่ลดลง 1.1% YoY สำหรับ GDP ไตรมาสที่ 3/57 ที่ปรับค่าฤดูกาล ขยายตัว 1.1% QoQ เท่ากับอัตราการขยายตัวในไตรมาสที่แล้ว

สศช. ปรับลดประมาณการอัตราการขยายตัว GDP ปี 2557 ลงเหลือ 1.0% จาก 1.5-2.0% ในการประมาณการก่อนหน้า แต่คงประมาณการปี 2558 ไว้ที่ 3.5-4.5% และคาดว่า GDP 4Q/57 จะสามารถขยายตัวได้มากกว่า 3%

Impact

เศรษฐกิจขยายตัวในระดับต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดไว้มาก แม้ว่าดัชนีเศรษฐกิจหลักมีทิศทางที่ดีขึ้นมาบ้างในช่วงที่ผ่านมา อัตราการขยายตัวที่ 0.6% YoY ถือว่าเป็นการขยายตัวในระดับที่ต่ำและช้ามาก เลขาธิการ สศช. นายอคม เดิมพิทยาไพสิฐ ให้ความเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศควรลดลงเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจควบคู่กับการดำเนินนโยบายการคลัง ขณะที่ทางธนาคารแห่งประเทศไทยให้ความเห็นว่าการลดดอกเบี้ยนโยบายอาจช่วยไม่ได้มากนัก

เราอยู่ระหว่างการพิจารณาปรับลดประมาณการอัตราการขยายตัวเศรษฐกิจปี 2557-2558 ในช่วงสั้นเน้นไปที่งบประมาณเศรษฐกิจประมาณ 3.6 แสนล้านบาทในไตรมาสที่ 4/57 ถ้าไม่มีพัฒนาการอย่างมีนัยสำคัญจะเพิ่มนำหน้าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายภายในไตรมาสที่ 1/58 และจากการที่อัตราการขยายตัว GDP ไตรมาสที่ 3/57 แย่กว่าคาด ทำให้เราคาดว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งมากกว่าที่จะรอดูสถานการณ์เพียงอย่างเดียว

จากรายงานประมาณการ GDP ไตรมาสที่ 3/57 เมื่อวันที่ 13 พฤศจิกายนที่ผ่านมา เราได้เปลี่ยนมุมมองทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายกลับมาเป็น “ลง” อีกครั้ง คาดว่าคณะกรรมการนโยบายการเงินจะมีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% เหลือ 1.75% เร็วสุดในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินวันที่ 17 ธันวาคม 2557 หรือ ช้าสุดไม่เกินการประชุมวันที่ 29 เมษายน 2558 แล้วจะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 1.75% จนถึงสิ้นปี 2558 นอกจากนี้เราคาดว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 2557-2558 ลงอีก โดยเฉพาะตัวเลขปี 2558 จะปรับลดลงเข้าใกล้ 4.0% มากขึ้น

Figure 1: เศรษฐกิจฟื้นตัวต่ำกว่าคาดส่งให้ กนง. ต้องลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง

Percent	2012	2013	2013				2014		
			1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
GDP (at current prices: Bt bn)	11,375	11,899	300	2,955	2,924	3,019	3,044	3,029	2,968
GDP (at constant prices: Bt bn)	4,898	5,040	1,287	1,229	1,224	1,299	1,281	1,234	1,231
GDP Growth (at constant prices)	6.4	2.9	5.4	2.9	2.7	0.6	(0.5)	0.4	0.6
Private Consumption Expenditure	6.6	0.3	4.4	2.5	(1.2)	(4.1)	(3.0)	0.2	2.2
General Government Consumption	7.4	4.9	2.9	7.6	7.3	0.8	4.2	2.1	0.4
Gross Fixed Capital Formation	13.3	(2.0)	5.8	4.7	(6.3)	(11.4)	(9.3)	(6.9)	2.9
Change in Inventories	508.3	107.3	19.1	13.7	60.2	81.8	(81.5)	(246.4)	89.8
Net Exports of Goods and Services	(9.3)	12.5	9.0	(6.0)	17.8	25.6	29.1	50.7	(15.4)
- Goods	(30.3)	(10.8)	(25.7)	(43.9)	(8.3)	44.3	96.1	166.6	(0.1)
- Services	48.9	42.0	62.2	61.3	51.2	10.3	(18.1)	(21.2)	(27.3)
Exports of Goods and Services	2.9	4.2	8.3	2.9	3.8	2.0	(0.5)	(0.6)	(4.0)
- Goods	(0.4)	0.2	3.7	(1.5)	(1.4)	0.2	0.8	1.5	(1.4)
- Services	18.3	19.7	25.7	22.4	25.2	8.1	(4.4)	(7.8)	(12.4)
Imports of Goods and Services	6.2	2.3	8.1	4.5	0.8	(3.5)	(8.6)	(9.0)	(1.1)
- Goods	6.5	1.8	9.5	4.4	(0.5)	(5.3)	(12.0)	(10.8)	(1.6)
- Services	4.5	5.2	1.2	5.3	8.1	6.3	10.4	1.2	1.3

Source: NESDB, KGI Research

KGI Locations

China Shanghai	Room 2703B-2704, Tower A , Shanghai Dawning Centre,500 Hongbaoshi Road, Shanghai, PRC 201103
Shenzhen	Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008
Taiwan Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
Hong Kong	41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
Thailand Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014

KGI's Ratings

Rating	Definition
Outperform (OP)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Thailand).
Neutral (N)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Thailand).
Under perform (U)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Thailand).
Not Rated (NR)	The stock is not rated by KGI Securities.
Restricted (R)	KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances. Excess return = 12M target price/current price-
Note	When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically.

Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.