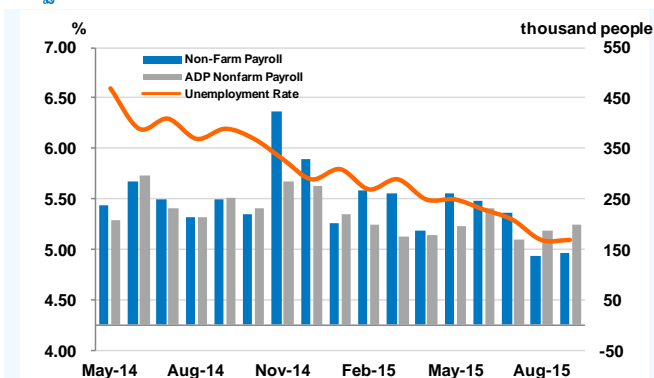


ปี 2559 ลมเริ่มเปลี่ยนทิศ

- เศรษฐกิจโลกยังเติบโตในระดับต่ำในปี 2558 จากการฟื้นตัวที่ช้ากว่าคาดของเศรษฐกิจกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว และการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน ส่งผลราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ยังตกต่ำ ในปี 2559 ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจประเมินว่า การชะลอตัวลงต่อของเศรษฐกิจจีนยังคงกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาค อีกทั้ง เศรษฐกิจโลกจะเติบโตดีขึ้นจากปีนี้เป็นเพียงเล็กน้อยเนื่องจากการฟื้นตัวที่ล่าช้าของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว
- ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจประเมินเศรษฐกิจไทยโค้งสุดท้ายปี 2558 ยังประสบภาวะส่งออกชะลอตัวเป็นปัจจัยลบต่อเนื่อง ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยทั้งปี 2558 มีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.7 ต่ำกว่าที่ร้อยละ 3.0 ตามประมาณการเดิม โดยยังมีแรงขับเคลื่อนจากการใช้จ่ายภาครัฐ และอานิสงส์เพิ่มจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจแบบเร่งด่วน กอปรกับการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มกลับสู่ภาวะปกติได้เร็วกว่าคาด ที่ยังช่วยหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศได้
- สำหรับในปี 2559 เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 3.5 นำโดยการลงทุนภาครัฐตามแผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน กอปรกับมาตรการเร่งรัดการลงทุนภาคเอกชน และการท่องเที่ยวที่สดใส จะช่วยเสริมบรรยากาศเศรษฐกิจโดยรวมให้ดีขึ้น ท่ามกลางการส่งออก ที่คาดว่าจะฟื้นตัวอย่างช้าๆ และกลับมาขยายตัวได้ที่ร้อยละ 2.0
- อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยมีแนวโน้มทรงตัวในปลายปีนี้ และกลับเข้าสู่ขาขึ้นในช่วงปลายปี 2559 สู่ระดับร้อยละ 2.0 ณ สิ้นปี 2559 ขณะที่ ค่าเงินบาทยังมีแนวโน้มอ่อนค่า โดยคาดการณ์เคลื่อนไหวในช่วง 36 ถึง 37 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐในปี 2559
- Global economy is expected show feeble growth 2015, reflecting a weaker recovery in advanced economies, a slowdown in China, and declining commodity prices. In 2016, Global activity is projected to pick up pace, albeit. Slowdown in Chinese economy remains the major concern.
- TMB Analytics expects Thai economy to continue to face headwinds from sluggish export performance. We continue to expect further domestic recovery at the end of the year with tourism sector and public spending as the key drivers, in addition to the new stimulus programs. Overall, Thai economy is forecasted to grow 2.7%, less than intitial estimate of 3.0%, in the face of export slowdown.
- In 2016, Thai economy is projected to recover further with the growth rate of 3.5%, led by public infrastructure investment, government's policy to boost private investment, and strong tourism sector. Exports will likely grow 2.0% in line with slower economic recovery expected in major trading partners.
- The policy rate in Thailand is expected to remain flat in 2015 and start to increase in 2H2016 with the target rate at 2.0% by the end of 2016. In addition, Thai baht should continue depreciating. The USD/THB exchange rate is expected to move within the 36 - 37 baht per dollar range.

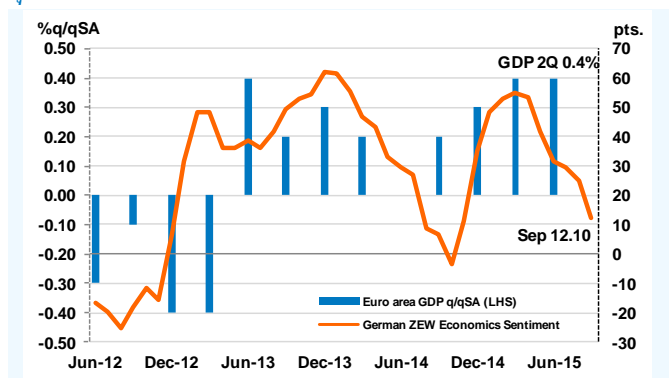
- **กลุ่มเศรษฐกิจหลักในโลกมีอัตราการเจริญเติบโตที่ชะลอลงในช่วงครึ่งปีแรก** แม้จะมีแรงส่งจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยในไตรมาสสองเศรษฐกิจสหรัฐเริ่มกลับมาดีขึ้น โดยเติบโตร้อยละ 3.9 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า (รายปีปรับฤดูกาล) จากการจ้างงานที่ยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง กอปรกับราคาน้ำมันที่ยังอยู่ในระดับต่ำและราคาบ้านที่เริ่มปรับตัวสูงขึ้นก็ส่งผลให้การบริโภคภายในประเทศยังปรับตัวสูงขึ้นได้ ในขณะที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นกลับไปหดตัว ร้อยละ 1.2 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า (รายปีปรับฤดูกาล) จากการลงทุนที่ลดลง เศรษฐกิจยุโรป ขยายตัวเล็กน้อยที่ร้อยละ 0.4 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า (ปรับฤดูกาล) นำโดยการปรับเพิ่มขึ้นของการใช้จ่ายภาคครัวเรือน และการส่งออก ในขณะที่ การลงทุนลดลง เศรษฐกิจจีนขยายตัวที่ร้อยละ 7.0 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าโดยได้รับแรงหนุนจากการขยายตัวของภาคบริการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในภาคการเงินที่คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 9.6 ของจีดีพีโดยที่ได้านิสงค์จากตลาดหุ้นที่ปรับตัวขึ้นสูงในระหว่างไตรมาสที่สอง
- **เศรษฐกิจโลกในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้อาจยังไม่ฟื้นตัวมาก** ล่าสุด IMF ได้ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจโลกในปี 2558 ลงไปอยู่ที่อยู่ที่ร้อยละ 3.1 จากที่เคยคาดการณ์ไว้ที่ร้อยละ 3.3 โดย เศรษฐกิจสหรัฐ น่าจะดีต่อเนื่องจากการว่างงานที่ต่ำลงมาที่ร้อยละ 5.1 และค่าจ้างที่ปรับตัวสูงขึ้น และเชื่อว่าเศรษฐกิจสหรัฐจะขยายตัวได้ร้อยละ 2.6 ในปีนี้ ศูนย์วิเคราะห์ฯ ยังเชื่อว่ามีโอกาสที่เฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้หนึ่งครั้งในปีนี้ ส่วน เศรษฐกิจญี่ปุ่น มีแนวโน้มขยายตัวได้ร้อยละ 0.6 แม้ว่าตลาดแรงงานจะยังคงแข็งแกร่งด้วยการว่างงานเพียงร้อยละ 3.3 แต่เศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงจะยังคงกดดันภาคส่งออกของญี่ปุ่นอยู่ เศรษฐกิจกลุ่มยูโรโซน ในครึ่งปีหลังจะได้รับผลบวกมากขึ้นจากการคลี่คลายของปัญหาหนี้กรีซ ในขณะที่ราคาน้ำมันยังคงต่ำและเงินยูโรที่ยังอ่อนจะช่วยสนับสนุนภาคส่งออก ซึ่งคาดว่าเศรษฐกิจทั้งปีน่าจะโตที่ร้อยละ 1.5 เศรษฐกิจจีน ยังชะลอลงต่อเนื่องจากการชะลอลงของภาคอุตสาหกรรมการผลิตที่ลดลงอย่างต่อเนื่องตามคำสั่งซื้อสินค้าที่ลดลงจากทั้งภายในและภายนอกประเทศ ในขณะที่ภาคบริการที่เป็นปัจจัยหนุนการเจริญเติบโตในช่วงที่ผ่านมาอาจมีอัตราการขยายตัวที่ลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากภาคการเงินที่จะได้รับผลกระทบจากภาวะตลาดหุ้นตกต่ำในช่วงไตรมาสที่สาม อย่างไรก็ตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลรวมทั้งการลดอัตราดอกเบี้ยและสัดส่วนเงินสำรองของธนาคารจะช่วยพยุงไม่ให้เศรษฐกิจจีนทรุดตัวลงไปมาก โดยคาดว่าน่าจะยังขยายตัวได้ร้อยละ 6.8 ในปีนี้

สหรัฐ: สภาวะตลาดแรงงาน



Source: CEIC and TMB Analytics

ยุโรป: GDP และ Economic Sentiment



Source: CEIC and TMB Analytics

GLOBAL ECONOMY

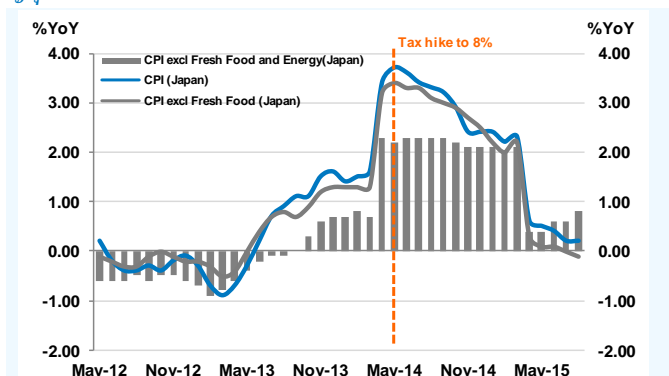
- เศรษฐกิจโลกในปี 2559 อาจปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย ด้วยนโยบายทางการเงินผ่อนคลาย โดยเฉพาะจากญี่ปุ่นและยูโรโซน ขณะที่กลุ่มประเทศกำลังพัฒนามุ่งเน้นการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ความเสี่ยงต่อการปฏิรูปเศรษฐกิจ โดย IMF คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจโลกจะขยายตัวที่ระดับร้อยละ 3.6 ในปี 2559 โดยมีมุมมองที่เป็นบวกขึ้นเล็กน้อยในเศรษฐกิจหลัก อาทิ สหรัฐฯ ยุโรป ญี่ปุ่น และ อาเซียน-5 ในขณะที่คาดว่าเศรษฐกิจจีนยังน่าจะชะลอตัวลง
- การขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐฯจะเป็นสิ่งที่โลกต้องจับตามอง ศูนย์วิเคราะห์ฯ คาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯจะยังรักษาระดับการเติบโตได้ที่ร้อยละ 2.8 จากการว่างงานที่อยู่ในระดับต่ำ โดยเงินเฟ้อน่าจะเริ่มกลับมาอยู่ที่ระดับร้อยละ 2.0 ได้ในช่วงกลางปีและเชื่อว่าเฟดน่าจะสามารถปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ในปี 2559 อีกอย่างน้อย 2 ครั้งในช่วงปลายไตรมาสที่สองและปลายไตรมาสที่สี่
- เศรษฐกิจญี่ปุ่นทรงตัวในปี 2559 โดยคาดว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นจะเติบโตได้ในระดับร้อยละ 1.0 จากการบริโภคภายในประเทศที่เริ่มมีสัญญาณฟื้นตัว และการส่งออกที่น่าจะยังเติบโตได้จากค่าเงินเยนที่อ่อนค่า ด้านเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำยังเป็นปัจจัยเอื้อให้ธนาคารกลางญี่ปุ่นดำเนินนโยบายผ่อนคลายทางการเงินเพิ่มเติมได้ในปี 2559
- เศรษฐกิจกลุ่มยูโรโซนปีหน้าจะเติบโตดีขึ้นกว่าปีนี้เล็กน้อยที่ร้อยละ 1.6 โดยได้รับแรงหนุนจากราคาน้ำมันที่ต่ำ เงินยูโรที่อ่อนจากมาตรการผ่อนคลายทางการเงิน อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวอาจยังไม่ฟื้นตัวมากนักโดยที่อัตราการว่างงานจะยังคงอยู่ในระดับสูงซึ่งจะส่งผลกระทบต่อภาพฟื้นตัวของบริโภค
- เศรษฐกิจจีนชะลอตัวลงต่อเนื่อง อาจขยายตัวที่ร้อยละ 6.3 ในปี 2559 โดยการลงทุนภาครัฐจะช่วยพยุงเศรษฐกิจที่ถูกกดดันด้วยการหดตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์และการลงทุนภาคเอกชน ในขณะที่การบริโภคยังแข็งแกร่งอยู่ และการขยายตัวของภาคบริการจะช่วยหนุนให้อัตราการว่างงานยังอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามกำลังการผลิตส่วนเกินในอุตสาหกรรมยังเป็นปัจจัยลบต่อเนื่อง
- ความเสี่ยงหลักของเศรษฐกิจโลกในปี 2559 ยังมาจากจีนและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ แม้ว่าแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดจะยังเป็นปัจจัยสร้างความผันผวนให้ตลาดการเงินในปีหน้า แต่ศูนย์วิเคราะห์ฯ เชื่อว่าการขึ้นดอกเบี้ยจะเป็นไปอย่างช้าๆ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจจริงไม่มากนัก ทั้งนี้ แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน จะเป็นปัจจัยหลักที่กดดันภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งถ้าเศรษฐกิจจีนชะลอตัวลงมากกว่าที่หลายฝ่ายคาดการณ์ ก็มีความเป็นไปได้สูงที่เราจะเห็นราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในระดับต่ำต่อเนื่องในปี 2559 ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศผู้ส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์ทั้งในด้านภาพรวมการเติบโตและเสถียรภาพของดุลการชำระเงินระหว่างประเทศในปี 2559

จีน: GDP และ ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ



Source: Bloomberg and TMB Analytics

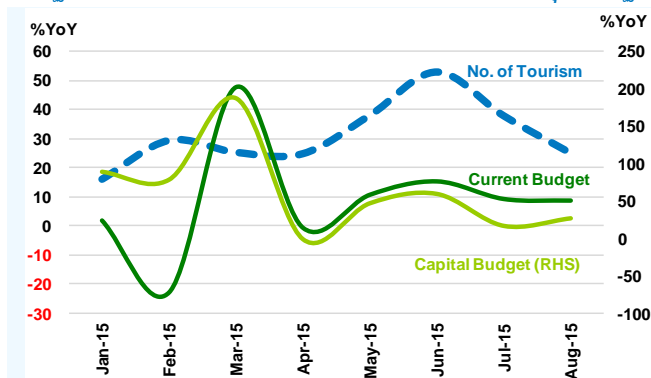
ญี่ปุ่น: เงินเฟ้อ



Source: Bloomberg and TMB Analytics

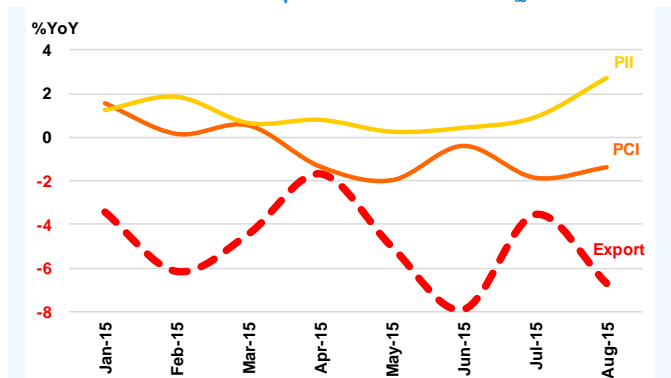
- เครื่องชี้เศรษฐกิจไทยในไตรมาสสาม สะท้อนภาพเศรษฐกิจโดยรวมยังอ่อนแอ โดยเฉพาะการส่งออกสินค้าที่หดตัวแรงต่อเนื่อง เช่นเดียวกับการชะลอตัวของภาคการท่องเที่ยวที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ระเบิดในกรุงเทพฯ อย่างไรก็ดี ยังมีปัจจัยบวกจากการลงทุนภาครัฐยังคงเดินหน้าต่อเนื่อง ผ่านโครงการขนาดเล็ก อีกทั้งการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อนหน้า
- มูลค่าการส่งออกสินค้าหดตัวต่อเนื่อง โดยการส่งออกในรูปดอลลาร์สหรัฐในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสสามหดตัวร้อยละ 5.1 สวนทางกับการส่งออกในรูปเงินบาทขยายตัวร้อยละ 0.4 การส่งออกที่หดตัวเป็นผลมาเศรษฐกิจจีนที่ชะลอลง และส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกไปอาเซียนที่หดตัวร้อยละ 10.0 และตลาดส่งออกส่วนใหญ่หดตัว ยกเว้นตลาดอินโดจีนที่ขยายตัวได้ดีต่อเนื่องที่ร้อยละ 8.5 ด้านสินค้าที่เติบโตได้ดีในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสนี้ได้แก่ รถยนต์นั่งและส่วนประกอบ แผงวงจรไฟฟ้า และยางพารา ในขณะที่สินค้าส่วนใหญ่หดตัว
- การบริโภคภาคเอกชนยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ ได้รับผลกระทบจากการลดลงของรายได้ภาคเกษตรที่กำลังเผชิญกับปัญหาภัยแล้งและราคาสินค้าเกษตรตกต่ำ รวมทั้งรายได้นอกภาคเกษตรที่เริ่มมีแนวโน้มลดลง และยังมีปัจจัยที่ถ่วงจากความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่มีแนวโน้มต่ำลงต่อเนื่องรวมถึงหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสสาม การบริโภคสินค้าคงทนยังหดตัวแรงที่ร้อยละ 11.3 ส่วนการบริโภคสินค้ากึ่งคงทนเริ่มมีสัญญาณน่าเป็นห่วงจากการเติบโตที่ชะลอลง ขณะที่การบริโภคสินค้าไม่คงทนขยายตัวได้ในระดับต่ำ
- การผลิตภาคอุตสาหกรรมยังคงหดตัวแรงต่อเนื่อง จากผลของการบริโภคในประเทศและการส่งออกที่หดตัวรวมทั้งการย้ายฐานการผลิตของผู้ประกอบการในบางอุตสาหกรรม ส่งผลให้ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสสาม หดตัวร้อยละ 7.3 โดยเฉพาะผลผลิตอุตสาหกรรมที่ส่งออกมากกว่าร้อยละ 60 หดตัวแรงถึงร้อยละ 21 ขณะที่ผลผลิตอุตสาหกรรมที่ส่งออกน้อยกว่าร้อยละ 60 ยังขยายตัวได้ดี
- การลงทุนภาคเอกชนเติบโตดีขึ้นเล็กน้อย จากการนำเข้าสินค้าทุนในเดือนสิงหาคมที่กลับมาขยายตัวครั้งแรกในรอบ 6 เดือน เป็นการนำเข้าเครื่องจักรและอุปกรณ์ ทำให้ช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาส 3 ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวร้อยละ 1.8 สูงกว่าไตรมาสก่อน อย่างไรก็ตาม อัตราการใช้กำลังการผลิตที่อยู่ในระดับต่ำ รวมถึงแนวโน้มหนี้เสียที่ปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ภาคธนาคารระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ยังเป็นปัจจัยกดดันการลงทุนภาคเอกชน
- การลงทุนภาครัฐทำได้ดีต่อเนื่อง แม้ยังต่ำกว่าระดับปกติ โดยมีการเบิกจ่ายเร่งขึ้นต่อเนื่อง ทำให้อัตราเบิกจ่ายยอดสะสม 11 เดือนของปีงบประมาณ 2558 อยู่ที่ร้อยละ 58 ใกล้เคียงกับปีงบประมาณที่ผ่านมา
- การท่องเที่ยวขยายตัวชะลอลงในระยะสั้น สะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวในเดือนสิงหาคมอยู่ที่ 2.6 ล้านคน ขยายตัวร้อยละ 24.7 ชะลอลงจากเดือนก่อน หลังเกิดเหตุระเบิดเมื่อวันที่ 17 สิงหาคม อย่างไรก็ดี มีสัญญาณว่านักท่องเที่ยวจะกลับเข้าสู่เหตุการณ์ปกติได้ในเดือนตุลาคมนี้

เศรษฐกิจไทยขับเคลื่อนโดยการท่องเที่ยว การบริโภคและลงทุนภาครัฐ



Source: FPO, BOT and TMB Analytics

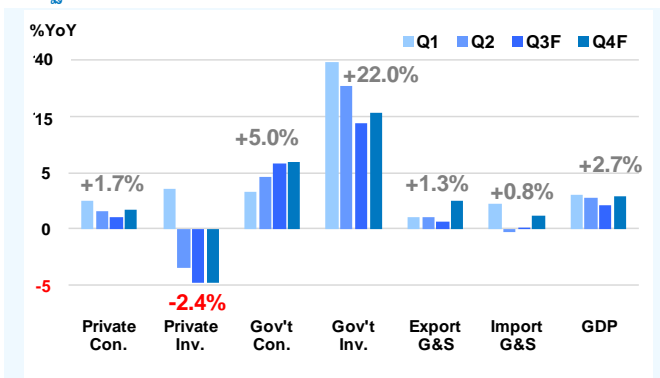
การส่งออก การบริโภคและลงทุนภาคเอกชน กัดดันเศรษฐกิจไทย



Source: BOT, MOC and TMB Analytics

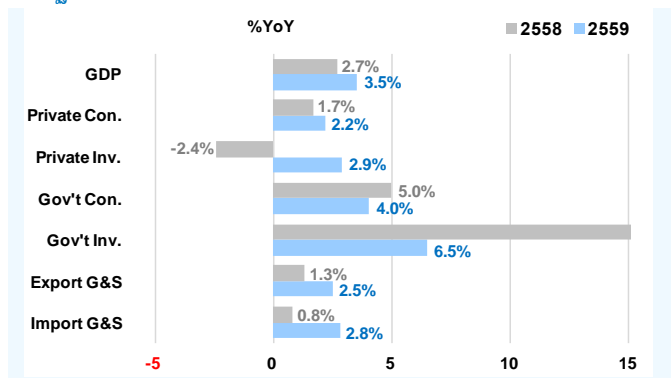
- เศรษฐกิจในไตรมาสสุดท้ายของปี 2558 มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง ทำให้เศรษฐกิจไทยในปี 2558 ขยายตัวได้ที่ร้อยละ 2.7 การลงทุนภาครัฐและภาคการท่องเที่ยวยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนหลักในไตรมาสนี้ แม้ว่าภาคการท่องเที่ยวจะได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ระเบิด แต่คาดว่าภาคการท่องเที่ยวจะกลับสู่ภาวะปกติได้ในไตรมาสสุดท้ายของปีซึ่งเป็นช่วงไฮซีซั่น ส่วนการลงทุนภาครัฐ ยังคงขยายตัวต่อเนื่องซึ่งเป็นช่วงเข้าสู่ปีงบประมาณใหม่ ด้านการบริโภคภาคเอกชนยังคงเติบโตได้เช่นกัน แม้อยู่ในระดับต่ำจากข้อจำกัดด้านรายได้และหนี้สิน รวมถึงความเชื่อมั่นที่ลดลงต่อเนื่องจากอุปสงค์ภายในและภายนอกประเทศยังคงอ่อนแอ ส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนยังคงหดตัว เนื่องจากยังคงมีกำลังการผลิตเพียงพอ ในขณะที่ ยังเผชิญกับปัจจัยลบจากการส่งออกมีแนวโน้มหดตัวแรงขึ้น โดยประเมินการส่งออกสินค้าทั้งปีมีแนวโน้มจะหดตัวถึงร้อยละ 5.5 อย่างไรก็ตาม ดี แพ็คเกจมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเร่งด่วน วงเงินรวม 1.36 แสนล้านบาท ซึ่งจะช่วยกระตุ้นการบริโภคของผู้มีรายได้น้อยผ่านกองทุนหมู่บ้าน และกระตุ้นการลงทุนในระดับชุมชน จากนโยบายดังกล่าว ศูนย์วิเคราะห์ฯ ประเมินว่าจะบรรเทาผลกระทบจากภาคส่งออกได้ในระดับหนึ่ง ช่วยพยุงเศรษฐกิจไตรมาส 4 ให้ขยายตัวได้ต่อเนื่อง และทำให้เศรษฐกิจไทยในปี 2558 ขยายตัวได้ที่ร้อยละ 2.7 (ลดลงจากประมาณการเดิมที่ร้อยละ 3.0) ทั้งนี้ หากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ดำเนินไปตามเป้า และมีเม็ดเงินอัดฉีดเข้าสู่ระบบได้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 70 ของวงเงินรวมแล้ว คาดว่าจะสามารถหนุนให้เศรษฐกิจเติบโตได้ที่ร้อยละ 3.0
- แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2559 คาดว่าจะมีโมเมนตัมขยายตัวต่อเนื่องที่อัตราร้อยละ 3.5 โดยได้รับแรงหนุนจากความต่อเนื่องของการลงทุนภาครัฐเป็นหลัก โดยเฉพาะแผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ที่มีกรอบอนุมัติในช่วงปลายปี 2558 ประมาณ 3 หมื่นล้านบาท และจะเริ่มก่อสร้างในไตรมาสสุดท้ายของปี 2559 อาทิ โครงการรถไฟฟ้า 2 สาย ซึ่งคาดว่าจะผลักดันให้การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวตาม กอปรกับมาตรการเร่งรัดการลงทุนภาคเอกชน ทั้งเรื่องมาตรการช่วยเหลือทางการเงิน SMEs และมาตรการเร่งรัดการลงทุนในเขตเศรษฐกิจพิเศษ โดยให้สิทธิประโยชน์ในการลงทุนเพิ่มขึ้น ภายในปี 2560 จะช่วยให้บรรยากาศการลงทุนโดยรวมปรับตัวดีขึ้น นอกจากนี้ การท่องเที่ยวมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง การบริโภคโดยรวมมีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้น จากความเชื่อมั่นที่ปรับตัวดีขึ้นตามแนวโน้มของเศรษฐกิจ แต่ยังมีปัจจัยหน่วงจากรายได้ภาคเกษตรที่ยังอยู่ในระดับต่ำ เช่นเดียวกับภาคการส่งออก ที่จะทยอยฟื้นตัวตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าหลัก แต่ยังมีปัจจัยเสี่ยงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนอยู่ โดยเรามองส่งออกทั้งปีมีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.0 ทั้งนี้ จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจในทุกด้านมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น เชื่อว่าจะทำให้เศรษฐกิจไทยในปี 2559 ขยายตัวได้ที่ร้อยละ 3.5

เศรษฐกิจไทยในปี 2558 คาดว่าจะขยายตัวร้อยละ 2.7



Source: NESDB and TMB Analytics

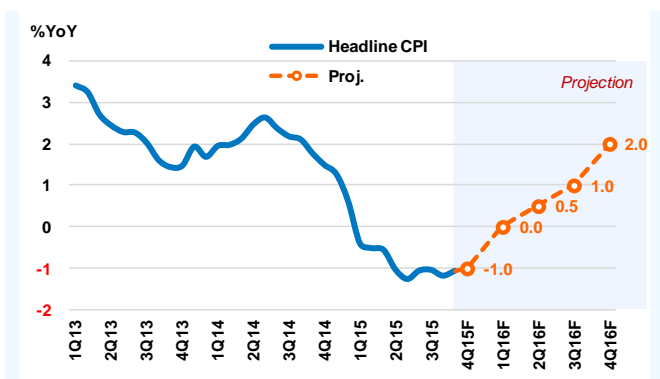
เศรษฐกิจไทยในปี 2559 คาดว่าจะขยายตัวเพิ่มขึ้นที่ร้อยละ 3.5



Source: TMB Analytics

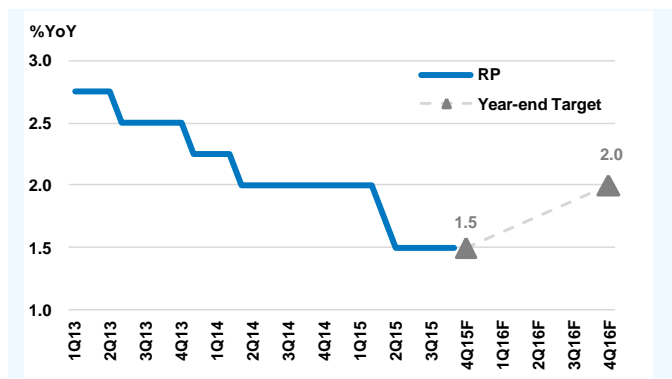
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยยังคงวิ่งอยู่ในแดนลบอย่างต่อเนื่อง ล่าสุดตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคในเดือนกันยายนหดตัวลงร้อยละ 1.1 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ในแดนลบเป็นเวลา 9 เดือนติดต่อกัน และหากนับตั้งแต่ต้นปี 2559 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ -0.9 และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.1
- เหตุผลสำคัญที่กดดันอัตราเงินเฟ้อ ยังคงหนีไม่พ้นปัจจัยทางด้านราคาพลังงาน โดยในเดือนกันยายนราคาน้ำมันดิบเบรนท์เฉลี่ยอยู่ที่ 48.5 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล นับเป็นการปรับลดลงกว่าร้อยละ 50 จากเดือนกันยายนปีก่อนหน้า ส่งผลให้ดัชนีราคาพลังงานปรับลดลงร้อยละ 14.5 ประกอบกับน้ำหนักของหมวดพลังงานในการคำนวณดัชนีราคาผู้บริโภคสูงถึงร้อยละ 11.4 ดังนั้น จึงไม่น่าประหลาดใจนักที่อัตราเงินเฟ้อจะติดลบ
- ศูนย์วิเคราะห์ ปรับลดคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2558 ลงเหลือติดลบร้อยละ 0.9 จากคาดการณ์เดิมที่ติดลบร้อยละ 0.5 โดยมีสาเหตุสำคัญจากราคาพลังงานที่ต่ำกว่าคาด รวมถึงแนวโน้มของเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่เคยประเมินไว้
- อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยในปี 2559 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 0.9 สำหรับสถานการณ์เงินเฟ้อในปี 2559 มีแนวโน้มที่จะค่อยๆปรับตัวสูงขึ้น หลังปัจจัยฐานจากราคาน้ำมันจะค่อยๆทยอยหมดไป จากการประเมินของศูนย์วิเคราะห์ อัตราเงินเฟ้อจะกลับขึ้นไปอยู่ในแดนบวกอีกครั้งในไตรมาสแรกของปี 2559 ก่อนที่จะกลับเข้าไปในกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ที่ร้อยละ 1.0 – 4.0 อีกครั้งในช่วงปลายไตรมาส 3
- ด้านอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงไตรมาส 3 ถูกคงไว้ที่ร้อยละ 1.50 เนื่องจากคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มองว่าการปรับลดดอกเบี้ยลง 2 ครั้งในช่วงต้นปี ส่งผลให้นโยบายการเงินมีความผ่อนคลายเพียงพอ ประกอบกับค่าเงินบาทที่เคลื่อนไหวไปในทางอ่อนค่า เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ช่วยเกื้อหนุนภาคการส่งออก
- ศูนย์วิเคราะห์ ปรับมุมมองว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มถูกตรึงอยู่ที่ร้อยละ 1.50 ณ สิ้นปี ในช่วงที่เหลือของปี 2558 ศูนย์วิเคราะห์ มองว่าโอกาสที่ กนง. จะปรับลดดอกเบี้ยลงอีกยังพอมืออยู่บ้าง แต่โอกาสดังกล่าวนั้นลดลงค่อนข้างมากเนื่องจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ของรัฐบาลยังมีทยอยออกมาเรื่อยๆ และการที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ เตรียมที่จะขึ้นดอกเบี้ยเริ่มเป็นปัจจัยกดดันการเคลื่อนย้ายเงินทุนมากขึ้น
- คาดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ร้อยละ 2.0 ณ สิ้นปี 2559 ศูนย์วิเคราะห์ ประเมินว่าแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยจะกลับมาเป็นขาขึ้นอีกครั้ง โดยอาจมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้งในปีหน้า อย่างไรก็ตาม การปรับขึ้นดอกเบี้ยอาจจะไม่เกิดขึ้นเร็วนัก โดยอาจเกิดขึ้นในช่วงปลายไตรมาสสาม หรือไตรมาสสี่ ซึ่งเป็นช่วงเวลาเดียวกันกับที่อัตราเงินเฟ้อที่จะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย และเป็นช่วงที่เศรษฐกิจไทยน่าจะฟื้นตัวได้อย่างเต็มที่

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและประมาณการ



Source: CEIC and TMB Analytics

อัตราดอกเบี้ยนโยบายและประมาณการ

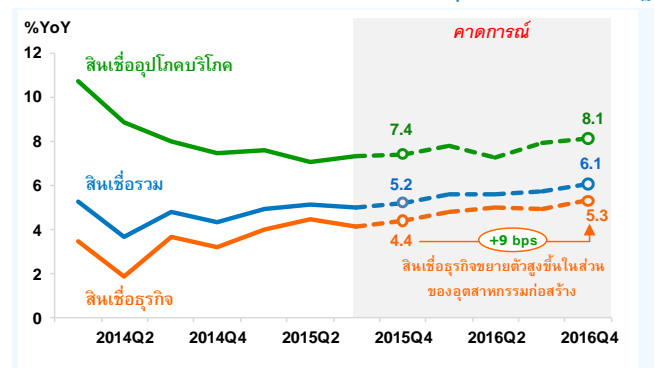


Source: BOT and TMB Analytics

BANKING AND FINANCE

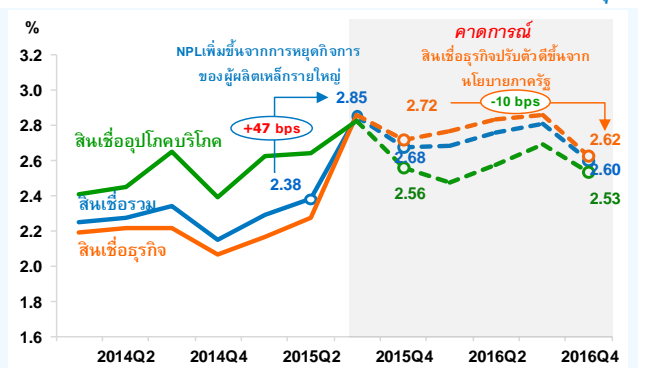
- **สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ ณ เดือนกรกฎาคม 2558** เติบโตร้อยละ **3.1** เทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน โดยมาจากสินเชื่อธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) และสินเชื่ออุปโภคบริโภค ขณะที่เงินฝากยังเติบโตในอัตราร้อยละ 6.2 ซึ่งขับเคลื่อนโดยการเติบโตของเงินฝากภาคธุรกิจเป็นหลัก การปรับลดวงเงินคุ้มครองของเงินฝากจาก 50 ล้านบาทเหลือ 25 ล้านบาทในเดือนสิงหาคมที่ผ่านมาไม่ค่อยส่งผลกระทบต่อการระดมเงินฝากในธนาคารพาณิชย์ ส่วนหนึ่งเนื่องด้วยผู้ฝากมีการปรับตัวโดยการเคลื่อนย้ายเงินฝากไปบางส่วนแล้วตั้งแต่เริ่มมีการปรับลดความคุ้มครองครั้งแรกในปี 2554 สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ดีตัวขึ้นเล็กน้อย โดยอัตราส่วนสินเชื่อต่อเงินฝาก ณ เดือนสิงหาคมได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 97.8 เทียบกับร้อยละ 97 ในไตรมาสที่ 2
- **สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ของสถาบันการเงิน ณ ไตรมาสที่ 2 ของปี 2558** อยู่ที่ร้อยละ **2.38** ในส่วนของเสถียรภาพของสถาบันการเงิน พบว่าคุณภาพสินเชื่อต่อยลงในส่วนสินเชื่อธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กรวมถึงสินเชื่ออุปโภคบริโภค โดยเฉพาะอย่างยิ่งสินเชื่อส่วนบุคคลและสินเชื่อบัตรเครดิต
- **ภายในสิ้นปี 2558 อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะยังคงอยู่ที่ร้อยละ 1.50** ซึ่งจะทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากประจำคงที่ระดับเดิม การคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ กนง.ให้อยู่ที่ร้อยละ 1.50 ต่อปีตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2558 ส่งผลให้ต้นทุนการระดมทุนผ่านธนาคารพาณิชย์คงที่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (MLR) คงอยู่ที่ร้อยละ 6.7 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนคงที่ตั้งแต่กลางปีอยู่ที่ร้อยละ 1.50
- **สินเชื่อปี 2558 อาจขยายตัวได้ถึงร้อยละ 5.2** ขับเคลื่อนโดยมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้นของภาครัฐในสินเชื่อ SMEs ทั้งนี้ คุณภาพสินเชื่ออาจมีแนวโน้มต่อยลงโดยปัจจัยหลักมาจากสินเชื่อธุรกิจรายใหญ่ในอุตสาหกรรมเหล็กที่หยุดดำเนินกิจการ นอกจากนั้นแล้วคุณภาพสินเชื่อธุรกิจ SMEs โดยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมการผลิต และสินเชื่อบัตรเครดิตที่มีแนวโน้ม NPL สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- **สำหรับปี 2559 ทางศูนย์วิเคราะห์คาดว่า เงินฝากจะเติบโตได้ที่ร้อยละ 6.8** ในขณะที่สินเชื่ออาจจะขยายตัวได้ถึงร้อยละ 6.1 จากนโยบายการลงทุนของในโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐ คุณภาพสินเชื่อมีการปรับตัวดีขึ้นจากสินเชื่อธุรกิจโดยเฉพาะอย่างยิ่งในอุตสาหกรรมก่อสร้างทั้งในส่วนของรายใหญ่และ SMEs ขณะที่ สินเชื่ออุปโภคบริโภคยังมีทิศทางทรงตัวเนื่องจากภาระหนี้ครัวเรือนที่สูงและรายได้เกษตรกรที่ยังต่ำอยู่ตามทิศทางราคาสินค้าเกษตร นอกจากนั้น จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่จะกลับเข้าสู่ทิศทางขาขึ้นในปี 2559 ส่งผลให้ ดอกเบี้ยเงินกู้ MLR และเงินฝากประจำจะปรับตัวสูงขึ้นตาม อยู่ที่ร้อยละ 6.9 และร้อยละ 2 ตามลำดับ ส่วนเงินฝากจะเติบโตตามแนวโน้มขาขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย การขยายตัวของสินเชื่อ และการปรับลดเพดานคุ้มครองของเงินฝากเหลือ 1 ล้านบาทในเดือนสิงหาคมมีหน้า ทำให้ธนาคารพาณิชย์ต้องสร้างฐานเงินฝากเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ภายใต้ภาวะการแข่งขันเงินฝากที่จะทวีความรุนแรงมากขึ้น

สินเชื่อขยายตัวขึ้นในปี 2558 โดยเฉพาะสินเชื่อภาคธุรกิจจากผลนโยบายรัฐ



Source: BOT and TMB Analytics

สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (%NPL) ปรับตัวดีขึ้นจากสินเชื่อธุรกิจ

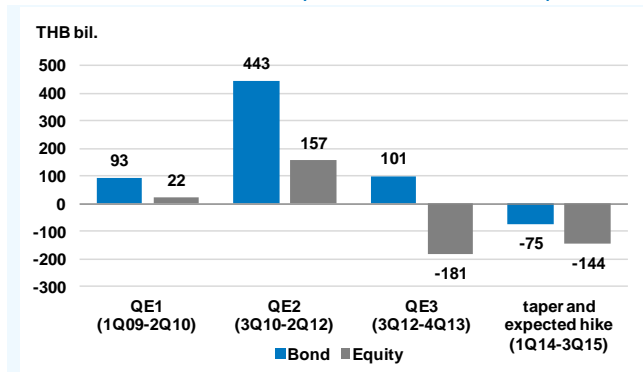


Source: BOT and TMB Analytics

BANKING AND FINANCE

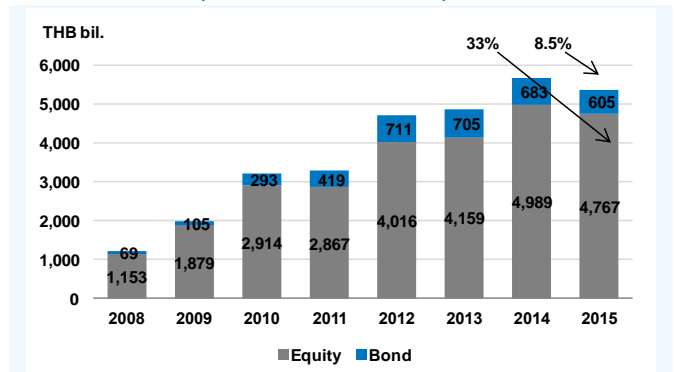
- เงินลงทุนต่างชาติไหลออกจากตลาดหุ้นไทย แนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐฯ และสภาพเศรษฐกิจไทยที่ยังอ่อนแอทำให้ความน่าสนใจในการลงทุนในประเทศไทยลดลง ซึ่งสอดคล้องกับสถานการณ์ในประเทศเกิดใหม่หลายๆ ประเทศ โดยในช่วงไตรมาสที่สามนักลงทุนต่างชาติลดการถือครองตราสารหนี้ไทยลงมูลค่ารวม 2.32 หมื่นล้านบาท¹ และขายสุทธิหุ้นไทยรวม 9.19 หมื่นล้านบาท ทำให้ SET Index ปรับตัวลดลงร้อยละ 10 มาอยู่ที่ระดับ 1349 จุด ณ สิ้นไตรมาสสาม เทียบกับ 1504 จุด ณ สิ้นไตรมาสสอง หรือเป็นการลดกว่าร้อยละ 10 อย่างไม่กี่ดี อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุคงเหลือ 10 ปี กลับปรับตัวลดลง 17 basis points มาอยู่ที่ร้อยละ 2.77 จากร้อยละ 2.94 ในช่วงเวลาเดียวกัน โดยสัดส่วนการถือครองตราสารหนี้ (ทุกประเภท) และหุ้นของนักลงทุนต่างชาติลดลงมาอยู่ที่ประมาณร้อยละ 8.5 และ ร้อยละ 33 ตามลำดับ ณ สิ้นไตรมาสที่สาม หลังจากที่เคยถือครองเป็นสัดส่วนมากที่สุดที่ร้อยละ 12.7 และ ร้อยละ 37 ตามลำดับในช่วงปลายปี 2555 ถึงต้นปี 2556
- แนวโน้มยังคงเป็นภาพเงินทุนไหลออกทั้งในปลายปี 2558 และปี 2559 ศูนย์วิเคราะห์ยังมีมุมมองว่าเงินทุนต่างชาติจะยังไหลออกอย่างต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยหลักเป็นแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐฯ เนื่องจากเงินทุนต่างชาติที่เข้ามาเมื่อนั้นเริ่มเข้ามาตั้งแต่ปี 2552 ที่สหรัฐฯ เริ่มใช้มาตรการซื้อคืนพันธบัตร (QE) เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามหลังจากที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ เริ่มลดปริมาณการซื้อคืนพันธบัตร (QE tapering) ในปี 2557 และเตรียมที่จะขึ้นดอกเบี้ย นักลงทุนต่างชาติจึงเริ่มขายตราสารหนี้และหุ้นไทยออกมา โดย ณ สิ้นไตรมาสสาม นักลงทุนต่างชาติถือครองหุ้นไทยไว้ประมาณ 4.77 ล้านล้านบาทและถือตราสารหนี้ไทยไว้ 6.05 แสนล้านบาท ซึ่งแสดงให้เห็นว่าต่างชาติยังคงถือครองสินทรัพย์อีกมากและอาจยังมีการขายออกอย่างต่อเนื่องได้
- การผ่อนปรนนโยบายการเงินจาก BOJ และ ECB รวมทั้งการเลื่อนการขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯ อาจช่วยชะลอการไหลออกของเงินทุนได้ จากที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นและยุโรปที่ยังไม่ค่อยฟื้นตัว อาจทำให้ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) และยุโรป (ECB) ออกมาใช้มาตรการผ่อนคลายทางการเงินเพิ่มเติมทำให้สภาพคล่องในตลาดการเงินโลกเพิ่มขึ้นและมีเงินไหลเข้าไทยมาเพื่อหาผลตอบแทนที่ดีกว่าในตลาดยุโรปและญี่ปุ่น ในขณะเดียวกันถ้าธนาคารกลางสหรัฐฯ ตัดสินใจชะลอการขึ้นดอกเบี้ยหรือมีการขึ้นดอกเบี้ยเพียงเล็กน้อยและเป็นไปอย่างช้าๆ อาจส่งผลให้เงินไม่ไหลออกไทยเร็วและมากเกินไป

การเปลี่ยนแปลงในการถือครองหุ้นและพันธบัตรของนักลงทุนต่างชาติ



Source: BOT, Bloomberg and TMB Analytics

ปริมาณการถือครองหุ้นและพันธบัตรของนักลงทุนต่างชาติ



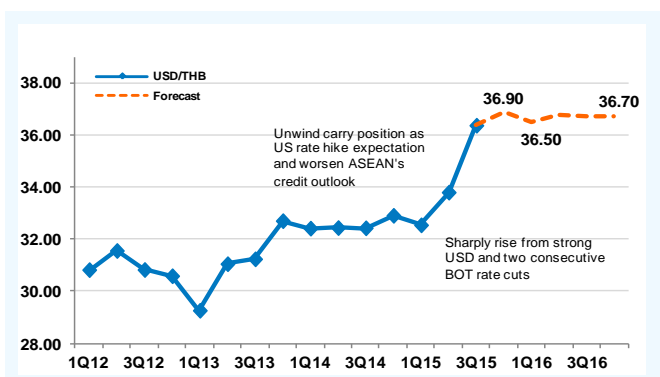
Source: BOT, Bloomberg and TMB Analytics

¹ มีข้อมูลถึงสิ้นเดือนสิงหาคม

BANKING AND FINANCE

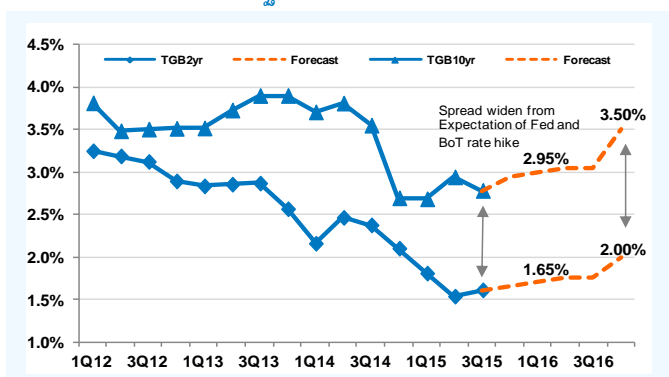
- ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นเริ่มปรับตัวขึ้นหลังโอกาสในการลดดอกเบี้ยเลือกลางผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุคงเหลือสั้น (1-3ปี) และ Interest Rate Swap สกุลเงินบาทเริ่มปรับตัวขึ้นราว 5-10 basis points หลังจากที่ค่าเงินบาทอ่อนค่ามากจนทำให้ตลาดประเมินโอกาสที่ กนง. จะลดดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้งแทบจะเป็นศูนย์ในปีนี้ ขณะที่พันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีปรับตัวลงมาราว 17 basis points จากแรงกลับเข้าซื้อของนักลงทุนในประเทศท่ามกลางความผันผวนของตลาดเงินจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ตกต่ำ การลดค่าเงินหยวนของจีน รวมทั้งเหตุระเบิดราชประสงค์และการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐที่ถูกเลื่อนออกไป
- คาดผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลจะกลับเป็นขาขึ้นในปีหน้า โดยศูนย์วิเคราะห์ฯ คาดการณ์ว่าจากทิศทางดอกเบี้ยนโยบายที่จะกลับเข้าสู่ขาขึ้นในปีหน้าโดยมีสาเหตุหลักมาจากแนวโน้มเงินเฟ้อที่น่าจะกลับมาสู่ในแดนบวกในปีหน้าและการทยอยขึ้นดอกเบี้ยของเฟดตั้งแต่ปลายปีนี้เป็นต้นไป ซึ่งสองปัจจัยดังกล่าวจะผลักดันให้ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยกลับมาเป็นขาขึ้นอีกครั้งในปี 2559
- เงินบาทยังอ่อนตัวจากแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐ ค่าเงินบาทในช่วงไตรมาสที่สามที่ผ่านมาผันผวนและอ่อนค่าลงมาก โดยในช่วงต้นไตรมาส USD/THB ซื้อขายอยู่ในกรอบ 33.8 ถึง 34.0 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ แต่หลังจากที่คณะกรรมการนโยบายการเงินของสหรัฐ (FOMC) เริ่มส่งสัญญาณว่าจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปีนี้อุปกับภาพเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ตกต่ำ และความกังวลต่อเสถียรภาพของเศรษฐกิจในภูมิภาคอาเซียนก็ส่งผลให้ค่าเงินบาทค่อยๆ ปรับตัวอ่อนค่าไปถึง 36.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นไตรมาส 3 อย่างไรก็ตามเงินบาทเริ่มแข็งค่าขึ้นบ้างในช่วงต้นเดือนตุลาคม หลังตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรของสหรัฐที่เริ่มชะลอตัวลง โดยล่าสุดค่าเงินบาทซื้อขายอยู่ที่ระดับ 35 – 36 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ
- มองค่าเงินบาทในปี 2559 อยู่ในกรอบ 36 – 37 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อแต่จะไม่อ่อนค่ารุนแรงเท่าปี 2558 หลังจากที่เฟดตัดสินใจไม่ขึ้นดอกเบี้ยในช่วงเดือนกันยายนที่ผ่านมาทำให้ตลาดเริ่มปรับคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกของเฟดออกไปอีกเป็นในช่วงปีหน้าแล้ว ซึ่งปัจจัยดังกล่าวจะทยอยลดการเก็งกำไรบนดอลลาร์สหรัฐลง อย่างไรก็ตามศูนย์วิเคราะห์ฯ ยังคาดว่าแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐจะยังคงเป็นปัจจัยที่ทำให้ค่าเงินบาทยังอ่อนค่าต่อเนื่องในปี 2559 และการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกบวกกับราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ตกต่ำจะยังคงเป็นปัจจัยที่คอยกดดันความน่าเชื่อถือทางเครดิตของประเทศในกลุ่มอาเซียนต่อไปในปี 2559 โดยสรุป ศูนย์วิเคราะห์ฯ คาดการณ์ว่า USD/THB จะซื้อขายที่ระดับ 35 – 36 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐในช่วงสิ้นปี 2558 ก่อนที่จะค่อยๆ ทรงตัวที่ระดับ 36 – 37 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐในปี 2559

ค่าเงินบาท



Source: Bloomberg and TMB Analytics

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล



Source: Bloomberg and TMB Analytics

Assumptions and Projections		Unit	2013	2014	2015 (Sep 15)	2015F (Dec 15)	2016F
Assumptions	Brent crude oil price (avg)	US\$/barrel	108.7	99.5	56.8	45.0	50.0
	US Fed Fund Rate at year-end	%	0.25	0.25	0.25	0.50	1.00
	Repurchase rate (Policy Rate) at year-end	%	2.25	2.00	1.25	1.50	2.00
	TH Bond Yields: 2-year at year-end	%	2.62	2.11	1.61	1.65	2.00
	5-year at year-end	%	3.41	2.48	2.52	2.56	2.91
	10-year at year-end	%	3.98	2.83	2.78	2.95	3.50
	Exchange rate: USD/THB at year-end	Bt/US\$	32.7	32.9	36.4	36.9	36.7
	USD/THB (avg)	Bt/US\$	30.7	32.5	33.8	36.5	36.8
	EUR/THB (avg)	Bt/€	40.8	43.1	37.5	42.0	38.6
	JPY/THB (avg)	Bt/¥	31.5	30.7	27.9	29.7	29.7
Number of international tourists	mil. persons	26.5	24.8	28.7	28.7	30.5	
Projections	Economic growth rate	%YoY	2.8	0.9	3.0	2.7	3.5
	Real consumption growth	%YoY	1.7	0.9	2.7	2.5	2.7
	Real private consumption	%YoY	0.8	0.6	2.5	1.7	2.2
	Real public consumption	%YoY	4.7	1.7	3.4	5.0	4.0
	Real investment growth	%YoY	-0.8	-2.6	5.4	2.5	3.8
	Real private investment	%YoY	-0.8	-2.0	3.2	-2.4	2.9
	Real public investment	%YoY	-1.0	-4.9	13.8	22.0	6.5
	Export volume of goods and services	%YoY	2.8	0.0	3.2	1.3	2.5
	Export value of goods in USD term	%YoY	-0.3	-0.4	-1.7	-5.5	1.8
	Import volume of goods and services	%YoY	1.4	-5.4	2.2	0.8	2.8
	Import value of goods in USD term	%YoY	0.2	-9.1	-3.8	-11.0	6.7
	Headline infaltion	%YoY	2.2	1.9	-0.5	-0.9	0.9
	MLR at year-end (avg. 5 Biggest Banks)	%p.a.	7.0	6.9	6.6	6.7	6.9
	TD1Y at year-end (avg. 5 Biggest Banks)	%p.a.	2.3	1.7	1.3	1.5	2.0
	Loan Growth	%YoY	9.4	4.3	5.0	5.2	6.1
Deposit Growth	%YoY	9.4	7.5	5.8	0.8	6.8	

Key Economic Indicators		Unit	2013	2014	2014				2015					
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	JUN	JUL	AUG	YTD
GDP	Gross Domestic Product	% YoY	2.8	0.9	-0.4	0.9	1.0	2.1	3.0	2.8	--	--	--	2.9
	- Seasonally Adjusted Basis	%QoQ	--	--	-0.7	0.4	1.2	1.1	0.3	0.4	--	--	--	--
Consumption	Private Consumption Index	%YoY	1.3	1.3	-0.5	2.3	2.0	1.3	0.8	-1.2	-0.4	-1.8	-1.4	-0.6
	- Durable Goods	%YoY	-3.8	-19.3	-27.4	-19.2	-17.3	-12.4	-3.6	-11.3	-10.3	-13.0	-9.5	-8.4
	- Semi-Durable Goods	%YoY	-0.4	-0.2	-0.7	-1.7	-0.4	2.0	0.6	1.3	2.6	-0.4	1.8	0.9
	- Non-Durable Goods	%YoY	2.1	0.8	-1.0	0.2	1.7	2.5	4.1	3.7	4.7	4.2	3.9	4.0
	- Services	%YoY	7.5	3.2	2.7	2.5	2.4	4.9	5.7	5.4	8.1	6.6	--	4.9
Investment	Private Investment Index	%YoY	0.7	-2.1	-5.6	-2.2	-1.8	1.5	1.2	0.5	0.4	0.9	2.7	1.1
	- Commercial Car Sales	%YoY	1.0	-31.5	-37.4	-36.4	-27.9	-20.5	-13.4	-18.0	-19.2	-11.6	-7.9	-14.2
	- Construction Material Sales	%YoY	8.0	-1.7	2.5	-0.8	-4.5	-3.8	-3.7	-0.5	0.4	-0.2	-0.7	-1.7
	- Construction Area Permitted	%YoY	8.8	-4.7	-9.2	-2.7	-6.6	-0.1	0.04	0.05	0.0	2.9	3.5	0.79
	- Imported Capital Goods	%YoY	-5.6	-3.9	-12.1	-2.3	-1.2	0.8	0.7	-4.0	-5.0	-5.8	0.6	-2.0
Gov't	Fiscal Revenue	Bt, bn	2,158	2,076	437	620	522	497	479	659	347.0	141.3	174.7	1,454
	Fiscal Expenditure	Bt, bn	2,168	2,096	494	436	450	716	512	465	168.5	187.5	123.5	1,288
	Fiscal Balance	Bt, bn	-267	-295	-113	123	-11	-294	-131	106	145.5	-73.1	26.8	166
Trade	Customs Exports (\$ term)	%YoY	-0.3	-0.4	-1.4	-0.03	-1.8	1.6	-4.7	-5.0	-7.9	-3.6	-6.7	-4.9
	Customs Imports (\$ term)	%YoY	0.5	-9.0	-15.4	-12.9	-1.3	-5.6	-6.4	-9.4	-0.2	-12.7	-4.8	-8.2
Tourism	Foreign Tourists	%YoY	18.8	-6.7	-9.0	-15.9	-10.1	7.0	23.5	37.6	53.1	38.0	25.2	30.2
	Hotel Occupancy Rate	%	64.9	55.9	60.3	47.3	51.7	64.2	68.5	58.5	54.9	61.2	61.5	62.9
Production	Agricultural Production Index	%YoY	-2.3	0.2	1.2	6.3	3.5	-5.7	-3.5	-8.7	-5.4	-9.9	-11.2	-6.9
	Manufacturing Production Index	%YoY	-3.2	-4.6	-7.0	-4.8	-3.9	-2.3	0.1	-7.5	-7.7	-5.3	-8.3	-4.4
	Capacity Utilization	%	64.3	60.4	61.7	59.5	60.5	60.1	62.1	55.6	57.1	58.7	57.8	58.7
Banking	Loans	%YoY	9.4	4.3	5.3	3.6	4.8	4.3	4.9	5.2	5.2	3.3	3.8	4.6
	Deposits	%YoY	9.4	7.5	8.9	5.8	5.2	7.5	7.4	7.5	7.5	6.2	5.8	5.1
	L/D Ratio	%	97.9	96.1	97.2	99.3	97.8	96.1	95.0	97.0	97.0	97.6	97.8	97.8
Capital Flows	Trade Balance (bop basis)	US\$, bn	6.7	24.6	6.3	5.9	4.8	7.6	7.4	7.8	2.0	2.7	2.9	20.9
	Current Account Balance (bop basis)	US\$, bn	-3.9	13.1	5.5	-0.6	-0.5	8.7	8.3	6.2	1.6	2.2	2.6	19.3
	Foreign Net Buy - Stock	US\$, bn	-6.2	-1.1	-0.6	-0.6	1.2	-1.0	-0.3	-7.3	0.004	3.2	-10.5	-78.3
	Foreign Net Buy - Bond	US\$, bn	14.0	6.4	-0.005	2.1	4.0	0.3	0.2	0.01	0.2	0.1	-0.3	-1.8
Price	Headline Inflation	%YoY	2.2	1.9	2.0	2.5	2.0	1.1	-0.5	-1.1	-1.1	-1.0	-1.2	-0.9
	Core Inflation	%YoY	1.0	1.6	1.2	1.7	1.8	1.7	1.5	1.0	0.9	0.9	0.9	1.1
	WTI Crude Oil Price (avg)	US\$/bbl	97.9	93.2	98.7	103.3	97.8	73.2	48.4	58.1	59.7	51.1	42.8	51.7
Rates*	Policy Rate	%	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	1.75	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
	BIBOR6M	%	2.48	2.29	2.27	2.29	2.29	2.29	2.07	1.79	1.79	1.76	1.76	1.76
	MLR - avg big 4 banks	%	6.84	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.63	6.51	6.51	6.51	6.51	6.51
	Gov't Yield 5yr	%	3.46	2.48	3.26	3.17	2.96	2.48	2.31	2.37	2.37	2.22	2.22	2.22
	Corp Spread (A, 3yr to 5 yr)	bps	98.44	105.20	102.93	104.96	105.88	105.20	105.05	88.13	88.13	86.54	88.64	88.64
	Time Deposits 3M	%	1.56	1.11	1.12	1.11	1.11	1.11	0.96	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93
	Time Deposits 12M	%	2.20	1.73	1.74	1.73	1.73	1.73	1.53	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
FX	USD/THB (avg)	Bt/US\$	30.7	32.5	32.7	32.5	32.1	32.7	32.6	33.3	33.7	34.3	35.4	33.4

Note: *End of period

HEAD OF TMB ANALYTICS

Name		Telephone	Email
Benjarong	Suwankiri, Ph.D.	(66) 2 299 2645	Benjarong.Suw@tmbbank.com

CONTRIBUTORS

Name		Telephone	Email
Dhammatouch	Thongaram	(66) 2 292 4652	Dhammatouch.Tho@tmbbank.com
Jitipol	Puksamatanan, Ph.D.	(66) 2 292 4248	Jitipol.Puk@tmbbank.com
Kasem	Harnchanpanich	(66) 2 242 3265	Kasem.Har@tmbbank.com
Korpong	Boonyakarn	(66) 2 299 1111 ext. 5573	Korpong.Boo@tmbbank.com
Maytinee	Wasumadee	(66) 2 242 3158	Maytinee.Was@tmbbank.com
Panawat	Innurak	(66) 2 242 3469	Panawat.Inn@tmbbank.com
Peerawat	Samranchit	(66) 2 292 4783	Peerawat.Sam@tmbbank.com
Supaporn	Channarong	(66) 2 242 3271	Supaporn.Cha@tmbbank.com