

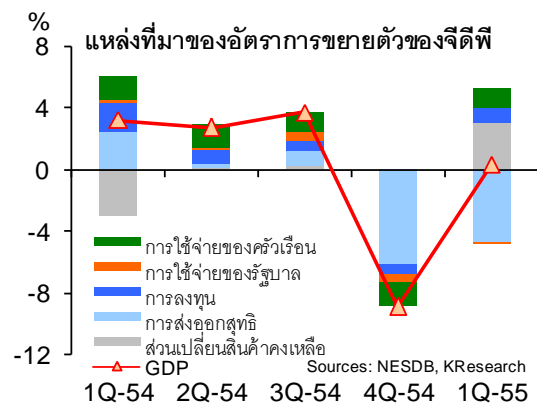
คาดเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวต่อเนื่องในไตรมาส 2/2555... แต่ยังมีความเสี่ยงหลักจากเศรษฐกิจโลก (ฉบับส่งสื่อมวลชน)

กิจกรรมทางเศรษฐกิจของไทยในไตรมาส 1/2555 ฟื้นกลับมาขยายตัวตามคาดที่ร้อยละ 0.3 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน (YoY) ท่ามกลางแรงขับเคลื่อนสำคัญจากการใช้จ่ายภายในประเทศ ทั้งในส่วนของ การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน ขณะที่ การผลิตภาคอุตสาหกรรมและการส่งออก แม้ว่าจะยังคงเป็นตัวจุดรั้งทิศทางฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพรวม แต่อัตราการหดตัวก็น้อยลงกว่าในช่วงอุทกภัยค่อนข้างมาก

จากข้อมูลจีดีพีประจำไตรมาส 1/2555 ที่เป็นไปตามที่ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาด ทำให้ศูนย์วิจัยกสิกรไทยยังคงประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจไทยในช่วงที่เหลือของปีไว้เช่นเดิม โดยคาดว่า อัตราการขยายตัวของจีดีพีจะทยอยเพิ่มสูงขึ้นในช่วง 3 ไตรมาสที่เหลือของปี 2555 จากอานิสงส์ของฐานเปรียบเทียบกับค่อนข้างต่ำในปี 2554 ที่มีปัจจัยลบจากสึนามิ วิกฤตหนี้ยุโรป และอุทกภัยครั้งประวัติศาสตร์ของไทย ขณะที่ ภาพรวมของเศรษฐกิจในปี 2555 น่าจะยังคงขยายตัวอยู่ในกรอบประมาณการเดิมที่ร้อยละ 4.5-6.0 (ค่ากลางกรณีพื้นฐานที่ร้อยละ 5.0) โดยจีดีพีในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2555 อาจมีโอกาสเติบโตสูงเป็นตัวเลขสองหลัก หากสถานการณ์เศรษฐกิจโลกไม่เผชิญความเสี่ยงรุนแรงมากไปกว่าที่คาดการณ์ไว้

อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทย

%YoY ยกเว้นระบุอย่างอื่น	1Q-54	2Q-54	3Q-54	4Q-54	1Q-55
GDP	3.2	2.7	3.7	-8.9	0.3
การใช้จ่ายของครัวเรือน	3.3	2.7	2.4	-2.8	2.7
การใช้จ่ายของรัฐบาล	1.8	1.0	4.9	-4.1	-1.6
การลงทุน (ทรัพย์สินถาวร)	9.3	4.1	3.3	-3.6	5.2
การส่งออกสินค้าและบริการ	16.0	12.0	17.3	-6.4	-3.2
การนำเข้าสินค้าและบริการ	16.8	15.1	20.1	3.3	4.5
GDP (%QoQ, s.a)	1.1	-0.2	1.1	-10.8	11.0



เศรษฐกิจไทยกลับเข้าสู่เส้นทางขยายตัวในช่วงไตรมาส 1/2555 ตามคาด

- **เศรษฐกิจไทยไตรมาส 1/2555...พลิกกลับมาขยายตัวตามคาด** มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ หรือ จีดีพีที่ปรับฤดูกาลในไตรมาส 1/2555 ขยายตัวในอัตราที่มากที่สุดนับตั้งแต่ปี 2536¹ เป็นอย่างน้อยที่ร้อยละ 11.0 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า (Seasonally Adjusted Quarter-on-Quarter: QoQ, s.a.) ซึ่งส่งผลให้เส้นทางเศรษฐกิจไทยพลิกฟื้นกลับมาในรูปตัววี (V-shaped Recovery) จากที่หดตัวร้อยละ 10.8 (QoQ, s.a.) ในไตรมาส 4/2554 ที่ผลกระทบรุนแรงจากน้ำท่วมกีดขวางกิจกรรมทางเศรษฐกิจในทุกภาคส่วนของไทย ทั้งนี้ การฟื้นตัวกลับมาจากฐานเศรษฐกิจที่ต่ำในช่วงอุทกภัยดังกล่าว ยังช่วยหนุนให้จีดีพีประจำไตรมาสแรก พลิกกลับมาขยายตัวได้อีกครั้งที่ร้อยละ 0.3 (YoY) เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน หลังจากหดตัวลงร้อยละ 8.9 (YoY) ในไตรมาสสุดท้ายของปี 2554
- **แรงหนุนของเศรษฐกิจไทยมาจากกิจกรรมการฟื้นฟูหลังน้ำท่วมของภาคเอกชน** ทั้งในส่วนของ**การบริโภคและการลงทุน** พลิกกลับมาขยายตัวร้อยละ 2.7 และร้อยละ 9.2 (YoY) ในไตรมาสที่ 1/2555 จากที่หดตัวลงร้อยละ 2.8 และร้อยละ 1.3 (YoY) ในไตรมาสที่ 4/2554 ตามลำดับ ซึ่งเป็นทิศทางที่สอดคล้องกับความเชื่อมั่นภาคเอกชน (ทั้งในมุมมองของผู้บริโภค ธุรกิจ และภาคอุตสาหกรรม) ที่ทยอยฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องหลังน้ำลด และกลับไปอยู่เหนือระดับก่อนเหตุการณ์อุทกภัยแล้วในช่วงท้ายไตรมาส 1/2555

อย่างไรก็ดี กิจกรรมการผลิตในภาคอุตสาหกรรม ที่ยังไม่สามารถฟื้นตัวกลับมาสู่ระดับปกติได้ทั้งหมด ก็ส่งผลเพิ่มแรงกดดันต่อภาคการส่งออกที่ในอีกด้านหนึ่งก็เผชิญกับภาวะการชะลอตัวของประเทศคู่ค้า ทั้งสหรัฐฯ ยุโรป จีน และประเทศอื่นๆ ในเอเชีย โดยผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและการส่งออก (สินค้าและบริการ) หดตัวต่อเนื่องอีกร้อยละ 4.2 และร้อยละ 3.2 (YoY) ในไตรมาส 1/2555 แต่ก็สะท้อนการฟื้นตัวขึ้นจากที่ดิ่งลงรุนแรงร้อยละ 21.6 และร้อยละ 6.4 (YoY) ในช่วงไตรมาส 4/2554 ที่ผ่านมา

หากไม่มีสถานการณ์พลิกผัน...เศรษฐกิจไทยปี 55 ยังน่าจะขยายตัวร้อยละ 4.5-6.0

แม้ว่าบางภาคอุตสาหกรรม อาทิ ยานยนต์ จะสามารถฟื้นกำลังการผลิตได้เร็วกว่าที่คาดตั้งแต่ในช่วงปลายไตรมาสที่ 1/2555 แต่การทยอยฟื้นตัวสมทบของอุตสาหกรรมอีกหลายส่วน (ที่ต้องใช้เวลาในการกอบกู้สายการผลิตที่นานกว่า) น่าจะทำให้การกลับสู่สถานการณ์ปกติของภาคการผลิต จะเป็นแรงหนุนต่อเนื่องของเศรษฐกิจไทยในช่วงไตรมาสที่ 2/2555 เช่นเดียวกับแรงขับเคลื่อนที่มาจากแรงกระตุ้นโดยตรง

¹ สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ รายงานข้อมูลจีดีพีย้อนหลังรายไตรมาสนับตั้งแต่ปี 2536

ของภาครัฐผ่านการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ และโดยอ้อมผ่านหลากหลายมาตรการที่ช่วยบรรเทาค่าครองชีพ และกระตุ้นการใช้จ่ายของภาคเอกชน

- เศรษฐกิจไทยน่าจะขยายตัวในอัตราที่เร่งขึ้นในช่วง 3 ไตรมาสข้างหน้าจากผลของฐานที่ต่ำในปีก่อน ทั้งนี้ คงต้องยอมรับว่า ฐานเปรียบเทียบที่ต่ำในปี 2554 จะยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจไทยสามารถบันทึกอัตราการเติบโตในระดับที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน (YoY) อย่างต่อเนื่องในช่วงไตรมาสที่เหลือของปี 2555 หลังจากที่เติบโตร้อยละ 0.3 (YoY) ในช่วงไตรมาสแรก โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า เศรษฐกิจไทยอาจขยายตัวในกรอบใกล้เคียงร้อยละ 4.0 (YoY) ในช่วงระหว่างไตรมาสที่ 2/2555 และไตรมาสที่ 3/2555 ก่อนจะเร่งการขยายตัวขึ้นสู่ระดับตัวเลขสองหลักในช่วงปลายปี เนื่องจากการคำนวณเทียบกับฐานเศรษฐกิจที่ทรุดตัวเป็นประวัติการณ์จากผลของน้ำท่วมปลายปี 2554
- การใช้จ่ายในประเทศที่ได้รับอานิสงส์จากมาตรการภาครัฐ...อาจช่วยประคองโมเมนตัมการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (QoQ) ท่ามกลางสภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจและการเงินในต่างประเทศ ที่มีโอกาสพลิกผันสูงตามตัวแปรวิกฤตหนี้ของยูโรโซน² และระดับการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน อาจทำให้เศรษฐกิจไทยเผชิญกับสถานการณ์ที่ยากลำบากในการรักษาโมเมนตัมการเติบโตเศรษฐกิจ (เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า) ให้อยู่ในอัตราตัวเลขสองหลักเหมือนกับช่วงไตรมาสแรกที่ผ่านมา

อย่างไรก็ดี ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า แรงขับเคลื่อนที่มาจากค่าใช้จ่ายภายในประเทศในช่วงหลังน้ำลด (ที่ยังน่าจะขยายตัวต่อเนื่องทั้งในส่วนของความต้องการสะสมคั้งค้างในสินค้าคงทนบางประเภท และการฟื้นฟูการผลิตในภาคโรงงาน) การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานเพื่อป้องกันน้ำท่วมของทั้งภาครัฐ-เอกชน ตลอดจนอานิสงส์จากการใช้จ่ายของรัฐบาล (ทั้งในส่วนของ การเร่งเบิกจ่ายงบประมาณโดยตรง และผลทางอ้อมผ่านมาตรการเพิ่มรายได้-กระตุ้นการใช้จ่าย-บรรเทาภาระค่าครองชีพ) น่าจะสามารถช่วยประคองจังหวะการขยายตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศไว้ได้อย่างต่อเนื่องตลอดช่วงที่เหลือของปี ซึ่งก็จะช่วยลดความเสี่ยงด้านลบต่อภาคการส่งออกจากใจหายความไม่แน่นอนในเศรษฐกิจโลก และการสูญเสียความสามารถในการแข่งขันของสินค้าส่งออกของไทยบางประเภท

² โดยเฉพาะอย่างยิ่ง การเลือกตั้งรอบ 2 ในกรีซ ซึ่งจะมีผลเชื่อมโยงกับการคงสถานะสมาชิกภาพในยูโรโซน รวมถึงความเปราะบางทางเศรษฐกิจ-การคลัง-การเงินของประเทศอื่นๆ ที่มีปัญหาหนี้สาธารณะ

โดยสรุป แรงขับเคลื่อนจากการใช้จ่ายภายในประเทศ ทั้งในส่วนของ การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน ช่วยหนุนให้เศรษฐกิจไทยสามารถพลิกกลับสู่เส้นทางการขยายตัวในช่วงไตรมาส 1/2555 ด้วยอัตราการเติบโตร้อยละ 0.3 (YoY) หลังจากที่หดตัวลงร้อยละ 8.9 (YoY) ในช่วงไตรมาส 4/2554 จากผลของอุทกภัย โดยเป็นที่น่าสังเกตว่า นอกจากการฟื้นตัวที่ยังไม่สมบูรณ์ของภาคการผลิตและการส่งออกแล้ว การหดตัวของรายจ่ายภาครัฐ ทั้งในส่วนของรายจ่ายประจำและรายจ่ายเพื่อการลงทุน ก็ยังเป็นตัวจุดรั้งทิศทางเศรษฐกิจในช่วงต้นปี 2555 ด้วยเช่นกัน

สำหรับในช่วงที่เหลือของปี 2555 นั้น ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ยังคงประเมินว่า การขยายตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ โดยเฉพาะการบริโภคภาคเอกชน (ซึ่งได้รับแรงกระตุ้นเพิ่มเติมจากมาตรการเพิ่มรายได้ กระตุ้นการใช้จ่าย และความพยายามในการบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชน) ตลอดจนการเพิ่มระดับกำลังการผลิตของภาคอุตสาหกรรมกลับสู่ภาวะปกติ (สมทบกับอุตสาหกรรมยานยนต์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า ที่เร่งฟื้นตัวไปแล้วในช่วงไตรมาสแรก) น่าจะช่วยทำให้เศรษฐกิจไทยสามารถรักษาจังหวะการขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี แม้ว่าโหมเมนต์บางส่วนในภาคการส่งออก อาจถูกทดสอบโดยปัจจัยเสี่ยงภายนอกประเทศ โดยเฉพาะตัวแปรวิกฤตหนี้ยุโรป ระดับการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน และความไม่แน่นอนของราคาน้ำมันในตลาดโลกในช่วงครึ่งปีหลัง ที่มาตรการคว่ำบาตรอิหร่านมีผลบังคับใช้ ขณะเดียวกัน ยังต้องติดตามผลที่อาจตามมาหลังจากการปรับขึ้นค่าจ้างแรงงาน ทั้งต่อต้นทุนในภาคธุรกิจและต่อภาวะการจ้างงานในช่วงไตรมาสถัดๆ ไป

นอกจากนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า การเร่งเบิกจ่ายเม็ดเงินงบประมาณ และการเร่งรัดโครงการต่างๆ ของรัฐบาล น่าจะสามารถช่วยเพิ่มแรงสนับสนุนเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนของภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงหลังน้ำลด เริ่มผ่อนแรงลงตามความกังวลต่อสถานการณ์เศรษฐกิจต่างประเทศ และแรงกดดันด้านต้นทุนที่จ่อขยับขึ้นหลายด้านหากมาตรการช่วยเหลือของรัฐบาลสิ้นสุดลง

ทั้งนี้ เนื่องจากมุมมองของศูนย์วิจัยกสิกรไทยต่อตัวแปรที่อาจมีผลต่อทิศทางเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปี 2555 ยังไม่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมมากนัก โดยเศรษฐกิจไทยที่มีจังหวะขยายตัวตามแรงกระตุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อมจากนโยบายเศรษฐกิจ และกระบวนการฟื้นตัวจากผลกระทบน้ำท่วม น่าจะช่วยบรรเทาภาพด้านลบจากความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกที่มีต่อภาคการส่งออก และทำให้คาดว่า ภาพรวมของเศรษฐกิจในปี 2555 น่าจะยังคงขยายตัวอยู่ในกรอบประมาณการเติบโตร้อยละ 4.5-6.0 (ค่ากลางกรณีพื้นฐานที่ร้อยละ 5.0) อย่างไรก็ดี คงต้องติดตามพัฒนาการของวิกฤตหนี้ยุโรป โดยเฉพาะความเสี่ยงของกรีซ ซึ่งหากสถานการณ์วิกฤตหนี้เลวร้ายจนเพิ่มความเสียหายต่อระบบยูโรโซนแล้ว (Eurozone Shock) ก็อาจทำให้เศรษฐกิจยูโรโซนที่ถดถอยลงอย่างรุนแรงเป็นตัวเพิ่มความเสียหายต่อภาวะชะลอตัว/ถดถอยในภูมิภาคอื่นๆ ซึ่งภายใต้สถานการณ์ที่เลวร้ายนี้ อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยก็อาจลดลงมาเหลือเพียงร้อยละ 1.8 เท่านั้น

ประมาณการเศรษฐกิจปี 2555 ของศูนย์วิจัยกสิกรไทย

Units: %YoY or otherwise indicated	2010	2011	2012		2012 Eurozone Shock
			Base Case	Forecast Range	
Thai GDP Growth	7.8	0.1	5.0	4.5-6.0	1.8
Avg. Dubai Crude (USD/barrel)	78.1	106.0	118.0	112-122	84.5
Private Consumption	4.8	1.3	4.0	3.5-4.5	2.8
Investment	9.4	3.3	6.2	5.5-7.5	2.4
Gov. Budget (% of GDP)	-2.9	-2.7	-3.8	-4.4 to -3.3	-5.7
<i>Including Borrowing Decree</i>			-5.1	-5.8 to -4.5	-7.5
Export Growth	28.4	16.4	10.0	7.0-15.0	-8.0
Import Growth	37.0	24.7	12.0	9.0-18.0	-8.0
Trade Balance (USD bn)	31.8	23.5	21.8	19.8-22.8	21.6
Current Account (USD bn)	13.2	11.9	8.1	6.8-9.3	12.8

Source: KResearch, as of March 22, 2012

Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆที่นำเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบต่อความเสี่ยงทั้งสิ้น บริษัทฯจะไม่รับผิดชอบต่อผู้ใช้นหรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น