



“การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในปี 2559 จะได้รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ และโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่ที่จะมีความคืบหน้าและมีเบิกเงินไหลเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจมากขึ้น รวมถึงภาคท่องเที่ยวที่จะยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง จะช่วยหนุนให้การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนขยายตัว แต่ปัจจัยเสี่ยงที่รุมล้อมต่อเนื่องมาจากปีก่อน โดยเฉพาะภัยแล้งที่รุนแรง การฟื้นตัวที่ประปรายและความผันผวนทางเศรษฐกิจของ ประเทศหลักและประเทศเกิดใหม่ที่มากกว่าคาด รวมถึงราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ยังตกต่ำ ทั้งน้ำมัน เหล็ก และสินค้าเกษตรสำคัญ ทำให้การส่งออกปีนี้ยังหดตัวต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 ฝ่าวิวิจัยความเสี่ยงธุรกิจ จึงปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยในปีนี้ลงเหลือร้อยละ 3.2 ”

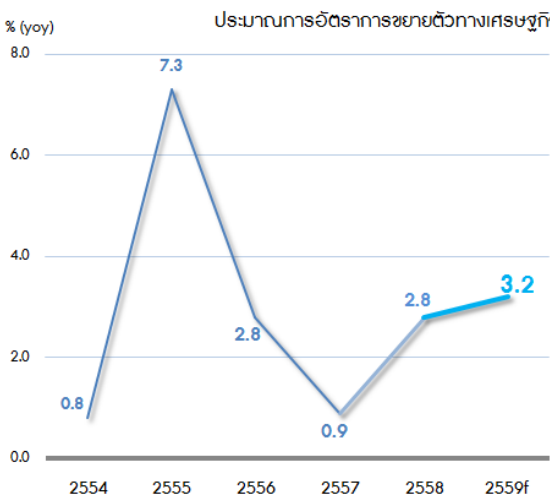
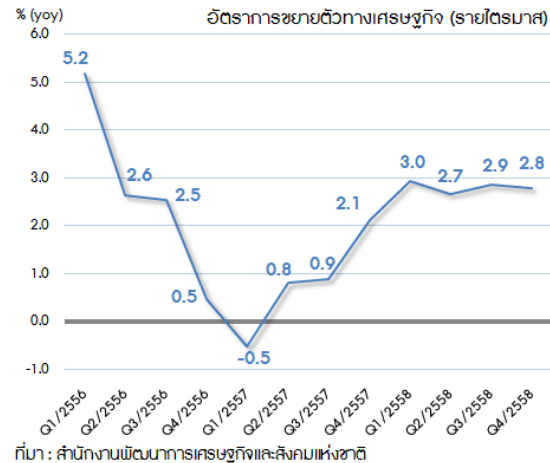
ฝ่าวิวิจัยความเสี่ยงธุรกิจปรับลดคาดการณ์ GDP ไทยปี 2559 จากร้อยละ 3.5 เหลือร้อยละ 3.2 เนื่องจากปรับการส่งออกจากที่คาดว่าจะกลับมาเป็นบวกได้เล็กน้อย เป็นหดตัวต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 เนื่องจากมีสัญญาณว่าเศรษฐกิจโลกอาจไม่ได้ฟื้นตัวตามที่คาดไว้ ทั้งในประเทศเศรษฐกิจหลัก และประเทศตลาดเกิดใหม่ โดยเฉพาะเศรษฐกิจจีนที่อาจชะลอตัวลงมากกว่าที่คาดไว้ กอปรกับราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกยังอยู่ในระดับต่ำตามราคาน้ำมันดิบ รวมถึงปัญหาภัยแล้งที่รุนแรง จะส่งผลกระทบต่อ การส่งออกสินค้าเกษตรและที่เกี่ยวข้องเนื่องด้วย อาทิ ข้าว และน้ำตาล นอกจากนี้ ยังปรับลดอัตราขยายตัวของภาคการบริโภคภาคเอกชน เนื่องจากคาดว่ารายได้ภาคเกษตรจะถูกกระทบจากปัญหาภัยแล้ง มากกว่าที่คาดไว้ดี อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น จากปี 2558 ที่ขยายตัวร้อยละ 2.8 โดยมีแรงขับเคลื่อนจากอุปสงค์ในประเทศที่จะได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่ายภาครัฐ ที่จะ มี เบิกเงินอัดฉีดเข้า สู่เศรษฐกิจ มากขึ้น ผ่านกองทุนหมู่บ้าน โครงการพัฒนาตำบล โครงการลงทุนขนาดเล็กของภาครัฐฯ รวมถึงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ เช่น โครงการก่อสร้าง Motorway ช่วงพิกาย-มาบตาพุด โครงการรถไฟรางคู่ และโครงการรถไฟฟ้า เป็นต้น ซึ่งหากโครงการลงทุนต่างๆ ดำเนินการได้ตามแผน จะหนุนให้ภาคเอกชนเพิ่มการลงทุน ส่งผลต่อเนื่องไปยังความเชื่อมั่นและการบริโภคภาคเอกชนให้ฟื้นตัวตาม ขณะที่เงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยที่จะทรงตัวในระดับต่ำ จะส่งผลบวกต่อรายได้ที่แท้จริงของผู้บริโภคอีกทางหนึ่ง ทั้งนี้ รายละเอียดขององค์ประกอบทางเศรษฐกิจต่างๆ มีดังนี้

- **การใช้จ่ายภาครัฐ** ด้านการบริโภคจะขยายตัวร้อยละ 3.6 เติบโตจากร้อยละ 2.2 ในปีก่อน ขณะที่การลงทุนคาดว่าจะขยายตัวถึงร้อยละ 10.0 จากงบประมาณประจำปี 2559 ที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.6 ทั้งยังมีการจัดสรรงบกลางปี 2559 เพิ่มเติมจำนวน 5.6 หมื่นล้านบาท ซึ่งรายจ่ายส่วนหนึ่งนำไปลงทุนในโครงการเพื่อ ยกระดับโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคมของประเทศด้วยการลงทุนขยายโครงข่ายอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง และเพิ่มประสิทธิภาพโครงข่ายอินเทอร์เน็ตระหว่างประเทศ และความพยายาม เร่งกระบวนการลงทุนที่เป็นโครงการร่วมระหว่างภาครัฐและเอกชนในแผนงาน 5 โครงการ วงเงินกว่า 3 แสนล้านบาท โดยมีเป้าหมายอัตราการเบิกจ่ายงบฯ ปี 2559 อยู่ที่ร้อยละ 96.0 ขณะที่ปีการเบิกจ่ายงบลงทุนอยู่ที่ร้อยละ

สมมติฐานการประมาณการ (%)

	2558	2559f
การขยายตัวของเศรษฐกิจโลก	3.1	3.4
สหรัฐอเมริกา	2.4	2.6
ยูโรโซน	1.5	1.7
ญี่ปุ่น	0.4	1.0
จีน	6.9	6.3
อัตราการแลกเปลี่ยนเฉลี่ยทั้งปี	34.2	36.8
จำนวนนักท่องเที่ยว (ล้านคน)	29.88	32.47
อัตราเงินเฟ้อ	-0.9	1.0

หมายเหตุ : การขยายตัวของเศรษฐกิจโลก, สหรัฐอเมริกา, ยูโรโซน, ญี่ปุ่น และจีน ประมาณการโดย IMF (ม.ค.2559) จำนวนนักท่องเที่ยวปีประมาณการโดย ฝ่าวิวิจัยความเสี่ยงธุรกิจ (ก.พ.2559)



หมายเหตุ : ปี 2558-2559 ประมาณการโดย ฝ่าวิวิจัยความเสี่ยงธุรกิจ บมจ.ธนาคารกรุงเทพ



87.0 ของวงเงินงบประมาณรายจ่ายลงทุน ทั้งนี้ ผลการเบิกจ่ายในช่วง 4 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2559 สามารถเบิกจ่ายได้ถึงร้อยละ 38.6 สูงกว่าช่วงเดียวกันปีก่อนร้อยละ 8.6

- **การลงทุนภาคเอกชน** ได้แรงหนุนจากการนำเข้าเครื่องจักรและการก่อสร้างเพื่อรองรับโครงการลงทุนในธุรกิจโทรคมนาคมและกิจกรรมที่เกี่ยวข้อง ขณะที่การลงทุนในหมวดก่อสร้างภาคเอกชนจะขยายตัวได้ ตามความคืบหน้าของการดำเนินงานในโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่ของภาครัฐ ตลอดจนการให้ สิทธิประโยชน์ด้านการลงทุน และสิทธิประโยชน์ ใน New Growth Engine สำหรับ 10 อุตสาหกรรมเป้าหมาย ที่จะดึงดูดให้การลงทุนกลับมาขยายตัวที่ร้อยละ 3.1 จากที่หดตัวต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

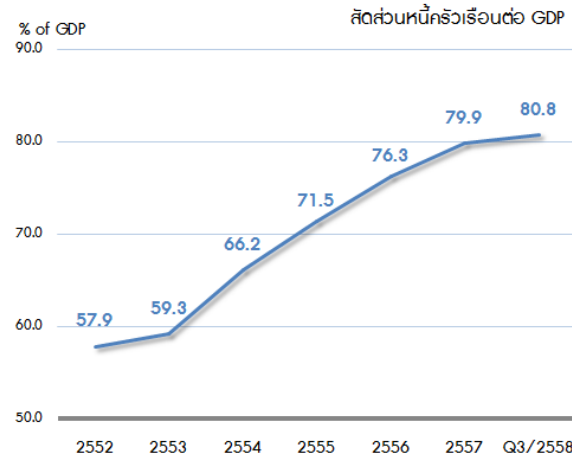
- **การบริโภคภาคเอกชน** จะได้รับปัจจัยบวกจากมาตรการกระตุ้นภาครัฐที่คาดว่าจะทยอยออกมาต่อเนื่อง อัตราการว่างงานที่ยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ รวมถึงราคาน้ำมันชายฝั่งในประเทศและบริการขนส่งอื่นๆ ปรับตัวลง ซึ่งช่วยพยุงกำลังซื้อของประชาชน **อย่างไรก็ดี** รายได้ภาคเกษตรที่ยังเผชิญปัจจัยลบจากภัยแล้งและทิศทางราคาสินค้าเกษตรที่คาดว่าจะตกต่ำต่อเนื่อง รวมถึงปัญหานี้คริวเรื้อนที่ยังอยู่ในระดับสูง จะทำให้การบริโภคภาคเอกชนฟื้นตัวขึ้นเพียงเล็กน้อยจากร้อยละ 2.1 ในปี 2558 เป็นร้อยละ 2.2

- **การส่งออกสุทธิ (ส่งออก-นำเข้า)** การส่งออกสินค้ายังอ่อนแอ โดยคาดว่าจะยังคงหดตัวต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 ที่ร้อยละ -0.3 จากมูลค่าการส่งออกที่ยังลดลงตามราคาน้ำมันและสินค้าที่เกี่ยวข้อง ทั้งพืชผลเกษตร และสินค้าโภคภัณฑ์ กอปรกับเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าสำคัญโดยเฉพาะจีนที่ชะลอตัว ขณะที่เศรษฐกิจยุโรปและญี่ปุ่น ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ขณะที่การนำเข้ามีแนวโน้มกลับมาขยายตัวเล็กน้อยที่ร้อยละ 0.1 ตามการเพิ่มขึ้นของการนำเข้าสินค้าทุน เครื่องจักรและอุปกรณ์ เพื่อรองรับการขยายการลงทุนในประเทศ จึงทำให้ดุลการค้าเกินดุลลดลงจากปี 2558

- **ด้านการท่องเที่ยว** จะยังเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจไทย ต่อเนื่องจากปีก่อน แต่จะขยายตัวไม่มากนักเมื่อเทียบกับปี 2558 ที่ขยายตัวสูงจากผลของฐานต่ำ **อย่างไรก็ดี** หากเศรษฐกิจจีนที่เป็นตลาดนักท่องเที่ยวหลักชะลอตัวลงแรง รวมถึง ปัญหามาตรฐานการบินของไทย ที่หากยังไม่สามารถดำเนินการให้แล้วเสร็จในระยะเวลาอันสั้น ก็อาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในภาพรวมของอุตสาหกรรมการบินของประเทศได้ จากเดิมที่ ส่งผลกระทบต่อในวงจำกัดเฉพาะการท่องเที่ยวที่เดินทางด้วยเที่ยวบินเช่าเหมาลำ (Charter Flight) เท่านั้น ซึ่งอาจทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวไม่เป็นไปตามเป้า

ปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด เนื่องจากอาจกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และอาจลดการขยายตัวให้ต่ำลงกว่าที่คาด ประกอบด้วย

- **เศรษฐกิจโลกที่อาจจะลดลงกว่าที่คาด** สะท้อนจาก IMF ที่เพิ่งปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจโลกปี 2559 ลงในเดือน ม.ค.2559 เหลือ ร้อยละ 3.4 จาก ร้อยละ 3.6 ที่คาดไว้เมื่อเดือน พ.ย.2558 และมีแนวโน้มจะปรับลดประมาณการลงอีกครั้ง เศรษฐกิจจีนชะลอตัวลงกว่าคาด ความวุ่นวายในตลาดเงินและตลาดทุนทั่วโลก การร่วงลงอย่างต่อเนื่องของราคาน้ำมัน และความขัดแย้งทางภูมิศาสตร์การเมือง ล้วนเป็นปัจจัยบั่นทอนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก



ที่มา : จำนวนโดยฝ่ายวิจัยความเสี่ยงธุรกิจ

ประมาณการการของสำนักวิจัยต่างๆ	2559f
ฝ่ายวิจัยความเสี่ยงธุรกิจ บมจ.ธนาคารกรุงไทย	3.2
ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.5
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	3.7
สำนักงานพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ	2.8-3.8
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	3.0-3.5
Bloomberg Consensus	3.2

หมายเหตุ : รวบรวมโดย ฝ่ายวิจัยความเสี่ยงธุรกิจ บมจ.ธนาคารกรุงไทย (2 มี.ค.2559)



- **ภาวะโลกร้อนและปรากฏการณ์เอลนีโญ** ที่คาดว่าจะทำให้ภัยแล้ง ปี 2559 จะรุนแรงสุดในรอบ 20 ปี และมีความเป็นไปได้ว่าฤดูฝนจะมาล่าช้ากว่ากำหนด ซึ่งหากภัยแล้งรุนแรงกว่าที่คาด และส่งผลต่อเนื่องไปยังธุรกิจนอกภาคเกษตร ทั้งการผลิตในภาคอุตสาหกรรม และภาคท่องเที่ยว อาทิ นิคมอุตสาหกรรมและโรงแรมต่าง ๆ ในภาคกลางและภาคเหนือ ก็อาจส่งผลให้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจเบี่ยงเบนในทางลบมากขึ้น

- **ความเสี่ยงทางการเมือง** เริ่มมีสัญญาณร้อนแรงขึ้น โดยเฉพาะ การทำประชามติรับร่างรัฐธรรมนูญ ที่คาดว่าจะมีขึ้นในวันที่ 31 ก.ค. 2559 ซึ่งหากผ่านประชามติ ก็จะสามารถเลือกตั้งได้ภายในปี 2560 ตาม Roadmap แต่หากไม่ผ่าน อาจส่งผลให้การเลือกตั้งจะต้องเลื่อนออกไป ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนทั้งไทยและต่างประเทศ และอาจเป็นชนวนให้เกิดความวุ่นวายขึ้นอีกครั้ง

- **ความสามารถในการปฏิบัติตามกฎระเบียบสากล** ที่ปัจจุบันไทยยังต้องเร่งแก้ไขให้เป็นไปตามมาตรฐาน ทั้งการทำประมงที่ผิดกฎหมาย ขาดการรายงาน และไร้การควบคุม (IUU Fishing) ปัญหาการค้ามนุษย์ ที่สหรัฐฯ จัดอันดับไทยอยู่ใน Tier 3 และการปฏิบัติตามองค์การการบินพลเรือนระหว่างประเทศ (ICAO) ซึ่งมีผลโดยตรงต่อภาคธุรกิจที่เกี่ยวข้อง



	2556	2557	2558	2559f	2559f
				July 2015	March 2016
1. อัตราการขยายตัวของ GDP (CVM,%)	2.8	0.8	2.8	3.5	3.2
2. GDP ณ ราคาตลาด (พันล้านบาท)	12,901.5	13,132.2	13,354.5	13,825.2	13,779.8
3. การใช้จ่าย (CVM,%)					
3.1 การบริโภครวม	1.7	0.9	2.1	3.4	2.5
3.1.1 ภาคเอกชน	0.8	0.6	2.1	2.9	2.2
3.1.2 ภาครัฐบาล	4.7	1.7	2.2	4.9	3.6
3 การลงทุนรวม	-0.8	-2.6	4.9	6.3	4.8
3.2.1 ภาคเอกชน	-0.8	-2.0	-2.0	5.0	3.1
3.2.2 ภาครัฐบาล	-1.0	-4.9	29.8	10.9	10.0
4. อัตราเงินเฟ้อ (%)	2.2	1.9	-0.5	1.5	1.0
5. การค้าระหว่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ)					
5.1 มูลค่าการส่งออกสินค้า	225.4	224.80	212.1	228.2	210.7
อัตราการขยายตัว (%)	-0.2	-0.3	-5.6	3.7	-0.7
5.2 มูลค่าการนำเข้าสินค้า	218.7	200.20	177.5	195.6	177.8
อัตราการขยายตัว (%)	-0.5	-8.5	-11.3	6.6	0.1
5.3 ดุลการค้า	6.7	24.6	34.6	32.5	32.9
สัดส่วนต่อ GDP (%)		7.1	8.8	8.1	8.5
5.4 ดุลบัญชีเดินสะพัด	-2.5	13.1	34.8	20.5	30.4
สัดส่วนต่อ GDP (%)	-0.6	3.8	8.9	5.1	7.9
6. อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ)	30.7	32.7	34.2	35.0	36.8

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

หมายเหตุ: ^{1/} ปรับปรุงการบันทึกกำไรที่นำกลับมาลงทุน (Reinvested Earnings) เป็นส่วนหนึ่งของการลงทุนโดยตรงในดุลบัญชีเดินสะพัด และการเงินและบันทึกจำนวนเดียวกันนี้เป็น Contra Entry ในรายการผลประโยชน์จากการถือหุ้นในดุลบัญชีเดินสะพัด

f = ประมาณการโดย ฝ่ายวิจัยความเสี่ยงธุรกิจ บมจ. ธนาคารกรุงไทย

