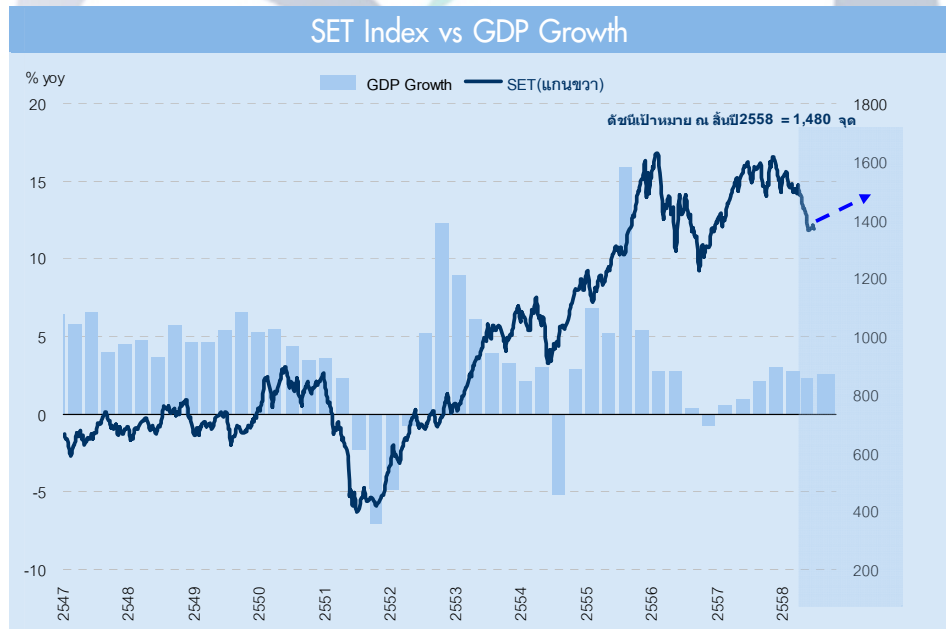


SET Index	1,381.80 จุด
มูลค่าตลาด	13,056 ล้านบาท
PER	16.06 เท่า

- แผนกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้น มีความคล้ายคลึงกับปี 2544 ทั้งนี้ หากมีการอัดฉีดเม็ดเงินเข้าระบบตามแผน คาดว่าจะหนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวตั้งแต่ 4Q58 เป็นต้นไป โดยคาดว่าภาคธุรกิจภาคครัวเรือนจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก ส่วนการลงทุนโดยรวม น่าจะกระเตื้องขึ้นหลังจากนี้อย่างน้อย 2 ไตรมาส
- ASPS ประเมินว่า GDP Growth จวด 4Q58 น่าจะอยู่ที่ 2.6% กระเตื้องขึ้นจาก 2.3% ในจวด 3Q58 จึงทำให้ต้องปรับเพิ่มทั้งปี 2558 เป็น 2.7% ตีขึ้นจากเดิมที่ประเมินไว้เพียง 2.5% และ ปี 2559 คาดว่าน่าจะเติบโตอยู่ที่ระดับ 3.8%
- คาดว่าแนวโน้มเงินเฟ้อปี 2559 น่าจะขยับขึ้นอยู่ระหว่าง 2.15-4% (จากติดลบ 0.85% ในปีนี้) ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบ ที่คาดว่าจะอยู่ระหว่าง 60-65 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล เพิ่มจาก 53 เหรียญฯ ในปีนี้ หรือเพิ่มขึ้นราว 13-23% และน่าจะทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายฯ มีโอกาสขยับขึ้นจากปี 2558 ราว 0.75 - 1%



ที่มา : รวบรวมโดย ASPS Research

ภรณี ทองเย็น, CISA  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146  
 porrane@asiaplus.co.th  
 พบชัย ภัทราวชิษฐ์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 052647

ฐกฤตชาติเชิดศักดิ์  
 ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์  
 พาสุ ชัยหลี่เจริญ  
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

■ **แผนกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้นน่าจะเริ่มจริงจรงในงวด 4Q58**

จากเศรษฐกิจที่ชะลอตัวต่อเนื่องตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2556 จากปัญหาการเมืองภายในประเทศ จนกระทั่งการเข้ามาบริหารประเทศของรัฐบาลที่มาจากพรรครัฐประหารในปี 2557 จนถึงปัจจุบันราว 16 เดือน ดูเหมือนทำให้ปัจจัยด้านการเมืองผ่อนคลายลง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเศรษฐกิจโลกที่ยังคงชะลอตัว ยังคงเป็นปัจจัยหลักที่กระทบต่อการส่งออก และส่งผลทำให้ราคาพืชผลทางการเกษตรตกต่ำ ผสมกับปัญหาภัยแล้งในปีนี้นำให้ผลผลิตสินค้าการเกษตรลดลง อาทิ ข้าวเปลือก ยางพารา ข้าวโพด ซึ่งปัจจัยดังกล่าวล้วนกระทบต่อรายได้ และกำลังซื้อของผู้บริโภค โดยเฉพาะในระดับรากหญ้าซึ่งถือเป็นประชากรส่วนใหญ่ของประเทศ (ราว 50% ของประชากรทั้งหมด) นอกจากนี้เหตุการณ์ระเบิดที่สี่แยกราชประสงค์ ยังคงเป็นปัจจัยเพิ่มแรงกดดันให้กับเศรษฐกิจ ทำให้คาดว่าในงวด 3Q58 การเติบโตของเศรษฐกิจจะหดตัวจากไตรมาสก่อน

อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการปรับคณะรัฐมนตรีครั้งล่าสุด โดยได้ ดร. สมคิด จาตุศรีพิทักษ์ เข้ามาเป็นรองนายกรัฐมนตรี และนำทีมเศรษฐกิจชุดใหม่ ได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง โดยเน้นมาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย และผู้ประกอบการอุตสาหกรรมขนาดกลางและเล็ก (SMEs) ดังปรากฏในตารางด้านล่าง

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้น			
เฟส	กลุ่มเป้าหมาย	วงเงิน	แนวทาง
เฟส1	กลุ่มผู้มีรายได้น้อย	5.9 หมื่นล้านบาท	จัดซื้อเงินผ่านกองทุนหมู่บ้าน (หมู่บ้านละ 1 ล้านบาท) เป็นการปล่อยกู้ที่ได้นำไปประกอบอาชีพเท่านั้น (ห้ามนำไปใช้หนี้เดิม) โดยแหล่งเงินมาจากธนาคารออมสิน และ ธกส. ปล่อยดอกเบี้ย 2 ปี แรก อายุโครงการ 7 ปี
		3.6 หมื่นล้านบาท	เร่งรัดการใช้จ่ายภาครัฐเข้าสู่ตำบลกว่า 7 พันตำบลฯ ละ 5 ล้านบาท เพื่อนำไปใช้ในการพัฒนาและการจ้างงานในชุมชน
		4 หมื่นล้านบาท	เร่งรัดการใช้จ่ายงบประมาณ เน้นโครงการลงทุนขนาดเล็ก โครงการละ 1 ล้านบาท
<b>รวม</b>		<b>1.36 แสนล้านบาท</b>	
เฟส2	SMEs	6 พันล้านบาท	1. จัดตั้งกองทุนร่วมลงทุน 2,000 ล้านบาท จำนวน 3 กองทุนโดย 3 ธนาคารคือ ออมสิน กรุงไทย และ SME Bank
		1 แสนล้านบาท	2. มาตรการเรื่องสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ 4% ( Soft loan )
			3. มาตรการยกเว้นภาษีส่งเสริมผู้ประกอบการรายใหม่ (New Start-up) สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนใหม่ตั้งแต่ 31 ตุลาคม 2558 ถึง 31 ธันวาคม 2559 จะได้ยกเว้นภาษีนิติบุคคลนาน 5 รอบระยะเวลาบัญชี
			4. นโยบายลดภาษีเงินได้สำหรับผู้ประกอบการ SMEs ที่มีกำไร 300,001 บาทขึ้นไป (จากเสียภาษี 15% ลดเหลือ 10%) , กำไร 3,000,001 บาทขึ้นไป (จากเสีย 20% ลดเหลือ 10%)
<b>รวม</b>		<b>1.06 แสนล้านบาท</b>	

ที่มา : รวบรวมโดย ASPS Research

ทั้งนี้ รัฐยังมีแผนจัดตั้งกองทุนร่วมลงทุนระหว่างธนาคารพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งประเทศไทย (SMEs Bank) ธนาคารออมสิน และ ธนาคารกรุงไทย (KTB) มูลค่ารวม 6 พันล้านบาท เพื่อเข้าร่วมทุนลักษณะ Venture Capital กับผู้ประกอบการขนาดกลางและเล็ก เพื่อช่วยให้ผู้ประกอบการดังกล่าว มีเงินทุนหมุนเวียนในกิจการโดยปราศจากดอกเบี้ย (จะทยอยลงทุนครั้งละ 2 พันล้านบาท และทยอยลดหนี้ในส่วนนี้ยังอยู่ระหว่างศึกษา) ซึ่งเมื่อย้อนไปดูมาตรการเศรษฐกิจในอดีตจะพบว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในครั้งนี้มีความคล้ายคลึงกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในปี 2544 ทั้งกองทุนหมู่บ้าน และการสนับสนุน SMEs ซึ่งผลจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในครั้งนั้นสามารถเรียกความเชื่อมั่นของผู้บริโภค (CCI) และ กระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจ (GDP Growth) ได้อย่างเห็นผลใน 1-2 ไตรมาสต่อมา จึงทำให้คาดการณ์ว่าในครั้งนี้อาจสามารถเห็นผลได้ในลักษณะเดียวกัน

แผนลงทุนปี 2558 ที่คาดว่าจะประมูลในช่วง 4Q58		
โครงการ	เส้นทาง	มูลค่า( ล้านบาท )
รถไฟรางคู่	แก่งคอย-คลอง 19, ถนนจิระ-ขอนแก่น , ประจวบคีรีขันธ์-ชุมพร	55,647
มอเตอร์เวย์	พัทธยา-มาบตาพุด	14,200
อื่นๆ	ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิเฟส 2	43,000
	ท่าเทียบเรือและระบบลำเลียงถ่านหิน , โรงไฟฟ้ากระบี่ อื่นๆ	29,752
<b>รวม</b>		<b>142,599</b>

ที่มา : รวบรวมโดย ASPS Research

แผนลงทุนและคาดว่าจะมีการประมูล ปี 2559		
โครงการ	เส้นทาง	มูลค่า( ล้านบาท )
รถไฟรางคู่	ลพบุรี - ปากน้ำโพ , มาบตาพุด - จิระ , นครปฐม - หัวหิน	74,736
รถไฟฟ้า	สายสีส้ม เฟสแรก ( ศูนย์วัฒนธรรม-มีนบุรี ) , สีเหลือง ( ลาดพร้าว - ลำไย ) , สีม่วงใต้ ( เตาปูน - ราษฎร์บูรณะ ) สีน้ำเงินส่วนต่อขยาย ( บางแค - พุทธมณฑลสาย 4 ) ส่วนต่อขยายแอร์พอร์ตลิงค์ ( ญาไท - ดอนเมือง ) สีแดงอ่อน ( หัวหมาก- บางซื่อ -หัวลำโพง ) , สีชมพู ( แคราย - มีนบุรี ) สีแดงเข้ม ( รังสิต - ม.ธรรมศาสตร์ ศูนย์รังสิต )	308,480
มอเตอร์เวย์	บางใหญ่ - กาญจนบุรี , บางปะอิน - นครราชสีมา	128,100
อื่นๆ	ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิเฟส 2 ส่วนงานที่ 2	19,000
<b>รวม</b>		<b>530,316</b>

ที่มา : รวบรวมโดย ASPS Research

นอกจากนี้ ยังได้ออกมาตรการส่งเสริมการลงทุนภาคเอกชนผ่านการเร่งลงทุนขนาดใหญ่ และขยายระยะเวลาการส่งเสริมการลงทุน ดังนี้

1. เร่งการลงทุนขนาดใหญ่ 17 โครงการ มูลค่ารวม 1.6 ล้านล้านบาท ให้มีความกระชับมากขึ้น โดยในจำนวนนี้พบว่าโครงการที่มีความคืบหน้ามากที่สุด คือ โครงการก่อสร้างถนนมอเตอร์เวย์ ช่วงพัทยา - มาบตาพุด โครงการรถไฟทางคู่ช่วงแก่งคอย-ฉะเชิงเทรา และช่วงจิระ-ขอนแก่น ขณะที่อีก 8 โครงการ ได้ผ่านการเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรีแล้ว ได้แก่ ถนนมอเตอร์เวย์ 3 เส้นทาง รถไฟรางคู่ 2 เส้นทาง โครงการด้านการพัฒนาท่าเรือ 2 โครงการ และท่าอากาศยานสุวรรณภูมิเฟส 2 จะเร่งเดินหน้าเปิดประมูลให้ได้โดยเร็ว ส่วนที่เหลืออีก 9 โครงการ คาดว่าจะนำเสนอเข้า ครม .ในปีนี้ ประกอบไปด้วยโครงการรถไฟฟ้า 5 โครงการ รถไฟทางคู่ 2 โครงการ และรถไฟความเร็วสูงอีก 2 โครงการ และจะทยอยเปิดประมูลในปี 2559 - 2560

2. คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) อนุมัติเพิ่มระยะเวลาการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลจากเดิม 8 ปี เป็น 13 ปี ให้กับอุตสาหกรรมเป้าหมาย นอกจากนี้ยังเพิ่มการลดหย่อนภาษีจากเดิม 50% เป็น 90 % ในเวลา 5 ปี หลังจากครบกำหนดการได้รับยกเว้นภาษีในช่วง 13 ปี คาดจะมีผลบังคับใช้ในปี 2559 สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมที่เข้าข่ายได้รับสิทธิประโยชน์ใหม่นี้ ในเบื้องต้นน่าจะเป็นกลุ่มที่เป็นการลงทุนด้านวิทยาศาสตร์ หรือเทคโนโลยีที่ก่อให้เกิดประโยชน์กับประเทศเป็นหลัก ซึ่งน่าจะจูงใจให้เกิดการลงทุนมากขึ้น หลังจากยอดคำขอยื่นรับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ในช่วง 1H58 ที่ผ่านมา มีมูลค่ารวมเพียง 7.11หมื่นล้านบาท หดตัวแรง 79% YoY เนื่องจากนักลงทุนส่วนใหญ่ได้ยื่นคำขอไปก่อนหน้านี้แล้วในช่วงปลายปี 2557 ก่อนที่ BOI จะปรับเปลี่ยนกฎเกณฑ์การส่งเสริมการลงทุนแบบใหม่ที่เปลี่ยนจากกำหนดตามพื้นที่ Zoning มาเป็นกำหนดตามประเภทอุตสาหกรรม ในปี 2558

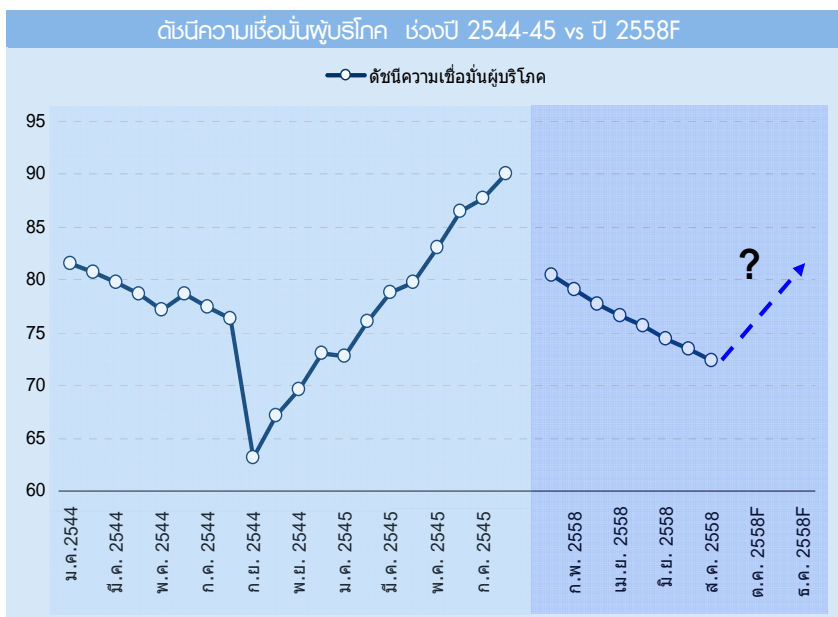
■ **คาดงวด 3Q58 เศรษฐกิจไทยน่าจะผ่านจุดต่ำสุด**

ASPS เชื่อว่าดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคน่าจะค่อยๆ มีแนวโน้มที่ดีขึ้นในตั้งแต่เดือน ก.ย. เป็นต้นไป โดยความหวังคือ แผนกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้น ที่ภาครัฐอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบภายในงวด 4Q58 เป็นต้นไป จะช่วยสร้างความเชื่อมั่นและกระตุ้นกำลังซื้อในประเทศ ซึ่งเป็นภาคเศรษฐกิจที่ใหญ่สุด (50% ของ GDP)

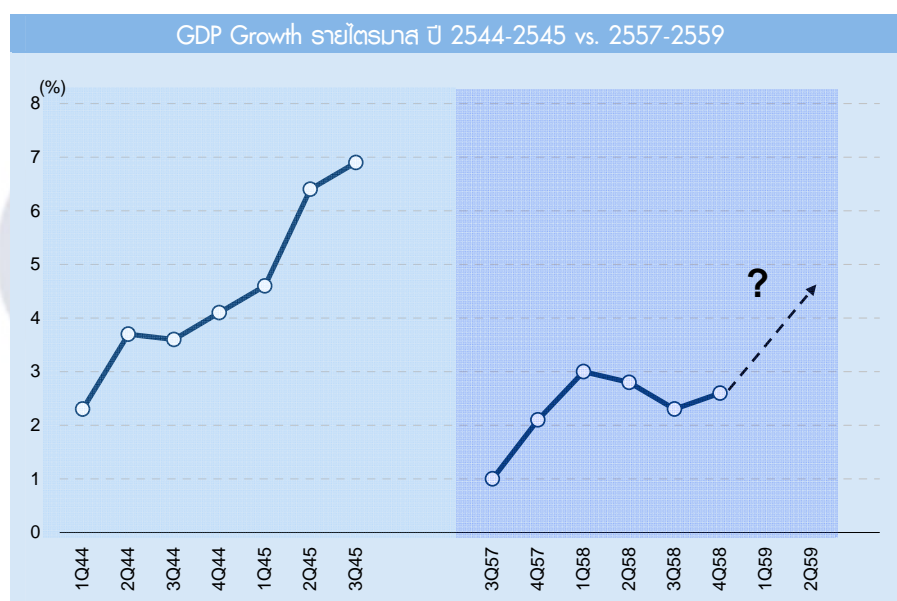
ทำไมถึงมีความเชื่อมั่นว่าเศรษฐกิจไทยน่าจะผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้ว ทั้งนี้เพราะว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในรอบนี้ มีความคล้ายคลึงกับนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจในปี 2544 ที่มี ดร. สมคิด จาตุศรีพิทักษ์ เป็น 1 ในทีมเศรษฐกิจ ทั้ง 2 สมัยเป็นผู้กำหนดนโยบายเศรษฐกิจ ถึงแม้ว่าจะแตกต่างกันในรายละเอียด แต่นโยบายส่วนใหญ่ล้วนมุ่งให้ความช่วยเหลือประชาชนในระดับรากหญ้า และผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดเล็ (SMEs) ตัวอย่างเช่น โครงการกองทุนหมู่บ้าน ในปี 2558 จะใช้เม็ดเงิน 6 หมื่นล้านบาท ซึ่งต่ำกว่าปี 2544 ราว 25% แต่มีเงื่อนไขที่จูงใจกว่า เช่น คิดอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ และระยะเวลาการกู้ยืมที่ยาวนานกว่า ส่วนโครงการช่วยเหลือ SMEs ปี 2558 กำหนดวงเงินกู้ยืม 1 แสนล้านบาท ดอกเบี้ยต่ำ 4% มีแหล่งเงินทุนจากธนาคารออมสิน ซึ่งเป็นผู้ปล่อยกู้สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ 0.1% ให้แก่ธนาคารพาณิชย์ เพื่อนำไปปล่อยกู้ให้กับ SMEs อีกต่อหนึ่ง พร้อมกับให้ บสย. ค้ำประกันเงินกู้ยืม ราว 18-21% ขณะที่ในปี 2545 แม้รัฐบาลอนุมัติวงเงินช่วยเหลือ SMEs 2 แสนล้านบาท แต่มีการปล่อยกู้ให้ SMEs จริงเพียง 8.5 หมื่นล้านบาท โดยมีแหล่งเงินทุนมาจากธนาคารเฉพาะกิจของรัฐ เช่น ธนาคารพัฒนาวิสาหกิจขนาดย่อม ธนาคารออมสิน ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้า และบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เป็นต้น และปล่อยกู้ผ่านธนาคารเฉพาะกิจและธนาคารของรัฐ (รายละเอียดดังตารางด้านล่าง)

เปรียบเทียบมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจปี 2554 และ 2558		
มาตรการ	ปี 2544	ปี 2558
กองทุนหมู่บ้าน	- วงเงิน 8 หมื่นล้านบาท - อัตราดอกเบี้ยระหว่าง 6-15% ต่อปี (ตามคณะกรรมการและสมาชิกกองทุนหมู่บ้านเห็นชอบ) - ระยะเวลากู้ 5 ปี	- วงเงิน 6 หมื่นล้านบาท - อัตราดอกเบี้ย 0% นาน 2 ปีโดยรัฐต้องมีภาระจ่ายดอกเบี้ยแทนในระยะเวลา 2 ปี - ระยะเวลากู้ 7 ปี
นโยบาย SML /ส่งเสริมความเป็นอยู่ระดับตำบล	- จัดสรรเงินให้เปล่าตามขนาดของหมู่บ้าน แบ่งเป็น SML (งบประมาณ 48-49.18 หมื่นล้านบาท)	- จัดสรรเงินให้เปล่าแก่ หมู่บ้าน หมู่บ้านละ 5 ล้านบาท (รวมวงเงิน 3.6725 หมื่นล้านบาท)
มาตรการสินเชื่อเพื่อ SMEs	- วงเงิน 2 แสนล้านบาท - ปล่อยกู้ผ่าน ธนาคารเฉพาะกิจ และธนาคารของรัฐ - แหล่งเงินทุนจาก SME Bank,ธนาคารออมสิน, ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้า (ธสน.),บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย(IFCT) N.A.	- วงเงิน 1 แสนล้านบาท - ปล่อยกู้ผ่าน ธนาคารของรัฐ และธนาคารพาณิชย์ - แหล่งเงินทุนจาก ธนาคารออมสิน - อัตราดอกเบี้ยไม่เกิน 4% ต่อปี
การจัดตั้งกองทุนเพื่อ SMEs	- อดภาชีเงินนิติบุคคล เหลือ 20 %(จาก 30%) สำหรับบริษัทที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI	- อดภาชีนิติบุคคล เหลือ 10%(จาก 15%) และอดภาชีเงินได้กับผู้ประกอบการ SMEs ตามกำไรที่ได้
การจัดตั้งกองทุนเพื่อ SMEs	- จัดตั้งกองทุนร่วมลงทุน 2 กองทุน (กองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุน SMEs และกองทุนฟื้นฟูประเทศไทย) - วงเงินกองทุน 1 พันล้านบาท สำหรับกองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุน SMEs และ วงเงินเริ่มต้น 100 ล้าน เหยี่ยุ่ฯ สำหรับ กองทุนฟื้นฟูประเทศไทย	- จัดตั้งกองทุนร่วมลงทุน 3 กองทุน - วงเงินกองทุน 6 พันล้านบาท(ลงทุนครั้งละ 2พันล้านบาท) ผ่าน 3 ธนาคารคือ ออมสิน กรุงไทย และ SME Bank
มาตรการกระตุ้นการลงทุนขนาดเล็กของภาครัฐบาล	N.A.	- การลงทุนขนาดเล็กของภาครัฐ (รวมวงเงิน 4 หมื่นล้านบาท)
<b>รวมวงเงิน</b>		<b>1.36 แสนล้านบาท</b>

ที่มา : รวบรวมโดย ASPS Research



ที่มา : ASPS Research



ที่มา : ASPS Research

และหากพิจารณาถึงความเชื่อมั่น และ อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่เคยเกิดขึ้นหลังการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลในปี 2554 พบว่าเศรษฐกิจมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องในปี 2544-45 กล่าวคือ นับตั้งในเดือน ต.ค. 2544 พบว่า ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) พุ่งตัวต่อเนื่อง 11 เดือน และทำให้ CCI ทั้งปี 2545 เพิ่มขึ้น 12% และเพิ่มอีก 17% ในปี 2546 เทียบกับ -5.4% ปี 2544 และเช่นเดียวกับอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (GDP Growth) พบว่าเพิ่มขึ้นจาก 3.6% ในงวด 3Q44 เป็น 4.1% ในงวด 4Q44 และทั้งปี 2545 อยู่ที่ 6.1% เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับ 3.4% ในปี 2544 ซึ่งพบว่าเครื่องจักรสำคัญที่เป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจคือ การบริโภคภาคครัวเรือน (Consumption) ขณะที่การลงทุนโดยรวมมีแนวโน้ม กระเตื้องขึ้นอีก 2-3 ไตรมาสถัดมา (รายละเอียดดังภาพข้างต้น) จึงเป็นการตอกย้ำว่าเศรษฐกิจไทยน่าจะผ่านจุดต่ำสุดในงวด 3Q58 และน่าจะกระเตื้องขึ้นตั้งแต่วงวด 4Q58 เป็นต้น

■ เศรษฐกิจมีแนวโน้มแตะ 3.8% ปีหน้า เทียบกับ 2.7% ปีนี้

จากการประเมินโดยทีมนักเศรษฐศาสตร์ของ ASPS คาดว่า GDP Growth งวด 4Q58 น่าจะฟื้นตัว โดยเติบโตราว 2.6% กระทั่งขึ้นจาก 2.3% ในงวด 3Q58 โดยการขับเคลื่อนการบริโภคครัวเรือนเป็นหลัก โดยรวมในปี 2558 จึงได้ปรับเพิ่มประมาณการ GDP Growth ในปี 2558 ขึ้นจากเดิม ที่ประเมินไว้ 2.5% ปรับเพิ่มเป็น 2.7% (ภายใต้การประเมินโดยจากแบบจำลองประมาณการด้วยวิธี CVM) โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจดังนี้

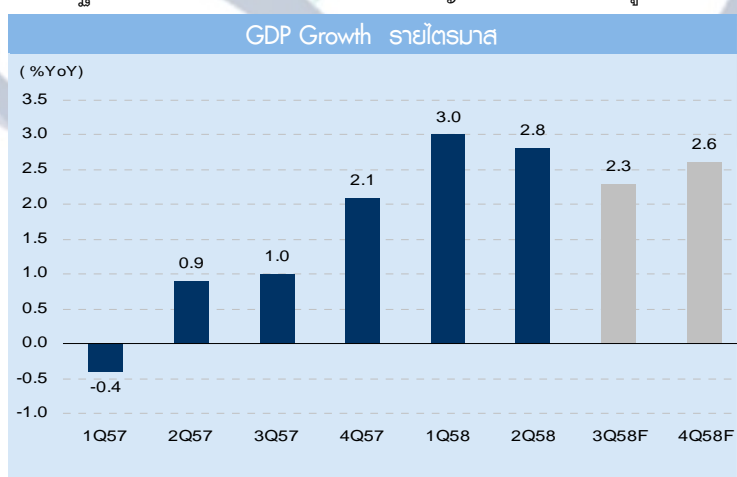
**การบริโภคในภาคครัวเรือน (C)** คาดว่างวด 3Q58 จะเติบโตเล็กน้อยคือ 0.6% แต่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 4.4% ในงวด 4Q58 และ ทั้งปี 2558 จะเพิ่มขึ้นเท่ากับ 2.2 %

**การลงทุนรวม (I)** คาดการลงทุนภาครัฐยังเป็นปัจจัยขับเคลื่อน แต่เมื่อรวมกับการลงทุนภาคเอกชนที่ยังชะงัก ทำให้งวด 3Q58 จะหดตัว 2.8% แต่จะกลับมาเติบโต 3.1% ในงวด 4Q58 และโดยรวมทั้งปี 2558 จะเติบโต 3.4%

**การบริโภคภาครัฐบาล (G)** คาดว่าจะเติบโตตามงบประมาณรายจ่ายภาครัฐ ซึ่งคาดว่าจะเริ่มเบิกจ่ายในงวด 3Q58 ซึ่งเป็นงวดสุดท้ายของปีงบประมาณ และจะชะลอตัวลงในงวด 4Q58 ซึ่งเป็นไตรมาสแรกของปีงบประมาณใหม่ แต่ทั้งปี 2558 คาดว่าจะเติบโตราว 4.7%

**การส่งออก (X)** งวด 7M58 ยอดส่งออกในรูปแบบบาทขยายตัว 4.67%yoy แต่ทั้งปี 2558 คาดจะเติบโต 3.2 อานิสงส์จากการอ่อนค่าตั้งแต่ต้นปี ภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยน ที่ฝ่ายวิจัยใช้ ปี 2558 อยู่ที่ 34 บาทต่อเหรียญ ขณะที่กำหนดให้ยอดส่งออกในรูปแบบดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2558 หดตัว 3.4%

**การนำเข้า (M)** งวด 7M58 ยอดนำเข้าในรูปแบบบาทหดตัว 3.36%yoy แต่ทั้งปี 2558 คาดจะเติบโต 2.8% ภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยน 34 บาทต่อเหรียญ และยอดนำเข้าในรูปแบบดอลลาร์ หดตัว 5.5 %



ที่มา : ประมาณการโดย ASPS Research

สำหรับในปี 2559 ASPS ได้ประมาณการณ์ GDP Growth ใ้ว่าจะเติบโต อยู่ที่ระดับ 3.8% มาจากแผนลงทุนที่จะประมูลในช่วง 4Q58 วงเงิน 142,599 ล้านบาท โดยคาดว่าเม็ดเงินจะเข้าสู่ระบบ ตั้งแต่วงตปลาย 1Q59 หรือต้นงวด 2Q59 รวมทั้งแผนลงทุนที่คาดว่าจะมีการประมูลที่เกิดขึ้นในปี 2559 อีก 530,316 ล้านบาท น่าจะเป็นตัวผลักดันให้ GDP Growth เติบโตได้ดังที่คาดการณ์ไว้

GDP Growth และสมมติฐานในการทำประมาณการ			
%YOY	2557	2558F	2559F
GDP (CVM)	0.9	2.7	3.8
การบริโภคภาคเอกชน ( C )	0.6	2.2	3.0
การบริโภคภาครัฐบาล (G)	1.7	4.7	5.0
การลงทุนรวม (I)	-2.6	3.4	3.0
การส่งออกสินค้าและบริการ(X)	0.0	3.2	1.4
การนำเข้าสินค้าและบริการ(M)	-5.4	2.8	-0.1
สมมติฐานในการทำประมาณการ			
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์)	33	34	35
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (%)	2%	1.50%	2.25 - 2.5%
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (เหรียญสหรัฐ/บาร์เรล)	96.6	53	60-65
อัตราเงินเฟ้อ	2%	-0.85%	2.15- 4%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS Research

GDP Growth รายไตรมาส ปี 2557- 2558F								
%YOY	1Q57	2Q57	3Q57	4Q57	1Q58	2Q58	3Q58F	4Q58F
GDP (CVM)	-0.4	0.9	1.0	2.1	3.0	2.8	2.3	2.6
การบริโภคภาคเอกชน ( C )	-2.9	0.8	2.5	2.1	2.4	1.5	0.6	4.4
การบริโภคภาครัฐบาล (G)	3.1	1.9	-1.3	3.6	3.3	4.6	5.0	5.8
การลงทุนรวม (I)	-10.7	-5.1	2.6	3.2	10.7	2.5	-2.8	3.1
การส่งออกสินค้าและบริการ(X)	0.1	-0.8	-3.7	4.5	1.0	1.0	5.5	5.1
การนำเข้าสินค้าและบริการ(M)	-10.5	-9.3	-0.4	-0.7	2.3	-0.3	3.4	5.9

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS Research

■ คาดดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มขยับขึ้น 0.75-1% ปี 2559

ในปี 2558 ASPS คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อติดลบ 0.85% จากสมมติฐานราคาน้ำมันดิบเฉลี่ย 53 เหรียญฯ ตามแนวโน้มราคาพลังงานที่ปรับลดลงกว่า 33% จากระดับสูงสุดในปี 2557 อย่างไรก็ตามคาดการณ์ว่าแนวโน้มราคาสินค้าในหมวดอาหาร น่าจะเริ่มขยับขึ้นตามกำลังซื้อที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล และปัญหาภัยแล้งในประเทศ ตั้งแต่ไตรมาสสุดท้ายของปีนี้หรือไตรมาสแรกในปีหน้า

ขณะที่ปี 2559 คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อน่าจะเติบโตก้าวกระโดด มาอยู่ในช่วง 2.15-4% ทั้งนี้ขึ้นกับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบ ระหว่าง 60-65 เหรียญฯ ขณะที่ราคาสินค้าในหมวดอาหารคาดว่าจะเริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2558 เช่นกัน

นอกจากนี้แนวโน้มเงินบาทที่อ่อนค่าต่อเนื่อง 6 เดือน ทำให้ ASPS ประเมินว่าคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) น่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.5% ไปจนถึงปลายปี (เหลือการประชุมอีก 2 ครั้ง) และในปี 2559 คาดว่ามีแนวโน้มที่ (กนง.) จะเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75-1% ขึ้นมาที่ 2.25-2.5% ทั้งนี้เพื่อจัดการกับเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นดังกล่าวข้างต้น ซึ่งจะทำให้เงินบาทน่าจะกลับมาทรงตัวถึงเชิงค่า สวนทางกับสถานการณ์ปัจจุบัน

