

EIC ประเมินส่งออก พ.ค. หดตัวสูง จากมาตรการปิดเมืองทั่วโลก ในระยะถัดไปส่งออกมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

25 มิถุนายน 2020

Key summary

มูลค่าการส่งออกเดือนพฤษภาคม 2020 หดตัวในระดับสูงถึง -22.5%YOY และหากหักทองคำ การส่งออกจะหดตัวเพิ่มเติมเป็น -27.8%YOY นับเป็นการหดตัวมากสุดในรอบเกือบ 11 ปี ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม ปี 2009 เป็นต้นมา โดยการหดตัวดังกล่าวแสดงถึงผลกระทบที่ชัดเจนจาก COVID-19 ทั้งในด้านความอ่อนแอของเศรษฐกิจโลกและปัญหา supply chain disruption จากมาตรการปิดเมือง (Lockdown) ในหลายประเทศทั่วโลก

ในระยะถัดไป EIC คาดว่าการส่งออกจะหดตัวน้อยลงจากแนวโน้มการผ่อนคลายมาตรการปิดเมืองทั่วโลก อย่างไรก็ตาม คาดว่าการส่งออกจะฟื้นตัวอย่างช้า ๆ จากหลายปัจจัยเสี่ยงที่ยังกดดัน ได้แก่ 1) เศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป 2) ราคาน้ำมันที่ยังหดตัวต่อเนื่อง 3) ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่เริ่มกลับมาอีกครั้ง

ในรอบประมาณการล่าสุดเมื่อต้นเดือนมิถุนายน EIC ปรับคาดการณ์ส่งออกหดตัวลดลงมาอยู่ที่ -10.4% จากเดิมคาด -12.9% ตามการส่งออกทองคำและอาวุธที่มีมากในช่วงที่ผ่านมา ทั้งนี้จะต้องติดตามภาวะเศรษฐกิจโลกอย่างใกล้ชิด หลังตัวเลขเร็ว (High frequency data) เริ่มส่งสัญญาณกำลังผ่านจุดต่ำสุด (bottoming out) และอาจฟื้นตัวเร็วกว่าคาดไว้

Key points

มูลค่าการส่งออกเดือนพฤษภาคม 2020 หดตัวในระดับสูงถึง -22.5%YOY และหากหักทองคำ การส่งออกจะหดตัวเพิ่มเติมเป็น -27.8%YOY นับเป็นอัตราหดตัวมากสุดในรอบเกือบ 11 ปี ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม ปี 2009 เป็นต้นมา ทั้งนี้การส่งออกรวมในช่วง 5 เดือนแรกของปีหดตัว -3.7%YOY แต่หากหักการส่งกลับอาวุธและทองคำ การส่งออกจะหดตัวถึง -9.2%YOY

สินค้าส่งออกสำคัญเกือบทุกหมวดมีการหดตัวสูง อย่างไรก็ตาม การส่งออกสินค้าเกษตรยังขยายตัวได้

- การส่งออกรถยนต์และส่วนประกอบหดตัวในระดับสูงถึง -62.6%YOY ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 8 ซึ่งเป็นผลจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวและอุปสงค์ในตลาดรถยนต์ที่ซบเซา โดยเป็นการหดตัวในเกือบทุกตลาดสำคัญ อาทิ ออสเตรเลีย ญี่ปุ่น และฟิลิปปินส์
- ด้านมูลค่าส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมสำคัญอื่น ๆ ล้วนมีการหดตัว ได้แก่ เม็ดพลาสติก (-26.7%YOY), เคมีภัณฑ์ (-30.0%YOY), เครื่องใช้ไฟฟ้า (-31.7%YOY), เหล็กและผลิตภัณฑ์ (-35.1%YOY), เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ (-37.0%YOY) และน้ำมันสำเร็จรูป (-42.4%YOY) ที่หดตัวตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ทั้งนี้สินค้าหมวดอุตสาหกรรมในเดือนพฤษภาคม (ไม่รวมทองคำ) หดตัวมากถึง -34.9%YOY

- การส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมเกษตรพลิกกลับมาหดตัวสูงที่ **-10.3%YOY** หลังจากขยายตัว 5.8%YOY ในเดือนก่อนหน้า โดยสินค้าสำคัญที่หดตัวได้แก่ ผลไม้กระป๋องและแปรรูป (-10.9%YOY) และน้ำตาลทราย (-25.4%YOY)
- อย่างไรก็ดี สินค้าเกษตรกรรมยังสามารถขยายตัวได้เป็นเดือนที่ 2 ที่ **14.1%YOY** โดยสินค้าเกษตรที่ขยายตัวได้ดี ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มันสำปะหลัง (8.0%YOY) ผลไม้สดแช่แข็งและแห้ง (149.8%YOY) และสุกสดแช่เย็นแช่แข็ง (797.7%YOY) ขณะที่สินค้าเกษตรบางประเภทยังหดตัว ได้แก่ ยางพารา (-42.0%YOY) และข้าว (-4.0%YOY)
- ด้านการส่งออกทองคำยังคงขยายตัวต่อเนื่องในระดับสูงที่ **735.1%YOY** โดยมีตลาดสำคัญคือ สวิตเซอร์แลนด์ ออสเตรเลีย และสิงคโปร์

รูปที่ 1 : การหดตัวของมูลค่าการส่งออกเดือน พ.ค. 2020 มีลักษณะเป็นวงกว้างเกือบทุกรายสินค้าและรายตลาด

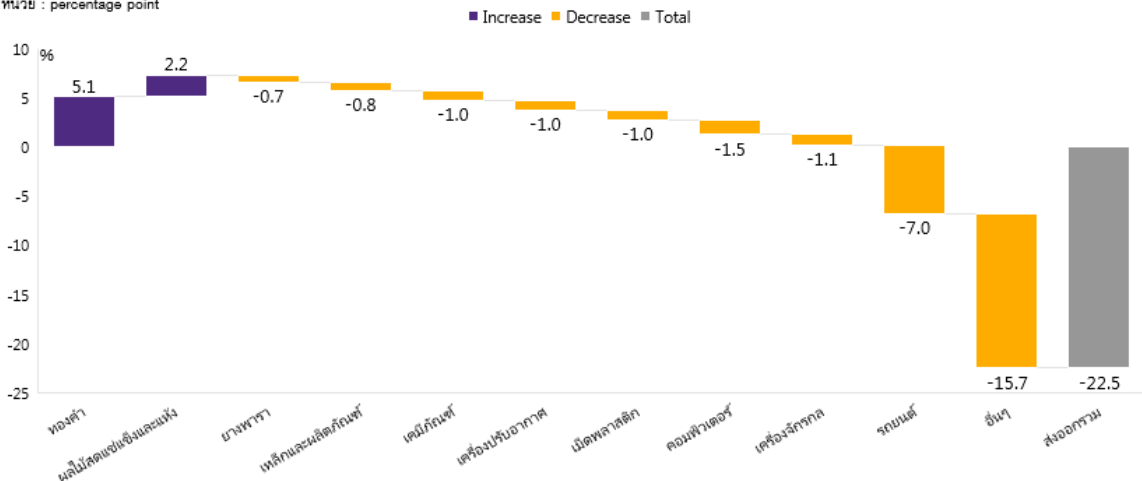
ส่งออกรายสินค้า									
หน่วย: %YOY, (สัดส่วนปี 2019)	2018	2019	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	Apr-20	May-20	YTD
ส่งออกไม่รวมยาสูบ (100%)	6.9%	-3.4%	-3.8%	-0.5%	-4.4%	3.1%	-0.9%	-22.5%	-3.0%
ส่งออกไม่รวมยาสูบและทองคำ (96.9%)	7.7%	-4.7%	-5.3%	-4.5%	-4.1%	-1.3%	-13.4%	-27.8%	-9.2%
รถยนต์ (11.2%)	7.0%	-5.6%	-7.9%	-3.7%	-10.0%	-13.7%	-53.8%	-62.6%	-30.3%
เครื่องใช้ไฟฟ้า (10%)	3.6%	-0.4%	-1.4%	-0.5%	0.3%	-0.9%	-17.7%	-31.7%	-10.4%
สินค้าเกษตร (8.9%)	1.1%	-6.2%	-4.3%	-5.9%	-13.6%	-8.7%	2.8%	14.1%	-1.6%
เคมีภัณฑ์และพลาสติก (8.6%)	18.6%	-11.8%	-12.6%	-12.4%	-15.7%	-12.1%	-21.2%	-27.1%	-17.0%
สินค้าอุตสาหกรรมเกษตร (7.7%)	7.0%	2.9%	-1.4%	3.7%	10.3%	3.2%	5.8%	-10.3%	0.7%
คอมพิวเตอร์และส่วนประกอบ (7.5%)	6.8%	-7.6%	-9.5%	-9.7%	4.6%	8.8%	-2.1%	-21.3%	0.0%
ผลิตภัณฑ์ยาง (4.6%)	7.5%	1.9%	-4.2%	0.9%	3.7%	6.6%	-9.7%	-22.2%	-2.4%
แผงวงจรไฟฟ้า (3.1%)	0.8%	-8.9%	-14.3%	-8.6%	-1.1%	-6.3%	1.8%	-9.5%	-5.4%
เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ (3%)	8.3%	-10.6%	-12.1%	-7.2%	-10.0%	-2.8%	-10.4%	-37.0%	-11.4%
สิ่งทอง (2.8%)	6.6%	-3.3%	-5.1%	-2.7%	-3.6%	-5.2%	-29.0%	-38.9%	-16.7%
ส่งออกรายตลาด									
หน่วย: %YOY, (สัดส่วนปี 2019)	2018	2019	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	Apr-20	May-20	YTD
อาเซียน 3 (14.5%)	13.6%	-9.8%	-8.7%	-12.7%	-9.9%	5.7%	13.0%	-27.9%	0.2%
จีน (11.9%)	2.7%	-3.8%	-9.0%	2.8%	1.6%	-0.9%	9.0%	15.3%	4.7%
CLMV (11.2%)	16.7%	-6.3%	-2.0%	-16.2%	-6.2%	2.7%	-31.0%	-28.0%	-10.4%
สหรัฐฯ (12.1%)	5.5%	11.8%	3.3%	7.7%	5.5%	-2.7%	34.6%	-17.3%	0.3%
ญี่ปุ่น (10.1%)	13.0%	-1.7%	-2.5%	2.8%	-5.3%	-5.5%	9.9%	-24.2%	-6.8%
EU15 (8.7%)	5.1%	-6.6%	-7.3%	-5.6%	-6.3%	-4.6%	-28.7%	-40.0%	-16.3%
ฮ่องกง (4.8%)	1.8%	-6.5%	-5.1%	-5.4%	-1.1%	12.3%	38.2%	-19.3%	10.4%
ออสเตรเลีย (4.2%)	2.6%	-5.1%	-9.5%	14.0%	-14.9%	-3.3%	-25.4%	-7.4%	-8.1%
ตะวันออกกลาง (3.4%)	-5.1%	-1.6%	-8.3%	3.5%	7.1%	1.7%	-25.3%	-30.6%	-9.2%
อินเดีย (3%)	17.8%	-3.8%	4.3%	-7.8%	-14.3%	-11.9%	-61.1%	-76.0%	-35.1%

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC โดยข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

รูปที่ 2 : สินค้าสำคัญที่เป็นปัจจัยบวกและลบต่อการส่งออกในเดือน พ.ค. 2020

แหล่งที่มาของการหดตัว (Contribution to Contraction) ของมูลค่าการส่งออกเดือนพ.ค. 2020

หน่วย : percentage point



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC โดยข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

ด้านการส่งออกต่างประเทศ มีเพียงแค่การส่งออกไปยังจีนที่ขยายตัว ขณะที่การส่งออกตลาดสำคัญอื่น ๆ ล้วนหดตัว โดยเฉพาะการส่งออกไปยัง สหรัฐฯ EU15 และประเทศกลุ่มอาเซียน

- การส่งออกไปจีนขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 ที่ 15.3%YOY หลังจากขยายตัว 9.0%YOY ในเดือนก่อนหน้า โดยสินค้าสำคัญที่ขยายตัว ได้แก่ รถยนต์และส่วนประกอบ ผลไม้สดแช่แข็งและแห้ง และผลิตภัณฑ์ยาง
- การส่งออกไปตลาดสหรัฐฯ หดตัวสูงถึง -17.3%YOY หลังจากที่ยกตัว 8.5%YOY (ไม่รวมการส่งกลับอาวุธ) ในเดือนก่อนหน้า โดยสินค้าสำคัญที่หดตัวได้แก่ เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ ผลิตภัณฑ์ยาง และรถจักรยานยนต์และส่วนประกอบ
- การส่งออกไปญี่ปุ่นหดตัวสูงที่ -24.2%YOY หลังจากขยายตัวที่ 9.9%YOY ในเดือนเม.ย. สินค้าสำคัญที่หดตัวได้แก่ รถยนต์และส่วนประกอบ เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ และเครื่องใช้ไฟฟ้า
- การส่งออกไปตลาดอาเซียน 5 พลิกกลับมาหดตัวที่ -27.9%YOY หลังจากขยายตัว 13.0%YOY ในเดือนก่อนหน้า โดยสินค้าหลักที่หดตัวคือ อัญมณีและเครื่องประดับ และอากาศยานและส่วนประกอบ
- การส่งออกไปสหภาพยุโรป 15 หดตัวต่อเนื่องในอัตราเร่งเป็นเดือนที่ 3 ที่ -40.0%YOY สินค้าสำคัญที่หดตัว อาทิ รถยนต์และส่วนประกอบ เครื่องปรับอากาศและส่วนประกอบ และคอมพิวเตอร์และส่วนประกอบ
- การส่งออกไปตลาด CLMV ยังหดตัวสูงต่อเนื่องที่ -28.0%YOY หลังจากหดตัว -31.0%YOY ในเดือนก่อนหน้า โดยสินค้าที่หดตัว ได้แก่ รถยนต์และส่วนประกอบ น้ำมันสำเร็จรูป และเคมีภัณฑ์
- การส่งออกไปตลาดตะวันออกกลาง หดตัวในอัตราเร่งที่ -30.6%YOY โดยสินค้าหลักที่หดตัวคือ รถยนต์และส่วนประกอบ เคมีภัณฑ์ และอัญมณีและเครื่องประดับ

ในส่วนของมูลค่าการนำเข้าหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 ที่ -34.4%YOY โดยเป็นการหดตัวในทุกหมวดสำคัญ ได้แก่ สินค้าวัตถุดิบและกึ่งสำเร็จรูป (-26.1%YOY) หมวดสินค้าเชื้อเพลิง (-70.0%YOY) สินค้าทุน (-25.2%YOY) สินค้าอุปโภคบริโภค (-22.6%YOY) และยานพาหนะและอุปกรณ์การขนส่ง (-39.7%YOY) ตามลำดับ ตามผลกระทบของมาตรการปิดเมืองในไทยและหลายประเทศทั่วโลก การแพร่ระบาดของ COVID-19 รวมถึงราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับต่ำ ทั้งนี้การนำเข้าในช่วง 5 เดือนแรกของปี หดตัว -11.6%YOY

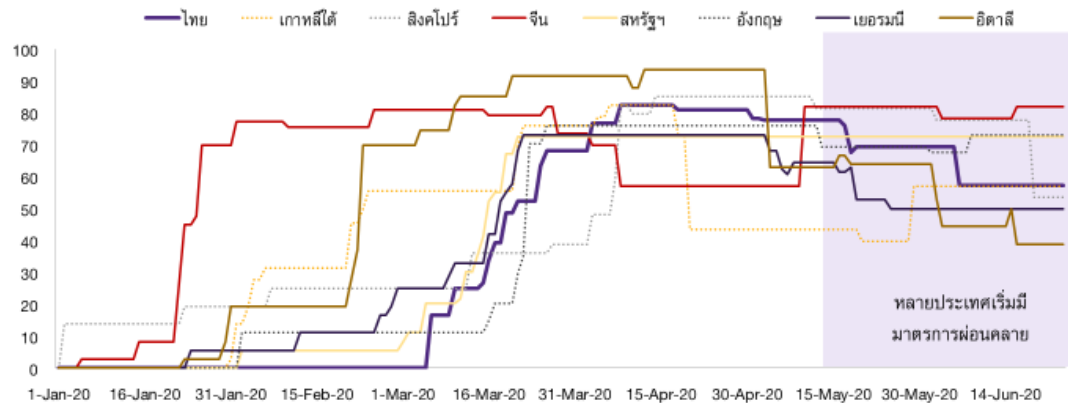
■ Implication

การส่งออกที่หดตัวระดับสูงในเดือนพฤษภาคมแสดงถึงผลกระทบที่ชัดเจนจาก COVID-19 ทั้งในด้านความอ่อนแอของเศรษฐกิจโลกและปัญหา supply chain disruption ที่เกิดจากมาตรการปิดเมือง (Lockdown) ในหลายประเทศ โดยจากรูปที่ 3 พบว่ามาตรการปิดเมืองในหลายประเทศมีความเข้มงวดมากสุดในช่วงเดือนเมษายนจนถึงกลางเดือนพฤษภาคม หลังจากนั้น จึงค่อย ๆ มีการผ่อนคลายมาตรการ ดังนั้น จึงทำให้คาดว่าจะการส่งออกในระยะถัดไป จะมีแนวโน้มหดตัวน้อยลง เนื่องจากปัญหา supply chain disruption มีแนวโน้มคลี่คลายลง

รูปที่ 3 : ภาครัฐในหลายประเทศเริ่มผ่อนคลามาตรการปิดเมือง (Lockdown) ตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของเดือนพฤษภาคมเป็นต้นมา

ดัชนีความเข้มงวดของมาตรการภาครัฐ (Government stringency index)

หน่วย : ดัชนี (100 = เข้มงวดสูงสุด)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Oxford university (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิ.ย. 2020)

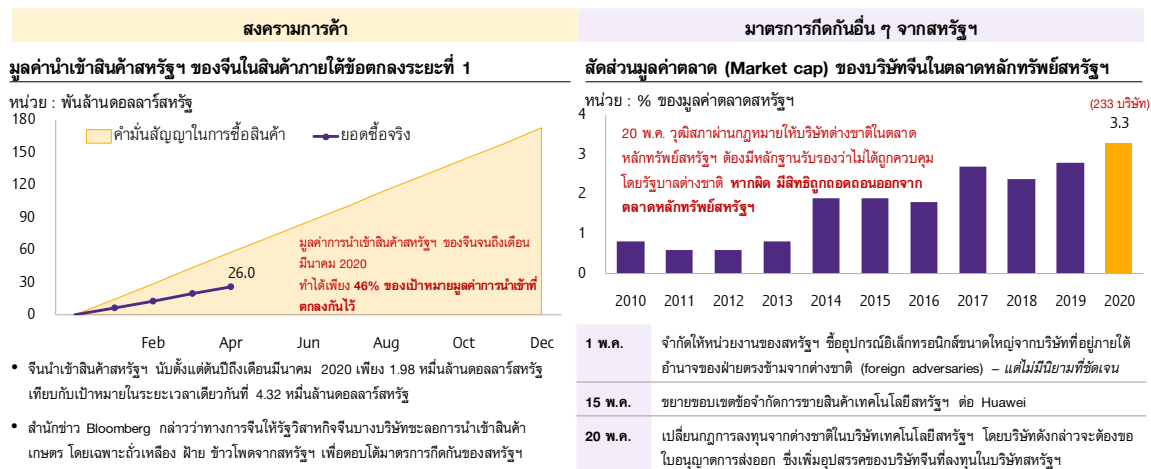
แม้ว่าการส่งออกจะมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นในช่วงที่หลือของปี แต่ EIC คาดว่าการฟื้นตัวจะเป็นไปอย่างช้า ๆ จากหลายปัจจัยเสี่ยงที่ยังกีดกันการฟื้นตัวของภาคส่งออก ได้แก่

1) เศรษฐกิจโลกยังมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากผู้บริโภคในหลายประเทศทั่วโลกจะยังระมัดระวังในการใช้จ่าย รวมถึงการลงทุนภาคเอกชนที่จะถูกกดดันจากยอดขายที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ซึ่งบดบังการฟื้นตัวที่เปราะบางมากขึ้น และความไม่แน่นอนในระดับสูง โดยการส่งออกในระยะถัดไปอาจได้รับปัจจัยบวกบางส่วนจาก pending demand หลังจากที่มาตราการปิดเมืองในหลายประเทศมีแนวโน้มผ่อนคลายในระยะข้างหน้า แต่ผลบวกที่เกิดขึ้นจะเป็นแค่ในระยะสั้นและอาจมีขนาดเล็ก เนื่องจากความต้องการสินค้าส่งออกของไทยยังถูกกดดันด้วยสภาพเศรษฐกิจโลกที่ซบเซาและอยู่ในภาวะถดถอย รวมถึงความไม่แน่นอนของการระบาด COVID-19 ที่อาจกลับมาระบาดในระดับรุนแรงได้อีกครั้ง

2)ราคาน้ำมันที่ยังหดตัวต่อเนื่อง ก็เป็นอีกหนึ่งปัจจัยกดดันมูลค่าการส่งออกในภาพรวม เนื่องจากราคาสินค้าส่งออกหลายประเภทเคลื่อนไหวสอดคล้องกับราคาน้ำมันดิบ อาทิ สินค้าเกษตร สินค้าอุตสาหกรรม โดยเฉพาะสินค้าจำพวกปิโตรเคมี และสินค้าน้ำมันเชื้อเพลิง ดังนั้น เมื่อราคาน้ำมันดิบหดตัวในระดับสูงย่อมส่งผลกระทบต่อราคาสินค้าส่งออกในภาพรวม ซึ่งจะเป็ปัจจัยซ้ำเติมปริมาณส่งออกสินค้าที่ลดลงอยู่แล้ว ทำให้มูลค่าส่งออกมีแนวโน้มหดตัวเพิ่มขึ้น

3) ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่กลับมาในช่วงเดือนพฤษภาคม 2020 (รูปที่ 4) ซึ่งนำไปสู่ความเสี่ยงต่อนโยบายการค้าโลกที่ปรับสูงขึ้น หลังจากสหรัฐฯ และจีนลงนามข้อตกลงระยะที่ 1 เมื่อเดือนมกราคม 2020 จีนนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ เพียง 45% ของเป้าหมายมูลค่าการนำเข้าที่ตกลงกันไว้ จึงเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้สหรัฐฯ กดดันจีนในด้านต่าง ๆ ทำให้ความเสี่ยงต่อนโยบายการค้าการลงทุนในระยะต่อไปกลับมาเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งอาจทำให้สินค้าที่เกี่ยวข้องกับสงครามการค้าได้รับผลกระทบเพิ่มเติมในอนาคต

รูปที่ 4 : ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-จีนกลับมาอีกครั้งในช่วงเดือนพฤษภาคม หลังสหรัฐฯ ออกมาตรการกดดันจีนในด้านต่าง ๆ เพื่อให้จีนทำตามข้อเรียกร้องของสหรัฐฯ รวมถึงทำตาม เป้าหมายข้อตกลงการค้าระยะที่ 1 ด้วย



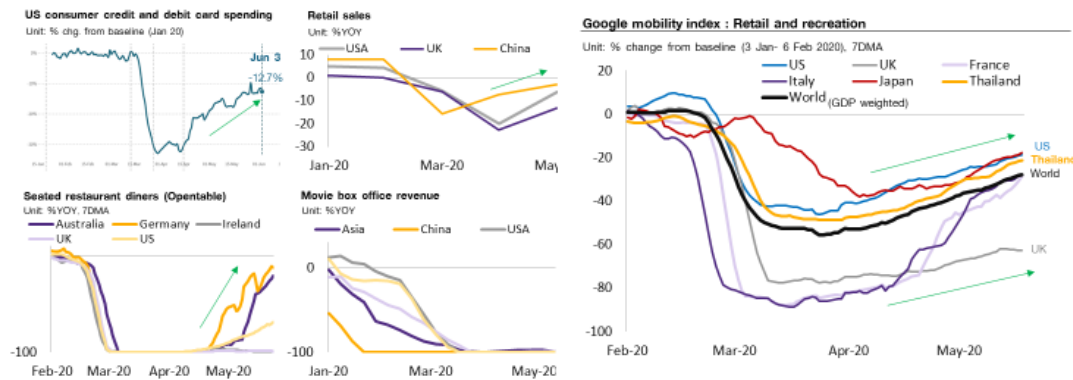
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ PIIE และ Global houses

ในรอบประมาณการล่าสุดเมื่อต้นเดือนมิถุนายน EIC ได้รับคาดการณ์ส่งออกหดตัวลงมาอยู่ที่ **-10.4% จากเดิมคาด -12.9% ตามการส่งออกทองคำและอาวุธที่มีมากในช่วงที่ผ่านมา** โดยหากพิจารณาการส่งออกที่หักลบผลของทองและอาวุธ¹ ในช่วง 5 เดือนแรกของปี พบว่ามูลค่าการส่งออกหดตัวถึง -9.2%YOY ซึ่งเป็นอัตราหดตัวที่สอดคล้องกับที่ EIC เคยคาดไว้ อย่างไรก็ตาม ในช่วง 5 เดือนแรก การส่งออกทองคำที่ขยายตัวมากถึง 386.1%YOY เช่นเดียวกับการส่งกลับอาวุธที่เพิ่มขึ้นมาก ทำให้มูลค่าการส่งออกรวมในช่วง 5 เดือนแรกหดตัวเพียง -3.7%YOY ดังนั้น จึงทำให้ EIC คาดว่าการหดตัวของมูลค่าส่งออกโดยรวมทั้งปี 2020 จะต่ำกว่าที่เคยคาดไว้มาอยู่ที่ -10.4%

ทั้งนี้ต้องมีการติดตามภาวะเศรษฐกิจโลกอย่างใกล้ชิด หลังตัวเลขเร็ว (High frequency data) เริ่มส่งสัญญาณว่าเศรษฐกิจโลกกำลังผ่านจุดต่ำสุด (bottoming out) โดยจากการติดตามข้อมูลเร็วหลังมีมาตรการผ่อนคลายการปิดเมือง รวมถึงมุมมองของหลายสำนักวิจัยระดับโลก พบว่ามีแนวโน้มที่เศรษฐกิจโลกอาจฟื้นตัวเร็วกว่าคาด ซึ่งจะส่งผลต่อการส่งออกของไทยโดยตรง โดย EIC จะมีการติดตามสถานการณ์และประเมินแนวโน้มภาคส่งออกของไทยอย่างใกล้ชิดในระยะต่อไป

¹ ในการวิเคราะห์ผลกระทบส่งออกต่อเศรษฐกิจไทย การส่งออกทองและอาวุธจะไม่มีผลต่อเศรษฐกิจ เนื่องจากการส่งออกอาวุธจะไม่ถูกนับเป็นตัวเลขส่งออกในระบบดุลการชำระเงิน (Balance of Payment: BOP Basis) ที่จะเป็นมูลค่าส่งออกใน GDP ขณะที่การส่งออกทองคำ แม้จะมีการบันทึกตัวเลขในภาคส่งออกใน GDP แต่ต้องไปหักลบในส่วนเปลี่ยนแปลงสินค้าคงเหลือ (change in inventory) ในภาพรวมจึงไม่มีผลต่อเศรษฐกิจ

รูปที่ 5 : เครื่องชี้เศรษฐกิจของหลายประเทศทั่วโลกบ่งชี้ว่า เศรษฐกิจโลกได้ผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้ว (Bottoming out) อย่างไรก็ดี การฟื้นตัวยังคงแตกต่างกันในมิติของรายประเทศและรายภาคธุรกิจ (Uneven recovery)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google และ Global houses

บทวิเคราะห์จาก... <https://www.scbeic.com/th/detail/product/6912>

ผู้เขียนบทวิเคราะห์ : ดร. กำพล อดิเรกสมบัติ (kampon.adireksombat@scb.co.th)

ผู้อำนวยการอาวุโส และหัวหน้าฝ่ายวิจัยด้านเศรษฐกิจและตลาดการเงิน

พนันดร อรุณนิรมาน (panundorn.aruneeniramarn@scb.co.th)

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

พิมพ์ชนก โสว (phimchanok.hou@scb.co.th)

นักวิเคราะห์

Economic Intelligence Center (EIC)

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

EIC Online: www.scbeic.com



Disclaimer: The information contained in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, neither we nor any of our respective affiliates, employees or representatives make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of any of the information contained in this report, and we and our respective affiliates, employees or representatives expressly disclaim any and all liability relating to or resulting from the use of this report or such information by the recipient or other persons in whatever manner. Any opinions presented herein represent our subjective views and our current estimates and judgments based on various assumptions that may be subject to change without notice, and may not prove to be correct. This report is for the recipient's information only. It does not represent or constitute any advice, offer, recommendation, or solicitation by us and should not be relied upon as such. We, or any of our associates, may also have an interest in the companies mentioned herein.