

# Economic

## เศรษฐกิจ: ยังฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป เหมือนเดือนก่อนหน้า

ธนาคารแห่งประเทศไทยรายงานภาวะเศรษฐกิจและการเงินในเดือนพฤศจิกายน 2558 เศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการใช้จ่ายภายในประเทศ ทั้งการใช้จ่ายภาครัฐที่ได้สัดส่วนและการใช้จ่ายภาคเอกชนที่ส่วนหนึ่งได้รับผลบวกจากปัจจัยชั่วคราวตามการเร่งซื้อรถยนต์ก่อนการปรับขึ้นอัตราภาษีสรรพสามิตในปีหน้า รวมทั้งภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวดี อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจยังคงถูกถ่วงด้วยการส่งออกสินค้าที่หดตัวต่อเนื่องจากผลของการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและอาเซียน ประกอบกับราคาน้ำมันในตลาดโลกที่อยู่ในระดับต่ำมีผลกดดันราคาสินค้าส่งออกหลายชนิด การผลิตในภาคอุตสาหกรรมและการลงทุนภาคเอกชนจึงยังอยู่ในระดับต่ำ

ด้านเสถียรภาพเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังคงคิดลบตามราคาพลังงาน อัตราการว่างงานอยู่ในระดับใกล้เคียงกับเดือนก่อน ขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลสูงจากมูลค่าการนำเข้าที่อยู่ในระดับต่ำ สอดคล้องกับภาวะอุตสาหกรรมที่ยังไม่เข้มแข็ง

สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตรรายงานภาคเกษตรกรรมยังคงอ่อนแอ รายได้ภาคเกษตรหดตัวลงแรง **31.8% YoY** ในเดือนพฤศจิกายน แคลงจากที่หดตัว **13.0% YoY** ในเดือนตุลาคม ผลผลิตภาคการเกษตรลดลงแรง **26.2% YoY** เทียบกับลดลง **7.4% YoY** ในเดือนก่อนหน้า ราคาสินค้าเกษตรลดลงมากขึ้น **7.6% YoY** แคลงจากที่ลดลง **6.1% YoY** ในเดือนก่อน

สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรมรายงานผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (**Manufacturing Production Index: MPI**) เดือนพฤศจิกายนเพิ่มขึ้นเป็น **0.1% YoY** แต่ลดลง **0.4% MoM** หมวดอาหารและเครื่องดื่มลดลง **2.4% YoY** หมวดซีเมนต์และก่อสร้างลดลง **6.3% YoY** หมวดอัญมณีเครื่องประดับลดลง **26.1% YoY** หมวดสิ่งทอลดลง **11.4% YoY** ตามด้วย HDD ลดลง **23.8% YoY** การส่งออกสินค้าที่ซบเซาส่งผลให้การผลิตภาคอุตสาหกรรมยังคงอยู่ในระดับต่ำ แม้การผลิตรถยนต์เร่งขึ้นจากปัจจัยชั่วคราวที่ผู้ประกอบการเร่งผลิตเพื่อส่งมอบรถยนต์ก่อนการปรับขึ้นภาษีสรรพสามิต

ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (**Private Consumption Index: PCI**) เพิ่มขึ้น **3.7% YoY** และเพิ่มขึ้น **0.7% MoM** เทียบกับที่เพิ่มขึ้น **2.2% YoY** ในเดือนก่อนหน้า เครื่องใช้การบริโภคภาคเอกชนมีทิศทางปรับดีขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 เพราะแม้รายได้ของครัวเรือนในภาคเกษตรยังคงต่ำ แต่รายได้ของครัวเรือนนอกภาคเกษตรที่เพิ่มขึ้นและราคาน้ำมันที่ลดลงต่อเนื่องมีส่วนช่วยพยุงกำลังซื้อของภาคครัวเรือน เมื่อประกอบกับความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับดีขึ้นจึงส่งผลให้การบริโภคสินค้าไม่คงทนที่จำเป็นและการใช้จ่ายในหมวดบริการขยายตัวได้ต่อเนื่อง สอดคล้องกับการขยายตัวของภาคบริการ โดยเฉพาะธุรกิจขนส่ง และธุรกิจค้าส่งค้าปลีก สำหรับการใช้จ่ายสินค้าในหมวดคงทนปรับดีขึ้น **2.4% MoM** แต่เป็นผลจากปัจจัยชั่วคราวที่ผู้บริโภคบางส่วนเร่งซื้อรถยนต์ก่อนปรับขึ้นภาษีสรรพสามิต โดยรวมการใช้จ่ายในหมวดดังกล่าวยังอยู่ในระดับต่ำและคาดว่าจะขยายรถยนต์จะแผ่วลงบ้างในช่วงต้นปี 2559 หลังจากการปรับขึ้นภาษีสรรพสามิตเริ่มบังคับใช้

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (**Private Investment Index: PII**) เพิ่มขึ้น **1.6% YoY** และ **0.8% MoM** ลดลงจาก **2.1% YoY** ในเดือนก่อนหน้า เครื่องใช้การลงทุนภาคเอกชนมีทิศทางปรับดีขึ้นบ้าง แต่หากหักปัจจัยชั่วคราวจากการเร่งซื้อรถยนต์ การลงทุนยังจำกัดอยู่เฉพาะในบางสาขาที่เกี่ยวข้องกับภาคบริการ ได้แก่ หมวดสื่อสารเพื่อรองรับการลงทุน ขยายโครงข่าย 4G และการลงทุนในพลังงานทดแทน ส่วนการลงทุนในภาคอุตสาหกรรมโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำเพราะธุรกิจยังคงมีกำลังการผลิตเพียงพอ

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศดีขึ้น เพิ่มขึ้น **5.1% YoY** เป็น 2,549 ล้านคน ดีขึ้นจาก **0.9% YoY** ในเดือนก่อนหน้า ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวดี สะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 หลังจากหดตัวในช่วงก่อนหน้าเพราะเหตุการณ์ระเบิดในกรุงเทพฯ โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศขยายตัว **2.5% MoM** จากกลุ่มนักท่องเที่ยวเอเชีย

ตะวันออกโดยเฉพาะจีน นักท่องเที่ยวจากหลายประเทศ อาทิ ออสเตรเลีย รัสเซีย อินโดนีเซีย และมาเลเซีย ยังไม่ฟื้นตัว เนื่องจาก เศรษฐกิจของประเทศเหล่านั้นค่อนข้างซบเซาตามภาวะการส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์

รายได้ภาครัฐเพิ่มขึ้น 24.0% YoY รายจ่ายภาครัฐเพิ่มขึ้น 17.0% YoY การใช้จ่ายภาครัฐยังเป็นแรงขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจที่สำคัญทั้งจากงบประมาณและงบลงทุนที่ทำได้ต่อเนื่อง โดยรายจ่ายลงทุนส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในโครงการด้านคมนาคมและชลประทาน นอกจากนี้การลงทุนของรัฐวิสาหกิจปรับสูงขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มพลังงานไฟฟ้า

มูลค่าส่งออกลดลง 6.6% YoY ในเดือนพฤศจิกายนเหลือ 1.70 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ มูลค่านำเข้าลดลง 8.5% YoY เป็น 1.49 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ ดุลการค้าเกินดุล 2.1 พันล้านดอลลาร์ฯ ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล 3.0 พันล้านดอลลาร์ฯ มูลค่าการส่งออกสินค้าที่หดตัวเป็นการหดตัวทั้งด้านปริมาณและราคาเพราะ 1) เศรษฐกิจคู่ค้าหลักอย่างจีนและอาเซียนยังคงชะลอตัว ทั้งนี้ แม้ว่าเศรษฐกิจกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (G3) จะมีทิศทางปรับดีขึ้น แต่ยังไม่สามารถชดเชยการชะลอตัวของเศรษฐกิจกลุ่มแรกได้ 2) ราคาสินค้าส่งออกที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับลดลง อย่างไรก็ตามการส่งออกในบางหมวดสินค้าก็ยังขยายตัวดี อาทิ รถยนต์ที่มีการออกรุ่นใหม่และมีการส่งออก Eco-car ไปกลุ่มประเทศยุโรป และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์โดยเฉพาะสินค้าที่นำไปประกอบเป็นโทรศัพท์มือถือรุ่นใหม่

### ภาวะเศรษฐกิจมีแนวโน้มดีขึ้น

โครงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่จะช่วยผลักดันให้ GDP ปี 2559 ขยายตัวได้ 3.4% ดีขึ้นจาก 3.0% ในปี 2558 ตามด้วยการใช้จ่ายภาครัฐที่มีแนวโน้มเบิกจ่ายดีขึ้น การใช้จ่ายภาคเอกชนยังไม่ค่อยดีเนื่องจากประชาชนมีภาระหนี้ในระดับสูงที่เกิดจากโครงการรถยนต์คันแรก บวกกับภัยแล้งที่คาดว่าจะแรงกว่าปี 2558 ส่งผลต่อรายได้ภาคครัวเรือนในต่างจังหวัด ส่วนภาคส่งออกยังคงมีแนวโน้มหดตัวตามการลดลงของราคาน้ำมันตลาดโลกและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 1.5% ภาวะแล้งส่งผลลบต่อภาวะเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญอาจทำให้ กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงได้

	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15
<b>Agricultural Production Indicators</b>												
Farm Income YoY growth (%)	(9.8)	(9.8)	0.1	(9.2)	(19.3)	(16.5)	(11.9)	(15.8)	(14.3)	(14.7)	(13.0)	(31.8)
Agricultural Production YoY growth (%)	2.9	1.5	2.8	(1.5)	(12.7)	(11.9)	(7.7)	(10.1)	(11.3)	(10.4)	(7.4)	(26.2)
Agricultural Price YoY growth (%)	(12.3)	(11.2)	(2.7)	(7.8)	(7.6)	(5.2)	(4.6)	(6.4)	(3.4)	(4.7)	(6.1)	(7.6)
<b>Manufacturing Production Indicators</b>												
MPI (level)	103.7	111.2	110.6	118.1	98.1	108.7	108.0	108.9	103.7	107.1	107.6	105.4
YoY growth (%)	(0.3)	0.7	1.7	(1.0)	(0.1)	(0.1)	(0.6)	2.7	0.5	(0.3)	(0.8)	0.1
Industrial Capacity Utilization (%)	63.6	68.1	67.1	70.8	57.9	64.0	64.8	65.3	62.7	64.9	63.8	63.2
<b>Consumption Indicators</b>												
Private Consumption Index (level)	120.6	111.3	102.4	117.6	118.5	111.0	108.0	112.1	111.5	115.7	112.2	116.9
YoY growth (%)	2.2	2.2	0.9	1.2	(0.5)	(1.3)	0.7	(1.2)	(0.7)	2.6	2.2	3.7
Non-durables Index	4.1	4.7	4.4	3.3	3.1	3.5	4.7	4.2	3.8	1.9	3.2	6.0
Semi-durables Index	2.7	(1.0)	5.4	(2.1)	1.0	0.3	2.6	(0.5)	1.0	(0.9)	(1.7)	1.4
Durables Index	(11.3)	(3.2)	(4.8)	(2.8)	(14.4)	(9.7)	(10.3)	(13.0)	(9.5)	(8.7)	(7.2)	(1.4)
Services Index	6.9	6.2	7.4	7.5	6.2	5.0	10.3	8.0	6.1	7.6	3.6	4.3
Non-residents expenditure Index	16.9	18.4	34.5	29.9	41.5	53.0	66.4	53.1	38.1	13.4	2.2	7.6
<b>Private Investment Indicators</b>												
Private Investment Index (level)	120.2	119.4	119.0	118.4	118.2	118.3	118.1	118.5	119.2	119.8	121.7	122.7
YoY growth (%)	2.3	0.9	1.6	0.5	0.6	0.1	0.2	0.7	2.4	1.3	2.1	1.6
Construction Area Permitted	2.6	1.2	(0.2)	(0.8)	(0.2)	0.3	0.0	2.9	2.8	(3.9)	(5.0)	(3.7)
Construction Material Sales Index	(3.3)	(5.2)	(4.0)	(4.2)	(2.6)	(2.1)	(1.4)	(0.6)	(1.0)	(2.8)	(4.0)	(3.5)
Imports of Capital Goods at 2010 Prices	1.2	(1.0)	3.6	(1.0)	(1.0)	(6.2)	(5.0)	(5.8)	0.7	0.2	4.1	2.5
Domestic Machinery Sales at 2010 Prices	14.7	12.8	10.1	10.2	10.5	14.7	13.7	13.9	11.7	10.5	8.8	5.7
Domestic Car Sales Index for investment	(17.6)	(16.1)	(13.0)	(11.5)	(16.3)	(18.6)	(19.2)	(12.7)	(8.9)	(5.7)	(2.6)	1.7
<b>Price Stability</b>												
Headline CPI (%)	0.60	(0.41)	(0.52)	(0.57)	(1.04)	(1.24)	(1.07)	(1.05)	(1.19)	(1.07)	(0.73)	(0.97)
Core CPI (%)	1.89	1.64	1.45	1.31	1.02	0.94	0.94	0.94	0.89	0.96	1.96	0.88
<b>External sector</b>												
Exports (\$ mn)	18,653	17,161	17,064	18,758	16,744	18,226	17,679	18,113	17,587	18,524	18,288	17,006
YoY growth (%)	2.0	(2.6)	(6.0)	(4.3)	(1.8)	(5.5)	(8.9)	(3.1)	(5.6)	(5.4)	(8.0)	(6.6)
Imports (\$ mn)	15,040	15,726	14,500	15,277	15,041	14,066	15,682	15,405	14,680	14,523	13,957	14,920
YoY growth (%)	(8.0)	(15.1)	1.6	(6.4)	(9.1)	(20.4)	0.3	(10.6)	(10.8)	(21.3)	(21.3)	(8.5)
Balance of trade (\$ mn)	3,613	1,435	2,564	3,482	1,703	4,160	1,997	2,708	2,907	4,001	4,331	2,086
Balance of current account (\$ mn)	5,664	2,600	3,549	2,292	1,768	2,796	1,555	2,446	2,936	1,843	5,178	2,997
Balance of payment (\$ mn)	(16)	719	2,170	1,096	1,808	116	1,402	(1,746)	(1,187)	550	2,441	(849)
International Reserves (\$ bn)	157.1	155.4	156.9	156.3	161.1	158.5	160.3	156.9	155.8	155.5	158.3	155.7
Interest Rate (End of Period) (% p.a.)												
BOT's RP 1-day (%)	2.00	2.00	2.00	1.75	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
Overnight Interbank Rate	1.90	1.90	1.90	1.65	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
Fixed Deposit Rate (1 yr)	1.73	1.73	1.73	1.53	1.53	1.50	1.50	1.50	1.50	1.46	1.43	0.93
Prime Rate (MLR)	6.75	6.75	6.75	6.63	6.63	6.51	6.51	6.51	6.51	6.51	6.51	6.51
USDTHB (End of period)	32.90	32.73	32.32	32.54	32.95	33.63	33.77	35.18	35.82	36.31	35.58	35.84

Source: Bank of Thailand, NESDB, KGI Research estimates

<b>KGI Locations</b>	
<b>China</b> 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
<b>Taiwan</b> 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
<b>Thailand</b> Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014
<b>KGI's Ratings</b>	
<b>Rating</b>	<b>Definition</b>
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.
<b>Disclaimer</b>	
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.	