

วันจันทร์ที่ 27 สิงหาคม พ.ศ. 2561

ภาคเอกชนหนุนเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยใน 2Q61 เติบโต 4.6% แม้ชะลอตัวจาก 1Q61 แต่ดีกว่าคาด โดยการขับเคลื่อนมาจากการบริโภคภาคครัวเรือนและส่งออกที่ดีกว่าคาด แต่คาดว่าผลกระทบสงครามการค้าสหรัฐ-จีน จะกดดันภาคส่งออกในช่วงที่เหลือของปีถึงปี 2562 จึงคง GDP Growth ที่ 4.4% ในปีนี้ และปีหน้า และเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มขึ้นสูงกว่าดอกเบี้ยฯ เร่งให้ กนง. ขึ้นดอกเบี้ยปลายปีนี้

GDP Growth 2Q61 ดีกว่าคาด

GDP Growth 2Q61 อยู่ที่ 4.6%yoy ดีกว่าคาด แต่ชะลอลงเทียบกับงวด 1Q61 ที่ 4.9% โดยในงวดนี้ ปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่ดีกว่าคาด คือ การบริโภคภาคครัวเรือนและการส่งออก ขณะที่การลงทุนภาครัฐและเอกชนทรงตัวจากงวดก่อนหน้า โดยรวมทำให้ GDP Growth 1H61 เฉลี่ย 4.7%yoy

สงครามการค้าสหรัฐ-จีนส่งผลกระทบต่อส่งออกไทยแล้ว

สงครามการค้าสหรัฐ-จีนที่เกิดขึ้นแล้ว 2 รอบ วงเงิน 5 หมื่นล้านเหรียญฯ และมีโอกาสที่สหรัฐจะเพิ่มวงเงินกีดกันอีกอย่างน้อย 2 แสนล้านเหรียญฯ ขณะที่ทั้ง 2 ฝ่ายยังไม่ลดท่าทีที่แข็งกร้าวต่อกัน เชื่อว่า จะกระทบต่อการค้าโลก โดยเฉพาะในแถบเอเชีย เนื่องจากจีนค้าขายกับตลาดเอเชียราว 50% ของการค้าทั้งหมด จึงน่ากระทบต่อไทยด้วยเช่นกัน เพราะไทยมีสัดส่วนการค้ากับจีนสูงสุด 18% ของการค้าไทยทั้งหมด ขณะที่ไทยค้ากับสหรัฐราว 9.7% อย่างไรก็ตามเริ่มเห็นผลกระทบจากการส่งออกของไทยไป 2 ตลาดนี้ที่เริ่มชะลอตัวลงในเดือน ก.ค. และเชื่อว่ากระทบชัดเจนในช่วง 4Q61 ถึง 2562

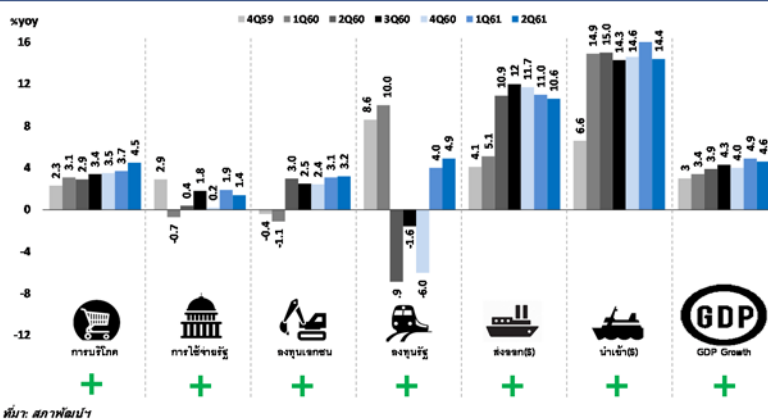
คง GDP Growth ปี 2561-2562 เฉลี่ย 4.4% ต่อปี

GDP Growth 1H61 ขยายตัวดีกว่าที่คาดเฉลี่ย 4.7% แต่ช่วง 2H61 มีปัจจัยเสี่ยงที่ดูต้งต่อภาคส่งออกที่มาจากจากสงครามการค้าสหรัฐ-จีน ซึ่งจะกระทบต่อการลงทุนเอกชน ทำให้ยังคง GDP Growth ปี 2561-2562 ที่ 4.4% ตามเดิม โดยการเติบโตยังคงต่ำกว่าเมื่อเทียบกับประเทศในแถบเอเชีย

ไทยไม่น่าจะหลีกเลี่ยงวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นได้

เงินเฟ้อน่าจะเร่งตัวขึ้นในช่วงที่ 2H61 ล่าสุดเดือน ก.ค. ขยายตัว 1.46%yoy (เฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 1.04%yoy) และมีโอกาสแตะ 1.59% ใน ส.ค. และ 1.79% ใน ก.ย. และ 2.01% ใน ธ.ค. ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 65 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล ในปี 2561 และ 70 เหรียญฯ ในปี 2562 เหรียญฯ หนุนให้ กนง. จะขึ้นดอกเบี้ยฯ 1 ครั้งราว 0.25% ในช่วงสิ้นปีนี้ และอีก 2 ครั้งในปี 2562 ครั้งละ 0.25% ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายสิ้นปี 2561-2562 อยู่ที่ 1.75% และ 2.25%

การเติบโตของเศรษฐกิจไทยรายไตรมาส



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET Index	1,703.82
มูลค่าตลาด (พันล้านบาท)	17,237
Ex.PER ปี 2561 (เท่า)	15.44

อรณี ทองเย็น, CISA
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146
 porraanee@asiaplus.co.th
 ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
 วรรณพุกษ์ โทณวิฑิต
 ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

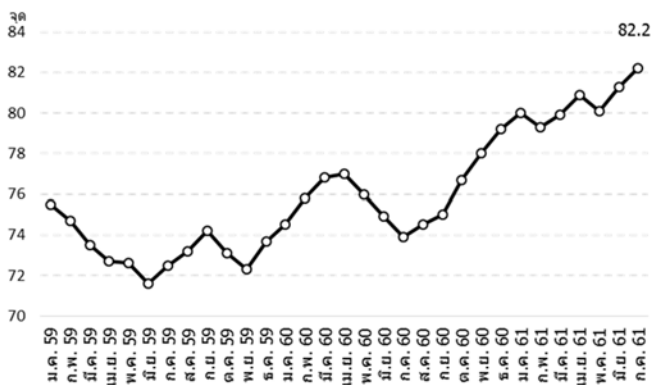
GDP Growth 2Q61 ดีกว่าคาด

สำนักงานคณะกรรมการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ หรือสภาพัฒน์ฯ รายงาน GDP Growth งวด 2Q61 ขยายตัวสูงถึง 4.6%yoy ดีกว่าตลาดคาด แต่ชะลอลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับงวด 1Q61 ที่ขยายตัว 4.9% (ทำให้ GDP Growth 1H61 ขยายตัวเฉลี่ย 4.7%yoy) โดยปัจจัยขับเคลื่อนในงวด 2Q61 นี้ หลักๆ มาจากการบริโภคภาคครัวเรือนขยายตัวจากแรงหนุนจากมาตรการภาครัฐ อาทิ บัตรสวัสดิการผู้มีรายได้น้อย, ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่แตะระดับสูงสุดในรอบ 5 ปี และภาคส่งออกขยายตัวต่อเนื่องตามประเทศคู่ค้าที่ขยายตัวเกือบทุกตลาด ขณะที่การลงทุนภาครัฐและเอกชนทรงตัวจากไตรมาสก่อนหน้า โดยมีรายละเอียดดังนี้

การบริโภคภาคครัวเรือนหนุนขยายตัวดีกว่าที่คาด

การบริโภคในประเทศ (สัดส่วนราว 50.7% ของ GDP งวดนี้) ขยายตัวถึง 4.5% จาก 3.7% ในงวด 1Q61 (สูงกว่าที่ ASPS คาดที่ 3.5%) แรงหนุนจากมาตรการภาครัฐที่มีอย่างต่อเนื่อง อาทิ บัตรสวัสดิการผู้มีรายได้น้อย, การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำทั่วประเทศเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 3.45% ทำให้ค่าจ้างขั้นต่ำเฉลี่ยทั้งประเทศเพิ่มเป็น 315.97 บาท จากเดิม 305.44 บาท ซึ่งมีผลตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. 2561 หนุนประชาชนเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น สะท้อนจากดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ที่ปรับเพิ่มขึ้นติดต่อกัน 2 เดือน และแตะระดับสูงสุดในรอบ 5 ปี

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI)



ที่มา: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

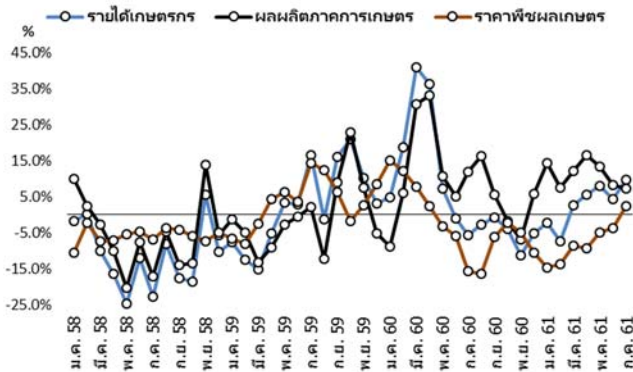
มาตรการกระตุ้นการบริโภคภาครัฐ

กลุ่มเป้าหมาย	มาตรการ	วงเงิน	ปี 2560	ปี 2561	ปี 2562 เป็นต้นไป
ผู้มีรายได้น้อย	บัตรสวัสดิการผู้มีรายได้น้อย 300-500 บาท/เดือน เพื่อนำไปซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคที่ร้านธงฟ้า	5.6 หมื่นล้านบาท	1 ต.ค. - 31 ธ.ค.60	1 ม.ค. - 31 ธ.ค.61	1 ม.ค. - 30 ก.ย.62
	พักหนี้เกษตรกร 3 ล้านราย รวมทั้งหมด 3 ปี	1.6 หมื่นล้านบาท		1 ส.ค. - 31 ธ.ค.61	1 ม.ค. - 1 ส.ค.63
ค่าแรงขั้นต่ำ	ปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 3.5% หรือ 5-22 บาท ทั่วประเทศ จากเดิมเฉลี่ยต่อวัน 305 บาท			1 เม.ย. 61 เป็นต้นไป	
ภาษีท่องเที่ยว	นำค่าใช้จ่ายท่องเที่ยวในประเทศ ในหัวเมืองรอง 55 จังหวัด มาลดหย่อนภาษีไม่เกิน 1.5 หมื่นบาท			1 ม.ค. - 31 ธ.ค.61	

ที่มา: ASPS รวบรวม

ขณะที่แนวโน้มงวด 2H61 คาดการบริโภคจะขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงในช่วง 3Q61 เนื่องจากในปีนี้ฝนตกเร็วและมากกว่าปกติ คือ ฝนเริ่มตกตั้งแต่ ปลายเดือน พ.ค.-ต.ค. (จากปกติฤดูฝนจะอยู่ระหว่าง เดือน ก.ค.-ต.ค.) ทำให้เกิดน้ำท่วมในหลายจังหวัด ซึ่งกดดันต่อรายได้เกษตรกร เนื่องจากผลผลิตทางการเกษตรเสียหาย แต่เชื่อว่าจะถูกชดเชยได้บางส่วนจากภาครัฐออกมาตรการกระตุ้นในงวด 3Q61 เช่น โครงการพักหนี้เกษตรกร 3 ปี ทั้งหมด 3 ล้านราย ซึ่งเริ่มตั้งแต่ 1 ส.ค. 2561-1 ส.ค. 2563 , บัตรสวัสดิการผู้มีรายได้น้อยเดือนละ 300-500 บาท สำหรับซื้อสินค้าร้านธงฟ้า, ขึ้นรถโดยสาร เป็นต้น

รายได้เกษตรกร,ราคาพืชผลเกษตรและผลผลิตการเกษตร

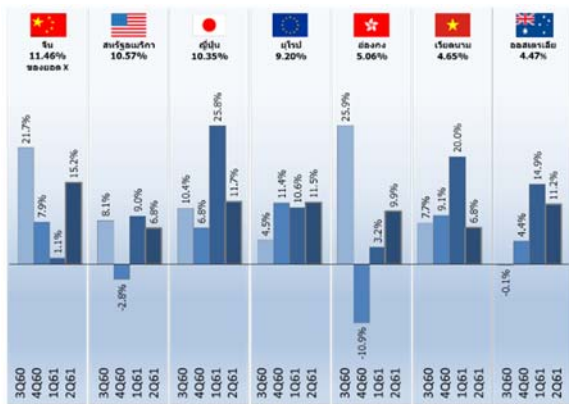


ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

การค้าระหว่างประเทศขยายตัวต่อเนื่อง

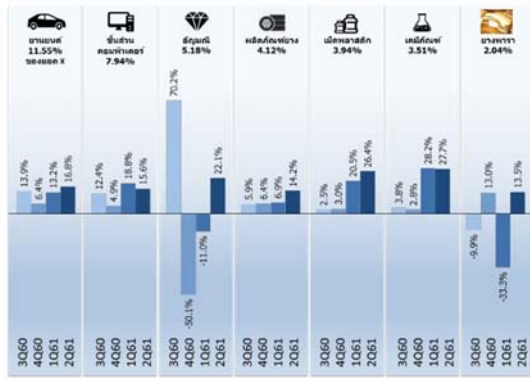
ภาคการส่งออกในรูปแบบดอลลาร์ (คิดรวม 66% ของ GDP) งวด 2Q61 ขยายตัว 10.6%yoy จาก 11.3% ใน 1Q61 (สูงกว่า ASPS คาด 8.9%) เป็นผลจากตลาดส่งออกคู่ค้าสำคัญยังขยายตัวเกือบทุกตลาด โดยเฉพาะ จีน ,ญี่ปุ่น, สหรัฐ, เวียดนาม, ออสเตรเลีย, มาเลเซีย, อินโดนีเซีย ดังรูปเช่นเดียวกับสินค้าส่งออกสำคัญ 10 อันดับแรก (สัดส่วนราว 40% ของสินค้าส่งออกทั้งหมด) ขยายตัวต่อเนื่อง อาทิ รถยนต์และส่วนประกอบ, คอมพิวเตอร์, ผลิตภัณฑ์ยาง, เม็ดพลาสติก, เคมีภัณฑ์ และสินค้าโภคภัณฑ์ประเภท ข้าว, มันสำปะหลัง เป็นต้น

ตลาดส่งออกหลักของไทย



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, ASPS รวบรวม

สินค้าส่งออกหลักของไทย



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, ASPS รวบรวม

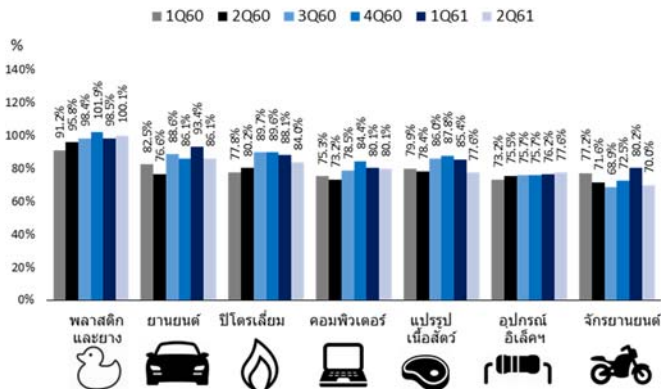
การนำเข้ายังเพิ่มขึ้น

การนำเข้าในงวด 2Q61 (คิดรวม 56.4% ของ GDP) ขยายตัว 14.4%yoy จาก 16.9%yoy ในงวด 1Q61 (ต่ำกว่า ASPS คาด 15.3%) หลักๆเป็นผลจากภาคเอกชนและผู้ประกอบการเร่งนำเข้าสินค้าประเภทวัตถุดิบที่ใช้เพื่อการส่งออกที่ขยายตัว เช่น เคมีภัณฑ์ และเหล็กที่ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 20 และ 8 ติดต่อกัน ซึ่งสะท้อนถึงการลงทุนเอกชนที่คาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องในปี 2561 และมาจากภาครัฐวิสาหกิจที่เร่งนำเข้า อาทิ การบินไทย มีเพิ่มการนำเข้าเครื่องบินพาณิชย์

การลงทุนภาคเอกชนทรงตัวจากงวดก่อนหน้า

ลงทุนเอกชน (คิดรวม 17.6% ของ GDP) ยังขยายตัวต่อเนื่องติดต่อกันถึง 5 ไตรมาส คือเติบโต 3.2% จาก 3.1% ใน 4Q60 (สูงกว่า ASPS คาดที่ 2.7%) เป็นผลจากการส่งออกที่ขยายตัวต่อเนื่องทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตโดยรวมของทั้งอุตสาหกรรมในงวด 2Q61 เฉลี่ย 66.6% (ระดับสูงที่สุดในรอบ 5 ปี) และเป็นสิ่งที่สังเกตว่า อุตสาหกรรมที่มีการใช้กำลังการผลิตสูงกว่า 80% ในงวด 2Q61 คือ พลาสติกและยาง, ยานยนต์, ปิโตรเลียม, คอมพิวเตอร์ เป็นต้น ซึ่งเป็นปัจจัยกระตุ้นให้เอกชนขยายการลงทุน ในเครื่องมือเครื่องจักรเพิ่มขึ้น 3.3%yoy จาก 3.1 ใน 1Q61 อาทิ ยานยนต์, รถจักรยานยนต์ เป็นต้น

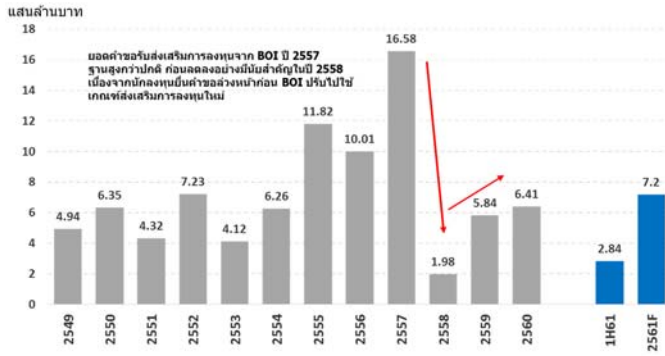
อัตราการใช้จ่ายการผลิต



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

ขณะที่ยอดขอรับการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ช่วง 1H61 มีจำนวน 2.84 แสนล้านบาท คิดเป็น 40% ของเป้า BOI ในปี 2561 ที่ตั้งไว้ราว 7.2 แสนล้านบาท และในยอดขอ BOI ดังกล่าว พบว่าเป็นการยื่นขอใน 10 อุตสาหกรรมเป้าหมาย (S Curve และ New S Curve) คิดเป็นมูลค่าราว 2.24 แสนล้านบาท หรือคิดราว 82% ของมูลค่ารวมทั้งหมด หลักๆ ยื่นขอในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี และเคมีภัณฑ์, เกษตรและเทคโนโลยีชีวภาพ, การท่องเที่ยว, ยานยนต์ และการแปรรูปอาหาร

ยอดขอ BOI ย้อนหลัง



ที่มา: BOI

การลงทุนภาครัฐกลับมาขยายตัวอีกครั้ง

การลงทุนภาครัฐ (คิดราว 5.7% ของ GDP) ขยายตัว 4.9% จาก 4% ในงวด 1Q61 สูงกว่าที่ ASPS คาด 3.4% หลักๆ เป็นผลจากภาครัฐเดินหน้าลงทุนในโครงการก่อสร้าง อาทิ การก่อสร้างที่อยู่อาศัยการเคหะ, โครงการก่อสร้างการไฟฟ้านครหลวงและการไฟฟ้าฝ่ายผลิต และ รถไฟทางคู่ช่วง มาบกะเบา-จระเข้ เป็นต้น และรัฐยังมีภาระเร่งลงทุนในส่วนของเครื่องมือ, เครื่องจักร โดยเฉพาะของ รัฐวิสาหกิจขยายตัว 16.5% อาทิ การนำเข้าเครื่องบินของการบินไทย

ขณะที่แนวโน้มการประมูลโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของรัฐในช่วง 2H61 นักวิเคราะห์ ASPS คาดว่ากรอบเวลาการเปิดประมูลโครงการภาครัฐยังไม่เปลี่ยนแปลง แม้ในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา มีเพียงโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินวงเงิน 2.37 แสนล้านบาทที่เข้าสู่กระบวนการประมูลแล้ว แต่เชื่อว่าภายในสิ้นปีนี้จะมี 4 โครงการใหญ่ที่เป็นจุดสนใจของนักลงทุน คือ ทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3, งานระบบเก็บค่าโดยสารมอเตอร์เวย์ 2 เส้นทาง, รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ และรถไฟทางคู่เฟส 2 เพียง 1 เส้นทาง คือ เส้นเด่นชัย-เชียงของ เนื่องจากผ่านความเห็นจากขั้นตอน ครม. ไปแล้ว โดยเข้าสู่กระบวนการเปิดประมูลได้ และจะทราบผลผู้ชนะประมูลช่วง ต้นปี 2562 (ดังตารางด้านล่าง)

โครงการภาครัฐที่คาดว่าจะเปิดประมูลปี 2561

โครงการ	ล้านบาท	หมายเหตุ
รถไฟทางคู่เส้นทางใหม่ เด่นชัย-เชียงของ	76,978	คาดประมูลภายในปี 61
ทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3	31,244	คาดประมูลภายในปี 61
ระบบเก็บค่าโดยสาร มอเตอร์เวย์ บางปะอิน-โคราข (งานโยธา)	7,000	คาดประมูลภายในปี 61
ระบบเก็บค่าโดยสาร มอเตอร์เวย์ บางใหญ่-กาญจนบุรี (งานโยธา)	6,000	คาดประมูลภายในปี 61
รถไฟฟ้าสายสีม่วง เด่นชัย-ราษฎร์บูรณะ	101,112	คาดประกวดราคา พ.ย. 61
รถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน	236,700	คาดยื่นซอง 12 พ.ย. 61 และประกาศรายชื่อผู้ชนะ 13 พ.ย. 61
รถไฟความเร็วสูงไทย-จีน (เฟส2 ระยะทาง 11 กม.)	2,700	คาดเปิดประมูล ส.ค. 61 และก่อสร้าง พ.ย. 61
รถไฟความเร็วสูงไทย-จีน (เฟส3 งานอโมเมนต์)	10,000	คาดเปิดประมูลภายในปี 61
รวม	471,734	

ที่มา: ASPS รวบรวม

ขณะที่โครงการลงทุนสาธารณูปโภคขนาดใหญ่ที่เหลืออีก 1.46 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณ 60% ของวงเงินทั้งหมด 2.4 ล้านล้านบาท ตามแผนการลงทุนระยะยาวปี 2558- 2565 นั้นยังต้องผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการนโยบายการเงินการคลังก่อน ซึ่งเป็นขั้นตอนที่ถูกกำหนดเพิ่มขึ้น ภายหลังจากการประกาศ พ.ร.บ. วินัยการเงินการคลังซึ่งมีผลบังคับใช้เมื่อวันที่ 19 เม.ย. 2561 กล่าวคือ ก่อนที่จะนำเสนอโครงการก่อสร้างต่อคณะรัฐมนตรีให้ผ่านความเห็นชอบ ต้องผ่านความเห็นของคณะกรรมการวินัยการเงินการคลังก่อน (จากเดิมที่สภาพัฒนาฯ นำโครงการเสนอคณะรัฐมนตรี เมื่อผ่านการเห็นชอบแล้ว จึงผ่านเข้าขบวนการจัดซื้อจัดจ้าง หรือ (TOR) ต่อทันที จึงเชื่อว่าจะทำให้ขั้นตอนการประมูลโครงการที่เหลือจากนี้ น่าจะเกิดความล่าช้าออกไป

โครงการที่ยังไม่ผ่านความเห็นชอบจากคณะกรรมการวินัยการเงินการคลัง

โครงการภาครัฐที่ยังไม่ได้ประมูล	ล้านบาท
รถไฟทางคู่ ช่วงปากน้ำโพ-เด่นชัย	62,614
รถไฟทางคู่ ช่วงจระเข้-อุบลราชธานี	37,524
รถไฟทางคู่ ช่วงขอนแก่น-หนองคาย	26,654
รถไฟทางคู่ ช่วงชุมพร-สุราษฎร์ธานี	24,287
รถไฟทางคู่ ช่วงสุราษฎร์ธานี-สงขลา	57,369
รถไฟทางคู่ ช่วงหาดใหญ่-ปาดังเบซาร์	8,116
รถไฟทางคู่ ช่วงเด่นชัย-เชียงใหม่	59,915
รถไฟทางคู่ช่วง บ้านไผ่-มุกดาหาร-นครพนม	67,965
รถไฟสายสีแดงอ่อน หัวหมาก และสายสีแดงเข้ม บางซื่อ-หัวลำโพง	50,137
รถไฟสายสีแดงเข้ม รังสิต-ม.ธ.รังสิต	6,570
รถไฟสายสีแดงอ่อน ดลสังข์-ศาลายา-ศิริราช	17,672
รถไฟฟ้ามหานคร สายสีส้ม บางขุนนนท์-ศูนย์วัฒนธรรม	120,459
ระบบขนส่งมวลชน จ.ภูเก็ต	30,155
ระบบขนส่งมวลชน จ.เชียงใหม่	107,233
ระบบขนส่งมวลชน จ.นครราชสีมา	13,593
ระบบขนส่งมวลชน จ.ขอนแก่น	13,947
จัดซื้อรถโดยสารไฟฟ้า (EV)	410
จัดซื้อรถโดยสาร NGV	1,736
รถไฟความเร็วสูง กรุงเทพฯ-เชียงใหม่	276,226
รถไฟความเร็วสูง กรุงเทพฯ-หัวหิน	77,907
รถไฟความเร็วสูงไทยจีน กรุงเทพฯ-นครราชสีมา	166,712
ศูนย์ซ่อมบำรุง สนามบินอู่ตะเภา	4,022
ทางด่วนนครปฐม-ชะอำ	77,832
มอเตอร์เวย์ หาดใหญ่-ชายแดนไทยมาเลเซีย	34,070
มอเตอร์เวย์รังสิต-บางปะอิน	25,070
ทางด่วนกรุงเทพฯ-บ้านแพ้ว	40,075
ทางพิเศษกระบะ-ป่าตอง จ.ภูเก็ต	13,917
ทางด่วนขั้นที่ 3 (ทิศเหนือ) และ E-W Corridor	17,551
จุดพักรถบรรทุก บริเวณชัย-ขอนแก่น	480
ศูนย์การขนส่งชายแดน จ.นครพนม	1,133
สถานีขนส่งสินค้าภูมิภาค (ชายแดน)	8,050
สถานีขนส่งสินค้าภูมิภาค (เมืองหลัก)	8,342
ระบบตำรวจ	738
ท่าเรือแหลมฉบังขั้นที่ 3	91
พัฒนาธุรกิจท่าเรือบก จ.ขอนแก่น	1,826
รวม	1,460,398

ที่มา : CK, ASPS รวบรวม

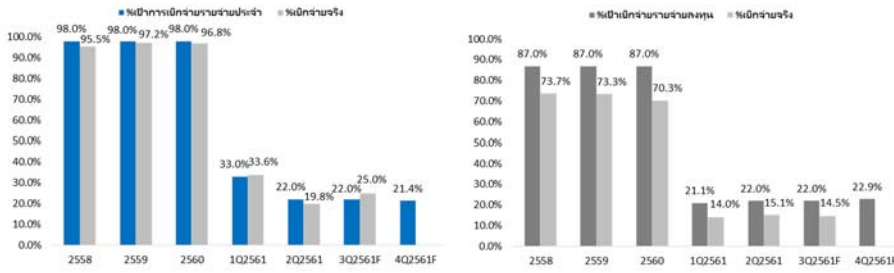
การใช้จ่ายภาครัฐ (G) ต่ำกว่าเป้า

การใช้จ่ายภาครัฐ (ราว 16.1% ของ GDP) งวด 2Q61 (ตรงกับงวด 3Q61 ของปีงบประมาณ 2561) ขยายตัว 1.4%yoy ชะลอจาก 1.9% ใน 1Q61 (ต่ำกว่า ASPS คาดที่ 1.7%) เนื่องจากการเบิกจ่ายงบลงทุน (สัดส่วนราว 17.5% ของการเบิกจ่ายงบประมาณรวม) ยังคงล่าช้า โดยในงวด 2Q61 (ตรงกับงวด 3Q61 ของปีงบประมาณ 2561) เบิกจ่ายไปเพียง 14.5% ของงบประมาณรายจ่ายลงทุน ต่ำกว่าเป้าที่ตั้งไว้ที่ 22% ต่อไตรมาส

ขณะที่การเบิกจ่ายรายจ่ายประจำ (สัดส่วนประมาณ 82.5% ของการเบิกจ่ายงบประมาณรวม) เบิกได้ราว 25% สูงกว่าเป้าที่ตั้งไว้ที่ 22%

สำหรับแนวโน้มการเบิกจ่ายงบประมาณงวด 3Q61 (ตรงกับงวด 4Q61 ของปีงบประมาณ 2561) คาดว่าภาครัฐจะเร่งเบิกจ่ายได้ตามเป้าที่ตั้งไว้ เนื่องจากเป็นงวดสุดท้ายของปีงบประมาณ 2561

การเบิกจ่ายรายจ่ายประจำ & การเบิกจ่ายรายจ่ายลงทุน



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, ASPS รวบรวม

สงครามการค้ากดดันการค้าโลกปี 2562

สงครามการค้าจากสหรัฐฯ-จีนที่เกิดขึ้นแล้ว หลังจากมีการตอบโต้รอบแรก (6 ก.ค. อัตราภาษี 25%) มูลค่า 3.4 หมื่นล้านเหรียญฯ และรอบที่สอง (23 ส.ค. อัตราภาษี 25%) มูลค่า 1.6 หมื่นล้านเหรียญฯ รวมวงเงินเป็น 5 หมื่นล้านเหรียญฯ อย่างไรก็ตาม ให้น้ำหนักไปที่สหรัฐฯจะประกาศขึ้นภาษีรอบ 3 อีก 2 แสนล้านเหรียญฯ (รวมเป็น 2.5 แสนล้านเหรียญฯ) อัตราภาษีนำเข้าจะเพิ่มเป็น 25% จากเดิมคาดเก็บ 10% (ทำประชาพิจารณ์ 5 ก.ย. 2561) อย่างไรก็ตาม สหรัฐก็กดดันการค้ากับจีนได้วงเงินถึง 5.05 แสนล้านเหรียญฯ ซึ่งเท่ากับที่มูลค่าที่สหรัฐฯนำเข้าสินค้าทั้งหมดจากจีน

ขณะที่จีนอาจจะตอบโต้ได้จำกัดไม่เกิน 1.3 แสนล้านเหรียญฯ เท่ากับที่จีนนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ ทั้งนี้จีนได้ขึ้นภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯรอบแรก 3.4 หมื่นล้านเหรียญฯ และรอบ 2 อีก 1.6 หมื่นล้านเหรียญฯ ในอัตราที่เท่ากัน และรอบที่ 3 วงเงิน 6 หมื่นล้านเหรียญฯ อัตรา 5-25% (ปัจจุบันรอดูท่าทีสหรัฐฯ) รายละเอียดดังตาราง

สหรัฐฯนำเข้าจากจีน 2.5 แสนล้านเหรียญฯ		จีนนำเข้าจากสหรัฐฯ 1.1 แสนล้านเหรียญฯ	
รอบแรก			
สินค้าเข้า 818 รายการ	อัตราภาษี (%)	หมายเหตุ	สินค้าเข้า 545 รายการ
• เครื่องใช้ไฟฟ้า	ใหม่ 25 เดิม 1-20	มีผล 6 ก.ค. 61	อัตราภาษี (%)
• ยาสูบ			ใหม่ 25 เดิม 0.1-1.3
• ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	3.4 หมื่นล้านเหรียญฯ		มีผล 6 ก.ค. 61
รอบสอง			
สินค้าเข้า 284 รายการ	อัตราภาษี (%)	หมายเหตุ	สินค้าเข้า 114 รายการ
• อุปกรณ์ไฟฟ้า	ใหม่ 25 เดิม 1-20	คาดภายในเดือน ส.ค.	อัตราภาษี (%)
• สินค้าเทคโนโลยีอื่นๆ	1.6 หมื่นล้านเหรียญฯ		ใหม่ 25 เดิม 0.1-2.5
รอบสาม			
สินค้าเข้า 6,031 รายการ	อัตราภาษี (%)	หมายเหตุ	สินค้าเข้า 5,207 รายการ
• สินค้าเกษตร อาหาร	ใหม่ 25 เดิม 0.1-2.5	รอบ ประชาพิจารณ์ 5 ก.ย.	อัตราภาษี (%)
• สินค้าอุปโภคบริโภค			ใหม่ 25 เดิม 0.1-2.5
• เครื่องใช้ไฟฟ้า	2 แสนล้านเหรียญฯ		ใหม่ 6 หมื่นล้านเหรียญฯ
• เครื่องสำอาง			5-25
• เครื่องใช้รถยนต์			0.1-2.5
• อื่นๆ			มีผล 6 ก.ค. 61
รวม 2.5 แสนล้านเหรียญฯ			รวม 1.1 แสนล้านเหรียญฯ

ที่มา : USTR , ASPS รวบรวม

ผลกระทบต่อสงครามการค้าต่อโลก ในระยะสั้นเริ่มเห็นผลแล้วฝั่งสหรัฐฯ อาทิ ภาครัฐออกมาตรกรช่วยเหลือเกษตรกร 1.2 หมื่นล้านเหรียญฯ เพื่อช่วยเหลือเกษตรกรผู้ผลิตถั่วเหลือง หลังจากราคาตกต่ำ ขณะที่ฝั่งจีน ผู้ผลิตรถยนต์ BMW, Tesla ได้ปรับขึ้นราคาสินค้าจากต้นทุนที่สูงขึ้น

และเชื่อว่าเอเชียจะได้รับผลกระทบต่อสงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน เนื่องจากสหรัฐฯมีแนวโน้มนำเข้าสินค้าจากจีนลดลง ขณะที่จีนมีการค้าขายกับตลาดเอเชียสูงสุดราว 48.5% ของการค้าขายทั้งหมด

กระทบต่อไทย ในลำดับถัดมาเพราะคู่ค้าหลักของไทย คือ จีนซึ่งมีสัดส่วนสูงสุด 18% ของการค้าของไทยทั้งหมด รองลงมา ญี่ปุ่น 11.5% และ สหรัฐฯ 9.7% ซึ่งล่าสุด ยอดส่งออกไทยไปตลาดสหรัฐฯ และจีนใน เดือน ก.ค. เริ่มหดตัวลง กล่าวคือ

ตลาดส่งออกไทยไปสหรัฐฯ ในเดือน ก.ค. หดตัว 1.9% ครั้งแรกในรอบ 1 ปี 9 เดือน สินค้าส่งออกที่หดตัวหลักๆ คือ สินค้าเกษตร อาทิ กุ้งและอาหารทะเล เนื่องจากผลผลิตที่น้อยลง, โทรทัศน์และเครื่องใช้ไฟฟ้า เนื่องจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลง และสินค้าที่ถูกสหรัฐฯ ขึ้นภาษีนำเข้า (Safe Guard) 5 ชนิด หดตัวแรง อาทิ แผงโซลาร์เซลล์หดตัว 72%, เครื่องซักผ้าหดตัว 22%, เหล็กหดตัว 4.6% เป็นต้น

เช่นเดียวกับตลาดจีน ขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง เหลือ 3.5% จาก 14.7% และ 11.79% ในเดือน พ.ค. และ มิ.ย. ตามลำดับ สินค้าส่งออกที่หดตัวเป็นครั้งแรก คือ ยานยนต์และส่วนประกอบ , แผงวงจรไฟฟ้า, น้ำมันสำเร็จรูป และรถจักรยานยนต์ เป็นต้น ตรงข้ามสินค้าส่งออกที่ยังขยายตัวต่อเนื่อง คือ เคมีภัณฑ์, เม็ดพลาสติก, ผลิตภัณฑ์ยาง แต่โดยรวมส่งออกเฉลี่ย 7M61 ยังโต 10.6%

โดยสรุปเชื่อว่า หากการกีดกันการค้าสหรัฐฯ-จีนยังขยายมาสู่อันดับที่ 3 เชื่อว่าจะกระทบต่อการค้าโลกและน่าจะกระทบชัดเจนในช่วง 4Q61 ถึง 2562

คง GDP Growth ปี 2561-62 ขยายตัว 4.4%

GDP Growth 1H61 ขยายตัวดีกว่าที่คาดเฉลี่ย 4.7% โดยปัจจัยขับเคลื่อนหลักในช่วง 2H61 คาดว่ายังมาจากการบริโภคครัวเรือนที่ยังมีแรงหนุนจากมาตรการภาครัฐ และการลงทุนเอกชนที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามมีปัจจัยเสี่ยงที่ดูครั้งมาจากปัจจัยต่างประเทศ คือ ผลกระทบจากสงครามการค้าสหรัฐฯ – จีน ซึ่งจะกระทบต่อการส่งออกของไทย

ทำให้โดยรวม ASPS ยังคงคาดการณ์ GDP Growth ปี 2561-2562 ที่ 4.4% ตามเดิม (ใกล้เคียงกับ Consensus) แต่การเติบโตอาจจะยังต่ำกว่าเมื่อเทียบกับประเทศในแถบเอเชีย

สมมติฐานประกอบ GDP Growth

	2559	2560	2561F	2562F
GDP (CVM)	3.3%	3.9%	4.4%	4.4%
การบริโภคครัวเรือน (C)	3.0%	3.2%	3.6%	3.2%
การลงทุนรวม (I)	2.8%	0.9%	2.8%	3.4%
ภาคเอกชน	0.5%	1.7%	3.0%	3.3%
ภาครัฐ	9.5%	-1.2%	3.4%	3.5%
การบริโภคภาครัฐ (G)	2.2%	0.5%	2%	2.4%
การส่งออกX (ดอลลาร์)	0.5%	10.0%	8%	2.5%
การนำเข้า M (ดอลลาร์)	-3.6%	14.7%	11%	5.0%
ส่วนต่าง (X-M)	4.1%	-4.7%	-3.0%	-2.5%
การส่งออกX (บาท)	0.1%	5.6%	4.5%	3.6%
การนำเข้า M (บาท)	-5.1%	8.7%	7.5%	4.7%
ส่วนต่าง (X-M)	5%	-3%	-3.0%	-2.7%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์)	35	34	33	33
ราคาน้ำมันดิบ (เหรียญ/บาร์เรล)	45	55	65	70
อัตราเงินเฟ้อสิ้นปี	0.20%	0.67%	2.01%	2.1%
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	1.5%	1.5%	1.75%	2.25%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS คาดการณ์

Consensus คาดการณ์ GDP Growth ปี 2561-2562F

	ปี 2560	ปี 2561F	ปี 2562F	
	ไทย (20 ส.ค. 61) เ็ม (มี.ย.61)			
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	4.0%	4.5%	4.2%	N.A.
ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.9%	4.4%	4.1%	4.2%
สภาพิมพ์ (สศข.)	3.9%	4.5%	4.5%	N.A.
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	3.9%	4.4%	4.2%	N.A.
สภาอุตสาหกรรม (สอท.)	3.9%	4.6%	4.3%	N.A.
ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจไทยพาณิชย์ (EIC)	3.6%	4.5%	4.3%	N.A.
ศูนย์วิจัยหลักทรัพย์ไทย (KResearch)	3.7%	4.5%	4.0%	N.A.
IMF	3.7%	3.9%	3.5%	3.8%
World Bank	3.5%	4.1%	3.6%	3.8%
ASPS	3.8%	4.4%	4.2%	4.4%

ที่มา: ASPS รวบรวม, สิ้นสุด 20 พ.ค. 2561

ไทยไม่น่าจะหลีกเลี่ยงวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นได้

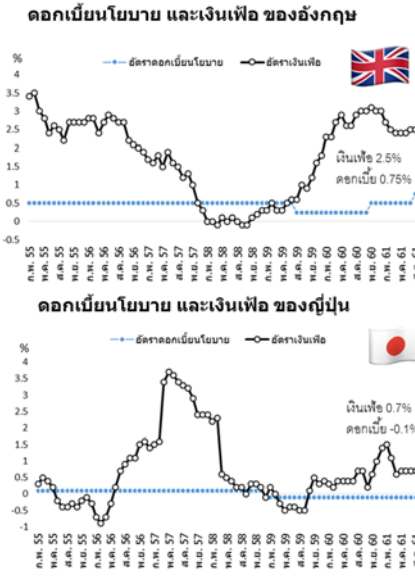
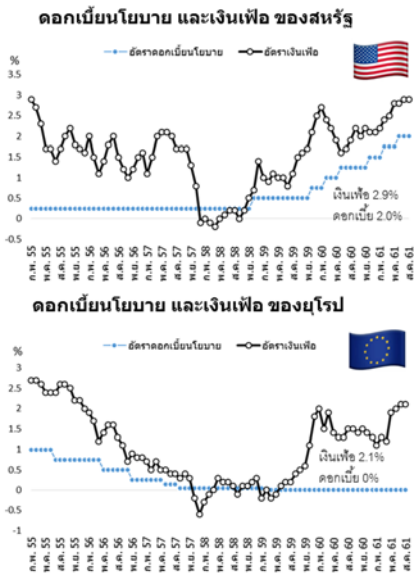
วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นของโลกชัดเจนมากขึ้น เห็นได้จากกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วยังเดินหน้าขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย นำโดยสหรัฐที่นำร่องขึ้นไปก่อนตั้งแต่ปลายปี 2558 จนถึงสิ้นปี 2560 ขึ้นดอกเบี้ยรวมทั้งหมด 5 ครั้งๆ ละ 0.25% และในปี 2561 นี้ขึ้นไปแล้ว 2 ครั้งเมื่อเดือน มี.ค. และ มิ.ย. และช่วงที่เหลือของปีคาดจะขึ้นอีก 2 ครั้ง จากการประชุมที่เหลืออีก 3 ครั้ง (ขึ้นครั้งถัดไปคือ รอบ ก.ย.) ขณะที่ปี 2562 และ 2563 มีแผนจะขึ้นดอกเบี้ยราว 3 ครั้ง และ 2 ครั้ง ตามลำดับ โดยรวมทำให้ให้อัตราดอกเบี้ย ณ สิ้นปี 2561 - 2563 อยู่ที่ราว 2.5%, 3.25% และ 3.75% ตามลำดับ เทียบกับเงินเฟ้อล่าสุดเดือน ก.ค. ขยายตัว 2.9% และเป้าเงินเฟ้อระยะยาวอยู่ที่ 2%

ตามมาด้วยอังกฤษ ที่ได้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกของปีนี้ 0.25% เป็น 0.75% นับเป็นการขึ้นครั้งที่ 2 หลังจากขึ้นครั้งแรกในรอบ 10 ปีเมื่อปลายปี 2560 เนื่องจากเงินเฟ้อที่สูง 2.4% เมื่อเดือน มิ.ย. เป็นผลจาก Brexit 24 มิ.ย. 2559 ทำให้ค่าเงินปอนด์อ่อนค่าราว 14.03% ส่งผลให้ราคาสินค้านำเข้าในอังกฤษปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ ตลาดคาดว่าอังกฤษน่าจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งต่อไปในปี 2562

และยุโรปน่าจะเป็นรายต่อไปที่เริ่มเดินหน้ากลับมาใช้นโยบายการเงินตึงตัวในปี 2562 เนื่องจากเงินเฟ้อ ล่าสุดอยู่ที่ 2.1% ในเดือน ก.ค. เทียบกับอัตราดอกเบี้ย 0% และ ในการประชุมเดือน มิ.ย. ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ระบุว่า จะขยายระยะเวลา QE ต่ออีก 3 เดือนตั้งแต่ ต.ค. - ธ.ค. 2561 แต่ปรับลดวงเงินเหลือ 1.5 หมื่นล้านยูโร/เดือน จากปัจจุบันที่มีวงเงิน 3 หมื่นล้านยูโร/เดือน และในส่วนของอัตราดอกเบี้ย คาดว่า ECB น่าจะมีโอกาสขึ้นอัตราดอกเบี้ยราวช่วง 2Q62

ขณะที่ญี่ปุ่นคาดว่าจะยังใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นต่อไปอีกระยะหนึ่ง เพราะอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอตัว ล่าสุดเดือน มิ.ย. ขยายตัว 0.7% ชะลอจาก 1.5% ในเดือน ก.พ. รวมถึงรอบรับผลกระทบที่อาจเกิดจากแผนการขึ้น Sales tax จาก 8% เป็น 10% ที่จะเกิดขึ้นในเดือน ต.ค. 2562 ทั้งนี้ การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) รอบล่าสุดยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ -0.1% และคงวงเงิน QQE ที่ 80 ล้านล้านเยนต่อปี แต่ได้ขยายกรอบการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยระยะยาวให้กว้างขึ้น จากเดิมที่กำหนดไว้ราว -0.1% ถึง 0.1% เป็น -0.2% ถึง 0.2%

นโยบายการเงินฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว



ที่มา: ASPS รวบรวม

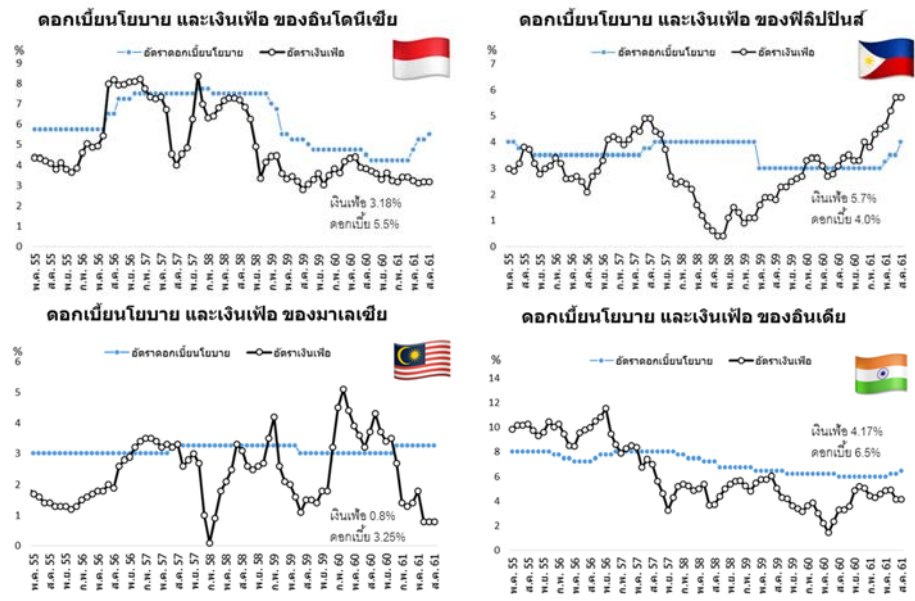
เช่นเดียวกับประเทศในแถบเอเชีย ซึ่งเดินทางใช้นโยบายการเงินในเชิงตัวเกือบทุกประเทศตั้งแต่ต้นปี เริ่มตั้งแต่ต้นปี ม.ค. 2561 มาเลเซียเป็นประเทศแรกในกลุ่มที่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 3 ปี) 0.25% อยู่ที่ 3.25% เพราะเศรษฐกิจขยายตัวและอัตราเงินเฟ้อสูง

ตามมาด้วยฟิลิปปินส์ที่ตั้งแต่ต้นปีได้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยไป 3 ครั้ง รวบรวม 1% (ขึ้นครั้งแรกในรอบ 4 ปี) เป็น 4.0% ไปเมื่อเดือน ส.ค. เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อฟิลิปปินส์พุ่งขึ้นอยู่ที่ 5.7%yoy ในเดือน ก.ค. เกินเป้าหมายที่ธนาคารกลางฟิลิปปินส์ (BSP) ตั้งไว้ราว 3±1%

เป็นไปในทิศทางเดียวกับอินโดนีเซียที่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 4 ครั้ง รวบรวม 1.25% (ขึ้นครั้งแรกในรอบ 4 ปี) เป็น 5.25% ในเดือน มิ.ย. นับเป็นประเทศที่ขึ้นดอกเบี้ยมากที่สุดในเอเชีย ผลจากค่าเงินรูเปี้ยะของอินโดนีเซียที่อ่อนค่า 9.86% ตั้งแต่ปลายเดือน ม.ค. 2561 เพราะ Fund flow ไหลออก ซึ่งค่าเงินที่อ่อนค่าทำให้ต้นทุนสินค้านำเข้าสูงขึ้น กดดันให้เงินเฟ้อพุ่งขึ้นล่าสุดเดือน ก.ค. ขยายตัว 3.18% อย่างไรก็ตามคาดว่าในช่วงที่เหลือของปีประเทศกลุ่มนี้น่าจะชะลอการขึ้น เพราะอัตราเงินเฟ้อเริ่มชะลอลดตัวลงบ้างแล้ว

ขณะที่อินเดีย ได้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปแล้ว 2 ครั้ง รวบรวม 0.5% (ขึ้นครั้งแรกในรอบ 4 ปี) จากค่าเงินรูปีที่อ่อนค่า 7.4%ytd ส่งผลให้ราคาสินค้านำเข้าปรับเพิ่มขึ้น ทำให้อัตราเงินเฟ้อสูง โดยในเดือน ก.ค. ขยายตัว 4.17% สูงกว่าเป้าหมายที่ธนาคารกลางอินเดีย (RBI) ตั้งไว้ที่ 4%

นโยบายการเงินฝั่งประเทศกำลังพัฒนา



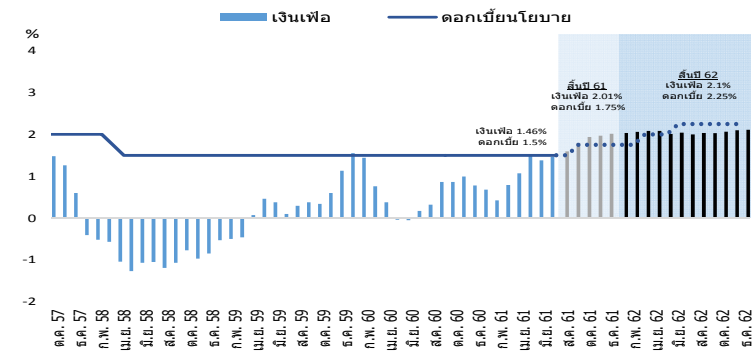
ที่มา: Bloomberg

ส่วนไทยเป็นยังประเทศเดียวในกลุ่ม TIP ที่ยังไม่ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย คือ คงดอกเบี้ยที่ 1.5% ตั้งแต่ เม.ย. 2558 อย่างไรก็ตามขึ้นกับ อัตราเงินเฟ้อ ล่าสุดเดือน ก.ค. ขยายตัว 1.46%yoy (ตั้งแต่ต้นปีเฉลี่ย 1.04%yoy) โดยเชื่อว่าน่าจะเห็นเงินเฟ้อน่าจะเร่งตัวขึ้นในช่วงที่ 2H61 โดยคาดเงินเฟ้อมีโอกาสแตะ 1.59% ใน ส.ค. และ 1.79% ใน ก.ย. และ 2.01% ใน ธ.ค. ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 65 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล ในปี 2561 และ 70 เหรียญฯ ในปี 2562 เหรียญฯ (ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 69.02 เหรียญฯ) และค่าเงินบาทยังอ่อนค่าไปแตะ 33 บาทสิ้นปีนี้

จากแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อดังกล่าวข้างต้น จึงน่าจะเป็นแรงกดดันให้คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ต้องหันมาใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นนับจากปลายปีนี้ ASPS คาดว่าปีนี้ กนง. น่าจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 1 ครั้งและปีหน้าอีก 2 ครั้งๆละ 0.25% ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ ปี 2561 และ 2562 อยู่ที่ราว 1.75% และ 2.25% เทียบกับอัตราเงินเฟ้อ ณ ปลายปี 2561 และ 2562 ที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ราว 2.01%yoy และ 2.1%yoy ตามลำดับ

อย่างไรก็ตามเริ่มเห็นสถาบันการเงินในประเทศน่าร้องขึ้นอัตราดอกเบี้ยไปก่อนแล้ว เช่น SCB ได้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินเชื่อบ้าน 0.05% และขึ้นดอกเบี้ยเงินเชื่อรถยนต์ใหม่ 0.5-1% (มีผล 15 ส.ค.) เช่นเดียวกับ TCAP ที่ได้ปรับขึ้นดอกเบี้ยรถยนต์ 0.2% จึงคาดว่าไทยน่าจะไม่สามารถพ้นจากวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นของโลกได้

อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ช่วงเดือน ต.ค. 2557 – ธ.ค. 2562 (คาดการณ์)



ที่มา: Bloomberg, ธปท., ASPS