



Global Economic Review



AUGUST 2014

- GDP ไตรมาส 2 ของสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าคาดนำโดยการบริโภค พร้อมทั้งเครื่องชี้เศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง ทำให้ตลาดคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้นกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้
- เครื่องชี้เศรษฐกิจยูโรโซนไตรมาส 2/2014 โดยรวมชะลอตัว ยกเว้นสเปนซึ่งขยายตัวต่อเนื่องสวนทางเศรษฐกิจประเทศสมาชิกอื่นๆ ด้านความเสี่ยงภาคธนาคารกลับมาเป็นประเด็นกดดันภาวะเศรษฐกิจอีกครั้ง
- จีนมีโอกาสถึงเป้าหมาย GDP ปี 2014 ที่ 7.5% จาก GDP ไตรมาส 2 สูงขึ้นกว่าคาดที่ 7.5% การผ่อนคลายนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ การส่งออกแข็งแกร่งขึ้น และความเสี่ยงภาคการเงินที่ลดลง
- เศรษฐกิจญี่ปุ่น ความกังวลต่อผลกระทบเชิงลบภายหลังจากมาตรการเพิ่มภาษี VAT เริ่มหมดไป ขณะที่เงินเพื่อคาดการณ์ปรับตัวลดลง ตลาดยังคงคาดว่า BoJ จะนำมาตรการผ่อนคลายเพิ่มเติมมาใช้ อีกครั้งในเดือน ต.ค. 2014
- เศรษฐกิจไทย เดือน มิ.ย. ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ แต่เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมยังไม่ปรับตัวขึ้นมากนัก เนื่องจากยังได้รับผลกระทบจากการประกาศเคอร์ฟิวทั่วประเทศ

Global Economic Review

Contents

◦ สรุปภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจ	3
◦ เศรษฐกิจสหรัฐฯ	4
◦ เศรษฐกิจยูโรโซน	8
◦ เศรษฐกิจจีน	11
◦ เศรษฐกิจญี่ปุ่น	15
◦ เศรษฐกิจไทย	18



TISCO Economic Strategy Unit

ดร.กำพล อติเรกสมบัติ
คมศร ประกอบพล
ศรันต์ สุนันท์สถาพร
อภิชาติ วิศิษฎ์กิจการ

วี โกวิทยา
สิริกัญญ์ เลิศศักดิ์วิมาน
ทิมลพรรณ ประวังสุข

ธนาคารทิสโก้ จำกัด (มหาชน)

43/2 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทรศัพท์ : (66) 2633-6000 กด 2 กด 0
โทรสาร : (66) 2633-6800
E-mail : wealth@tisco.co.th

www.tiscowealth.com

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดการณ์ รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุด ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์และจัดขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชน หรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว

สรุปภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจ

GDP ไตรมาส 2 ของสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าคาดนำโดยการบริโภค พร้อมทั้งเครื่องใช้เศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง ภาคธนาคารมีการปล่อยกู้มากขึ้น และการลงทุนภาคธุรกิจมีแนวโน้มที่ดีจากปัจจัยหนุนต่างๆ ในช่วงครึ่งปีหลัง ทั้งนี้ตัวเลขเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งขึ้นทำให้ตลาดคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้นกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้

เครื่องใช้เศรษฐกิจยูโรโซนไตรมาส 2/2014 โดยรวมชะลอตัว ตามการชะลอตัวในเกือบทุกประเทศ ยกเว้นสเปน ซึ่งขยายตัวดีต่อเนื่องสวนทางเศรษฐกิจประเทศสมาชิกอื่นๆ เนื่องจากสเปนได้รับผลประโยชน์เต็มที่จากภาวะการเงินที่ผ่อนคลายในปัจจุบัน ด้านความเสี่ยงภาคธนาคารกลับมาเป็นประเด็นกดดันภาวะเศรษฐกิจอีกครั้ง แต่โอกาสที่จะลุกลามเป็นวิกฤตภาคการเงินทั่วทั้งยูโรโซนในปัจจุบันมีค่อนข้างน้อย

รัฐบาลจีนมีโอกาที่จะบรรลุปเป้าหมายการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างน้อยที่ 7.5% ในปีนี้มากขึ้น จากรายงานอัตราการขยายตัวเศรษฐกิจไตรมาส 2/2014 ที่ 7.5% สูงกว่าที่ตลาดคาด กอปรกับมีแนวโน้มว่าภาครัฐจะยังคงเดินหน้าผ่อนคลายนโยบายการเงินและการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง รวมถึงภาคการส่งออกที่แข็งแกร่งขึ้น อีกทั้งความเสี่ยงภาคการเงินเริ่มลดลง

เศรษฐกิจญี่ปุ่น ความกังวลต่อผลกระทบเชิงลบภายหลังจากมาตรการเพิ่มภาษี VAT เริ่มหมดไป เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศฟื้นตัวเร็วกว่าคาด ในขณะที่เงินเฟ้อที่สูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมาเริ่มแผ่วลง เนื่องมาจากค่าเงินเยนเริ่มที่จะอ่อนตัวน้อยลง ทำให้ตลาดยังคงคาดการณ์ว่าอัตราเงินเฟ้อ จะไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่ BoJ วางไว้ ภายในระยะเวลาที่กำหนด นอกจากนี้ DB และตลาดยังคงคาดว่า BoJ จะนำมาตราการผ่อนคลายเชิงปริมาณเพิ่มเติมมาใช้ อีกครั้งในช่วงเดือน ต.ค. 2014

เศรษฐกิจไทย เดือน มิ.ย. ซึ่งเป็นเดือนแรกภายหลังการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม เครื่องใช้ภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ยังไม่ปรับตัวดีขึ้นมากนัก เนื่องจากยังได้รับผลกระทบจากการประกาศเคอร์ฟิวทั่วประเทศ การส่งออกกลับมาขยายตัวเป็นครั้งแรกในรอบ 4 เดือน ตามการขยายตัวในตลาดกลุ่ม G2 และ CLMV คาดเศรษฐกิจไตรมาส 2/2014 กลับมาขยายตัวเล็กน้อย หลังจากหดตัวในไตรมาสก่อนหน้า

เศรษฐกิจสหรัฐฯ

GDP ไตรมาส 2 ออกมาดีกว่าคาด นำโดยการบริโภค พร้อมทั้งเครื่องใช้เศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง ภาคธนาคารมีการปล่อยกู้มากขึ้น และการลงทุนภาคธุรกิจมีแนวโน้มที่ดีจากปัจจัยหนุนต่างๆในช่วงครึ่งปีหลัง ทั้งนี้ตัวเลขเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งขึ้นทำให้ตลาดคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้นกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้

GDP ไตรมาส 2 /2014 ออกมาดีกว่าคาด หนุนโดยการบริโภค

รายงานตัวเลข GDP ไตรมาส 2/2014 เบื้องต้น ขยายตัวแข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาดว่า 4% saar สอดคล้องกับที่ DB คาด ที่ 4.2% (vs. ไตรมาส 1/2014 ปรับเพิ่มขึ้น 0.8ppt อยู่ที่ -2.1% และ +3% ที่ตลาดคาด) หนุนโดยการขยายตัวของการบริโภค (+2.5%) และ สินค้าคงคลัง (+9.34 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)

ด้านการลงทุนของภาคธุรกิจ (Nonresidential Fixed Investment) ขยายตัวถึง 5.5% นำโดยการใช้จ่ายด้านเครื่องมือเครื่องใช้ (7.0%) เช่นเดียวกับการลงทุนในที่อยู่อาศัย (Residential Investment) เพิ่มขึ้น 7.5% อย่างไรก็ตามการส่งออกสุทธิหดตัว เนื่องจากมีการนำเข้าเพิ่มขึ้นถึง 11.7% แม้การส่งออกจะแข็งแกร่งที่ 9.5% ก็ตาม ด้านการใช้จ่ายภาครัฐฯ เพิ่มขึ้น 1.6% หลังเป็นแรงจุด GDP ในช่วงที่ผ่านมา

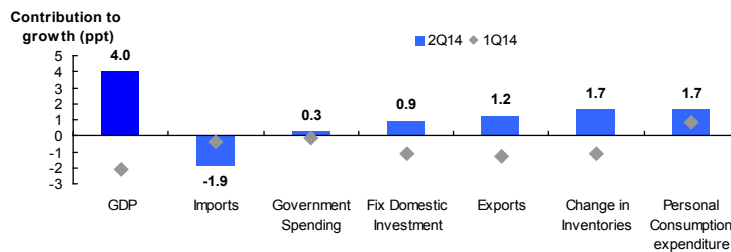
มองไปข้างหน้า DB คาดว่า อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ทั้งสองไตรมาสหลังของปี จะเกินกว่า 3% QoQ saar หนุนให้อัตราการว่างงานลดลงและเงินเฟ้อภายในประเทศสูงขึ้นเข้าใกล้เป้าหมายของ Fed

แผนภาพที่ 1: องค์ประกอบต่างๆใน GDP ไตรมาส 2 ขยายตัวในทุกองค์ประกอบ (% QoQ saar) ...

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14
Gross domestic product (GDP)	2.7	1.8	4.5	3.5	-2.1	4
Personal consumption expenditures	3.6	1.8	2	3.7	1.2	2.5
Gross private domestic investment	7.6	6.9	16.8	3.8	-6.9	17
Nonresidential	1.5	1.6	5.5	10.4	1.6	5.5
Residential	7.8	19	11.2	-8.5	-5.3	7.5
Net Exports of goods and services						
Exports	-0.8	6.3	5.1	10	-9.2	9.5
Imports	-0.3	8.5	0.6	0.3	2.2	11.7
Government Expenditures	-3.9	0.2	0.2	-3.8	-0.8	1.6

ที่มา: US Bureau of Economic Analysis, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

แผนภาพที่ 2: ...หนุนโดยการบริโภคภาคเอกชนและสินค้าคงคลัง



ที่มา: US Bureau of Economic Analysis, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

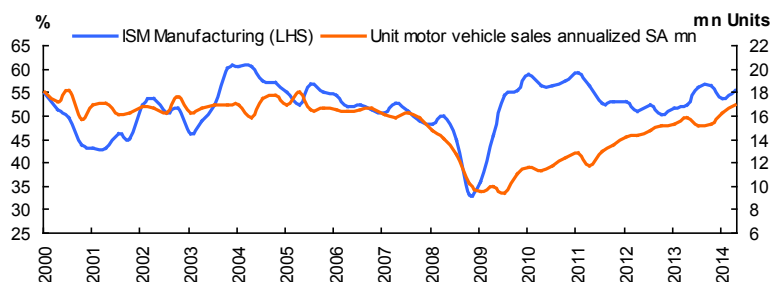
พร้อมทั้งปรับรายงาน GDP ในไตรมาส 1/2014

นอกจากนี้ สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจของสหรัฐฯ (US Bureau of Economic Analysis: BEA) ยังปรับรายงาน GDP ย้อนหลัง โดยเฉพาะปรับลดการหดตัวของเศรษฐกิจไตรมาส 1 ลงเหลือ -2.1% จาก -2.9% นอกจากนี้ GDP ไตรมาส 3/2013 และ 4/2013 ถูกปรับขึ้นเป็น 4.5% และ 3.5% QoQ (จาก 4.1% และ 2.6% ตามลำดับ) ส่งผลให้ไตรมาส 4/2013 ขยายตัว 3.1% YoY (จากเดิม 2.6%)

ยอดขายรถยนต์ชี้ถึงเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง

ยอดขายรถยนต์สามารถสะท้อนความเชื่อมั่นของผู้บริโภคต่อแนวโน้มการจ้างงานและรายได้ เนื่องจากครัวเรือนจะไม่เพิ่มการซื้อรถยนต์ซึ่งเป็นสินทรัพย์ขนาดใหญ่ (Big Ticket Item) หากไม่มีความมั่นใจต่อการมีงานทำและรายได้ในอนาคต ทั้งนี้ ในเดือนก่อน ยอดขายรถยนต์หลังปรับผลของฤดูกาล อยู่ที่อัตรา 17 ล้านคันต่อปี ซึ่งสูงที่สุดนับตั้งแต่ ม.ค. 2006 และค่าเฉลี่ย 3 เดือนอยู่ที่ 16.6 ล้านคัน สูงที่สุดตั้งแต่ ก.พ. 2007 ซึ่งสะท้อนสภาพเศรษฐกิจปัจจุบันและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัด

แผนภาพที่ 3: ยอดขายรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นสะท้อนมุมมองที่ดีต่อการจ้างงานและรายได้



ที่มา: Deutsche Bank, Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

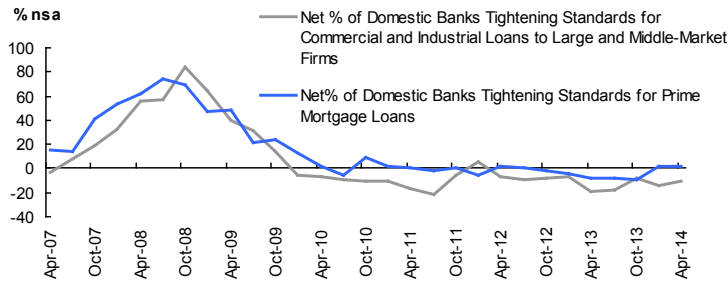
อีกทั้งการผลิตรถยนต์ยังเป็นส่วนสำคัญในภาคอุตสาหกรรม

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคอุตสาหกรรม (Manufacturing ISM) ไตรมาส 2/2014 พ้นตัวจากไตรมาสแรก อยู่ที่ 55.2 (vs. 56.7 ในไตรมาส 1/2014 และ 56.7 ในไตรมาส 4/2014) มองไปข้างหน้า เราคาดว่าดัชนี ISM ภาคอุตสาหกรรมจะทรงตัวอยู่ในช่วง 55-59 ในครึ่งหลังของปี เนื่องจากมีคำสั่งรอกการผลิตเพิ่มจำนวนขึ้นตามเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว ประกอบกับการผลิตรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวข้างต้น ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในภาคอุตสาหกรรมของสหรัฐฯ และจะส่งผลกลับไป GDP ให้ขยายตัวในอัตราที่เร็วขึ้น

นอกจากนี้ยังชี้ถึงการปล่อยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น

จากรายงานผลสำรวจรายไตรมาสของเจ้าหน้าที่สินเชื่อ (The Fed's Senior Loan Officer Survey: SLOS) ซึ่งวัดมาตรฐานการปล่อยกู้ของธนาคารพาณิชย์ในหมวด 1) สินเชื่อเพื่ออุตสาหกรรมและการพาณิชย์ (Commercial and Industrial Loan) 2) สินเชื่อเพื่อการบริโภค (Consumer Loan) 3) สินเชื่อเพื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (Commercial Real Estate) 4) สินเชื่อที่อยู่อาศัย (Resident Real Estate) พบว่ามาตรฐานการปล่อยกู้ถูกผ่อนคลายเป็นเกือบทุกประเภทยกเว้นสินเชื่อที่อยู่อาศัย ทั้งนี้สอดคล้องกับยอดขายรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นที่กล่าวไปแล้ว นอกจากนี้หมวดสินเชื่อเพื่ออุตสาหกรรมและการพาณิชย์ยังเป็นหมวดที่ขยายตัวมากที่สุด โดยเพิ่มขึ้น 12% saar ในช่วงสามเดือนที่ผ่านมา

แผนภาพที่ 4: ธนาคารพาณิชย์ผ่อนคลายมาตรฐานเงินกู้เพื่อการพาณิชย์มากขึ้น



ที่มา: Federal reserve of St. Louis, Deutsche Bank, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

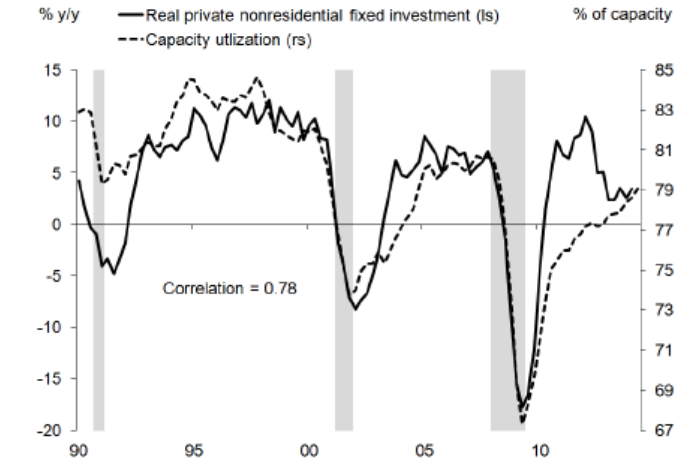
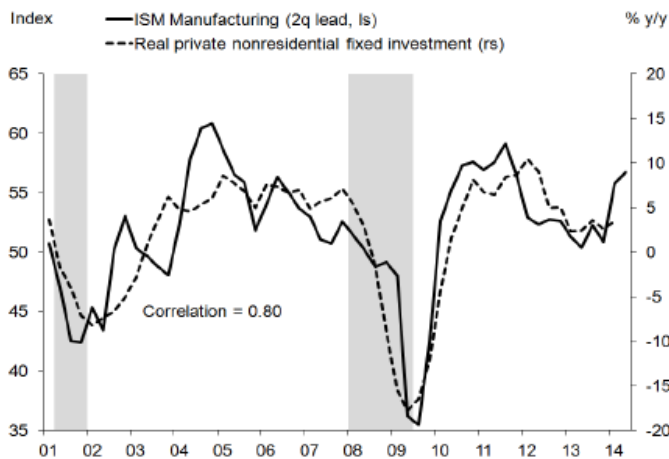
การลงทุนภาคธุรกิจยังคงมีปัจจัยหนุนต่อเนื่อง

การลงทุนของภาคธุรกิจมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีกในช่วงไม่กี่เดือนข้างหน้า เนื่องจาก 3 ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจต่างๆที่ช่วยหนุนการลงทุนยังคงปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงต้นปี ได้แก่

- 1. เศรษฐกิจขยายตัวเร็วขึ้น** DB มองว่าครึ่งปีหลัง เศรษฐกิจสหรัฐฯจะขยายตัวได้กว่า 3.5% (vs. 1.5% ในไตรมาส 1/2014) ซึ่งจะเป็นแรงหนุนให้มีการผลิตเพิ่มขึ้น (ปัจจุบันมีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) ใกล้เคียงกับระดับสูงสุดในช่วงก่อนเกิดวิกฤต) ทำให้ธุรกิจต้องขยายการลงทุน โดยจากแผนภาพที่ 5 แสดงดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคอุตสาหกรรม (ISM Manufacturing) สามารถขึ้นากการลงทุนได้ล่วงหน้าราว 2 ไตรมาส และสูงขึ้นอย่างมากในช่วงที่ผ่านมา ทำให้เรามองว่าการลงทุนจะเพิ่มขึ้นอย่างมากในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้า

แผนภาพที่ 5: ภาคการผลิตที่แข็งแกร่งขึ้นจะช่วยหนุนให้เกิดการลงทุนในไม่กี่เดือนข้างหน้า

แผนภาพที่ 6: อัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นต่อเนื่องเป็นปัจจัยที่เสริมให้เกิดการลงทุน



ที่มา: Deutsche Bank, Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

- 2. อัตราการใช้กำลังการผลิตตึงตัว** จากการศึกษาของ DB พบว่า หากอัตราการใช้กำลังการผลิตอยู่เหนือระดับ 76% ภาคธุรกิจจะเริ่มขยายการลงทุน โดยปัจจุบันอยู่ที่ 79.1% สูงสุดในรอบ 6 ปี และตั้งแต่ต้นปีเฉลี่ยที่ระดับ 78.8%
- 3. กำไรของบริษัทเพิ่มขึ้น** ในไตรมาส 1/2014 กำไรของบริษัทที่ไม่หักค่าเสื่อมราคา (Capital Consumption) เติบโตขึ้นถึง +7.9% YoY ซึ่งหมายถึงภาคธุรกิจมีเงินสดเหลือมากขึ้น เป็นปัจจัยสนับสนุนการตัดสินใจลงทุนที่น่าจะเกิดขึ้นในอนาคตอันใกล้

Fed มองเศรษฐกิจดีขึ้นเล็กน้อย ประกาศลด QE อีก 1 หมื่นล้านฯ ตามคาด

หลังการประชุมวันที่ 29-30 ก.ค. ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ประกาศลดการเข้าซื้อสินทรัพย์อีก 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯตามคาด สู 2.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน โดยเริ่มมีผล เดือน ส.ค. และคาดว่าจะยุติ QE3 ได้ในการประชุม เดือน ต.ค. โดยรายงานการประชุมในครั้งนี้เริ่มมีภาพรวมผ่อนคลายน้อยลง โดยระบุว่ามีการพัฒนาที่ดีขึ้นทั้งในตลาดแรงงาน (“การว่างงานลดลงอย่างมากแม้จะยังคงมีการใช้กำลังแรงงานไม่เต็มประสิทธิภาพ”) และแนวโน้มเงินเฟ้อ (กำลังเพิ่มขึ้นสู่เป้าหมายระยะกลางของ Fed)

อย่างไรก็ตาม นาย Plosser ประธาน Fed สาขาฟิลาเดลเฟียให้ความเห็นเชิงเข้มงวดกว่าที่ประชุมว่า ในความเป็นจริงแล้วเศรษฐกิจฟื้นตัวมากกว่าที่ Fed ประเมิน และกำลังเข้าใกล้เป้าหมายของ Fed ได้เร็วกว่าที่ Fed คาดอีกด้วย

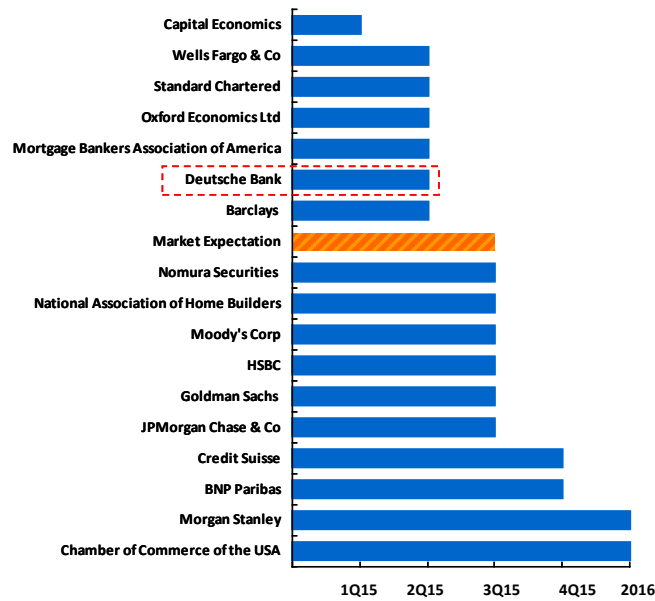
DB มองว่าหากรายงานการจ้างงานและเงินเฟ้อ รวมทั้งค่าจ้าง เพิ่มขึ้นในอีกทั้ง 2 เดือนข้างหน้า Fed อาจส่งสัญญาณถึงวิธีการยุติ QE (Exit strategy) และการขึ้นดอกเบี้ยชัดเจนขึ้นในการประชุม เดือน ก.ย.

ตลาดกำลังเริ่มคาดว่าการขึ้นดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นเร็วกว่าเดิม

ตลาดปรับคาดการณ์ดอกเบี้ยเร็วขึ้น โดยมองว่า Fed จะเริ่มปรับขึ้นดอกเบี้ยในไตรมาส 3/2015 (vs. DB: 2Q15) หลังจากรายงานการจ้างงานเดือน มิ.ย. ที่ออกมาแข็งแกร่งกว่าที่คาด ประกอบกับท่าทีของนาง Yellen และการประชุมนโยบายของ Fed ที่ยอมรับว่าตลาดแรงงานและเงินเพื่อปรับตัวดีขึ้น

ทั้งนี้ในเดือน ก.ค. Goldman Sachs ได้ปรับคาดการณ์มาเป็นไตรมาส 3/2015 (จากไตรมาส 1/2016) ส่วน J.P. Morgan มองขึ้นดอกเบี้ยในไตรมาส 3/2015 (จากเดิม 4/2015) และ Capital Economic คาดขึ้นดอกเบี้ยเดือน มี.ค. 2015 (จากเดิมไตรมาส 2/2015) อย่างไรก็ตาม IMF ยังคงมีความเห็นต่าง โดยรายงานรายไตรมาสล่าสุดอ้างถึงตลาดแรงงานที่ยังฟื้นตัวไม่สมบูรณ์และเห็นว่า Fed สามารถคงดอกเบี้ยนโยบายในระดับนี้ได้ยาวนานกว่ากลางปี 2015

แผนภาพที่ 7: ตลาดคาด Fed จะเริ่มขึ้นดอกเบี้ยในไตรมาส 3/2015



ที่มา: Bloomberg July survey, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

แผนภาพที่ 8: ประเด็นด้านเศรษฐกิจและการคลังที่ต้องจับตามองในช่วงที่เหลือของปี 2014

Date	Event	Detail
21 ส.ค. 2014	การประชุม "Jackson Hole Economic Symposium"	ในอดีตเคยใช้เป็นการประชุมสำคัญที่ Fed ใช้ส่งสัญญาณนโยบายการเงิน อาทิ QE2 ในปี 2010 และ QE3 ในปี 2012 โดยหัวข้อการประชุมในปีนี้ได้แก่ "Re-Evaluating Labor Market Dynamics"
30 ก.ย. 2014	วันสุดท้ายของอำนาจเบิกจ่ายงบประมาณ (Continuing Resolution) ปีปัจจุบัน	<ul style="list-style-type: none"> สภาคงเกรงต้องอนุมัติให้อำนาจใช้จ่ายแก่รัฐบาลก่อนสิ้นปีงบประมาณ 2014 (30 ก.ย. 57) เพื่อหลีกเลี่ยงการปิดทำการชั่วคราวของรัฐบาล (Government Shutdown) เช่นที่เกิดขึ้นในปีที่แล้ว Our take: เรามองว่าสภาคงเกรงจะสามารถเจรจาหาข้อสรุปได้ในวันที่สุดท้ายเหมือนครั้งที่ผ่านๆมา ซึ่งอาจทำให้เกิดความผันผวนสั้นๆก่อนวันที่ 30 ก.ย.
4 พ.ย. 2014	การเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐฯ	พรรครีพับลิกันมีโอกาสได้เสียงข้างมากทั้งสองสภา ซึ่งอาจเป็นแรงกดดันต่อการบริหารงานของ ปธน. โอบามา (เดโมแครต) หลังจากนั้น
15 มี.ค. 2015	หนี้ของรัฐบาลสหรัฐฯอาจชนเพดาน (Debt ceiling)	สภาคงเกรงต้องอนุมัติยกเพดานหนี้อีกครั้งก่อนกำหนดชำระหนี้เพื่อหลีกเลี่ยง "การผิดนัดชำระหนี้" ของรัฐบาล (Debt Default)

ที่มา: TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

เศรษฐกิจยุโรป

เครื่องชี้เศรษฐกิจไตรมาส 2/2014 โดยรวมชะลอตัว ตามการชะลอตัวในเกือบทุกประเทศ ยกเว้นสเปนเนื่องจากสเปนได้รับผลประโยชน์เต็มที่จากภาวะการเงินที่ผ่อนคลายในปัจจุบัน ขณะที่ความเสี่ยงภาคธนาคารกลับมาเป็นประเด็นกดดันภาวะเศรษฐกิจอีกครั้ง แต่โอกาสที่จะลุกลามเป็นวิกฤตภาคการเงินทั่วทั้งยูโรโซนในปัจจุบันมีค่อนข้างน้อย คาดสภาพคล่องจากมาตรการ TLTROs อาจสูงถึง 1 ล้านล้านยูโร หลังธนาคารกลางยุโรปกำหนดบรรทัดฐานและการวางหลักประกันชัดเจนมากขึ้น

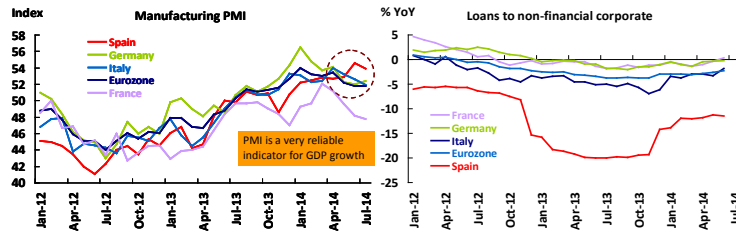
สรุปภาวะเศรษฐกิจและแนวโน้ม

เครื่องชี้เศรษฐกิจไตรมาส 2/2014 ยังคงชะลอตัว ตามการชะลอตัวในเกือบทุกประเทศ ยกเว้นสเปน

เครื่องชี้เศรษฐกิจไตรมาส 2/2014 โดยรวมชะลอตัว โดยเฉพาะดัชนีผู้จัดการจัดซื้อภาคอุตสาหกรรม (Manufacturing PMI) ซึ่งเป็นดัชนีสะท้อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้ดี เนื่องจากดัชนี PMI เป็นเครื่องชี้วัด อัตราขยายตัวทางเศรษฐกิจ (GDP) ที่ค่อนข้างแม่นยำ โดยในไตรมาส 2/2014 ดัชนี PMI เฉลี่ยอยู่ที่ 52.5 แผลวลงจาก 53.4 ในไตรมาสก่อนหน้า ตามการชะลอตัวในเกือบทุกประเทศ ไม่เว้นแม้กระทั่งเศรษฐกิจหลักอย่าง เยอรมัน และฝรั่งเศส ส่งผลให้นักเศรษฐศาสตร์คาดว่าเศรษฐกิจยูโรโซนในไตรมาสที่ 2 มีแนวโน้มชะลอลงจากไตรมาสที่ 1 ซึ่งขยายตัวค่อนข้างต่ำ +0.2% QoQ sa (เทียบกับไตรมาสก่อนหน้าหลังปรับผลของฤดูกาล) นอกจากนี้ PMI เดือน ก.ค. ยังคงชะลอตัวสู่ 51.8 ส่งสัญญาณเศรษฐกิจต้นไตรมาส 3/2014 ยังคงแผ่วต่อเนื่อง

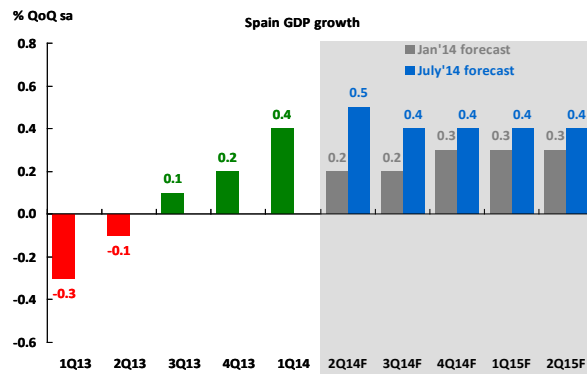
อย่างไรก็ดี สเปน ซึ่งมีขนาดเศรษฐกิจใหญ่เป็นอันดับ 4 รองจากเยอรมัน ฝรั่งเศส และอิตาลี และถูกจัดเป็นประเทศ “ลูกหนี้” (Leveraged Economy) ได้รับผลประโยชน์อย่างเต็มที่จากภาวะการเงินผ่อนคลายในปัจจุบัน ส่งผลทำให้เศรษฐกิจขยายตัวอย่างต่อเนื่อง นับตั้งแต่หลุดพ้นออกจากภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจในไตรมาส 2/2013 เป็นต้นมา และมีแนวโน้มเร่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยดัชนี PMI ไตรมาส 2/2014 อยู่ที่ 53.4 (เร่งขึ้นจาก 52.5 ในไตรมาสก่อน) และแรงส่งของการขยายตัวยังคงหนุนดัชนีฯ เร่งขึ้นต่อเนื่องในเดือน ก.ค. สู่ระดับ 53.9 ส่งผลให้นักเศรษฐศาสตร์ได้ปรับเพิ่มแนวโน้มการเติบโตของสเปนตลอดช่วงที่เหลือของปีนี้

แผนภาพที่ 9 : เครื่องชี้เศรษฐกิจไตรมาส 2/2014 ยังคงชะลอตัว ตามการชะลอตัวในเกือบทุกประเทศ ยกเว้นสเปน



ที่มา: European Central Bank (ECB), Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

แผนภาพที่ 10: เศรษฐกิจสเปนขยายตัวดีต่อเนื่อง ส่งผลให้นักเศรษฐศาสตร์ได้ปรับเพิ่มแนวโน้มการเติบโตของสเปนตลอดช่วงที่เหลือของปีนี้



ที่มา: Eurostat, Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

ความเสี่ยงภาคธนาคารกลับมาเป็นประเด็นกดดันภาวะเศรษฐกิจอีกครั้ง

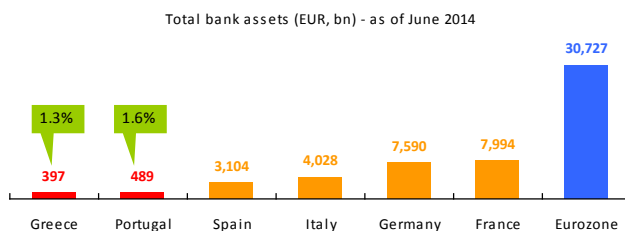
ความเสี่ยงภาคธนาคารกลับมาเป็นจุดสนใจอีกครั้ง หลังจากธนาคาร Banco Espírito Santo (BES) ซึ่งมีขนาดสินทรัพย์ใหญ่เป็นอันดับสองในโปรตุเกสผิดนัดชำระหนี้ (Default) ส่งผลทำให้ในช่วงต้นเดือน ส.ค. รัฐบาลโปรตุเกสตัดสินใจให้วงเงินช่วยเหลือ 4.9 พันล้านยูโร ซึ่งนำมาจากเงินกองทุนที่กันไว้สำหรับเพิ่มทุนธนาคารพาณิชย์วงเงิน 1.2 หมื่นล้านยูโร ที่ได้รับการจัดสรรจากสหภาพยุโรป (European Union: EU) และกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) และสั่งให้ธนาคารกลางโปรตุเกส (Banco de Portugal) เข้าควบคุมกิจการ BES โดยผู้ฝากเงินกับธนาคาร BES จะได้รับการคุ้มครองเงินฝากทั้งหมด แต่ผู้ถือหุ้นและผู้ถือพันธบัตรจะต้องแบกรับผลขาดทุน ทั้งนี้ เหตุการณ์ดังกล่าวได้เพิ่มความกังวลว่าโปรตุเกสซึ่งพึ่งก้าวพ้นจากโครงการความช่วยเหลือทางการเงิน (Bailout Program) จาก EU และ IMF ในเดือน พ.ค. ที่ผ่านมา อาจต้องกลับเข้าขอรับความช่วยเหลืออีกครั้งหนึ่ง กระทั่งก่อให้เกิดความกังวลที่ว่า กรีซ ซึ่งเป็นประเทศที่ยังไม่สามารถก้าวพ้นจาก Bailout Program อาจเป็นรายต่อไปที่จะประสบปัญหาแบบเดียวกัน

อย่างไรก็ดี โอกาสที่จะลุกลามเป็นวิกฤตภาคการเงินทั่วทั้งยูโรโซนในปัจจุบันมีค่อนข้างน้อย

นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่เชื่อว่าปัญหาการผิดนัดชำระหนี้ในโปรตุเกสถือเป็นปัญหาเฉพาะตัว (Specific Trouble) และไม่น่าจะลุกลามบานปลาย (Contagion) จนเกิดเป็นวิกฤตภาคการเงินทั่วทั้งยูโรโซน (Systemic Risk) ด้วยเหตุผลสนับสนุน 3 ประการ กล่าวคือ

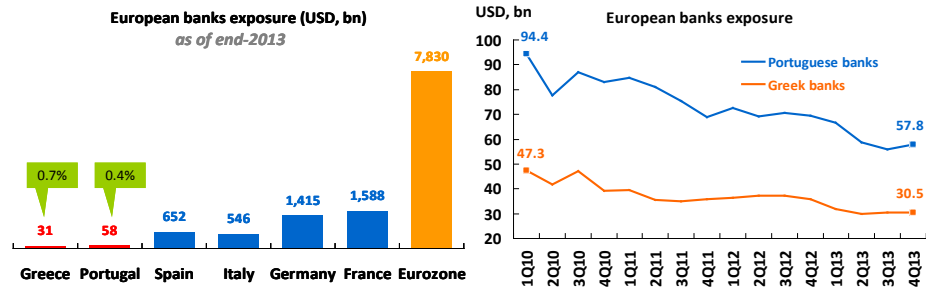
- สินทรัพย์ของระบบธนาคารในโปรตุเกสมีขนาดที่จำกัด: โดยมีสินทรัพย์ทั้งหมดมูลค่า 4.89 แสนล้านยูโร คิดเป็นเพียง 1.6% ของขนาดสินทรัพย์ทั้งหมดในยูโรโซน (สำหรับกรีซ มีขนาดสินทรัพย์เพียง 3.97 แสนล้านยูโร คิดเป็น 1.3% ของขนาดสินทรัพย์ทั้งหมดในยูโรโซน)
- มีระดับความเชื่อมโยงในยุโรปค่อนข้างต่ำ: ธนาคารพาณิชย์ในยุโรปปล่อยสินเชื่อให้แก่ธนาคารพาณิชย์ในโปรตุเกสและกรีซ มูลค่า 5.8 และ 3.1 หมื่นล้านยูโร ตามลำดับ ทั้งยังมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง นับตั้งแต่เกิดวิกฤตหนี้ในปี 2010 เป็นต้นมา
- มาตรการช่วยเหลือของธนาคารกลางยุโรป (ECB Backstops): การปล่อยสภาพคล่องไม่จำกัดจำนวนให้กับธนาคารพาณิชย์ รวมถึงโครงการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำระยะ 4 ปี (Targeted Long-Term Refinancing Operations: TLTROs) ที่กำลังจะเริ่มขึ้นในเดือน ก.ย. นี้

แผนภาพที่ 11: สินทรัพย์ของระบบธนาคารในโปรตุเกสและกรีซมีขนาดที่จำกัด



ที่มา: ECB, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

แผนภาพที่ 12: ธนาคารพาณิชย์ในยุโรปปล่อยสินเชื่อให้แก่ธนาคารพาณิชย์ในโปรตุเกสและกรีซ มีจำนวนไม่มากนัก ทั้งยังมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง



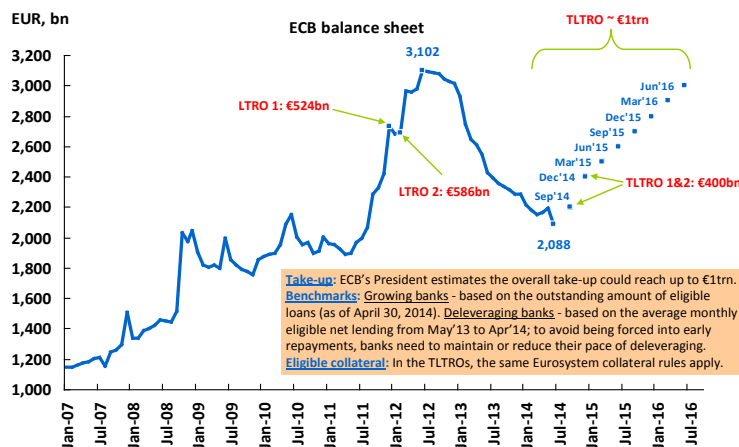
ที่มา: Bank for International Settlements (BIS), TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

คาดการณ์ลดลงจากมาตรการ TLTROs อาจสูงถึง 1 ล้านล้านยูโร หลัง ECB กำหนดบรรทัดฐานและการวางหลักประกันชัดเจนมากขึ้น

ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินเมื่อวันที่ 3 ก.ค. ที่ผ่านมา ธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank: ECB) ได้ออกมาให้รายละเอียดสำคัญเพิ่มเติมเกี่ยวกับมาตรการ TLTROs ซึ่งทำให้กฎเกณฑ์ต่างๆ รวมทั้งเงื่อนไขในการเข้าร่วมโครงการมีความชัดเจนมากขึ้น มีอยู่ด้วยกัน 3 ประเด็น กล่าวคือ

- บรรทัดฐานสำหรับการมีสิทธิกู้จนครบสัญญาระยะ 4 ปี (Benchmarks): แบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่
 - ธนาคารพาณิชย์ที่สินเชื่อขยายตัว (Growing Banks) ให้ยึดเอายอดสินเชื่อคงค้าง (Outstanding Amount of Eligible Loans) ณ วันที่ 30 เม.ย. 2014 เป็นบรรทัดฐาน เช่น ธนาคาร A มียอดสินเชื่อคงค้าง ณ วันดังกล่าว อยู่ที่ 100 ล้านยูโร ในช่วง 2 ปีข้างหน้า จะต้องรักษายอดสินเชื่อไว้ไม่ให้ต่ำกว่าระดับดังกล่าวถึงจะมีสิทธิกู้จนครบสัญญา (จนถึงปี 2018) ไม่เช่นนั้นจะถูกบังคับให้คืนเงินกู้ก่อนกำหนด 2 ปี
 - ธนาคารพาณิชย์ที่สินเชื่อหดตัว (Deleveraging Banks) ให้ยึดเอายอดสินเชื่อสุทธิเฉลี่ยต่อเดือน ในช่วง 1 ปี ระหว่างเดือน พ.ค. 2013 จนถึง เม.ย. 2014 เป็นบรรทัดฐาน เช่น ธนาคาร B มีการลดลงของยอดสินเชื่อเฉลี่ยต่อเดือนอยู่ที่ 10 ล้านยูโร ในช่วง 2 ปีข้างหน้า จะต้องรักษาอัตราการลดลงของสินเชื่อไม่ให้มากกว่าระดับดังกล่าวถึงจะมีสิทธิกู้จนครบสัญญา (จนถึงปี 2018) ไม่เช่นนั้นจะถูกบังคับให้คืนเงินกู้ก่อนกำหนด 2 ปี
- หลักประกันสำหรับการขอกู้ (Eligible Collateral): ให้ใช้หลักเกณฑ์เดียวกันกับที่ใช้อยู่ในปัจจุบัน
- วงเงินตลอดโครงการอาจสูงถึง 1 ล้านล้านยูโร: จากการกำหนดมาตรฐานที่ชัดเจน ซึ่งไม่ได้กีดกันให้ Deleveraging Banks หมดสิทธิ์ในการกู้ รวมถึงการไม่ได้กำหนดกฎเกณฑ์การวางหลักประกันที่เข้มงวดขึ้น ทำให้ความต้องการสินเชื่อ (Take-Up) โครงการ TLTROs อาจสูงถึง 1 ล้านล้านยูโร ซึ่งเป็นยอดที่ประธาน ECB ประเมินเอาไว้ และเทียบเท่ากับวงเงินรวมกันจากโครงการ LTROs 2 ครั้งในเดือน ธ.ค. 2011 (ยอด 5.24 แสนล้านยูโร) และ ก.พ. 2012 (ยอด 5.86 แสนล้านยูโร)

แผนภาพที่ 13: จากการกำหนดมาตรฐานที่ชัดเจน และการไม่ได้กำหนดกฎเกณฑ์การวางหลักประกันที่เข้มงวดขึ้น ทำให้ความต้องการสินเชื่อโครงการ TLTROs อาจสูงถึง 1 ล้านล้านยูโร



ที่มา: ECB, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

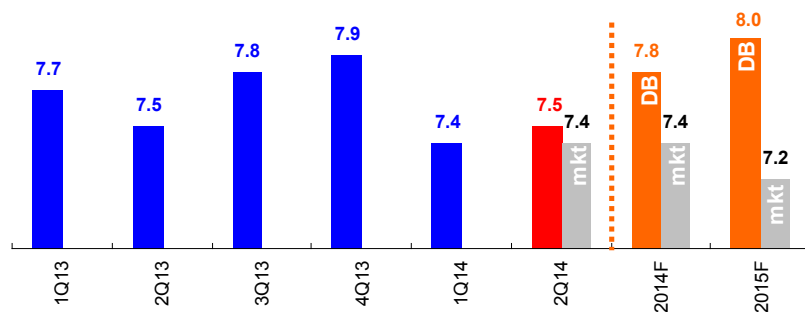
เศรษฐกิจจีน

รัฐบาลมีโอกาที่จะบรรลุเป้าหมายการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างน้อยที่ 7.5% ในปีนี้มากขึ้น จากรายงานอัตราการขยายตัวเศรษฐกิจไตรมาส 2/2014 ที่ 7.5% สูงกว่าที่ตลาดคาด กอปรกับมีแนวโน้มว่าภาครัฐจะยังคงดำเนินนโยบายการเงินและการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง รวมถึงภาคการส่งออกที่แข็งแกร่งขึ้น อีกทั้งความเสี่ยงภาคการเงินเริ่มลดลง

GDP ไตรมาส 2/2014 ขยายตัวเกินคาด โดยมีการบริโภคเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก

GDP ไตรมาส 2/2014 ขยายตัว 7.5% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อย โดย DB คาดว่าทั้งปี 2014 เศรษฐกิจจะโตที่ 7.8% ทั้งนี้ นายหลี่ เค่อเฉียง นายกรัฐมนตรีจีน ได้เคยออกมาประกาศว่าการขยายตัวทางเศรษฐกิจของปีนี้มีเป้าหมายที่ 7.5% เป็นอย่างน้อย

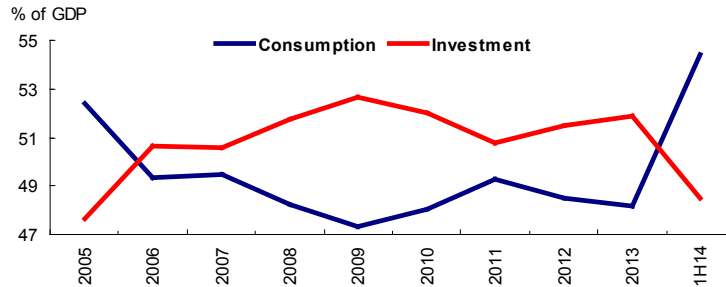
แผนภาพที่ 14: GDP ไตรมาส 2/2014 ขยายตัวมากกว่าที่ตลาดคาด (% YoY)



ที่มา: Deutsche Bank, World Bank, Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

นอกจากนี้รัฐบาลยังบรรลุเป้าหมายที่จะปรับแนวทางการเติบโตของเศรษฐกิจใหม่โดยไม่พึ่งพาการลงทุนและการส่งออกมากเกินไปแต่เน้นการบริโภคภายในประเทศเป็นหลัก ในครึ่งปีแรกของปี 2014 ซึ่งพบว่าสัดส่วนการบริโภคต่อ GDP เพิ่มขึ้น อยู่ที่ 54.4% ขณะที่สัดส่วนการลงทุนต่อ GDP ลดลง อยู่ที่ 48.5%

แผนภาพที่ 15: เศรษฐกิจกลับมาขับเคลื่อนโดยภาคการบริโภคเป็นหลักแทนที่ภาคการลงทุนในช่วงครึ่งปีแรก 2014



ที่มา: World Bank, Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

... สอดคล้องกับดัชนีชี้วัดหลักทางเศรษฐกิจเดือน มิ.ย. ที่ขยายตัวต่อเนื่อง บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจเริ่มแข็งแกร่ง

ดัชนีชี้วัดหลักทางเศรษฐกิจเดือน มิ.ย. เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคอุตสาหกรรม (PMI Manufacturing index) เพิ่มขึ้น 0.2 อยู่ที่ 51.0 หนุนโดยการขยายตัวของยอดสั่งซื้อใหม่และยอดสั่งซื้อเพื่อการส่งออก สะท้อนถึงอุปสงค์ภายในประเทศที่ฟื้นตัว ทั้งนี้เป็นผลจากการส่งผ่านมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล นอกจากนี้อัตราเงินเฟ้อที่ไม่เกินกว่าเป้าของธนาคารกลางที่ 4% เอื้อให้ภาครัฐยังคงสามารถดำเนินการกระตุ้นเศรษฐกิจได้อยู่

แผนภาพที่ 16: ดัชนีชี้วัดหลักทางเศรษฐกิจเดือน มิ.ย.

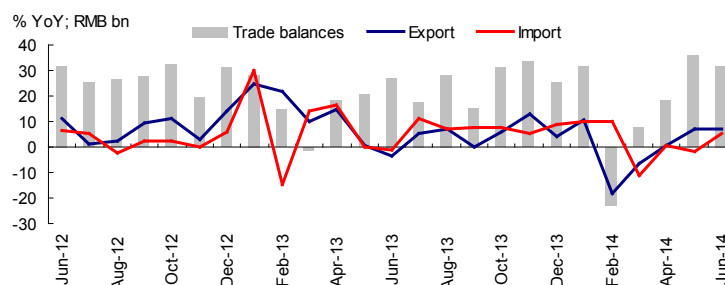
Index	Consensus	Actual	Previous	DB:2014 F
PMI manufacturing	51.0	51.0	50.8	-
CPI	2.4	2.3	2.5	2.8
Industrial product	8.7	8.8	8.8	9.5
Retail sale	12.5	12.4	12.5	13.2

ที่มา: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

ด้านการส่งออกยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่ง ขณะที่การนำเข้าเพิ่มสูงขึ้นอย่างก้าวกระโดด

การส่งออกเดือน มิ.ย. ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่เดือน ก.พ. อยู่ที่ 7.2% YoY (จาก 7.0% เดือนก่อน) หนุนโดยการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าหลัก โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มประเทศ G2 ได้แก่ สหรัฐฯ (+7.5% YoY จาก 6.3% เดือนก่อน) และ ยุโรป (+12.5% YoY จาก +13.4% YoY เดือนก่อน) ขณะที่การนำเข้าฟื้นตัวอย่างเห็นได้ชัดเพิ่มขึ้น 5.5% YoY (จาก -1.6% เดือนก่อน) สำหรับรายสินค้าที่มีการนำเข้าเพิ่มขึ้น อาทิ แร่เหล็ก (+19.7% จาก +12.9%), เหล็กกล้า (+4.6% จาก +12.9% เดือนก่อน) ทั้งนี้ DB ยังคงคาดว่า ในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้า การส่งออกจะเพิ่มขึ้นมากกว่า 10% และทำให้การส่งออกทั้งปี โตที่ 11% ขณะที่การนำเข้าจะอยู่ในระดับต่ำกว่าการส่งออก ส่งผลให้การส่งออกสุทธิมีส่วนสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจเป็นครั้งแรกในปีนี้ ซึ่งเป็นครั้งแรกในรอบ 4 ปี

แผนภาพที่ 17: การส่งออกขยายตัวเพิ่มขึ้นขณะที่การนำเข้าหดตัว ส่งผลให้การส่งออกสุทธิเร่งตัวขึ้น



ที่มา: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

... นอกจากนี้ รัฐบาลมีแผนออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทั้งการเงินและการคลังอย่างต่อเนื่องในครึ่งปีหลัง

แผนภาพที่ 18: ความคืบหน้าล่าสุดของการดำเนินมาตรการทางการเงินเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

Measures	Details	Impact
Ease the loan deposit ratio (LDR) (implemented)	<ul style="list-style-type: none"> Changed the calculation method for the LDR, effective on 1st Jul 	<ul style="list-style-type: none"> The total lending in 2014 will likely exceed RMB10trn (\$1.6 trn)
Create "Pledged Supplementary Lending (PSL)" (Plan)	<ul style="list-style-type: none"> Expect PBoC to provide liquidity with maturity of 3-month to a few years to commercial banks 	<ul style="list-style-type: none"> Lower funding cost Guide to medium term interest rate
Create P2P regulations (Plan)	<ul style="list-style-type: none"> To stopping old P2P platforms from providing guarantees and acting as information intermediaries in small lending transactions 	

ที่มา: Deutsche Bank, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

ภาคการเงิน: ธนาคารกลางจีน (PBoC) ได้มีการปรับเปลี่ยนวิธีคำนวณสัดส่วนการปล่อยกู้ต่อเงินฝาก (LDR) ของธนาคารพาณิชย์ให้สะดวกต่อการขยายสินเชื่อมากขึ้นโดยขยายฐานการคำนวณเงินฝากให้กว้างขึ้น และผ่อนปรนให้การปล่อยกู้บางประเภทไม่นำไปคำนวณในสัดส่วนการปล่อยกู้ อาทิ เงินปล่อยกู้ให้กับชาวนา และ ธุรกิจขนาดเล็ก เป็นต้น อีกทั้งออกแบมือเครื่องมือทางการเงินชนิดใหม่ ชื่อว่า Pledged Supplementary Lending หรือ PSL มีจุดประสงค์เพื่อกระตุ้นภาคสินเชื่อภายในประเทศโดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อการนำไปใช้พัฒนาในพื้นที่ยากไร้ และ สินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม โดยธนาคารกลางจะปล่อยกู้ให้แก่ธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน (CDB) เพื่อนำไปปล่อยกู้ต่อ ภายใต้ต้นทุนการกู้ยืมต่ำ ทั้งนี้เครื่องมือดังกล่าวยังอยู่ในช่วงวางแผนและเตรียมการ

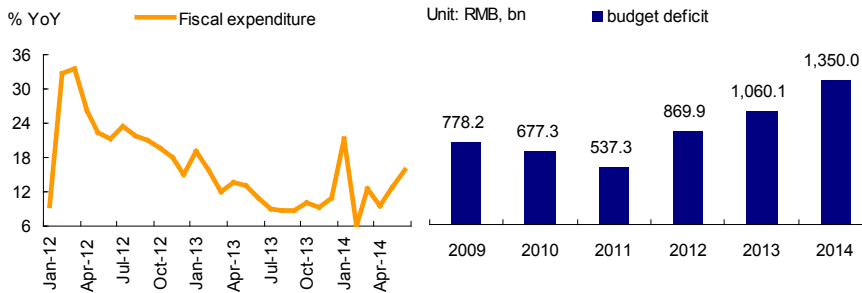
ด้านคณะกรรมการกำกับดูแลภาคธนาคารหรือ CBRC เตรียมออกมาตรการกำกับดูแลการปล่อยสินเชื่อทางออนไลน์แบบ Peer-to-Peer (P2P) เพื่อป้องกันการระดมทุนอย่างผิดกฎหมาย กำหนดให้แพลตฟอร์มการกู้เงินแบบ P2P จะต้องมีความชัดเจนในเรื่องความเป็นสื่อกลางและการค้าประกัน เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมาเกิดหนี้เสียเพิ่มขึ้น

Note การกู้เงินแบบ Peer-to-Peer คือ การปล่อยสินเชื่อทางออนไลน์โดยมีตัวกลางคัดเลือกผู้กู้ ซึ่งมีทั้งผู้กู้รายย่อยและสถาบัน โดยรอบแรกจะคัดกรองผู้กู้ว่ามีเครดิตความน่าเชื่อถือผ่านเกณฑ์ขั้นต่ำหรือไม่จากประวัติการกู้ยืมหรือ ใบประกอบธุรกิจ หากผ่านเกณฑ์ ผู้กู้เหล่านี้จะสามารถโพสต์ข้อมูลออนไลน์เกี่ยวกับตัวเองและธุรกิจที่อยากทำ รวมถึงจำนวนเงินที่จำเป็นต้องใช้ ผ่านทางหน้าเว็บไซต์ที่จัดทำขึ้น นักลงทุนสามารถเข้าไปดูโปรไฟล์เลือกปริมาณเงินที่ต้องการจะลงทุนคล้ายการซื้อหน่วยลงทุนโดยมีผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ย ทั้งนี้บริษัทตัวกลางสร้างเว็บไซต์จะได้รับผลตอบแทนคือ ค่าธรรมเนียม



ภาคการคลัง: กระทรวงการคลังได้เร่งเบิกจ่ายงบประมาณเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจอีกทางหนึ่ง ผ่านการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน โดยเฉพาะระบบคมนาคม และ ส่งเสริมการพัฒนาเทคโนโลยี ทั้งนี้ในเดือน มิ.ย. รัฐบาลใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 15.8% YoY (vs. 12.9% YoY เดือนก่อน) สูงสุดในรอบ 4 เดือน ทั้งนี้ตั้งเป้าขาดดุลเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 1.35 ล้านล้านบาท (จาก 1.06 ล้านล้านบาท ปี 2013) คิดเป็น 2.1% ของ GDP

แผนภาพที่ 19: รัฐบาลเร่งใช้จ่ายงบประมาณเพิ่มขึ้นในเดือนมิ.ย. และคาดว่าปีนี้ตั้งเป้าขาดดุลเพิ่มขึ้น 27% จากปีก่อน



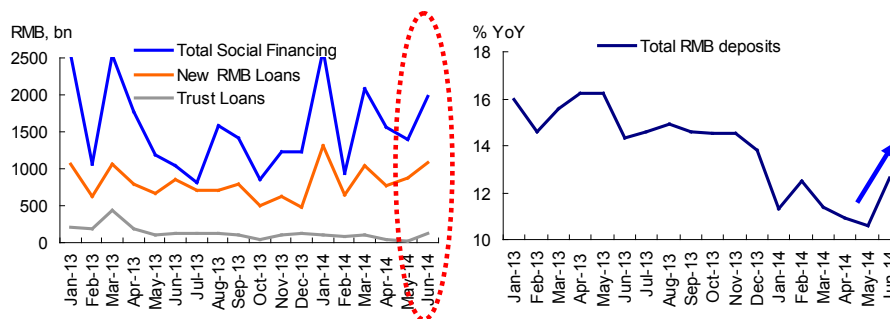
ที่มา: Deutsche Bank, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

ความเสี่ยงภายในระบบการเงินลดลงจาก ปริมาณการระดมทุนทั้งหมดภายในประเทศเพิ่มขึ้นนำโดยการระดมทุนผ่านสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ ขณะที่ปริมาณเงินฝากเดือน มิ.ย. ขยายตัวขึ้นเช่นกัน ...

ปริมาณการระดมทุนทั้งหมดภายในประเทศเดือน มิ.ย. ยังคงขยายตัวต่อเนื่อง อยู่ที่ 1.97 ล้านล้านหยวน (จาก 1.4 ล้านล้านหยวนเดือนก่อน) โดยปริมาณการระดมทุนผ่านสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งการปล่อยสินเชื่อให้กับภาคนิติบุคคล ขณะที่การระดมเงินฝากเร่งตัวขึ้นอย่างเห็นได้ชัด อยู่ที่ 3.79 ล้านล้านหยวน (จาก 1.6 ล้านล้านหยวน ในช่วงเดียวกันของปีก่อน) นำโดยเงินฝากจากภาคนิติบุคคลเป็นหลัก

DB คาดว่าปริมาณเงิน M1 และ M2 เดือนมิ.ย. จะเพิ่มขึ้น 8.9% YoY (+5.7% เดือนก่อน) และ 14.7% YoY (+13.4% เดือนก่อน) ตามลำดับ ซึ่งสะท้อนถึงสภาพคล่องในระบบการเงินที่ผ่อนคลายมากขึ้น โดยสรุป DB มองว่า จะมีอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อยู่ที่ 7.8% บรรลุเป้าหมายขั้นต่ำที่รัฐบาลกำหนดไว้ที่ 7.5%

แผนภาพที่ 20: ปริมาณการระดมทุนทั้งหมดภายในประเทศเพิ่มขึ้นนำโดยการระดมทุนผ่านสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ ขณะที่ การระดมเงินฝากเร่งขึ้นอย่างเห็นได้ชัด



ที่มา: Deutsche Bank, Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

เศรษฐกิจญี่ปุ่น

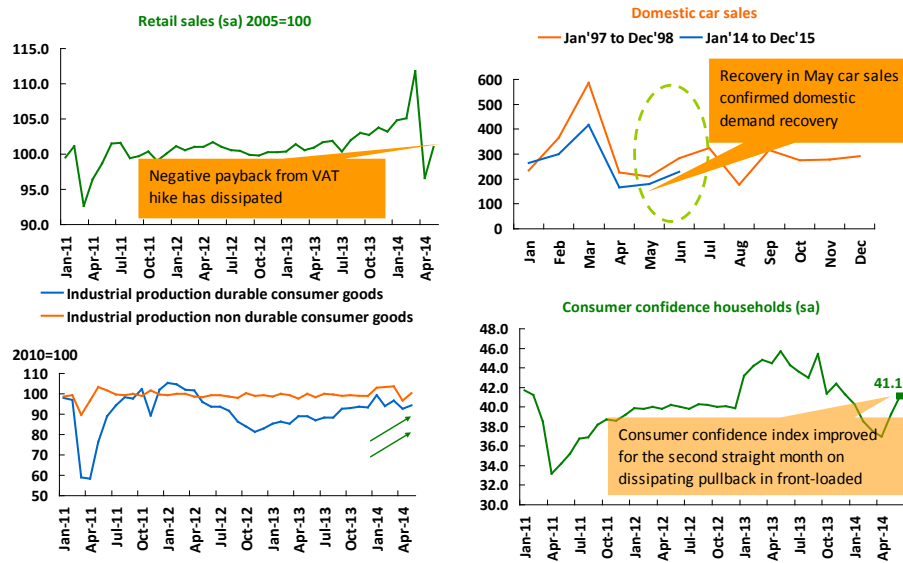
ความกังวลต่อผลกระทบเชิงลบหลังจากมาตรการเพิ่มภาษี VAT เริ่มหมดไป เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศฟื้นตัวเร็วกว่าคาด ในขณะที่เงินเฟ้อที่สูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมาเริ่มแผ่วลง เนื่องมาจากค่าเงินเยนเริ่มที่จะอ่อนตัวน้อยลง ทำให้ตลาดยังคงคาดการณ์ว่าอัตราเงินเฟ้อ จะไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่ BoJ วางไว้ ภายในระยะเวลาที่กำหนด นอกจากนี้ DB และตลาดยังคงคาดว่า BoJ จะนำมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณเพิ่มเติมมาใช้ อีกครั้งในช่วงเดือน ต.ค. 2014

สรุปภาวะเศรษฐกิจ

ความกังวลต่อผลกระทบเชิงลบหลังจากมาตรการเพิ่มภาษี VAT เริ่มหมดไป เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศฟื้นตัวเร็วกว่าคาด

เมื่อพิจารณาถึงการฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศหลังจากการปรับขึ้นภาษีการบริโภคในวันที่ 1 เม.ย. ที่ผ่านมา จะพบว่า ยอดค้าปลีก ดัชนีภาคการผลิตสินค้าอุปโภคบริโภค และยอดขายรถยนต์ต่างฟื้นตัวเร็วกว่าคาด โดยพบสัญญาณการฟื้นตัวตั้งแต่เดือน พ.ค. ทั้งนี้เมื่อนำอุปสงค์ในสินค้าคงทนอย่างรถยนต์ ภายหลังจากการปรับขึ้นภาษีการบริโภค ในปี 2014 มาเปรียบเทียบกับ การปรับขึ้นภาษีในครั้งก่อน (ปี 1997) จะเห็นว่าผลกระทบเชิงลบจากการปรับขึ้นภาษีในปีนี้ เริ่มที่จะเลือนหายไปเร็วกว่า ปี 1997 ซึ่งภายหลังจากการปรับขึ้นภาษีในครั้งนี้ พบว่ายอดขายรถยนต์สามารถที่จะฟื้นตัวได้ตั้งแต่ เดือน พ.ค. สอดคล้องกับดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในปัจจุบันที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกัน ทำให้ตลาดคลายความกังวลต่อผลกระทบเชิงลบหลังจากมาตรการเพิ่มภาษี VAT และมองว่าผลกระทบดังกล่าวเป็นเพียงผลกระทบชั่วคราวที่กำลังจะเลือนหายไปไม่ช้า

แผนภาพที่ 21: อุปสงค์ภายในประเทศฟื้นตัวเร็วกว่าคาด ภายหลังจากมาตรการปรับขึ้นภาษี VAT

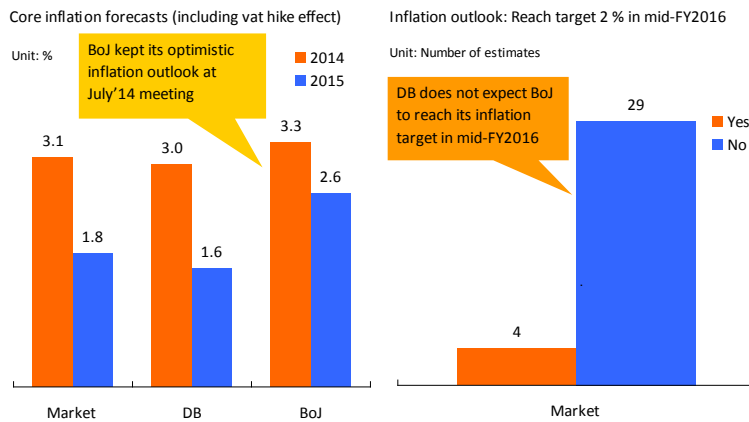


ที่มา: Automobile Manufacturers Association, Ministry of Economy Trade and Industry, Economic and Social Research Institute, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

เงินเพื่อคาดการณ์ปรับตัวลดลง เนื่องจากตลาดประเมินว่า อัตราเงินเฟ้อ จะไม่เป็นไปตามเป้าหมายเงินเฟ้อที่ BoJ วางไว้

ผลกระทบจากค่าเงินเยนที่อ่อน และราคาสินค้านำเข้าที่สูง เริ่มที่จะหมดไป โดยเงินเฟ้อที่ไม่รวมราคาอาหารสด (หักผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษี) ในเดือน มิ.ย. ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 1.3 % ทำให้ตลาดคาดการณ์ว่า โอกาสที่อัตราเงินเฟ้อจะเป็นไปตามเป้าหมายของ BoJ (2% ในช่วงกลางปีงบประมาณ 2013 : ก.ย. 2016) มีน้อยลง

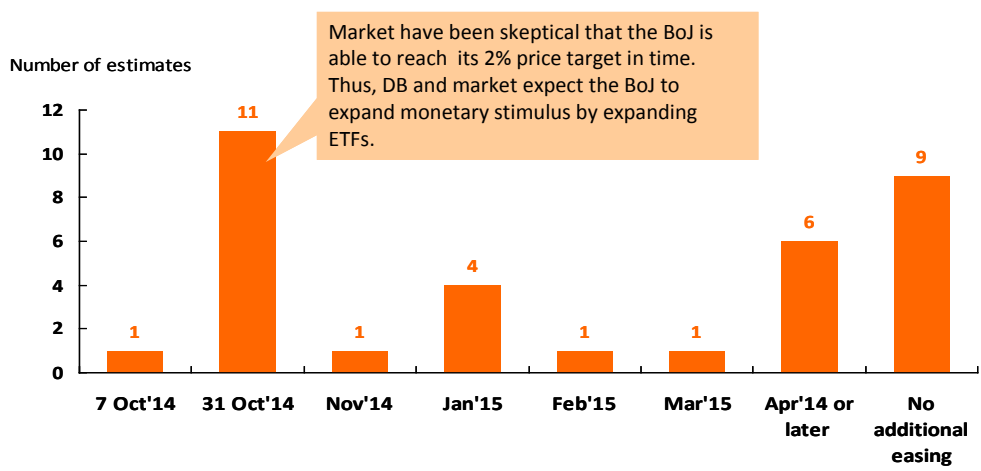
แผนภาพที่ 22: เงินเพื่อคาดการณ์ปรับตัวลดลง เนื่องจากตลาดประเมินว่า อัตราเงินเฟ้อ จะไม่เป็นไปตามเป้าหมายเงินเฟ้อ 2% ที่ BoJ วางไว้ ภายในกลางปีงบประมาณ 2016 (ก.ย. 2016)



ที่มา: Deutsche Bank, Bank of Japan (BoJ), Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

ทั้งนี้ DB และตลาดยังมองต่อไปอีกว่า BoJ จะนำมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณมาใช้ อีกครั้งในช่วงเดือน ต.ค. 2014 โดยการเข้าซื้อ ETF DB และตลาด มองว่า BoJ จะรอประเมินตัวเลขทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในไตรมาส 3 เสียก่อน ก่อนที่จะตัดสินใจผ่อนคลายนโยบายการเงินในช่วงการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ในวันที่ 31 ต.ค. 2014 โดยคาดว่า BoJ จะนำมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณกลับมาใช้อีกครั้ง ผ่านทางการเข้าซื้อ ETF เพื่อที่จะได้เพิ่มโอกาสในการเข้าถึงเป้าหมายเงินเฟ้อภายในระยะเวลาที่กำหนด

แผนภาพที่ 23: DB และตลาดยังมองต่อไปอีกว่า BoJ จะนำมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณกลับมาใช้ อีกครั้งในช่วงเดือน ต.ค. 2014 โดยการเข้าซื้อ ETF



ที่มา: Deutsche Bank, Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

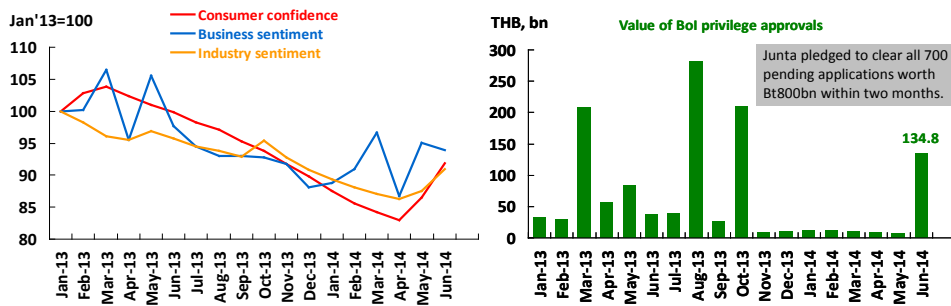
เศรษฐกิจไทย

เดือน มิ.ย. ซึ่งเป็นเดือนแรกภายหลังการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ยังไม่ปรับตัวดีขึ้นมากนัก เนื่องจากยังได้รับผลกระทบจากการประกาศเคอร์ฟิวทั่วประเทศ ด้านการส่งออกกลับมาขยายตัวเป็นครั้งแรกในรอบ 4 เดือน ตามการขยายตัวในตลาดกลุ่ม G2 และ CLMV โดยคาดว่าเศรษฐกิจไตรมาส 2/2014 กลับมาขยายตัวเล็กน้อย หลังจากหดตัวในไตรมาสก่อนหน้า

สรุปภาวะเศรษฐกิจ

ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจฟื้นตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ หลังนโยบายภาครัฐมีความชัดเจนมากขึ้น
เดือน มิ.ย. ซึ่งเป็นเดือนแรกภายหลังการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ภายหลังกฎหมายภาครัฐมีความชัดเจนมากขึ้น สะท้อนจากการเร่งอนุมัติการขอส่งเสริมการลงทุนมูลค่า 1.35 แสนล้านบาทในเดือน มิ.ย. (vs. ยอดอนุมัติเพียง 5.06 หมื่นล้านบาท ในช่วง 5 เดือนแรก) นอกจากนี้ยังเร่งรัดการเบิกจ่ายงบประมาณ 2014 รวมถึงการเร่งจัดเตรียมงบประมาณปี 2015 อีกด้วย อย่างไรก็ตาม เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ยังไม่ปรับตัวดีขึ้นมากนัก เนื่องจากยังได้รับผลกระทบจากการประกาศเคอร์ฟิวทั่วประเทศ ซึ่งจะกล่าวอย่างละเอียดในหัวข้อถัดไป

แผนภาพที่ 24: ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจฟื้นตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ หลังนโยบายภาครัฐมีความชัดเจนมากขึ้น

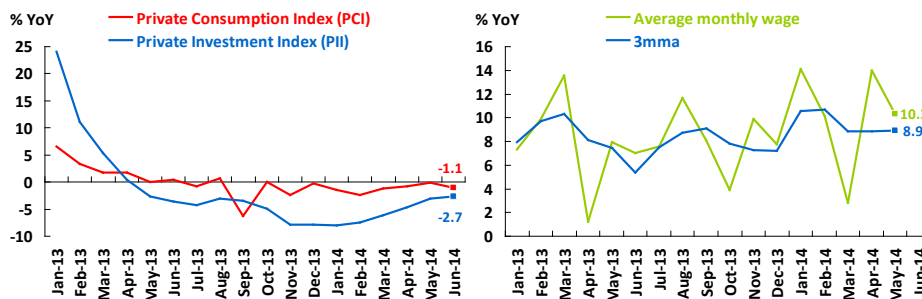


ที่มา: Bank of Thailand (BoT), The Federation of Thai Industries (FTI), The University of the Thai Chamber of Commerce (UTCC), Board of Investment (BoI), TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

การบริโภคแผ่วลงผลจากประกาศใช้เคอร์ฟิว แต่ค่าจ้างที่เพิ่มขึ้นจะหนุนการใช้จ่ายในระยะถัดไป

ดัชนีการอุปโภคบริโภคภาคเอกชน เดือน มิ.ย. หดตัว 1.1% (vs. -0.1% ในเดือนก่อน) ตามการหดตัวของการนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภค และการจัดเก็บภาษีมูลค่าเพิ่ม เราเชื่อว่าเป็นผลจากการประกาศใช้เคอร์ฟิว ซึ่งจะมีผลเพียงระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ค่าจ้างแรงงานเฉลี่ยยังคงปรับเพิ่มขึ้น 10.3% YoY (+8.9% เฉลี่ย 3 เดือน) ท่ามกลางความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการใช้จ่ายภาคครัวเรือนในระยะถัดไป ขณะที่อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้น 0.2ppt อยู่ที่ 1.1% เป็นผลจากการจ้างงานในภาคการเกษตรหดตัว (เนื่องจากราคาสินค้าการเกษตรปรับลดลง) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน หดตัว 2.7% YoY (vs. -3% ในเดือนก่อน) ซึ่งนับเป็นการหดตัวน้อยที่สุดตั้งแต่เดือน พ.ค. 2013 ทั้งนี้ ด้วยอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตที่ยังคงต่ำ ภาคธุรกิจจึงเลือกที่จะปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต มากกว่าจะขยายการลงทุนเพิ่มขึ้น

แผนภาพที่ 25: การบริโภคแผ่วลงจากประกาศใช้เคอร์ฟิว แต่ค่าจ้างที่เพิ่มขึ้นจะหนุนการใช้จ่ายในระยะถัดไป

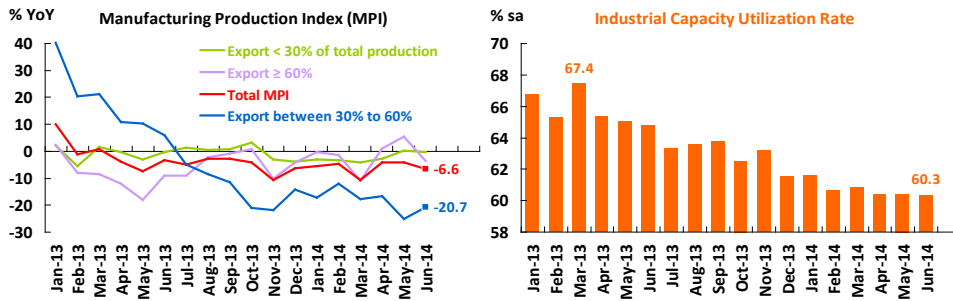


ที่มา: BoT, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

การผลิตภาคอุตสาหกรรมยังคงหดตัวต่อเนื่องในเดือน มิ.ย. ตามการหดตัวของการผลิตรถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องนุ่งห่ม วัสดุก่อสร้าง และฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์

ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน มิ.ย. หดตัว 6.6% YoY (vs. เดือนก่อน -4%) ตามการหดตัวของกลุ่มยานยนต์ (-26.8% YoY) เป็นสำคัญ ตามด้วยเครื่องใช้ไฟฟ้า (-11.1%) ซีเมนต์และก่อสร้าง (-8.2%) และฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ (-4%) ในทางกลับกัน อุตสาหกรรมที่การผลิตขยายตัวแข็งแกร่ง ประกอบด้วย แผงวงจรไฟฟ้า (+16.8% YoY) ยางและผลิตภัณฑ์พลาสติก (+6.1%) ปิโตรเลียม (+3.3%) และโทรทัศน์ (+2.9%) ด้านอัตราการใช้จ่ายกำลังผลิตยังคงปรับตัวลดลงสู่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่วิกฤตน้ำท่วมอยู่ที่ 60.3% (ปรับผลทางฤดูกาล)

แผนภาพที่ 26: การผลิตภาคอุตสาหกรรมยังคงหดตัว สอดคล้องกับอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ยังคงลดต่ำลง

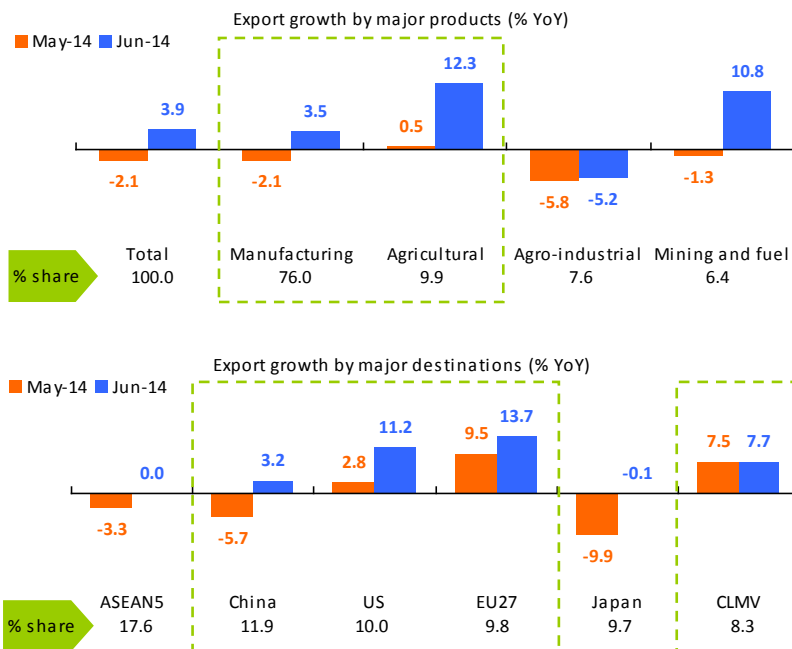


ที่มา: Office of Industrial Economics (OIE), TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

แนวโน้มการส่งออกดีขึ้น หลังตัวเลขเดือน มิ.ย. กลับมาเติบโต โดยเฉพาะตลาดกลุ่ม G2 และ CLMV ขณะที่ตลาดจีนขยายตัวครั้งแรกในรอบ 6 เดือน

การส่งออกเดือน มิ.ย. ขยายตัว 3.9% YoY อยู่ที่ 1.98 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (vs. -2.1% เดือนก่อน) การฟื้นตัวเกิดขึ้นในเกือบทุกหมวดสินค้า โดยเฉพาะสินค้าเกษตร (+12.2% YoY vs. +0.5% เดือนก่อน) หนุนโดยการส่งออกข้าวเป็นสำคัญ (มูลค่าเพิ่มขึ้น 35% YoY; ปริมาณเพิ่มขึ้น 100%) ด้านสินค้าอุตสาหกรรมพลิกขยายตัว +3.5% (vs. -2.1% เดือนก่อน) โดยมีแรงขับเคลื่อนมาจากสินค้าที่เคลื่อนไหวตามวงจรเศรษฐกิจโลก (Cyclical Products) อาทิ อิเล็กทรอนิกส์ ยาพาหนะและส่วนประกอบ เครื่องใช้ไฟฟ้า และเม็ดพลาสติก สำหรับภาพรวมตลาดส่งออก ตลาดที่แข็งแกร่งอยู่แล้วก็ยังคงปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ได้แก่ EU27 (+13.7% YoY) สหรัฐฯ (+11.2%) และ กลุ่มประเทศ CMLV (+7.6%) ยิ่งไปกว่านั้น ตลาดที่เคยซบเซาในช่วง 5 เดือนแรก เริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัวขึ้น โดยเฉพาะตลาดจีนที่กลับมาขยายตัวเป็นครั้งแรกในรอบ 6 เดือน ขณะที่ตลาดญี่ปุ่น และ ASEAN5 เริ่มทรงตัว

แผนภาพที่ 27: แนวโน้มการส่งออกดีขึ้น หลังตัวเลขเดือน มิ.ย. กลับมาเติบโต โดยเฉพาะตลาดกลุ่ม G2 และ CLMV ขณะที่ตลาดจีนขยายตัวครั้งแรกในรอบ 6 เดือน

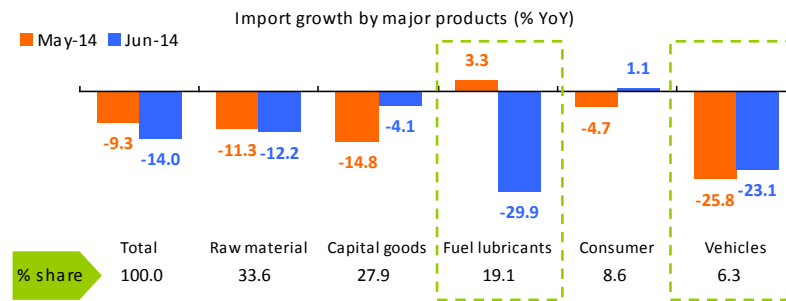


ที่มา: Ministry of Commerce (MoC), TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

การนำเข้าหดตัวแรง ตามการหดตัวของการนำเข้าหมวดเชื้อเพลิงและยานพาหนะเป็นสำคัญ

การนำเข้า เดือน มิ.ย. หดตัว 14.0% YoY (vs. -9.2% เดือนก่อน) อยู่ที่ 1.80 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งหดตัวติดต่อกันเป็นเดือนที่ 11 ส่งผลให้ดุลการค้าเกินดุล ที่ 1.79 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (vs. ขาดดุล 808 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เดือนก่อน) ทั้งนี้ การหดตัวเกิดขึ้นในเกือบทุกหมวดสินค้า ยกเว้นสินค้าอุปโภคบริโภคที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย (+1.1% YoY) โดยสินค้าเชื้อเพลิง (-30% YoY) ยานพาหนะและส่วนประกอบ (-23.1%) และวัตถุดิบ (รวมทองคำ) หดตัวอย่างมาก อย่างไรก็ตาม ยังมีสัญญาณบวกอยู่บ้าง จากการนำเข้าสินค้าทุนปรับตัวดีขึ้น โดยหดตัวเพียง -4.1% YoY (vs. -14.8% เดือนก่อน) ซึ่งถึงแนวโน้มการลงทุนที่น่าจะฟื้นตัวในระยะถัดไป

แผนภาพที่ 28: การนำเข้าหดตัวแรง ตามการหดตัวของการนำเข้าหมวดเชื้อเพลิงและยานพาหนะเป็นสำคัญ

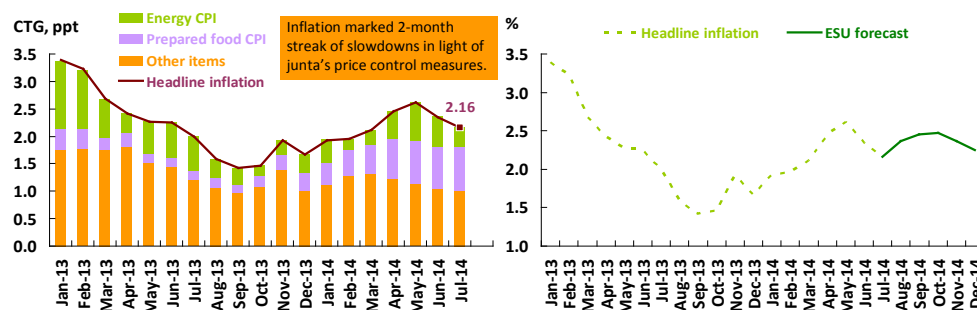


ที่มา: MoC, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

เงินเฟ้อทั่วไปเดือน ก.ค. ชะลอลง จากราคาพลังงานและค่าขนส่ง แต่จะกลับมาเร่งตัวขึ้นอีกครั้งตั้งแต่เดือน ส.ค.

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ก.ค. ชะลอลงเป็นเดือนที่ติดต่อกัน อยู่ที่ 2.16% (vs. 2.35% เดือนก่อน) เป็นผลจากดัชนีราคาหมวดพลังงานและขนส่งเป็นสำคัญ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าเงินเฟ้อทั่วไปจะเร่งตัวขึ้นอีกครั้งตั้งแต่เดือน ส.ค. เป็นต้นไป และยังคงประมาณการเงินเฟ้อทั่วไปที่ 2.5% ในปีนี้ สำหรับปัจจัยเสี่ยงที่กระทบต่อแนวโน้มเงินเฟ้อ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงทั้งขาขึ้นและขาลงมีความสมดุลกัน โดยปัจจัยเสี่ยงขาขึ้นได้แก่ราคาพลังงานที่จะเพิ่มขึ้นจากการปรับโครงสร้างที่คาดว่าจะแล้วเสร็จในเดือนหน้า ซึ่งจะถูกชดเชยด้วยปัจจัยเสี่ยงขาลง ได้แก่มาตรการควบคุมราคาที่มีประสิทธิภาพ

แผนภาพที่ 29: เงินเฟ้อทั่วไปเดือน ก.ค. ชะลอลง แต่จะกลับมาเร่งตัวขึ้นอีกครั้งตั้งแต่เดือน ส.ค.



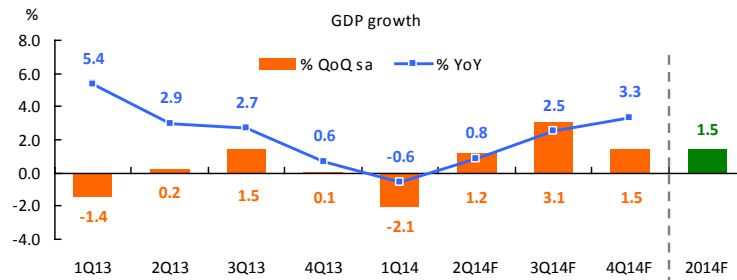
ที่มา: MoC, TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

แนวโน้มเศรษฐกิจ

คาด GDP ไตรมาส 2/2014 ขยายตัว +0.8% YoY และ +1.2% QoQ sa ซึ่งจะไม่เกิดภาวะถดถอยทางเทคนิค

ในวันที่ 18 ส.ค. คณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สภาพัฒน์) มีกำหนดปิดผยตัวเลขอัตราขยายตัวทางเศรษฐกิจ (GDP) รายไตรมาส 2/2014 โดยเราคาดว่า GDP จะกลับมาขยายตัว +0.8% YoY และ +1.2% QoQ sa (vs. -0.6% YoY; -2.1% QoQ sa ในไตรมาส 1/2014) ซึ่งจะไม่เกิดภาวะถดถอยทางเทคนิค (Technical Recession: หดตัวจากไตรมาสก่อนหน้าติดต่อกัน 2 ไตรมาส) เนื่องจากเราคาดว่า การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนจะหดตัวน้อยลง ขณะที่การใช้จ่ายภาครัฐจะเร่งตัวขึ้นอีก (คสช. เบิกจ่ายงบประมาณทั้ง 9.2 หมื่นล้านบาทแก่ชาวนา) นอกจากนี้ การส่งออกสุทธิที่มีแนวโน้มดีขึ้นจากการส่งออกฟื้นตัวประกอบกับการนำเข้าที่หดตัวอย่างแรง จะมีส่วนเพิ่มการขยายตัวของ GDP เช่นกัน

แผนภาพที่ 30: คาดเศรษฐกิจผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้วในไตรมาส 1 ก่อนจะค่อยๆ ฟื้นตัวตั้งแต่ไตรมาส 2 เป็นต้นไป



ที่มา: TISCO Economic Strategy Unit (ESU)

TISCO Economic Strategy Unit

ดร.กำพล อติเรกสมบัติ

Head of Economic Strategy Unit

- ปรินซิพาเล่ เศรษฐศาสตร์
Michigan State University
- ปรินซิพาเล่ เศรษฐศาสตร์
National University of Singapore
(ทุน Asian Development Bank)
- ปรินซิพาเล่ เศรษฐศาสตร์ (เกียรติคุณ)
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ประสบการณ์: ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ด้านเศรษฐศาสตร์ Nanyang Technological University ประเทศสิงคโปร์ และเคยร่วมงานกับกระทรวงการคลัง

คมศร ประกอบผล

Senior Strategist

- ปรินซิพาเล่ บริหารธุรกิจ (การเงิน)
สถาบันบัณฑิตบริหารธุรกิจศศินทร์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- ปรินซิพาเล่ วิศวกรรมศาสตร์
สถาบันเทคโนโลยีนานาชาติสิรินธร มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ประสบการณ์: ที่ปรึกษาการลงทุน บลจ. ทีเอสไอ กว่า 5 ปี

ศรันต์ สุพันธ์สภาพร

Senior Economist

- ปรินซิพาเล่ เศรษฐศาสตร์
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- ปรินซิพาเล่ เศรษฐศาสตร์
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ประสบการณ์: ด้านวิเคราะห์วิจัยด้านเศรษฐกิจ กว่า 7 ปี

อภิชาติ วิเศษกิจการ

Economist

- ปรินซิพาเล่ เศรษฐศาสตร์
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- ปรินซิพาเล่ วิศวกรรมศาสตร์
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วี โกวิทยา

Research Assistant

- ปรินซิพาเล่ บริหารธุรกิจ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สิริกัญญ์ เลิศศักดิ์วิมาน

Research Assistant

- ปรินซิพาเล่ เศรษฐศาสตร์ภาควิชาภาษาอังกฤษ (เกียรติคุณ)
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

พิมลพรรณ ประวังสุข

Research Assistant

- ปรินซิพาเล่ เศรษฐศาสตร์ (เกียรติคุณ)
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ธนาคารทิสโก้ จำกัด (มหาชน)

48/2 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ

แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

โทรศัพท์ : (66) 2633-6000 กด 2 กด 0

โทรสาร : (66) 2633-6800

E-mail : wealth@tisco.co.th

www.tiscowealth.com

TISCO Wealth

บริการให้คำปรึกษาการลงทุนครบวงจร สำหรับกลุ่มลูกค้าคนพิเศษที่มีพอร์ตลงทุนกับกลุ่มทิสโก้ ตั้งแต่ 5 ล้านบาทขึ้นไป
ติดต่อรับบริการได้ที่ธนาคารทิสโก้ทุกสาขาทั่วประเทศ

สาขานาครในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล

เปิดทำการทุกวัน	สยามพารากอน ชั้น 4 : 02 610 9575	เดอะมอลล์ท่าพระ ชั้น B : 02 477 9934	เดอะมอลล์บางแค ชั้น 1 : 02 454 9854
	เดอะมอลล์บางกะปิ ชั้น 2 : 02 363 3454	เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 4 : 02 646 1571	เซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 2 : 02 6737017
	เซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 2 : 02 745 6360	เซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 2 : 02 937 0909	เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ชั้น 4 : 02 193 8080
	เซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 4 : 02 884 5161	เซ็นทรัลรามอินทรา ชั้น 3 : 02 970 6006	ซีคอนสแควร์ ชั้น 3 : 02 721 9556
	ซีคอนบางแค ชั้น 3 : 02 458 2636	ไอพีเซ็น ไอส์แลนด์ ชั้น 2 : 02 947 5315	ทีโอเอสสยาม ชั้น 1 : 02 623 9141
	ฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ชั้น B : 02 958 0820	เกตเวย์ เอกมัย ชั้น M : 02 108 2998	
จันทร์ - ศุกร์	เพชรบุรีตัดใหม่ : 02 318 3717	อาคารกนิษฐ์ : 02 633 4333	ศรีนครินทร์ : 02 758 6269
	รัตนาธิเบศร์ : 02 965 5844	รังสิต : 02 959 2166	วงจักร : 02 621 0141
	เยาวราช : 02 623 2212	ราชวงศ์ : 02 622 8220	

สาขานาครในเขตภูมิภาค

นครปฐม : 034 212 277	ราชบุรี : 032 327 010	สมุทรสาคร : 034 811 383	สระบุรี : 036 222 449
อยุธยา : 035 235 155	จันทบุรี : 039 346 688	ชลบุรี : 038 784 522	พัทธยา : 038 416 525
ระยอง : 038 808 555	ศรีราชา : 038 771 471	เชียงใหม่ : 053 211 112	นครสวรรค์ : 056 331 511
พิษณุโลก : 055 211 388	ขอนแก่น : 043 324 966	นครราชสีมา : 044 271 711	ไลต์ส โคราช : 044 262 326
สุรินทร์ : 044 521 531	อุดรธานี : 042 326 333	อุบลราชธานี : 045 284 633	กระบี่ : 075 632 989
ตรัง : 075 223 277	ภูเก็ต : 076 261 929	สงขลา : 074 343 111	สุราษฎร์ธานี : 077 275 633

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดการณ์ รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุด ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชน หรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยู่ภายใต้ความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว