



Outlook

Quarter 3 /2013



ภาพรวมเศรษฐกิจปี 2013

Bull - Bear:ราคาน้ำมัน

In focus: แนวโน้มส่งออก
ครึ่งปีหลัง...โตหรือตัน

In focus: ลงทุน 2 ล้านล้าน
นับต่อเศรษฐกิจไทย

Summary of main forecasts

คณะผู้จัดทำ:

ดร.สุทธภา อมรวิวัฒน์
เกษมสุข ทักชาติพงษ์

ดร.ชินวุฒิ เตชะนุวัตร
ธนกร สัมวิทย์ธาดา

ดร.พรพรรณ นันทราภาค
โสภณ วิจิตรเมธาวนิษฐ์

ดร.อธิภัทร มุกิตาเจริญ
เกียรติศักดิ์ คำสี

จักรมนต์ ปิติพน
วรพจน์ หงส์กัญญา

ดร.ศิวาสัย ชันระชนะ
ภาคณี พงศ์ไพโรดม

ภาพรวมเศรษฐกิจไทยปี 2013

“ EIC ประเมินเศรษฐกิจไทยปี 2013 จะขยายตัวได้ 4.0% ”

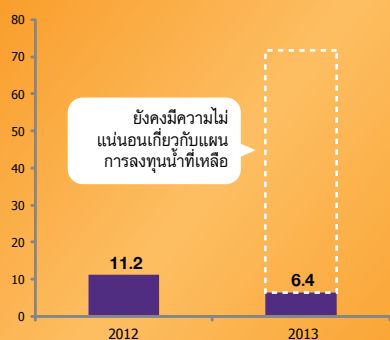
การใช้จ่ายภายในประเทศทั้งจากภาคเอกชน และภาครัฐมีแนวโน้มชะลอตัว นอกจากนี้ภาคการส่งออกยังคงอ่อนแออยู่



ภาครัฐ

การเบิกจ่ายงบลงทุนภาครัฐในส่วนของการบริหารจัดการน้ำ

หน่วย: พันล้านบาท



ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการลงทุนในแผนบริหารจัดการน้ำเป็นปัจจัยเสี่ยงที่อาจทำให้การใช้จ่ายของภาครัฐชะลอตัวลงได้



ภาคเอกชน

+ ภาวะการเงินที่ผ่อนคลาย



+ การขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ
+ การจ้างงานที่ยังแข็งแกร่ง

- ภาระหนี้สินของครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงราว 78% ของ GDP
- มาตรการรัดคั้งแรกที่ถึงที่สุด



- ราคาสินทรัพย์ที่ผันผวน
- รายได้เกษตรกรที่ลดลงจากราคาสินค้าเกษตรที่ตกต่ำอย่างต่อเนื่อง
- การนำเข้าเครื่องจักรที่ลดลง

การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอตัวจากภาระหนี้สินของครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง

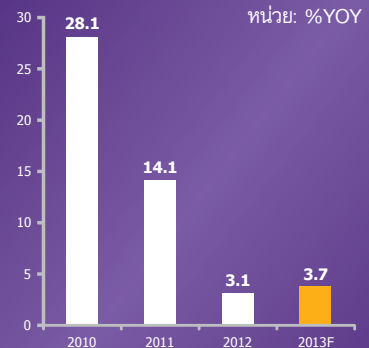
โครงการรัดคั้งแรกที่ถึงที่สุด รายได้เกษตรกรที่ลดลง และราคาสินทรัพย์ที่ผันผวน สำหรับการลงทุนมีแนวโน้มชะลอตัวเช่นเดียวกันจากความต้องการนำเข้าเครื่องจักรที่ลดลง



การส่งออก

อัตราการเติบโตของการส่งออกไทย

หน่วย: %YOY



เศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวลงจะส่งผลให้การส่งออกไทยปี 2013 มีแนวโน้มเติบโตได้ในระดับไม่สูงนัก

จับตา



การเคลื่อนย้ายของเงินทุน



เงินบาท

ค่าเงินบาท

น่าจะอยู่ที่ระดับ

30-31 บาท/USD

ในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2013

อัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจปรับลดเป็น 2.25%

ปัจจัยที่อาจส่งผลให้ปรับขึ้น

เงินทุนไหลออก
หนี้ภาคครัวเรือนสูง

ปัจจัยที่อาจส่งผลให้ปรับลด

การบริโภคมีแนวโน้มชะลอตัว
อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง

คาดเงินเฟ้อทั่วไปปี 2013 อยู่ที่ 2.5%

เศรษฐกิจชะลอตัว

เศรษฐกิจชะลอตัว

การปรับค่าจ้างขั้นต่ำส่งผลต่อระดับราคาค่อนข้างน้อย

แนวโน้มราคาน้ำมันค่อนข้างทรงตัว และการปรับขึ้นราคา LPG ถูกเลื่อนออกไป

เรื่องในฉบับ

■ ภาพรวมเศรษฐกิจปี 2013	4
■ Bull - Bear:ราคาน้ำมัน.....	36
■ In focus: แนวโน้มส่งออก ครึ่งปีหลัง...โตหรือตัน	39
ลงทุน 2 ล้านล้าน: นัยต่อเศรษฐกิจไทย	53
■ Summary of main forecasts	66

ภาพรวมเศรษฐกิจปี 2013



ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์ (EIC) ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีศักยภาพจะขยายตัวได้ 4.0% ในปี 2013 ต่ำกว่าประมาณการเดิม เนื่องจาก 1) การบริโภค และการลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอตัวลงชัดเจน 2) การลงทุนของภาครัฐในแผนบริหารจัดการน้ำล่าช้ากว่าที่คาด และ 3) การส่งออกเติบโตได้ไม่ดีในครึ่งปีแรกและยังไม่น่าจะปรับตัวดีขึ้นมากนักในครึ่งปีหลัง เนื่องจากยังมีความเสี่ยงของการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนซึ่งเป็นประเทศคู่ค้าหลัก โดยทั้งปีคาดว่าจะการส่งออกของไทยจะขยายตัวได้เพียง 3-5% ในส่วนของอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้น EIC คาดว่าอาจปรับลดลงเพิ่มเติมเพื่อช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจในประเทศ ซึ่งสามารถทำได้ในปัจจุบันเนื่องจากอัตราเงินเฟ้อยังทรงตัวในระดับต่ำ สำหรับค่าเงินบาทน่าจะเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง 30-31 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงจากการไหลออกของเงินทุนต่างชาติ ซึ่งเป็นผลมาจากความกังวลเกี่ยวกับการลดขนาดมาตรการซื้อสินทรัพย์ (QE3) ของสหรัฐฯ

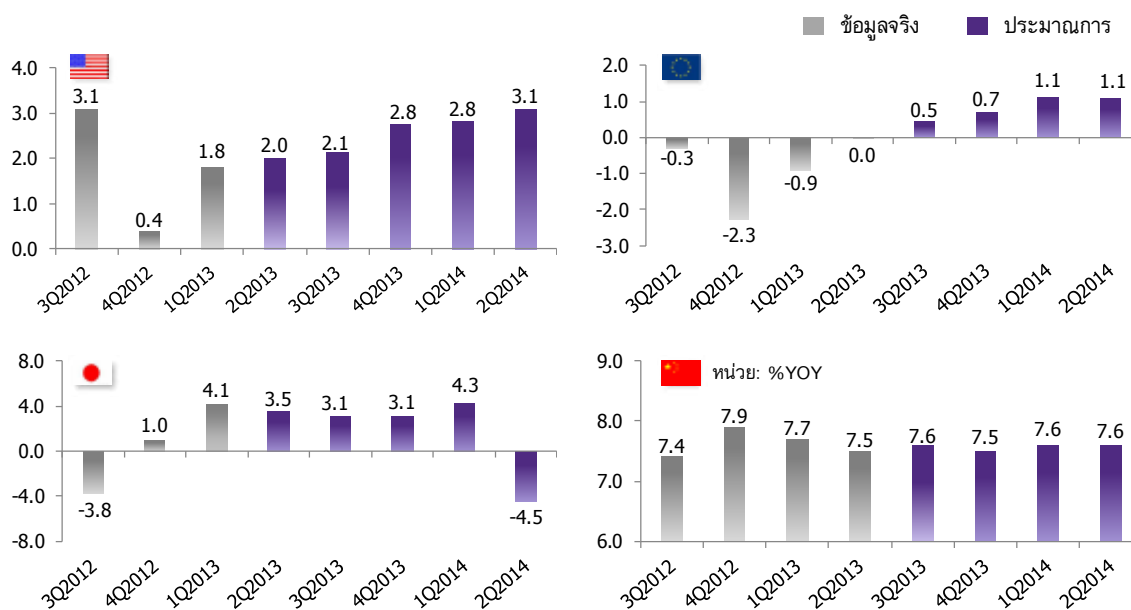
เศรษฐกิจโลก

ภาพรวมเศรษฐกิจโลกในครึ่งปีหลังเริ่มปรับตัวดีขึ้นทั้งเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา ยุโรป และญี่ปุ่น ในขณะที่จีนมีแนวโน้มทรงตัวจากช่วงครึ่งปีแรก การปรับตัวที่ดีขึ้นของการใช้จ่ายภาคครัวเรือนและตลาดที่อยู่อาศัย เป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปีนี้ เช่นเดียวกับกับยูโรโซนที่เริ่มเห็นสัญญาณดีขึ้นในส่วนของภาคการบริโภค ประกอบกับการส่งออกที่ขยายตัวดีขึ้นเช่นเดียวกัน โดยเฉพาะการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ในส่วนของญี่ปุ่น ความเชื่อมั่นในนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล และการผ่อนคลายทางการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น จะช่วยสนับสนุนการใช้จ่ายภาคเอกชนและการส่งออก อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวในช่วงครึ่งปีแรก น่าจะปรับตัวดีขึ้นเพียงเล็กน้อยเท่านั้นในช่วงครึ่งปีหลัง สำหรับประเทศกลุ่มอาเซียนต้องจับตาทิศทางเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเศรษฐกิจจีน หากเศรษฐกิจโลกในครึ่งปีหลังปรับตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้นก็จะช่วยให้การส่งออกของประเทศในกลุ่มนี้ฟื้นตัวขึ้นเช่นเดียวกัน โดยรวมแล้วเศรษฐกิจโลกมีสัญญาณการฟื้นตัวที่ดีขึ้น แต่ยังคงมีความเสี่ยงจากนโยบายการเงินและการคลังของสหรัฐฯ หนี้สาธารณะของยูโรโซนที่ยังยืดเยื้อ และเศรษฐกิจจีนที่อาจจะชะลอตัวมากกว่าที่คาดการณ์

1 ประมาณการการเติบโตของเศรษฐกิจ

ประมาณการการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา ยุโรป ญี่ปุ่น และจีน ปี 2013

หน่วย: %QOQ (saar)



ที่มา: ประมาณการของสำนักวิจัยต่างประเทศ (Goldman Sachs, J.P. Morgan, Deutsche Bank, Bank of America)

เศรษฐกิจสหรัฐฯ

สัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีความชัดเจนมากขึ้น การใช้จ่ายภาคครัวเรือนที่คิดเป็นสัดส่วนถึง 70% ของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงรักษาแรงส่งได้ต่อเนื่องแม้ว่าจะมีการตัดงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาล (Sequester) ตั้งแต่ช่วงต้นปีที่ผ่านมา โดยยอดค้าปลีกในช่วงครึ่งปีแรกสามารถขยายตัวได้ดีกว่าที่หลายฝ่ายคาดการณ์ รวมไปถึงดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคก็ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (รูปที่ 2) นอกจากนี้ตลาดที่อยู่อาศัยก็ปรับตัวดีขึ้นเช่นเดียวกัน โดยการก่อสร้างบ้านใหม่และยอดขายบ้านใหม่ขยายตัวต่อเนื่องเร็วกว่าที่คาด และมีแนวโน้มขยายตัวได้ในระยะยาว (รูปที่ 3) รวมไปถึงดัชนีราคาบ้าน (S&P Case-Shiller home price index) ที่เพิ่มขึ้นกว่า 10% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งตัวเลขดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจในประเทศกำลังฟื้นตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้น ซึ่งจะช่วยให้ตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นตามไปด้วย ทั้งนี้การที่ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (ISM manufacturing) ที่ชะลอตัวลง (รูปที่ 4) ไม่น่าจะส่งผลกระทบต่อการขายตัวของเศรษฐกิจมากนัก เนื่องจากภาคการผลิตอุตสาหกรรมมีสัดส่วนเพียง 10% ของเศรษฐกิจสหรัฐฯ เท่านั้น โดยรวมแล้ว EIC คาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ น่าจะขยายตัวได้ราว 2.0% ในปี 2013 และ 2.8% ในปี 2014

ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ส่งสัญญาณลดขนาดมาตรการ QE3 ก่อนสิ้นปีนี้ ทั้งนี้ช่วงเวลา 6 เดือนก่อนหน้านี้ Fed จะดำเนินการซื้อสินทรัพย์ หรือ QE3 (Quantitative Easing) ในเดือนกันยายน 2012 การจ้างงานนอกภาคเกษตร (Non-farm payrolls) เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 130,000 คนต่อเดือน หลังจากดำเนินการมาตรการ QE3 แล้ว การจ้างงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 197,000 คน (รูปที่ 5) ขณะที่อัตราการว่างงานก็ลดลงจาก 8.1% ในเดือนสิงหาคม 2012 มาอยู่ที่ 7.6% ในเดือนพฤษภาคม 2013 ตัวเลขดังกล่าวชี้ให้เห็นว่าตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ทำให้ Fed เริ่มส่งสัญญาณชัดเจนว่าจะลดขนาดมาตรการ QE3 ลงภายในสิ้นปีนี้ หากเศรษฐกิจสหรัฐฯ และตลาดแรงงานยังสามารถรักษาแรงส่งในการฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องนับจากนี้ และจะยุติมาตรการดังกล่าวในช่วงกลางปี 2014 โดยที่ Fed คาดว่าอัตราการว่างงานขณะนั้นจะอยู่ที่ราว 7% นอกจากนี้ Fed ยังประกาศชัดเจนว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Federal funds rate) ไว้ที่ 0-0.25% ตราบใดที่อัตราการว่างงานยังคงอยู่ในระดับสูงกว่า 6.5% ซึ่ง EIC คาดว่าน่าจะเกิดขึ้นในช่วงปี 2015

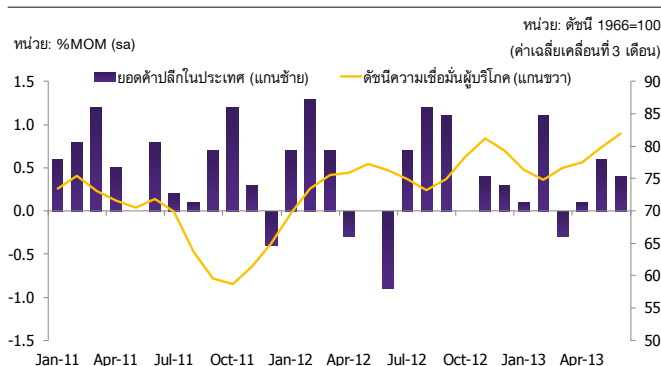
แต่ตัวเลขการขายตัวของเศรษฐกิจในไตรมาสแรกที่ผ่านมา กลับขยายตัวต่ำกว่าที่คาด โดยเฉพาะอย่างยิ่งการใช้จ่ายภาคครัวเรือนที่ขยายตัวเพียง 2.6% ลดลงจากการประเมินครั้งก่อนที่ 3.4% ซึ่งตัวเลขดังกล่าวสะท้อนว่าภาคเอกชนอาจไม่ได้รับมือกับการตัดลดงบประมาณของภาครัฐ (Sequester) ได้ดีดังเช่นที่หลายฝ่ายเข้าใจ และอาจบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังไม่ได้มีสัญญาณฟื้นตัวที่แข็งแกร่งดังที่ Fed ได้ประมาณการไว้ อย่างไรก็ตาม EIC มีมุมมองว่าตัวเลขเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้นในไตรมาส 2 ที่ผ่านมามาตามที่กล่าวข้างต้นจะสนับสนุนให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังสามารถรักษาแรงส่งในการฟื้นตัวต่อไปได้ในปีนี้ ดังนั้น คาดว่ามีความเป็นไปได้สูงที่ Fed จะลดขนาดของมาตรการ QE3 ลงภายในปีนี้ตามที่ Bernanke ได้กล่าวไว้

ทั้งนี้อัตราดอกเบี้ยระยะยาวได้เริ่มปรับตัวขึ้นแล้ว หาก Fed ทำการลดขนาดหรือยุติมาตรการ QE3 ลง จะทำให้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ปรับสูงขึ้น เนื่องจากอุปสงค์ในพันธบัตรดังกล่าวลดลง ซึ่งอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลได้รับเพิ่มขึ้นไปแล้วจากการตอบสนองของตลาดการเงินหลังจากที่ Fed แถลงถึงความตั้งใจจะลดขนาดของมาตรการ QE3 (รูปที่ 6) และส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยคงที่สินเชื่อที่อยู่อาศัยระยะเวลา 30 ปี (30 year fixed mortgage interest rate) เพิ่มขึ้นตามไปด้วย และอาจส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจได้บ้างในระยะต่อไป

นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงของเพดานหนี้สาธารณะอีกครั้งในเดือนกันยายน - พฤศจิกายน 2013 ถึงแม้จะมีความเป็นไปได้สูงที่สภาองเกรสจะบรรลุข้อตกลงในการขยายเพดานหนี้ได้อีกเช่นเดียวกับหลายครั้งที่ผ่านมา แต่ก็ยังคงเป็นความเสี่ยงที่อาจทำให้ตลาดเกิดความกังวลได้เมื่อใกล้ถึงช่วงพิจารณาข้อตกลงดังกล่าว

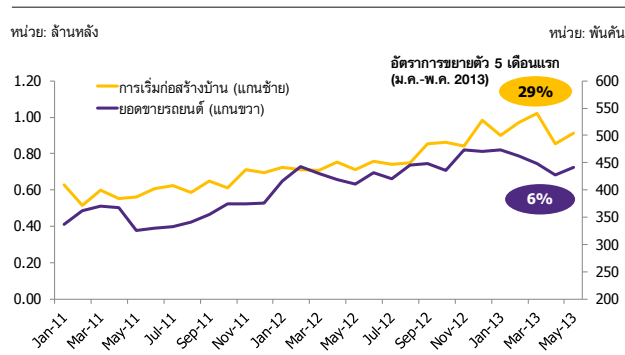
2 ยอดค้าปลีกในช่วงครึ่งปีแรกขยายตัวได้ดี สอดคล้องกับความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่สูงขึ้นต่อเนื่อง

ยอดค้าปลีกในประเทศและดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (U. of Michigan sentiment)



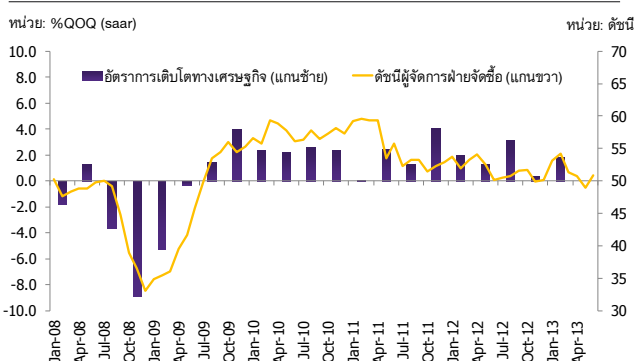
3 การบริโภคสินค้าคงทนอย่างบ้านและรถยนต์ยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ในระยะยาว

การเริ่มก่อสร้างบ้านและยอดขายรถยนต์



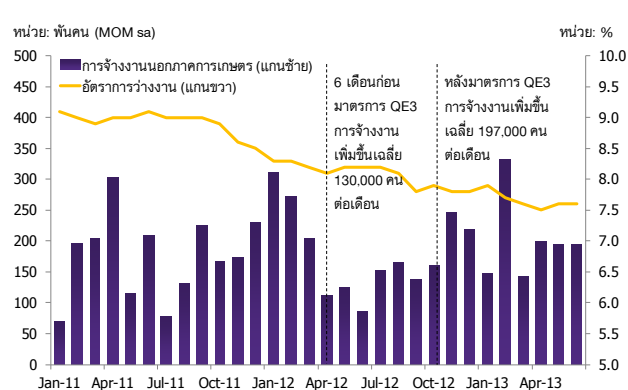
4 ดัชนี ISM Manufacturing มีสัญญาณชะลอตัว แต่ผลกระทบต่อ GDP อาจมีไม่มากนัก

อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Real GDP) และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (ISM Manufacturing)



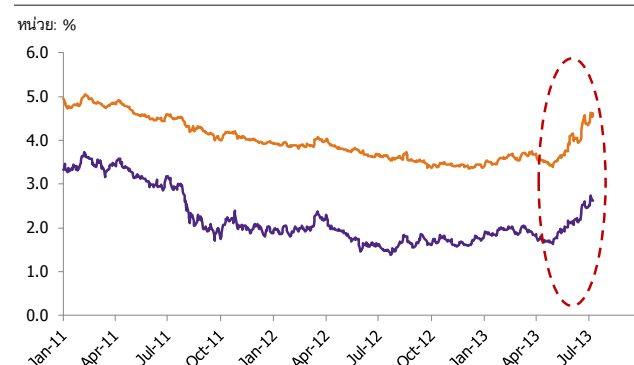
5 ตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง หลังจากมาตรการ QE3

การเปลี่ยนแปลงของการจ้างงานนอกภาคการเกษตรและอัตราการว่างงาน



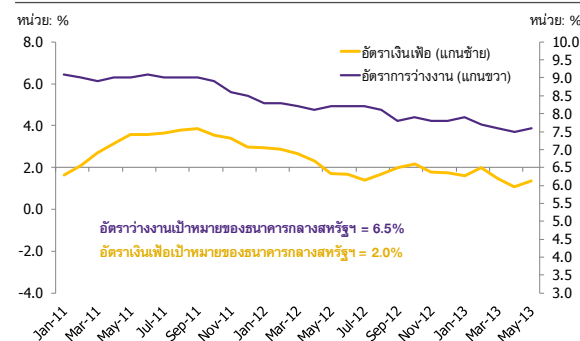
6 อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นจากการคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะลดขนาดของ QE3 ลง

อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะ 10 ปี และอัตราดอกเบี้ยคงที่ที่กู้ซื้อบ้านระยะ 30 ปี



7 อัตราการว่างงานลดลงอย่างช้าๆ และยังคงอยู่สูงกว่าระดับเป้าหมายที่ 6.5% และขณะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ต่ำกว่าเป้าหมายที่ 2%

อัตราเงินเฟ้อและอัตราการว่างงาน



BOX: เศรษฐกิจไทยจะได้รับผลกระทบอย่างไรจากการที่ Fed จะลดขนาดมาตรการ QE3?

การที่ Fed อาจลดขนาดของ QE3 ก่อนสิ้นปี 2013 ทำให้เกิดกระแสเงินทุนต่างชาติไหลออกจากตลาดการเงินไทย ซึ่งเงินทุนต่างชาตินั้นได้มีการไหลออกไปยังสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงใกล้เคียงเงินสด (Near Cash Assets) ทั้งนี้ EIC คาดว่าการไหลของเงินทุนออกจากกลุ่มประเทศเกิดใหม่ (Emerging Markets) นี้จะเกิดขึ้นไประยะหนึ่ง ซึ่งจะทำให้ความผันผวนในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนนี้จะคงอยู่ต่อไปในระยะสั้นเป็นอย่างน้อย ทั้งนี้ EIC คาดเงินบาทจะเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง 30-31 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงที่เหลือของปี 2013

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าเงินทุนจะไหลออกจากประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ แต่มีความเสี่ยงน้อยมากที่ประเทศไทยจะมีวิกฤติดุลการชำระเงิน (Balance of Payments Crisis) ดังเช่นในปี 1997 โดยในปัจจุบัน เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยมีมูลค่าเกือบ 3 เท่าของขนาดหนี้ต่างประเทศระยะสั้น นอกจากนี้หนี้ต่างประเทศของไทยโดยรวมอยู่ที่ 39% ของ GDP ต่ำกว่าระดับในปี 1997 ซึ่งอยู่ที่ 65% ค่อนข้างมาก สำหรับหนี้ต่างประเทศของภาคธนาคารนั้นอยู่ที่ประมาณ 10% ของ GDP ต่ำกว่าระดับในปี 1997 ซึ่งอยู่ที่ 23% ค่อนข้างมากเช่นกัน

มาตรการ QE3 นั้นไม่ได้มีผลโดยตรงต่ออัตราดอกเบี้ยนโยบาย ในภาวะปัจจุบันที่เงินทุนไหลออกจะไม่ส่งผลเสียต่อเศรษฐกิจมากเท่าไรนัก โดยการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยจะขึ้นอยู่กับเสถียรภาพทางราคา และการเติบโตทางเศรษฐกิจเป็นหลัก ทั้งนี้ ตั้งแต่ไตรมาสแรกของปี 2013 การบริโภคภาคเอกชนชะลอตัวลงอย่างชัดเจน ทั้งการบริโภคสินค้าคงทนและสินค้าไม่คงทน หากการบริโภคดังกล่าวมีแนวโน้มการชะลอตัวไปมากกว่านี้ โอกาสที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายน่าจะมีมากขึ้น

หากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัว จะส่งผลเสียต่อการเติบโตของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเศรษฐกิจของจีนที่เริ่มส่งสัญญาณความอ่อนแอในช่วงที่ผ่านมา ความอ่อนแอของทั้งเศรษฐกิจสหรัฐฯ และจีนนี้ จะส่งผลกระทบต่อประเทศต่างๆ ที่อยู่ในช่วงโซ่อุปทานการผลิตรวมไปถึงประเทศไทย ซึ่งภาคธุรกิจที่จะได้รับผลกระทบมากที่สุดจะเป็นกลุ่มที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจจีน ค่อนข้างมาก ได้แก่ ยางและผลิตภัณฑ์ยาง เคมีภัณฑ์ คอมพิวเตอร์ และ พลาสติก นอกจากนี้ความอ่อนแอของอุปสงค์จากสหรัฐฯ และจีนนั้น จะกดดันให้ราคาของสินค้าโภคภัณฑ์ต่างๆ (Commodities) ลดลง ซึ่งรวมไปถึงราคายางและมันสำปะหลังที่ไทยเป็นผู้ส่งออกหลักในตลาดโลก

เศรษฐกิจยูโรโซน

เศรษฐกิจยูโรโซนยังคงอยู่ในภาวะถดถอย ตัวเลข GDP ในไตรมาส 1 ปี 2013 หดตัวอยู่ที่ระดับ 0.2%QOQ (sa) เป็นการหดตัว 6 ไตรมาสติดต่อกัน นอกจากนี้ อัตราการว่างงานยังคงอยู่ในระดับสูงรวมถึงอัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องและอยู่ในระดับต่ำกว่าเป้าหมายของธนาคารกลางยุโรปที่ 2% ค่อนข้างมาก (รูปที่ 8) ภาพรวมเศรษฐกิจที่อ่อนแอทำให้ธนาคารกลางยุโรปปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเป็นครั้งแรกในรอบ 10 เดือนเมื่อต้นเดือนพฤษภาคมที่ผ่านมา

แต่เริ่มมีสัญญาณของการฟื้นตัว ตัวเลข GDP ในไตรมาส 1 ปี 2013 ปรับตัวดีขึ้นจากตัวเลขในไตรมาส 4 ปี 2012 (รูปที่ 9) โดยเหตุผลหลักมาจากการบริโภคในประเทศ เห็นได้จากดัชนีค่าปลีกที่หดตัวน้อยลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เดือนธันวาคมปี 2012 ซึ่งสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคในส่วนของมุมมองต่อเศรษฐกิจในอีก 12 เดือนข้างหน้า (รูปที่ 10) นอกจากนี้ ดัชนีชี้แนวโน้มเศรษฐกิจตัวอื่นๆ ล้วนปรับตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้น และน่าจะบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจยูโรโซนผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว เช่น ดัชนี Composite PMI ที่เพิ่มขึ้นเป็น 48.9 ในเดือนมิถุนายน ซึ่งเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน และเป็นค่าที่สูงที่สุดในรอบ 15 เดือน โดย PMI ของประเทศหลักอย่างเยอรมันซึ่งมีส่วนต่อ GDP ของยูโรโซนสูงถึง 30% ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 50.9 ซึ่งเป็นระดับที่สูงกว่า 50 สองเดือนติดต่อกันแล้ว (สูงกว่า 50 หมายถึงเศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัว) เป็นต้น ในส่วนของการส่งออกนั้น การส่งออกไปยังตลาดนอกยูโรโซนมีการเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง โดยการส่งออกในเดือนเมษายนมีการขยายตัวในระดับค่อนข้างดีที่ 4.2%YOY (รูปที่ 11) โดยเฉพาะการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ที่เป็นตลาดส่งออกหลักของยูโรโซนขยายตัวถึง 12.9%YOY ทั้งนี้คงต้องติดตามว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะสามารถทำให้การส่งออกของยูโรโซนขยายตัวได้ในระดับสูงต่อเนื่องหรือไม่

ภาคการเงินของยูโรโซนมีเสถียรภาพ ปัญหาความไม่มั่นคงทางการเงินของอิตาลี และปัญหาระบบสถาบันการเงินของไซปรัส ไม่ได้ทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนลดลง เห็นได้จากค่าของ Sovereign Credit Default Swap spread (CDS spread) ซึ่งเป็นตัวเลขที่สะท้อนความเสี่ยงของพันธบัตรรัฐบาลไม่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา (รูปที่ 12)

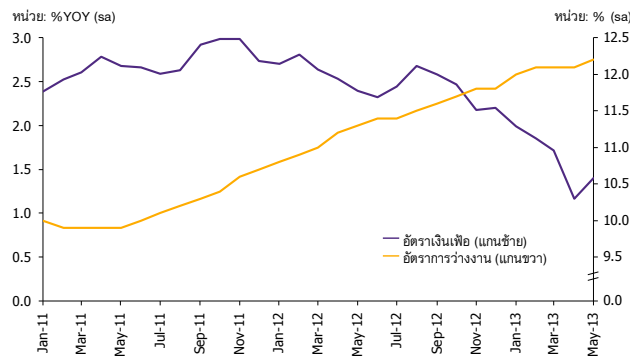
EIC มองว่าการรักษาเสถียรภาพของภาคการเงินและการตั้งเป้าหมายทางการคลังที่เหมาะสมเป็นหัวใจสำคัญของการรักษาแรงส่งทางเศรษฐกิจ ในส่วนของภาคการเงินนั้น นอกจากมาตรการ Outright Monetary Transaction (OMT) แล้ว ความร่วมมือในการตั้ง Banking Union ยังคงเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับยูโรโซนเพื่อป้องกันและแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินที่อาจเกิดขึ้นได้อีกในอนาคต¹ ในส่วนของการคลังนั้น EIC ประเมินว่าการปฏิรูปทางการคลังโดยการลดการขาดดุลงบประมาณมีความจำเป็นอยู่สำหรับเศรษฐกิจยูโรโซน อย่างไรก็ดี การลดการขาดดุลงบประมาณได้เกณฑ์ของ EU ที่ 3% ต่อ GDP นั้นคงไม่สามารถทำได้ในระยะอันสั้น และคงยังไม่มีความสำเร็จในภาวะที่เศรษฐกิจยังอ่อนแอโดยเฉพาะสำหรับประเทศที่มีปัญหาอย่าง สเปน และกรีซ ซึ่งเป็นประเด็นที่ผู้นำในยูโรโซนรวมทั้งผู้ให้ความช่วยเหลือทางการเงินอย่าง IMF และธนาคารกลางยุโรปตระหนักดี และสนับสนุนการลดการขาดดุลงบประมาณแบบค่อยเป็นค่อยไปมากขึ้น² (รูปที่ 13) ในส่วนนโยบายการเงินนั้น EIC ประเมินว่า ธนาคารกลางยุโรปอาจจะมีนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในภาวะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ต่ำกว่าเป้าหมายค่อนข้างมากและภาครัฐยังมีการรัดเข็มขัด เช่น กระตุ้นให้ธนาคารพาณิชย์ปล่อยสินเชื่อมากขึ้นเพื่อช่วยให้บริษัทขนาดเล็กและขนาดกลางสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ง่ายขึ้น โดยนโยบายหนึ่งที่สามารถทำได้คือ การไม่ให้ดอกเบี้ยเงินฝากหรือให้ดอกเบี้ยที่เป็นลบหากธนาคารพาณิชย์ไปฝากเงินกับธนาคารกลาง เป็นต้น ทั้งนี้ EIC คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจยูโรโซนน่าจะยังหดตัวอยู่ราว 0.6% ในปี 2013 และคาดว่าจะกลับมาขยายตัวได้ราว 0.9% ในปี 2014

¹ รัฐมนตรีคลังของยูโรโซนสามารถตกลงกฎเกณฑ์ใหม่ในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินที่เรียกว่า Bail-in ได้สำเร็จ โดยใจความสำคัญคือ ผู้ที่มีเงินฝากน้อยกว่า 100,000 ยูโรจะได้รับการปกป้องจากความเสียหาย ในขณะที่ผู้ฝากเงินขนาดใหญ่ที่เป็นบุคคลธรรมดา บริษัทขนาดกลางและขนาดเล็กจะต้องรับความเสียหายก็ต่อเมื่อธนาคารได้รับความเสียหายมากที่สุด นอกจากนี้ยังจะมีมาตรการเพื่อปกป้องผู้เสียภาษีจากความเสียหายที่เกิดขึ้น โดยจะจัดตั้งกองทุนและคณะกรรมการแก้ไขปัญหาเพื่อเป็นเครื่องมือในการช่วยเหลือธนาคารที่ประสบปัญหา ซึ่งกองทุนที่จัดตั้งขึ้นจะจัดหาเงินมาจากธนาคารพาณิชย์แต่ละธนาคาร ทั้งนี้กฎเกณฑ์ในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินและปกป้องผู้ฝากเงินเป็นส่วนหนึ่งในการสร้าง Banking Union

² เห็นได้จากการใช้นโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลอิตาลีที่ได้อนุมัติงบประมาณ 3 พันล้านยูโร โดยงบประมาณส่วนใหญ่จะนำไปลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ โดยเฉพาะระบบถนนและระบบราง นอกจากโครงสร้างพื้นฐานแล้วจะพัฒนาระบบการศึกษาอีกประมาณ 100 ล้านยูโร รวมถึงจัดหาเงินทุนอีกประมาณ 5 พันล้านยูโรภายในปี 2016 เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนให้แก่บริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก

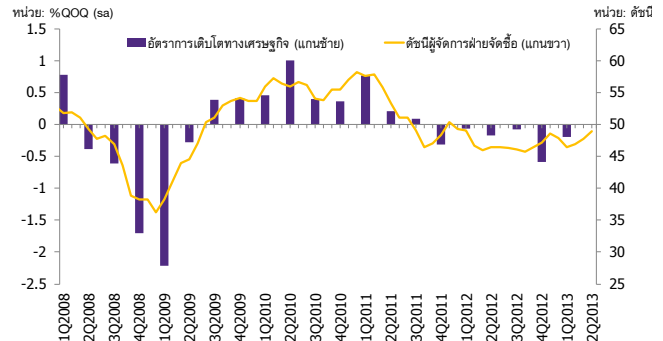
8 อัตราการว่างงานของยูโรโซนยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายค่อนข้างมาก

อัตราเงินเฟ้อ และอัตราการว่างงานของยูโรโซน



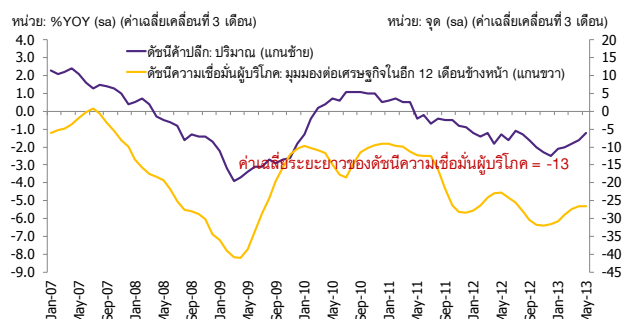
9 เศรษฐกิจยูโรโซนหดตัวน้อยลง และเริ่มเห็นสัญญาณของการฟื้นตัว

อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Real GDP) และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI)



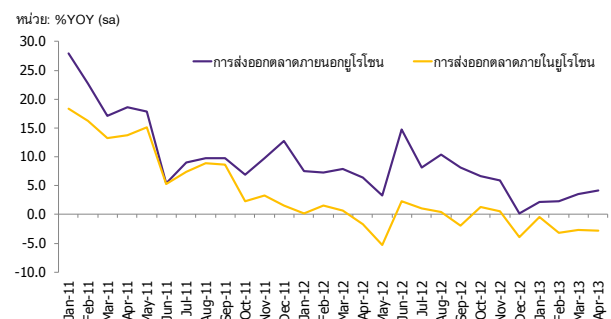
10 ดัชนีค่าปลีกปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง สอดคล้องกับดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

อัตราการเติบโตของดัชนีค่าปลีกและดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค



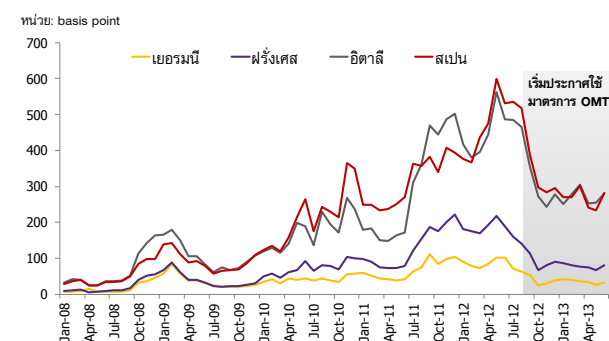
11 การส่งออกไปยังตลาดนอกกลุ่มยูโรโซนเติบโตได้ดี แต่ตลาดภายในกลุ่มยูโรโซนยังคงอ่อนแอ

อัตราการเติบโตของการส่งออกตลาดภายในและตลาดภายนอกยูโรโซน



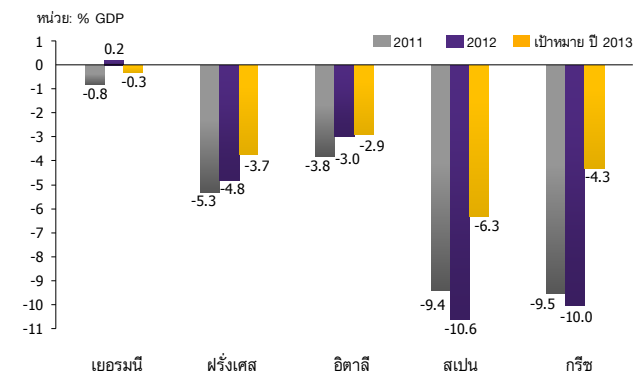
12 ปัญหาทางการเมืองของอิตาลี และปัญหาสถาบันการเงินของไอร์แลนด์ ไม่ได้ทำให้เสถียรภาพการเงินของยูโรโซนลดลง

Sovereign Credit Default Swap



13 ประเทศที่ประสบปัญหานี้สาธิต: ลดการขาดดุลการคลังแบบค่อยเป็นค่อยไป

การขาดดุลการคลัง



เศรษฐกิจญี่ปุ่น

เศรษฐกิจญี่ปุ่นส่งสัญญาณดีขึ้นจากการบริโภคภาคครัวเรือน การลงทุนภาคเอกชน รวมถึงการส่งออกภายหลังการอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจของธนาคารกลางญี่ปุ่น (Bank of Japan: BOJ) เศรษฐกิจญี่ปุ่นในไตรมาสแรกขยายตัวถึง 4.1% QOQ (saar) (รูปที่ 14) จากการใช้จ่ายในประเทศที่ปรับตัวดีขึ้น โดยยอดค้าปลีกในไตรมาสสองเริ่มปรับตัวดีขึ้นตามดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้นหลังจากที่หดตัวราว 1.1%YOY ในไตรมาสแรกของปี (รูปที่ 15) ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนนั้นก็มีทิศทางที่ดีขึ้นเช่นเดียวกัน ส่งผลได้จากการยกยอดการสั่งซื้อเครื่องจักรและสิ่งปลูกสร้างซึ่งไม่ใช่ที่อยู่อาศัยหดตัวน้อยลงเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงปลายปีที่แล้ว (รูปที่ 16) นอกจากนี้การอ่อนค่าของเงินเยนยังช่วยทำให้การส่งออกในรูปของเงินเยนกลับมาขยายตัวได้ราว 1.2%YOY ในไตรมาสที่ 1 ของปีนี้ จากติดลบ 5.5%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงมูลค่าการส่งออกในรูปของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แล้ว พบว่าการส่งออกที่แท้จริงของญี่ปุ่นนั้นยังคงไม่ค่อยดีนัก โดยหดตัวมากขึ้นจาก 9.8%YOY ในไตรมาส 4 ของปีที่แล้วเป็น 13.1%YOY ในไตรมาสแรกปี 2013 ตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าอันดับหนึ่งอย่างจีนในช่วงเวลาดังกล่าว (รูปที่ 17)

อย่างไรก็ดีการดำเนินมาตรการผ่อนคลายทางการเงินเชิงปริมาณและคุณภาพ (Quantitative and Qualitative Easing: QQE) ได้ทำให้เกิดความผันผวนในตลาดพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นในช่วงที่ผ่านมา แม้ว่าอัตราผลตอบแทนในพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวตั้งแต่ 10 ปีขึ้นไปปรับตัวลดลงทันทีหลังจากการประกาศใช้มาตรการ QQE ในช่วงต้นเดือนเมษายนที่ผ่านมา แต่อัตราผลตอบแทนดังกล่าวก็ได้รับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงสามสัปดาห์แรกของเดือนพฤษภาคมซึ่งอัตราผลตอบแทนพันธบัตรแต่ละช่วงอายุได้ปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็วจนทำให้ตลาดพันธบัตรเกิดความผันผวนเป็นอย่างมาก³ (รูปที่ 18) ทั้งนี้ สาเหตุการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอย่างรวดเร็วในครั้งนี้เกิดจากการที่สถาบันการเงินในประเทศและนักลงทุนปรับมุมมองแนวโน้มเงินเฟ้อในอนาคตซึ่งจะส่งผลต่อทิศทางของการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในระยะกลางและระยะยาว จึงทำให้เกิดการปรับสัดส่วนการถือครองสินทรัพย์โดยลดการถือครองพันธบัตรรัฐบาลลงหรือต้องการผลตอบแทนจากการถือพันธบัตรเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ในช่วงที่ผ่านมาธนาคารกลางญี่ปุ่นพยายามแก้ไขปัญหาดังกล่าวโดยการเพิ่มความถี่ในการเข้าซื้อพันธบัตรจาก 6 ครั้งต่อเดือนในการประกาศครั้งแรกเป็น 8-10 ครั้งต่อเดือนในปัจจุบัน⁴ และมีแนวโน้มที่จะปรับเพิ่มขึ้นในอนาคตเพื่อรองรับความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นในระยะต่อไป อย่างไรก็ตาม หลายฝ่ายยังคงประเมินว่าธนาคารกลางญี่ปุ่นควรแก้ปัญหาโดยการเพิ่มความชัดเจนในรายละเอียดของแผนการเข้าซื้อพันธบัตรในแต่ละเดือนซึ่งน่าจะส่งผลให้สถาบันการเงินในประเทศสามารถวางแผนปรับสัดส่วนการถือครองพันธบัตรได้สอดคล้องกับการเข้าซื้อจากมาตรการ QQE และการออกพันธบัตรใหม่โดยกระทรวงการคลัง แต่ EIC คาดว่าโอกาสในการกำหนดวันเข้าซื้อที่ชัดเจนจะเป็นไปได้ยากเนื่องจากธนาคารกลางญี่ปุ่นน่าจะต้องการรักษาช่องทางการดำเนินการไว้เพื่อรองรับสถานการณ์ที่ไม่คาดคิดไว้

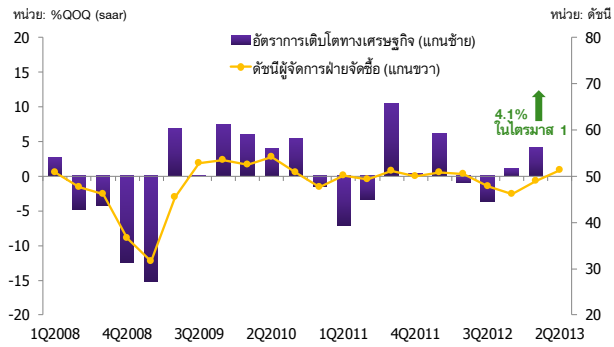
การบริโภคภาคครัวเรือนและการส่งออกที่เริ่มฟื้นตัวน่าจะเป็นกุญแจสำคัญต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่นในครึ่งปีหลัง ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ในช่วงต้นปีและยอดค้าปลีกที่เริ่มกลับตัวน่าจะเป็นสัญญาณที่ดีต่อทิศทางการบริโภคภาคครัวเรือนในระยะต่อไป ในขณะที่การส่งออกในรูปของเงินเยนก็น่าจะสามารถกลับมาขยายตัวได้ดีตามค่าเงินเยนที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในระยะยาวซึ่งจะช่วยเพิ่มรายรับในรูปเงินเยนแก่ผู้ส่งออกญี่ปุ่นและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันทางการค้าให้มากขึ้น ดังนั้น EIC จึงประเมินว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นตลอดทั้งปี 2013 น่าจะสามารถขยายตัวได้ราว 1.8% อย่างไรก็ตาม หากความต้องการสินค้าญี่ปุ่นยังทรงตัวอยู่ตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าสำคัญในขณะที่ความต้องการสินค้านำเข้ากลับเพิ่มขึ้นตามอุปสงค์ภายในประเทศโดยเฉพาะในส่วนของการซื้อเพลิงและอุปกรณ์เครื่องใช้ไฟฟ้าซึ่งเป็นกลุ่มสินค้านำเข้าหลักของญี่ปุ่นก็อาจทำให้การขาดดุลการค้ามีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ ความผันผวนที่เกิดขึ้นในตลาดพันธบัตรนั้นก็ยังเป็นอีกปัจจัยเสี่ยงหนึ่งที่น่าจะส่งผลกระทบต่อการเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่นในอนาคต ดังนั้นจึงต้องจับตามองต่อไปว่าปัจจัยดังกล่าวจะส่งผ่านผลกระทบมายังภาคเศรษฐกิจจริงมากน้อยเพียงใด

³ โดยอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรอายุ 3 ปี 10 ปี และ 30 ปี ปรับตัวขึ้นราว 5, 20 และ 17 basis point ตามลำดับ

⁴ Outright Purchases of Japanese Government Bonds Schemes (May 30, 2013), Bank of Japan

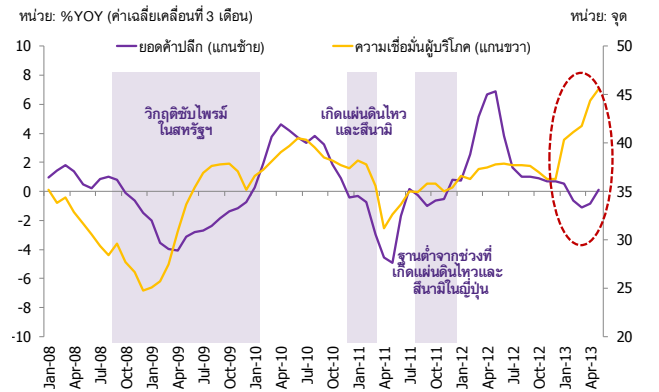
14 เศรษฐกิจญี่ปุ่นสามารถขยายตัวได้ถึง 4.1% ในไตรมาสแรกจากการใช้จ่ายในประเทศที่ปรับตัวขึ้น

อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Real GDP) และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI)



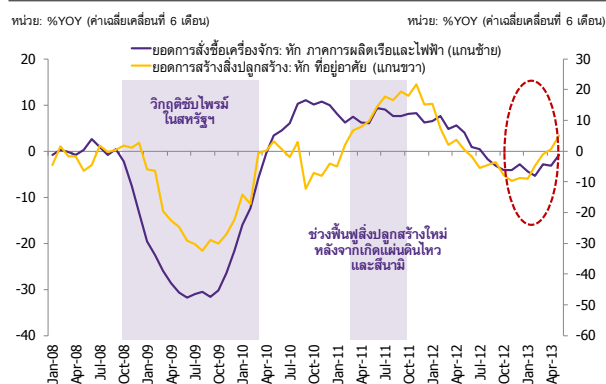
15 ยอดค้าปลีกในไตรมาสสองเริ่มปรับตัวดีขึ้นตามดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วตั้งแต่สิ้นปีที่ผ่านมา

ยอดค้าปลีกและความเชื่อมั่นผู้บริโภค



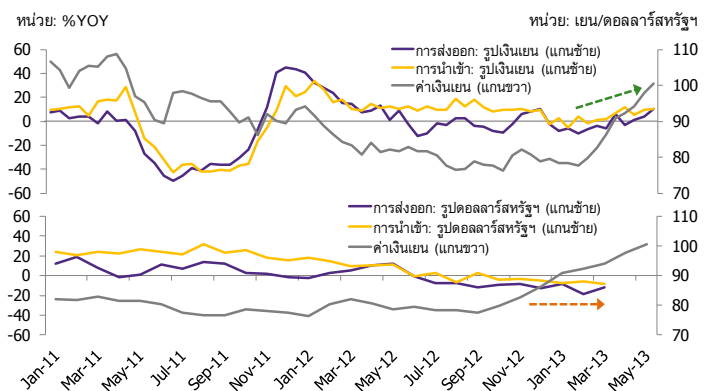
16 ยอดการสั่งซื้อเครื่องจักรและสิ่งปลูกสร้างที่ไม่ใช่ที่อยู่อาศัยเริ่มกลับตัวแสดงให้เห็นแนวโน้มการลงทุนที่ดีขึ้น

ยอดการสั่งซื้อเครื่องจักรและการสร้างสิ่งปลูกสร้าง



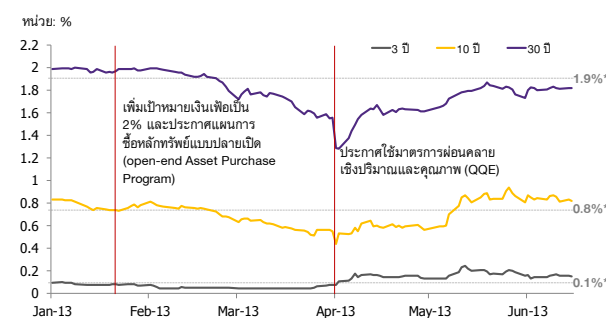
17 การอ่อนค่าของเงินเยนช่วยให้การส่งออกในรูปแบบของเงินเยนปรับตัวดีขึ้น แต่การส่งออกที่แท้จริงยังคงไม่มั่นคง

การส่งออก การนำเข้า และค่าเงินเยน



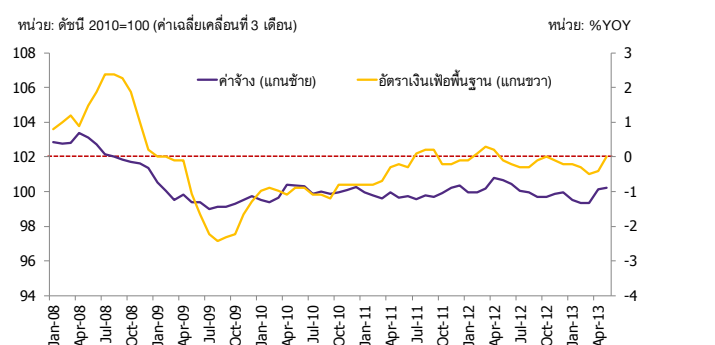
18 การคาดการณ์เงินเฟ้อทำให้อัตราผลตอบแทนในพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นระยะสั้นและกลางปรับตัวสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต

อัตราผลตอบแทนในพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่น



19 โครงสร้างการจ้างงานญี่ปุ่นมีความยืดหยุ่นค่อนข้างต่ำ ทำให้ระดับค่าจ้างเฉลี่ยไม่ค่อยเปลี่ยนแปลงมาตั้งแต่ช่วงต้นปี 2009

ค่าจ้างและอัตราเงินเฟ้อ



*ค่าเฉลี่ย 9 เดือนของผลตอบแทนในพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นในช่วงก่อนที่จะมีการประกาศใช้ QQE
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg, CEIC

เศรษฐกิจจีน

เศรษฐกิจจีนชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง เศรษฐกิจจีนในไตรมาส 2 ขยายตัวเพียง 7.5% ชะลอตัวลงจากไตรมาสแรกที่ขยายตัวได้ 7.7% ถือเป็นการชะลอตัว 2 ไตรมาสติดต่อกัน (รูปที่ 20) สาเหตุหลักมาจากอัตราการเติบโตที่ลดลงของการส่งออกและการลงทุน โดยเฉพาะภาคการส่งออกที่หดตัว 3%YOY ในเดือนมิถุนายน หลังจากขยายตัวได้ในระดับที่มากกว่า 10% ตลอดช่วงต้นปี⁵ (รูปที่ 21) โดยการส่งออกสินค้าหลักอย่างเครื่องใช้ในสำนักงาน และคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ที่มีสัดส่วนต่อการส่งออกทั้งหมดของจีนอยู่ที่ 10% หดตัวถึง 11.4%YOY ในเดือนพฤษภาคม ทั้งนี้การส่งออกที่ชะลอตัวลงของจีนสอดคล้องกับเศรษฐกิจโลกที่ยังฟื้นตัวค่อนข้างช้า เห็นได้จากดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อทั่วโลก (JPMorgan Global PMI) ที่ไม่ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากนักในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้การส่งออกแล้วการลงทุนก็ชะลอตัวลงเช่นเดียวกัน โดยการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Investment: FAI) ในส่วนของอุตสาหกรรมการผลิตชะลอตัวลงค่อนข้างมากตามการส่งออก (รูปที่ 22) ส่งผลให้ FAI รวมในไตรมาส 2 ขยายตัวได้เพียง 20.3%YOY ชะลอลงจากไตรมาส 1 ที่ขยายตัว 21.3% ในส่วนของการบริโภคนั้น การเติบโตที่ลดลงของรายได้ที่ใช้จ่ายได้จริงของประชากรเมือง (Urban Disposable Income) และอาจรวมถึงท่าทีของทางการจีนในการพยายามปราบปรามคอร์รัปชันอย่างจริงจังโดยการตรวจสอบและควบคุมการใช้จ่ายของเจ้าหน้าที่รัฐในส่วนของสินค้าฟุ่มเฟือยมีส่วนทำให้ยอดขายปลีกเติบโตได้ไม่มากนัก โดยยอดขายปลีกในไตรมาส 2 ขยายตัว 13.1%YOY เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสแรกที่เติบโตได้ 12.7%YOY (รูปที่ 23)

นอกจากภาคเศรษฐกิจจริงแล้ว เศรษฐกิจจีนได้เผชิญปัญหาสภาพคล่องตึงตัว ในช่วงปลายเดือนมิถุนายนที่ผ่านมาอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมระหว่างธนาคาร (seven-day repo rate) ได้พุ่งสูงขึ้นจากระดับ 4% ในปลายเดือนพฤษภาคม ไปอยู่ระดับสูงสุดที่ 11.2% ในวันที่ 20 มิถุนายน ก่อนจะปรับตัวลงมาสู่ระดับปกติ นอกจากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มสูงขึ้นแล้ว อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ก็เพิ่มสูงขึ้นด้วย โดยอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ของภาคเอกชนอายุ 3 ปี เพิ่มขึ้นจาก 4.3% ในสิ้นเดือนพฤษภาคมมาอยู่ที่ประมาณ 4.5% ในช่วงปลายเดือนมิถุนายน อัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มสูงขึ้นสะท้อนให้เห็นถึงสภาพคล่องที่ค่อนข้างตึงตัวซึ่งทำให้นักวิเคราะห์หลายฝ่ายกังวลว่าสภาพคล่องที่ตึงตัวเช่นนี้อาจกระทบต่อการขยายตัวของสินเชื่ออันจะทำให้การบริโภคและการลงทุนชะลอตัวลงไปอีก ซึ่งจากแถลงการณ์ล่าสุดของคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางจีน ได้ส่งสัญญาณที่จะไม่อัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบเพิ่มเติม ทั้งนี้เพื่อต้องการให้สภาพคล่องโดยรวมอยู่ในระดับที่เหมาะสม รวมถึงให้ธนาคารต่างๆ มีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อบริหารสภาพคล่อง EIC ประเมินว่าการที่ธนาคารกลางจีนไม่อัดฉีดสภาพคล่องเพิ่มเติมเป็นไปเพื่อสร้างเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจในระยะยาว โดยการลดกิจกรรมทางการเงินที่ไม่ช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ เช่น การเก็งกำไรหรือการยืมหนี้ (Debt Refinancing) เป็นต้น อย่างไรก็ตาม การสร้างวินัยของตลาด (market discipline) ในภาคธนาคารเช่นนี้ อาจส่งผลเสียต่อการลงทุนและการบริโภคจากการเข้าถึงสินเชื่อที่ยากขึ้นจากต้นทุนการเงินที่สูงขึ้นได้⁶

อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่ไม่น่ากังวล แต่ราคาส่งหาริมทรัพย์ยังอยู่ในระดับที่สูงอยู่ อัตราเงินเฟ้อของจีนในไตรมาส 2 ค่อนข้างทรงตัวจากไตรมาสแรก โดยปัจจัยหลักมาจากราคาอาหารซึ่งมีสัดส่วนในการคำนวณดัชนีราคาผู้บริโภคสูงถึงกว่าหนึ่งในสาม ไม่ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากนัก หลังจากมีการเร่งตัวสูงขึ้นในช่วงต้นปีจากเทศกาลตรุษจีน (รูปที่ 24) นอกจากนี้ระดับราคาในหมวดสำคัญอื่นๆ เช่น การคมนาคมและการสื่อสารยังปรับตัวลดลงค่อนข้างมากในระยะต่อไป EIC คาดการณ์ว่าอัตราเงินเฟ้อของจีนอาจมีการเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากราคาเนื้อหมูที่จะสูงขึ้นเนื่องจากสต็อกหมูที่ลดลง อย่างไรก็ตามอัตราเงินเฟ้อน่าจะยังอยู่ต่ำกว่าระดับเงินเฟ้อเป้าหมายที่ 3.5% แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อไม่ใช่วัตถุประสงค์ที่น่ากังวล แต่ราคาส่งหาริมทรัพย์ยังอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง ในช่วงต้นปีที่ผ่านมารัฐบาลจีนได้ออกมาตรการเพื่อควบคุมระดับราคา เช่น การเก็บภาษี 20% สำหรับกำไรที่ได้จากการขายบ้านหลังที่สอง เป็นต้น แต่ราคากลับไม่ลดลงมากนักโดยเฉพาะราคาในเมืองใหญ่อย่างเฉิงไฮ้ที่ยังเติบโตได้ในอัตราที่ใกล้เคียงกับช่วงต้นปี (รูปที่ 25) ทั้งนี้ EIC ประเมินว่ารัฐบาลอาจจะใช้มาตรการควบคุมราคาที่เหมาะสมขึ้นหากราคาส่งหาริมทรัพย์ลดลงช้าหรือมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น ซึ่งมาตรการที่อาจนำมาใช้อาจส่งผลกระทบต่อการลงทุนในด้านอสังหาริมทรัพย์ของจีนได้ และจะส่งผลกระทบต่อขยายตัวของเศรษฐกิจจีนเนื่องจากการลงทุนดังกล่าวเป็นส่วนที่ค่อนข้างใหญ่

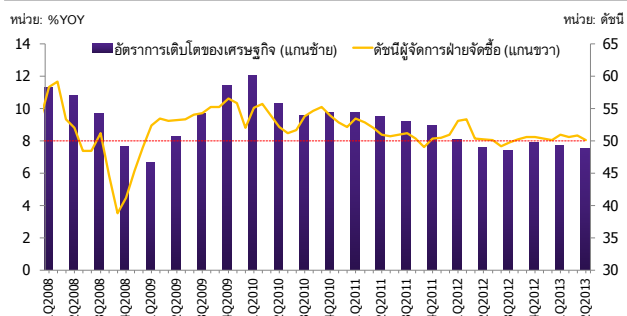
⁵ อย่างไรก็ตามนักวิเคราะห์ต่างๆ ได้ตั้งข้อสงสัยว่าอัตราการขยายตัวของการส่งออกจีนอาจไม่ได้สูงอย่างที่ตัวเลขรายงาน เนื่องจากการขยายตัวดังกล่าวไม่สอดคล้องกับตัวเลขการนำเข้าของคู่ค้าสำคัญอย่างเกาหลี ญี่ปุ่น และอาเซียน

⁶ สำนักธนาคารกลางจีน (People's Bank of China: PBOC) ส่งสัญญาณพร้อมจัดการกับวิกฤตสภาพคล่องในภาคธนาคารแล้ว โดย PBOC ได้อัดฉีดสภาพคล่องให้สถาบันการเงินบางแห่ง และพร้อมที่จะอัดฉีดเพิ่มเติมให้กับธนาคารที่มีฐานะการเงินที่ดีเพื่อใช้ในการปล่อยกู้ที่เป็นประโยชน์ หากภาคธนาคารประสบปัญหาสภาพคล่องอีกในอนาคต นอกจากนี้ธนาคารกลางจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมระหว่างธนาคารให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และจะสื่อสารกับตลาดมากขึ้นถึงเจตนาในการเข้าแทรกแซงภาคธนาคาร

EIC ประเมินว่าเศรษฐกิจจีนในช่วงครึ่งปีหลังน่าจะทรงตัวจากช่วงครึ่งปีแรก ซึ่งทำให้อัตราการเติบโตตลอดทั้งปีนี้จะชะลอ
ลงจากปีก่อนหน้าซึ่งเติบโตได้ 7.7% โดยการส่งออกของจีนในครึ่งปีหลังน่าจะปรับตัวดีขึ้นตามเศรษฐกิจโลกที่น่าจะฟื้นตัวได้
มากขึ้น ซึ่งจะทำให้มีการลงทุนในภาคการผลิตเพิ่มขึ้นตามไปด้วย อย่างไรก็ตามการใช้จ่ายภายในประเทศของจีนอาจจะไม่เห็นการ
ขยายตัวเพิ่มขึ้นมากนักจากปัญหาสภาพคล่องตึงตัว รวมถึงรายได้ที่ชะลอตัวลง โดย EIC คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจจีนในปีนี้น่าจะ
ขยายตัวได้ 7.6% ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมายของรัฐบาลจีนชุดใหม่ที่ต้องการให้เศรษฐกิจเติบโตได้อย่างมีเสถียรภาพ ทั้งนี้รัฐบาล
จีนมีเป้าหมายการขยายตัวทางเศรษฐกิจอยู่ที่ 7.5%

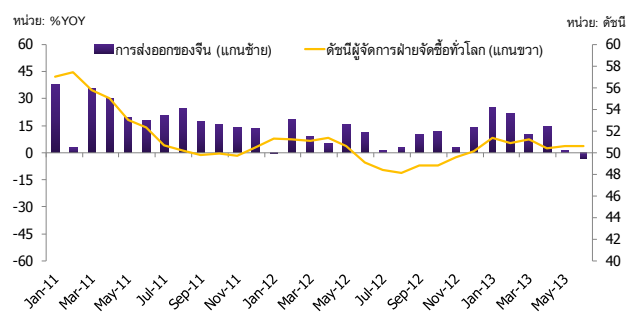
20 เศรษฐกิจจีนเติบโตลดลง 2 ไตรมาสติดต่อกัน

อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจ (Real GDP) และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI)



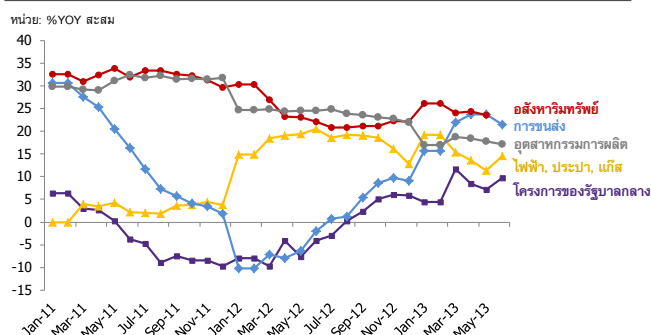
21 การส่งออกของจีน ชะลอตัวลงอย่างรุนแรง

อัตราการเติบโตของการส่งออกของจีนและดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อทั่วโลกของ JPMorgan



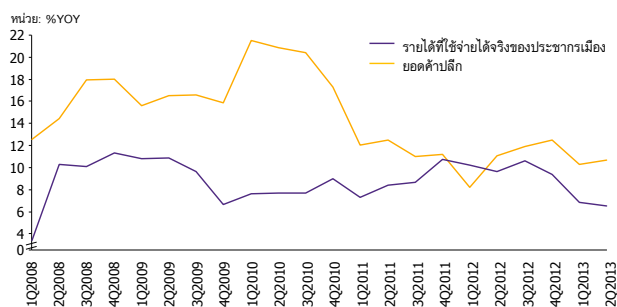
22 การขยายตัวลดลงของการลงทุนในอุตสาหกรรม การผลิตทำให้การลงทุนโดยรวมชะลอตัวลง

อัตราการเติบโตของการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร



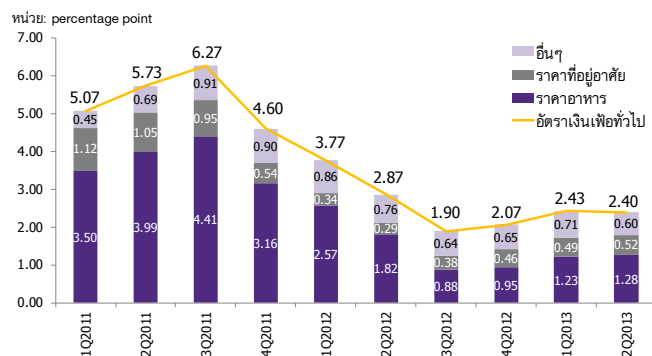
23 การลดลงของรายได้ที่ใช้จ่ายได้จริงของประชากร เมืองทำให้ยอดค้าปลีกเติบโตได้ไม่สูงนัก

อัตราการเติบโตของยอดค้าปลีกและรายได้ที่ใช้จ่ายได้จริงของประชากรเมือง



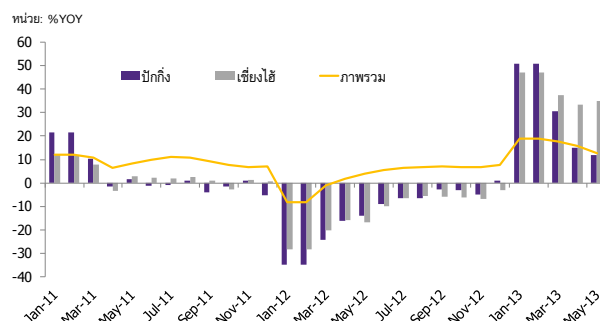
24 แรงกดดันทางด้านราคา ยังไม่น่ากังวล

แหล่งที่มาของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



25 ราคาอสังหาริมทรัพย์ โดยรวมยังอยู่ในระดับสูง

อัตราการเติบโตของราคาอสังหาริมทรัพย์ของเมืองปักกิ่ง เชียงไฮ้ และภาพรวมทั่วประเทศ



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ National Bureau Statistics of China, Bloomberg และ CEIC

เศรษฐกิจอาเซียน 4 (อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ และสิงคโปร์)

เศรษฐกิจอาเซียน 4 โดยภาพรวมชะลอตัวลงในไตรมาสแรก ทั้งนี้ มีเพียงฟิลิปปินส์ประเทศเดียวเท่านั้นที่ยังสามารถขยายตัวได้ อยู่ในไตรมาสแรก โดยขยายตัวราว 7.8%YOY เติบโตขึ้นจาก 7.1%YOY ในไตรมาสก่อนหน้าจากการขยายตัวของการลงทุนในประเทศที่สามารถขยายตัวได้ถึง 47.7%YOY (รูปที่ 27) ขณะที่มาเลเซียและสิงคโปร์ชะลอตัวลงอย่างเห็นได้ชัดโดยชะลอตัวลงจาก 6.5%YOY และ 1.5%YOY ในไตรมาส 4 ปี 2012 เหลือเพียง 4.1%YOY และ 0.2%YOY ตามลำดับ โดยปัจจัยหลักที่ทำให้เศรษฐกิจมาเลเซียชะลอตัวลงนั้นเกิดจากการหดตัวของการส่งออกในไตรมาสแรกราว 0.6%YOY ทำให้เศรษฐกิจในภาพรวมชะลอตัวลงแม้ว่าอุปสงค์ภายในประเทศยังคงขยายตัวได้อยู่จากการบริโภคภาคเอกชนก็ตาม แต่ในส่วนของสิงคโปร์ การลงทุนในประเทศที่ชะลอตัวลงอย่างมากในช่วงสามเดือนแรกจากที่เคยขยายตัวได้สูงถึง 53.4%YOY ในช่วงสิ้นปีที่แล้วกลับชะลอตัวลงเหลือเพียง 7.2%YOY ในไตรมาสแรกของปีนี้ ส่งผลให้อุปสงค์ภายในประเทศที่เคยขับเคลื่อนเศรษฐกิจสิงคโปร์มาโดยตลอดตั้งแต่กลางปี 2011 กลับขยายตัวได้ราว 5.8%YOY เท่านั้นในไตรมาสดังกล่าวจึงส่งผลให้เศรษฐกิจชะลอตัวลงค่อนข้างมาก สำหรับอินโดนีเซีย การส่งออกที่สามารถขยายตัวได้ราว 3.4%YOY ในไตรมาสแรกสวนทางกับประเทศอื่นในกลุ่มอาเซียน 4 สามารถเข้ามาชดเชยการลงทุนในประเทศที่ชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อนหน้า จึงทำให้การเติบโตของเศรษฐกิจอินโดนีเซียยังคงค่อนข้างทรงตัวอยู่ในไตรมาสแรกของปีนี้

ธนาคารกลางอินโดนีเซียปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงเพื่อชะลอการขาดดุลการชำระเงิน ในช่วงต้นเดือนกรกฎาคมที่ผ่านมา ธนาคารกลางอินโดนีเซียได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง (benchmark rate) 50 basis points เป็น 6.5% เพื่อชะลอการขาดดุลการชำระเงินทั้งในส่วนของการนำเข้าสินค้าและดุลบัญชีทุนและบัญชีการเงิน โดยหวังว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวนี้จะสามารถช่วยชะลอการไหลกลับของเงินทุนต่างชาติซึ่งอาจจะทำให้ดุลบัญชีทุนขาดดุลและส่งผลกระทบต่อดุลการชำระเงินต่อไปได้ เนื่องจากปกติแล้วการเกินดุลการค้าจะช่วยชดเชยการขาดดุลบริการและดุลรายได้มาโดยตลอดและส่งผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดอยู่ในระดับที่เหมาะสม แต่ด้วยเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวในช่วงที่ผ่านมาจึงส่งผลกระทบต่อดุลการค้าและนำไปสู่การขาดดุลการชำระเงินอย่างต่อเนื่อง (รูปที่ 28)

การส่งออกมีโอกาสกลับมาฟื้นตัวได้ในระยะต่อไป เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักอย่างสหรัฐฯ และญี่ปุ่น ที่เริ่มปรับตัวดีขึ้นตามลำดับนั้นเป็นสัญญาณดีต่อการฟื้นตัวของยอดการนำเข้าสินค้าจากประเทศในกลุ่มอาเซียน 4 โดยจะส่งผลทางตรงผ่านการค้าระหว่างอาเซียนกับสองประเทศข้างต้นที่คิดเป็นสัดส่วนราว 17% ของมูลค่าการส่งออกประเทศในกลุ่มอาเซียน 4 ทั้งหมด และส่งผลทางอ้อมผ่านการค้าภายในประเทศกลุ่มอาเซียนด้วยกันเองซึ่งน่าจะได้รับอานิสงส์จากการฟื้นตัวดังกล่าว โดยเฉพาะอย่างยิ่งสิงคโปร์ที่มีสัดส่วนการส่งออกไปยังประเทศในกลุ่มอาเซียนสูงถึง 31.8% อย่างไรก็ตาม หากการส่งออกของประเทศในกลุ่มอาเซียน 4 ยังคงหดตัวต่อในช่วงครึ่งปีหลัง ประเทศที่จะได้รับผลกระทบมากที่สุดน่าจะเป็นสิงคโปร์ที่เศรษฐกิจต้องพึ่งพาการส่งออกสูงหรือคิดเป็นราว 226.4% ของ GDP ในขณะที่ การขยายตัวของการใช้จ่ายภายในประเทศยังไม่สามารถพึ่งพาได้มากนักดังเช่นประเทศอื่นในกลุ่มนั่นเอง

อินโดนีเซียก็ยังคงมีปัจจัยเสี่ยงจากการชะลอตัวของอุปสงค์ภายในประเทศและภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งสืบเนื่องมาจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงและการเพิ่มขึ้นราคาเชื้อเพลิงในประเทศจากแผนลดการอุดหนุนราคาเชื้อเพลิงของภาครัฐ ดังนั้นในครึ่งปีหลังเศรษฐกิจอินโดนีเซียจึงยังมีความเสี่ยงจากการสูญเสียแรงส่งจากการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนซึ่งเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจอยู่ ในขณะที่ราคาเชื้อเพลิงที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก (ราคาน้ำมันดีเซลและเบนซินเพิ่มขึ้น 22% และ 44% ตามลำดับ) น่าจะส่งแรงกดดันต่อเงินเฟ้อค่อนข้างมากในช่วงแรกจึงเป็นความเสี่ยงที่ต้องจับตาต่อไป

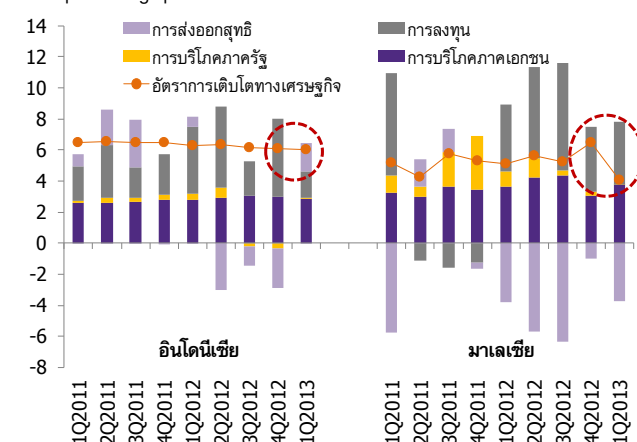
การลงทุนในมาเลเซียน่าจะปรับตัวดีขึ้นหลังจากนาย Najib Razak ได้ดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีต่อ ในขณะที่ฟิลิปปินส์ยังคงเผชิญปัญหาการว่างงานสูงอยู่ โดยหลังจากที่นาย Najib Razak ชนะการเลือกตั้งในวันที่ 5 พฤษภาคมที่ผ่านมาและได้ดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีต่อ ทำให้แผนการปฏิรูปเศรษฐกิจทั้งในเรื่องของการเพิ่ม GDP ต่อหัว และโครงการลงทุนต่างๆ ที่พรรครัฐบาลเคยประกาศไว้สามารถเดินหน้าต่อไป ซึ่งน่าจะส่งผลต่อความมั่นใจของนักลงทุนและนำไปสู่การขยายตัวของการลงทุนใน

ช่วงที่เหลือของปีได้ ส่วนฟิลิปปินส์นั้นยังคงประสบกับปัญหาการว่างงานสูงแม้ว่าเศรษฐกิจจะยังเติบโตได้ดีก็ตาม โดยล่าสุดอัตราการว่างงานในเดือนเมษายนอยู่ที่ราว 7.5% เพิ่มขึ้นจาก 7.1% ในเดือนมกราคม นับว่าเป็นระดับสูงสุดในรอบ 3 ปีนับตั้งแต่ปี 2010 จึงเป็นความท้าทายของรัฐบาลนาย Benigno Aquino ในการแก้ปัญหาดังกล่าวต่อไป

26 เศรษฐกิจอินโดนีเซียในไตรมาสแรกยังทรงตัว ในขณะที่เศรษฐกิจมาเลเซียชะลอตัวลงค่อนข้างมาก

แหล่งที่มาของอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ

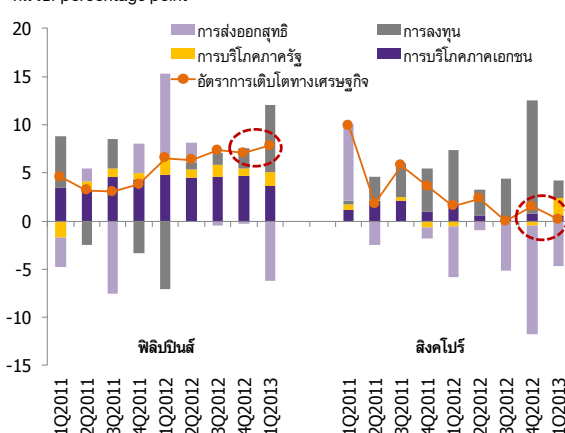
หน่วย: percentage point



27 ฟิลิปปินส์เป็นประเทศเดียวในกลุ่ม ASEAN 4 ที่เศรษฐกิจยังสามารถขยายตัวได้ในไตรมาสที่ 1

แหล่งที่มาของอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ

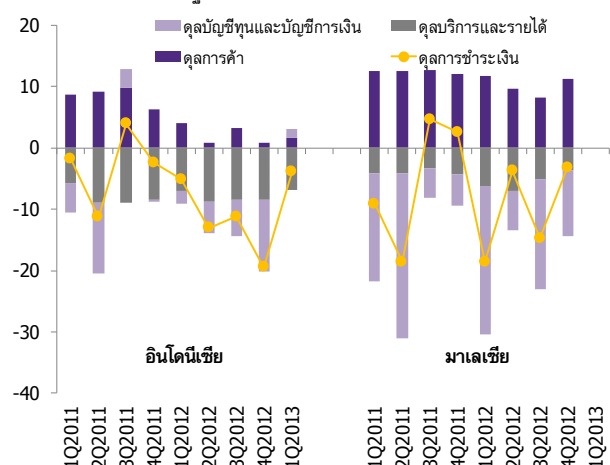
หน่วย: percentage point



28 ดุลการชำระเงินของอินโดนีเซียในช่วงที่ผ่านมา ประสบปัญหาขาดดุลอย่างต่อเนื่องจากการชะลอตัวของดุลการค้า

ดุลการชำระเงิน

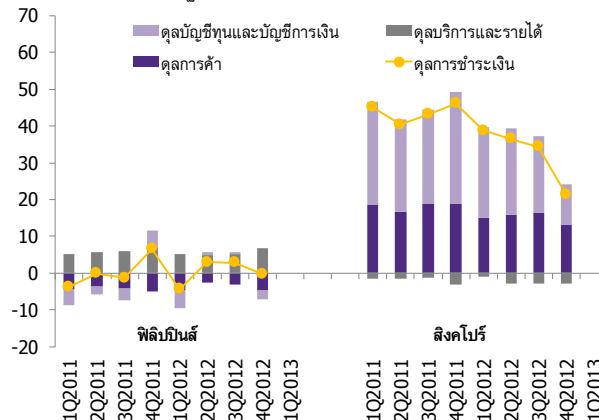
หน่วย: พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



29 แม้ดุลบริการและดุลรายได้ของสิงคโปร์จะขาดดุลมาโดยตลอด แต่ดุลการค้าและดุลบัญชีทุนและบัญชีการเงินยังคงแข็งแกร่ง

ดุลการชำระเงิน

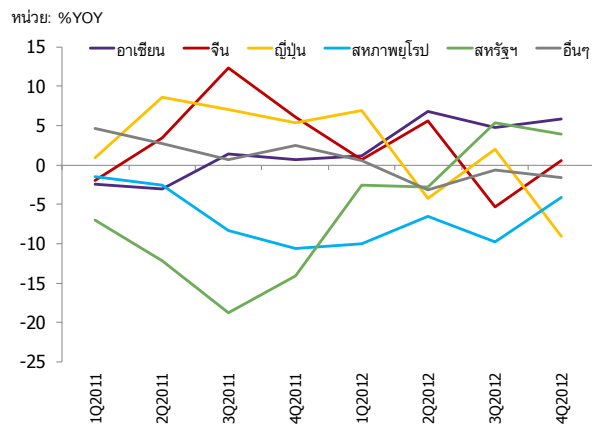
หน่วย: พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg, CEIC

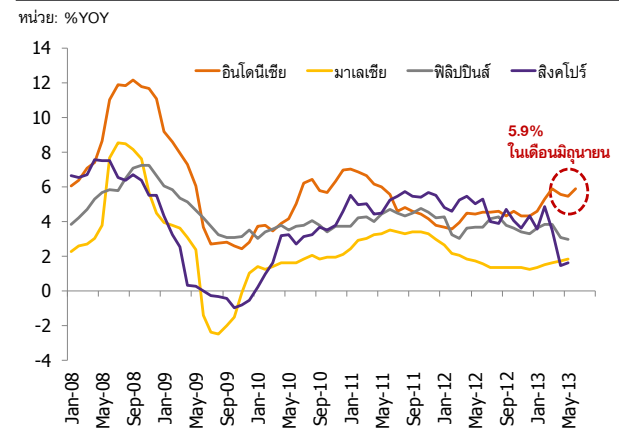
30 การส่งออกของกลุ่ม ASEAN 4 ไปยังประเทศต่างๆ น่าจะมีโอกาสกลับมาฟื้นตัวได้ในระยะต่อไป

การส่งออกของอาเซียน 4 ไปยังประเทศคู่ค้า



31 การลดการอุดหนุนราคาเชื้อเพลิงในอินโดนีเซียเป็นปัจจัยเสี่ยงที่อาจสร้างแรงกดดันต่อเงินเฟ้อในช่วงครึ่งปีหลัง

อัตราเงินเฟ้อ



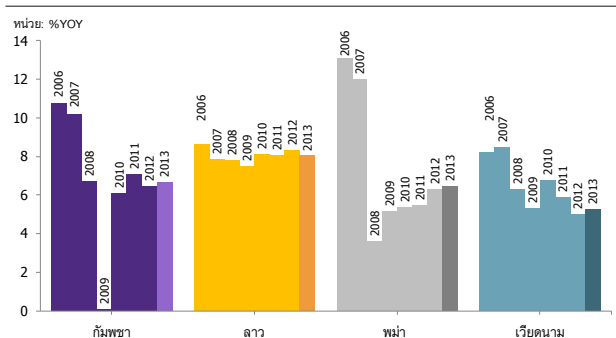
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg, CEIC

เศรษฐกิจประเทศกลุ่มอินโดจีน (กัมพูชา ลาว พม่า และเวียดนาม)

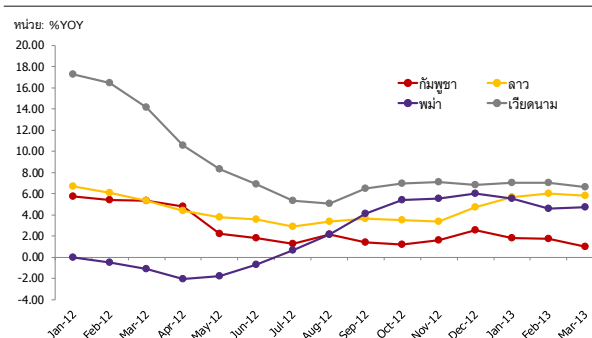
การส่งออกของกลุ่มประเทศอินโดจีนโดยรวมเติบโตได้ดี โดยการส่งออกในกัมพูชาและเวียดนามในช่วงสี่เดือนแรกขยายตัวสูงถึง 27%YOY และ 17%YOY ตามลำดับ โดยการส่งออกของทั้งสองประเทศคิดเป็นสัดส่วนราว 41% และ 83% ของ GDP ในปี 2012 ตามลำดับ สำหรับลาวและพม่า นั้น การส่งออกยังคงเติบโตได้ไม่ดิ่งโดยภาคการส่งออกของลาวเติบโตเพียง 2%YOY ในช่วง 4 เดือนแรก ในขณะที่พม่ากลับหดตัว 2%YOY อย่างไรก็ตามสัดส่วนการส่งออกต่อ GDP ของทั้งสองประเทศดังกล่าวมีไม่มากนัก ดังนั้นจึงไม่น่ากระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของทั้งสองประเทศเท่าไรนัก

32 อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และการส่งออกของประเทศกลุ่มอินโดจีน

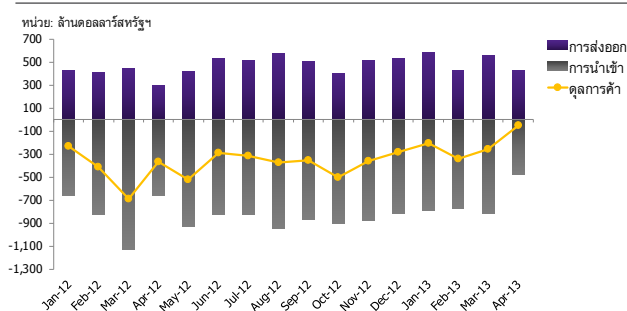
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ



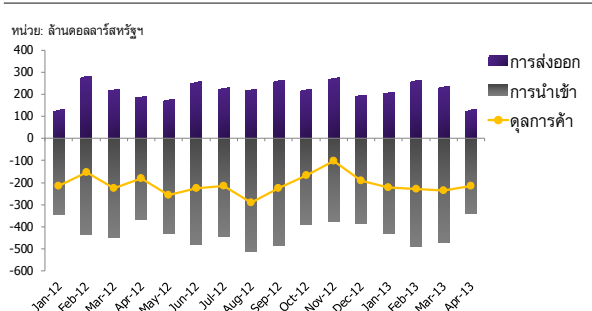
อัตราเงินเฟ้อ



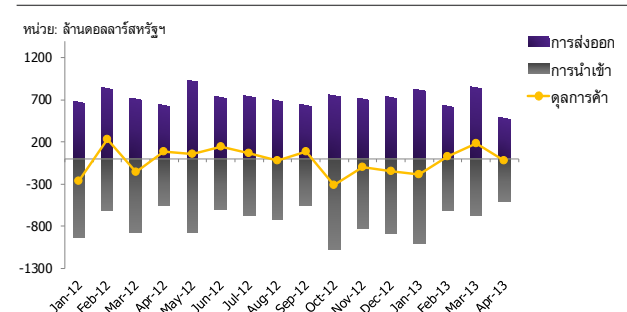
การส่งออกและการนำเข้าของกัมพูชา



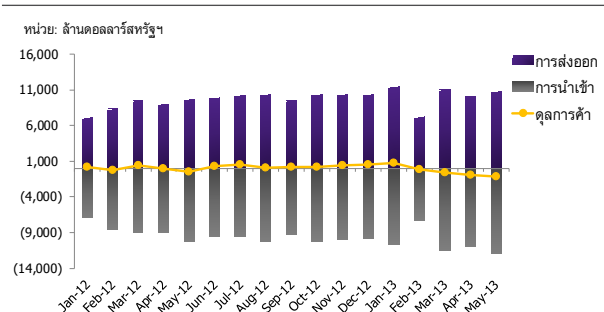
การส่งออกและการนำเข้าของลาว



การส่งออกและการนำเข้าของพม่า



การส่งออกและการนำเข้าของเวียดนาม



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC

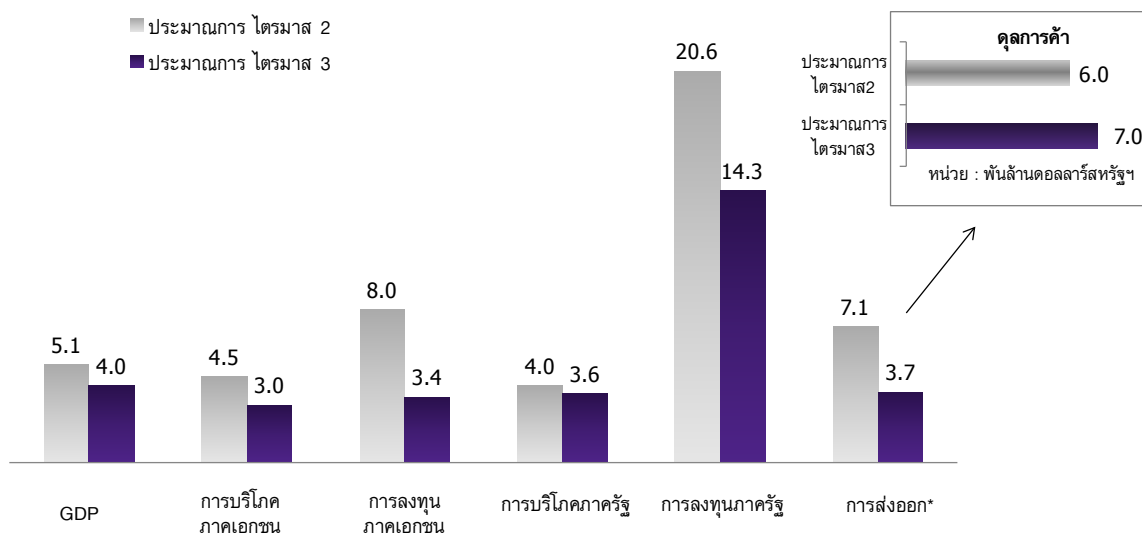
เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยมีศักยภาพที่จะขยายตัวได้ 4.0% ในปี 2013 ต่ำกว่าการประมาณการเดิม เนื่องจากการชะลอตัวลงของการใช้จ่ายภาคเอกชน การส่งออกที่เติบโตได้ไม่ทันในครึ่งแรกของปี และความล่าช้าของการลงทุนภาครัฐ โดยการบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอตัวลงทั้งในส่วนของสินค้าคงทน และสินค้าไม่คงทน ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากภาระหนี้ภาคครัวเรือนที่เพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่การลงทุนภาคเอกชนในส่วนของการนำเข้าเครื่องจักรต่างๆชะลอตัวลงอย่างชัดเจนหลังจากที่ได้เร่งตัวค่อนข้างมากในปี 2012 นอกจากนี้เศรษฐกิจไทยยังจะได้รับผลกระทบจากความล่าช้าของการลงทุนในแผนบริหารจัดการน้ำ ซึ่งเป็นผลสืบเนื่องมาจากคำตัดสินเบื้องต้นของศาลปกครองกลาง สำหรับการส่งออกของไทยในช่วง 5 เดือนแรกของปีนั้น ขยายตัวเพียง 1.9%YOY ซึ่งเป็นผลหลักมาจากการส่งออกไปประเทศจีนที่ลดลงค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตาม EIC คาดว่าการส่งออกไทยในช่วงที่เหลือของปี น่าจะขยายตัวได้ดีขึ้นตามสัญญาณการฟื้นตัวของประเทศเศรษฐกิจหลักเช่น สหรัฐฯ และญี่ปุ่น โดยการส่งออกโดยรวมในปี 2013 จะขยายตัวได้ 3-5%

33 เศรษฐกิจไทยปี 2013 ขยายตัวได้ต่ำกว่าประมาณการเดิม

ประมาณการการเติบโตของ GDP และองค์ประกอบในปี 2013

หน่วย: %YOY



* มูลค่าการส่งออกสินค้าเมื่อคิดเป็นดอลลาร์สหรัฐฯ
 ที่มา: การประมาณการของEIC

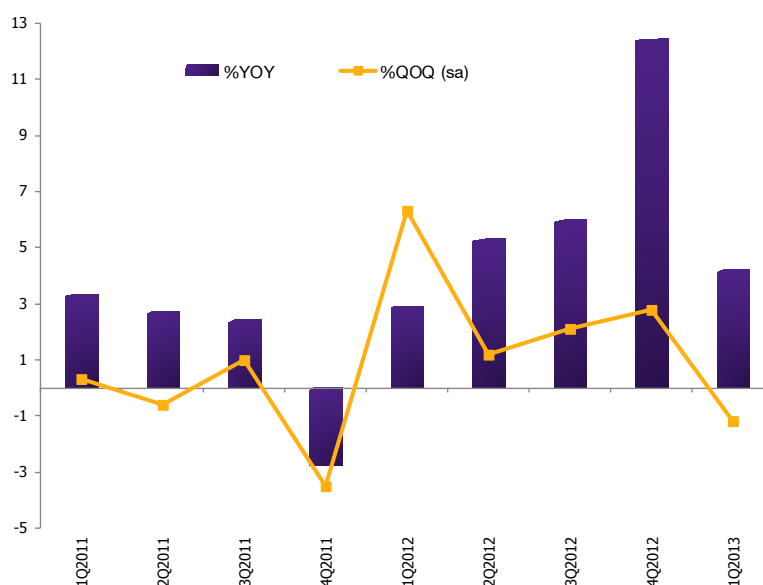
การบริโภคภาคเอกชน

EIC คาดว่าการบริโภคภาคเอกชนจะขยายตัวได้ราว 3.0% ในปีนี้ ชะลอลงจาก 6.5% ในปีที่ผ่านมา และขยายตัวต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลังที่ราว 3.7% (ดูรายละเอียดใน Box: ปัจจัยที่ทำให้การบริโภคมีแนวโน้มชะลอตัว) อย่างไรก็ตามแรงสนับสนุนหลักยังคงเป็น 1) ภาวะการเงินที่ผ่อนคลาย จากอัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับต่ำที่ 2.50% และมีแนวโน้มที่จะปรับลดลงในครึ่งปีหลัง และอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำซึ่งหมายความว่าราคาสินค้าไม่เร่งขึ้นมากนัก 2) การขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำเป็น 300 บาท/วัน ทั่วประเทศ 3) การจ้างงานที่ยังแข็งแกร่ง สะท้อนจากอัตราการว่างงานยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 0.7% และปัญหาการขาดแคลนแรงงานที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน

34 การบริโภคภาคเอกชน เริ่มขยายตัวชะลอลงตั้งแต่ไตรมาส 1

อัตราการเติบโตของการบริโภคภาคเอกชน

หน่วย: %YOY, %QOQ (sa)



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ NESDB

BOX: ปัจจัยที่ทำให้การบริโภค มีแนวโน้มชะลอตัว

การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอตัวลงจากปีที่ผ่านมาและต่อเนื่องจากไตรมาสแรก โดยปัจจัยที่ทำให้การบริโภคชะลอตัวมีดังนี้

- ภาระหนี้สินของครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงราว 78% ของ GDP ณ สิ้นปี 2012 ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 63% ในปี 2010 จากการเติบโตของสินเชื่อซึ่งอยู่ในระดับสูงกว่า 10% ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และส่วนหนึ่งถูกกระตุ้นด้วยนโยบายลดค่าน้ำหนักรถยนต์ใหม่ ทำให้สินเชื่อรถยนต์เพิ่มสูงขึ้น ทำให้ครัวเรือนมีความสามารถในการใช้จ่ายลดน้อยลงจากการที่มีภาระหนี้สินต่อเดือนเพิ่มขึ้น ซึ่งภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นนี้ยังส่งผลไปถึงความสามารถในการเข้าถึงสินเชื่อในอนาคตด้วย ซึ่งเห็นได้จากสินเชื่อเพื่อการบริโภคที่นอกเหนือจากการซื้อรถยนต์และที่อยู่อาศัยเริ่มชะลอตัวลงอย่างชัดเจน (รูปที่ 35) ปัจจัยดังกล่าวทำให้การบริโภคภาคเอกชนยังคงมีแนวโน้มชะลอตัวในระยะต่อไป

- การสิ้นสุดนโยบายคินภาชีรถยนต์คันแรก ซึ่งส่งผลให้ยอดขายรถยนต์ในครึ่งปีหลังนี้มีแนวโน้มชะลอตัวลง ซึ่งเป็นการปรับตัวเข้าสู่ภาวะปกติหลังจากที่ยอดขายเติบโตอย่างค่อนข้างสูงในปีที่ผ่านมา โดยยอดขายรถยนต์ในประเทศปีนี้น่าจะอยู่ที่ราว 1.2 ล้านคัน ชะลอตัวลงจาก 1.4 ล้านคัน ในปี 2012

- รายได้เกษตรกรที่ลดลง จากราคาสินค้าเกษตรที่ตกต่ำอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ต้นปี 2012 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากราคายาง และน้ำตาล ที่ลดลงตามภาวะเศรษฐกิจโลก (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมใน Box: ราคาส่งออกยางพารา บทบาทความสำคัญ และแนวโน้มในครึ่งปีหลัง) ทำให้รายได้ของเกษตรกรลดลงอย่างต่อเนื่อง (รูปที่ 36) และส่งผลให้การบริโภคของครัวเรือนผู้ประกอบการอาชีพเกษตรกรลดลงตามไปด้วย ซึ่งจำนวนประชากรในภาคเกษตรอยู่ที่ราว 21 ล้านคน (ประมาณ 35% ของประชากรทั้งประเทศ) และรายได้จากการทำเกษตร คิดเป็น 59% ของรายได้ครัวเรือนเกษตรกร แต่อย่างไรก็ตาม EIC คาดว่าจะไม่กระทบต่อการบริโภคโดยรวมมากนัก เนื่องจากการบริโภคของครัวเรือนภาคเกษตรมีสัดส่วนเพียง 17% ของการบริโภครวมทั้งประเทศเท่านั้น

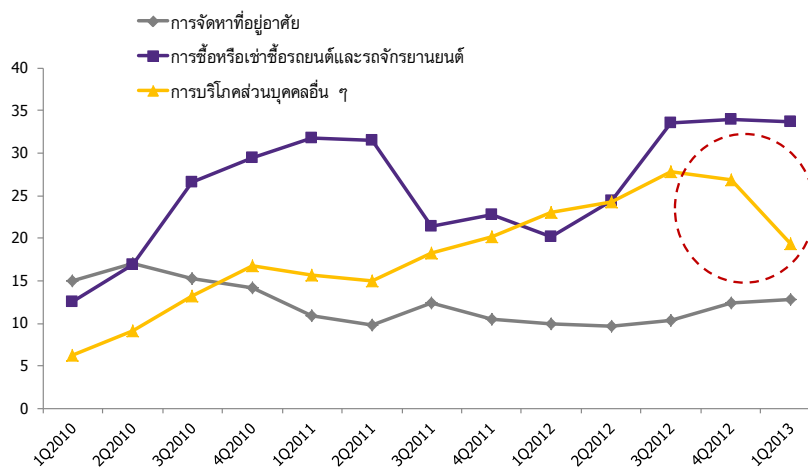
- ราคาสินทรัพย์ที่ผันผวน อาจส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายภาคครัวเรือนได้เช่นเดียวกัน ราคาหุ้นและราคาทองคำ มีความผันผวนค่อนข้างมากในช่วงที่ผ่านมา และน่าจะผันผวนต่อเนื่องในระยะต่อไปจากความกังวลในตลาดการเงินอันเนื่องมาจากความไม่แน่นอนในมาตรการ QE3 ของสหรัฐฯ อาจส่งผลกระทบต่อความตัดสินใจใช้จ่ายอุปโภคบริโภคของครัวเรือน เนื่องจากความมั่งคั่งของครัวเรือนที่ลดลงตามมูลค่าสินทรัพย์ที่ถดถอย (Wealth Effect)

จากระดับหนี้ครัวเรือนที่ค่อนข้างสูงทำให้การกระตุ้นการบริโภคโดยการเพิ่มภาระหนี้อาจทำได้จำกัดในระยะต่อไป ซึ่งรัฐบาลหรือผู้ดำเนินนโยบายจำเป็นต้องใช้นโยบายด้านอื่นเพื่อให้การบริโภคภาคเอกชนสามารถขยายตัวได้อย่างยั่งยืนในระยะยาว ตัวอย่างเช่น การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อขยายภาคเศรษฐกิจในประเทศ เพิ่มการจ้างงานและสร้างรายได้ของครัวเรือนให้สูงขึ้น เป็นต้น

35 สินเชื่อเพื่อการบริโภคที่นอกเหนือจากการซื้อรถยนต์ และที่อยู่อาศัยเริ่มชะลอตัวลงชัดเจน

อัตราการเติบโตของสินเชื่ออุปโภคบริโภคส่วนบุคคลของธนาคารพาณิชย์

หน่วย: %YOY

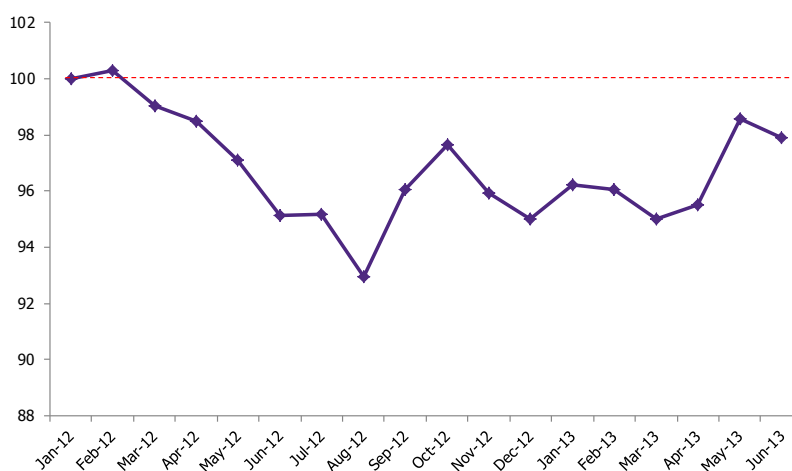


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

36 ราคาสินค้าเกษตรที่ตกต่ำอย่างต่อเนื่อง นับตั้งแต่ต้นปี 2012

ดัชนีราคาสินค้าเกษตรที่เกษตรกรขายได้ ณ ไร่นา

หน่วย: ดัชนี (ม.ค. 2012 = 100)



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

BOX: ราคาส่งออกยางพารา บทบาทความสำคัญ และแนวโน้มในครึ่งปีหลัง

ยางพารา เป็นพืชเศรษฐกิจที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจไทยทั้งในแง่รายได้ (GDP) การจ้างงาน และการส่งออก โดยรายได้จากยางพาราคิดเป็นสัดส่วนราว 3.3% ของ GDP การจ้างงานคิดเป็น 15% ของกำลังแรงงานรวม ส่วนมูลค่าการส่งออกคิดเป็น 5.9% ของมูลค่าการส่งออกรวม โดยในปี 2012 ยางพาราเป็นสินค้าที่มีมูลค่าการส่งออกราว 8,745 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งสูงเป็นอันดับ 1 ของการส่งออกสินค้าเกษตร และมากเป็นอันดับ 5 ของการส่งออกสินค้าทั้งหมดของไทย

โดยราคาส่งออกยางพาราเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อมูลค่าการส่งออกยางพาราของไทย ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา เราจะพบว่ามูลค่าการส่งออกยางพาราจะปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของราคาส่งออกยางพาราเป็นหลัก ตัวอย่างเช่น ในปี 2010 มูลค่าการส่งออกยางพาราปรับตัวเพิ่มขึ้น 61% โดยเป็นผลมาจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาสูงถึง 51% ในขณะที่เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของปริมาณการส่งออกเพียง 10% เป็นต้น (รูปที่ 37)

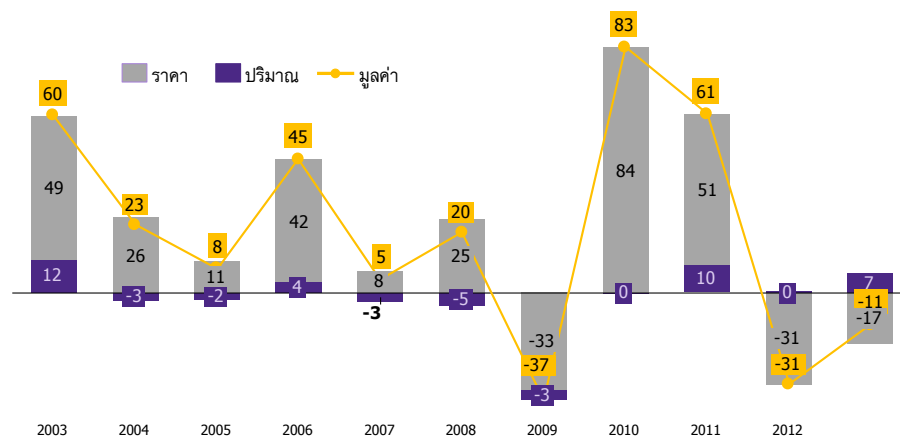
ทั้งนี้ การเคลื่อนไหวขึ้น-ลงของราคาส่งออกยางพาราในช่วงที่ผ่านมา เป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจจีน เศรษฐกิจโลกและราคาน้ำมันดิบเป็นหลัก เนื่องจากจีนเป็นประเทศผู้นำเข้าและผู้บริโภคยางพาราอันดับ 1 ของโลก โดยในปี 2012 จีนมีการนำเข้ายางพาราราว 2.5 ล้านตัน โดยพบว่าเกือบครึ่งหนึ่ง หรือราว 1.2 ล้านตัน เป็นการนำเข้ายางพาราจากไทย ในขณะที่จีนมีปริมาณการบริโภคยางพาราราว 3.9 ล้านตัน โดยกว่า 83% เป็นการบริโภคในอุตสาหกรรมยางล้อรถยนต์ ซึ่งความต้องการบริโภคยางพาราในอุตสาหกรรมดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจจีน ภาวะเศรษฐกิจโลก และราคาน้ำมันดิบ เนื่องจากผลผลิตยางล้อรถยนต์ของจีนกว่า 50% เป็นการผลิตเพื่อป้อนตลาดโลก ในขณะที่ราคาน้ำมันดิบจะสะท้อนถึงต้นทุนในการผลิตยางสังเคราะห์ (synthetic rubber) ซึ่งเป็นสินค้าที่สามารถใช้ทดแทนยางพาราได้ โดยเราจะพบว่า ในปีที่ผ่านมาภาวะเศรษฐกิจจีนและโลกมีอัตราการเติบโตดี เช่น ในปี 2010 หรือในปีที่ราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้น เช่น ปี 2011 ราคาส่งออกยางพาราจะปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน เนื่องจากปัจจัยดังกล่าวมีส่วนช่วยกระตุ้นให้ความต้องการใช้ยางพาราปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย นอกจากนี้ ปริมาณผลผลิตยางพาราของไทยและสต็อกยางพาราของจีน ยังเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลต่อราคาส่งออกยางพาราในช่วงที่ผ่านมา (รูปที่ 38)

EIC มองว่า ราคาส่งออกยางพาราในช่วงครึ่งปีหลังมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย ตามการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจโลก แม้ว่าเศรษฐกิจจีนในช่วงครึ่งปีหลังจะยังคงมีแนวโน้มทรงตัว แต่การที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ญี่ปุ่น และยุโรปมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นนั้น จะส่งผลให้ความต้องการบริโภคยางพาราในจีนปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งปัจจัยดังกล่าวจะเอื้อให้ราคายางพาราปรับตัวเพิ่มขึ้นแต่อาจจะไม่มากนัก เนื่องจากผลผลิตยางพาราจะออกสู่ตลาดมากขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว แต่อย่างไรก็ดี หากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปรับตัวลดลง และภาวะเศรษฐกิจโลกไม่ได้ฟื้นตัวดีขึ้นอย่างที่คาดการณ์ไว้ ก็อาจทำให้ราคายางพารามีแนวโน้มที่จะอ่อนตัวลงได้ในระยะต่อไป

37 ราคาส่งออกยางพาราเป็นปัจจัยสำคัญ ที่ส่งผลต่อมูลค่าการส่งออกยางพาราของไทย

อัตราการเติบโตของมูลค่า ราคาและปริมาณการส่งออกยางพาราของไทย

หน่วย: %YOY

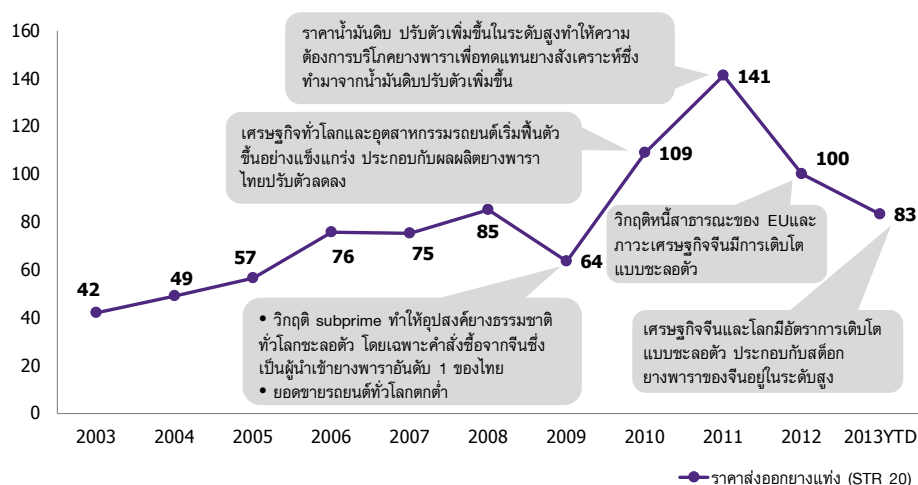


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

38 การเคลื่อนไหวของราคาส่งออกยางพาราในช่วงที่ผ่านมา เป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจจีน เศรษฐกิจโลกและราคาน้ำมันดิบเป็นหลัก

ราคาส่งออกยางแท่ง (STR 20) ของไทย และปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงราคา

หน่วย: บาทต่อกิโลกรัม



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

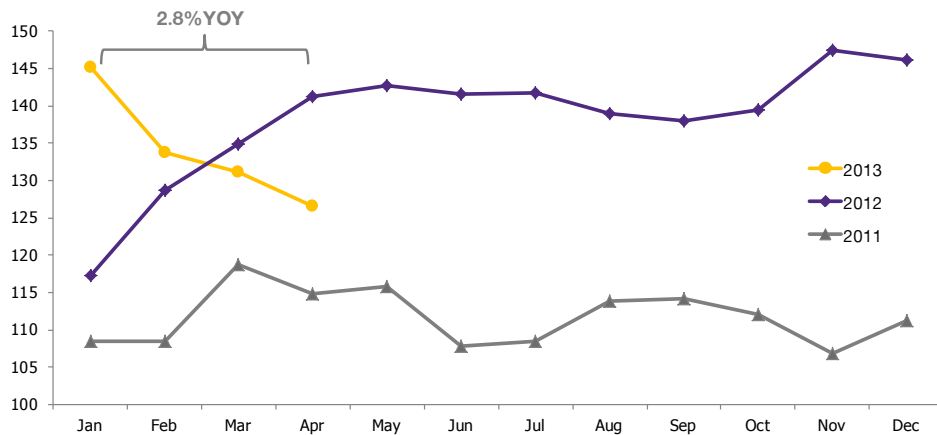
การลงทุนภาคเอกชน

การลงทุนภาคเอกชนยังคงมีแนวโน้มชะลอลง เนื่องจากการนำเข้าเครื่องจักรที่เริ่มชะลอตัวตั้งแต่ช่วงต้นปี (รูปที่ 39) โดยใน 4 เดือนแรกของการนำเข้าเครื่องจักรขยายตัวเพียง 2.8%YOY เทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้วที่ขยายตัวถึง 16.1%YOY ซึ่งการชะลอตัวดังกล่าวมีสาเหตุมาจากภาคการผลิตบางส่วนได้เร่งนำเข้าเครื่องจักรไปแล้วในปีที่ผ่านมาเพื่อชดเชยส่วนที่ได้รับความเสียหายจากน้ำท่วมและเพื่อให้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี นอกจากนี้แนวโน้มการส่งออกที่ชะลอลงตามแนวโน้มเศรษฐกิจจีนทำให้ความต้องการนำเข้าเครื่องจักรและอุปกรณ์น่าจะชะลอลงเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตามในส่วนของการก่อสร้างโดยเฉพาะที่อยู่อาศัยในช่วงที่ผ่านมาสามารถเติบโตได้ โดยในปี 2012 อัตราการดูดซับ⁷ (Absorption rate) ในตลาดที่อยู่อาศัยอยู่ในระดับ 45% ซึ่งเป็นระดับที่สูงกว่าหลายปีที่ผ่านมา (รูปที่ 40) อย่างไรก็ตามจากแนวโน้มของอุปสงค์ที่มีสัญญาณชะลอลงตามขนาดหนี้ครัวเรือนที่เพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับปัญหาการขาดแคลนแรงงานในภาคการก่อสร้างส่งผลให้การลงทุนก่อสร้างที่อยู่อาศัยอาจไม่ขยายตัวสูงเท่าไรนัก ดังนั้น EIC คาดว่าการลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวได้ราว 3.4%YOY ในปีนี้ ชะลอลงจาก 14.4%YOY ในปีที่ผ่านมา

39 การนำเข้าเครื่องจักร เริ่มชะลอตัวตั้งแต่ช่วงต้นปี 2013

การนำเข้าสินค้าทุน ณ ราคาคงที่ปี 2000

หน่วย: พันล้านบาท



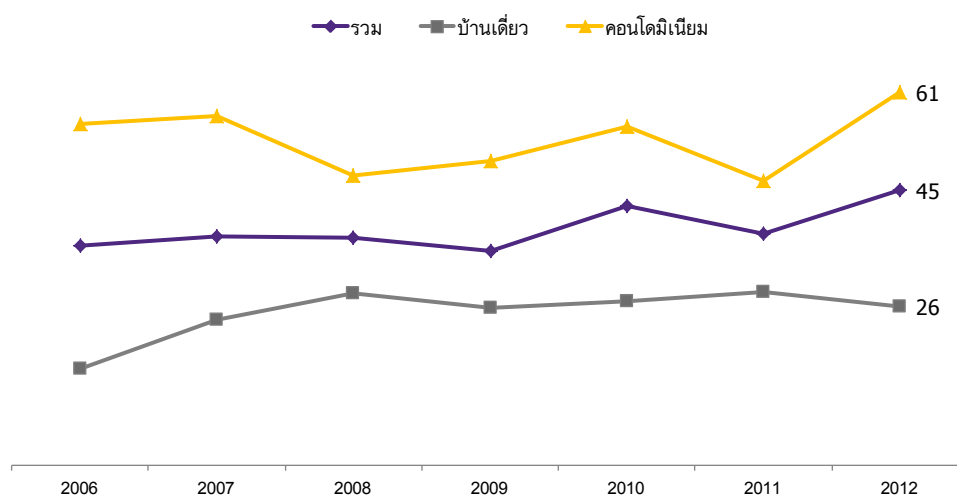
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

⁷ อัตราการดูดซับ (Absorption rate) คือ จำนวนหน่วยที่อยู่อาศัยที่ขายได้ต่อจำนวนหน่วยที่อยู่อาศัยที่เปิดขายทั้งหมด

40 อัตราการดูดซับในตลาดที่อยู่อาศัยอยู่ในระดับ 45% ซึ่งเป็นระดับที่สูงกว่าหลายปีที่ผ่านมา

อัตราการดูดซับ (Absorption rate) ในตลาดที่อยู่อาศัย

หน่วย: %



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์

การใช้จ่ายภาครัฐ

ภาพรวมการเบิกจ่ายงบประมาณในช่วง 8 เดือนแรกสูงกว่าช่วงเดียวกันในปีงบประมาณที่ผ่านมา โดยการเบิกจ่ายสะสม ณ สิ้นเดือน พฤษภาคมที่ผ่านมาของบรายจ่ายประจำและรายจ่ายลงทุนที่เพิ่มขึ้นราว 2.3% และ 14.5% ตามลำดับเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีงบประมาณที่ผ่านมา ทำให้การเบิกจ่ายงบประมาณโดยรวมขยายตัวจากช่วงเวลาเดียวกันในปีงบประมาณก่อนราว 3.6% ในขณะที่อัตราการเบิกจ่ายสะสมสิ้นไตรมาส 2 อยู่ที่ 50.5% เติบโตขึ้นเล็กน้อยจาก 49.2% จากช่วงเวลาเดียวกันในปีงบประมาณที่แล้ว ซึ่งจะเห็นว่าแม้เม็ดเงินที่เบิกจ่ายไปแล้วและอัตราการเบิกจ่ายสะสมของงบประมาณรวมจะไม่แตกต่างจากปีงบประมาณก่อนมากนัก (รูปที่ 41) แต่หากพิจารณาในส่วนของการลงทุนในงบประมาณพบว่าแรงตัวขึ้นจากปีงบประมาณก่อนค่อนข้างมากทั้งในมุมของการขยายตัวของงบลงทุนที่เบิกจ่ายไปแล้วและอัตราการเบิกจ่ายสะสม ทำให้การเบิกจ่ายงบลงทุน ณ สิ้นปีงบประมาณนี้น่าจะอยู่ที่ราว 80% สูงกว่าการเบิกจ่ายในปีงบประมาณก่อนซึ่งอยู่ที่ราว 66% (รูปที่ 42) เท่ากับเป้าหมายของภาครัฐในปีงบประมาณนี้ที่ต้องการให้มีการเบิกจ่ายไม่น้อยกว่า 80% เนื่องจากต้องเร่งเบิกจ่ายงบลงทุนในส่วนนี้เพื่อชดเชยกับการลงทุนนอกงบประมาณที่อาจมีการเบิกจ่ายล่าช้าจากข้อจำกัดทางกฎหมาย

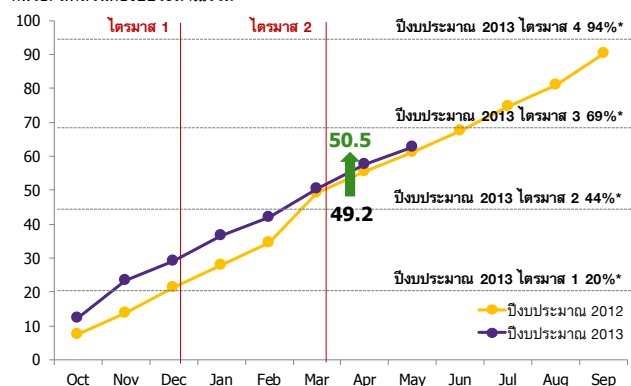
การเบิกจ่ายในส่วนของการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานในปีนี้น่าจะมีไม่มากนัก หากรัฐบาลสามารถผลักดันร่างพระราชบัญญัติกู้เงินในโครงการลงทุน 2 ล้านล้านบาทเข้าสภาฯ ได้ภายในเดือนสิงหาคมนี้ตามกำหนดการเดิม การเบิกจ่ายเงินลงทุนในปีนี้น่าจะสามารถดำเนินการได้อย่างเร็วที่สุดในช่วงเดือนพฤศจิกายนโดยน่าจะอยู่ที่ราว 203 ล้านบาทเท่านั้น และจะมีการเบิกจ่ายอีกราว 1.50, 2.92, 4.26, 4.71, 3.72, 1.71 และ 0.93 แสนล้านบาทตามลำดับตลอดช่วงปี 2014 ถึง 2020⁸

ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการลงทุนในแผนบริหารจัดการน้ำเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อการใช้จ่ายภาครัฐในครึ่งปีหลัง แม้ว่าในช่วง 8 เดือนแรกของปีงบประมาณจะมีการเบิกจ่ายเม็ดเงินในส่วนของการบริหารจัดการน้ำแล้วกว่า 8.3 พันล้านบาท แต่เนื่องด้วยคำตัดสินเบื้องต้นของศาลปกครองกลางที่กำหนดให้ภาครัฐต้องมีการรับฟังความคิดเห็นของประชาชนที่ได้รับผลกระทบ รวมถึงการจัดทำการศึกษาประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment: EIA) และการประเมินผลกระทบต่อสุขภาพ (Health Impact Assessment: HIA) ก่อนที่จะดำเนินการว่าจ้างออกแบบในแต่ละแผนงาน ทำให้การเบิกจ่ายงบประมาณในแผนงานส่วนใหญ่ที่เข้าข่ายส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและประชาชนอาจต้องถูกชะลอไป และเหลือเพียงบางแผนงานเท่านั้นที่น่าจะสามารถดำเนินการได้ตามแผนการเดิมอย่างเช่นการจัดการระบบคลังข้อมูลและการพยากรณ์เตือนภัย ดังนั้น จึงเกิดความเสี่ยงที่การเบิกจ่ายงบประมาณในส่วนดังกล่าวจึงน่าจะต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ ดังนั้น EIC จึงประเมินว่าปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลให้ภาครัฐมีการใช้จ่ายสุทธิในปี 2013 ราว 394.5 พันล้านบาท (รูปที่ 43)

41 อัตราการเบิกจ่ายงบประมาณสะสม ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ไม่แตกต่างจากช่วงเวลาเดียวกันของปีงบประมาณก่อนเท่าใดนัก

อัตราการเบิกจ่ายงบประมาณรวมสะสม

หน่วย: สัดส่วนต่อประมาณรวม

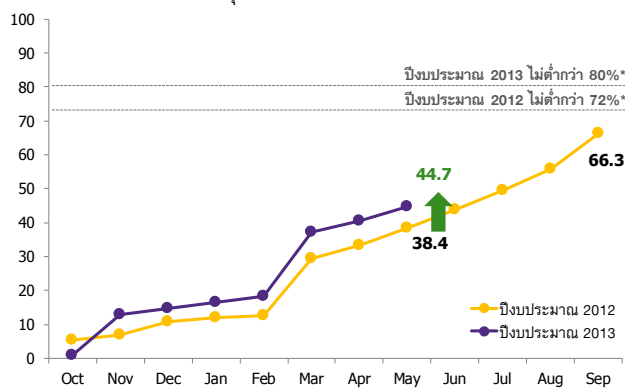


*เป้าหมายการเบิกจ่ายงบประมาณรวมสะสม ณ สิ้นไตรมาส
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

42 อัตราการเบิกจ่ายงบลงทุนสะสม 8 เดือนแรกอยู่ที่ 44.7% สูงกว่าช่วงเวลาเดียวกันในปีงบประมาณที่ผ่านมา

อัตราการเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนสะสม

หน่วย: สัดส่วนต่อประมาณลงทุน

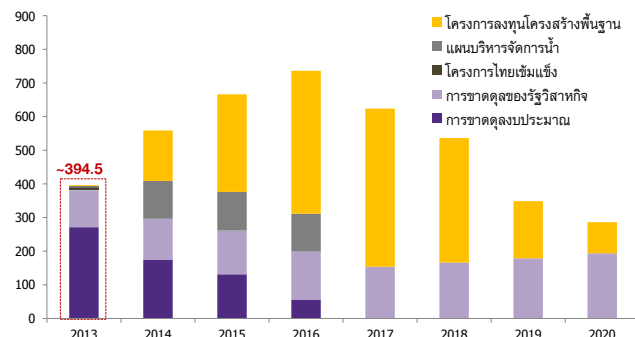


*เป้าหมายการเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนสะสม ณ สิ้นปีงบประมาณ
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

43 ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแผนบริหารจัดการน้ำส่งผลให้การใช้จ่ายสุทธิของภาครัฐในปี 2013 น่าจะอยู่ที่ราว 394.5 พันล้านบาทเท่านั้น

การกู้ยืมเงินของภาครัฐคาดการณ์

หน่วย: พันล้านบาท

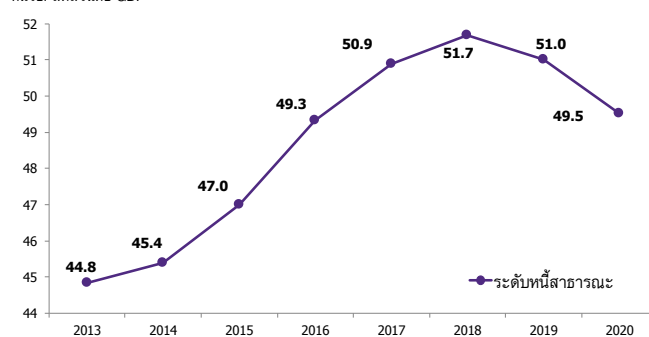


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

44 ระดับหนี้สาธารณะ ณ สิ้นปีน่าจะยังอยู่ที่ราว 45% และเพิ่มขึ้นสูงสุดที่ 51.7% ในปลายปี 2018

ระดับหนี้สาธารณะคาดการณ์

หน่วย: สัดส่วนต่อ GDP



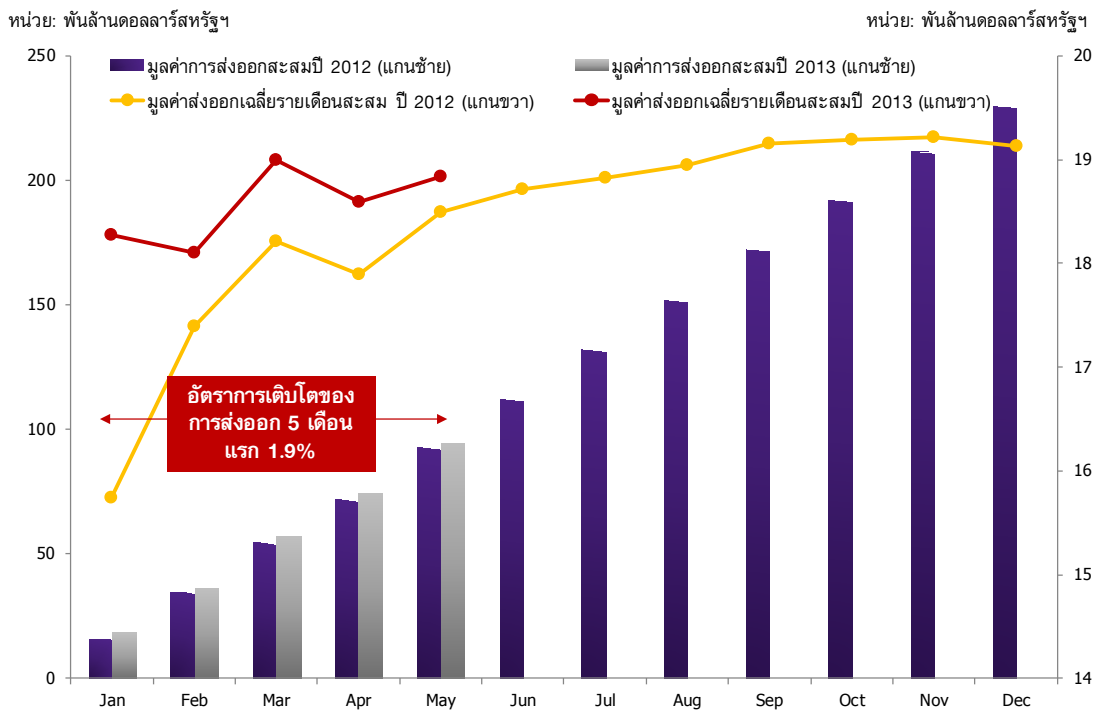
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

การส่งออก

การส่งออกไทยเผชิญอุปสรรคจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน การส่งออกในช่วง 5 เดือนแรกของไทยเติบโตได้เพียง 1.9%YOY เท่านั้น (รูปที่ 45) โดยเฉพาะการส่งออกไปยังจีนที่มีมูลค่าลดลงค่อนข้างมาก โดยมูลค่าการส่งออกไปจีนใน 5 เดือนแรกหดตัว 0.9%YOY (รูปที่ 46) นอกจากนี้ยังเป็นตลาดหลักเพียงตลาดเดียวที่มีมูลค่าส่งออกในเดือนพฤษภาคมน้อยลงเมื่อเทียบกับมูลค่าส่งออกเฉลี่ยในช่วงไตรมาสแรกปี 2013 ทั้งนี้การส่งออกไปจีนที่ลดลงสอดคล้องกับเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว ในส่วนสินค้าหลักที่หดตัวค่อนข้างมาก ได้แก่ อิเล็กทรอนิกส์ ยางพารา และน้ำมันสำเร็จรูป (รูปที่ 47) โดยอิเล็กทรอนิกส์มีสาเหตุหลักมาจากความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์โลกลดลงรวมถึงการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน ในส่วนยางพารานั้นเผชิญกับปัญหาราคาที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยราคายางแท่ง (STR 20) เฉลี่ยในไตรมาสแรกปี 2013 ซึ่งเป็นยางส่งออกที่สำคัญของไทยหดตัวถึง 26.8%YOY สำหรับการหดตัวของมูลค่าการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปนั้นมีสาเหตุมาจากการปริมาณการบริโภคในประเทศที่เพิ่มมากขึ้นจากนโยบายรถคันแรก ในช่วงครึ่งปีหลัง EIC ประเมินว่าการส่งออกของไทยน่าจะฟื้นตัวได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยสินค้าหลักที่น่าจะยังขยายตัวได้ดี คือ รถยนต์และส่วนประกอบ เคมีภัณฑ์และพลาสติก (รายละเอียดเพิ่มเติมใน In Focus: แนวโน้มส่งออกครึ่งปีหลัง... ไตรหรือต้น) ซึ่ง EIC คาดการณ์ว่าการส่งออกไทยในปี 2013 น่าจะมีศักยภาพขยายตัวได้ที่ 3-5%

45 การส่งออกของไทยในช่วง 5 เดือนแรกเติบโตในระดับต่ำ

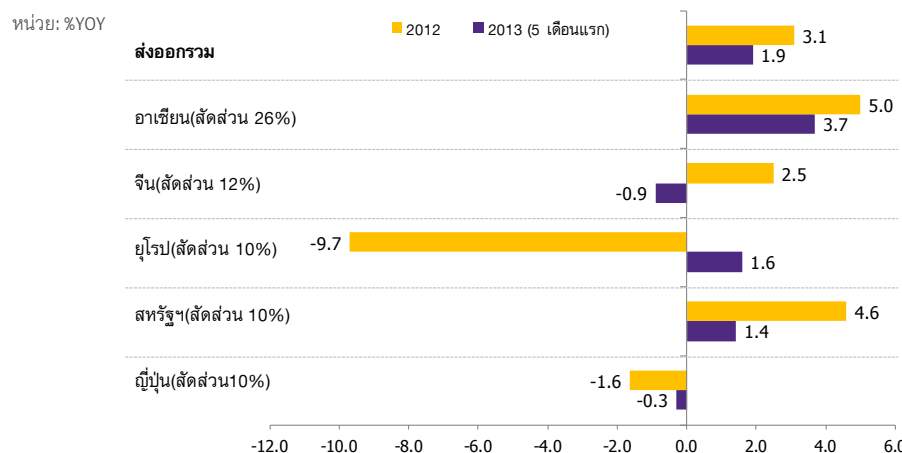
มูลค่าการส่งออกไทย



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

46 เศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว ทำให้การส่งออกไทยไปยังจีนหดตัว

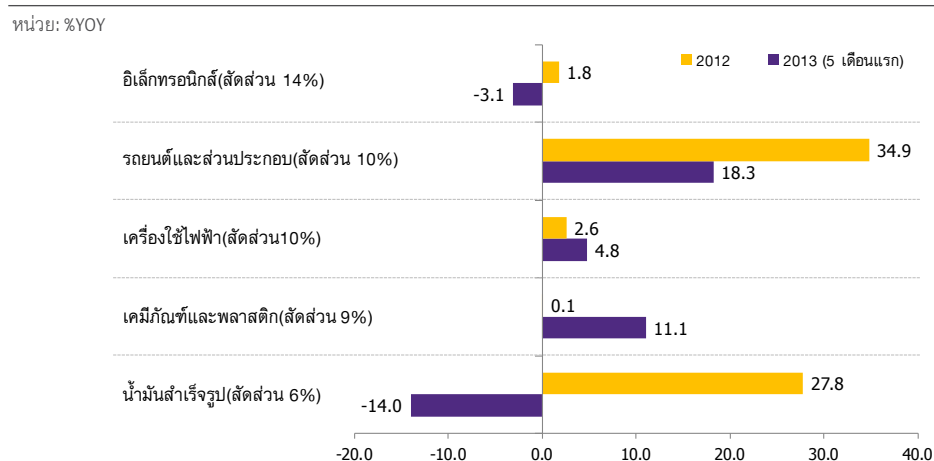
อัตราการเติบโตของการส่งออกไทยในตลาดหลัก



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

47 การส่งออกอิเล็กทรอนิกส์ และน้ำมันสำเร็จรูปหดตัวค่อนข้างมาก

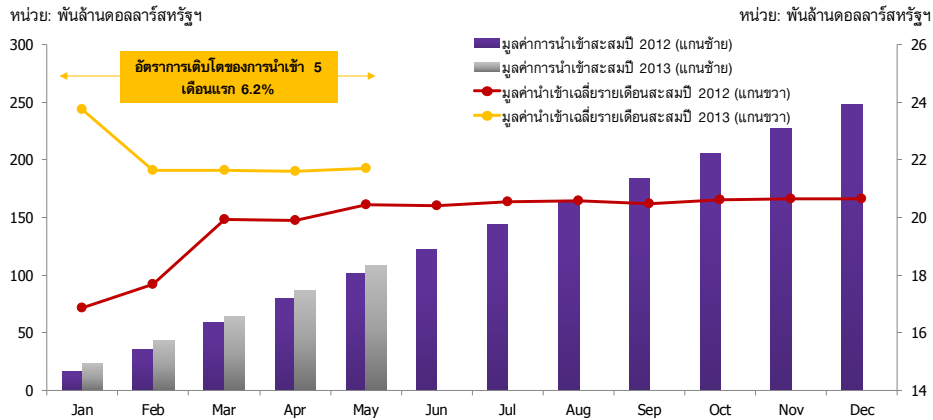
อัตราการเติบโตของการส่งออกไทยในสินค้าหลัก



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

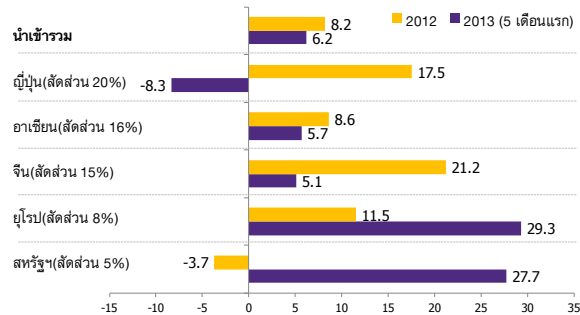
48 การนำเข้าเติบโตได้ในระดับปานกลาง แต่เมื่อรวมกับการส่งออกที่เติบโตไม่มากนักทำให้ดุลการค้าไทยขาดดุลค่อนข้างมาก

มูลค่าและอัตราการเติบโตของการนำเข้าไทย



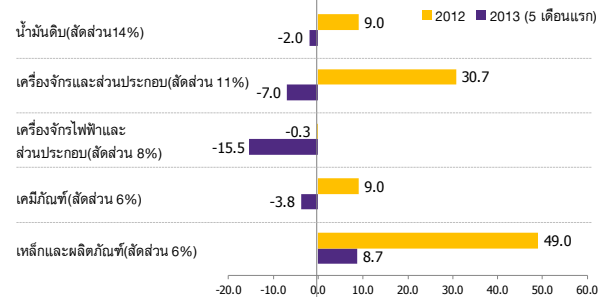
อัตรการเติบโตของการนำเข้าไทยจากตลาดหลัก

หน่วย: %YOY



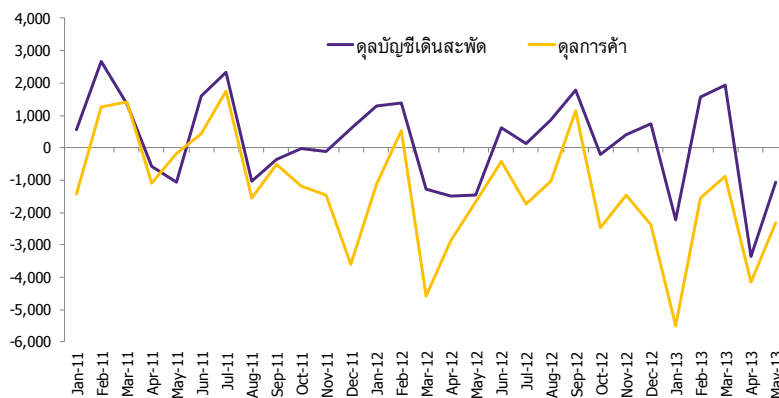
อัตรการเติบโตของการนำเข้าไทยในสินค้าที่สำคัญ

หน่วย: %YOY



ดุลบัญชีเดินสะพัดและดุลการค้า

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

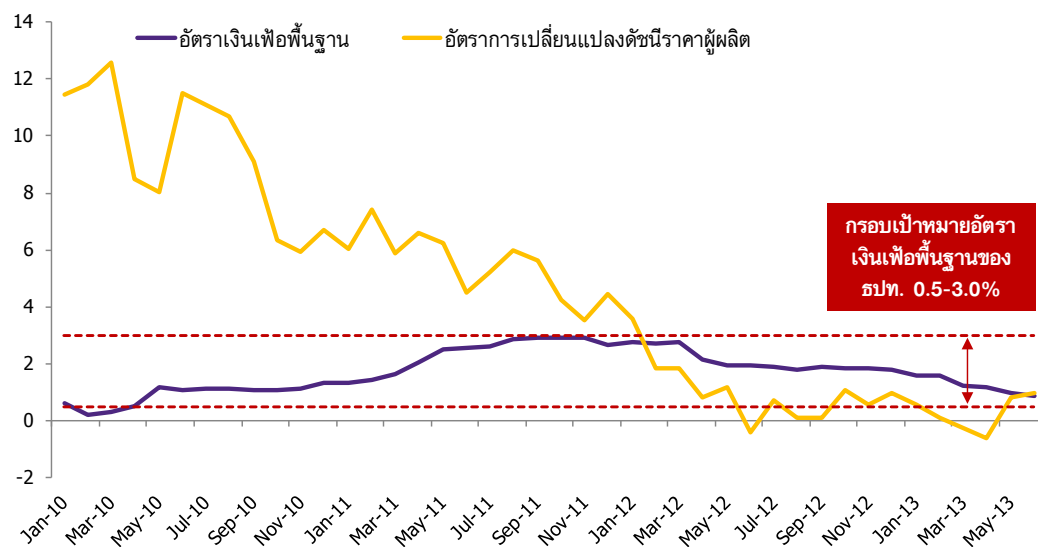
อัตราเงินเฟ้อ

แรงกดดันเงินเฟ้อยังคงมีไม่มากนักในปี เนื่องจากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ยังมีแนวโน้มทรงตัวจากความต้องการน้ำมันดิบในตลาดโลกมีไม่สูงนักตามเศรษฐกิจโลกที่ยังทรงตัว ประกอบกับอุปทานน้ำมันจากประเทศที่ไม่ได้อยู่ในกลุ่ม OPEC มีค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมืองในอียิปต์อาจส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันให้สูงขึ้นได้บ้าง แต่ EIC คาดว่าน่าจะเป็นเพียงความผันผวนระยะสั้น ไม่ส่งผลกระทบต่อมุมมองของราคาน้ำมันมากนัก อีกทั้งยังมีการชะลอการขึ้นราคาแก๊สหุงต้มของรัฐบาล ทำให้ราคาสินค้าในหมวดพลังงานไม่น่าจะเร่งสูงขึ้นจนกดดันให้อัตราเงินเฟ้อเร่งขึ้นในปี นอกจากนี้ การขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำทั่วประเทศตั้งแต่ต้นปี 2013 ที่ผ่านมายังมีการส่งผ่านต้นทุนมายังราคาสินค้าไม่มากนัก เห็นได้จากอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้ผลิตและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (ไม่รวมสินค้าหมวดอาหารสดและพลังงาน) อยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ (รูปที่ 49) สาเหตุดังกล่าวทำให้ EIC ปรับลดประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเป็น 2.5%YOY และ 1.2%YOY ตามลำดับ

49 อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้ผลิต และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน และอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้ผลิต

หน่วย: %YOY



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย

คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มองว่าอัตราดอกเบี้ยในระดับปัจจุบันยังเหมาะสม โดย กนง. มองว่าการชะลอตัวของการใช้จ่ายในประเทศในช่วงที่ผ่านมาเป็นการกลับมาขยายตัวในระดับปกติ หลังจากที่ได้รับแรงกดดันในช่วงก่อนหน้าจากแรงกระตุ้นภาครัฐ โดยปัจจัยสนับสนุนคือการจ้างงานและรายได้ของประชาชนที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี ประกอบกับนโยบายการเงินและการคลังที่ผ่อนคลายจากสินเชื่อที่ยังขยายตัวสูงและมีการขาดดุลการคลังต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม กนง. ได้แสดงความกังวลทั้งในด้านความผันผวนในตลาดเงินและความเสี่ยงของเงินทุนไหลออก รวมไปถึงหนี้ภาครัฐที่อยู่ในระดับสูง

เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวลงยังต้องการแรงสนับสนุนจากนโยบายการเงิน การดำเนินนโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายสามารถทำได้ในภาวะที่แรงกดดันด้านเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ ซึ่งจะช่วยรักษาแรงส่งจากการใช้จ่ายในประเทศไม่ให้ชะลอตัวมากเกินไป ในขณะที่การลงทุนภาครัฐประสบข้อจำกัดและเศรษฐกิจโลกยังคงเปราะบาง ดังนั้น EIC คาดว่าอัตราดอกเบี้ยอาจลดลงได้อีกครั้งจากปัจจุบันที่ 2.50% เป็น 2.25% ภายในสิ้นปีนี้ อย่างไรก็ตาม ปัญหาหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง อาจทำให้ ธปท. ไม่สามารถผ่อนคลายนโยบายการเงินได้มากเท่าไรนัก

ค่าเงินบาท

ค่าเงินบาทจะยังคงผันผวนในระยะสั้นจากกระแสเงินทุนเคลื่อนย้าย การที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้ส่งสัญญาณว่าอาจลดขนาด QE3 ภายในสิ้นปีนี้ ได้สร้าง Risk-off sentiment และเป็นผลให้เกิดกระแสเงินทุนไหลออกจากกลุ่มประเทศที่เป็นตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) ไปยังสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงใกล้เคียงเงินสด (Near cash assets) โดยตั้งแต่วันที่ 23 พฤษภาคม (หลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งสัญญาณลดขนาด QE3) จนถึงวันที่ 28 มิถุนายน ที่ผ่านมา ค่าเงินบาทในตลาดตราสารหนี้ไทย ทั้งสิ้น 47.7 พันล้านบาท และขายสุทธิในตลาดหลักทรัพย์ทั้งสิ้น 69.8 พันล้านบาท ซึ่งส่งผลให้เงินบาทอ่อนค่าลงอย่างรวดเร็วสอดคล้องกับค่าเงินในภูมิภาค และค่อนข้างผันผวนในช่วงที่ผ่านมา ทั้งนี้ EIC คาดว่าค่าเงินบาทจะแกว่งตัวอยู่ในช่วง 30-31 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงที่เหลือของปี 2013

แต่ในระยะยาว 1-2 ปีข้างหน้าเป็นต้นไปค่าเงินบาทยังคงมีทิศทางแข็งค่า โดยสำนักวิจัยต่างประเทศยังคงมีมุมมองว่าค่าเงินในภูมิภาคเอเชียจะยังมีแนวโน้มแข็งค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานทางด้านเศรษฐกิจยังสนับสนุนเงินลงทุนจากต่างชาติ ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองของ EIC ว่าปัจจัยพื้นฐานที่สนับสนุนให้เงินแข็งค่ายังมีอยู่ นั่นคือ เศรษฐกิจที่ยังเติบโตได้ดีและอัตราดอกเบี้ยที่น่าจะเริ่มปรับขึ้นในปีหน้า ทำให้ประเทศไทยยังมีความน่าลงทุนในสายตาของต่างชาติ อย่างไรก็ตาม การลดขนาดของมาตรการ QE3 ของสหรัฐฯ อาจทำให้ค่าเงินบาทไม่แข็งค่ามากนัก โดย EIC คาดว่าค่าเงินบาทน่าจะอยู่ที่ 29-30 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2014 (รูปที่ 50)

50 ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อทิศทางอัตราแลกเปลี่ยนในปีและปีหน้า

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน	2013	2014	Comment
ปัจจัยพื้นฐาน			
1 การเติบโตทางเศรษฐกิจ			การส่งออกมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นในปี 2014 จากเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวดีขึ้น
2 นโยบายการเงิน			แนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้นทำให้ ธปท. สามารถปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ในปีหน้า
3 ดุลบัญชีเดินสะพัด			การส่งออกขยายตัวได้ในระดับต่ำ การลงทุนภาครัฐจะทำให้มีการนำเข้าสูงขึ้นในปี 2014
4 บรรยากาศการลงทุน			อัตราผลตอบแทนที่สูงและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจช่วยดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศ
ปัจจัยด้านเงินทุนเคลื่อนย้าย			
5 มาตรการ QE ของสหรัฐฯ		 	การลดขนาดของมาตรการ QE ลง จะชะลอเงินทุนไหลเข้า
6 มาตรการ QQE ของญี่ปุ่น		 	ธนาคารกลางญี่ปุ่นขยายฐานเงินเป็น 2 เท่า และตั้งเป้าอัตราเงินเฟ้อที่ระดับ 2%
ภาพรวมค่าเงินบาท			EIC views: แม้ว่าปัจจัยพื้นฐานยังสนับสนุนให้เงินบาทมีทิศทางแข็งค่า แต่การลดขนาดของ QE อาจทำให้ค่าเงินบาทไม่แข็งค่ามากนักในปี 2014
 ส่งผลให้เงินบาทแข็งค่า  ส่งผลให้เงินบาทอ่อนค่า  ส่งผลต่อทิศทางของเงินบาทน้อย			

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC

Bull - Bear:ราคาน้ำมัน



BULL-BEAR:ราคาน้ำมัน

ราคาน้ำมัน (USD/บาร์เรล) (ค่าเฉลี่ย)	2011	2012					2013F*							2014F*
	เฉลี่ย	Q1	Q2	Q3	Q4	เฉลี่ย	Q1	Q2	Q3F	Q4F	เฉลี่ย	สูงสุด	ต่ำสุด	เฉลี่ย
ราคาน้ำมันดิบ WTI	95	103	94	92	88	94	94	94	98	97	96	97	95	93
ราคาน้ำมันดิบ Brent	111	118	110	109	110	112	113	103	104	104	106	107	102	103

ที่มา: การวิเคราะห์ของ EIC จากข้อมูลของ Leading global houses (ณ 5 กรกฎาคม 2013)

BULLs:

ปัจจัยที่ทำให้ราคาน้ำมันมีแนวโน้มขาขึ้น

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งเป็นประเทศผู้บริโภคน้ำมันอันดับหนึ่งของโลก และเศรษฐกิจยุโรป มีสัญญาณการฟื้นตัว ซึ่งจะทำให้ความต้องการบริโภคน้ำมันเพิ่มขึ้นด้วย โดยในสหรัฐฯ ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรปรับตัวสูงขึ้น รวมไปถึงยอดขายบ้านใหม่และการก่อสร้างบ้านใหม่เพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน ส่วนในยุโรป ดัชนีสำรวจความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและผู้ประกอบการของยูโรโซนปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง และอัตราการว่างงานโดยรวมของยูโรโซนในเดือนมิถุนายน 2013 ลดลงเป็นครั้งแรกในรอบ 22 เดือน
- ปริมาณน้ำมันดิบคงคลังของสหรัฐฯ ลดต่ำลงถึง 10 ล้านบาร์เรล มาอยู่ที่ระดับ 384 ล้านบาร์เรล มากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะลดลงเพียง 2 ล้านบาร์เรล เนื่องจากการนำเข้าน้ำมันดิบของสหรัฐฯ มีปริมาณลดลง รวมไปถึงการเปิดดำเนินการของโรงกลั่นบางโรง หลังจากที่ยุคซ่อมบำรุงไป ทำให้ความต้องการน้ำมันดิบในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ราคาน้ำมันอาจปรับระดับสูงขึ้น
- ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risk) ในประเทศผู้ผลิตน้ำมัน จะเป็นปัจจัยหนุนให้ราคาน้ำมันดิบเพิ่มสูงขึ้น ดังเช่นการประท้วงในอียิปต์เพื่อปลดประธานาธิบดี Mohamed Morsi มีส่วนทำให้อัตราราคาน้ำมันดิบ WTI และ Brent ช่วงต้นเดือนกรกฎาคม 2013 พุ่งสูงขึ้น 8% และ 4% ตามลำดับ เมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า ในขณะที่ช่วงครึ่งปีแรกราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มลดลงมาโดยตลอด ทั้งนี้เพราะอียิปต์เป็นจุดยุทธศาสตร์ในการขนส่งน้ำมันผ่านคลอง Suez จากตะวันออกกลางไปยุโรป





BEARs: ปัจจัยที่ทำให้ราคาน้ำมัน มีแนวโน้มขาลงหรือทรงตัว

- อุปทานน้ำมันโลกคาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นใกล้เคียงกับปริมาณของอุปสงค์ โดยปริมาณการผลิตน้ำมันโลกในไตรมาส 3 คาดว่าจะเพิ่มเป็น 90.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน สูงกว่าครึ่งปีแรกราว 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน โดยปริมาณการผลิตน้ำมันส่วนใหญ่จะมาจากกลุ่ม Non-OPEC เช่น สหรัฐฯ ซูดาน ส่วนกลุ่ม OPEC ซึ่งเป็นประเทศผู้ผลิตน้ำมันประมาณ 40% ของอุปทานน้ำมันโลก อาจเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันถึงเกือบ 31 ล้านบาร์เรลต่อวัน มากกว่าเป้าหมาย 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน เพื่อชดเชยอุปทานที่หายไป อิรัก ลิเบีย และไนจีเรียที่กำลังมีปัญหาภายในประเทศ
- แม้ว่าความต้องการบริโภคน้ำมันในสหรัฐฯ อาจเพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีทิศทางที่ดีขึ้น แต่ US Energy Information Administration (EIA) คาดว่าปริมาณการผลิตน้ำมันในสหรัฐฯ จะยังคงสูงกว่าปริมาณความต้องการ โดยในไตรมาส 3 การผลิตน้ำมันดิบในสหรัฐฯ จะเพิ่มสูงขึ้น 16% QOQ อยู่ที่ 8.1 ล้านบาร์เรลต่อวัน
- เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มชะลอตัว ทำให้ความต้องการน้ำมันสูงขึ้นไม่มากนัก แม้จีนจะเป็นประเทศในกลุ่ม non-OECD ที่มีการขยายตัวของการบริโภคน้ำมันสูงที่สุด แต่จากตัวเลข การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรและการส่งออกของจีนที่ปรับลดลงในครึ่งปีแรก และเศรษฐกิจจีนในช่วงครึ่งปีหลังที่อาจจะเติบโตได้เพียงเล็กน้อยเท่านั้น อาจทำให้อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจของจีนไม่เป็นไปตามเป้าของรัฐบาลที่ 7.5% ทำให้ International Energy Agency (IEA) ปรับลดอัตราการขยายตัวของอุปสงค์น้ำมันในจีนเหลือ 4% จากที่เคยคาดไว้ที่ 5%
- ธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งสัญญาณว่าจะเริ่มพิจารณาทำ Tapering หรือลดปริมาณของ QE3 ภายในปี 2013 ซึ่งจะทำให้ปริมาณสภาพคล่องมีการขยายตัวที่ลดต่ำลง ส่งผลให้การเก็งกำไรในตลาดน้ำมันมีแนวโน้มลดน้อยลงตามไปด้วย

มุมมอง EIC : BEAR

แม้ว่าความต้องการน้ำมันจะมีแนวโน้มสูงขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในสหรัฐฯ แต่หากมองทางฝั่งอุปทานคาดว่าจะมีเพียงพอรองรับกับความต้องการ ทำให้ราคาน้ำมันไม่เพิ่มสูงขึ้นมากนัก อีกทั้งการชะลอตัวของเศรษฐกิจของจีนซึ่งเป็นประเทศผู้บริโภคน้ำมันอันดับสองของโลกจะเป็นปัจจัยกดดันระดับอุปสงค์ และราคาน้ำมันเช่นกัน อีกทั้งการเก็งกำไรในตลาดน้ำมันที่มีแนวโน้มลดลง จะช่วยลดความผันผวนของราคาน้ำมันได้ในระดับหนึ่ง ส่วนทิศทางราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้นในช่วงต้นเดือนกรกฎาคม 2013 อันเนื่องมาจากปัญหาการเมืองในประเทศผู้ผลิตน้ำมันน่าจะเป็นการเพิ่มสูงขึ้นในระยะสั้น ซึ่งต้องจับตาดูว่าความรุนแรงจะยืดเยื้อหรือไม่ เพราะจะทำให้ราคาน้ำมันดิบอาจพุ่งสูงขึ้นได้

In focus:

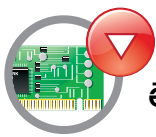
แนวโน้มส่งออก ครึ่งปีหลัง...โตหรือตัน

มูลค่าการส่งออกในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2013 เติบโตได้ในระดับที่ค่อนข้างต่ำที่ 1.9%YOY โดยสาเหตุหลักมาจากการเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวลง ซึ่งสินค้าที่ส่งออกไปจีนเป็นหลัก เช่น อิเล็กทรอนิกส์และยางพารา ส่วนหดตัวค่อนข้างมาก สำหรับในครึ่งปีหลังนั้น EIC ประเมินว่าอัตราการขยายตัวของมูลค่าการส่งออกไทยไม่น่าจะสูงขึ้นมากนักเนื่องจากสินค้าหลักของไทยหลายสินค้านำแนวโน้มหดตัว โดยเฉพาะอิเล็กทรอนิกส์ที่เป็นสินค้าส่งออกอันดับ 1 ของไทยน่าจะหดตัวประมาณ 1-5%YOY ในปี 2013 จากความต้องการคอมพิวเตอร์โลกที่ลดลง รวมถึงสินค้าเกษตร เช่น ยางพารา ข้าว และน้ำตาล ที่ได้รับผลกระทบจากปัจจัยทางด้านราคา อย่างไรก็ตามสินค้าหลักบางสินค้าเช่น รถยนต์และส่วนประกอบ และ เคมีภัณฑ์และพลาสติก น่าจะยังขยายตัวได้ในระดับสูงตามการขยายตัวของเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า โดย EIC ประเมินว่าการส่งออกในปี 2013 น่าจะมีศักยภาพขยายตัวได้ราว 3-5% ซึ่งเป็นระดับที่ไม่สูงมากนักเมื่อเทียบกับอัตราการเติบโตในอดีต

แนวโน้มส่งออก ครึ่งปีหลัง...โตหรือตัน

มูลค่าการส่งออกในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2013
เติบโตได้ในระดับค่อนข้างต่ำที่ 1.9%YOY โดยสาเหตุหลักมาจากเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว

สำหรับในครึ่งปีหลังนั้น EIC ประเมินว่า อัตราการขยายตัวของมูลค่าการส่งออก
ของไทยไม่น่าจะสูงมากนัก โดยการส่งออกปี 2013 น่าจะมีศักยภาพขยายตัวได้
ราว 3-5% ซึ่งเป็นระดับที่ไม่สูงมากนักเมื่อเทียบกับอัตราการเติบโตในอดีต



อิเล็กทรอนิกส์

- ความต้องการคอมพิวเตอร์โลกลดลง
- เศรษฐกิจจีนชะลอตัวลง



ยานยนต์ และชิ้นส่วน

- เศรษฐกิจคู่ค้าเติบโตได้ดี
- นโยบายรถคันแรกที่หมดลง



เครื่องใช้ไฟฟ้า

- การบริโภคในประเทศของ
ประเทศคู่ค้าเติบโตได้ดี

สินค้าหลัก (Main products)



สินค้านับสนุน (Supporting products)



เคมีภัณฑ์ และพลาสติก

ความต้องการเม็ดพลาสติก
และเคมีภัณฑ์ของโลกมีสูง



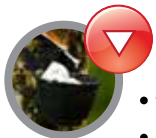
น้ำมัน

ความต้องการบริโภค
ในประเทศเพิ่มขึ้น



ข้าว

ราคาปรับลดลงจากการ
เร่งระบายข้าว



ยางพารา

- ราคาหดตัวค่อนข้างมาก
- เศรษฐกิจชะลอตัว



น้ำตาล

ราคาปรับตัวลดลง



ปลาหมึก

ความต้องการของโลกยัง
อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง



ขยายตัวมากกว่า 5%



ขยายตัวระหว่าง 0-5%



หดตัว

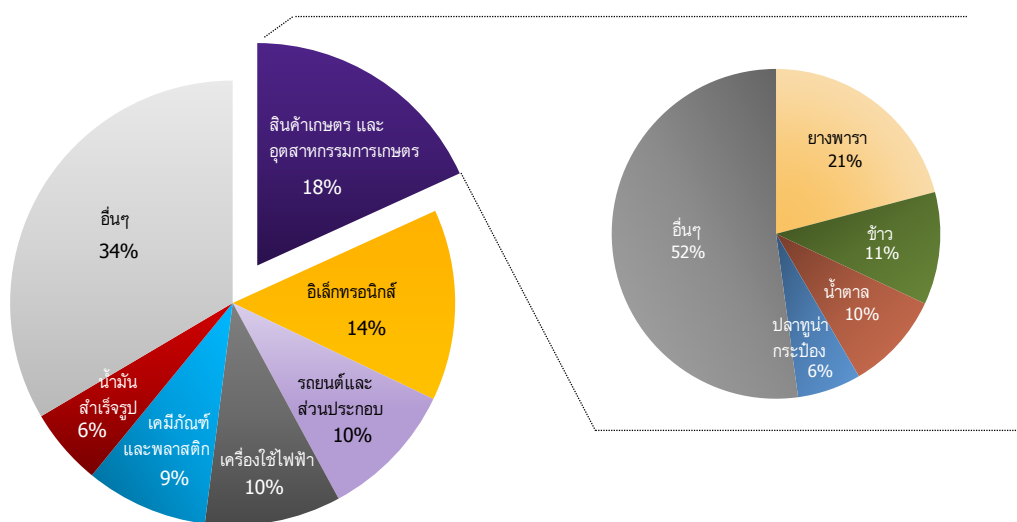
มูลค่าการส่งออกของไทยขยายตัวในระดับที่ค่อนข้างต่ำตั้งแต่ปี 2012 ต่อเนื่องถึงช่วง 5 เดือนแรกของปี 2013 มูลค่าการส่งออกปี 2012 ที่ผ่านมามีอัตราการเติบโตที่ระดับ 3.1% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งถือเป็นอัตราการเติบโตที่ค่อนข้างต่ำหากเทียบกับอัตราการเติบโตในอดีต โดยสาเหตุหลักมาจากวิกฤติเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศยูโรโซนที่ทำให้ความต้องการสินค้าของโลกลดน้อยลง อย่างไรก็ตามในช่วงต้นปี 2013 นักวิเคราะห์หลายฝ่ายได้ประเมินว่าการส่งออกของไทยในปี 2013 น่าจะกลับมาขยายตัวได้ในระดับที่สูง แต่ตัวเลขการส่งออกที่ออกมาบ่งชี้ว่าการส่งออกไทยยังอยู่ในภาวะที่อ่อนแอ โดยการส่งออกมีอัตราการขยายตัวเพียง 1.9%YOY เท่านั้นในช่วง 5 เดือนแรกที่ผ่านมา ทำให้หลายฝ่ายเริ่มกังวลว่าท่ามกลางภาวะอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความผันผวนค่อนข้างมากรวมถึงเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวลง ซึ่งจีนเป็นตลาดอันดับ 1 ของการส่งออกไทยทั้งในแง่ของการส่งออกสินค้าสำเร็จรูปและการส่งออกสินค้าชิ้นกลาง อาจทำให้การส่งออกของไทยซึ่งมีส่วนต่อเศรษฐกิจโดยรวมราว 70% เติบโตได้ในระดับไม่สูงมากนักและจะส่งผลต่อเศรษฐกิจไทยโดยรวมได้

สินค้าส่งออกหลัก (Main Products) ของไทยได้แก่ อิเล็กทรอนิกส์ รถยนต์และส่วนประกอบ และเครื่องใช้ไฟฟ้า โดยสินค้าทั้ง 3 ชนิดนี้มีสัดส่วนต่อการส่งออกทั้งหมดมากกว่าหนึ่งในสามของการส่งออกไทยทั้งหมดและเป็นสินค้าซึ่งเป็นแหล่งที่มาของการเติบโต (Contribution to Growth: CTG) ของการส่งออกไทยสูงที่สุดในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา (รูปที่ 51) ทั้งนี้ นอกจาก 3 สินค้าหลักแล้วยังมีสินค้าอีก 2-3 ชนิดที่มีผลต่ออัตราการเติบโตของการส่งออกโดยรวมของไทยเช่นเดียวกัน (Supporting Product) อันได้แก่ เคมีภัณฑ์และพลาสติก น้ำมันสำเร็จรูป และสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตร ซึ่งมีสินค้าสำคัญคือ ยางพารา ข้าว น้ำตาล และปลาทูน่ากระป๋อง ดังนั้น อาจกล่าวได้ว่าการส่งออกสินค้าเหล่านี้มีการเติบโตได้ดี การส่งออกโดยรวมของไทยก็น่าจะขยายตัวได้ในระดับสูงตามไปด้วย

51 สินค้าส่งออกหลักของไทยได้แก่ อิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์และชิ้นส่วน และเครื่องใช้ไฟฟ้า

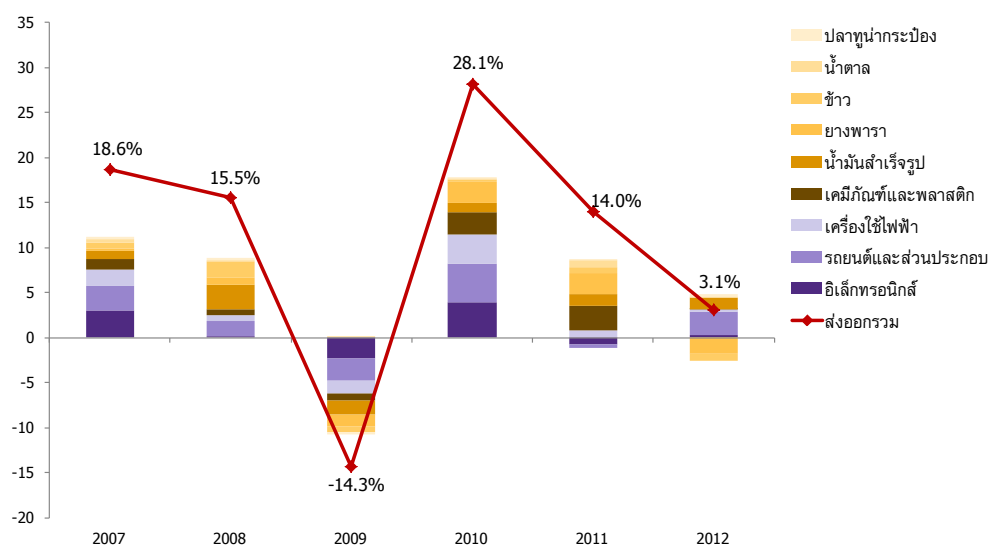
สัดส่วนการส่งออกของไทยปี 2012

หน่วย: %



แหล่งที่มาของการส่งออกไทย

หน่วย: percentage point



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

สินค้าหลัก (Main Product)

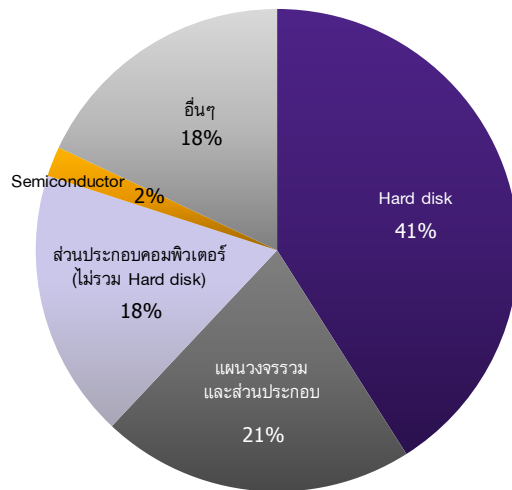
มูลค่าส่งออกสินค้าในหมวดอิเล็กทรอนิกส์น่าจะหดตัวจากความต้องการคอมพิวเตอร์โลกที่ลดลงรวมถึงเศรษฐกิจจีนที่อาจชะลอตัวลง การส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์มีการเติบโตในระดับที่ค่อนข้างต่ำอย่างต่อเนื่องโดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate: CAGR) ตลอด 5 ปีที่ผ่านมา (2007–2012) เพียง 0.7% เท่านั้น โดยอัตราการขยายตัวที่ต่ำนี้มีสาเหตุใหญ่ๆ ด้วยกัน 3 สาเหตุคือ วิกฤติเศรษฐกิจภาคการเงินของสหรัฐฯ (Subprime) ในช่วงปี 2009 และวิกฤตินี้สาธารณะของกลุ่มประเทศยูโรโซนในปี 2011 ที่ทำให้ความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ของโลกลดลงค่อนข้างมาก นอกจากนี้เหตุการณ์น้ำท่วมใหญ่ของไทยในช่วงปี 2011 ทำให้โรงงานของผู้ผลิตสำคัญเสียหายอย่างมากเนื่องจากโรงงานส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วมอย่างรุนแรง เช่น อยุธยา ปทุมธานี เป็นต้น

การส่งออกอิเล็กทรอนิกส์ในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2013 หดตัว 3.1%YOY โดยมีปัจจัยหลักมาจากเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวซึ่งจีนเป็นหนึ่งในตลาดหลักของการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ไทยโดยมีส่วนต่อการส่งออกทั้งหมดที่ 17.5% ทั้งนี้การส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ในช่วง 5 เดือนแรกไปยังจีนหดตัวถึง 33%YOY สำหรับในช่วงครึ่งปีหลัง EIC ประเมินว่าการส่งออกยังไม่น่าจะกลับมาขยายตัวได้มากนักเนื่องจากสินค้าอิเล็กทรอนิกส์หลักของไทยคือ Hard disk ซึ่งเป็นส่วนประกอบหลักของคอมพิวเตอร์ (รูปที่ 52) แต่ความต้องการบริโภคคอมพิวเตอร์ตั้งโต๊ะ (Desktop) และโน้ตบุ๊ก (Notebook) ในปี 2013 มีแนวโน้มลดน้อยลง โดย International Data Center (IDC) ซึ่งเป็นสำนักวิจัยที่เก็บข้อมูลและวิเคราะห์เกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยีได้คาดการณ์ว่ายอดขาย Desktop และ Notebook ของโลก ในปี 2013 จะหดตัว 1% นอกจากนี้หากดูดัชนีชี้แนะอื่นๆ เช่น ยอดการส่งสินค้า Semiconductor หรือ อัตรา Book to bill ratio ของ Semiconductor ของสหรัฐฯ ก็ล้วนมีแนวโน้มลดลง ทั้งนี้การหดตัวของความต้องการคอมพิวเตอร์สอดคล้องกับวัฏจักรการลงทุนทางด้าน IT ของสหรัฐฯ ที่ยังอยู่ในช่วงขาลง โดยการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ของไทยค่อนข้างมีทิศทางเดียวกันกับการลงทุนทางด้าน IT ของสหรัฐฯ (รูปที่ 53) นอกจากนี้เศรษฐกิจจีนที่อาจชะลอตัวลงเพิ่มขึ้นได้ในช่วงครึ่งปีหลัง รวมถึงแนวโน้มตลาดคอมพิวเตอร์ในระยะต่อไปที่จะเติบโตในลักษณะของการเปลี่ยนเครื่อง (replacement) ตามอายุการใช้งานมากกว่าการเปลี่ยนเครื่องตามเทคโนโลยีใหม่เป็นอีกปัจจัยที่จะส่งผลต่อการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ไทยได้ โดย EIC ประเมินว่าการส่งออกอิเล็กทรอนิกส์ในปี 2013 น่าจะหดตัวประมาณ 1-5%YOY

52 สินค้าส่งออกอิเล็กทรอนิกส์หลักของไทยคือ Hard disk

สัดส่วนการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์

หน่วย: %

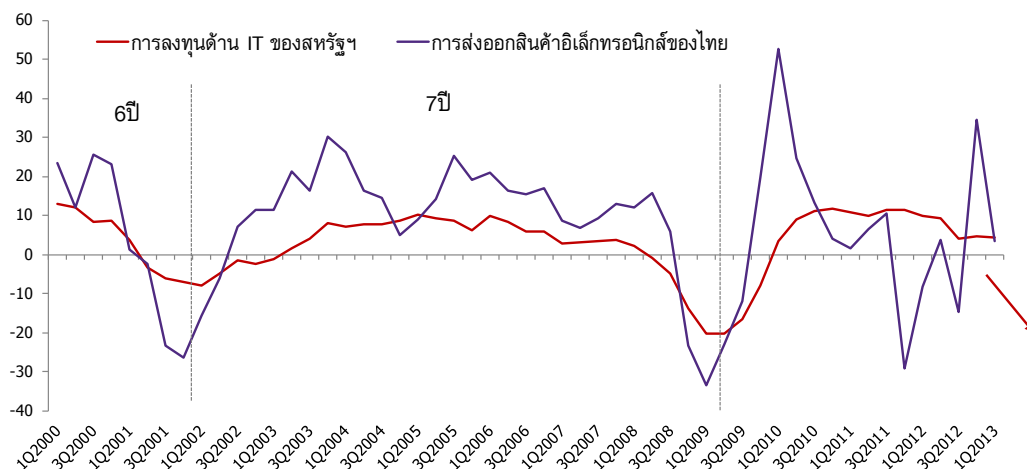


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสถาบันไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ และ International Trade Center

53 การส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ของไทย ค่อนข้างสอดคล้องกับการลงทุนด้าน IT ของสหรัฐฯ

การส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ของไทย และการลงทุนด้าน IT ของสหรัฐฯ

หน่วย: %YOY



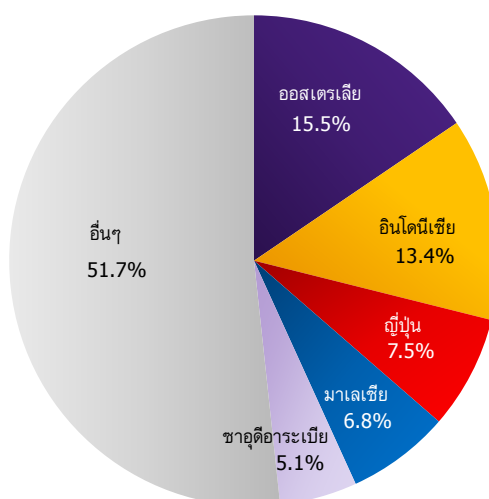
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC

มูลค่าส่งออกรถยนต์และส่วนประกอบน่าจะเติบโตได้ในระดับสูงโดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักคือ เศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า และการสิ้นสุดของนโยบายรถคันแรก โครงสร้างการส่งออกรถยนต์ของไทยมีสินค้าหลักได้แก่ รถบัสและรถบรรทุก 46% ส่วนประกอบและอุปกรณ์รถยนต์ 30% และรถยนต์นั่ง 22% และมีตลาดส่งออกที่สำคัญคือ ออสเตรเลีย อินโดนีเซีย และญี่ปุ่น (รูปที่ 54) โดยการส่งออกรถยนต์และส่วนประกอบของไทยนั้นมีการเติบโตในระดับที่ค่อนข้างสูงมาโดยตลอด ซึ่งในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) สูงถึง 12% สำหรับในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2013 นั้นการส่งออกรถยนต์และส่วนประกอบยังสามารถเติบโตได้ดีที่ระดับ 18.3%YOY โดย EIC ประเมินว่าในช่วงครึ่งหลังของปีการส่งออกรถยนต์และส่วนประกอบรถยนต์จะเติบโตได้ในระดับดีเช่นเดียวกับช่วงครึ่งปีแรกด้วยปัจจัยสนับสนุนหลัก 2 ปัจจัยคือ 1) เศรษฐกิจคู่ค้าหลักเติบโตได้ดีทั้งอินโดนีเซียที่ยังมีอัตราการเติบโตได้ในระดับสูงน่าจะทำให้การส่งออกรถยนต์นั่งของไทยซึ่งเป็นชนิดรถยนต์ที่ส่งออกไปยังอินโดนีเซียมากเป็นอันดับ 1 น่าจะขยายตัวได้ดี (รูปที่ 55) นอกจากนี้การอ่อนค่าของเงินเยนจากนโยบายของรัฐบาลอาเบะน่าจะทำให้การส่งออกของญี่ปุ่นปรับตัวดีขึ้นซึ่งจะช่วยให้การส่งออกชิ้นส่วนรถยนต์ของไทยได้รับอานิสงส์ไปด้วยเนื่องจากไทยอยู่ในห่วงโซ่อุปทานของการผลิตรถยนต์ของญี่ปุ่น 2) นโยบายรถคันแรกที่หมดลง ในช่วงปี 2012 ที่ผ่านมากการบริโภครถยนต์ภายในประเทศเพิ่มขึ้นมากจากนโยบายรถคันแรก โดยสัดส่วนการบริโภคภายในประเทศต่อการผลิตเพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ยในช่วง 5 ปีที่ 50% เป็น 60% ในปี 2012 ทั้งนี้ EIC ประเมินว่าในช่วงครึ่งปีหลังความต้องการภายในประเทศน่าจะชะลอลงเนื่องจากผู้บริโภคในประเทศส่วนหนึ่งน่าจะตัดสินใจซื้อรถยนต์ในช่วงที่มีนโยบายรถคันแรก ดังนั้นผู้ผลิตน่าจะหันมาผลิตเพื่อป้อนตลาดต่างประเทศมากขึ้น ซึ่ง EIC คาดว่าสัดส่วนการส่งออกต่อการผลิตน่าจะเพิ่มขึ้นจาก 40% ในปี 2012 เป็น 55% ในปี 2013 (รูปที่ 56) นอกจากนี้ 2 ปัจจัยหลักแล้วการที่ไทยเป็นฐานการผลิตหลักจะช่วยสนับสนุนให้การส่งออกขยายตัวได้ในระดับดี โดยในปี 2013 การส่งออกรถยนต์และส่วนประกอบน่าจะมียอดขยายตัวได้ที่ระดับ 10 – 15%YOY

54 ตลาดส่งออกหลักรถยนต์และส่วนประกอบได้แก่ ออสเตรเลีย อินโดนีเซีย และญี่ปุ่น

สัดส่วนการส่งออกรถยนต์และส่วนประกอบในตลาดหลัก

หน่วย: %

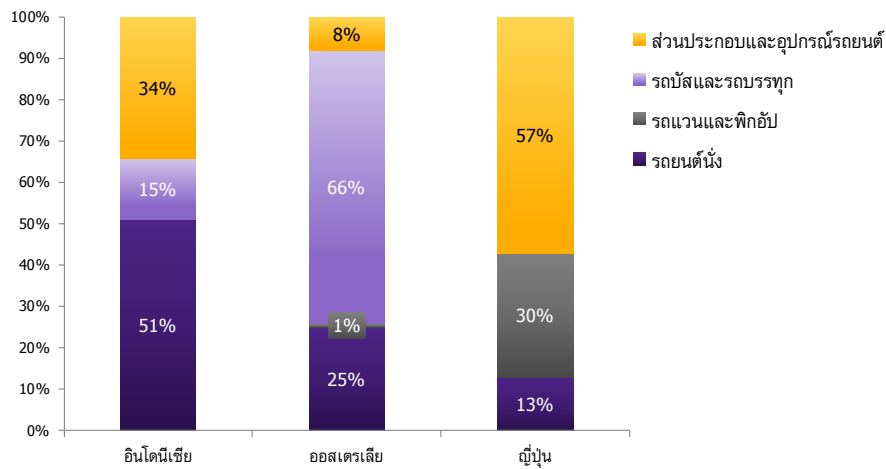


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

55 การส่งออกไปยังอินโดนีเซีย และออสเตรเลียส่วนใหญ่เป็นรถยนต์สำเร็จรูป ขณะที่การส่งออกไปยังญี่ปุ่นเป็นส่วนประกอบ

การส่งออกรถยนต์และส่วนประกอบที่สำคัญในแต่ละตลาดหลัก

หน่วย: %

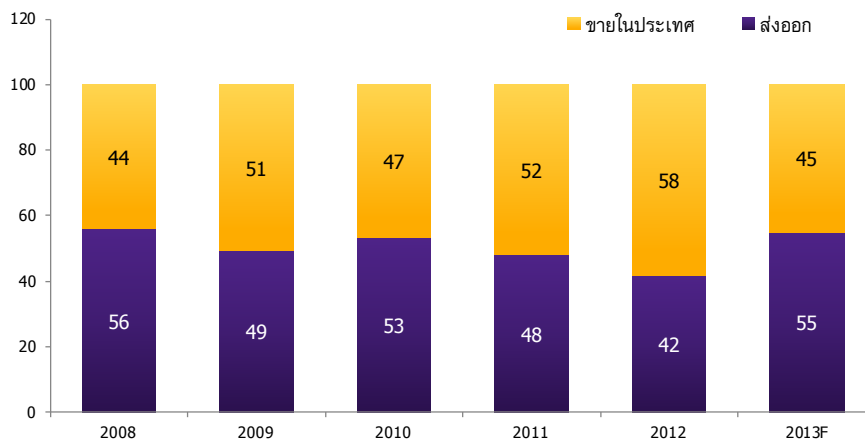


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

56 สัดส่วนการส่งออกต่อการผลิตในปี 2013 น่าจะเพิ่มขึ้นจาก 42% เป็น 55%

สัดส่วนการบริโภคในประเทศและการส่งออกต่อการผลิตทั้งหมด

หน่วย: % การผลิต



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Automotive Intelligence Unit

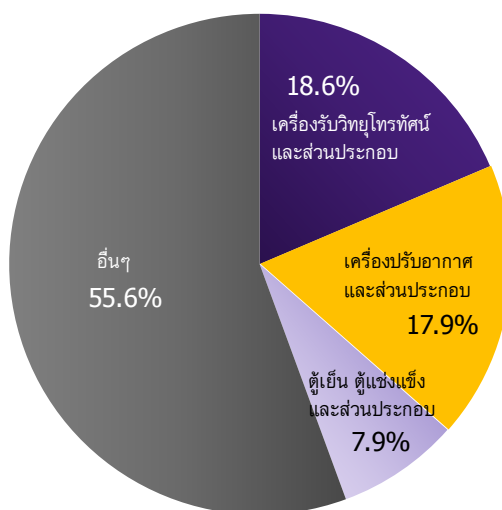
มูลค่าส่งออกเครื่องใช้ไฟฟ้าจะขยายตัวได้ในระดับที่ค่อนข้างสูงจากเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าหลักที่ล้วนเติบโตได้ดี สินค้าส่งออกที่สำคัญของหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้าคือ เครื่องรับวิทยุโทรทัศน์และส่วนประกอบ 18.6% เครื่องปรับอากาศและส่วนประกอบ 17.9% และ ตู้เย็น ตู้แช่แข็งและส่วนประกอบ 7.9% (รูปที่ 57) โดยการส่งออกส่วนใหญ่เป็นการส่งออกสินค้าสำเร็จรูป (Final Goods) มากกว่าสินค้าขั้นกลาง (Intermediate Goods) ดังนั้นการขยายตัวของสินค้าในหมวดนี้น่าจะสอดคล้องกับการบริโภคสินค้าในประเทศ (Domestic Demand) ของประเทศคู่ค้าค่อนข้างมาก ซึ่งตลาดส่งออกที่สำคัญของไทยในเครื่องรับวิทยุและโทรทัศน์ ได้แก่ สหรัฐฯ และญี่ปุ่น ขณะที่ตลาดสำคัญของเครื่องปรับอากาศและส่วนประกอบ คือ อาเซียนและยุโรป โดยในช่วง 5 เดือนแรกการส่งออกเครื่องใช้ไฟฟ้าขยายตัวได้ 4.8%YOY สำหรับในช่วงครึ่งปีหลัง EIC ประเมินว่าการส่งออกน่าจะขยายตัวได้ดีกว่าครึ่งปีแรกเนื่องจากการบริโภคภาคเอกชนของประเทศคู่ค้าหลักในช่วงปีหลังน่าจะปรับตัวดีขึ้น ทั้งญี่ปุ่นและสหรัฐฯ ที่ได้แรงสนับสนุนจากการดำเนินมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินปริมาณ รวมถึงอาเซียนที่มีการบริโภคในประเทศเติบโตอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงมาโดยตลอด ตลอดจนยุโรปที่น่าจะเห็นการปรับตัวที่ดีขึ้นหลังจากเศรษฐกิจได้ผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้ว ซึ่ง EIC ประเมินว่าการส่งออกเครื่องใช้ไฟฟ้าจะมีศักยภาพขยายตัวได้ใกล้เคียงกับอัตราการเติบโตในอดีตที่ 5-10%YOY ในปี 2013

โดยรวมแล้วการส่งออกสินค้าหลักของไทย 3 ชนิดมีอัตราการขยายตัวในปี 2013 ที่ไม่สูงมากนักเนื่องจากสินค้าที่มีสัดส่วนเป็นอันดับ 1 อย่างอิเล็กทรอนิกส์มีแนวโน้มหดตัว

57 เครื่องรับวิทยุโทรทัศน์ เครื่องปรับอากาศ ตู้เย็น และตู้แช่แข็ง เป็นสินค้าส่งออกที่สำคัญในหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้า

สัดส่วนการส่งออกเครื่องใช้ไฟฟ้าที่สำคัญ

หน่วย: %



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

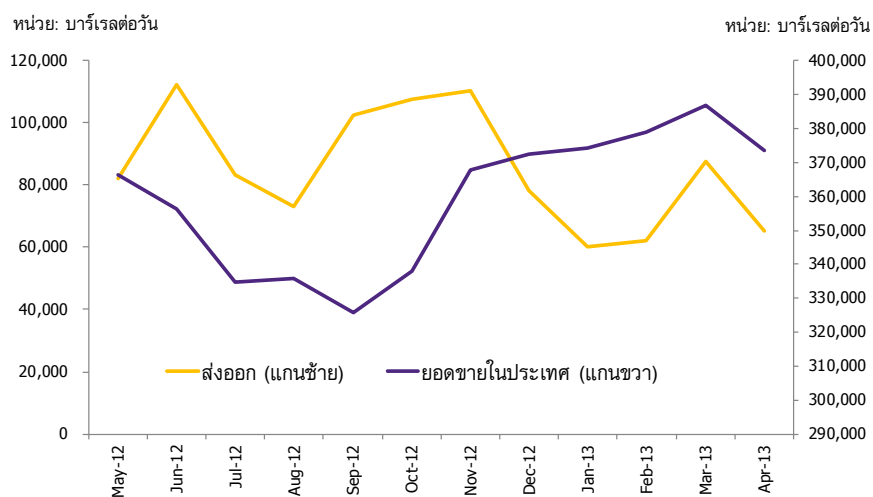
สินค้าสนับสนุน (Supporting Product)

มูลค่าส่งออกเคมีภัณฑ์และพลาสติกน่าจะเติบโตได้ในเกณฑ์ดี การส่งออกสินค้าเคมีภัณฑ์และพลาสติก (เม็ดพลาสติกและผลิตภัณฑ์พลาสติก) ของไทยขยายตัวได้ในระดับที่ค่อนข้างดี โดยอัตราการขยายตัวเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาสูงถึง 12.3% นอกจากนี้ในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2013 ยังสามารถขยายตัวได้ในระดับที่ใกล้เคียงกับอดีตที่ 11.1%YOY โดยสาเหตุหลักของการขยายตัวมาจากความต้องการผลิตภัณฑ์พื้นฐาน เช่น เบนซิน และพาราไซลีน รวมถึงเอทิลีนที่เพิ่มขึ้นจากการขยายกำลังการผลิตปิโตรเคมีขึ้นปลายของประเทศคู่ค้าหลัก สำหรับในช่วงครึ่งปีหลังนั้น EIC ประเมินว่าการส่งออกเคมีภัณฑ์และพลาสติกน่าจะมีอัตราการขยายตัวได้ใกล้เคียงกับครึ่งปีแรก ด้วยเหตุผลสนับสนุนคือ ความต้องการเม็ดพลาสติกและเคมีภัณฑ์เพื่อเป็นวัตถุดิบในการผลิตสินค้าอื่นๆ เช่น รถยนต์ ที่มีมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดย EIC ประเมินว่าการส่งออกน่าจะมีศักยภาพขยายตัวได้ใกล้เคียงกับอัตราการเติบโตในอดีตที่ 10-15%YOY ในปี 2013 อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจจีนที่อาจจะชะลอตัวลงมากขึ้นเป็นความเสี่ยงที่อาจจะทำให้การส่งออกของไทยเติบโตได้ไม่มากนัก โดยจีนเป็นคู่ค้าอันดับ 1 ของไทยมีส่วนต่อการส่งออกเม็ดพลาสติกและเคมีภัณฑ์ประมาณ 30%

มูลค่าส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปมีแนวโน้มหดตัวจากการบริโภคภายในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้น การส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปในช่วงที่ผ่านมาขยายตัวได้ในระดับสูงมาโดยตลอด อย่างไรก็ตามในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2013 กลับหดตัวค่อนข้างมากที่ระดับ 14.0%YOY โดย EIC ประเมินว่าปัจจัยหลักมาจากปริมาณน้ำมันสำเร็จรูปที่ผลิตได้ส่วนหนึ่งถูกนำมาป้อนตลาดในประเทศแทนการส่งออก เห็นได้จากความต้องการบริโภคน้ำมันภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้น โดยได้ปัจจัยสนับสนุนจากปริมาณรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นตามนโยบายรถคันแรก ทั้งนี้ปริมาณการขายน้ำมันดีเซลภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้นค่อนข้างมากตั้งแต่ช่วงปลายปี 2012 (รูปที่ 58) ซึ่งน้ำมันดีเซลเป็นชนิดน้ำมันที่มีสัดส่วนการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปของไทยสูงที่สุด สำหรับในช่วงครึ่งปีหลัง EIC ประเมินว่าการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปไม่น่าจะดีขึ้นจากช่วงครึ่งปีแรกมากนัก เนื่องจากความต้องการบริโภคน้ำมันในประเทศยังอยู่ในระดับที่สูง โดย EIC ประเมินว่าการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปในปี 2013 จะหดตัวประมาณ 10-15%YOY

58 ปริมาณการบริโภคในประเทศที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้การส่งออกลดลง

การบริโภคและการส่งออกน้ำมันดีเซล



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพลังงาน

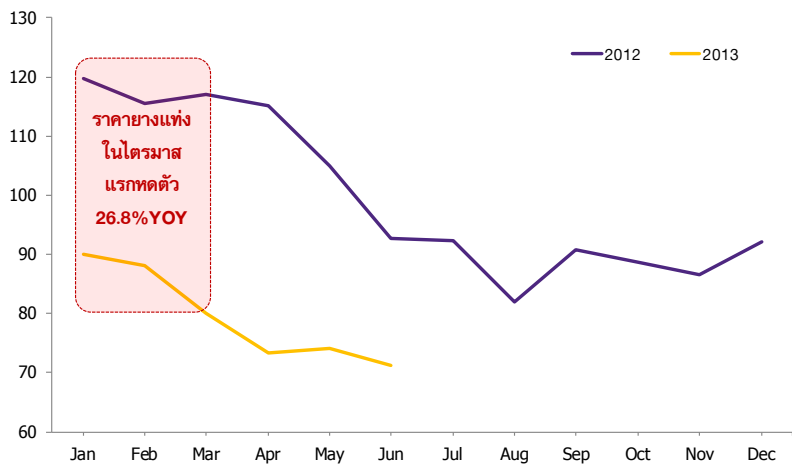
มูลค่าส่งออกสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตรมีแนวโน้มหดตัว โดยเฉพาะสินค้าหลักอย่างยางพารา การส่งออกสินค้าเกษตรกรรมและสินค้าอุตสาหกรรมเกษตรในช่วง 5 เดือนแรกปีนี้หดตัวประมาณ 5% โดยสินค้าส่งออกหลักอย่างยางพาราหดตัวลงมาก ซึ่งปัจจัยหลักมาจากราคาที่ปรับตัวลดลงค่อนข้างมากและต่อเนื่อง โดยพบว่าราคาส่งออกยางแท่ง (STR 20) ซึ่งเป็นประเภทยางที่ไทยมีการส่งออกมากที่สุด (สัดส่วนการส่งออกราว 50% ของมูลค่าการส่งออกยางพาราทั้งหมด) เฉลี่ยในไตรมาสแรกปี 2013 หดตัวสูงถึงเกือบ 27%YOY (รูปที่ 59) ทั้งนี้ ราคายางพาราที่ปรับตัวลดลงค่อนข้างมากดังกล่าว ส่งผลให้มูลค่าการส่งออกยางพาราของไทยในช่วง 5 เดือนแรกปีนี้หดตัวถึง 11.0% เนื่องจากการขยายตัวของยางพาราส่วนใหญ่มาจากปัจจัยด้านราคามากกว่าปัจจัยด้านปริมาณ เห็นได้จากปริมาณการส่งออกยางพาราในช่วง 5 เดือนแรกขยายตัว 6.5%YOY แต่มูลค่าการส่งออกกลับหดตัว นอกจากยางพาราแล้ว การส่งออกน้ำตาลและข้าวซึ่งเป็นสินค้าส่งออกหลักก็หดตัวเช่นเดียวกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการส่งออกน้ำตาลที่หดตัวอย่างรุนแรงถึง 32.4%YOY ในช่วง 5 เดือนแรกปีนี้จากการปรับลดลงของราคาเป็นหลัก ขณะที่การส่งออกข้าวหดตัว 3.9% YOY เนื่องจากราคาส่งออกข้าวของไทยยังคงสูงกว่าราคาส่งออกข้าวของคู่แข่งหลักในตลาดโลกค่อนข้างมาก ทำให้ปริมาณการส่งออกลดลง อย่างไรก็ตาม การส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมเกษตรสำคัญอย่างปลาทูน่ากระป๋องในช่วง 5 เดือนแรกปีนี้ยังคงขยายตัวได้ดีที่ราว 12%

สำหรับแนวโน้มในช่วงครึ่งปีหลัง EIC ประเมินว่า การส่งออกยางพาราน่าจะกลับมาขยายตัวดีขึ้นโดยได้รับานิสงค์จากปัจจัยด้านฤดูกาล (seasonal factor) โดยเฉพาะในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี ซึ่งจะเป็นช่วงที่มีผลผลิตยางพาราออกสู่ตลาดมากที่สุด ในขณะที่ราคายางพาราน่าจะไม่เปลี่ยนแปลงมากนักและใกล้เคียงกับระดับราคาในปี 2012 อย่างไรก็ตาม โดยรวมแล้ว EIC ประเมินว่า การส่งออกยางพาราในปี 2013 จะหดตัว 5-10%YOY สำหรับแนวโน้มการส่งออกข้าวในช่วงครึ่งหลังของปี คาดว่าจะได้รับปัจจัยบวกจากการเร่งระบายข้าวในสต็อกของรัฐบาลซึ่งปัจจุบันเริ่มมีแนวทางที่ชัดเจนและเป็นรูปธรรมมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การเร่งระบายข้าวดังกล่าวจะทำให้มีผลผลิตข้าวออกสู่ตลาดมากขึ้นและจะกดดันให้ราคาปรับตัวลดลงได้ โดยคาดว่า การส่งออกข้าวในปี 2013 น่าจะหดตัวราว 1-5%YOY สำหรับการส่งออกน้ำตาลนั้นคาดว่าปริมาณการส่งออกไม่น่าจะสูงขึ้นจากครึ่งปีแรกมากนัก ซึ่งเมื่อรวมกับปัจจัยทางด้านราคาที่ลดลงราว 17%YOY น่าจะทำให้การส่งออกน้ำตาลในปี 2013 หดตัวราว 15-20%YOY ในขณะที่การส่งออกปลาทูน่ากระป๋องนั้นน่าจะมีมูลค่าที่ลดลงเมื่อเทียบกับช่วงครึ่งปีแรกจากปัจจัยด้านราคา เนื่องจากก่อนหน้านี้ผู้ผลิตส่วนใหญ่ได้มีการเก็บสต็อกปลาทูน่าไว้ค่อนข้างมากทำให้มี supply ปริมาณมาก โดยพบว่าราคาวัตถุดิบปลาทูน่าในเดือนมิถุนายน 2013 ปรับตัวลดลงอย่างมาก (รูปที่ 60) ทั้งนี้โดยปกติแล้วควรจะปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากเป็นช่วงเวลาที่ใช้ปลาสดในการทำแพซัง (Fish Aggregation Devices: FADs) เพื่อล่าปลาในตอนกลางและตะวันตกของมหาสมุทรแปซิฟิก ซึ่งเป็นแหล่งจับปลาทูน่า skipjack ทั้งนี้ EIC คาดการณ์ว่า การส่งออกปลาทูน่ากระป๋องในช่วงที่เหลือของปีมีแนวโน้มชะลอตัวลงเล็กน้อย โดยน่าจะขยายตัวได้ประมาณ 8-10%YOY ในปี 2013 เทียบกับปีที่ผ่านมามีการขยายตัวสูงถึงกว่า 30%

59 ราคายางแท่งปรับตัวลดลงค่อนข้างมาก

ราคายางแท่ง (STR 20)

หน่วย: บาทต่อกิโลกรัม

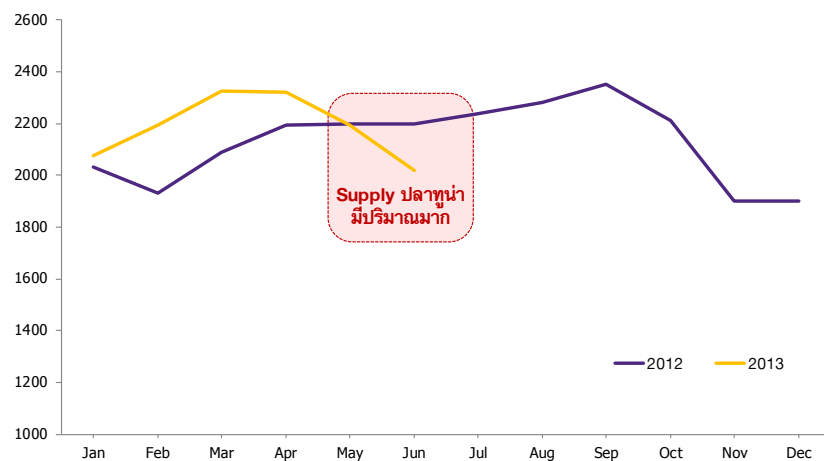


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

60 ราคาลำพำปรับตัวลดลงในเดือนมิถุนายนเนื่องจากมี Supply ปริมาณมาก

ราคาวัตถุดิบปลาพำ (Skipjack)

หน่วย: ดอลลาร์ต่อเมตริกตัน



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของบริษัทไทยยูเนียน โพรเซ่น โปรดักส์ (TUF)

โดยรวมแล้วสินค้าสนับสนุนมีอัตราการขยายตัวไม่สูงมากนัก ซึ่งเมื่อรวมกับสินค้าหลักทั้ง 3 ชนิดที่มีอัตราการเติบโตไม่สูงเช่นเดียวกัน ทำให้การส่งออกโดยรวมของไทยในปี 2013 น่าจะเติบโตได้ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ ซึ่ง EIC ประเมินว่าหากมูลค่าการส่งออกในอีก 7 เดือนที่เหลือเท่ากับมูลค่าเฉลี่ยในช่วง 5 เดือนแรก การส่งออกทั้งปี 2013 จะหดตัวประมาณ 1.5% อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดีในช่วงครึ่งปีหลังเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ซึ่งน่าจะทำให้การส่งออกไทยได้ผลดีตามไปด้วย โดย EIC คาดการณ์ว่าการส่งออกโดยรวมของไทยในปี 2013 น่าจะขยายตัวได้ที่ประมาณ 3-5%

สำหรับแนวโน้มการส่งออกในปี 2014 นั้น EIC คาดว่าอัตราการเติบโตน่าจะอยู่ในระดับที่สูงกว่าปี 2013 โดยปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากเศรษฐกิจโลกที่น่าจะฟื้นตัวได้อย่างเต็มที่ ทำให้การส่งออกที่ขยายตัวได้ดี เช่น รถยนต์หรือเครื่องใช้ไฟฟ้าน่าจะขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง นอกจากนี้สินค้าบางชนิดที่หดตัวในปี 2013 น่าจะกลับมาขยายตัวได้ดีในปี 2014 เช่น ยางพารา ที่ปริมาณการส่งออกน่าจะเพิ่มขึ้น ในขณะที่ราคาน่าจะมีแนวโน้มทรงตัวทำให้ผลกระทบจากการหดตัวของราคาไม่น่าจะเกิดขึ้นในปี 2014 เป็นต้น อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี การส่งออกสินค้าอันดับ 1 ของไทยอย่างอิเล็กทรอนิกส์น่าจะขยายตัวได้ไม่สูงนักเนื่องจากความต้องการคอมพิวเตอร์ของโลกยังไม่เพิ่มสูงขึ้นมากนักรวมถึงวัฏจักรการลงทุนทางด้าน IT ของสหรัฐฯ ที่ยังไม่อยู่ในช่วงขาขึ้น โดยรวมแล้ว EIC ประเมินว่าการส่งออกในปี 2014 น่าจะมีศักยภาพขยายตัวได้ราว 8-10%

สินค้า	สัดส่วนต่อการส่งออกรวมปี 2012	สินค้าส่งออกหลัก	EIC Industry Views	ประมาณการอัตราการเติบโตปี 2013	มุมมองต่ออัตราการเติบโตปี 2014
สินค้าหลัก (Main Products)					
อิเล็กทรอนิกส์	14%	- Hard disk 30% - แผงวงจรและส่วนประกอบ 27% - ส่วนประกอบคอมพิวเตอร์ (ไม่รวม Hard disk) 23%	การส่งออกในปี 2013 มีแนวโน้มหดตัวจากความต้องการคอมพิวเตอร์ที่ลดลงนอกจากนี้เศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลต่อการส่งออกไทย	หดตัวประมาณ 1-5%	
รถยนต์และส่วนประกอบ	10%	- รถบัสและรถบรรทุก 46% - ส่วนประกอบรถยนต์ 30% - รถยนต์นั่ง 22%	การส่งออกน่าจะเติบโตได้ดีจากเศรษฐกิจคู่ค้าที่เติบโตได้ดีและการบริโภคในประเทศที่ลดลงจากนโยบายคินกามาครั้งแรกที่หมดลง	ขยายตัวประมาณ 10-15%	
เครื่องใช้ไฟฟ้า	10%	- เครื่องปรับอากาศและส่วนประกอบ 18.6% - เครื่องปรับอากาศและส่วนประกอบ 17.9% - ตู้เย็นตู้แช่แข็งและส่วนประกอบ 7.9%	การส่งออกน่าจะเติบโตได้ดีตามการบริโภคในประเทศของคู่ค้าหลักที่ขยายตัวได้ดี	ขยายตัวประมาณ 5-10%	
สินค้าสนับสนุน (Supporting Products)					
เคมีภัณฑ์และพลาสติก	9%	- เอทิลีน 17% - โพลีเอทิลีน 10% - เคมีภัณฑ์อินทรีย์อื่นๆ 10%	การส่งออกน่าจะขยายตัวได้ดีตามความต้องการของโลกที่อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง	ขยายตัวประมาณ 10-15%	
น้ำมันสำเร็จรูป	6%	- ดีเซล 56% - น้ำมันสำเร็จรูปอื่นๆ 17% - เบนซิน 10%	การส่งออกน่าจะหดตัวเนื่องจากการบริโภคในประเทศเพิ่มขึ้นมากตามการเพิ่มขึ้นของรถยนต์จากนโยบายคินกามาครั้งแรก	หดตัวประมาณ 10-15%	
สินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตร	18%	- ยางพารา 21% - ข้าว 11% - น้ำตาล 10%	การส่งออกน่าจะหดตัว โดยปัจจัยหลักมาจากราคาที่ลดลงค่อนข้างมาก โดยเฉพาะสินค้าหลักอย่างยาง	หดตัวประมาณ 1-5%	
การส่งออกรวม			การส่งออกปี 2013 น่าจะขยายตัวในระดับที่ไม่สูงมากนัก โดยปัจจัยหลักมาจากเศรษฐกิจโลกที่ไม่ได้มีแนวโน้มเติบโตในระดับที่สูงมากรวมถึงเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวลง	ขยายตัวประมาณ 3-5%	



อัตราการเติบโตมากกว่า 5%



อัตราการเติบโตมากกว่า 0% แต่ไม่เกิน 5%



อัตราการเติบโตน้อยกว่า 0%

In focus:

ลงทุน 2 ล้านล้าน นัยต่อเศรษฐกิจไทย

แผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคมขนส่งของไทย วงเงิน 2 ล้านล้านบาท (ปี 2013-2020) นับเป็นการลงทุนขนาดใหญ่ครั้งสำคัญ เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศในอนาคต และสนับสนุนการเชื่อมโยงโครงข่ายคมนาคมกับประเทศเพื่อนบ้านในภูมิภาค เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) ในปี 2015 ส่งผลให้ทั้งภาครัฐและภาคเอกชนให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการลงทุนครั้งนี้ ทั้งประเด็นเรื่องผลกระทบต่อภาคธุรกิจและเศรษฐกิจไทย รวมถึงความเสี่ยงในด้านต่างๆ เป็นต้น ทั้งนี้ EIC ประเมินว่า การลงทุนครั้งนี้จะส่งผลให้รายได้ประชากรและเศรษฐกิจไทยขยายตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉลี่ยปีละ 0.5-1.0% ในช่วงระยะเวลา 7 ปีของการลงทุน (ปี 2013-2020) ตามการใช้จ่ายของภาครัฐเป็นสำคัญ ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนให้เกิดการขยายตัวของสังคมเมือง รวมทั้งเมืองศูนย์กลางการค้าและการขนส่ง นอกจากนี้ ยังก่อให้เกิดโอกาสทางธุรกิจมากมาย โดยเฉพาะธุรกิจก่อสร้างและวัสดุก่อสร้างที่จะได้รับประโยชน์โดยตรงจากการก่อสร้างโครงการต่างๆ อย่างไรก็ตาม การลงทุนครั้งนี้ยังนำมาซึ่งความท้าทายที่สำคัญต่อประเทศไทยในอนาคต ทั้งในเรื่องฐานะการคลังของรัฐบาล และความเพียงพอของสภาพคล่องในประเทศสำหรับการลงทุนของภาคเอกชนไทย

ลงทุน 2 ล้านล้านบาท

นัยยะต่อเศรษฐกิจไทย

2

จังหวัดที่มีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจสูง และมีโครงสร้างพื้นฐานการขนส่งพาดผ่านเป็นจังหวัดที่มีศักยภาพเติบโตเป็นเมืองศูนย์กลางการค้าและการขนส่งในอนาคต



แผนการลงทุน 2 ล้านล้านบาท

(ปี 2013-2020) นับเป็นการลงทุนขนาดใหญ่ครั้งสำคัญเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศในอนาคต และสนับสนุนการเชื่อมโยงโครงข่ายคมนาคมกับประเทศเพื่อนบ้านในภูมิภาคเพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี 2015

EIC

วิเคราะห์ว่ามี 3 ผลกระทบหลักต่อเศรษฐกิจไทยจากโครงการนี้

1

เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยปีละ 0.5-1.0% ตลอดปี



3

การลงทุน 2 ล้านล้านบาทจะก่อให้เกิดโอกาสทางธุรกิจมากมาย

เริ่มก่อสร้างโครงการ
เชื่อมโยงการขนส่ง

ระหว่างการก่อสร้าง

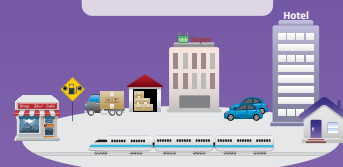
โครงการแล้วเสร็จ



ก่อสร้าง วัสดุก่อสร้าง



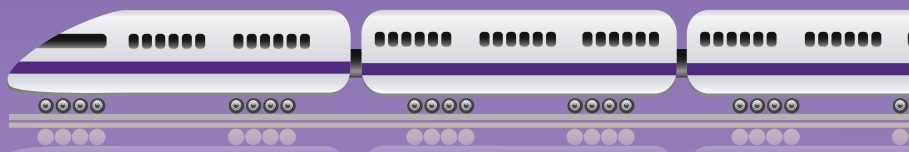
ก่อสร้าง วัสดุก่อสร้าง
อสังหาริมทรัพย์



อสังหาริมทรัพย์
ร้านอาหาร
โลจิสติกส์และคลังสินค้า
โฆษณาบนรถไฟ
อื่นๆ

โรงแรม ธุรกิจท่องเที่ยว
ร้านค้าปลีก-ส่ง
สถานบริการน้ำมัน
รถเช่า

- รถไฟความเร็วสูงในโครงการ 2 ล้านล้านบาท
- รถไฟความเร็วสูงเฟส 2 นอกโครงการ 2 ล้านล้านบาท
- รถไฟรางคู่
- เมืองศูนย์กลางการค้าและการขนส่ง



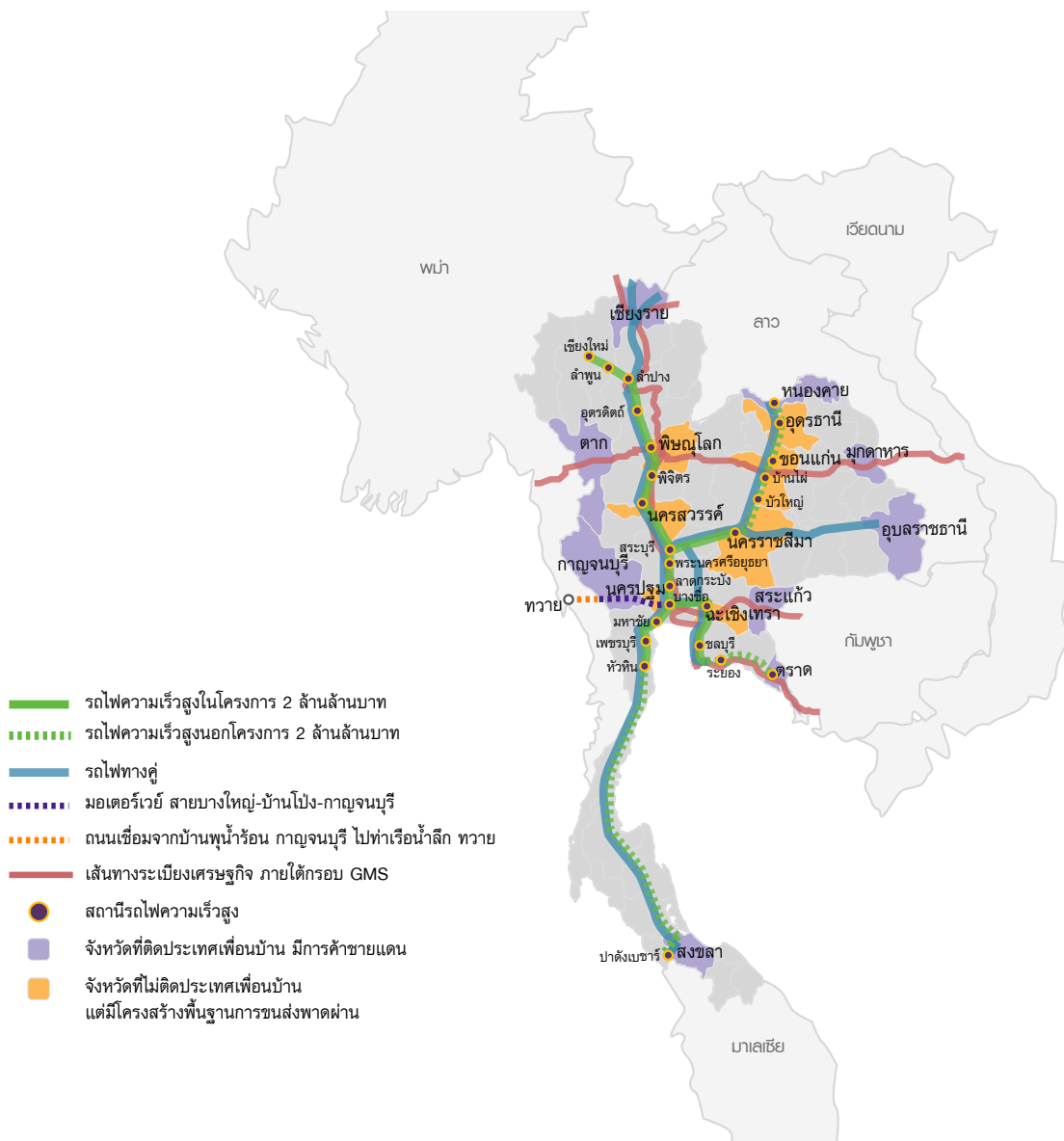
แผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านการคมนาคมขนส่งของประเทศไทย (ปี 2013-2020) มีงบลงทุนรวมทั้งสิ้น 2 ล้านล้านบาท ซึ่งประกอบด้วย 3 ยุทธศาสตร์หลักคือ

1. ยุทธศาสตร์ปรับเปลี่ยนรูปแบบการขนส่งสินค้าทางถนนสู่การขนส่งทางรางและทางน้ำ (Modal Shift & Multimodal) ซึ่งมีต้นทุนต่ำกว่าการขนส่งทางถนน โดยมีงบลงทุน 4 แสนล้านบาท (18%) เช่นโครงการก่อสร้างระบบรถไฟรางคู่ทั่วประเทศ โครงการพัฒนาท่าเรือและเขื่อนป้องกันตลิ่งพังเพื่อสนับสนุนการขนส่งทางน้ำ เป็นต้น
2. ยุทธศาสตร์พัฒนาโครงสร้างพื้นฐานและสิ่งอำนวยความสะดวกในการเดินทางและขนส่งไปสู่ศูนย์กลางของภูมิภาคทั่วประเทศ และเชื่อมโยงกับประเทศเพื่อนบ้าน (Connectivity) โดยมีงบลงทุน 1 ล้านล้านบาท (52%) เช่น โครงการพัฒนาโครงข่ายระบบรถไฟฟ้าความเร็วสูง 4 เส้นทาง โครงการพัฒนาระบบขนส่งทางถนน และโครงการพัฒนาประตูการค้าชายแดน เป็นต้น
3. ยุทธศาสตร์พัฒนาและปรับปรุงระบบขนส่งเพื่อยกระดับความคล่องตัว (Mobility) โดยมีงบลงทุน 6 แสนล้านบาท (30%) เช่น โครงการพัฒนาระบบรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนเพื่อเป็นระบบการขนส่งผู้โดยสารหลักในเขตเมือง และโครงการพัฒนาระบบขนส่งเพื่อเชื่อมโยงพื้นที่เศรษฐกิจหลักภายในประเทศ เป็นต้น

เป้าหมายหลักของการลงทุนคือ การเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยในอนาคต และสนับสนุนการเชื่อมโยงโครงข่ายคมนาคมกับประเทศเพื่อนบ้านในภูมิภาค ซึ่งรัฐบาลคาดว่าจะสามารถลดต้นทุนโลจิสติกส์ต่อ GDP อย่างต่ำ 2% โดยการเพิ่มสัดส่วนการขนส่งสินค้าทางรางจาก 2.5% เป็น 5% และทางน้ำจาก 12% เป็น 18% ตามลำดับ เพื่อลดต้นทุนการผลิตให้กับภาคธุรกิจ และช่วยลดความสูญเสียจากการบริโภคน้ำมันเชื้อเพลิง ทั้งในภาคอุตสาหกรรมและภาคครัวเรือนอีกด้วย นอกจากนี้ การลงทุนยังมีส่วนช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจไทยตามการใช้จ่ายของภาครัฐเป็นสำคัญ โดยรัฐบาลประเมินว่าการลงทุนจะส่งผลให้ GDP ขยายตัวเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยปีละ 1% ตลอดปี 2013-2020 และจะก่อให้เกิดการจ้างงานเพิ่มขึ้นอีก 5 แสนตำแหน่ง ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากการค้าขายตามแนวชายแดนที่เพิ่มสูงขึ้นจากการพัฒนาเส้นทางรถไฟและด่านศุลกากรตามแนวชายแดนเพื่อเปิดพรมแดนการค้าระหว่างไทยกับประเทศเพื่อนบ้าน และรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) ในปี 2015

61 การลงทุน 2 ล้านล้านบาทจะช่วยเสริมสร้างความเชื่อมโยง ด้านคมนาคมขนส่งทั้งภายในประเทศ และระหว่างประเทศ

แผนภาพโครงสร้างพื้นฐานด้านการคมนาคมขนส่งที่สำคัญ หลังการลงทุน 2 ล้านล้านบาท

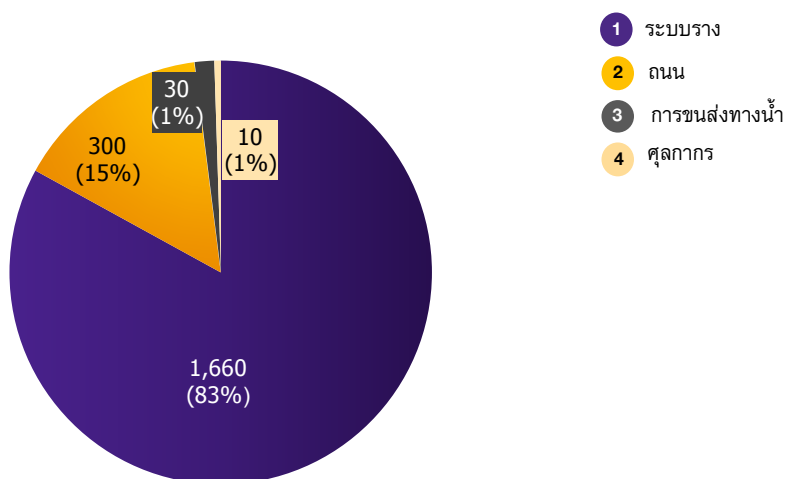


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงคมนาคม และกระทรวงการคลัง

62 งบลงทุนส่วนใหญ่เป็นการลงทุนด้านระบบราง เพื่อลดต้นทุนการผลิตให้กับภาคธุรกิจและปิดพรมแดนการค้าระหว่างไทยกับประเทศเพื่อนบ้าน เช่น โครงการรถไฟความเร็วสูงและโครงการรถไฟรางคู่ เป็นต้น

แผนงบประมาณการลงทุนจำแนกตามรูปแบบโครงการ

หน่วย: พันล้านบาท



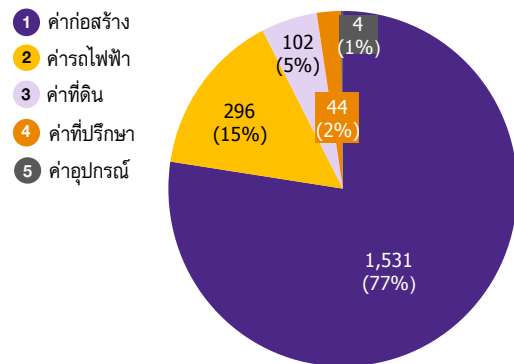
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงคมนาคม และกระทรวงการคลัง

EIC ประเมินว่าการลงทุน 2 ล้านล้านบาทจะส่งผลให้รายได้ประชากรและเศรษฐกิจไทยขยายตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉลี่ยปีละ 0.5-1.0% ในช่วงระยะเวลา 7 ปีของการลงทุน (ปี 2013-2020) (รูปที่ 64) โดยคาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวตามการลงทุนของภาครัฐเป็นสำคัญ ซึ่งจะส่งผลให้ภาคเอกชนเกิดความมั่นใจ และเพิ่มการบริโภคและการลงทุน ซึ่งจะส่งผลต่อเนื่องให้เศรษฐกิจโดยรวมขยายตัวเพิ่มขึ้นเช่นกัน (Crowding-in effect) โดยคาดว่าในปี 2013 เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพียง 0.1% ตามประมาณการการเบิกจ่ายในโครงการลงทุน ซึ่งมีมูลค่าเพียง 203 ล้านบาท ที่คาดว่าจะเริ่มเบิกจ่ายได้ในไตรมาสสุดท้ายของปี อย่างไรก็ตาม ประเมินว่าการการเบิกจ่ายในโครงการลงทุนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และส่วนใหญ่เป็นค่าก่อสร้างที่ส่งผลทางตรงต่อเศรษฐกิจ จะส่งผลให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตลอดปี 2013-2020

63 ค่าใช้จ่ายในการลงทุนส่วนใหญ่เป็นค่าก่อสร้าง ซึ่งคาดว่าจะร้อยละ 75 ของการเบิกจ่ายในโครงการลงทุนทั้งหมดจะอยู่ในช่วงปี 2016-2020

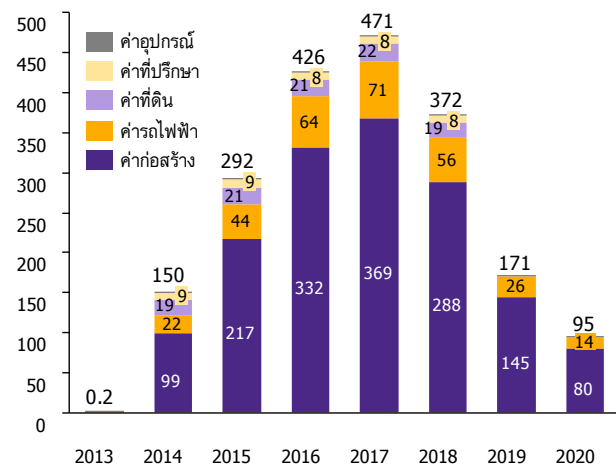
แผนงบประมาณการลงทุนจำแนกตามค่าใช้จ่าย

หน่วย: พันล้านบาท



แผนงบประมาณการลงทุนจำแนกตามค่าใช้จ่าย

หน่วย: พันล้านบาท

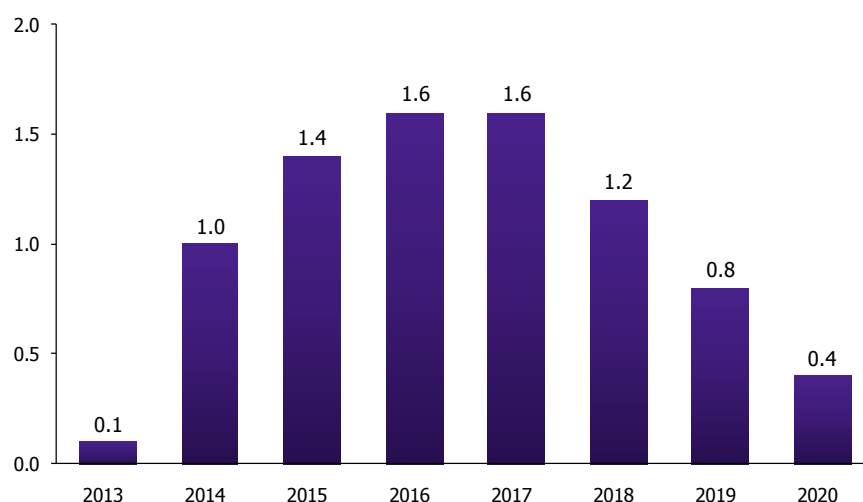


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงคมนาคม และกระทรวงการคลัง

64 เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยปีละ 0.5-1.0% ตลอดปี 2013-2020 ตามการใช้จ่ายของภาครัฐเป็นสำคัญ

ประมาณการอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุน 2 ล้านล้านบาท

หน่วย: percentage point



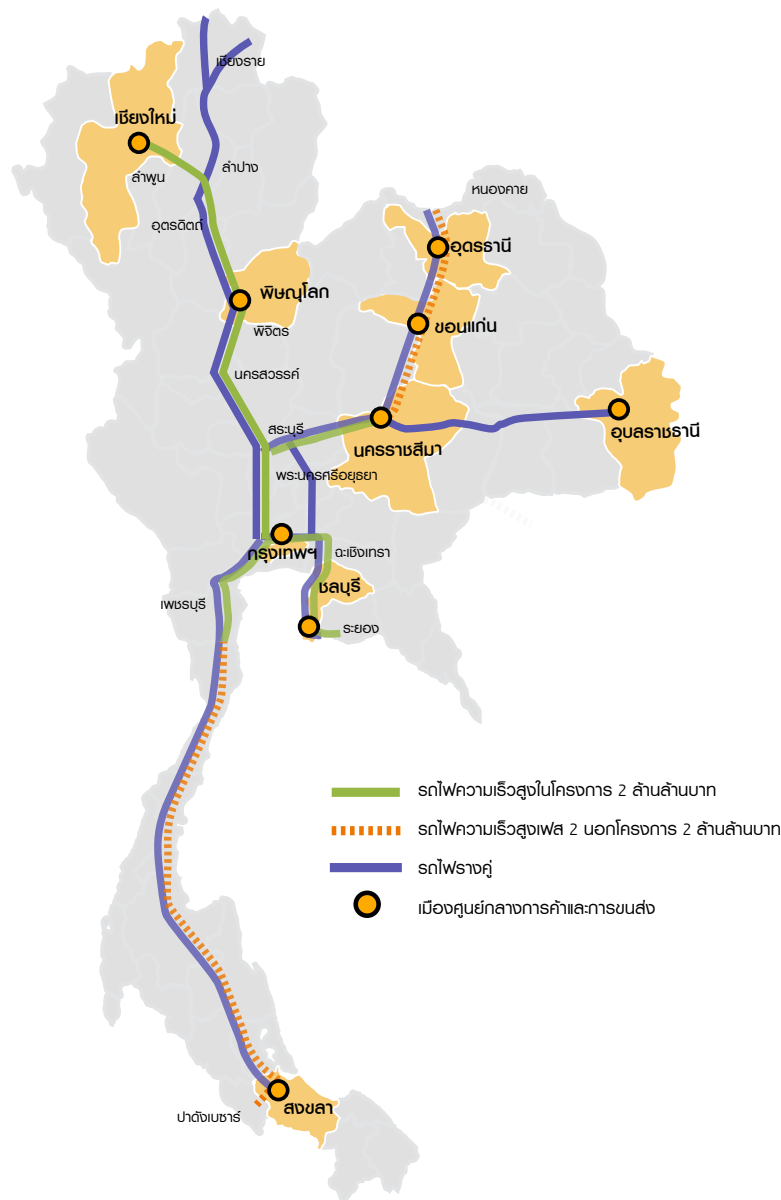
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงคมนาคม และกระทรวงการคลัง

นอกจากนี้ EIC ยังมีความเห็นว่าการลงทุนครั้งนี้จะส่งผลให้เกิดการขยายตัวของสังคมเมือง รวมทั้งเมืองศูนย์กลางการค้าและการขนส่ง EIC ประเมินว่า จังหวัดเชียงใหม่ พิจิตร โขงแก่น อุดรธานี อุบลราชธานี นครราชสีมา ชลบุรี และสงขลา ซึ่งเป็นจังหวัดที่มีทำเลที่ตั้งเป็นจุดยุทธศาสตร์โลจิสติกส์ และมีรถไฟความเร็วสูงหรือรถไฟทางคู่พาดผ่าน จะสามารถเติบโตเป็นเมืองศูนย์กลางการค้า และการขนส่งของเขตพื้นที่จังหวัดใกล้เคียงในอนาคต (รูปที่ 65) นอกจากนี้ ยังคาดว่าจะเกิดการกระจายตัวของประชากรไปสู่บริเวณพื้นที่เหล่านี้มากขึ้นอีกด้วย เนื่องจากการเดินทาง การขนส่งสินค้า รวมทั้งข้อมูลข่าวสาร สามารถเข้าถึงพื้นที่เหล่านี้ได้สะดวกและรวดเร็วขึ้น ซึ่งจะส่งผลต่อเนื่องไปสู่การขยายตัวของเศรษฐกิจ การค้า การลงทุน รวมทั้งการจ้างงาน ดังเช่นตัวอย่างที่เกิดขึ้นในประเทศญี่ปุ่นหลังการเปิดใช้รถไฟชิงกันเซ็งสายโตเกียว-โอซาก้า ในปี 1964 เป็นต้น โดยจากการศึกษา⁹ พบว่า จังหวัดที่เป็นที่ตั้งของสถานีรถไฟชิงกันเซ็ง มีอัตราการเพิ่มขึ้นของจำนวนประชากรสูงกว่าจังหวัดอื่นๆ ราว 0.3% ต่อปี และมีการจ้างงานเพิ่มขึ้นมากกว่าจังหวัดอื่นๆ ถึง 38% ต่อปี ซึ่งส่วนหนึ่งส่งผลให้จังหวัดที่เป็นที่ตั้งของสถานีรถไฟชิงกันเซ็งมีการขยายตัวของรายได้ประชาชาติต่อหัว (GDP per capita) สูงกว่าค่าเฉลี่ยของประเทศถึง 2.6% ต่อปี (รูปที่ 66)

⁹ Sands, 1993, "The Development of Effects of High-Speed Rail Stations and Implications for California."

65 จังหวัดที่มีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจสูง รวมทั้งมีโครงสร้างพื้นฐานการขนส่งพาหนะผ่าน เป็นจังหวัดที่มีศักยภาพเติบโตเป็นเมืองศูนย์กลางการค้า และการขนส่งในอนาคต

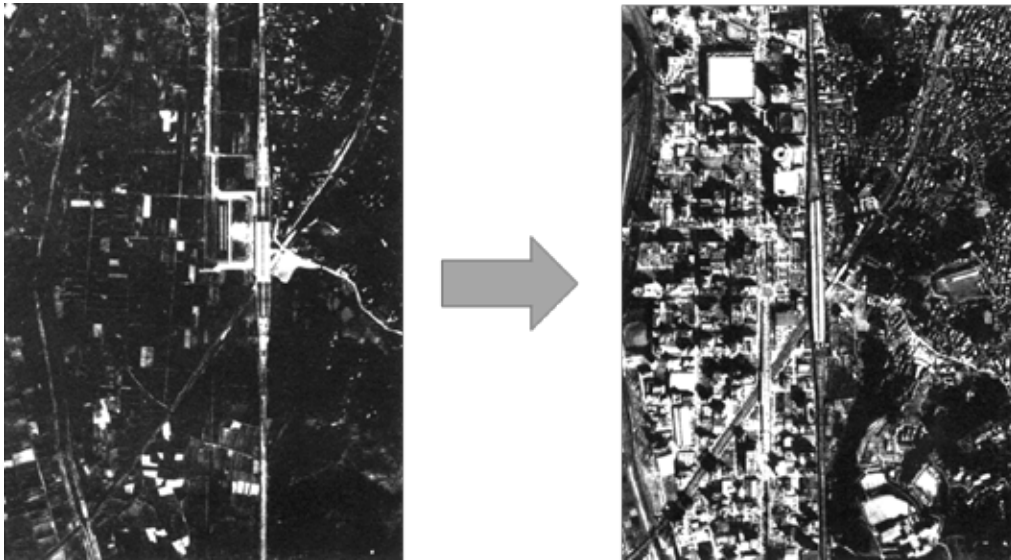
แผนภาพจังหวัดที่มีศักยภาพเติบโตเป็นเมืองศูนย์กลางการค้าและการขนส่งในอนาคต



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงคมนาคม และกระทรวงการคลัง

66 รถไฟความเร็วสูงในประเทศญี่ปุ่นมีส่วนก่อให้เกิดการขยายตัวของสังคมเมือง และการกระจายความเจริญสู่จังหวัดต่างๆตามแนวสายทาง

รูปแบบการพัฒนาสู่สังคมเมืองของประเทศญี่ปุ่น หลังการเปิดใช้รถไฟชิงกันเซ็งในปี 1964



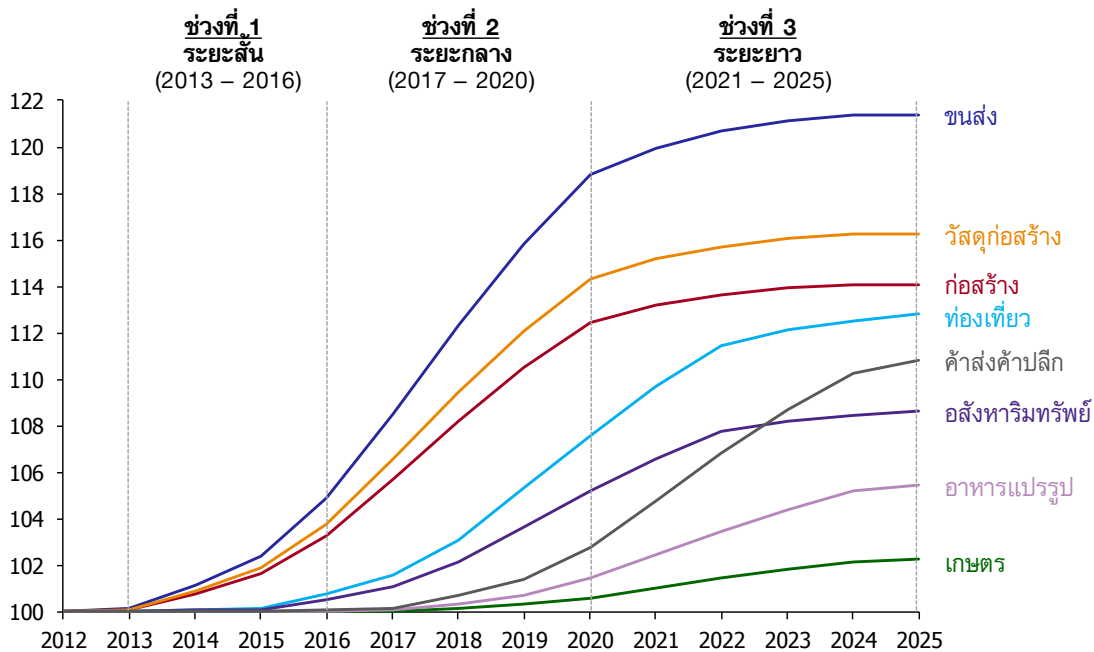
ที่มา: การศึกษาของ Okada. 1994. "Features and Economic and Social Effects of The Shinkansen."

ดังนั้น EIC จึงประเมินว่าการลงทุน 2 ล้านล้านบาทจะก่อให้เกิดโอกาสทางธุรกิจมากมาย โดยเฉพาะธุรกิจก่อสร้างและวัสดุก่อสร้างที่จะได้รับประโยชน์โดยตรงจากการก่อสร้างโครงการต่างๆในการลงทุนครั้งนี้ และคาดว่าจะเป็ภาคธุรกิจที่เติบโตสูงสุดในระยะ 1-4 ปีแรกของการลงทุน ซึ่งเป็นระยะเวลาการก่อสร้างโครงการ ทั้งนี้ ธุรกิจที่คาดว่าจะเติบโตได้ดีในระยะถัดมา หรือระยะกลาง ได้แก่ ธุรกิจท่องเที่ยว และอสังหาริมทรัพย์ โดยผู้ประกอบการในธุรกิจท่องเที่ยวจะได้รับประโยชน์จากการเพิ่มขึ้นของปริมาณนักท่องเที่ยวเนื่องจากการเดินทางมีความสะดวกและรวดเร็วขึ้น ส่วนธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จะได้รับประโยชน์จากความต้องการที่อยู่อาศัย และอาคารพาณิชย์ที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ภาคธุรกิจอื่นๆ อาทิ ธุรกิจค้าส่งค้าปลีก อาหารแปรรูป และเกษตร คาดว่าจะเป็นภาคธุรกิจที่สามารถเติบโตได้ดีในระยะยาว หรือระยะสิ้นสุดโครงการ โดยภาคธุรกิจเหล่านี้จะได้รับประโยชน์จากรายได้ประชากรที่เพิ่มขึ้น การขยายตัวของสังคมเมือง รวมทั้งการขนส่งสินค้าที่สะดวก รวดเร็วขึ้น และยังมีต้นทุนด้านการขนส่งที่ต่ำลงอีกด้วย (รูปที่ 67)

67 การลงทุน 2 ล้านล้านบาทจะก่อให้เกิดโอกาสทางธุรกิจมากมาย โดยเฉพาะธุรกิจก่อสร้างและวัสดุก่อสร้าง

ประมาณการการเติบโตของธุรกิจต่างๆในอนาคต จากการลงทุน 2 ล้านล้านบาท

หน่วย: ดัชนี (2012 = 100)



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ NESDB

อย่างไรก็ดี EIC ประเมินว่าการลงทุน 2 ล้านล้านบาท จะสร้างความท้าทายที่สำคัญต่อประเทศไทยในอนาคต 2 ประการคือ

1. ฐานะการคลังของรัฐบาล แผนการลงทุน 2 ล้านล้านบาทเป็นการผูกพันที่ภาครัฐจะต้องมีการกู้เงินจำนวนมากตลอดระยะเวลาของการลงทุน ซึ่งจะส่งผลให้ระดับหนี้สาธารณะปรับตัวสูงขึ้นและเกิดเป็นคำถามว่าภาครัฐจะสามารถรักษาวินัยทางการคลังไม่ให้หนี้สาธารณะสูงเกิน 60% ของ GDP ซึ่งเป็นกรอบความยั่งยืนทางการคลังได้หรือไม่ ในประเด็นนี้ EIC ประเมินว่าหากภาครัฐสามารถลดขนาดการขาดดุลการคลังลง และจัดทำงบประมาณสมดุลตั้งแต่ปี 2017 เป็นต้นไปตามแผนที่วางไว้ และทยอยระดมเงินสำหรับการลงทุนตามแผนการเบิกจ่ายในรูปที่ 63 แล้วนั้น หนี้สาธารณะจะเพิ่มขึ้นแต่จะไม่ถึงระดับ 60% ของ GDP (รูปที่ 68) เนื่องจากการขยายตัวของ GDP จะมีส่วนช่วยลดสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ได้ในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ ภาครัฐยังสามารถปรับเปลี่ยนระยะเวลาของการลงทุนให้ยาวขึ้นเพื่อช่วยชะลอการเร่งตัวของสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ได้อีกทางหนึ่ง ซึ่งอาจมีความจำเป็นในกรณีที่การขยายตัวของ GDP ต่ำกว่าที่ประเมินไว้

2. สภาพคล่องในระบบการเงินในประเทศ การระดมเงินเพื่อมาใช้จ่ายสำหรับแผนการลงทุน 2 ล้านล้านบาทในช่วง 7 ปีข้างหน้าจะกลายเป็นจุดประสงค์หลักของการกู้เงินของภาครัฐแทนการชดเชยการขาดดุลงบประมาณ (รูปที่ 43) ในเบื้องต้น EIC ประเมินว่าความต้องการในการระดมเงินของภาครัฐโดยรวมในช่วงเวลาดังกล่าวจะมีขนาดประมาณ 4-5% ของ GDP ซึ่งใกล้เคียงกับปี 2012 ที่มีความต้องการประมาณ 4.2% ของ GDP โดยมีสมมุติฐานสำคัญว่าภาครัฐสามารถจัดทำงบประมาณสมดุลได้ในปี 2017 ดังที่กล่าวไปแล้วข้างต้น อย่างไรก็ตาม แม้ว่าความต้องการระดมเงินของภาครัฐจะไม่ได้เพิ่มสูงขึ้นแบบก้าวกระโดด แต่อาจมีปัจจัยเกี่ยวเนื่องที่ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องในประเทศ โดยเฉพาะในส่วนที่จะเป็นสภาพคล่องสำหรับการระดมทุนของภาคเอกชน เช่น หากการปรับลดวงเงินการทำ QE3 ของประเทศสหรัฐฯ ทำให้นักลงทุนต่างประเทศลดการถือครองพันธบัตรรัฐบาลของประเทศกำลังพัฒนา ซึ่งรวมถึงประเทศไทยลงแล้วนั้น การระดมเงินของรัฐจำเป็นต้องพึ่งพานักลงทุนในประเทศมากขึ้น ซึ่งจะทำให้ปริมาณสภาพคล่องสำหรับภาคเอกชนลดลง เป็นต้น ทั้งนี้ ภาครัฐสามารถปรับยืดระยะเวลาการลงทุนให้ยาวขึ้น เพื่อให้เหมาะสมกับปริมาณสภาพคล่องในประเทศได้

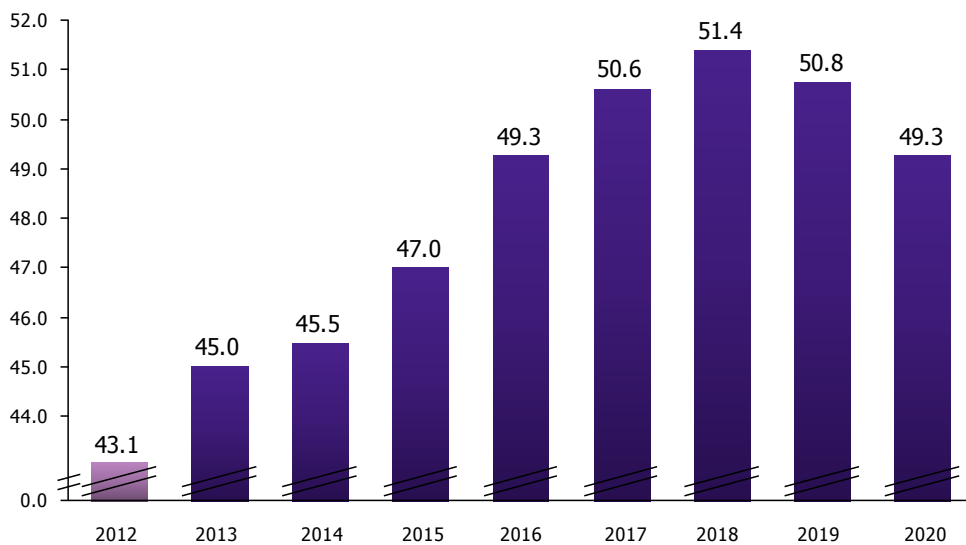
ทั้งนี้ EIC ประเมินว่ารัฐบาลสามารถระดมเงินทุนในรูปแบบอื่นๆ นอกเหนือจากการกู้ยืมเงิน เพื่อบรรเทาภาระงบประมาณและหนี้สาธารณะ รวมทั้งความเสี่ยงด้านสภาพคล่องในระบบการเงินในประเทศที่อาจมีไม่เพียงพอ โดยช่องทางการลงทุนที่เหมาะสม คือ การสนับสนุนให้ภาคเอกชนเข้ามาร่วมลงทุนกับรัฐบาล (Public Private Partnership: PPP) โดยรูปแบบของ PPP ที่เป็นไปได้สำหรับโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน 2 ล้านล้านบาท อาจมีได้ 2 รูปแบบ คือ 1) การให้ภาคเอกชนเข้ามาประมูลในสัญญาการเช่าใช้เพื่อบริหารจัดการโครงสร้างพื้นฐาน (Lease Contract) โดยเอกชนมีส่วนได้เสียในกระแสรายได้ของโครงการ และรัฐบาลจัดเก็บรายได้จากค่าประมูลเพื่อเช่าใช้จากเอกชน และได้รับส่วนแบ่งจากรายได้ต่างๆ หรือ 2) การโอนกิจการของภาครัฐให้เป็นของภาคเอกชน (Privatization) เพื่อให้ภาคเอกชนมีส่วนร่วมในการบริหารจัดการโครงการ และลงทุนเพิ่มเติมด้านอื่นๆ ด้วย ทั้งนี้ รูปแบบการลงทุนแบบ PPP นั้นมีจุดประสงค์เพื่อหาแหล่งทุนเพิ่มเติมในการลงทุน เพื่อลดภาระหนี้สาธารณะของประเทศลง และเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการระบบโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งรวมถึงการเพิ่มปริมาณผู้ใช้งานของระบบโดยรวม (Traffic and Ridership) ซึ่งจะส่งผลให้มีการจัดเก็บรายได้เพิ่มขึ้นและโครงการสามารถคืนทุนได้รวดเร็วขึ้น นอกจากนี้ สำหรับโครงการลงทุนอื่นๆ ในอนาคตนั้น รัฐบาลอาจระดมเงินลงทุนผ่านช่องทางพิเศษอื่นๆ เช่น การร่วมลงทุนโครงการโดยกองทุนพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในภูมิภาคอาเซียน (ASEAN Infrastructure Fund: AIF)¹⁰ ซึ่งจัดตั้งขึ้นโดยธนาคารพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank: ADB) ทั้งนี้ การเข้ามาร่วมลงทุนจากภาคเอกชนหรือกองทุนที่เน้นลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ นั้น จำเป็นอย่างยิ่งที่โครงการจะต้องมีความเป็นไปได้ในด้านการเงินและความคุ้มค่า นอกจากนี้ ต้องมีการสร้างความโปร่งใสในการบริหารจัดการ และมีระบบตรวจสอบเพื่อให้โครงการมีระดับการบริการที่ดี รวมทั้งควรมีการสร้างการแข่งขันให้เกิดขึ้นระหว่างภาคเอกชนด้วยกันเอง เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพโดยรวมของระบบอีกด้วย

¹⁰ กองทุน AIF มีสถานะเป็นบริษัทจำกัด จัดทะเบียนในประเทศมาเลเซียโดยมีประเทศในอาเซียนยกเว้นพม่าเป็นผู้ถือหุ้น ในช่วงเริ่มต้นกองทุน AIF มีเงินทุน 485 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นเงินจากประเทศผู้ถือหุ้นในอาเซียน 335 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และอีก 150 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จาก ADB นอกจากนี้ กองทุน AIF ยังจะระดมทุนโดยการจำหน่ายตราสาร Hybrid capital อีกประมาณ 162 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หลังจากเริ่มดำเนินการได้ประมาณ 4-5 ปี และจากพันธบัตรซึ่งจะขายให้กับธนาคารกลางในกลุ่มอาเซียนที่มีเงินสำรองระหว่างประเทศจำนวนมาก ทั้งนี้ กองทุน AIF คาดว่าจะเริ่มให้เงินกู้ได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2013 นี้ โดยมีเป้าหมายว่าจะปล่อยกู้ได้ราว 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 6 โครงการโครงสร้างพื้นฐานต่อปี

68 สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP จะอยู่ภายใต้ระดับกรอบความยั่งยืนทางการคลังที่ร้อยละ 60 ภายใต้สมมุติฐานที่ว่า รัฐบาลสามารถจัดทำงานประมาณสมดุภายในปี 2017 เป็นต้นไป

ประมาณการสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP

หน่วย: %GDP



* สมมุติฐานที่สำคัญอื่นๆ ได้แก่ อัตราการขยายตัวของ GDP อยู่ที่ร้อยละ 5.2 ต่อปี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ร้อยละ 3 ต่อปี และรัฐบาลไม่มีการกู้เงินเพิ่มเติมเพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในโครงการรับจำนำข้าวตั้งแต่ปี 2014 เป็นต้นไป
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงการคลัง

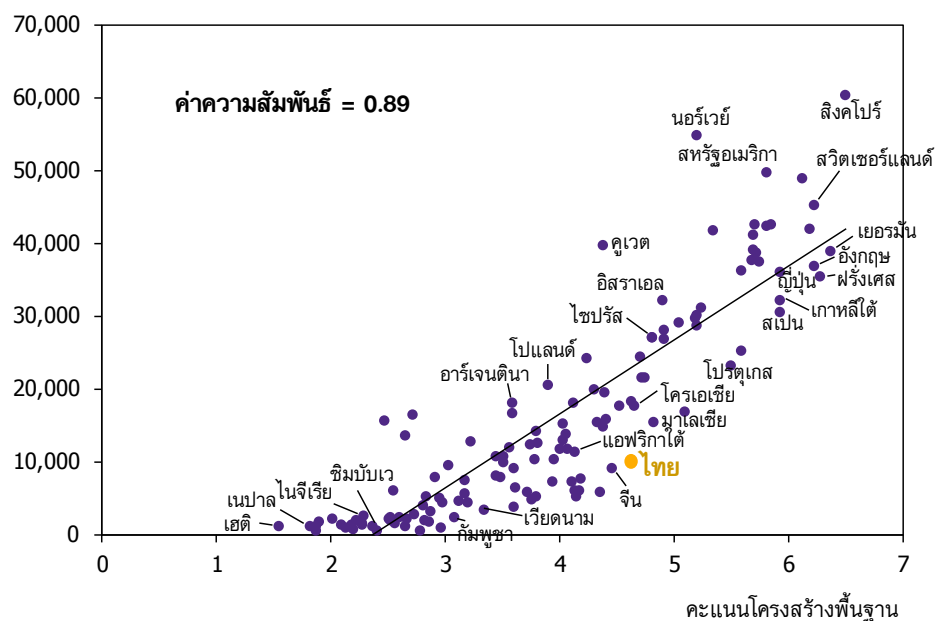
โดยภาพรวม EIC ประเมินว่า การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านการคมนาคมขนส่งของประเทศไทยมีความสำคัญต่อการพัฒนาประเทศ โดยเป็นการยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศทั้งในเวทีการค้าอาเซียนและการค้าโลก นอกจากนี้ยังเป็นการเพิ่มระดับรายได้ของประชาชนในประเทศ ดังเห็นได้จากความสัมพันธ์ระหว่างขีดความสามารถด้านโครงสร้างพื้นฐานกับระดับรายได้ประชาชาติต่อประชากร (รูปที่ 69) ซึ่งจะส่งผลให้เศรษฐกิจไทยสามารถขยายตัวได้มากขึ้น และยังสร้างโอกาสให้ธุรกิจไทยสามารถเติบโตได้มากขึ้นในอนาคต อย่างไรก็ตาม ภาครัฐควรคำนึงถึงความเสี่ยงจากการลงทุนครั้งนี้ ได้แก่ ภาระหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้น และผลกระทบต่อสภาพคล่องในประเทศที่ภาคเอกชนจำเป็นต้องใช้ในการระดมเงิน และให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการเพื่อให้การลงทุนมีประสิทธิภาพ และเกิดประโยชน์สูงสุดต่อไทย

69 การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานเป็นปัจจัยที่สำคัญต่อการเพิ่มระดับรายได้ประชาชาติต่อประชากรในอนาคต

ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างพื้นฐานและระดับรายได้ประชาชาติต่อประชากรในปี 2012

หน่วย: ดอลลาร์สหรัฐ*

รายได้ประชาชาติต่อประชากร (GDP per capita)



* ช่วงคะแนนโครงสร้างพื้นฐานคือ 1 (น้อยสุด) - 7 (มากที่สุด)

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF



Summary of main forecasts

Key indicators	2012	Unit	Actual		SCB EIC forecast						Consensus	BOT
	Share (%)		2012	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	2013	2014	2013	2013	2013
Real GDP growth		% YOY	6.5%	5.3%	2.9%	4.1%	3.7%	4.0%	4.9%	4.5%	4.2%	4.2%
Demand-side												
Private consumption	52.1%	% YOY	6.7%	4.2%	2.0%	3.5%	2.4%	3.0%	3.5%			3.4%
Public consumption	10.1%	% YOY	7.5%	2.2%	4.0%	4.0%	4.0%	3.6%	3.5%			4.2%
Investment (GFCF)	22.8%	% YOY	13.2%	6.0%	1.2%	6.1%	9.7%	5.7%	7.8%	5.8%		
Private investment	18.0%	% YOY	14.4%	3.1%	-2.0%	4.0%	8.8%	3.4%	7.5%			2.0%
Public investment	4.8%	% YOY	8.9%	18.8%	14.0%	12.5%	13.0%	14.3%	9.1%			15.6%
Supply-side												
Agriculture	8.4%	% YOY	3.8%	0.5%	1.8%	1.7%	3.8%	2.1%	2.8%			
Manufacturing	39.1%	% YOY	6.9%	4.8%	0.8%	4.3%	4.9%	3.2%	5.3%			
Services	52.4%	% YOY	6.6%	6.5%	4.2%	4.3%	4.4%	4.9%	5.0%			
External sector												
Export of Goods (USD)		% YOY	3.1%	4.3%	0.2%	0.8%	9.5%	3.7%	9.5%	4.9%	4.0%	4.0%
Import of Goods (USD)		% YOY	8.2%	8.4%	2.0%	4.3%	4.5%	4.8%	9.6%	7.3%	5.5%	5.5%
Current account		USD bln	2.7	1.3	-4.5	0.9	3.8	1.5	3.1	2.9	1.7	1.7
Key rates												
Headline inflation		% YOY	3.0%	3.1%	2.3%	2.0%	2.4%	2.5%	2.6%	2.6%	2.3%	2.3%
Core inflation		% YOY	2.1%	1.5%	1.0%	1.0%	1.2%	1.2%	1.6%		1.1%	1.1%
Policy rate (RP-1D) (end period)		% p.a.	2.75%	2.75%	2.50%	2.50%	2.25%	2.25%	2.50%			
THB/USD (end period)		THB/USD	30.6	29.3	31.1	31.0	30.5	30-31	29-30			
THB/EUR (end period)		THB/EUR	40.4	37.5	40.4	39.1	37.4	37.4	36.2			
THB/JPY (end period)		THB/100JPY	35.3	31.1	31.3	30.1	28.7	28.7	27.6			
THB/CNY (end period)		THB/CNY	4.9	4.7	5.1	5.1	5.0	5.0	4.9			
Oil prices –Brent (period avg.)		USD/bbl	112	113	103	104	104	106	103			
International tourists		%YOY	15.2%	19.0%	21.0%	11.0%	7.0%	14.0%	7.0%	As of Jul-13	As of Jul-13	As of Jul-13

For 13Q2, actuals are reported for Key rates, Oil prices and International tourists.

Sources: EIC forecasts, Asia Pacific Consensus Forecasts (July 2013), July 2013 Bank of Thailand's Monetary Policy Report, and Foreign research houses.

คณะผู้จัดทำ



ดร.สุทธาภา อมรวิวัฒน์
Chief Economist
และช่วยผู้จัดการใหญ่

ดร.สุทธาภา ร่วมงานกับธนาคารไทยพาณิชย์มาตั้งแต่ปี 2553 ปัจจุบันดำรงตำแหน่ง Chief Economist และผู้ช่วยผู้จัดการใหญ่รับผิดชอบบริหาร ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ (EIC) โดยก่อนหน้านี้ ดร.สุทธาภา ได้ดูแลสายงานในกลุ่มบริหารความเสี่ยงมาก่อน ทั้งนี้ ก่อนร่วมงานในแวดวงธนาคาร ดร.สุทธาภา มีประสบการณ์ทำงานในต่างประเทศ ทั้งภาคองค์กรระหว่างประเทศและภาคเอกชนชั้นนำ ได้แก่ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF), ไอเอ็นจี กรุ๊ป, บริษัทที่ปรึกษา Booz Allen Hamilton นอกจากนี้ยังเคยดำรงตำแหน่งระดับผู้อำนวยการส่วนวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคของสำนักงานเศรษฐกิจการคลังกระทรวงการคลัง อีกด้วย

ดร. สุทธาภา เป็นนักเรียนทุนพระราชทานเล่าเรียนหลวง (King's Scholarship) จบการศึกษาปริญญาตรี สาขาคณิตศาสตร์ประยุกต์จาก Harvard University และปริญญาเอก สาขาเศรษฐศาสตร์ การบริหารและนโยบายจาก Massachusetts Institute of Technology (MIT) ประเทศสหรัฐอเมริกา ดร.สุทธาภา ได้รับเลือกเป็นหนึ่งใน 20 ผู้นำรุ่นใหม่ของภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก โดยคณะกรรมการขององค์กรระหว่างประเทศ Asia Society ในปี 2550



ดร.ชินวุฒิ เตชะนุวัฒน์
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ดร.ชินวุฒิ เป็นผู้เขียนบทวิเคราะห์ทางเศรษฐกิจและการเมืองให้กับ Oxford Analytica และมีประสบการณ์วิจัยทางเศรษฐศาสตร์สังคมวิทยาและการศึกษาผ่านการฝึกงานกับธนาคารแห่งประเทศไทยและ Citigroup London เคยทำกิจกรรมระหว่างศึกษาในฐานะประธานสมาคมนักเรียนไทย (Oxford Thai Society, 2005-6) และเป็นผู้ร่วมก่อตั้งกลุ่มเสวนา Oxford Initiative

ดร.ชินวุฒิ จบการศึกษาระดับปริญญาตรี (เกียรตินิยมอันดับหนึ่งเหรียญทอง) สาขาเศรษฐศาสตร์การเงินและเศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศ จากมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ได้รับทุน Citibank/FCO Chevening Scholarship จากรัฐบาลสหราชอาณาจักร และสำเร็จการศึกษาระดับปริญญาเอกจาก University of Oxford



ดร.พรพจน์ ปันกรามาศ
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ดร.พรพจน์ ร่วมงานกับธนาคารไทยพาณิชย์ครั้งแรกในสายงานวิเคราะห์ความเสี่ยงสินเชื่อกลุ่มบริหารความเสี่ยง ก่อนหน้านั้น ดร.พรพจน์ เป็น Assistant Professor of Economics ที่ San Diego State University สหรัฐอเมริกา และมีผลงานทางวิชาการตีพิมพ์ใน Journal of International Money and Finance นอกจากนี้ยังเคยฝึกงานที่ Board of Governors of the Federal Reserve System

ดร.พรพจน์ จบการศึกษาระดับปริญญาตรี (เกียรตินิยมอันดับหนึ่ง) สาขาเศรษฐศาสตร์ จากมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ และระดับปริญญาเอก สาขาเศรษฐศาสตร์ จาก University of Michigan, Ann Arbor ประเทศสหรัฐอเมริกา

คณะผู้จัดทำ



ดร.อริภัทร มุกิตาเจริญ
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ดร.อริภัทร มีประสบการณ์ทำงานเป็นนักเศรษฐศาสตร์ ที่ U.S. Congressional Budget Office (CBO) ประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นเวลากว่า 4 ปี โดยมีหน้าที่หลักในการวิเคราะห์ผลกระทบของนโยบายเศรษฐกิจมหภาคต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา และศึกษาผลกระทบของนโยบายภาษีต่อพฤติกรรมของนักลงทุน

ดร.อริภัทร จบการศึกษาระดับปริญญาตรี (เกียรตินิยมอันดับหนึ่งเหรียญทอง) สาขาเศรษฐศาสตร์การเงินและการคลัง ระดับปริญญาโท สาขาการเงินและเศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศ จากจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และระดับปริญญาเอกสาขาเศรษฐศาสตร์ จาก Rice University ประเทศสหรัฐอเมริกา



จักรมนต์ นิตipun
นักวิเคราะห์อาวุโส
สาขาธุรกิจที่ดูแล : อสังหาริมทรัพย์
และวัสดุก่อสร้าง

จักรมนต์ มีประสบการณ์ทำงานเป็นที่ปรึกษากับ The Boston Consulting Group และให้คำแนะนำลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรม ธนาคารพาณิชย์ โทรคมนาคมและสินค้าอุตสาหกรรม โดยทำงานในด้านการวางแผนกลยุทธ์การเพิ่มรายได้ การควบคุม กำไร การพัฒนากระบวนการทำงาน และการปรับโครงสร้างองค์กร และการเปลี่ยนรูปแบบองค์กร นอกจากนี้ ยังเคยมีประสบการณ์ทำงานเป็นที่ปรึกษาธุรกิจกับ Deloitte Consulting และกลุ่มบริษัทในเครือ Toshiba ในประเทศไทย

จักรมนต์ จบการศึกษาระดับปริญญาตรี วิศวกรรมศาสตร์ ปริญญาโท สาขาการเงิน จากจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และปริญญาโท สาขาวิชาบริหารธุรกิจจาก Stanford graduate school of business



ดร.ศิวาลัย ปันระชวนะ
นักวิเคราะห์อาวุโส
สาขาธุรกิจที่ดูแล : ปีโตรเลียม
และพลังงาน ขนส่งและโลจิสติกส์

ดร.ศิวาลัย มีประสบการณ์ทำงานวิจัยและวิเคราะห์นโยบาย เศรษฐกิจ การเงิน การคลัง และโครงสร้างพื้นฐานการขนส่งจากกระทรวงการคลังสภาพัฒน์ และกรมทางหลวง เคยเป็นคณะที่ปรึกษารัฐมนตรีว่าการกระทรวงคมนาคมมีความสนใจงานวิจัยเรื่องผู้ประกอบการและความเสี่ยงในตลาดเงิน

ดร.ศิวาลัย จบการศึกษาระดับปริญญาตรี (เกียรตินิยมอันดับหนึ่ง) สาขาเศรษฐศาสตร์ จากจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ได้รับทุนรัฐบาลไทยเพื่อศึกษาต่อระดับปริญญาโท สาขา Policy Economics, University of Illinois, Urbana-Champaign และทุน World Bank ในระดับปริญญาโท สาขาเศรษฐศาสตร์ จาก London School of Economics และจบการศึกษาระดับปริญญาเอก สาขา Applied Economics and Management จาก Cornell University



เกษมสุข ทักชาติพงษ์
นักวิเคราะห์

เกษมสุข จบการศึกษาระดับปริญญาตรี (เกียรตินิยม) สาขาเศรษฐศาสตร์การเงิน จากคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

คณะผู้จัดทำ



สุนทร ลิ้มวิทย์ธาดล
นักวิเคราะห์

ธนกร จบการศึกษาระดับปริญญาตรี (เกียรตินิยม) สาขาเศรษฐศาสตร์การเงิน จากคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์



โสภณ วิจิตรเมธาวินัย
นักวิเคราะห์

โสภณ จบการศึกษาระดับปริญญาตรี (เกียรตินิยม) สาขาเศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศ จากคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์



เกียรติศักดิ์ คำสี
นักวิเคราะห์

เกียรติศักดิ์ มีประสบการณ์ทำงานเป็นผู้ช่วยวิจัยให้แก่นักวิจัยจากสถาบันพัฒนาเศรษฐกิจ (IDE-JATRO)

เกียรติศักดิ์ จบการศึกษาระดับปริญญาตรี สาขาเศรษฐศาสตร์ (เกียรตินิยม) จากมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์



วรพจน์ หงส์กัลณ
นักวิเคราะห์

วรพจน์ มีประสบการณ์ทำงานด้านการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคและนโยบายการเงิน โดยก่อนหน้านี้เคยร่วมงานกับธนาคารแห่งประเทศไทย ในส่วนของทีมเศรษฐกิจมหภาค สายนโยบายการเงิน

วรพจน์ จบการศึกษาระดับปริญญาตรี (เกียรตินิยมอันดับหนึ่งเหรียญทอง) สาขาเศรษฐศาสตร์ หลักสูตรนานาชาติ (EBA) จากจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และปริญญาโท สาขาเศรษฐศาสตร์ จาก Duke University ประเทศสหรัฐอเมริกา



ภคณี พงศ์ไพโรธ
Finance Management Trainee

ภคณี จบการศึกษาระดับปริญญาตรี (เกียรตินิยม) สาขาการเงิน จากคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

SCB Economic Intelligence Center (EIC)

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

E-mail : eic@scb.co.th โทร : +662 544 2953

ดร.สุทธาทา อมรวิวัฒน์
Chief Economist และผู้ช่วยผู้จัดการใหญ่
sutapa.amornvivat@scb.co.th

Macroeconomics

ดร.ชินวุฒิ เตชานุวัตร
chinnawut.techanuvat@scb.co.th

ดร.เพชรพจน์ นันทรามาศ
phacharaphot.nuntramas@scb.co.th

ดร.อธิภัทร มุกิตาเจริญ
athiphat.muthitacharoen@scb.co.th

เกษมสุข ทักษาดิพงษ์
kasemsook.thaksadipong@scb.co.th

ธนกร ลิ้มวิทย์ธราดล
tanakorn.limvittaradol@scb.co.th

โสภณ วิจิตรเมธวานิชย์
sophon.vijitmethavanich@scb.co.th

Knowledge Management & Networking

ดร.อัมรินทร์ บุนนิตีวรกุล
ผู้จัดการบริหารองค์ความรู้และเครือข่ายวิจัย
anyarat.boonnithivorakul@scb.co.th

ณภัทร ศรีจามร
napat.srichamorn@scb.co.th

พอร มีคุณเยี่ยม
pha-orn.meekun-iam@scb.co.th

พิศมัย พนโสภณกุล
phisit.panasophonkul@scb.co.th

วนิษา นาทีสวรรณ
wanitcha.nateesuwana@scb.co.th

วิภาสรา อาภาสกุลเดบ
vipasara.arpaskundait@scb.co.th

อัจฉรา กลิ่นปรากฏ
atchara.glinprakod@scb.co.th

Strategy and Advisory

ธีรินทร์ รัตนกัญญะวงศ์
ผู้จัดการกลยุทธ์ธุรกิจและอุตสาหกรรม
teerin.ratanapinyowong@scb.co.th

จักรมนต์ นิติพน
chakramon.nitibhon@scb.co.th

โชติกา ชุ่มมี
chotika.chummee@scb.co.th

กันขวัณ หอมจำปา
tubkwan.homchampa@scb.co.th

นิตนารา มินทะخين
nitnara.mintarkhin@scb.co.th

ปราณีดา ศยามานนท์
pranida.syamananda@scb.co.th

วิธาน เจริญพล
vithan.charoenphon@scb.co.th

ดร.ศิวาสัย ขันธะวงษ์
sivalai.khantachavana@scb.co.th

กวีพล พันธุ์เพ็ง
kaweeapol.panpheng@scb.co.th

เกียรติศักดิ์ คำสี
kaittisak.kumse@scb.co.th

จตุรนต์ อำไพ
jaturon.umpai@scb.co.th

ชนิตา สุวรรณะ
chanita.suwanna@scb.co.th

นัฐยา อารักษ์วิชานันท์
nutchaya.arakvichanun@scb.co.th

นพสิทธิ์ จิตจรัสอำไพ
noppasit.jitjaratumpai@scb.co.th

ลลิตา เจริญประสิทธิ์
lalita.thienprasiddhi@scb.co.th

วรพจน์ หงษ์กัญญะ
vorapoj.hongpinyo@scb.co.th

ศลิษา อังศรีประเสริฐ
salisa.angsriprasert@scb.co.th

หทัยรัตน์ พัวพันศรี
hatairat.poupunsri@scb.co.th

อลิษา แทมประเสริฐ
alisa.tamprasirt@scb.co.th

NOTES



EIC Online

www.scbeic.com

Economic and business intelligence
for effective decision making

สมัครสมาชิกได้ที่ www.scbeic.com

สอบถามรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ E-mail : eic@scb.co.th

หรือโทร : +662 544 2953

@SCB_EIC



EIC Online เว็บไซต์ที่รวบรวมข่าวสารงานวิเคราะห์เชิงลึกเกี่ยวกับเศรษฐกิจและภาคอุตสาหกรรมเพื่อให้ท่านได้รับข้อมูลที่ทันสมัย สามารถนำไปใช้วางแผนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจได้อย่างถูกต้องและทันต่อเหตุการณ์



Insight

งานวิเคราะห์เจาะลึกหัวข้อที่น่าสนใจ โดยเสนอแนวคิดและมุมมองระยะยาว



Outlook

งานวิเคราะห์แนวโน้มตัวชี้วัดหลัก หรือสถานการณ์สำคัญที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจและธุรกิจ



Houseview

บทวิเคราะห์แนวโน้มเศรษฐกิจไทยรายเดือน



Flash

วิเคราะห์ประเด็นร้อนที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจและธุรกิจของไทย



Note

บทวิเคราะห์แบบกระชับเกี่ยวกับสถานการณ์ธุรกิจที่น่าสนใจ

สิทธิประโยชน์ของสมาชิก

- บริการแจ้งเตือนข่าวสารและบทวิเคราะห์ใหม่ ๆ ผ่าน E-mail ของท่าน
- อ่านบทวิเคราะห์ย้อนหลังภายในเว็บไซต์ได้ทั้งหมด

