

■ GDP Growth งวด 3Q56 ต่ำกว่าคาด และงวด 4Q56 น่าจะเติบโตเพียง 0.8%

ในงวด 3Q55 สภาพัฒน์ฯ ได้รายงาน GDP Growth ต่ำกว่าที่ ASP คาด โดยเติบโตเพียง 2.7% ต่ำกว่าที่ตลาดคาด และที่ ASP คาดไว้ 4.3% ทั้งนี้เป็นผลจากการหดตัวด้านการใช้จ่ายของครัวเรือน เนื่องจากรัฐสิ้นสุดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น โครงการคืนภาษีรถยนต์คันแรก ประชาชนมีภาระหนี้สินเพิ่มขึ้น จึงทำให้เกิดการใช้จ่ายอย่างระมัดระวังมากยิ่งขึ้น และสะท้อนได้จากยอดการจัดเก็บภาษีมูลค่าเพิ่ม ณ ราคาคงที่ในเดือน ก.ย.56 โดยหดตัว 19.4% (yoy) (ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่สูงของปีก่อน เช่นเดียวกับการจัดเก็บภาษีมูลค่าเพิ่มจากการนำเข้า หดตัวต่อเนื่องเท่ากับ 2.7% (yoy))

และ หากพิจารณาดัชนีชี้นำเศรษฐกิจที่สำคัญที่สะท้อนกำลังซื้อของภาคประชาชน พบว่า ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคในเดือน ก.ย. อยู่ที่ระดับ 67.9 ลดลงมาอยู่ในต่ำสุดในรอบ 12 เดือน นับตั้งแต่เดือน ต.ค. 2555 ทั้งนี้เชื่อว่าผู้บริโภคมีความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศ โดยเฉพาะในช่วง 2H56 เนื่องจากเกิดเหตุการณ์ที่กระทบความเชื่อมั่นผู้บริโภค มิใช่เพียงแต่ สถานการณ์ทางการเมืองยังเกิดสถานการณ์น้ำท่วมในหลายพื้นที่และความล่าช้าของ พรบ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2557 รวมไปถึงเศรษฐกิจโลกที่ยังเปราะบางอยู่ สถานการณ์เชิงลบเหล่านี้ ยังคงส่งผลกระทบต่อปัจจัยภาคการส่งออกอีกด้วย

ขณะที่พบว่าภาคการค้าระหว่างประเทศหดตัวต่ำกว่าคาดมาก กล่าวคือ การส่งออกและการนำเข้าสินค้าในไตรมาส 3Q56 นี้ หดตัว 1.4% (yoy) ขณะที่ปริมาณการนำเข้าสินค้า หดตัวเพียง 0.5% (yoy) อย่างไรก็ตาม การส่งออกด้านบริการ มีการขยายตัวในเกณฑ์สูงต่อเนื่อง เกิดจากรายรับจากภาคการท่องเที่ยวเป็นหลัก โดยเฉพาะนักท่องเที่ยว จีน อาเซียน และยุโรป

ส่วนการลงทุนของภาคเอกชนในงวดนี้พบว่าชะลอลงจากไตรมาสก่อนหน้า โดยสาเหตุหลัก มาจากปริมาณจำหน่ายรถยนต์เชิงพาณิชย์หดตัว 26.2% (yoy) ยกเว้นการลงทุนในหมวดก่อสร้างยังขยายตัวได้ดี สะท้อนได้จากปริมาณจำหน่ายปูนซีเมนต์งวดนี้เพิ่มขึ้น 3% (yoy) และ ภาษีจากการทำธุรกรรมอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น 22% (yoy) แสดงถึงตลาดอสังหาริมทรัพย์มีการเติบโตที่ดี ต่อเนื่องจากปีที่ผ่านมา

การเติบโต GDP ไทย แยกเป็นรายภาคธุรกิจ

% YoY	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	3Q55	4Q55	1Q56	2Q56	3Q56	4Q56F
GDP Growth	3.7%	-8.9%	0.4%	4.4%	3.1%	19.1%	5.4%	2.9%	2.7%	0.8%
การบริโภค	2.8%	-3.0%	2.4%	5.6%	6.8%	12.4%	4.2%	3.3%	0.5%	-0.8%
ภาคเอกชน	2.4%	-2.8%	2.9%	5.3%	6.0%	12.4%	4.4%	2.5%	-1.2%	-1.8%
ภาครัฐ	4.9%	-4.1%	-0.2%	7.4%	10.0%	12.5%	2.9%	7.6%	7.4%	4.9%
การลงทุน	3.3%	-3.6%	5.2%	10.2%	15.5%	22.9%	5.8%	4.7%	-6.5%	-4.9%
ภาคเอกชน	9.1%	-1.3%	9.2%	11.8%	16.2%	20.9%	2.9%	2.0%	-3.3%	-4.0%
ภาครัฐ	-10.9%	-12.1%	-9.6%	4.0%	13.2%	31.1%	18.8%	15.4%	-16.2%	-8.3%
การส่งออก	17.3%	-6.4%	-3.2%	1.1%	-2.8%	19.6%	8.3%	2.9%	3.8%	7.1%
สินค้า	16.6%	-6.9%	-5.0%	-1.6%	-6.2%	13.5%	3.7%	-1.5%	-1.4%	-0.1%
บริการ	20.6%	-4.6%	4.2%	15.4%	14.3%	45.7%	25.7%	22.4%	25.5%	30.8%
การนำเข้า	20.1%	3.3%	4.3%	8.6%	-1.8%	15.0%	8.1%	4.5%	0.7%	-1.3%
สินค้า	23.4%	3.2%	4.3%	8.8%	-2.3%	16.9%	9.5%	4.4%	-0.5%	-2.6%
บริการ	2.9%	3.7%	4.3%	7.1%	1.3%	5.8%	1.2%	5.3%	7.4%	6.0%

ที่มา : ธปท.และคาดการณ์โดย ASP Research

■ ปรับลดประมาณการ GDP Growth ปี 2556 เหลือ 2.9%

โดยรวม 9 เดือนแรกของปี 2556 พบว่า GDP Growth อยู่ที่ 3.7% เพื่อที่จะทำให้ GDP Growth ทั้งปีเป็นไปตามคาดที่ 4% เพราะฉะนั้นในงวด 4Q56 จะต้องเท่ากับ 4.3% ซึ่งค่อนข้างสูงและเป็นไปได้ยาก

ดังนั้นจึงได้มีการปรับประมาณการ GDP Growth ปี 2556 ใหม่ ภายใต้สมมติฐานที่ว่า การลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐ ไม่สามารถเกิดขึ้นได้ทันภายในสิ้นปีนี้ ส่วนปัจจัยอื่นๆที่สอดคล้องกับการปรับลดครั้งนี้ ได้แก่ ปัญหาการเมืองในประเทศที่ยังคงมีความยืดเยื้ออย่างต่อเนื่อง และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีลักษณะค่อยเป็นค่อยไป เป็นผลทำให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคชะลอลง และ การใช้จ่ายของครัวเรือนอาจจะไม่สดใสเหมือนทุกปีที่ผ่านมา ถึงแม้ว่าในงวดสุดท้ายของทุกปี ซึ่งเป็นช่วงที่มีการใช้จ่ายตามฤดูกาลมาก เนื่องจากเข้าสู่ช่วงเทศกาลเฉลิมฉลอง อีกทั้งเหตุการณ์ความไม่มั่นคงทางการเมืองในประเทศ น่าจะส่งผลกระทบต่อการท่องเที่ยวในประเทศ มีผลทำให้การส่งออกภาคบริการชะลอลงจากปีก่อนหน้า

ดังนั้นหลังจากปรับประมาณการ คาดว่า GDP Growth ในงวด 4Q56 จะเติบโตราว 0.8% (จากเดิม 3.7%) และ GDP Growth ตลอดทั้งปี 2556 เป็น 2.9% (จากเดิม 4%) รายละเอียดดังปรากฏในตารางถัดไป

GDP Growth ปี 2556F-2557F

%YoY	2556F		2557F	
	เดิม	ใหม่	เดิม	ใหม่
GDP Growth	4.0%	2.9%	4.8%	4.3%
การบริโภค	3.5%	1.7%	3.6%	3.0%
ภาคเอกชน	3.3%	0.9%	3.4%	3.0%
ภาครัฐ	4.3%	5.9%	4.2%	3.3%
การลงทุน	6.2%	-0.4%	6.0%	0.7%
ภาคเอกชน	3.4%	-0.6%	2.3%	1.0%
ภาครัฐ	16.7%	0.4%	18.1%	-0.6%
การส่งออก	5.7%	5.5%	7.5%	8.3%
สินค้า	2.2%	0.1%	n.a.	n.a.
บริการ	19.4%	26.4%	n.a.	n.a.
การนำเข้า	5.2%	2.9%	7.6%	4.8%
สินค้า	5.2%	2.5%	n.a.	n.a.
บริการ	4.8%	5.0%	n.a.	n.a.

ที่มา : ASP Research

■ ปี 2557 คาด GDP Growth ไทยพลิกฟื้นดีขึ้น 4.3%

ส่วนในปี 2557 ได้มีการปรับประมาณการใหม่ ภายใต้สมมติฐานเดียวกันว่า โครงการลงทุนขนาดใหญ่ของรัฐบาล มูลค่า 2 ล้านล้านบาท ยังไม่เกิดขึ้น เนื่องจาก ต้องใช้ระยะเวลาในการพิจารณาค่อนข้างนาน และอาจมีความล่าช้าเกิดขึ้นได้ ส่วนปัจจัยตัวอื่นๆให้คงที่เท่ากับที่ประมาณการไว้ก่อนหน้านี้ โดยเฉพาะการค้าระหว่างประเทศ มีแนวโน้มจะฟื้นตัวตามเศรษฐกิจโลก สะท้อนได้จาก IMF ได้ ประเมินว่าการค้าโลกในปี 2557 จะขยายตัว 3.6% (จากปี 2556 ที่คาดว่าจะขยายตัว 2.9%) ภายใต้ความเชื่อมั่นว่าเศรษฐกิจโลกจะค่อยๆ ฟื้นตัว และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคจะกลับมา จะทำให้ประชาชนเริ่มหันกลับมาจับจ่ายใช้สอยมากขึ้น ทำให้ฝ่ายวิจัยประมาณการการขยายตัวด้านการส่งออกสินค้าและบริการไว้ที่ 8.3% เพิ่มขึ้นจากทั้งปี 2556 ที่ 5.5% ขณะที่ด้านการนำเข้าสินค้าและบริการ คาดว่าจะขยายตัวที่ 4.8% เพิ่มขึ้นจากปี 2556 ที่ 2.9% ทั้งนี้เป็นผลจากที่มีการลงทุนภาคเอกชน ทำให้การนำเข้าเครื่องมือ เครื่องจักร ยังสามารถขยายตัวต่อเนื่องได้

ประมาณการ GDP ไทย ของภาครัฐ และเอกชน

ประมาณการ GDP ของแต่ละหน่วยงานวิจัย

	2556	2557
ASP Research	2.9	4.3
Barclays	3.0	4.3
Credit Suisse	3.3	n.a.
DBS	3.2	4.5
HSBC	2.8	4.4
IMF	3.1	5.2
JPMorgan Chase	2.6	3.0
Kasikorn Research	3.7	4.5
Siam Commercial Bank	3.4	4.5
Standard Chartered	4.0	5.5
Tisco Securities	3.5	4.6
UBS	2.8	4.5
รปท.	3.7	4.8
สศค.	3.7	n.a.
สศช.	3.0	4.5
Median	3.5	4.5

ที่มา : Bloomberg, ASP Research

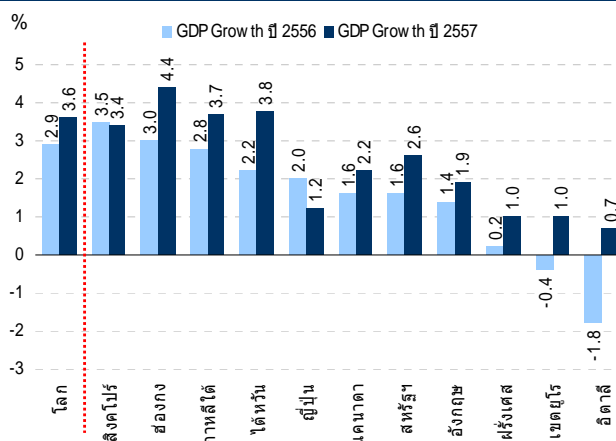
โดยภาพรวมทำให้ประมาณการ GDP Growth ปี 2557 ไว้ที่ 4.3% จากประมาณการเดิม 4.8% รายละเอียดดังปรากฏในตารางข้างต้น

สมมติฐานหลัก ในการทำประมาณการ

%YoY	2556F	2557F
Headline Inflation	2.2	2.4
Dubai Crude Oil (USD)	100	100

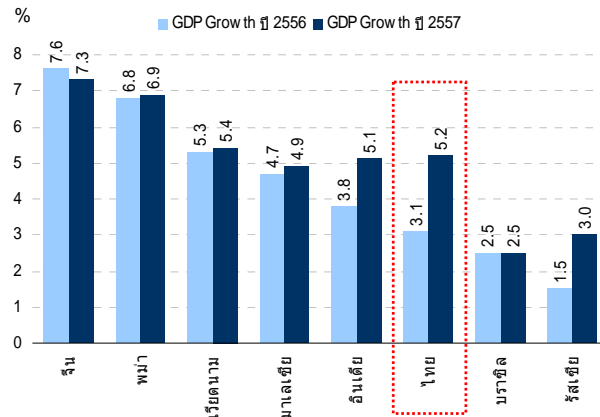
ที่มา : ASP Research, รปท.

GDP Growth หลังจากปรับปรุงแล้ว ในประเทศพัฒนาแล้ว



ที่มา : Bloomberg, ASP Research

GDP Growth หลังจากปรับรูปแล้ว ในประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา : Bloomberg, ASP Research