



แนวโน้มเศรษฐกิจโลกและไทย ปี 2019

เมษายน 2019

ดร. กำพล อดิเรกสมบัติ
ผู้อำนวยการอาวุโส
ฝ่ายวิจัย
บล. กสิกรไทย จำกัด (มหาชน)



ปัจจัยและแนวโน้มเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจโลก

- Policy U-turn (1) การเจรจาข้อพิพาทการค้าสหรัฐ-จีน: การพิทรมมากกว่าข้อยุติ ฉะนั้น การชะลอของเศรษฐกิจโลกจะยังคงดำเนินอยู่
- Policy U-turn (2) ธนาคารกลางหลักหยุดขึ้นดอกเบี้ยและหยุดการดูดสภาพคล่องกลับ

เศรษฐกิจไทย

- ปรับลดคาดการณ์การส่งออกและนำเข้า 2562
- คาดการลงทุนของภาครัฐและเอกชนชะลอตัวในไตรมาส 2/2562 จากการเบิกจ่ายงบประมาณที่ชะลอลง
- การท่องเที่ยวยังคงแข็งแกร่ง
- การบริโภคภาคเอกชนเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัว จากรายได้เกษตรกรที่ผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว
- เป้าหมายอันดับแรกของ กนง. คือ เสถียรภาพทางการเงิน แต่สภาวะเศรษฐกิจยังไม่เอื้ออำนวยให้นักให้ทำการขึ้นดอกเบี้ย



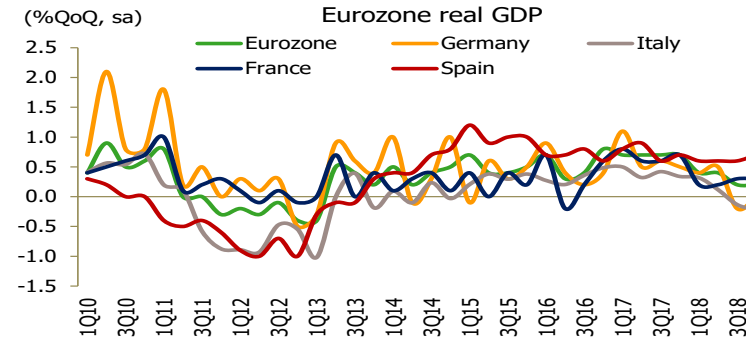
Policy U-turn (1) การเจรจาข้อพิพาทการค้าสหรัฐ-จีน: คาดถึงการพักรบมากกว่าข้อยุติ ฉะนั้น การชะลอของเศรษฐกิจโลกจะยังคงดำเนินอยู่

ข้อตกลงระหว่างสหรัฐ-จีนอาจทำให้ประเทศอื่นต้องเป็นผู้แบกรับต้นทุนแทน

การชะลอตัวของเศรษฐกิจยุโรปและหนี้ที่สูงของจีนยังเป็นความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโลก

ประเด็นที่ต้องบรรลุร่วมกัน

- ขอบเขตของจีนที่จะยอมปรับนโยบาย/โครงสร้างเศรษฐกิจหลักของตน เช่น นโยบาย Made in China 2025 การสนับสนุนของรัฐในภาคอุตสาหกรรม และการคุ้มครองทรัพย์สินทางปัญญาของสหรัฐ จากการบังคับการถ่ายโอนเทคโนโลยี
- กลไกที่จะสร้างความมั่นใจว่าทั้ง 2 ฝ่ายจะยึดต่อคำมั่นที่แต่ละฝ่ายให้ไว้
- บันทึกความเข้าใจ (MOU) จะเป็นสัญญาที่บังคับให้ต้องปฏิบัติตามหรือไม่

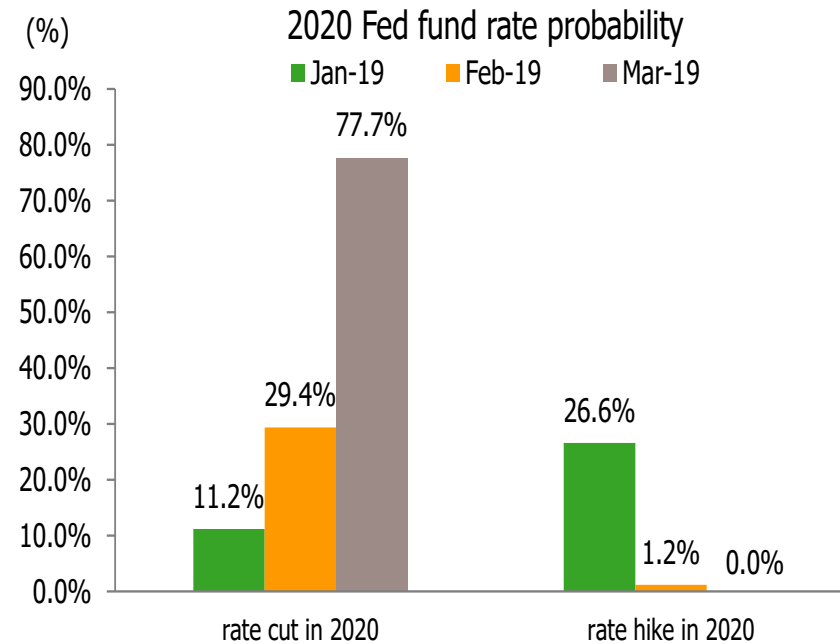
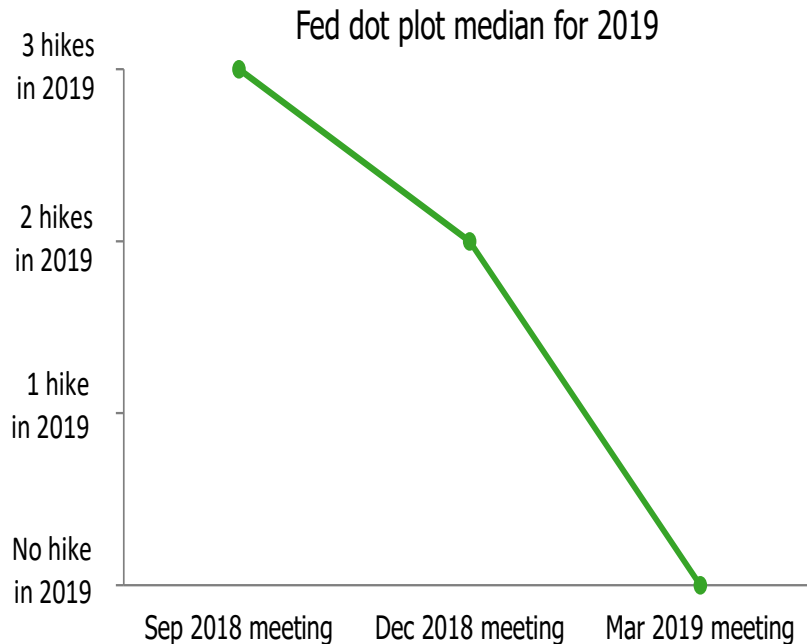




Policy U-turn (2) ธนาคารกลางหลัก: กลับลำนโยบาย

Fed ส่งสัญญาณไม่ขึ้นดอกเบี้ยในปี

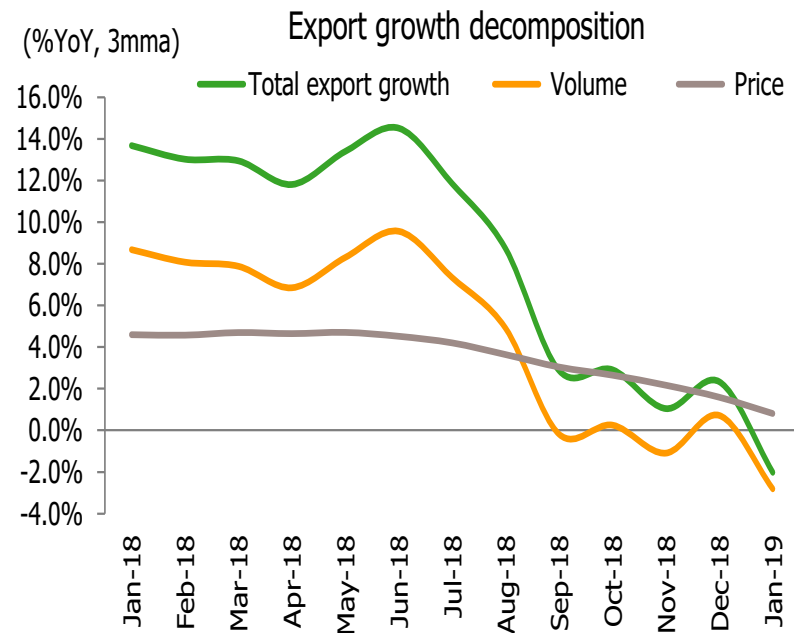
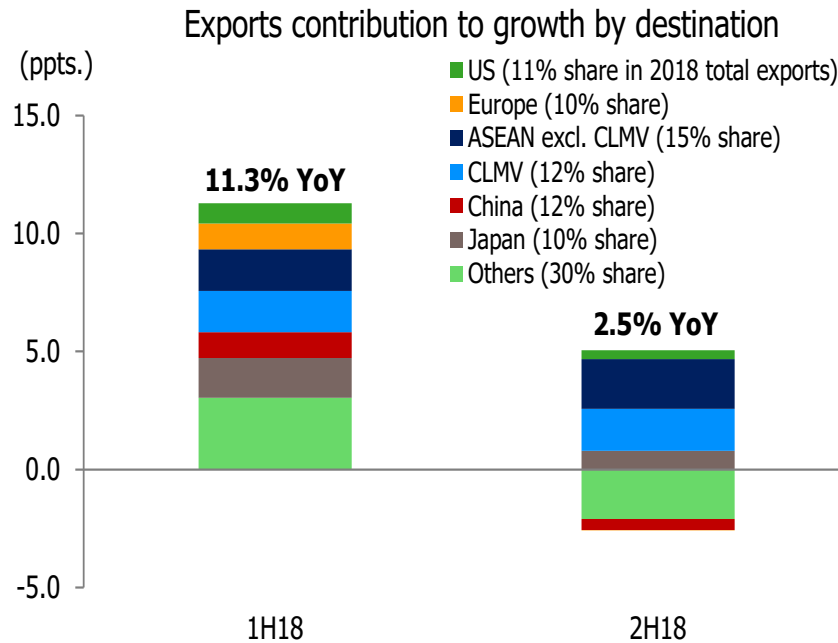
ตลาดคาดการณ์ว่า Fed อาจต้องปรับลดดอกเบี้ยลงในปี 2563





เศรษฐกิจไทย (1) ปรับลดคาดการณ์การส่งออกและนำเข้า 2562

ข้อพิพาททางการค้าและเศรษฐกิจโลกชะลอตัวกระทบต่อทั้งปริมาณและราคาของการส่งออกไทย



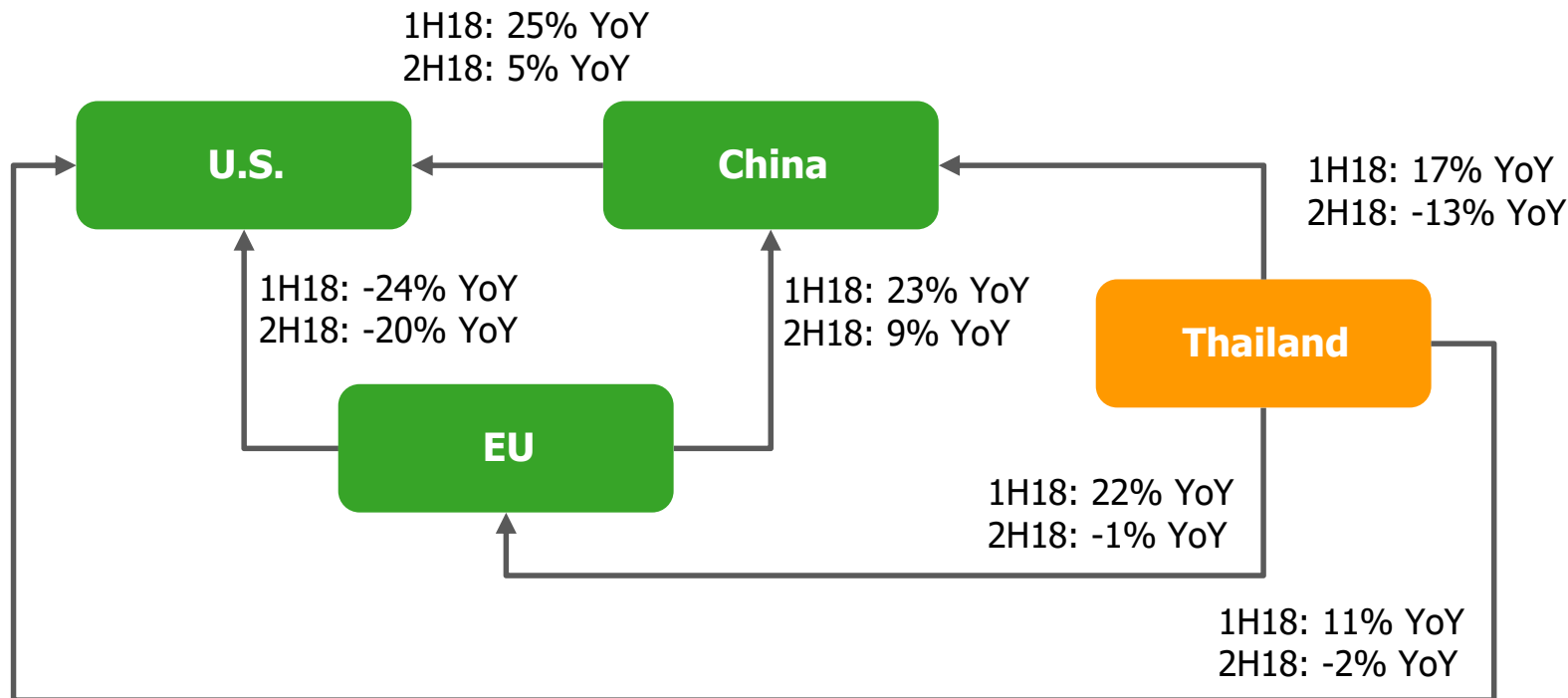
ปรับลดคาดการณ์การส่งออกในปี 2562 เหลือ 4.0% (จาก 4.5%); ปรับลดการนำเข้าเหลือ 6.3% (จาก 7.0%)

Source: Bank of Thailand (BOT), Bloomberg, KS Research



ผลกระทบจากข้อพิพาททางการค้าระหว่างสหรัฐฯ – จีนต่อการส่งออกกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ (ผ่านห่วงโซ่อุปทาน)

Electronic exports in 2018

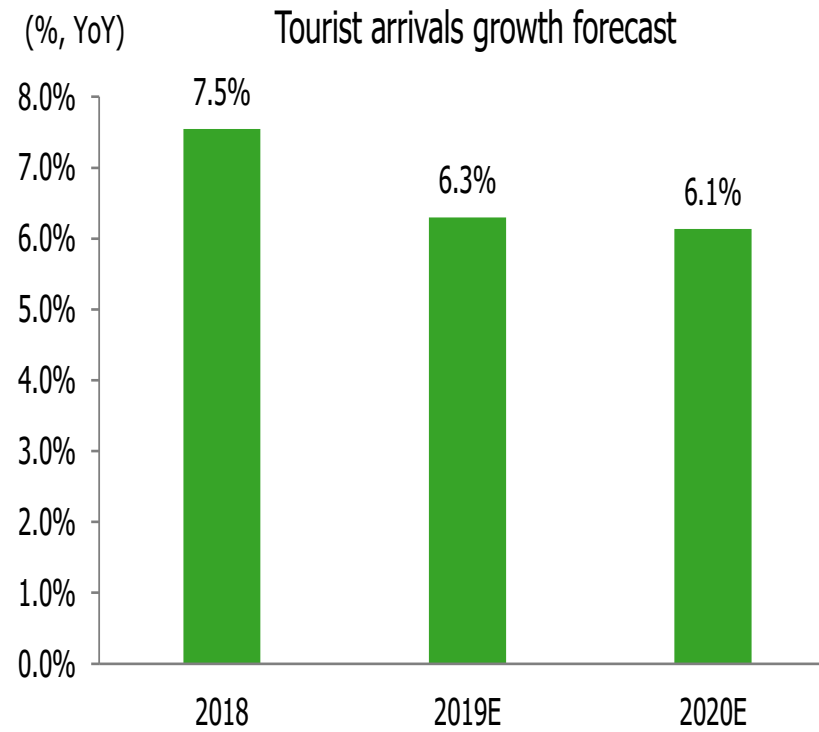
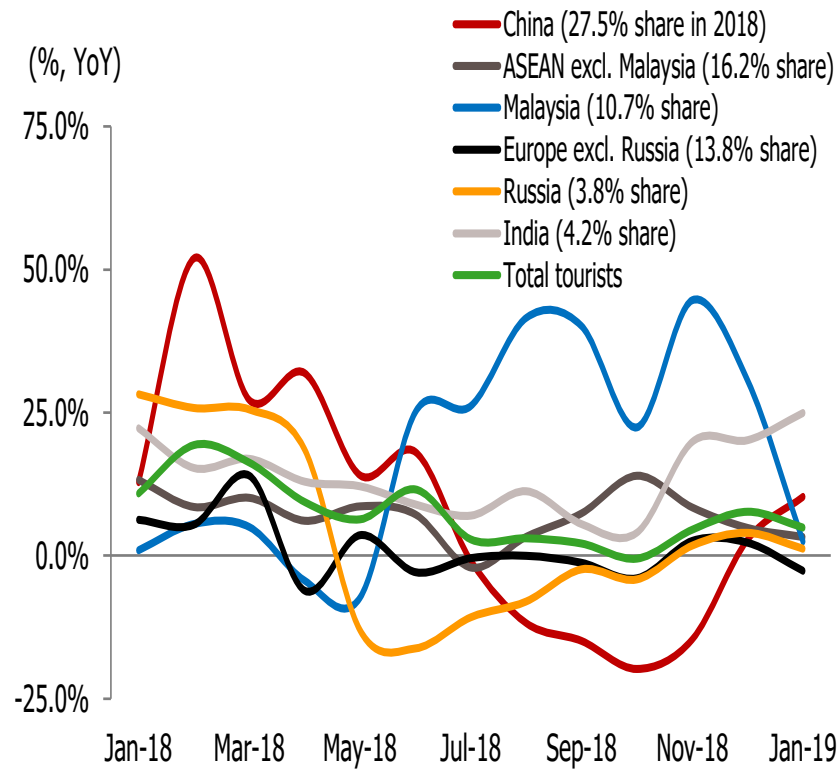


Note that Thailand electronics to US (21% share), EU (16%), and China (11%) account for 48% share of total electronic export value.

Source: MOC, KS Research



เศรษฐกิจไทย (2) การชะลอตัวของการส่งออกจะถูกชดเชยด้วยการท่องเที่ยวที่แข็งแกร่ง



Source: Ministry of Tourism and Sports (MOTS), KS Research



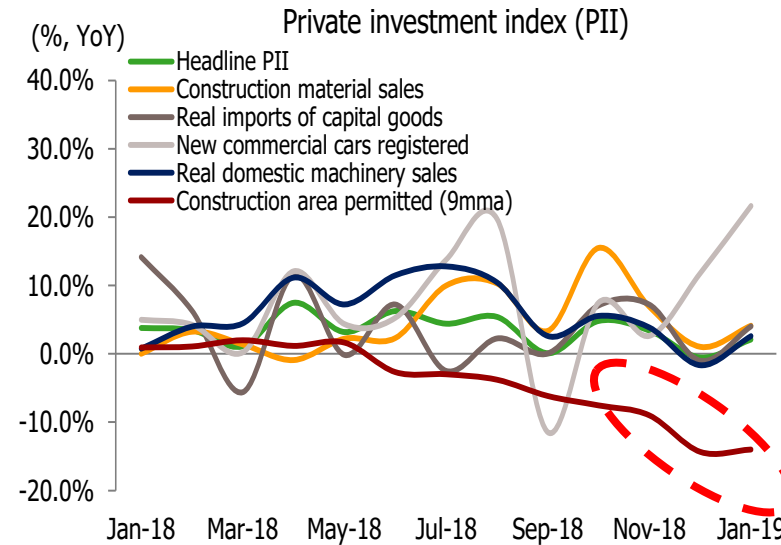
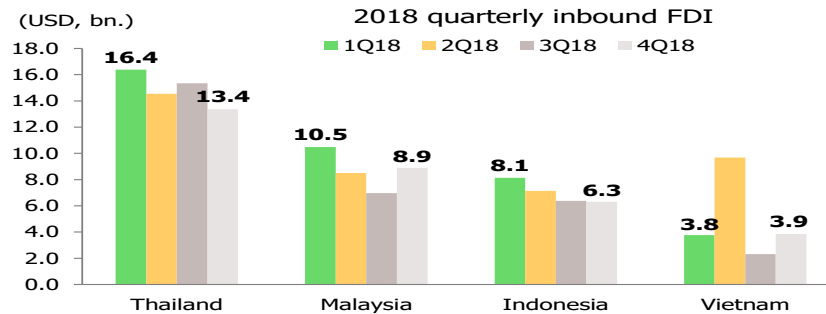
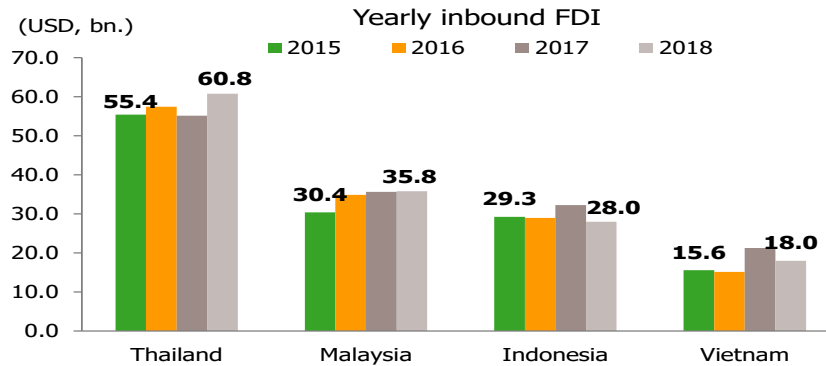
เศรษฐกิจไทย (3) ปฏิทินการเมือง: คาดว่าจะเกิดช่วงสุญญากาศทางการเมือง
ในไตรมาส 2/2562 และมีการเบิกจ่ายงบประมาณที่ชะลอลง

Thailand political timeline	
Date	Events
24-Mar-19	<u>General election</u>
9-May-2019E	Deadline for Election Commission to announce the election official results.
Late May 2019E	First Parliament session (15 days after official election results announced).
Late June 2019E	Government formation (approximately 30 days after the first parliament session).

Source: Constitution (B.E. 2560), KS Research



ปรับลดประมาณการการลงทุนภาคเอกชนจากความไม่แน่นอนทางการเมือง



แม้อาจมีการเจรจาการค้า แต่ความไม่แน่นอนทางการเมืองและการเมืองและความเสี่ยงจากการปลดสิทธิ GSP อาจทำให้ต่างชาติชะลอการลงทุนในไทย

ผลจากมาตรการ LTV ของ ธปท. อาจทำให้ภาคอสังหาริมทรัพย์มีการชะลอตัวในระยะถัดไป



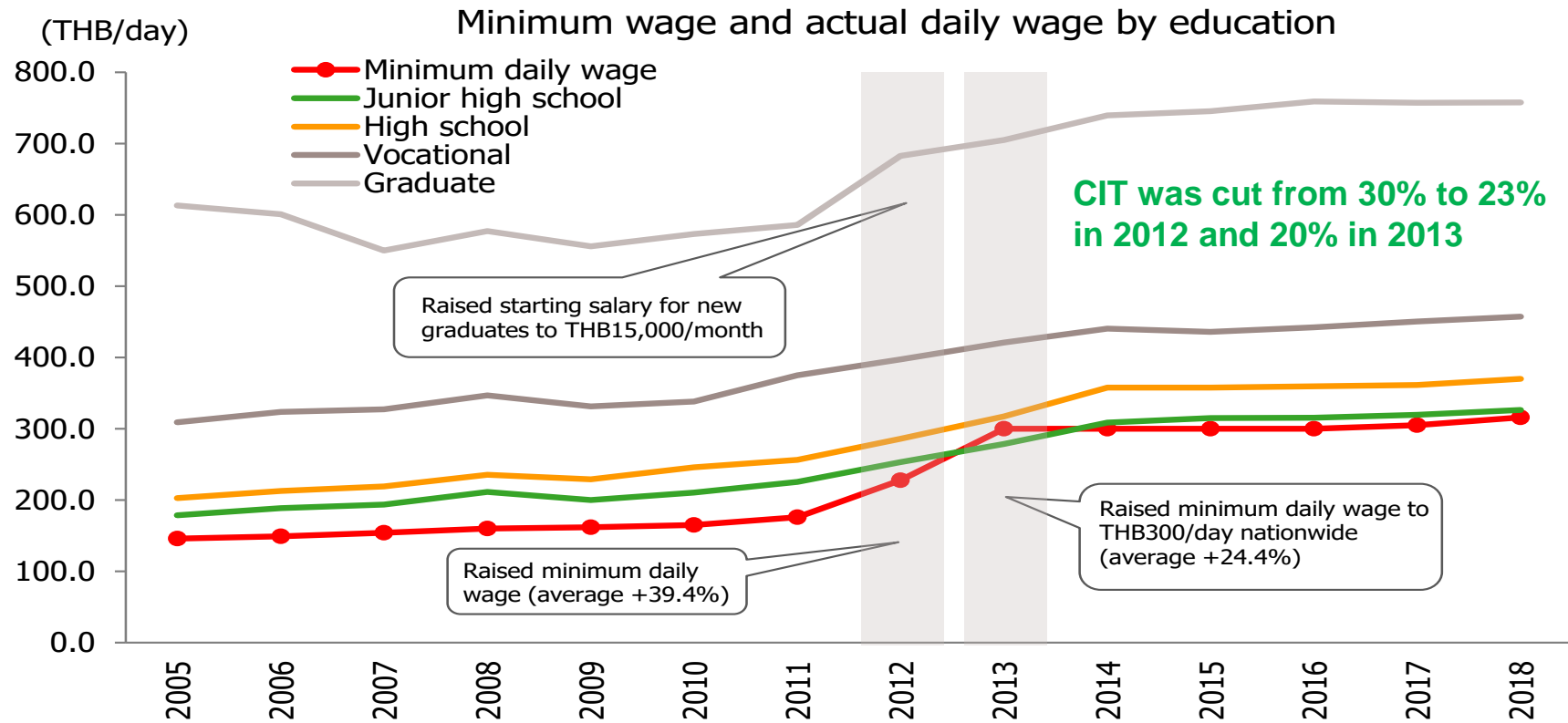
นโยบายของพรรคหลัก: ลักษณะเดิม แต่ขนาดเล็กลง; ยังมุ่งเห็นเงินสนับสนุน ค่าครองชีพและการพักชำระหนี้

	Pheu Thai Party	Democrat Party	Palang Pacharath Party
Agricultural policy	<p>Rice farmers</p> <ul style="list-style-type: none"> - Cost subsidy for rice farmers - THB5,000/ton rice but not more than 15 tons or THB75,000/household - THB36,000/household with small production (below 7 tons) - To raise rice prices within 6 months - White rice (5%) - THB10,000/ton - Hommali rice - THB17,000/ton - Glutinous rice - THB12,000/ton <p>Others</p> <ul style="list-style-type: none"> - 3-year debt suspension for farmers 	<p>Rice farmers</p> <ul style="list-style-type: none"> - Guaranteed rice price THB10,000/ton <p>Rubber farmers</p> <ul style="list-style-type: none"> - Guaranteed rubber price THB60/kg with maximum of 25 rai - 20% increase in domestic demand for rubber to 1mn tons/year - To establish welfare fund for rubber farmers <p>Palm farmers</p> <ul style="list-style-type: none"> - Guaranteed palm price THB4/kg with maximum of 25 rai - To increase diesel B10, B20, B100 demand - To increase palm demand 	<p>Rice farmers</p> <ul style="list-style-type: none"> - THB2,000 per rai (maximum 20 rai) & THB30,000 for rice stocking = THB70,000/household <p>Others</p> <ul style="list-style-type: none"> - 3-year debt suspension from village funds <p>คาดว่าจะเห็นความชัดเจนของนโยบายมากขึ้นหลังมีการจัดตั้งรัฐบาล เนื่องจากจะตั้งมีการแถลงนโยบายต่อรัฐสภาตามที่บัญญัติไว้ในรัฐธรรมนูญ มาตรา 162</p>

Source: Pheu Thai Party, Democrat Party, Palang Pacharath Party, KS Research



การขึ้นค่าแรงขั้นต่ำทำให้ต้นทุนค่าแรงของแรงงานกลุ่มอื่น ๆ เพิ่มขึ้นด้วย

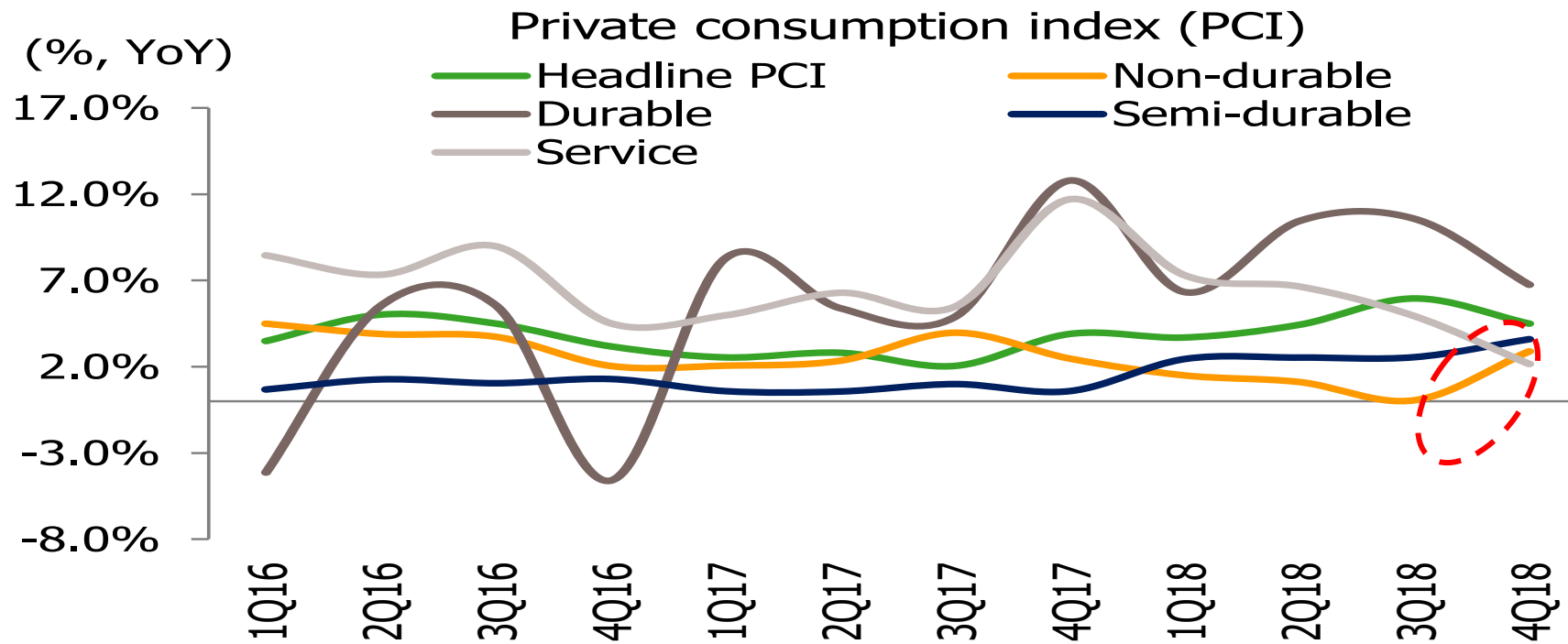


Note: Actual daily wage = monthly wage divided by 30

Source: BOT, KS Research



เศรษฐกิจไทย (4) การบริโภคภาคเอกชนเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัว

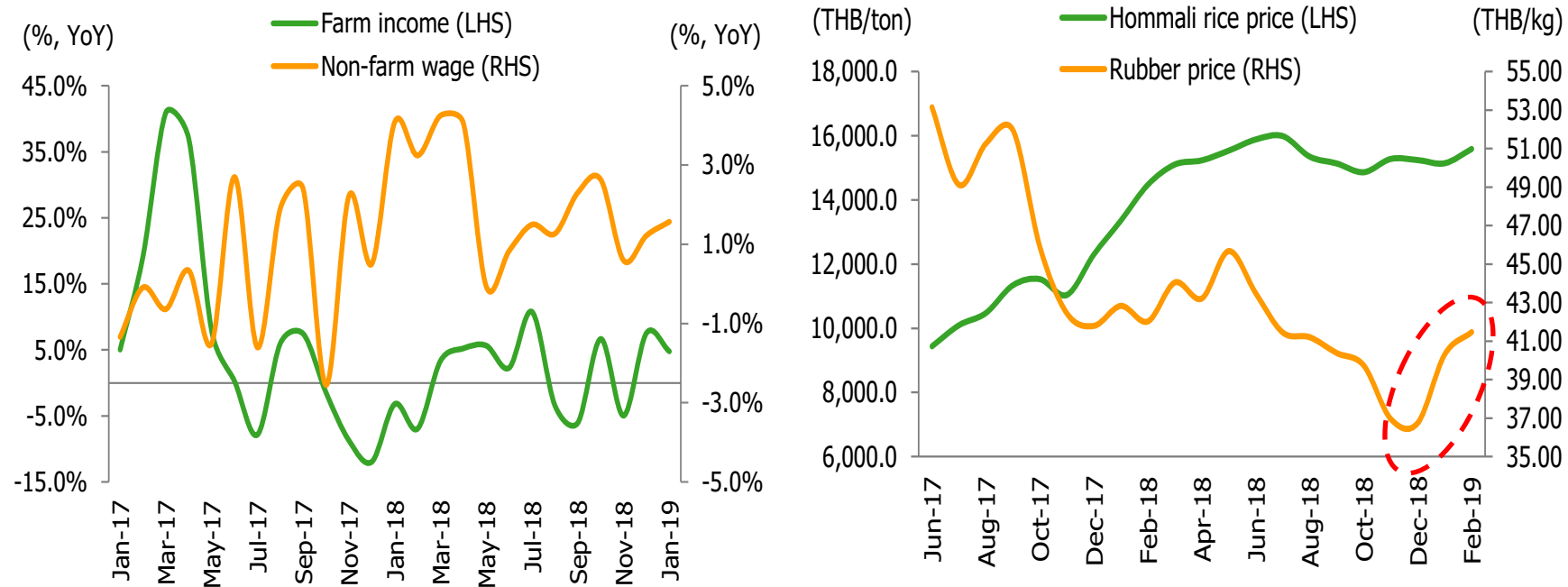


Source: Ministry of Finance (MOF), BOT, KS Research



ราคายางผ่านจุดต่ำสุด; คาดรายได้เกษตรกรและการบริโภคในต่างจังหวัดจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ด้วยราคายางพาราที่คาดว่าจะได้ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว น่าจะช่วยให้รายได้เกษตรกรฟื้นตัวขึ้นในระยะต่อไป เราจึงปรับคาดการณ์การบริโภคภาคเอกชนในปี 2562 ขึ้นเป็น 3.7% (จากเดิมที่ 3.5%)



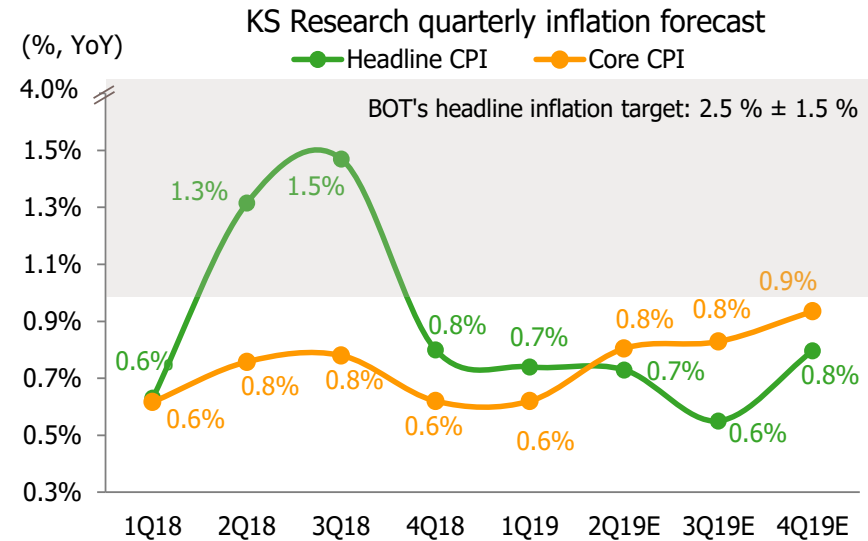
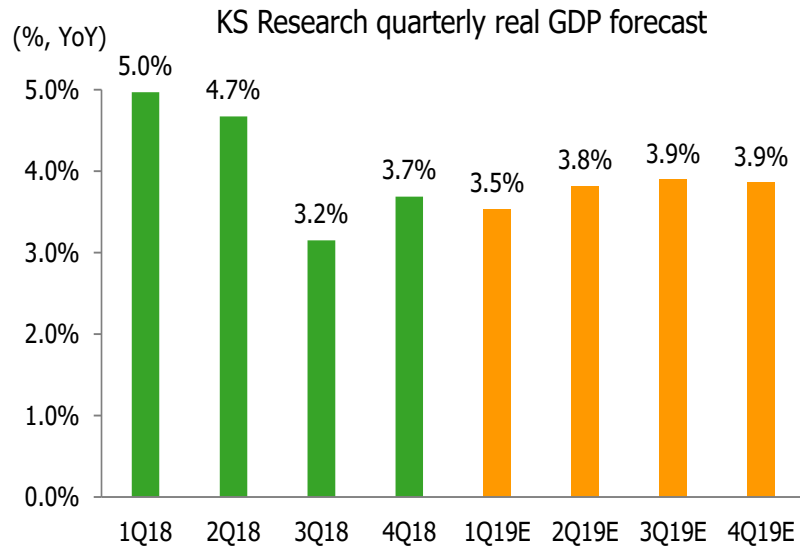
Source: Office of Agricultural Economics (OAE), Bloomberg, KS Research



เศรษฐกิจไทย (5) เป้าหมายอันดับแรกของ กนง. คือ เสถียรภาพทางการเงิน แต่สถานะเศรษฐกิจยังไม่เอื้ออำนวยให้ทำการขึ้นดอกเบี้ย

เราเชื่อว่า การปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายจะเกิดขึ้นในไตรมาสที่ 4/2562 เป็นอย่างเร็วที่สุด

การชะลอตัวของอัตราเงินเฟ้อหลักๆ มาจากปัจจัยด้านอุปทานซึ่งทำให้ กนง. ไม่ได้กังวลในประเด็นนี้



ปรับลดประมาณการค่าเฉลี่ยเงินบาท/ดอลลาร์ฯ ของปี 2562 ลงเป็น 31.8 (จากเดิมที่ 32.4)



สรุปประมาณการเศรษฐกิจ

KS economic forecasts	2017	2018	2019E	2020E
Real GDP (%YoY)	4.0	4.1	3.8	4.0
Private consumption (%YoY)	3.0	4.6	3.7	3.6
Public consumption (%YoY)	0.1	1.8	2.8	2.9
Total investment (%YoY)	1.8	3.8	4.3	5.4
- Private investment (%YoY)	2.9	3.9	4.4	5.1
- Public investment (%YoY)	-1.2	3.3	4.8	6.5
Nominal export growth (%YoY)	9.9	6.7	4.0	3.7
Nominal import growth (%YoY)	14.7	12.5	6.3	6.0
Current account (USD, bn.)	50.2	37.7	35.0	32.0
Current account (% of GDP)	11.0	7.5	6.5	5.7
Headline inflation (%YoY)	0.7	1.1	0.8	0.8
Dubai oil (USD/barrel)	53.0	70.0	57.0	55.0
Policy rate (% p.a.)	1.50	1.75	2.00	2.25
THB/USD (average)	33.9	32.2	31.8	32.1

Source: KS Research



Analyst Certification

The views expressed in this research report accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject security(ies) and subject company(ies); and no part of the compensation of the research analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

Investment Ratings

Outperform : Expected total return of 10% or more within a 12-month period
Neutral : Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period
Underperform : Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

General Disclaimer

This document is prepared by Kasikorn Securities Public Company Limited ("KS"). This document has been prepared for individual clients of KS only and must not, either in whole or in part, be copied, photocopied or duplicated in any form or by any means or distributed to any other person. If you are not the intended recipient you must not use or disclose the information in this research in any way. If you received it in error, please immediately notify KS by return e-mail and delete the document. We do not guarantee the integrity of any e-mails or attached files and are not responsible for any changes made to them by any other person.

This document, including information, data, statements, forecasts, analysis and projections contained herein, including any expression of opinion, is based on public available information or information obtained from sources believed to be reliable, but KS does not make any representation or warranty on, assumes no responsibilities for nor guarantees the accuracy, completeness, correctness or timeliness of such information. KS accepts no obligation to correct or update the information or opinions in it. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon such information or sources then, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. The information or expressions of opinion contained herein are subject to change without notice.

Nothing in this document shall be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or products, or to engage in or refrain from engaging in any transaction. In preparing this document, KS did not take into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs. This document is for your information only and is not to be taken in substitution for the exercise of your judgment. KS salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions which are contrary to the opinions expressed in this document. Before making an investment decision on the basis of this document, you should obtain independent financial, legal or other advice and consider the appropriateness of investment in light of your particular investment needs, objectives and financial circumstances. There are risks involved in the investment in securities. KS accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, consequential or other loss (including claim for loss of profit) arising from any use of or reliance upon this document and/or further communication given in relation to this document.

Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments herein constitute a judgment as of the date of this document, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments. Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described in this document were based upon a number of estimates and assumptions and are inherently subject to significant uncertainties or contingencies. It can be expected that one or more of the estimates on which the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments were based will not materialize or will vary significantly from actual results. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described herein is not to be relied upon as a representation and/or warranty by KS (i) that such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments or their underlying assumptions will be achieved, or (ii) that there is an assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments stated therein.

KS along with its affiliates and/or persons associated with it may from time to time have interests in the securities mentioned in this document. KS and its associates, their directors and/or employees may have positions in, and may effect transactions in securities mentioned herein and may also perform or seek to perform broking, investment banking, advisory and other securities services for companies mentioned in this document.

Corporate Governance Report Disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market of Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor at <http://www.thai-iod.com/en/publications-detail.asp?id=170>. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the data appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. KS does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

Structured Notes and Derivative Warrants Disclaimer

KS may be the issuer of structured notes on these securities.

KS acts as market maker and issuer of Derivative Warrants ("DWs") on the underlying stocks listed below. Investors should carefully read the details of the DWs in the prospectus before making any investment decisions.

DWs Underlying Stocks: AAV, ADVANC, AMATA, AOT, BA, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLA, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DTAC, EA, EPG, ESSO, GLOBAL, GPSC, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, ITD, IVL, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, ORI, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, ROBINS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, TASCO, TCAP, THAI, THCOM, TISCO, TKN, TMB, TOP, TPIPL, TRUE, TU, TVO, WHA and WORK.



KASIKORNTHAI

บริการทุกระดับประทับใจ

บริการทุกระดับประทับใจ