

TISCO ESU Morning View November 19, 2024: GDP ไทย ไตรมาส 3/2024 ขยายตัว 3.0% YoY สอดคล้องกับคาดการณ์ของเรา แต่สูงกว่าคาดการณ์ของตลาดที่มองโต 2.4% YoY



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Highlighted Headlines

- ไทย: ติดตามการประชุม ครม. เพื่อหารือเกี่ยวกับการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงโค้งสุดท้ายของปีในวันนี้
- น้ำมัน: บริษัท Equinor ของนอร์เวย์หยุดการผลิตน้ำมันจากแหล่งผลิต Johan Sverdrup ลงชั่วคราว (กำลังการผลิตประมาณ 750,000 บาร์เรลต่อวัน) จากปัญหาไฟฟ้าดับที่สถานีแปลงไฟฟ้าบนฝั่ง โดยระบุว่ากำลังดำเนินการเพื่อฟื้นฟูการผลิต แต่ยังไม่สามารถระบุเวลาที่แน่ชัดได้

Today's Data Releases

- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ต.ค.
- สหรัฐฯ: ยอดที่อยู่อาศัยเริ่มสร้าง (Housing Starts) และยอดใบอนุญาตก่อสร้างบ้าน (Building Permits) เดือน ต.ค.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2024 November										
Today	Mon 18	6:50	Japan	Core Machine Orders	% MoM	Sep	1.5%	-0.7%	-1.9%	--
		6:50		Core Machine Orders	% YoY	Sep	1.8%	-4.8%	-3.4%	--
		9:30	Thailand	GDP	% YoY	3Q	2.4%	3.0%	2.3%	2.2%
		9:30		GDP	% QoQ	3Q	0.8%	1.2%	0.8%	--
		22:00	US	NAHB Housing Market Index	Index	Nov	42.0	46.0	43.0	--
		17:00	Eurozone	CPI	% YoY	Oct F	2.0%	--	2.0%	--
		17:00		CPI	% MoM	Oct F	0.3%	--	0.3%	--
		17:00		Core CPI	% YoY	Oct F	2.7%	--	2.7%	--
		20:30	US	Housing Starts	Units	Oct	1334k	--	1354k	--
		20:30		Building Permits	Units	Oct	1435k	--	1428k	--
		20:30		Housing Starts	% MoM	Oct	-1.5%	--	-0.5%	--
		20:30		Building Permits	% MoM	Oct	0.7%	--	-2.9%	-3.1%
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,					■ better than mkt		■ worse than mkt			

* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

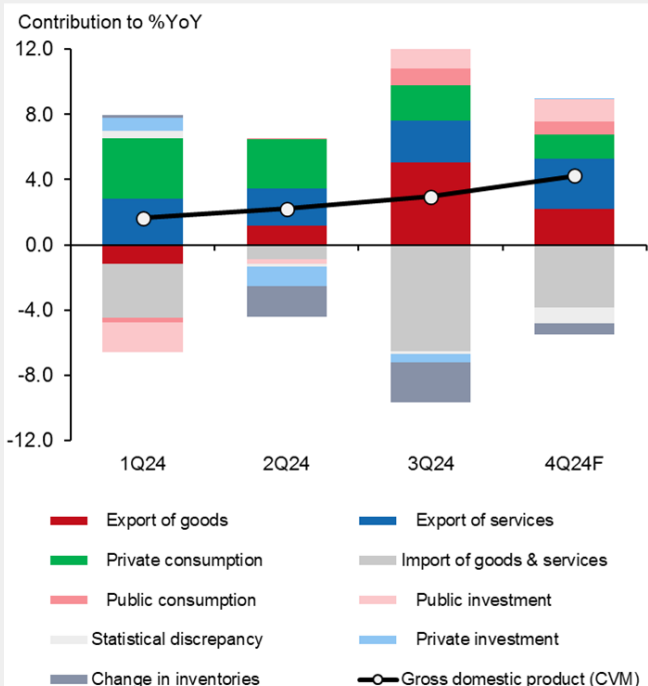
■ better than mkt

■ worse than mkt

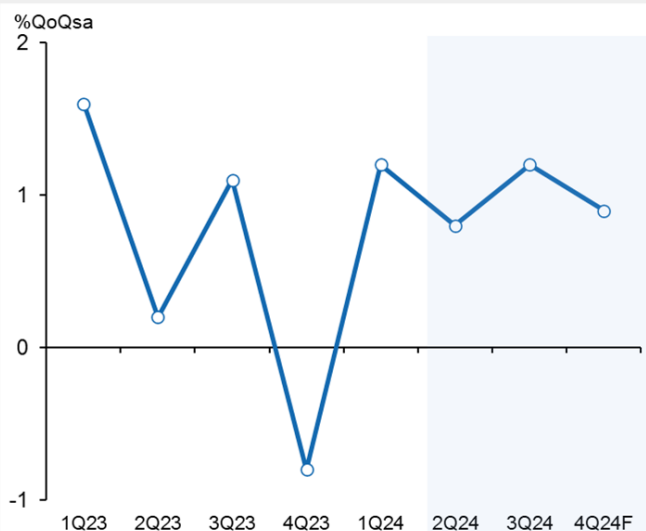
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

GDP ไทย ไตรมาส 3/2024 ขยายตัว 3.0% YoY สอดคล้องกับคาดการณ์ของเรา แต่สูงกว่าคาดการณ์ของตลาดที่มองโต 2.4% YoY

Actual and projected contribution to GDP growth



Actual and projected GDP growth (quarterly basis)



Source: NESDC, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

- GDP ไตรมาส 3/2024 ขยายตัว 3.0% YoY จาก 2.2% ไตรมาสก่อน เท่ากับการคาดการณ์ของเรา แต่สูงกว่าตลาดคาดที่ 2.4% โดยหลังจากปรับฤดูกาล GDP จะเร่งตัวขึ้น 1.2% QoQ, SA (vs. 0.8% ไตรมาสก่อน) แต่ต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาดที่ 0.8%
- ด้านการผลิต: การผลิตในภาคการเกษตรหดตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่สี่ (-0.5% YoY)
ขณะที่สาขานอกภาคการเกษตรยังขยายตัวต่อเนื่อง (3.2%) จากการก่อสร้างภาครัฐ (33.0%)
 - การผลิตในภาคการเกษตรหดตัว -0.5% YoY ตามการลดลงของผลผลิตของพืชหลัก โดยเฉพาะ ข้าวเปลือก ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ มันสำปะหลัง และยางพารา ขณะที่กลุ่มปศุสัตว์ขยายตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 9 ตามการเพิ่มขึ้นของ ผลผลิตประมง ไก่เนื้อ และสุกร เป็นสำคัญ ด้านผลผลิตปาล์มน้ำมันเพิ่มขึ้นเช่นกัน
 - ภาคนอกเกษตร ขยายตัว +3.2% YoY (vs. 2.6% ไตรมาสก่อน)
โดยหลักจากภาคการก่อสร้างที่พลิกกลับมาขยายตัว 15.5% (vs. -5.5% ไตรมาสก่อน)
จากแรงหนุนของการก่อสร้างภาครัฐที่ขยายตัว 33.0% (vs. 7.5% ไตรมาสก่อน) จากการก่อสร้างถนน ฝาย และคันกันน้ำที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การก่อสร้างภาคเอกชนพลิกหดตัว -5.4% (3.0% ไตรมาสก่อน)
ด้านหมวดบริการเร่งตัวขึ้นจากไตรมาสก่อน 4.1% (vs. 3.0% ไตรมาสก่อน)
โดยปัจจัยสนับสนุนหลักยังคงมาจากสาขาที่พักแรม และบริการด้านอาหาร รวมถึงการขนส่งและการจัดเก็บสินค้า ซึ่งสอดคล้องกับจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น รวมถึงหมวด ขายส่ง ขายปลีก กิจกรรมทางการเงิน และการสื่อสาร ที่เร่งตัวขึ้นเช่นเดียวกัน ด้านหมวดการผลิตอุตสาหกรรมขยายตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 2 โดยขยายตัว 0.1% (vs. 0.3% ไตรมาสก่อน) จากแรงหนุนของอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง
ขณะที่อุตสาหกรรมเบาและอุตสาหกรรมสินค้าทุนและเทคโนโลยีชะลอตัวลง

- ด้านการใช้จ่าย: การใช้จ่ายภาครัฐและการส่งออกเป็นแรงหนุนสำคัญของเศรษฐกิจในไตรมาสนี้ รวมถึงการบริโภคภาคเอกชนที่ยังขยายตัวดีแม้ว่าจะชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อน

การลงทุนภาคเอกชนยังคงอยู่เกณฑ์หดตัวเป็นไตรมาสที่ 2

 - อุปสงค์ต่างประเทศ: การส่งออกสินค้าเร่งตัวขึ้นเป็น 8.3% YoY (vs. 1.9% ไตรมาสก่อน)

การส่งออกบริการเร่งตัวขึ้นและขยายตัวได้ในระดับเลขสองหลักที่ 21.9% (vs. 19.6% ไตรมาสก่อน)

ส่งผลให้การส่งออกสินค้าและบริการเร่งตัวขึ้นเป็น 10.5% (vs. 4.7% ไตรมาสก่อน)
 - อุปสงค์ในประเทศ: การใช้จ่ายภาครัฐเป็นแรงหนุนสำคัญของเศรษฐกิจในไตรมาสนี้

โดยการลงทุนภาครัฐพลิกกลับมาขยายตัว 25.9% YoY (vs. -4.0% ไตรมาสก่อน)

ด้านการอุปโภคบริโภคเร่งตัวขึ้นเป็น 6.3% (vs. 0.3% ไตรมาสก่อน)

การบริโภคภาคเอกชนชะลอตัวลงเล็กน้อยจากปัจจัยฐานแต่ยังคงขยายตัวที่ระดับ 3.4% (vs. 4.9% ไตรมาสก่อน)

ในทางกลับกันการลงทุนภาคเอกชนอยู่เกณฑ์หดตัวเป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกัน -2.5% (vs. -6.8% ไตรมาสก่อน)
- ส่วนประมาณการเศรษฐกิจ สศช. ประเมินเศรษฐกิจไทยในปี 2024F จะขยายตัว 2.6% (vs. 2.8% ESUe) และ สศช. ประเมินเงินเฟ้อจะขยายตัวอยู่ที่ 0.5% ในปี 2025F ส่วนปี 2025 สศช. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวในกรอบ 2.3-3.3% (vs. 3.0% ESUe) ด้านเงินเฟ้อประเมินว่าจะขยายตัวอยู่ในกรอบ 0.3-1.3%
- Our take:** GDP ไตรมาสที่ 3/2024 ขยายตัว 3.0%YoY สอดคล้องกับที่เราคาดแต่สูงกว่าคาดการณ์ของตลาด (2.4%YoY) โดยแรงหนุนหลักมาจากการใช้จ่ายและการลงทุนของภาครัฐ รวมถึงการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของภาคการส่งออกสินค้า นอกจากนี้ภาคการท่องเที่ยวยังคงมีบทบาทสำคัญต่อการฟื้นตัวในไตรมาสนี้

ด้านการบริโภคภาคเอกชนชะลอตามทิศทางที่เราคาด ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนหดตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่สอง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ายอดขอรับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ที่เร่งตัวขึ้นสูง ประกอบกับการนำเข้าสินค้าทุนและยอดจำหน่ายเครื่องจักรเครื่องมือในประเทศที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจะช่วยหนุนให้การลงทุนภาคเอกชนกลับมาฟื้นตัวได้ในระยะถัดไป นอกจากนี้

แม้จำนวนนักท่องเที่ยวในไตรมาสที่สามจะต่ำกว่าที่เราคาดหวังไปบ้าง แต่ด้วยพฤติกรรมของนักท่องเที่ยวที่ปักพลงในประเทศนานขึ้น

แนวโน้มรายรับจากภาคการท่องเที่ยวจะยังคงฟื้นตัวดีสอดคล้องกับประมาณการของเรา
- มุมมองเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 เราคาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวราว 4% YoY ซึ่งสูงขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าส่วนหนึ่งจากผลของฐานที่ต่ำในปีก่อน ขณะที่แรงส่งเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า (%QoQsa) มีแนวโน้มจะชะลอลงบ้าง แต่เครื่องยนต์ขับเคลื่อนเศรษฐกิจจะมีความสมดุลมากขึ้น และจะหนุนให้เศรษฐกิจไทยในปี 2024 ขยายตัวได้ราว 2.8%
- ส่วนความเสี่ยงสำคัญที่ต้องจับตาในช่วงท้ายของปี 2024 จนถึงในปี 2025 จากปัจจัยต่างประเทศประกอบด้วย นโยบายด้านการค้าของสหรัฐฯ ความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ และการเติบโตของเศรษฐกิจจีนที่อาจต่ำกว่าคาด ขณะที่ปัจจัยภายในประเทศ เรามองว่ายังคงเป็นปัญหาภาระหนี้สินของครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง และคุณภาพของสินเชื่อที่มีแนวโน้มด้อยลง ในขณะที่สถาบันการเงินยังคงเข้มงวดกับการปล่อยสินเชื่อแม้ ธปท.

จะผ่อนคลายนโยบายการเงินบ้างแล้วก็ตาม แต่เรามองว่าสินเชื่อบริษัทยังมีแนวโน้มที่จะขยายตัวในระดับต่ำ และอาจเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะถัดไป

- ด้านมุมมองต่อนโยบายการเงิน เราประเมินว่า กนง. มีแนวโน้มที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.25% ในการประชุมครั้งสุดท้ายของปีในเดือน ธ.ค. ทั้งนี้ เราคาดว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -25 bps ในช่วงไตรมาสที่ 1/25

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: esu@tisco.co.th

Disclaimer

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole