

# GLOBAL MARKETS

## Thailand Economic – GDP Growth

**เศรษฐกิจไตรมาส  
สองโต 7.5%/y/y**  
จากฐานต่ำในปีก่อน และ  
การฟื้นตัวต่อเนื่องของ  
ภาคการส่งออก

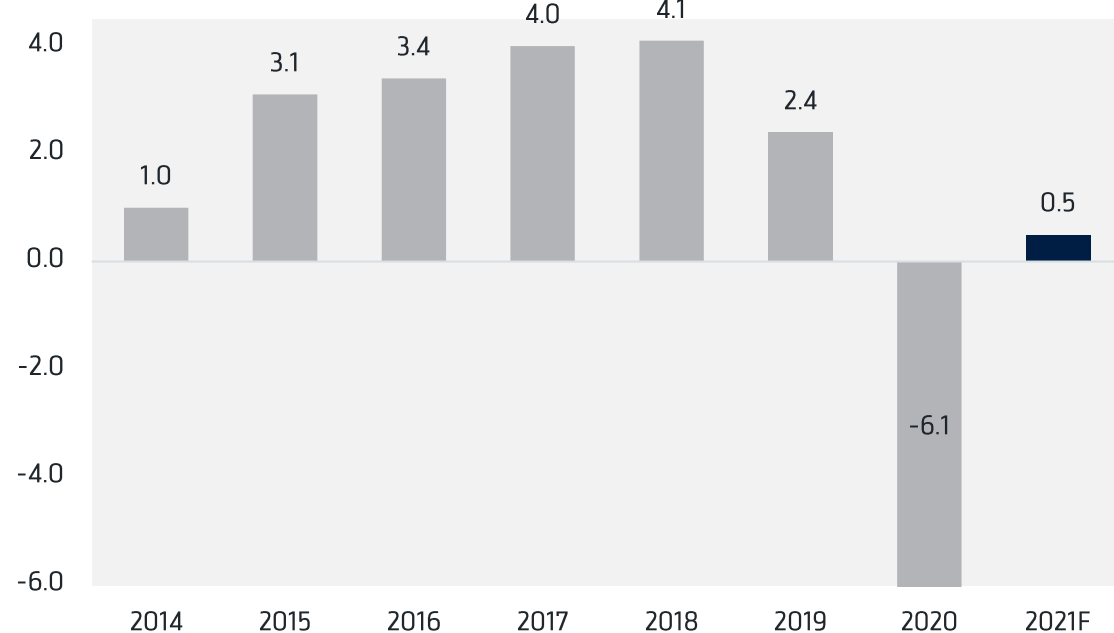


สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคม  
แห่งชาติ (สศช.) แถลงตัวเลขอัตราการขยายตัวทาง  
เศรษฐกิจ (Real GDP) ประจำไตรมาสที่ 2 ปี 2021 ขยายตัว  
ถึง 7.5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งสูงกว่าคาด



พูน พาณิชพิบูลย์  
Markets Strategist  
Poon.Panichpipool@krungthai.com

**Real GDP Growth (%y/y)**



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

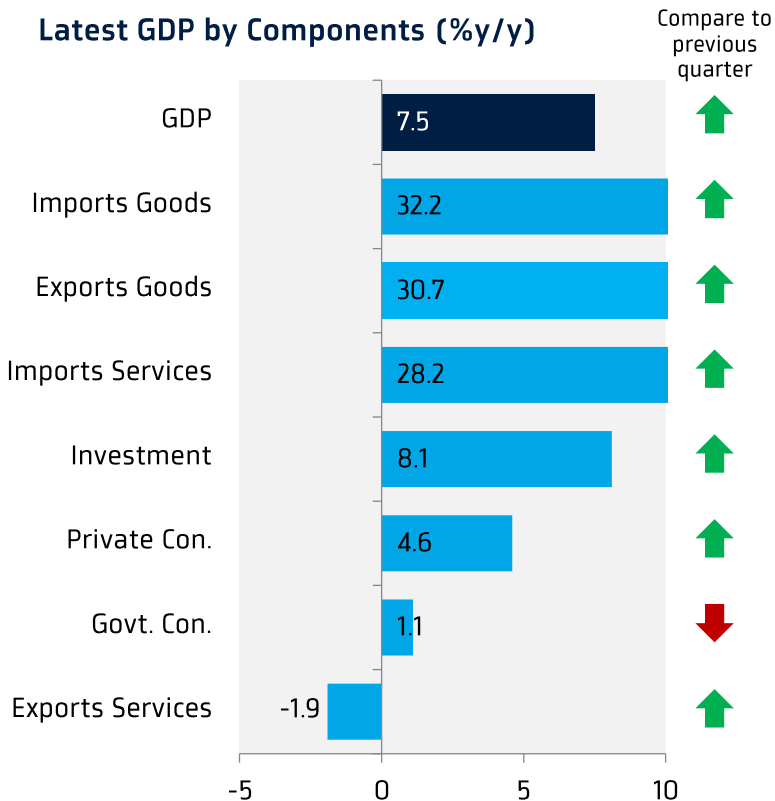
- **GDP Q2 2021**  
Actual: +7.5%/y Previous: -2.6%/y  
Consensus: +6.6%/y
- เศรษฐกิจไทยไตรมาสสองพลิกกลับมาขยายตัวกว่า 7.5% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยมีปัจจัยหลักมาจากการระบาดของ COVID-19 นอกจากนี้ การฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการส่งออก และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐก็เป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนการเติบโตของเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 2
- เราเตรียมปรับลดประมาณการเศรษฐกิจปี 2021 ลง โดยคาดว่าเศรษฐกิจอาจหดตัวได้ในปีนี้ หากสถานการณ์การระบาดมีแนวโน้มที่จะยืดเยื้อเกินกว่าไตรมาสที่ 3 กดดันให้การบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนซบเซาหนัก ขณะเดียวกัน ปัญหาการระบาดในคลัสเตอร์โรงงาน ก็อาจส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตและกดดันการส่งออกได้
- แม้ว่า เราคงมองว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 0.50% แต่กว่าปัญหาเศรษฐกิจที่รุนแรงมากขึ้น ก็เพิ่มโอกาสให้ธนาคารแห่งประเทศไทย สามารถปรับลดดอกเบี้ยนโยบายได้ราว 0.25% ซึ่งจะต้องเกิดขึ้นพร้อมกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ธนาคารพาณิชย์อย่างพร้อมเพียงกัน ในอัตรา 0.25% เช่นกัน
- มุมมองผู้เล่นในตลาดที่เริ่มคาดหวังต่อการลดดอกเบี้ยนโยบายจะทำให้บอนด์ยีลด์ระยะสั้นทรงตัวหรือย่อลงได้

- เศรษฐกิจไทยในไตรมาสสองของปีนี้โตขึ้นกว่า 7.5% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยมีปัจจัยหลักมาจากระดับฐานที่ต่ำของเศรษฐกิจในปีก่อนหน้าที่หดตัวถึง -12.1% จากปัญหาการระบาดของ COVID-19 ทำให้เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า เศรษฐกิจโดยรวมมีการฟื้นตัว อาทิ การบริโภคเอกชนโตขึ้นกว่า 4.6%/y/y ส่วนการลงทุนก็ขยายตัวดีขึ้น (+8.1%/y/y จาก +7.3%/y/y ในไตรมาสก่อนหน้า) นอกจากนี้ การฟื้นตัวเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะ เศรษฐกิจคู่ค้าสำคัญ อย่าง สหรัฐฯ จีน และยุโรป ได้หนุนให้การส่งออกกลับมาขยายตัวได้ 37.5%/y/y อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจยังคงเผชิญแรงกดดันจากปัญหาการระบาดที่ทำให้ภาคการท่องเที่ยวซบเซา ดังจะเห็นได้จาก ยอดการส่งออกบริการที่ส่วนใหญ่มาจากการท่องเที่ยว หดตัวกว่า -1.9%/y/y
- แม้ว่าเศรษฐกิจจะโตขึ้นจากปีก่อนหน้า แต่หากพิจารณาแนวโน้มเศรษฐกิจรายไตรมาส จะพบว่า เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอตัวลงมากขึ้นจากไตรมาสแรก หลังจากเศรษฐกิจเผชิญปัญหาการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ที่รุนแรง กดดันให้การบริโภคภาคเอกชนและการลงทุน หดตัวลงต่อเนื่อง และมีเพียงการใช้จ่ายจากภาครัฐและการส่งออกสินค้าที่ยังขยายตัวได้จากไตรมาสก่อนหน้า
- สศช. ปรับ "ลด" คาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจในปี 2021 ลง โดย สศช. ประเมินว่าเศรษฐกิจจะขยายตัว 0.7%-1.2% หลังจากเศรษฐกิจอาจฟื้นตัวช้าจากปัญหาการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ ความไม่แน่นอนของการแจกจ่ายวัคซีน และแนวโน้มการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว รวมถึง ปัญหาความเปราะบางของฐานะการเงินภาครัฐวิสาหกิจและธุรกิจ

เราเตรียมปรับลดอัตราการเติบโตเศรษฐกิจไทยปีนี้ต่ำกว่า 0% หลังสถานการณ์การระบาดยังไม่เห็นแสงสว่างปลายอุโมงค์ และพร้อมมองโอกาส รปท. ลดดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มสูงขึ้น

- เรามองว่า ปัญหาการระบาดอาจคลี่คลายลงได้ หากการแจกจ่ายวัคซีน สามารถเร่งตัวขึ้นได้มากกว่าวันละ 5.5 แสนโดส พร้อมกับการเร่งตรวจเชิงรุกไม่น้อยกว่า 2-3 แสนรายต่อวัน ซึ่งเป็นปัจจัยที่ท้าทายอย่างมาก เราจึงมองว่า มีโอกาสที่การระบาดของ Delta อาจจะไม่ยืดเยื้อ และมาตรการ Lockdown อาจมีผลบังคับใช้ยาวนานกว่าคาด กดดันให้การบริโภคฟื้นตัวช้าและการท่องเที่ยวจากทั้งคนไทยและคนต่างชาติก็อาจจะซบเซาต่อเนื่อง โดยเฉพาะการท่องเที่ยวจากในประเทศก็ยังไม่สามารถฟื้นตัวได้ หากการระบาดยังคงมีความรุนแรงอยู่ ซึ่งภาพเศรษฐกิจที่ซบเซาลงกว่าคาด ทำให้เราเริ่มมองว่า มีโอกาสที่เศรษฐกิจอาจหดตัวในกรณีเลวร้ายที่การระบาดยืดเยื้อเกินกว่าไตรมาส 3 ในปีนี้
- แนวโน้มเศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด เพิ่มโอกาส รปท. ลดดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% แม้ว่า เรายังคงมองว่า รปท. จะเดินหน้าคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.50% พร้อมกับเร่งการแจกจ่ายสภาพคล่องให้กับภาคส่วนที่ต้องการ แต่ปัญหาเศรษฐกิจที่รุนแรงขึ้น ก็เพิ่มโอกาสที่ รปท. จะลดดอกเบี้ยลง ซึ่งภาพดังกล่าวจะต้องเกิดขึ้นพร้อมกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ธนาคารพาณิชย์พร้อมใจกันลดดอกเบี้ยเงินกู้ลงไม่น้อยกว่า 0.25% เพื่อให้การส่งผ่านของการลดดอกเบี้ยนโยบายมีประสิทธิภาพมากที่สุด
- โอกาส รปท. ลดดอกเบี้ยลง อาจกดดันให้บอนด์ยีลด์ระยะสั้นไม่ขยับไปมาก หรือ สามารถปรับตัวลดลงได้เล็กน้อย ซึ่งเรามองว่า "Front-end Safe Haven" อาจขยายได้ถึงช่วงบอนด์ 5 ปี ทำให้ ผู้ประกอบการที่ต้องการระดมทุนผ่านตลาดบอนด์ สามารถออกบอนด์ได้ในต้นทุนที่ต่ำลงได้

Latest GDP by Components (%y/y)



Source: NESDB, Bloomberg and Krungthai Global Markets

## **IMPORTANT NOTICE :**

These contents have been prepared by Krung Thai Bank (KTB) exclusively for the benefit and internal use of prospective clients in order to indicate, on a preliminary basis, the feasibility of possible transactions. Terms contained in this presentation are intended for discussion purposes only and are subject to a definitive agreement. All information contained in this presentation belongs to KTB and may not be copied, distributed or otherwise disseminated in whole or in part without the written consent of KTB

These contents have been prepared on the basis of information that is believed to be correct at the time the presentation was prepared, but that may not have been independently verified. KTB make no express or implied warranty as to the accuracy or completeness of any such information.

KTB are not acting as an advisor or agent to any person to whom these contents are directed. Such persons must make their own independent assessment of the contents, should not treat such content as advice relating to legal, accounting, taxation or investment matters and should consult their own advisers.

KTB or its affiliates may act as a principal or agent in any transaction contemplated by this presentation, or any other transaction connected with any such transaction, and may as a result earn brokerage, commission or other income. Nothing in these contents are intended to be, or should be construed as an offer to buy or sell, or invitation to subscribe for, any securities.

Neither KTB nor any of its directors, employees or representatives are to have any liability (including liability to any person by reason of negligence or negligent misstatement) from any statement, opinion, information or matter (express or implied) arising out of, contained in or derived from or any omission from these contents, except liability under statute that cannot be excluded

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.

## **IMPORTANT NOTE FOR INVESTMENT PRODUCTS :**

These contents provide an option of investment which is not an offer for sale of any product. If you wish to invest in any product, please contact bank officer for receiving the offer and explanation including information relating to investment risk and relevant fees. Past performance of any funds do not guarantee the future performance. Any amount in this presentation is estimate financial information and the future performance may not be in line with them.

The bank may be subject to conflict of interest relating to sale of investment product as a result from fee or any benefits arising from the sale receiving by the bank or its affiliate who is responsible for fund management, therefore, you should carefully use these contents for your decision of investment.

An investment is not a deposit of the commercial bank and there is no any protection from the Deposit Protection Agency and subject to certain risk. The investor may receive return that is less than amounts you invested at the first date.

Investors should understand product feature, conditions, return and risk before making their investment decision.

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.