

เศรษฐกิจไทยปี 2018 โต 4.1% คาดปี 2019 โตต่อเนื่องที่ 4.1%

สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) รายงานเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 4 โต 3.7 %YOY (YOY หมายถึง เทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว) ไกลเคียงที่ตลาดคาดการณ์ที่ 3.6%YOY ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยทั้งปี 2018 ขยายตัวได้ 4.1%YOY นอกจากนี้ สศช. ให้ประมาณการเศรษฐกิจปี 2019 ที่ 3.5%-4.5% ไม่ได้ปรับเปลี่ยนจากประมาณการที่ให้ไว้เมื่อเดือน พฤศจิกายน

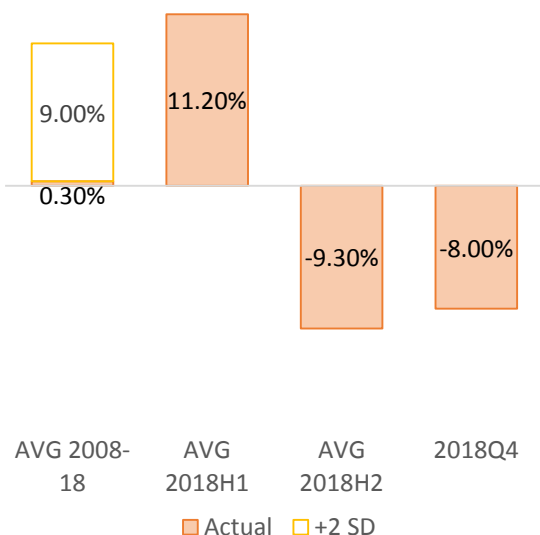
Krungthai Macro Research คาดการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยปี 2019 จะอยู่ที่ 4.1% โดยความเสี่ยงหลักในช่วง 6 เดือนข้างหน้า มาจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน

เศรษฐกิจภาคเกษตรในครึ่งหลังปี 2018 มี momentum ลดลงจากครึ่งปีแรกที่มีปัจจัยชั่วคราวหนุน

เมื่อดู momentum ของเศรษฐกิจ ซึ่งจะดูจากตัวเลขการเติบโตแบบ QOQ SA หรือการเติบโตเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าแบบปรับปัจจัยฤดูกาล (เช่น ปรับเพื่อชดเชยการที่วันทำงานในไตรมาส 2 น้อยกว่าไตรมาสอื่นเนื่องจากหยุดสงกรานต์ เป็นต้น) จะเห็นว่า ภาคเกษตรในไตรมาส 4 หดตัวเมื่อเทียบกับไตรมาส 3 ส่งผลให้ momentum ของเศรษฐกิจภาคเกษตรในครึ่งปีหลังอยู่ที่ -9.3%QOQ SA ลดลงจากช่วงครึ่งปีแรกที่ขยายตัวมากเป็นพิเศษที่ 11.2%QOQ SA จากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยซึ่งเป็นเพียงปัจจัยชั่วคราว ทั้งนี้ ปัจจัยชั่วคราวของภาคเกษตรที่หายไปส่งผลให้ momentum ของเศรษฐกิจโดยรวมในครึ่งปีหลังชะลอตัวลงจากช่วงครึ่งแรกของปีอย่างชัดเจน (เศรษฐกิจโดยรวมขยายตัวจากไตรมาสก่อนหน้าโดยเฉลี่ยเพียง 0.3%QOQ SA)

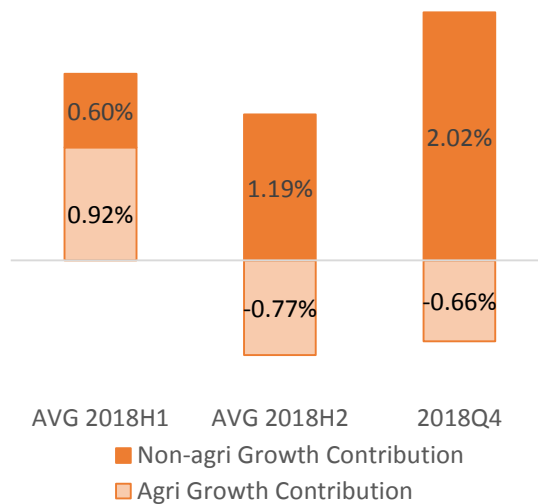
momentum ภาคเกษตรลดลงในครึ่งปีหลัง ภายหลังปัจจัยชั่วคราวที่หนุนผลผลิตการเกษตรในครึ่งปีแรกหมดไป

Unit: %QOQ SA



ภาคเกษตรที่หดตัวในครึ่งปีหลัง ส่งผลให้ momentum ของเศรษฐกิจโดยรวมชะลอลง

Unit: %QOQ SA



* Share ภาคเกษตรประมาณ 9% ใน GDP

Source: NESDC; Analysis by Krungthai Macro Research

This report is not intended to provide the basis for any evaluation of the financial instruments discussed herein. The information was obtained from various sources; we do not guarantee its accuracy or completeness. In particular, information provided herein should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. There is no representation that any transaction can execute at such terms or price.

Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding the appropriateness of investing in any investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. While all information this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.

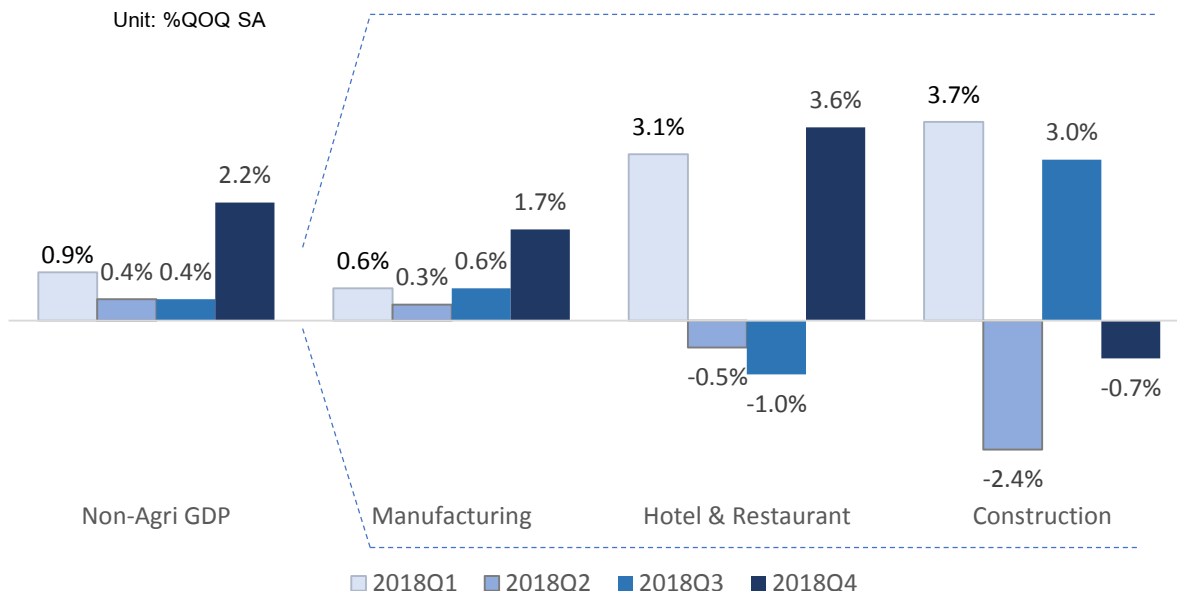
เศรษฐกิจไทยปี 2018 โต 4.1% คาดปี 2019 โตต่อเนื่องที่ 4.1%

เศรษฐกิจนอกภาคเกษตรในไตรมาส 4 ปี 2018 มี momentum ที่ดีขึ้น

เศรษฐกิจนอกภาคเกษตรเติบโต 2.2%QOQ SA เติบโตขึ้นมาจากไตรมาสก่อนหน้า โดยมีปัจจัยบวกจากกิจกรรมเกี่ยวกับการท่องเที่ยวที่เริ่มฟื้นตัว ในขณะที่ภาคอุตสาหกรรมได้แรงส่งจากอุปสงค์ในประเทศทดแทนการส่งออกที่เริ่มเห็นผลกระทบจากปัจจัยสงครามการค้า ส่วนกิจกรรมการก่อสร้างที่เร่งตัวขึ้นมากในไตรมาส 3 กลับหดตัว โดยเฉพาะการก่อสร้างภาครัฐที่หดตัว 3.1%QOQ SA จากที่โต 1.8%QOQ SA ในไตรมาส 3 สะท้อนข้อจำกัดในการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณการลงทุนของภาครัฐ

เศรษฐกิจนอกภาคเกษตรในไตรมาส 4 มี momentum ที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาส 3

Unit: %QOQ SA



เศรษฐกิจนอกภาคเกษตรในไตรมาส 4 มี momentum ดีขึ้นกว่าไตรมาส 3 ที่ผ่านมา ทำให้ตัวเลขการขยายตัวแบบ %YOY (เทียบกับไตรมาสเดียวกันในปีที่แล้ว) ปรับตัวสูงขึ้นอยู่ที่ 3.7%YOY จากไตรมาสที่แล้วอยู่ที่ 3.3%YOY

โดยสรุป

- การชะลอตัวของเศรษฐกิจต่างประเทศและสงครามการค้าเริ่มมีผลกระทบในไตรมาส 4 ผ่านช่องทางการส่งออก แม้ยังไม่ส่งผลให้การผลิตภาคอุตสาหกรรมที่มีขนาดราว 27% ของ GDP ชะลอตัวลง แต่จากสถานการณ์สงครามการค้าที่ยังไม่มีทางออกที่ดี คาดว่ายังเป็นปัจจัยกดดันภาคอุตสาหกรรมในช่วงไตรมาส 1-2 ของปี 2019
- การใช้นโยบายรัฐช่วยพยุงเศรษฐกิจยังมีความจำเป็นต่อไป นอกจากนี้ ความต่อเนื่องของการเบิกจ่ายงบประมาณด้านการลงทุนของภาครัฐในโครงการโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ จะเป็นปัจจัยมีความสำคัญต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในช่วงการเปลี่ยนผ่านทางการเมือง

Source: NESDB; Analysis by Krungthai Macro Research

This report is not intended to provide the basis for any evaluation of the financial instruments discussed herein. The information was obtained from various sources; we do not guarantee its accuracy or completeness. In particular, information provided herein should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. There is no representation that any transaction can execute at such terms or price.

Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding the appropriateness of investing in any investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. While all information this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.

เศรษฐกิจไทยปี 2018 โต 4.1% คาดปี 2019 โตต่อเนื่องที่ 4.1%

เศรษฐกิจโลกชะลอตัว ความเสี่ยง Recession เพิ่มขึ้น

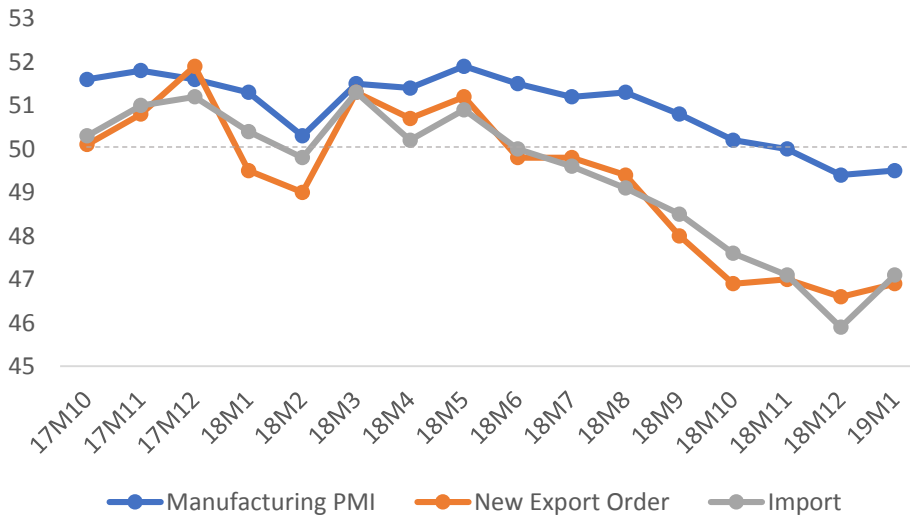
เศรษฐกิจโลกที่มีสัญญาณจะชะลอตัวลงในปี 2019 ทำให้ Krungthai Macro Research คาดว่าอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในปี 2019 จะไม่สูงไปกว่าปี 2018 ในภาพรวม IMF ได้ปรับลดคาดการณ์การเติบโตเศรษฐกิจโลกเหลือ 3.5% จากเดิม 3.7% โดยเป็นผลของ Outlook ที่แย่งลงของประเทศพัฒนาแล้ว นอกจากนี้ นักวิเคราะห์เริ่มให้คำเตือนถึงโอกาสการเกิดเศรษฐกิจถดถอยหรือ Recession มากขึ้น จาก[การสำรวจ](#)โดยสำนักข่าว CNBC ในเดือนมกราคม 2019 พบว่านักวิเคราะห์ให้โอกาสการเกิด Recession ในสหรัฐฯ ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าไว้ที่ 26% เพิ่มขึ้นมากจากระดับประมาณ 14% ในการสำรวจในปี 2018

“ปัจจัยจีน” ส่งผลต่อเศรษฐกิจไทยชัดเจนในระยะต่อไป

ภาคการผลิตของจีนชะลอตัวลงอย่างชัดเจนตั้งแต่เดือนกันยายน โดยเฉพาะยอดสั่งซื้อจากต่างประเทศ (New Export Order) ซึ่งน่าจะเป็นผลจากการที่สหรัฐฯ ประกาศเริ่มเก็บภาษีนำเข้ากับสินค้าจีนมูลค่า 2 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อ 24 กันยายน ที่ผ่านมา ทั้งนี้ เห็นได้ชัดว่าการนำเข้าสินค้าเพื่อภาคการผลิต (Import) ก็ชะลอตัวลงตามไปด้วย

ภาคการผลิตของจีนชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง

Unit: Index (<50 implies contraction relative to the previous month)



Krungthai Macro Research คาดว่าภาคการผลิตของจีนจะยังอยู่ในภาวะชะลอตัวจนถึงไตรมาส 1 ของปี 2019 เพราะยังมีความเสี่ยงที่การเจรจาสงครามการค้าจะล้มเหลว และสหรัฐฯ อาจจะปรับอัตราภาษีนำเข้าขึ้นเป็น 25% ผู้ประกอบการในจีนน่าจะยังคงระมัดระวังในการสั่งซื้อสินค้าชั้นกลางหรือวัตถุดิบในช่วงนี้ ทั้งนี้ ข้อมูล PMI รวมถึงองค์ประกอบ ในเดือนมกราคม 2019 ชี้ว่าภาคการผลิตของจีนยังหดตัวรุนแรงใกล้เคียงกับเดือนก่อน ดังนั้น การส่งออกของไทยจึงมีแนวโน้มชะลอตัวเช่นกันในช่วงนี้

Source: National Bureau of Statistics of China; Analysis by Krungthai Macro Research

This report is not intended to provide the basis for any evaluation of the financial instruments discussed herein. The information was obtained from various sources; we do not guarantee its accuracy or completeness. In particular, information provided herein should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. There is no representation that any transaction can execute at such terms or price.

Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding the appropriateness of investing in any investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. While all information this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.

เศรษฐกิจไทยปี 2018 โต 4.1% คาดปี 2019 โตต่อเนื่องที่ 4.1%

มุมมองของ Krungthai Macro Research

- แรงปะทะ หรือ headwinds มีมากขึ้นในภาคอุตสาหกรรมในระยะข้างหน้า จากการเก็บภาษีนำเข้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ที่เริ่มขึ้นแล้วในไตรมาส 3 ปี 2018 และคาดว่าจะเริ่มเห็นผลกระทบชัดเจนขึ้น โดยช่องทางการส่งผ่านจะมาจากการชะลอคำสั่งซื้อจากลูกค้าในประเทศจีนเป็นหลัก นอกจากนี้ กำลังซื้อจากประเทศตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) รวมถึงในอาเซียน อาจจะชะลอลงตามไปด้วย ดังนั้น ผู้ประกอบการควรเตรียมตัวกับยอดขายสั่งซื้อจากต่างประเทศที่มีแนวโน้มลดลง และการแข่งขันด้านราคาที่น่าจะเพิ่มขึ้น
- คาดว่า ธปท. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.75% ในช่วงครึ่งแรกของปี เพื่อพิจารณาผลกระทบจาก
 - ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัวและสงครามการค้า
 - การปรับตัวของตลาดเงินและตลาดทุนหลัง Fed ส่งสัญญาณว่าจะระมัดระวังในการปรับขึ้นดอกเบี้ยที่ทำให้ดอลลาร์อ่อนค่าลงจนทำให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นค่อนข้างเร็ว
 - มาตรการคุมสินเชื่อสหราชอาณาจักร (LTV limit) ที่จะเริ่มบังคับใช้ในเดือนเมษายนนี้หากผลกระทบไม่รุนแรง คาดว่าจะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 2% ในช่วงครึ่งปีหลัง