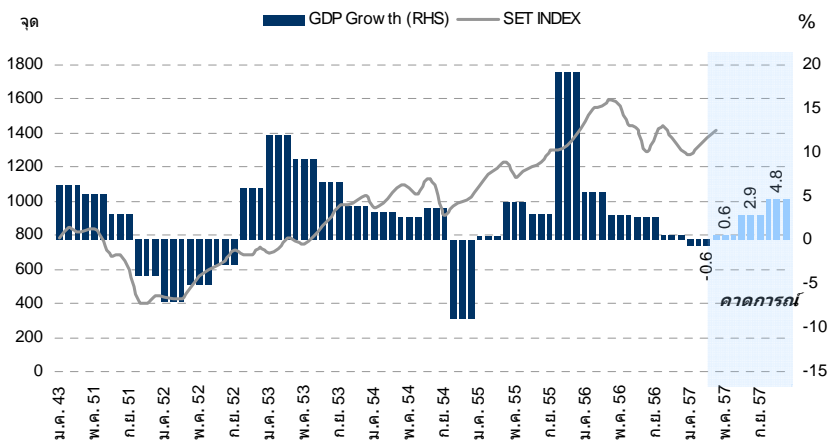


เชื่อว่าเศรษฐกิจไทยต่ำสุดในงวด 1Q57

SET Index	1,410.63
มูลค่าตลาด	12,608 พันล้านบาท
PER	16.9 เท่า

- แม้เศรษฐกิจไทยงวด 1Q57 จะหดตัว 0.6% แต่ดีกว่าคาด หลักๆแล้วเป็นการหดตัวจากการลงทุนภาครัฐมากที่สุด และการหดตัวของการส่งออกภาคบริการ ที่ต่ำกว่าคาด ซึ่งเป็นผลจากปัญหาการการเมืองที่ลากยาวตั้งแต่ ต.ค. 2556
- คาดว่าเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปีนี้ น่าจะมีแนวโน้มฟื้นตัว/เติบโตแบบขั้นบันได หลังจากงวด 1Q57 ตกต่ำสุด ๆ จากปัญหาการเมืองที่เรื้อรังมาตั้งแต่ ต.ค. 2556 และ หลังจากนี้คาดว่าน่าจะผ่อนคลายลง ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจที่ต่ำในงวด 2H56
- ยังคงคาดการณ์ GDP Growth ปี 2557 ไว้ที่ 2% แต่มีการปรับลดการการเติบโตบางรายการ ได้แก่ ขยายตัวของการลงทุนภาครัฐ โดยติดลบ 9.2% (จากเดิมติดลบ 1.6%) และ การส่งออกบริการ เหลือขยายตัว 7.7% (จากเดิม 12.7%)
- GDP Growth ที่ 2% ถือว่าอยู่ในระดับไม่สูงมาก เมื่อเทียบกับหน่วยวิจัยอื่นๆ จึงมีโอกาสรปรับประมาณการน้อย นอกจากการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ไม่สามารถเสร็จสิ้นได้ภายใน 2H57 ตามสมมติฐาน

GDP Growth เทียบ SET Index



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, SET

ภรณี ทองเย็น, CISA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

porraanee@asiaplus.co.th

มาราพร กวีริยะกุล

ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่าจะกรณีใด

■ GDP 1Q57 ดีกว่าคาด ...การลงทุนรัฐ & ส่งออกบริการต่ำกว่าคาด

สำนักงานคณะกรรมการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) ได้รายงานตัวเลขเศรษฐกิจของไทย หรือ GDP Growth งวด 1Q57 หดตัวเพียง 0.6%yoy (ต่ำกว่า ASP คาด -1.3%) มีสาเหตุหลักๆ มาจากการลดลงของอุปสงค์ภาคเอกชน (คิดเป็น 55% ของ GDP) เป็นส่วนใหญ่ โดยหดตัว 3%yoy (ใกล้เคียงกับ ASP คาด -3.2%yoy) ขณะที่การเบิกค่าใช้จ่ายภาครัฐยังคงมีอย่างต่อเนื่อง ทำให้สามารถขยายตัว 2.9%yoy (สูงกว่าที่ ASP คาดว่าจะขยายตัว 0.9%yoy) และ การส่งออกสินค้า และ บริการที่ต่ำกว่าคาด แต่เป็นผลจาก การส่งออกภาคบริการ ที่หดตัวอย่างรุนแรง จากผลกระทบทางการเมือง ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทยลดลงกว่าคาด โดยหดตัวถึง 4.2%yoy เทียบกับที่ ASP คาดว่าจะขยายตัว 9.8%yoy ขณะที่การส่งออกสินค้า ยังมีแนวโน้มฟื้นตัวที่ดีขึ้น ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ขยายตัว 0.8%yoy (แต่ต่ำกว่า ASP คาดว่าจะขยายตัว 4.3%yoy)

GDP รายไตรมาส 2555 – 1Q2557

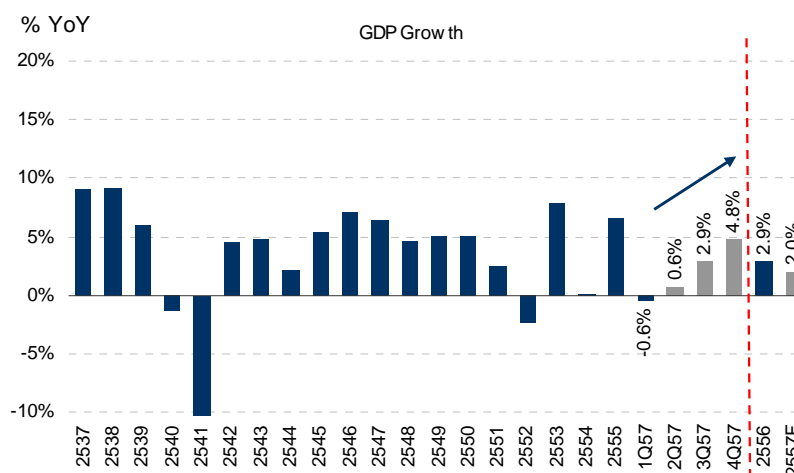
% YoY	1Q55	2Q55	3Q55	4Q55	1Q56	2Q56	3Q56	4Q56	2556	1Q57
อัตราการขยายตัวของ GDP	0.4%	4.4%	3.1%	19.1%	5.3%	2.9%	2.7%	0.6%	2.9%	-0.6%
การบริโภค	2.4%	5.6%	6.8%	12.4%	3.9%	3.3%	0.4%	-3.3%	1.1%	-2.1%
ภาคเอกชน	2.9%	5.3%	6.0%	12.4%	4.2%	2.5%	-1.2%	-4.1%	0.3%	-3.0%
ภาครัฐ	-0.2%	7.4%	10.0%	12.5%	2.2%	7.6%	7.3%	0.8%	4.9%	2.9%
การลงทุน	5.2%	10.2%	15.5%	22.9%	6.0%	4.7%	-6.3%	-11.4%	-2.0%	-9.8%
ภาคเอกชน	9.2%	11.8%	16.2%	20.9%	3.1%	2.0%	-3.1%	-13.2%	-2.8%	-7.3%
ภาครัฐ	-9.6%	4.0%	13.2%	31.1%	18.8%	15.4%	-16.2%	-4.7%	1.3%	-19.3%
การส่งออก	-3.2%	1.1%	-2.8%	19.6%	8.4%	2.9%	3.8%	2.0%	4.2%	-0.4%
สินค้า	-5.0%	-1.6%	-6.2%	13.5%	3.8%	-1.5%	-1.4%	0.2%	0.2%	0.8%
บริการ	4.2%	15.4%	14.3%	45.7%	25.5%	22.4%	25.2%	8.1%	19.7%	-4.2%
การนำเข้า	4.3%	8.6%	-1.8%	15.0%	8.2%	4.5%	0.6%	-3.5%	2.3%	-0.9%
สินค้า	4.3%	8.8%	-2.3%	16.9%	9.5%	4.4%	-0.6%	-5.3%	1.8%	-12.0%
บริการ	4.3%	7.1%	1.3%	5.8%	1.3%	5.3%	8.1%	6.3%	5.2%	11.2%

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, ASP

■ เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวแบบขยับขึ้น หลังต่ำสุดในงวด 1Q57

ฝ่ายวิจัยคาดว่า เศรษฐกิจไทยน่าจะผ่านจุดต่ำสุดในงวด 1Q57 ทั้งนี้เป็นผลจากที่ได้รับแรงกดดันจากปัญหาการเมืองในประเทศที่ต่อเนื่องมายาวนานตั้งแต่ ต.ค. 2556 กดดันให้ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคตกต่ำต่อเนื่องเป็นเดือน ที่ 13 หรือทำสถิติต่ำสุดต่อเนื่องเป็นเวลานาน ทำให้โอกาสการตกต่ำกว่านี้ น่าจะมีไม่มากนัก ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจในงวดครึ่งหลังของปี 2556 อาจจะไม่สูงนัก (งวด 2H56 เติบโตราว 1.7%) และ ภายใต้สมมติฐานการเมืองน่าจะคลี่คลาย จนสามารถจัดตั้งรัฐบาลใหม่ได้ทันภายในช่วงหลังของปี 2557 ทำให้เครื่องจักรสำคัญ ๆ สามารถกลับมาทำงานได้ โดยเฉพาะการลงทุนภาครัฐ และการลงทุนภาคเอกชนได้รับการกระตุ้น โดยที่การลงทุนภาคเอกชนน่าจะมีสัญญาณที่ดีขึ้น หลังจากสามารถจัดตั้งคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ได้สำเร็จ เมื่อ 1 พ.ค. ที่ผ่านมา ทำให้สามารถดำเนินการเร่งอนุมัติ โครงการส่งเสริมการลงทุน ที่มีมูลค่ามากกว่า 200 ล้านบาท ได้เพิ่มมากขึ้น จากที่มูลค่าเงินลงทุน ที่สะสม และ รอการอนุมัติ กว่า 6.6 แสนล้านบาท ด้วยเหตุนี้จึงประเมินและน่าจะมีแนวโน้มฟื้นตัวในงวด 2Q57 และกระเด็นขึ้นต่อเนื่องในช่วง 2H57

GDP รายไตรมาส



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, ASP

■ คง GDP Growth ที่ 2% แต่ปรับลดการลงทุนภาครัฐ และส่งออกบริการ

ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการ GDP Growth ปี 2557 ไว้ที่ 2%yoy เช่นเดิม แต่ให้น้ำหนักต่อการปรับลดการขยายตัวของการลงทุนภาครัฐ และ การส่งออกภาคบริการลง เนื่องจากในงวด 1Q57 ได้ประมาณการไว้สูงกว่าความเป็นจริงมาก ส่วนปัจจัยอื่นๆ ยังคงประมาณการไว้ที่ระดับเดิม ได้แก่

1. ลดการประมาณการลงทุนภาครัฐ ติดลบ 9.2% จากเดิมติดลบ 1.6% ทำให้การลงทุนโดยรวม ติดลบ 3.7% จากเดิมติดลบ 2.1%
2. ลดการประมาณการส่งออกภาคบริการ เหลือขยายตัว 7.7% จากเดิมคาดว่าจะขยายตัว 12.7% และคงการส่งออกสินค้า โดยขยายตัว 5.7% ทำให้การส่งออกโดยรวม ขยายตัวลดลงเหลือ 6.1% จากเดิม 7.5%

คาดการณ์ GDP Growth ปี 2557

%YoY	2556	ประมาณการ GDP Growth 2557F	
		ASP	
		เดิม	ใหม่
GDP Growth	2.9%	2.0%	2.0%
การบริโภค	1.1%	0.5%	0.5%
ภาคเอกชน	0.3%	0.0%	0.0%
ภาครัฐ	4.9%	3.1%	3.1%
การลงทุน	-2.0%	-2.1%	-3.7%
ภาคเอกชน	-2.8%	-2.2%	-2.2%
ภาครัฐ	1.3%	-1.6%	-9.2%
การส่งออกสินค้า/บริการ	4.2%	7.5%	6.1%
การนำเข้าสินค้า/ บริการ	2.3%	4.8%	4.8%

ที่มา : สภาพัฒนา, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

สมมติฐานหลัก ในการทำประมาณการ

	%YoY	2557F
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป		2.4%
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)		100
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)		33
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (% ต่อปี)		2%

ที่มา : สภาพัฒนา, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

■ โอกาสปรับลดประมาณยังมีอยู่ แต่ในอัตราลดน้อยลง

GDP Growth ที่ระดับ 2% ถือว่าเป็นระดับที่ต่ำกว่า consensus เล็กน้อย (เทียบค่ามัธยฐานที่ 2.6%) ทำให้โอกาสในการปรับลดประมาณการยังคงมีอยู่ แต่มีน้อย นอกจากนี้ การจัดตั้งรัฐบาลไม่สามารถสำเร็จได้ภายใน 2H57 หรือ ยืดเยื้อไปในปี 2558 ถือเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อเศรษฐกิจและความสามารถในการทำกำไรของตลาดหุ้นไทย

ประมาณการ GDP Growth ของนักเศรษฐศาสตร์

ประมาณการ GDP Growth ของแต่ละหน่วยงานวิจัย	2557F	
	2557F	2558F
ASP Research	2.0	n.a.
Barclays	3.0	4.0
Credit Suisse	2.0	n.a.
DBS	3.5	n.a.
HSBC	3.0	4.0
IMF	2.5	3.8
JPMorgan Chase	2.6	4.2
Kasikorn Research	1.8	4.0
Siam Commercial Bank	1.6	4.5
Standard Chartered	3.5	6.0
Tisco Securities	2.5	4.8
UBS	3.6	3.4
สปท.	2.7	4.8
สศค.	2.6	n.a.
สศช.	2.0	n.a.
Median	2.6	4.1
ประมาณการครั้งล่าสุด 19 พ.ค. 2557		
Last update : 19 May 14		

ที่มา : สภาพัฒนา, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP