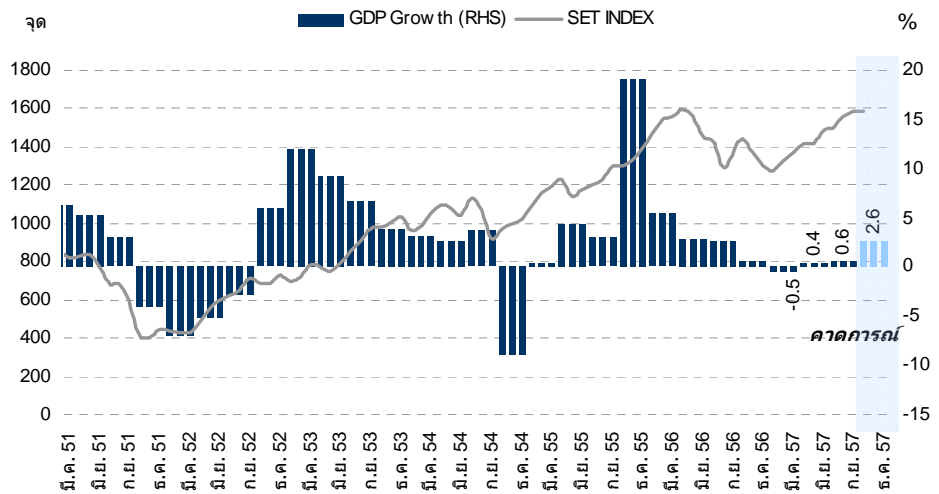


## หวังว่างวด 4Q57 จะดีขึ้น

SET Index	1,590.14
มูลค่าตลาด	14,615 พันล้านบาท
PER	17.29 เท่า

- เศรษฐกิจไทยงวด 3Q57 ขยายตัวเพียง 0.6% ต่ำกว่าตลาดและ ASP คาดที่ 2.7% เทียบกับงวด 1H57 ตัดลบ 0.1% เนื่องจากการหดตัวของภาคการค้าระหว่างประเทศ (โดยเฉพาะภาคส่งออกบริการหดตัวมากกว่าภาค) และไปหักล้างการฟื้นตัวภาคการลงทุนและการบริโภคครัวเรือน
- ขณะนี้ 9M57 GDP Growth ขยายตัวเพียง 0.2% เทียบกับประเมินทั้งปี 2557 ไว้ 1.5% จึงปรับลดประมาณการลงเหลือ 0.8% โดยปรับลดการค้าระหว่างประเทศเป็นหลัก (ส่งออก-นำเข้า สินค้าและบริการ) และคาดว่างวด 4Q57 เศรษฐกิจไทยจะฟื้นตัวดีขึ้น อยู่ที่ 2.6% โดยได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่าย และลงทุน โดยรวมทั้งภาครัฐและเอกชน
- ปี 2558 คาดว่าจะกลับมาเติบโต 3.5% โดยได้รับแรงหนุนจากการบริโภคครัวเรือน และแรงกระตุ้นจากภาครัฐ ทั้งการใช้จ่ายภาครัฐ และลงทุนภาครัฐ ซึ่งจะช่วยสร้างบรรยากาศการลงทุนให้ภาคเอกชนได้ในเวลาต่อมา

### GDP Growth เทียบ SET Index



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, SET, ฝ่ายวิจัย ASP

ภรณี ทองเย็น, CISA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

poranee@asiaplus.co.th

มาราพร กวีริยะกุล

ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านั้นได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่อย่างกรณีใด

## ■ เศรษฐกิจไทยอ่อนแอกว่าคาด

สำนักงานคณะกรรมการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) รายงานตัวเลขเศรษฐกิจของไทย หรือ GDP Growth งวด 3Q57 ขยายตัวเพียง 0.6%yoy ดีขึ้นจากช่วง 1H57 ที่หดตัว 0.1% แต่นับว่าต่ำกว่าตลาด และ ASP คาดไว้ว่าจะขยายตัวสูงถึง 2.7% ทั้งนี้การขยายตัวงวด 3Q57 ต่ำกว่าคาด หลักๆ เกิดจากการค้าระหว่างประเทศหดตัวมากที่สุด รายละเอียด คือ

- การส่งออกสินค้าและบริการ (75% ของ GDP) หดตัวมากถึง 4%yoy เทียบกับงวด 2Q57 ที่หดตัวเพียง 0.6%yoy และ งวด 1Q57 หดตัวราว 0.5%yoy ทั้งนี้พบว่าเป็นการหดตัวอย่างมากจากภาคบริการ ซึ่งหดตัวมากที่สุดถึง 12.4%yoy (เทียบกับงวด 2Q57 หดตัว 7.8%yoy และ หดตัว 4.4%yoy ในงวด 1Q57) เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ในงวด 3Q57 ลดลงต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 โดยหดตัวมากถึง 10.1%yoy และตามมาด้วย การส่งออกสินค้าที่หดตัวราว 1.4%yoy ใกล้เคียงกับงวด 2Q57 เพิ่มขึ้นเพียง 1.5%yoy และ 0.8%yoy ในงวด 1Q57 ทั้งนี้หากพิจารณาเป็นรายสินค้า พบว่า เป็นการลดลงจากหมวดรถยนต์เป็นหลัก โดยคาดว่าน่าจะเกิดจากการสูญเสียฐานการผลิตให้อินโดนีเซีย (เป็นผู้ผลิตและส่งออกรถยนต์ใหญ่เป็นอันดับ 2 ในอาเซียน เป็นรองไทย ซึ่งเป็นผู้ผลิตรายใหญ่สุด) และความต้องการนำเข้าจากออสเตรเลียซึ่งเป็นคู่ค้าที่สำคัญของไทย มีแนวโน้มลดลงตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว
- การนำเข้าสินค้าและบริการ (60% ของ GDP) หดตัวเพียง 1.1%yoy เทียบกับงวด 2Q57 หดตัวมากถึง 9%yoy และ หดตัว 8.6%yoy ในงวด 1Q57 ซึ่งเป็นการหดตัวในอัตราที่ลดลง ทั้งนี้เป็นเพราะการนำเข้าสินค้าที่หดตัวน้อยลงเพียง 1.6%yoy ซึ่งได้แก่ การนำเข้าสินค้าวัตถุดิบ และสินค้าขั้นกลาง ยกเว้นชิ้นส่วนยานยนต์ ที่หดตัวต่อเนื่อง ขณะที่การนำเข้าภาคบริการ ขยายตัวเพียง 1.3%yoy ตามการเดินทางออกนอกประเทศของคนไทย

ในทางตรงกันข้ามกลับพบว่า การบริโภคโดยรวมและการลงทุนโดยรวม ปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันในปีก่อนหน้า และดีกว่าคาด กล่าวคือ

- การบริโภคโดยรวม (60% ของ GDP) ขยายตัว 1.9%yoy (เทียบกับงวด 2Q57 ขยายตัวเพียง 0.5%yoy และ หดตัว 1.9%yoy ในงวด 1Q57 **ซึ่งหลักๆ แล้วมาจาก การบริโภคเอกชน (50% ของ GDP) ขยายตัวดีขึ้น 2.2%yoy** (เทียบกับงวด 2Q57 ขยายตัว 0.2%yoy และ ติดลบ 3%yoy ในงวด 1Q57) ซึ่งสอดคล้องกับความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ พ.ค. 2557 ภายหลังสถานการณ์การเมืองคลี่คลายลง รวมทั้งอัตราเงินเฟ้อที่ชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง ได้หนุนการใช้จ่ายผู้บริโภคในทุกกลุ่มสินค้า ยกเว้นสินค้าคงทน โดยเฉพาะการซื้อรถยนต์ และรถจักรยานยนต์ ส่วนหนึ่งมาจากหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงถึง 83.5% ในงวด 2Q57 อย่างไรก็ตามแม้ว่าสินค้าคงทนจะยังหดตัว พบว่าหดตัวในอัตราที่ลดลงจากงวดก่อนหน้า กล่าวคือ ยอดขายยานยนต์ในประเทศ งวด 3Q57 หดตัว 29.3%yoy vs หดตัว 33.8%yoy ในงวด 2Q57 ในทางตรงกันข้ามกลับพบว่า การใช้จ่ายของภาครัฐ (10% ของ GDP) ขยายตัวในอัตราชะลอตัวเพียง 0.4%yoy เทียบกับงวด 2Q57 ขยายตัว 2.1% และ 4.2% ในงวด 1Q57 ซึ่งเป็นผลจากการชะลอลงในส่วนรายจ่ายค่าซื้อสินค้าและบริการสุทธิ
- การลงทุนโดยรวม (22% ของ GDP) ขยายตัว 2.9%yoy เทียบกับงวด 2Q57 หดตัวมากถึง 6.9%yoy และ หดตัวมากถึง 9.3%yoy ในงวด 1Q57 ซึ่งหลักๆแล้วเป็นการ การลงทุนภาคเอกชน (17% ของ GDP) ขยายตัว 3.9%yoy ดีขึ้นมากจากงวด 2Q57 ติดลบ 7%yoy และ 1Q57 ติดลบ 7.4%yoy ขณะที่การลงทุนภาครัฐ (5% ของ GDP) ยังคงหดตัวต่อเนื่องเป็น

ไตรมาสที่ 3 แต่ลดลงเหลือติดลบ 0.8%yoy เทียบกับงวด 2Q57 ติดลบ 6.7%yoy และ 1Q57 ติดลบ 16.6%yoy ทั้งนี้เนื่องจากการขยายตัวในหมวดเครื่องมือ และ เครื่องจักร หลังจากปี 1H57 ติดลบเฉลี่ย 18.2%yoy แต่พบว่าภาคการก่อสร้างยังคงติดลบต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 5 โดยงวด 3Q57 ติดลบ 1.9%yoy (vs ติดลบ 0.3%yoy ในงวด 2Q57 และ ติดลบ 14.3%yoy ในงวด 1Q57)

GDP รายไตรมาส 2555 – 3Q2557

% YoY	1Q55	2Q55	3Q55	4Q55	1Q56	2Q56	3Q56	4Q56	1Q57	2Q57	3Q57
<b>อัตราการขยายตัวของ GDP</b>	<b>0.4%</b>	<b>4.4%</b>	<b>3.1%</b>	<b>19.1%</b>	<b>5.3%</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.7%</b>	<b>0.6%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.6%</b>
<b>การบริโภค</b>	<b>2.4%</b>	<b>5.6%</b>	<b>6.8%</b>	<b>12.4%</b>	<b>3.9%</b>	<b>3.3%</b>	<b>0.4%</b>	<b>-3.3%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>0.5%</b>	<b>1.9%</b>
ภาคเอกชน	2.9%	5.3%	6.0%	12.4%	4.2%	2.5%	-1.2%	-4.1%	-3.0%	0.2%	2.2%
ภาครัฐ	-0.2%	7.4%	10.0%	12.5%	2.2%	7.6%	7.3%	0.8%	4.2%	2.1%	0.4%
<b>การลงทุน</b>	<b>5.2%</b>	<b>10.2%</b>	<b>15.5%</b>	<b>22.9%</b>	<b>6.0%</b>	<b>4.7%</b>	<b>-6.3%</b>	<b>-11.4%</b>	<b>-9.3%</b>	<b>-6.9%</b>	<b>2.9%</b>
ภาคเอกชน	9.2%	11.8%	16.2%	20.9%	3.1%	2.0%	-3.1%	-13.2%	-7.4%	-7.0%	3.9%
ภาครัฐ	-9.6%	4.0%	13.2%	31.1%	18.8%	15.4%	-16.2%	-4.7%	-16.6%	-6.7%	-0.8%
<b>การส่งออก</b>	<b>-3.2%</b>	<b>1.1%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>19.6%</b>	<b>8.4%</b>	<b>2.9%</b>	<b>3.8%</b>	<b>2.0%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>-4.0%</b>
สินค้า	-5.0%	-1.6%	-6.2%	13.5%	3.8%	-1.5%	-1.4%	0.2%	0.8%	1.5%	-1.4%
บริการ	4.2%	15.4%	14.3%	45.7%	25.5%	22.4%	25.2%	8.1%	-4.4%	-7.8%	-12.4%
<b>การนำเข้า</b>	<b>4.3%</b>	<b>8.6%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>15.0%</b>	<b>8.2%</b>	<b>4.5%</b>	<b>0.8%</b>	<b>-3.5%</b>	<b>-8.6%</b>	<b>-9.0%</b>	<b>-1.1%</b>
สินค้า	4.3%	8.8%	-2.3%	16.9%	9.5%	4.4%	-0.5%	-5.3%	-12.0%	-10.8%	-1.6%
บริการ	4.3%	7.1%	1.3%	5.8%	1.3%	5.3%	8.1%	6.3%	10.4%	1.2%	1.3%

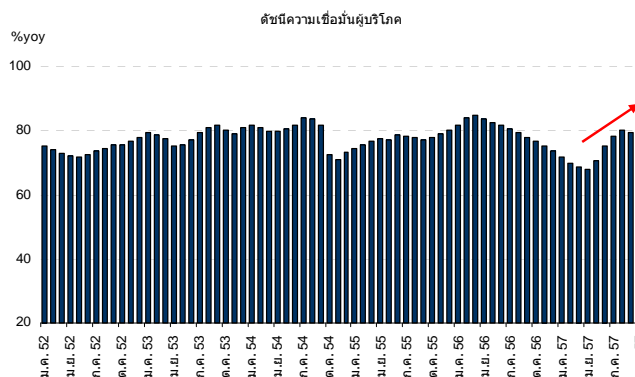
ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, ฝ่ายวิจัย ASP

■ คาดว่า 4Q57 เศรษฐกิจจะดีขึ้นจากช่วงเทศกาล

หากพิจารณาการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในช่วง ในช่วง 9M57 ขยายตัวได้ต่ำเพียง 0.2%yoy ซึ่งเชื่อว่า น่าจะเป็นการสะท้อนข่าวร้ายต่างๆ ไปมากแล้ว โดยเฉพาะผลกระทบจากวิกฤติการเมืองที่เริ่มตั้งแต่เดือน พ.ค. 2556 รวมถึงความกังวลต่อเศรษฐกิจโลก จึงคาดว่าในช่วง 4Q57 น่าจะมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น เนื่องจากเข้าสู่เทศกาลใช้จ่ายปลายปี และ เข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยว น่าจะหนุนให้เศรษฐกิจไทยกลับมา สดใได้อีกครั้ง โดยคาดว่าปัจจัย ขับเคลื่อนเศรษฐกิจในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2557 จะมาจาก 2 ส่วนหลักๆ คือ การใช้จ่ายภาคครัวเรือน (50% ของ GDP) ซึ่งน่าจะมีแรงส่งต่อเนื่องจากงวด 3Q57 (สะท้อนจากความเชื่อมั่นผู้บริโภคในเดือน ต.ค. ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 6) และตามมาด้วย การ ใช้จ่ายภาครัฐ เพราะหลังจากสิ้นปีงบประมาณ 2557 (ก.ย. 2557) พบว่ามีงบเบิกจ่ายงบประมาณอยู่ที่ 89% ซึ่งนับว่าต่ำกว่าเป้าหมายที่ 95% อย่างมาก จึงคาดว่ารัฐบาลจะเร่งการกระตุ้นการเบิกจ่าย งบประมาณปี 2558 ซึ่งเริ่มต้น เดือน ต.ค.-ธ.ค. 2557

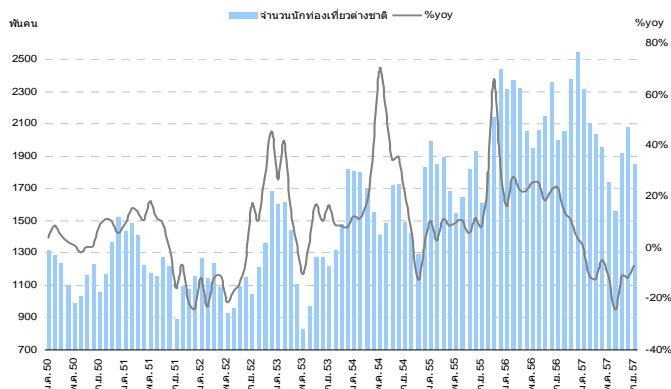
ขณะที่ภาคการค้าระหว่างประเทศในงวด 4Q57 น่าจะชะลอตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ล่าช้า โดยเฉพาะผลกระทบจากจากประเทศพัฒนาแล้ว เช่น ยุโรป และญี่ปุ่น รวมถึงผู้นำของเอเชียอย่างจีน (ทำให้ล่าสุด วันที่ 21 พ.ย. 2557 จีนได้ปรับลดดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกในรอบ 28 เดือน) และ เช่นเดียวกับ ภาคบริการที่แม้จะเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยว แต่การประกาศใช้กฎอัยการศึกที่ยังมีอยู่ ถือว่ายังเป็นอุปสรรค ต่อการฟื้นตัวภาคท่องเที่ยวในฤดูกาลนี้

### ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค



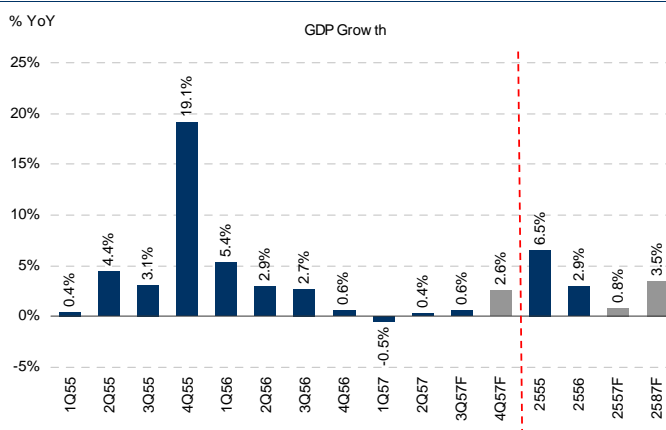
ที่มา : UTCC, ฝ่ายวิจัย ASP

### จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



ที่มา : ธพท, ฝ่ายวิจัย ASP

### GDP รายไตรมาส



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, ฝ่ายวิจัย ASP

## ■ รัฐบาล GDP Growth ปี 2557 เหลือเพียง 0.8%

ดังที่กล่าวข้างต้นแล้วว่าในงวด 9M57 GDP Growth ของไทยเฉลี่ยเพียง 0.2%yoy ซึ่งหากอิงตามประมาณการเดิมของ ASP ทั้งปี 2557 ที่ 1.5%yoy นั้นหมายความว่าในงวด 4Q57 ต้องขยายตัวเฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 5.5%yoy ซึ่งถือว่ามีความเป็นไปได้น้อยมาก จึงได้ปรับลดประมาณการในปี 2557 ลงเหลือ 0.8%yoy โดยปรับลดภาคการค้าระหว่างประเทศเป็นหลัก เนื่องจากเดิมประเมินไว้สูงเกินไป ขณะที่การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะ ยุโรป และญี่ปุ่น ซึ่งยังมีความเสี่ยงต่อการฟื้นตัวล่าช้า และอาจเข้าสู่ภาวะเงินฝืด ซึ่งไทยจะได้รับแรงกดดันจากอุปสงค์ภาคต่างประเทศอย่างมาก ดังนั้นจึงทำการปรับลดการขยายตัวของปัจจัยการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ดังนี้

- การส่งออกสินค้าและบริการ งวด 9M57 พบว่าหดตัว 1.7%yoy ขณะที่ ASP คาดว่าทั้งปี 2557 จะขยายตัวได้ 1%yoy นั่นคืองวด 4Q57 ต้องขยายตัวเฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 9.1%yoy ซึ่งเป็นไปได้น้อยมาก จึงปรับการส่งออกสินค้าและบริการลงเหลือ ติดลบ 0.8%yoy
- การนำเข้าสินค้าและบริการ งวด 9M57 หดตัว 6.3%yoy ขณะที่ ASP คาดว่าทั้งปี 2557 ติดลบ 3.4%yoy นั่นคืองวด 4Q57 ต้องขยายตัวเฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 5.1%yoy ซึ่งเป็นไปได้น้อยมากเช่นกัน จึงปรับการนำเข้าสินค้าและบริการลงเหลือ ติดลบ 3.9%yoy

ขณะที่ปรับเพิ่มสมมติฐานอื่นๆ เล็กน้อย ได้แก่

- ปรับเพิ่มการลงทุนภาคเอกชน เนื่องจากงวด 3Q57 เริ่มฟื้นตัวขึ้น หลังจากที่ยอดติดต่อกันถึง 4 ไตรมาส โดยเป็นการปรับตัวดีขึ้นในภาคก่อสร้าง ในส่วนของคอนโดมิเนียมเป็นหลัก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของเครื่องมือเครื่องจักรที่ใช้ในโรงงานอุตสาหกรรม และอุปกรณ์สื่อสารโทรคมนาคม โดยงวด 3Q57 ได้ลงทุนดาวเทียมไทยคม 7 มูลค่า 5,489 ล้านบาท โดยปรับเพิ่มเป็น ติดลบ 1.5%yoy จากเดิม ติดลบ 2.2%yoy
- แต่ปรับลดในส่วนการลงทุนภาครัฐ เนื่องจาก การลงทุนภาครัฐ ในปี 2557 ต่ำกว่าที่คาดไว้มาก และงวด 3Q57 ติดลบต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 5 ซึ่งหลัก ๆ มาจากการหดตัวทางด้าน การก่อสร้างรัฐวิสาหกิจ เนื่องจากยังไม่มีโครงการใหม่ๆ เกิดขึ้น (มีเพียงโครงการต่อเนื่องจากเดิม ได้แก่ โครงการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน บางแค-หัวลำโพง และ บางซื่อ-ท่าพระ, โครงการรถไฟฟ้าสายสีเขียว แบริ่ง-สมุทรปราการ, โครงการทางด่วนขั้นที่ 3 ของการทางพิเศษแห่งประเทศไทย และโครงการก่อสร้างระบบท่อของการประปาส่วนภูมิภาค) และยังหดตัวจากการลงทุนในเครื่องมือเครื่องจักรของภาครัฐ โดยปรับลดเป็น ติดลบ 5.2%yoy จากเดิม ติดลบ 5%yoy ดังนั้นการลงทุนโดยรวม จึงติดลบ 2.3%yoy จากเดิม ติดลบ 2.8%yoy

โดยคงการบริโภคโดยรวมในปี 2557 ไว้ที่ 1.5%yoy แต่มีการปรับเพิ่มการบริโภคภาคเอกชนเล็กน้อย ตามแนวโน้มความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้น และอัตราเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มชะลอลง ตรงกันข้าม กับการใช้จ่ายภาครัฐลงเล็กน้อย

ขณะที่งวด 4Q57 คาดว่า GDP Growth จะอยู่ที่ 2.6%yoy โดยการขับเคลื่อนของการใช้จ่ายโดยรวม และการลงทุนโดยรวม รายละเอียด ดังปรากฏในตารางถัดไป

## GDP Growth ปี 2557 ก่อนและหลังปรับประมาณการ

% YoY	1Q57	2Q57	3Q57	9M57	4Q57	เดิม	ใหม่
						2557F	2557F
<b>GDP Growth</b>	<b>-0.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.2%</b>	2.6%	<b>1.5%</b>	↓ <b>0.8%</b>
<b>การบริโภค</b>	<b>-1.9%</b>	<b>0.5%</b>	<b>1.9%</b>	<b>0.1%</b>	5.6%	<b>1.5%</b>	↓ <b>1.5%</b>
ภาคเอกชน	-3.0%	0.2%	2.2%	-0.2%	5.7%	1.2%	↑ 1.3%
ภาครัฐ	4.2%	1.9%	0.4%	2.1%	4.7%	3.1%	↓ 2.6%
<b>การลงทุน</b>	<b>-9.3%</b>	<b>-6.9%</b>	<b>2.9%</b>	<b>-4.4%</b>	5.3%	<b>-2.8%</b>	↑ <b>-2.3%</b>
ภาคเอกชน	-7.4%	-7.0%	3.9%	-3.5%	5.7%	-2.2%	↑ -1.5%
ภาครัฐ	-16.6%	-6.7%	-0.8%	-8.0%	3.8%	-5.0%	↑ -5.2%
<b>การส่งออก</b>	<b>-0.5%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-1.7%</b>	1.7%	<b>1.0%</b>	↓ <b>-0.8%</b>
สินค้า	0.8%	1.5%	-1.4%	0.3%	2.3%	1.7%	↓ 0.8%
บริการ	-4.4%	-8.4%	-12.4%	-8.4%	-0.2%	-1.3%	↓ -6.1%
<b>การนำเข้า</b>	<b>-8.6%</b>	<b>-9.2%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>-6.3%</b>	3.6%	<b>-3.4%</b>	↓ <b>-3.9%</b>
สินค้า	-12.0%	-10.8%	-1.6%	-8.1%	3.5%	-8.1%	↓ -5.4%
บริการ	10.4%	0.2%	1.3%	4.0%	4.2%	6.6%	↓ 4.2%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

### ■ ภาค GDP Growth ปี 2558 โต 3.5%

ขณะที่ในปี 2558 ยังอัตราการขยายตัวเศรษฐกิจไทยไว้ที่ 3.5%yoy แต่มีการปรับเปลี่ยนปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจบางประการ กล่าวคือ ปรับเพิ่มการลงทุนโดยรวม แต่ปรับลดการค้าระหว่างประเทศ รายละเอียดดังปรากฏในตารางข้างท้าย

ทั้งนี้คาดว่าปัจจัยหลักในการกระตุ้นเศรษฐกิจของปี 2558 คาดว่าจะมาจาก 2 ส่วน คือ

- แรงแทนจากการใช้จ่ายของภาครัฐเร็วขึ้น (50% ของ GDP) ตามความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ดีขึ้น หลังปัญหาการเมืองลดน้อยลง และ ภาครัฐ สามารถเดินหน้าขับเคลื่อนเศรษฐกิจได้ตามปกติ
- การเบิกจ่ายงบลงทุนจากภาครัฐน่าจะคืบหน้าจากแผนที่กำหนดไว้ในสัดส่วนที่ชัดเจนมากขึ้น ถึง 87% ของงบที่ตั้งไว้ (เทียบกับปี 2557 ที่มีการเบิกจ่ายเพียง 65%) โดยเฉพาะเม็ดเงินลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐ 2.4 ล้านล้านบาท ได้แก่ การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญ (รถไฟ, ก่อสร้างทางหลวง, พลังงาน และระบบบริหารจัดการน้ำ) เนื่องจากกิจกรรมของภาครัฐในปี 2557 ถือว่าเบาบางมาก ซึ่งถ้าหากในปี 2558 มีการเร่งเบิกจ่ายตามที่วางแผนไว้ น่าจะสร้างความเชื่อมั่นภาคเอกชน และหนุนให้ภาคเอกชนกลับมาเดินหน้าลงทุนอีกครั้ง

ส่วนภาคการส่งออกโดยรวมในปี 2558 คาดว่าจะฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไปตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และการส่งออกบริการ น่าจะได้แรงส่งจากภาคการท่องเที่ยวที่ ภาวะระเบียบต่างๆ น่าจะผ่อนคลายขึ้นตั้งแต่งวด 4Q57 สะท้อนจากประเทศที่ห้ามนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาในไทย มีจำนวนลดลงจาก 66 ประเทศในเดือน มิ.ย. 2557 เหลือเพียง 58 ประเทศ ในเดือน ก.ย. 2557 และคาดว่าจะลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งน่าจะฟื้นตัวในลักษณะที่สอดคล้องกับการนำเข้าโดยรวม

## GDP Growth ปี 2558 ก่อนและหลังปรับประมาณการ

% YoY	2554	2555	2556	เดิม		ใหม่
				2557F	2558F	2558F
<b>GDP Growth</b>	<b>0.1%</b>	<b>6.5%</b>	<b>2.9%</b>	<b>0.8%</b>	<b>3.5%</b>	<b>3.5%</b>
<b>การบริโภค</b>	<b>1.3%</b>	<b>6.8%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.5%</b>	<b>3.8%</b>	<b>3.8%</b>
ภาคเอกชน	1.3%	6.7%	0.3%	1.3%	3.6%	3.6%
ภาครัฐ	1.1%	7.5%	4.9%	2.6%	4.5%	4.5%
<b>การลงทุน</b>	<b>3.3%</b>	<b>13.2%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>-2.3%</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.6%</b>
ภาคเอกชน	7.2%	14.4%	-2.8%	-1.5%	4.0%	4.0%
ภาครัฐ	-8.7%	8.9%	1.3%	-5.2%	3.5%	7.0%
<b>การส่งออก</b>	<b>9.5%</b>	<b>3.1%</b>	<b>4.2%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>6.0%</b>	<b>3.4%</b>
สินค้า	9.1%	-0.4%	0.2%	0.8%	6.2%	3.5%
บริการ	11.1%	19.1%	19.7%	-6.1%	5.5%	3.0%
<b>การนำเข้า</b>	<b>13.7%</b>	<b>6.2%</b>	<b>2.3%</b>	<b>-3.9%</b>	<b>7.0%</b>	<b>4.3%</b>
สินค้า	16.1%	6.5%	1.8%	-5.4%	7.4%	4.5%
บริการ	2.4%	4.6%	5.2%	4.2%	5.0%	3.5%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

อย่างไรก็ตาม แนวโน้มเงินเฟ้อที่ลดลง ตามราคาน้ำมันในตลาดโลก (เดือน ต.ค. อยู่ที่ 1.48%yoy) น่าจะหนุนให้ธนาคารแห่งประเทศไทยยังคงใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำที่ 2% ต่อไปจนถึงกลางปี 2558 และคาดว่าจะมีโอกาสปรับขึ้นจากราว 0.25-0.5% ในช่วง 2H58 (ต่ำกว่าที่เคยว่าจะมีการขึ้นดอกเบี้ย 0.75-1% ในรายงานฉบับก่อนหน้า) ซึ่งการที่การขึ้นดอกเบี้ยล่าช้า น่าจะ ส่งผลดีต่อเศรษฐกิจและตลาดหุ้น

## สมมติฐานหลัก ในการทำประมาณการ

%YoY	2557F	2558F
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	2.40%	2.00%
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	100	90
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)	33	33
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (% ต่อปี)	2.00%	2.25-2.5%

ที่มา : สภาพัฒนา, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

## ประมาณการ GDP Growth ของนักเศรษฐศาสตร์

ประมาณการ GDP Growth ของแต่ละหน่วยงานวิจัย	2557F		2558F	
	2557F	2558F	2557F	2558F
ASP Research	0.8	3.5		
Barclays	1.0	5.0		
Credit Suisse	0.9	4.5		
DBS	0.8	3.8		
HSBC	1.0	4.5		
IMF	1.0	4.6		
JPMorgan Chase	0.5	4.2		
Kasikorn Research	2.3	4.0		
Siam Commercial Bank	1.6	4.7		
Standard Chartered	1.9	6.0		
Tisco Securities	0.4	4.5		
Citigroup	1.1	3.9		
รพท.	1.5	4.8		
สศค.	1.4	4.5		
สศช.	1.0	3.5-4.5		
Median	1.0	4.5		
ข้อมูลครั้งล่าสุด 20 พ.ย. 2557				

ที่มา : สภาพัฒนา, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP