

วันพุธที่ 6 มีนาคม พ.ศ.2562

เข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจชะลอ

แรงส่งของเศรษฐกิจไทยปี 2562 มาจากการบริโภคเอกชนควบคู่กับการลงทุนเอกชนและรัฐ แม้ถูกหักล้างจากส่งออกที่ชะลอตัวจากสงครามการค้า และเงินบาทที่แข็งค่า ทำให้ GDP Growth ชะลอตัวเหลือ 3.4% จาก 4.1% ในปี 2561 ขณะเงินเฟ้อต่ำโอกาส กนง.ขึ้นดอกเบี้ยน้อยลง

GDP Growth 4Q61 เพิ่มขึ้น 3Q61 เพราะการบริโภคในประเทศ

GDP Growth 4Q61 ขยายตัว 3.7%yoy เพิ่มขึ้นจาก 3.2% ในงวด 3Q61 เป็นผลจากการบริโภคครัวเรือนขยายตัว 5.3%yoy (สูงสุดในรอบ 5 ปี 9 เดือน) ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นภาครัฐ และการลงทุนภาคเอกชนขยายตัว 5.5% (สูงสุดในรอบ 4 ปี) ขณะที่ภาคการค้าต่างประเทศและการลงทุนภาครัฐยังคงชะลอ โดยรวมทำให้ GDP Growth ปี 2561 ขยายตัวเฉลี่ย 4.1% (สูงสุดในรอบ 6 ปี)

เศรษฐกิจไทยปี 2562 ยังพึ่งพาการบริโภคและการลงทุนในประเทศ

ปี 2562 คาดแรงส่งของเศรษฐกิจไทยมาจากภายในประเทศ หลังจากมีรัฐบาลชุดใหม่ที่มาจากการเลือกตั้ง หนุนทั้งการลงทุนภาครัฐที่มีโครงการพร้อมเดินหน้าประมาณในปีนีราว 6.9 แสนล้านบาท และการลงทุนเอกชน คือ โครงการลงทุนระยะเร่งด่วนในพื้นที่ EEC อีก 6.77 แสนล้านบาท เชื่อว่าจะสามารถดึงดูดเงินลงทุนจากต่างชาติ ควบคู่กับการบริโภคครัวเรือนตามมาตรการกระตุ้นของรัฐบาล

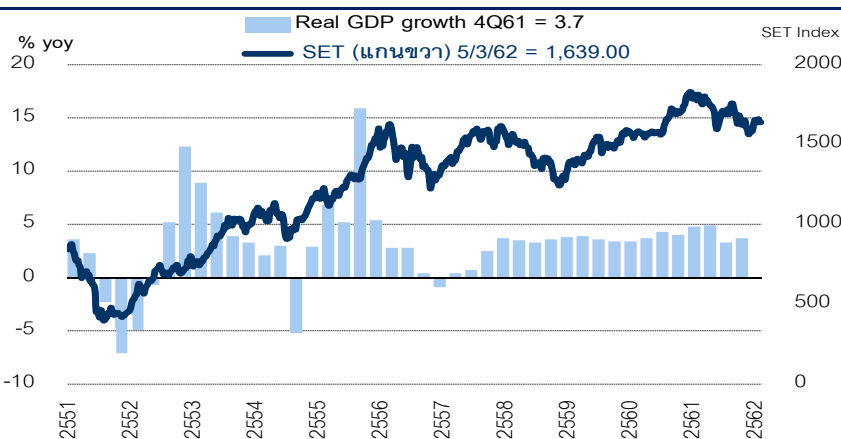
GDP Growth ปี 2562 เติบโตลดลงเหลือ 3.4%

ตามสมมติฐานเดิมกำหนดให้ส่งออก (X) และการนำเข้า (M) ปี 2562 เฉลี่ยที่ 0.5% และ 3% ตามลำดับ (ชะลอลงจาก 6.7% และ 13% เมื่อปี 2561) แต่ผลกระทบจากการปรับลดสมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนจาก 33 บาทต่อดอลลาร์ เหลือ 32 บาท ทำให้ยอดส่งออก และนำเข้าในรูปเงินบาทหดตัวจากปี 2561 ทั้ง 2 รายการ โดยที่ยังคงสมมติฐานการขยายตัวของบริโภคครัวเรือน 3.9%, การลงทุนเอกชน 3.8% และการใช้จ่ายภาครัฐ 2.4% ทำให้ GDP Growth ปี 2562 ลดลงจากเดิม 0.1% เหลือ 3.4% ชะลอลงจาก 4.1% ปี 2561 ซึ่งนับว่าขยายตัวต่ำสุดเมื่อเทียบกับประเทศในภูมิภาค

เงินเฟ้อต่ำ ทำให้ออกาส กนง. ขึ้นดอกเบี้ยน้อยลง

เงินเฟ้อปี 2562 มีแนวโน้มต่ำ ต่อเนื่องจากปี 2561 ภายใต้อสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบที่ 65 เหรียญฯ (เทียบกับเฉลี่ย 69.33 เหรียญในปี 2561) และอัตราแลกเปลี่ยน 32 บาทต่อดอลลาร์ (เทียบกับ 32.3 บาทในปี 2561) โดยประเมินเงินเฟ้อปลายปี 2562 ราว 1.74% (เทียบกับ 1.07% ในปี 2561) ทำให้มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยน้อยลง โดยคาดขึ้นดอกเบี้ยราวช่วง 2H62 ไม่เกิน 1 ครั้ง หรือ 0.25% ภายหลังจากได้ปรับขึ้นดอกเบี้ยไปแล้ว 1 ครั้ง 0.25% เป็น 1.75% เมื่อปลายปี 2561

Real GDP Growth และ SET Index



ที่มา: สภาพัฒน์, Bloomberg, ASPs

SET Index	1,639
มูลค่าตลาด (พันล้านบาท)	16,764

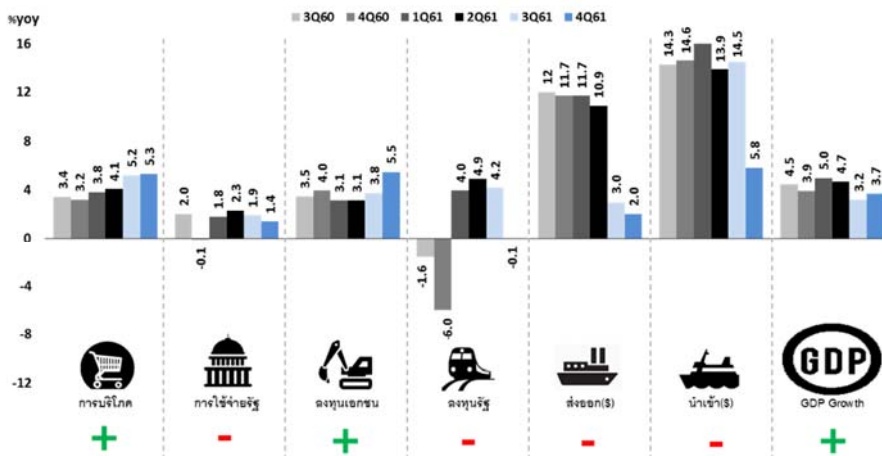
กรณีย์ ทองเย็น, CISA
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146
 porrane@asiaplus.co.th
 ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
 วรรณพุกษ์ โทมลวิทย์ธรร
 ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

GDP Growth 4Q61 หนุนโดยการบริโภคในประเทศ

GDP Growth งวด 4Q61 ขยายตัว 3.7%yoy เพิ่มขึ้นจาก 3.2% ในงวด 3Q61 ผลจากการบริโภคภาคเอกชนขยายตัว 5.3% (สูงสุดในรอบ 5 ปี 9 เดือน) ตามมาตรการกระตุ้นภาครัฐ และการลงทุนเอกชนขยายตัวเร่งขึ้นเป็น 5.5% (สูงสุดในรอบ 4 ปี) ขณะที่ภาคการค้าต่างประเทศและการลงทุนภาครัฐยังคงชะลอตัว ส่งผลให้ตลอดทั้งปี 2561 GDP Growth ไทยขยายตัวเฉลี่ย 4.1% นับเป็นระดับสูงสุดในรอบ 6 ปี โดยมีรายละเอียดดังนี้

การเติบโตของเศรษฐกิจไทยรายไตรมาส



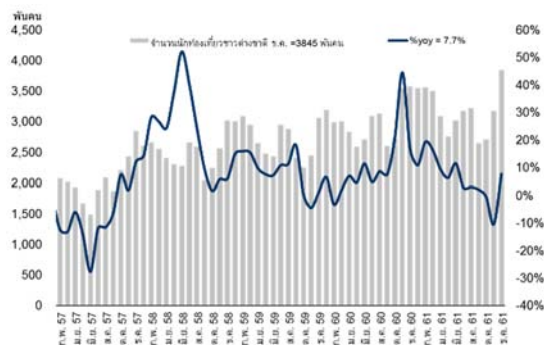
ที่มา: สศช

การบริโภคครัวเรือนขยายตัวดีกว่าที่คาด

การบริโภคภาคครัวเรือน (ราว 48.6% ของ GDP) ขยายตัว 5.3%yoy (สูงสุดในรอบ 5 ปี 9 เดือน) จาก 5.2% ในงวด 3Q61 และดีกว่าที่ ASPs คาดที่ 4.1% ทั้งนี้เพราะผลบวกของมาตรการกระตุ้นของภาครัฐที่มีอย่างต่อเนื่อง เริ่มจากบัตรสวัสดิการผู้มีรายได้น้อยเดือนละ 300-500 บาท ตามมาด้วย เงินสนับสนุนค่าใช้จ่ายช่วงปลายปี 2561 อาทิ ช่วยเหลือค่าน้ำและค่าไฟฟ้าแก่ผู้ถือบัตร และโครงการพักหนี้เกษตรกร 3 ปี เป็นต้น

นอกจากนี้นักท่องเที่ยวที่กลับมาฟื้นตัวในเดือน ธ.ค. ภายหลังจากเหตุการณ์เรือล่มที่จังหวัดภูเก็ตเมื่อเดือน ก.ค. 2561 กล่าวคือ เพิ่มขึ้น 7.7%yoy มาอยู่ที่ 3.85 ล้านคน จากหดตัว 10.4%yoy ที่ 3.18 ล้านคนในเดือน พ.ย. และหดตัว 0.51% ที่ 2.71 ล้านคน ในเดือน ต.ค. (ตั้งรูป) โดยรวมทำให้การบริโภคเอกชนเฉลี่ยตลอดทั้งปี 2561 ขยายตัว 4.6%

จำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้ามาไทย



ที่มา: กรมการท่องเที่ยว

○ ลงทุนภาคเอกชนขยายตัวต่อเนื่อง 7 ไตรมาส

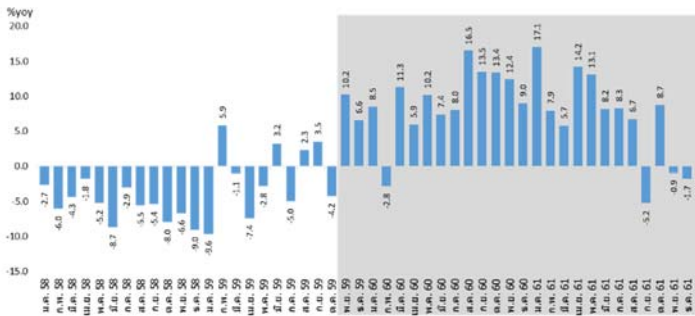
การลงทุนเอกชน (คิดรวม 16.9% ของ GDP) ในงวด 4Q61 ขยายตัวต่อเนื่องติดต่อกัน 7 ไตรมาส คือ 5.5%yoy (สูงสุดในรอบ 4 ปี) จาก 3.8% ในงวด 3Q61 และดีกว่า ASPS คาดที่ 3.9% ทั้งนี้เป็นผลมาจากเอกชนลงทุนในเครื่องจักรเครื่องมือขยายตัวเร่งขึ้นเป็น 5.6% จาก 3.4% ในงวดก่อน สะท้อนจากการนำเข้าสินค้าประเภทเครื่องจักร ตามอัตราการใช้กำลังการผลิตงวดไตรมาส 4 ที่เพิ่มขึ้น

ขณะที่การลงทุนด้านการก่อสร้างขยายตัว 5.1% ใกล้เคียงกับ 5.2% ใน 3Q61 ผลจากการก่อสร้างรถไฟฟ้า 3 สาย ที่เป็นโครงการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน (Public Private Partnership: PPP) ได้แก่ สายสีชมพู (แคราย-มีนบุรี), สีเหลือง (ลาดพร้าว-สำโรง) และสีทอง (ธนบุรี-คลองสาน) โดยรวมแล้ว ทำให้การลงทุนเอกชนเฉลี่ยตลอดทั้งปี 2561 ขยายตัว 3.9% (สูงสุดในรอบ 5 ปี)

○ การค้าระหว่างประเทศชะลอตัวต่อเนื่อง

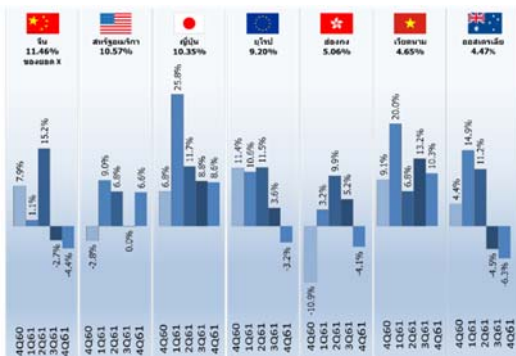
การส่งออก (ราว 66.7% ของ GDP) งวด 4Q61 (หน่วยดอลลาร์) ขยายตัว 2%yoy ชะลอจาก 3% งวด 3Q61 และ 10.6% ในงวด 2Q61 และ 11.3% ในงวด 1Q61 จากผลกระทบของสงครามการค้าสหรัฐกับจีน กดดันเศรษฐกิจโลกชะลอตัว เห็นได้จากยอดส่งออกเดือน ก.ย. 2561 หดตัวแรง 5.2% (หดตัวครั้งแรกในรอบ 1 ปี 7 เดือน) และยังคงหดเดือน พ.ย. และ ธ.ค. 2561 หดตัวที่ 0.9% และ 1.7% ตามลำดับ โดยตลาดส่งออกสำคัญของไทยที่หดตัว คือ จีน, ฮ่องกง และออสเตรเลีย ยกเว้นบางตลาดที่ยังเติบโต แต่ในอัตราที่ลดน้อยลง คือ สหรัฐ, ญี่ปุ่น, เวียดนาม เป็นต้น ส่งผลให้ภาพรวมการส่งออกตลอดทั้งปี 2561 ขยายตัวเฉลี่ย 6.7% (แต่ระดับต่ำสุดในรอบ 2 ปี) ใกล้เคียงกับ ASPS คาดไว้ราว 7%

การเติบโตยอดส่งออกของไทยรายเดือน



ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ธปท.

ตลาดส่งออกสำคัญของไทย



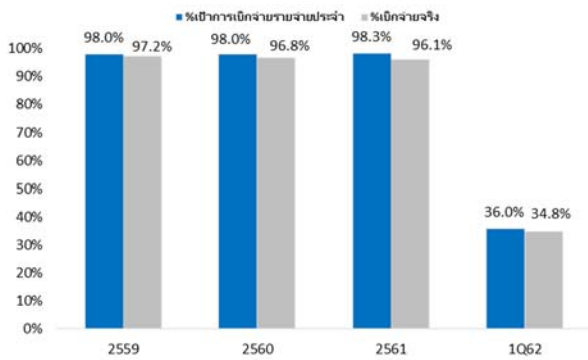
ที่มา : กระทรวงพาณิชย์

ขณะที่การนำเข้า (ราว 56.4% ของ GDP) งวด 4Q61 ขยายตัว 5.8%yoy ชะลอตัวจาก 14.5% ใน งวด 3Q61 ส่งผลให้การนำเข้าตลอดทั้งปี 2561 ขยายตัวเฉลี่ย 12.5% (สูงกว่า ASPS คาด 9%) หลักๆ เป็นผลจากการนำเข้าสินค้าประเภทวัตถุดิบเพื่อการส่งออก เช่น เคมีภัณฑ์, เหล็ก และ คอมพิวเตอร์ รวมถึงนำเข้าเครื่องจักรไฟฟ้าเพิ่มเป็นเดือนที่ 9 และการนำเข้าเครื่องจักรกลขยายตัว ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 สะท้อนการลงทุนเอกชนที่ยังขยายตัวต่อในปี 2562

○ การใช้จ่ายภาครัฐ (G) เบิกจ่ายล่าช้า

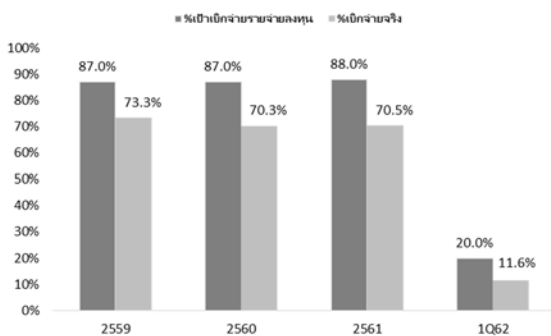
การใช้จ่ายภาครัฐ (ราว 16.1% ของ GDP) งวด 4Q61 (ตรงกับงวด 1Q62 ของปีงบประมาณ 2562) ขยายตัว 1.4%yoy ชะลอตัวลงจาก 1.9% ใน 3Q61 และต่ำกว่า ASPS คาด 2% เนื่องจากการ เบิกจ่ายรายจ่ายประจำ (สัดส่วนประมาณ 91.6% ของการเบิกจ่ายงบประมาณรวม) ในงวด 4Q61 เบิกจ่ายราว 34.8% น้อยกว่าเป้าที่ตั้งไว้ที่ 36% ขณะที่การเบิกจ่ายรายจ่ายลงทุน (ราว 8.4% ของ การเบิกจ่ายงบประมาณ) เบิกจ่ายเพียง 11.6% ต่ำกว่าเป้าหมายที่ 20%

การเบิกจ่ายรายจ่ายประจำ



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, ASPS รวบรวม

การเบิกจ่ายรายจ่ายลงทุน



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, ASPS รวบรวม

○ การลงทุนภาครัฐชะลอตัว

การลงทุนภาครัฐ (ราว 5.9% ของ GDP) หดตัว 0.1% ในงวด 4Q61 ชะลอจาก 4.2% ในงวด 3Q61 และต่ำกว่าที่ ASPS คาด 3.1% ผลจากการลงทุนด้านเครื่องจักรเครื่องมือของภาครัฐพลิกกลับมา หดตัว 6.1% เทียบกับไตรมาสก่อนที่ขยายตัว 4.1% เพราะในงวดยังไม่มีกรนำเข้าเครื่องปั้นของ บริษัทการบินไทย เหมือนกับที่เคยเร่งนำเข้าในงวด 2Q61 ในภาพรวมส่งผลให้การลงทุนภาครัฐ ตลอดทั้งปี 2561 ขยายตัวเฉลี่ย 3.3%

เศรษฐกิจไทยปี 2562 ขับเคลื่อนจากในประเทศ

เศรษฐกิจไทยปี 2562 เชื่อว่าปัจจัยขับเคลื่อนหลักจะมาจากภายในประเทศ หลักๆ มาจากการบริโภคภาคครัวเรือนตามการกระตุ้นของภาครัฐ การลงทุนทั้งภาครัฐ และเอกชนเป็นสำคัญ และสถานการณ์การเมืองไทยที่ประเมินว่าจะมีรัฐบาลที่ผ่านการเลือกตั้งภายใต้ระบอบประชาธิปไตย น่าจะเป็นไปเบิกทาง และได้รับการยอมรับจากต่างประเทศ เชื่อว่าจะดึงดูดเงินลงทุนจากต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ด้านการค้าระหว่างประเทศคาดว่าจะยังชะลอลงจากผลกระทบของสงครามการค้าระหว่างสหรัฐกับจีนที่ยังมีอยู่ เนื่องจากสหรัฐยังคงจัดเก็บภาษีนำเข้า 2 รอบ แรกวงเงินรวม 5 หมื่นล้านเหรียญ อัตราภาษี 25% และรอบที่ 3 วงเงิน 2 แสนล้านเหรียญ อัตราภาษี 10% แม้ทั้ง 2 ประเทศจะมีท่าทีประนีประนอมต่อกัน แต่เชื่อว่าระยะยาวการค้าของไทยยังได้รับผลกระทบ

○ การบริโภคครัวเรือนหนุนจากมาตรการภาครัฐ


เชื่อว่าหลังจากนี้เป็นต้นไป แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นของภาครัฐ ยังคงเป็นแรงหนุนจากการบริโภคเอกชน สะท้อนได้จากนโยบายเศรษฐกิจของพรรคการเมือง 4 พรรคใหญ่ คือ พรรคประชาธิปัตย์, พรรคเพื่อไทย, พรรคพลังประชารัฐ และพรรคอนาคตใหม่ ที่มุ่งเน้นไปใน 2 ประเด็นหลักๆ คือ ผู้มีรายได้น้อย และภาคเกษตร คือ

- **พรรคประชาธิปัตย์** มุ่งเน้นผู้มีรายได้น้อย อาทิ นโยบายประกันรายได้แรงงาน ปีละ 120,000 บาท, นโยบายเกิดปีรับแสน (แรกเกิด 5,000 บาท และอายุ 0-8 ปี รับเดือนละ 1,000 บาท) และช่วยเหลือภาคเกษตร โดยน่านโยบายประกันราคาสินค้า 3 ชนิดคือ ประกันราคาข้าวไม่ต่ำกว่าเกวียนละ 1,000 บาท ราคายางไม่ต่ำกว่า 60 บาท/กิโลกรัม และปาล์มราคาไม่ต่ำกว่า 10 บาท/กิโลกรัม
- **พรรคเพื่อไทย** นโยบายส่วนใหญ่ไม่แตกต่างจากในอดีตมากนัก กล่าวคือ มุ่งเน้นไปที่ผู้มีรายได้น้อย ให้ความสำคัญกับการเพิ่มสิทธิประโยชน์ 30 บาทรักษาทุกโรค รักษาได้ทุกโรงพยาบาล และช่วยเหลือเกษตรกร โดยเฉพาะนโยบายเงินช่วยเหลือผู้ปลูกข้าว เกวียนละ 5,000 บาท ไม่เกิน 15 เกวียน ต่อครัวเรือน เป็นต้น
- **พรรคพลังประชารัฐ** นโยบายคล้ายกับ 2 พรรคแรก คือช่วยเหลือภาคเกษตร, ผู้มีรายได้น้อย แต่มีเรื่องการลดภาษีเพิ่มเติม คือ นโยบายแรก มุ่งช่วยเหลือเกษตรกร โดยเฉพาะผู้ปลูกข้าว จะเพิ่มเงินชดเชยค่าเกี่ยวข้าวจาก 1,500 บาท/ไร่ เป็น 2,000 บาท/ไร่, ตามด้วย นโยบายโคบาลประชารัฐ ที่ให้โคไปเลี้ยงควบคู่กับอาชีพหลัก นโยบายถัดมาคือ ช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย จะเน้นการต่อยอดโครงการบัตรสวัสดิการแห่งรัฐให้ครอบคลุมมากขึ้น และสุดท้ายคือ นโยบายลดภาษีบุคคลธรรมดา, ภาษีธุรกิจที่ขายสินค้าออนไลน์ และลดภาษีสำหรับนักศึกษาจบใหม่ เป็นต้น
- **พรรคอนาคตใหม่** มีนโยบายสำคัญที่เน้นในด้านการดูแลบุตร, สวัสดิการสังคม และการเกษตร เริ่มจากนโยบายด้านการดูแลบุตร จะให้เงินช่วยเหลือการเลี้ยงดูบุตร ตั้งแต่ อายุ 0-6 ปี เดือนละ 1,200 บาท, ตามด้วยเงินอุดหนุนเยาวชน 18-22 ปี เดือนละ 2,000 บาท ตามมาด้วยนโยบายด้านสวัสดิการสังคมจะเน้นด้านผู้สูงอายุ และด้านสุขภาพเป็นหลัก เช่น นโยบายเพิ่มเบี้ยยังชีพผู้สูงอายุเป็น 1,800 บาท และนโยบายเพิ่มบัตร 30 บาทรักษาทุกโรคเป็นคนละ 4,000 บาท

และสำหรับนโยบายด้านการเกษตร จะเน้นการปรับโครงสร้างหนี้ของเกษตรกร เช่น นโยบายใช้เงิน 1 แสนล้านบาทเพื่อปรับโครงสร้างหนี้เกษตรกร และนโยบายใช้เงิน 4 พันล้านบาทปลดหนี้เกษตรกรที่มีปัญหาสังคม, ชรา, ทูพพลภาพ หรือพิการ เป็นต้น

และในปี 2562 ยังคงมีแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคครัวเรือนที่รัฐบาลชุดปัจจุบันได้ดำเนินการไปตั้งแต่ปี 2561 อาทิ บัตรสวัสดิการแห่งรัฐจากปัจจุบันได้ 300-500 บาท/เดือน ที่เริ่มตั้งแต่ 1 ม.ค. 2561 จนถึง 30 ก.ย. 2562, โครงการพักหนี้เกษตรกร 3 ปี ตั้งแต่ 1 ส.ค. 2561 – 30 ส.ค. 2563, การลดค่าธรรมเนียม Visa On Arrival ให้นักท่องเที่ยวต่างชาติ ตั้งแต่เดือน พ.ย. 2561 – เม.ย. 2562 เป็นต้น คาดว่าผลบวกจากโครงการต่างๆเหล่านี้ จะยังสามารถสนับสนุนการบริโภคของเอกชนอย่างต่อเนื่อง

มาตรการกระตุ้นการบริโภคภาครัฐที่ได้ดำเนินการตั้งแต่ปี 2561 จนถึงกลางปี 2562

กลุ่มเป้าหมาย	มาตรการ	วงเงิน	ระยะเวลา
----- ใหม่ -----			
ผู้มีรายได้น้อย	ช่วยเหลือค่าใช้จ่ายสุขภาพสำหรับผู้สูงอายุที่รายได้น้อย 1,000 บาท/คน (ครั้งเดียว)	3.5 พันล้านบาท	ธ.ค. 2561 – ก.ย. 2562
	ช่วยเหลือค่าไฟฟ้าและน้ำจืด 230 และ 100 บาท/ครัวเรือน/เดือน	2.7 พันล้านบาท	ธ.ค. 2561 – ก.ย. 2562
	ช่วยเหลือค่าเช่าบ้านสำหรับผู้สูงอายุที่รายได้น้อย 400 บาท/คน/เดือน	920 ล้านบาท	ธ.ค. 2561 – ก.ย. 2562
----- เดิม -----			
	บัตรสวัสดิการผู้มีรายได้น้อย 300-500 บาท/เดือน เพื่อนำไปซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคที่ร้านธงฟ้า	5.6 หมื่นล้านบาท	1 ม.ค. 2561 – 30 ก.ย. 2562
	พักหนี้เกษตรกร 3 ล้านรายรวมทั้งหมด 3 ปี	1.6 หมื่นล้านบาท	1 ส.ค. 2561 – 1 ส.ค. 2563
	กองทุนพัฒนา SMEs 10 จุดสาธิตกรมเป้าหมาย ไม่เกิน 5 ล้านบาท/ราย	2 หมื่นล้านบาท	
การท่องเที่ยว	ลดค่าธรรมเนียมวีซ่าให้นักท่องเที่ยวต่างชาติ	-	พ.ย. 2561 – เม.ย. 2562
ค่าแรงขั้นต่ำ	ปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 3.5% หรือ 5-22 บาท ทั่วประเทศ จากเดิมเฉลี่ยต่อวัน 305 บาท	-	1 เม.ย. 61 เป็นต้นไป
ช้อปช่วยชาติ	นำค่าใช้จ่าย ยางรถยนต์, หนังสือ และสินค้า OTOP มาหักลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 1.5 หมื่นบาท	-	15 ธ.ค. 2561 – 16 ม.ค. 2562
ช้อปลดธนจัน	คืน VAT 5% ให้ประชาชนที่ใช้จ่ายผ่านบัตรเดบิตไม่เกิน 2 หมื่นบาท และคืนไม่เกิน 1 พันบาท	-	1– 15 ก.พ. 2562
มาตรการที่กำลังพิจารณา			
ค่าแรงขั้นต่ำ	ปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำทั่วประเทศ จากปัจจุบันที่เฉลี่ย 315.97 บาท	-	คาดพิจารณาภายใน มี.ค. 62 และมีผล 1 เม.ย. 62
ผู้มีรายได้น้อย	เพิ่มเบี้ยยังชีพผู้สูงอายุเป็นคนละ 1,000/เดือน จากเดิมแบบขั้นบันได	-	
	ลดภาระหนี้ SME,แรงงานในโรงงาน, ผู้สูงอายุ และครู	-	

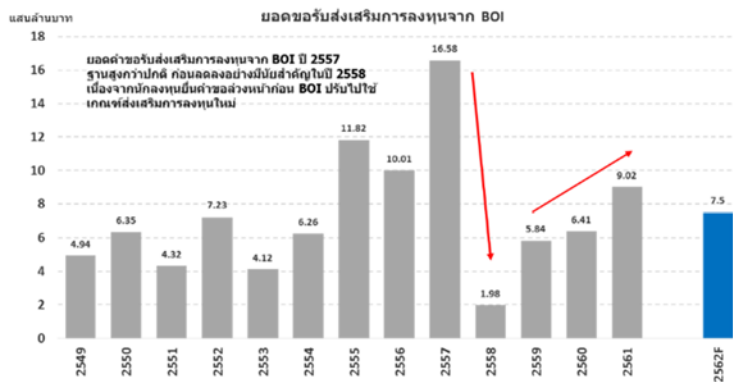
ที่มา: ASPS รวบรวม

ลงทุนเอกชนมีแรงหนุนจาก EEC

สถานการณ์การเมืองไทยที่ราบรื่น และไทยจะมีรัฐบาลที่มาจากการเลือกตั้งน่าจะเป็นใบเบิกทางสำคัญ และได้รับการยอมรับจากต่างประเทศ ซึ่งจะดึงดูดเงินลงทุนจากต่างประเทศ รวมถึงไทยมีความพร้อมด้านกฎหมายที่ได้บังคับใช้ คือ พ.ร.บ. เขตพัฒนาเศรษฐกิจพิเศษ (EEC) 3 จังหวัด ได้แก่ ฉะเชิงเทรา, ชลบุรี และระยอง ซึ่งให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี (สิทธิลดภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาเหลือ 17% จากเดิมขั้นบันไดสูงสุด 35% สำหรับต่างชาติที่เข้ามาทำงานใน EEC) และมีใช้ประโยชน์ทางภาษี เช่น เพิ่มระยะเวลาการเช่าที่ดิน หรืออสังหาริมทรัพย์ในเขต EEC เพิ่มขึ้น

เป็นสูงสุด 99 ปี (จากเดิม 50 ปี) น่าจะหนุนให้ยอดขอรับการส่งเสริมการลงทุน (BOI) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในอนาคต สะท้อนจากยอดขอรับการส่งเสริมการลงทุน (BOI) งวด 4Q61 อยู่ที่ 5.2 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.67 เท่าจากงวด 3Q61 ที่มีจำนวน 9.25 หมื่นล้านบาท ทำให้ยอดขอ BOI ตลอดทั้งปี 2561 มีจำนวน 9.02 แสนล้านบาท สูงกว่าเป้าที่ตั้งไว้ที่ 7.2 แสนล้านบาท รว 25% ซึ่งส่วนใหญ่เป็นคำขอในกลุ่มอุตสาหกรรมเป้าหมาย (S-curve และ New S-Curve) รว 84.1% ขอคำขอทั้งหมด แบ่งเป็นโครงการที่เป็น New S-Curve ประมาณ 28.9% และโครงการ S-Curve ประมาณ 71.1% ขณะที่ยอดขอในเขตพื้นที่จังหวัด EEC มีมูลค่า 6.84 แสนล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนถึง 75.8% ของยอดขอรวม และในปี 2562 BOI ได้ตั้งเป้ายอดขอ BOI ไว้ที่ 7.5 แสนล้านบาท ชะลอลงจากปี 2561

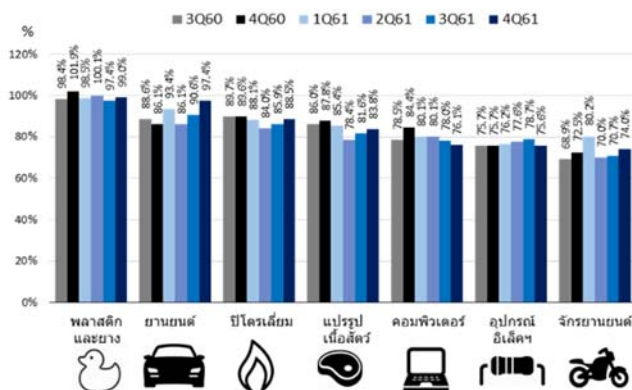
ยอดขอรับการส่งเสริมการลงทุน



ที่มา: BOI

และหากอัตราการใช้กำลังการผลิตภาคเอกชนยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง คือค่าเฉลี่ยทั้งอุตสาหกรรมงวด 4Q61 อยู่ที่ราว 68.35% เพิ่มขึ้นจาก 66.44% เมื่อ 3Q61 โดยอุตสาหกรรมที่มีการใช้กำลังการผลิตสูงกว่า 80% ในงวด 4Q61 คือ พลาสติกและยาง, ยานยนต์, ปิโตรเลียม, แปรรูปเนื้อสัตว์ (ตั้งรูป) เป็นต้น ซึ่งเป็นปัจจัยกระตุ้นให้เอกชนขยายการลงทุนในเครื่องจักรเครื่องมือเพิ่มเติม สอดคล้องกับการนำเข้าที่ยังขยายตัวสูงเกิน 10% ข้างต้น โดยเฉพาะสินค้าทุน

อัตราการใช้กำลังการผลิต



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

นอกจากนี้ ยังมีโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานระยะเร่งด่วน ซึ่งเป็นการลงทุนร่วมกันระหว่างรัฐและเอกชน (PPP) ในพื้นที่ EEC วงเงินรวม 6.77 แสนล้านบาท หรือคิดราว 40% ของแผนการลงทุนในเขต EEC ระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี 2559-2564 วงเงินรวม 1.7 ล้านล้านบาท โดยโครงการดังกล่าวแต่ละโครงการอยู่ระหว่างการประมูล และคาดว่าจะทราบผลการประมูลราวช่วงเดือน มี.ค. - พ.ค. 2562 (รายละเอียดดังตาราง)

โครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานในเขต EEC

	ศูนย์ข้อมูลเอเคเค	รถไฟความเร็วสูง	ท่าเรือภาคกลาง	สนามบินอุดรฯ	ท่าเรือแหลมฉบัง
หน่วยงานรับผิดชอบ	การนิคมไทย	การรถไฟแห่งประเทศไทย	การนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย	กองทัพเรือ	การท่าเรือแห่งประเทศไทย
เงินลงทุน (ล้านบาท)	10,588	236,700	55,400	290,000	84,361
ขายของ TOR	30 ต.ค. 2561	18 มี.ค. 2561	9-21 พ.ย. 2561	16-29 พ.ย. 2561	5-19 พ.ย. 2561
จำนวนเอกชนที่ซื้อซอง	1 ราย	31 ราย	18 ราย	42 ราย	32 ราย
วันกำหนดยื่นซองเดิม	30 ต.ค. 2561	12 พ.ย. 2561	6 ก.พ. 2562	28 ก.พ. 2562	14 มี.ค. 2562
ขยายเวลายื่นซองเป็น	-	-	15 ก.พ. 2562	21 มี.ค. 2562	29 มี.ค. 2562
สถานะ	คาดเริ่มก่อสร้าง มี.ย. 62	คาดเซ็นสัญญา มี.ค. 62	คาดทราบผลการประมูล มี.ค.-เม.ย. 62	คาดทราบผลการประมูล เม.ย. 62	คาดทราบผลการประมูล เม.ย. 62

ที่มา: EEC, ASPS

ลงทุนภาครัฐยังเดินหน้าต่อ

โครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐที่รัฐบาลชุดปัจจุบันได้วางแผนระยะยาวไว้ เชื่อว่าการประมูลโครงการต่างๆจะสามารถเดินหน้าต่อ เพราะภาครัฐน่าจะเร่งผลักดันการประมูลเพิ่มเติม เพื่อลดช่องว่างที่อาจเกิดขึ้นในช่วงเปลี่ยนผ่านรัฐบาลใหม่ระหว่างการเลือกตั้งได้

โดยโครงการลงทุนตามแผนการลงทุนระยะยาวปี 2558-2565 (Action Plan) วงเงินรวม 2.4 ล้านล้านบาท พบว่าผ่านมา 4 ปี (ตั้งแต่ปี 2558-2561) มีเงินลงทุนเข้าไปในระบอบราว 30.4% ของวงเงินทั้งหมด ทำให้ในช่วงระยะเวลาที่เหลือปี 2562-2565 จะมีเม็ดเงินจากโครงการที่เหลืออยู่จะเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจอีกราว 1.65 ล้านล้านบาท หรือเกือบ 70% ของวงเงินทั้งหมด หรือเฉลี่ยปีละ 5.55 แสนล้านบาท ซึ่งคาดว่าหลังจากนี้โครงการที่จะนำมาประมูลจะมาจากโครงการที่ผ่านขั้นตอนทั้งคณะกรรมการวินัยการเงินการคลัง และคณะรัฐมนตรีเห็นชอบแล้ว (รายละเอียดดังตาราง)

โครงการขนาดใหญ่ที่เหลือตามแผน Action Plan ในช่วงระยะเวลาที่เหลือปี 2562-2565

โครงการประมูลภาครัฐ	ล้านบาท	ยังไม่ผ่านทั้งคณะกรรมการวินัยการเงินการคลังและ ครม.	ล้านบาท
ผ่านคณะกรรมการวินัยการเงินการคลังแล้ว คาดประมูลปี 2562			
ทางด่วนดาวดง-พระราม 3	30,437	ระบบขนส่งมวลชน จ.ภูเก็ต	30,155
งาน O&M มอเตอร์เวย์บางปะอิน-โคขาม,บางใหญ่-กาญจนบุรี	13,000	ระบบขนส่งมวลชน จ.ขอนแก่น	13,947
รถไฟฟ้ามหานครระยะที่ 3 ช่วงบางขุนนนท์-มีนบุรี	109,342	ระบบขนส่งมวลชน จ.นครราชสีมา	13,593
รถไฟทางคู่สายสีแดงอ่อนตลิ่งชัน-ศาลายา, สีแดงเข้ม ช่วงรังสิต-สม.	23,418	จัดซื้อรถโดยสารไฟฟ้า (EV)	410
ระบบศาลา และคลังสินค้า-ศิริราช	-	จัดซื้อรถโดยสาร NGV	1,736
รถไฟความเร็วสูงไทย-จีน	113,350	รถไฟความเร็วสูง กรุงเทพฯ-เชียงใหม่	276,226
รถไฟทางคู่เฟส 2 และอีก 2 เส้นทางใหม่	398,374	รถไฟความเร็วสูง กรุงเทพฯ-หัวหิน	77,907
รวม	687,921	ทางด่วนนครปฐม-ชะอำ	77,832
ผ่านคณะกรรมการวินัยการเงินการคลังแล้ว แต่ยังไม่ผ่าน ครม.			
ทางด่วนกรุงเทพฯ-บ้านแพ้ว	-		40,075
รถไฟฟ้ามหานคร ช่วงบางปะอิน-ราชบุรีระยะ	131,004	มอเตอร์เวย์ ทดใหญ่-ชายแดนไทยมาเลเซีย	34,070
รถไฟทางคู่ช่วง บ้านโป่ง-มุกดาหาร-นครพนม	67,965	มอเตอร์เวย์รังสิต-บางปะอิน	25,070
รถไฟทางคู่ ช่วงปากน้ำโพ-เด่นชัย	62,614	ทางด่วนขั้นที่ 3 (ทิศเหนือ) และ E-W Corridor	17,551
รถไฟทางคู่ ช่วงเด่นชัย-เชียงใหม่	59,915	ทางพิเศษกรุงเทพฯ-ปาดอง จ.ภูเก็ต	13,917
รถไฟทางคู่ ช่วงสุราษฎร์ธานี-สงขลา	57,369	สถานีขนส่งสินค้าภูมิภาค (เมืองหลัก)	8,342
รถไฟทางคู่ ช่วงระยอง-ฉะเชิงเทรา	37,524	สถานีขนส่งสินค้าภูมิภาค (ชายแดน)	8,050
รถไฟทางคู่ ช่วงขอนแก่น-หนองคาย	26,654	พัฒนาศูนย์ท่าเรือ ก.ขอนแก่น	1,826
รถไฟทางคู่ ช่วงชุมพร-สุราษฎร์ธานี	24,287	ศูนย์การขนส่งชายแดน จ.นครพนม	1,133
รถไฟทางคู่ ช่วงหาดใหญ่-ปาดังเบซาร์	8,116	ระบบคิวร่วม	738
รวม	475,450	จุดพักรถบรรทุก นริมิตร-ขอนแก่น	480
ยังไม่ผ่านทั้งคณะกรรมการวินัยการเงินการคลังและ ครม.			
ระบบขนส่งมวลชน จ.เชียงใหม่	107,233	รวม	750,289
		รวมทั้งสิ้น	1,913,660

ที่มา : ASPS รวบรวม

สงครามการค้ากระทบชัดเจนในปี 2562

หลังจากสหรัฐและจีนตกลงพักการสงครามการค้าชั่วคราวในการประชุม G-20 ตั้งแต่เมื่อปลายเดือน พ.ย. 2561 โดยสหรัฐได้ชะลอการขึ้นภาษีสินค้ารอบที่ 3 วงเงิน 2 แสนล้านเหรียญฯ จาก 10% เป็น 25% ออกไปก่อนจนถึง 1 มี.ค. 2562 โดยยังคงภาษีนำเข้าที่ขึ้นไป 2 รอบแรก 5 หมื่นล้านเหรียญฯอัตรา 25% และมีแนวโน้มจะยืดออกไปอย่างไม่มีกำหนด โดยสหรัฐได้เรียกร้องให้จีน

นำเข้าสินค้าเพิ่มเติม โดยพร้อมจะทำข้อตกลง (MOU) 6 ประเด็น อาทิ หยุดถ่ายเทคโนโลยี่และการโจรกรรมทางไซเบอร์, เปิดตลาดภาคบริการแก่สหรัฐ, การครอบครองทรัพย์สินทางปัญญาในจีน, การแทรกแซงค่าเงินหยวน, เพิ่มการนำเข้าการเกษตรจากสหรัฐ และผ่อนปรนการกีดกันการค้าที่ไม่เกี่ยวข้องกับภาษี

ที่ผ่านมา จีนได้ทยอยปฏิบัติตามที่สหรัฐเรียกร้องอย่างต่อเนื่อง เห็นได้จากเงินกลับมานำเข้าสินค้าจากสหรัฐตามปกติ หลังจากชะลอการนำเข้าในช่วงก่อนหน้านี้ คือ นำเข้าถั่วเหลืองราว 1.5 – 2 ล้านตัน, ก๊าซธรรมชาติราว 6 ล้านตัน และลดภาษีรถยนต์เหลือ 15% จาก 40% เป็นต้น โดยรวมเชื่อว่าทั้ง 2 ประเทศต้องประนีประนอมต่อกันเพื่อลดผลกระทบจากสงครามการค้าต่อเศรษฐกิจของทั้งสองฝ่าย

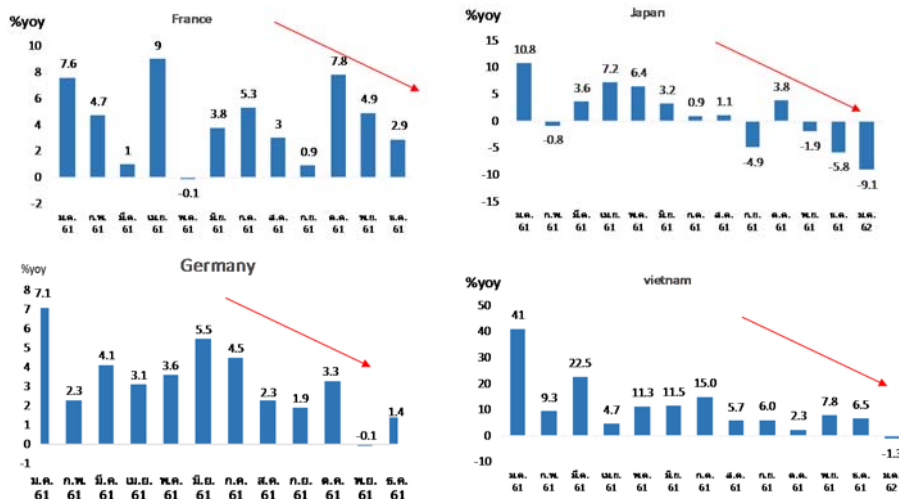
สงครามการค้าระหว่างสหรัฐกับจีน



ที่มา: ASPS รวบรวม

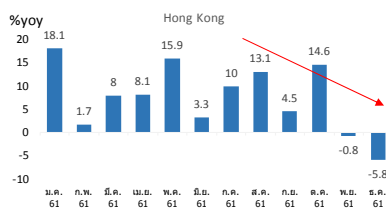
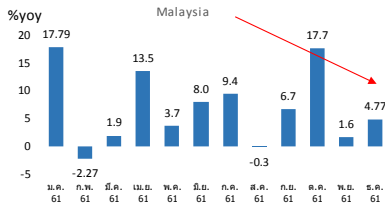
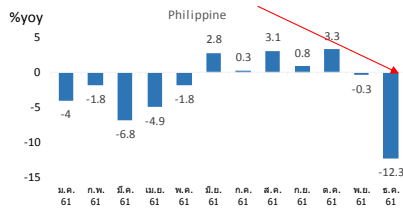
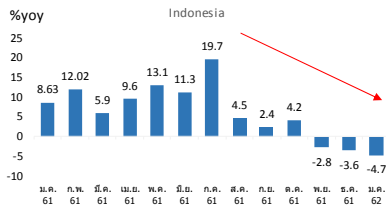
อย่างไรก็ตาม ผลกระทบคาดว่าจะชัดเจนขึ้นในปี 2562 ซึ่งล่าสุดผลกระทบที่เกิดขึ้นทั่วโลก คือ ยอดส่งออกของประเทศคู่ค้าหลักของสหรัฐและจีนเริ่มชะลอตัวในเดือน ส.ค. - ก.ย. 2561 หรือราว 2 เดือนหลังจากการขึ้นภาษีมีผลบังคับใช้ (รายละเอียดดังภาพ)

ยอดส่งออกรายเดือนของประเทศคู่ค้าหลักของสหรัฐ



ที่มา : Bloomberg

ยอดส่งออกรายเดือนของประเทศคู่ค้าหลักของจีน



ที่มา : Bloomberg

การส่งออกไทยกระทบชัดเจนปี 2562

การส่งออกไทย (หน่วยดอลลาร์) เดือน ม.ค. 2562 หดตัวเป็นเดือนที่ 3 รวบรวม 5.6%yoy จากผลกระทบสงครามการค้า เห็นได้จากตลาดส่งออกหลักๆ ชะลอตัว คือ จีน หดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 รวบรวม 17% จากหดตัว 7% เดือน ธ.ค. และตลาดอื่นๆ ชะลอตัวเช่นกันคือ ฮองกง หดตัว 15% (นับเป็นการหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5) ออสเตรเลียหดตัว 5.3% (หดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3) ยกเว้นสหรัฐฯยังเพิ่ม 8% เพราะสินค้าไทยสามารถทดแทนสินค้านำเข้าจากจีนบางส่วน อาทิ รถยนต์และส่วนประกอบ, เหล็ก, เครื่องนุ่งห่ม, ัญมณี, เคมีภัณฑ์, เม็ดพลาสติก เป็นต้น

เช่นเดียวกับสินค้าส่งออกสำคัญหดตัว อาทิ คอมพิวเตอร์และส่วนประกอบหดตัวเป็นเดือนที่ 4 ย่างพาราหดตัวติดต่อกัน 14 เดือน, รถยนต์และส่วนประกอบ (สินค้าส่งออกอันดับ 1 รวบรวม 11.3%) กลับมาหดตัวราว 5% เป็นต้น และคาดว่าในช่วงที่เหลือของปีนี้ ยอดส่งออกน่าจะชะลอตัวในลักษณะเดียวกับที่เกิดขึ้นในงวด 4Q61 จากผลกระทบจากสงครามการค้าสหรัฐกับจีนที่เริ่มเกิดขึ้นตั้งแต่กลางปี 2561



โดยรวมทำให้คาดยอดส่งออกโดยรวมในปี 2562 น่าจะทรงตัวจากปี 2561 ที่เติบโต 6.7% ในรูปดอลลาร์ ขณะที่นำเข้าจะเติบโต 3% ชะลอตัวจาก 13% เมื่อปี 2561 และเนื่องจากปรับลดสมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนปี 2562 เหลือ 32 บาท/ดอลลาร์ จากเดิม 33 บาท/ดอลลาร์ ทำให้ส่งออก (หน่วยบาท) และนำเข้า ติดลบ 1.9% และติดลบ 0.1% จากเดิม 0.4% และ 1.8% ตามลำดับ โดยยังคงสมมติฐานการบริโภคครัวเรือนคาด 3.9%, การลงทุนเอกชน 3.8% และการใช้จ่ายภาครัฐ 2.4% จะทำให้ GDP Growth ปี 2562 คาดเติบโต 3.4% จากเดิม 3.5% และชะลอจากปี 2561 ที่ขยายตัว 4.1% (ดังตาราง) ซึ่งถือว่ายังเป็นอัตราการเติบโตที่ต่ำสุดเมื่อเทียบกับประเทศในภูมิภาค

สมมติฐานประกอบ GDP Growth

	2559	2560	2561	2562F	
				ใหม่	เดิม
GDP (CVM)	3.3%	3.9%	4.1%	3.4%	3.5%
การบริโภคครัวเรือน (C)	3.0%	3.2%	4.6%	3.9%	3.9%
การลงทุนรวม (I)	2.8%	0.9%	4.1%	3.4%	3.4%
ภาคเอกชน	0.5%	1.7%	5.3%	3.5%	3.5%
ภาครัฐ	9.5%	-1.2%	3.1%	3.8%	3.8%
การบริโภคภาครัฐ(G)	2.2%	0.5%	2%	2.4%	2.4%
การส่งออกX (ดอลลาร์)	0.5%	10.0%	6.7%	0.5%	0.5%
การนำเข้า M (ดอลลาร์)	-3.6%	14.7%	12.9%	3.0%	3.0%
ส่วนต่าง (X-M)	4.1%	-4.7%	-6.2%	-2.5%	-2.5%
การส่งออกX (บาท)	0.1%	5.6%	0.8%	-1.9%	0.4%
การนำเข้า M (บาท)	-5.1%	8.7%	6.3%	0.1%	1.8%
ส่วนต่าง (X-M)	5%	-3%	-6%	-2.0%	-1.4%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์)	35	34	33	32	33
ราคาน้ำมันดิบ (เหรียญ/บาร์เรล)	45	55	65	65	65
อัตราเงินเฟ้อสิ้นปี	0.20%	0.67%	1.07%	1.74%	1.80%
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	1.5%	1.5%	1.75%	2.0%	2.0%

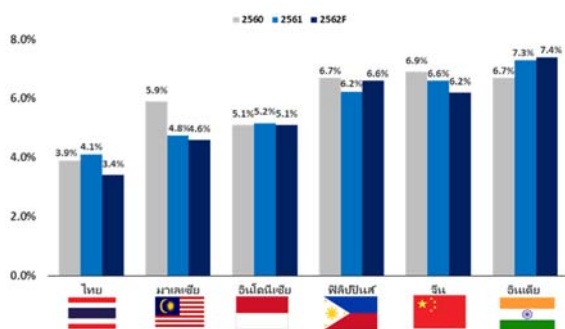
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS คาดการณ์

Consensus คาดการณ์ GDP Growth ปี 2562

		ปี 2562F	
		ใหม่ (ก.พ.62)	เดิม (ธ.ค. 61)
	สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	4.0%	— N.A.
	ธนาคารแห่งประเทศไทย	4.0%	↓ 4.2%
	สภาพัฒน์ (สศช.)	4.0%	— 4.0%
	มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	4.1%	— 4.1%
	สภาอุตสาหกรรม (สอท.)	4.2%	— N.A.
	ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจไทยพาณิชย์ (EIC)	3.8%	↓ 4.0%
	ศูนย์วิจัยกสิกรไทย (KResearch)	4.0%	— N.A.
	IMF	3.9%	— 3.9%
	World Bank	3.9%	— 3.9%
	ASPS	3.5%	— 3.5%

ที่มา: ASPS รวบรวม, สิ้นสุด 26 ก.พ. 2562

คาดการณ์ GDP Growth ประเทศกำลังพัฒนาในแถบเอเชีย



ที่มา: IMF, ASPS (เฉพาะไทย)

ปี 2561 โอกาสการขึ้นดอกเบี้ยของไทยลดน้อยลง

ดังที่กล่าวข้างต้นถึงเศรษฐกิจโลกปี 2562 มีแนวโน้มชะลอตัว และเงินเฟ้อทั่วโลกที่มีทิศทางทรงตัวในระดับต่ำ ทำให้เชื่อว่าในปีนี้นักธนาคารกลางหลายแห่งทั่วโลกจะเริ่มกลับมาพิจารณาปรับนโยบายผ่อนคลายเพิ่มเติม โดยเฉพาะทางฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว นำโดยสหรัฐที่ส่งสัญญาณอาจขึ้นดอกเบี้ยฯ น้อยกว่าที่คาดไว้ 2 ครั้งในปีนี้ ขณะเดียวกันเตรียมจะชะลอการลดงบดุล หลังจากดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจส่งสัญญาณชะลอตัว, ยุโรปอาจขึ้นดอกเบี้ยได้ช้าจากปัญหาทางเมืองในบางประเทศ อาทิ อังกฤษ, อิตาลี, ฝรั่งเศส, สเปน เป็นต้น

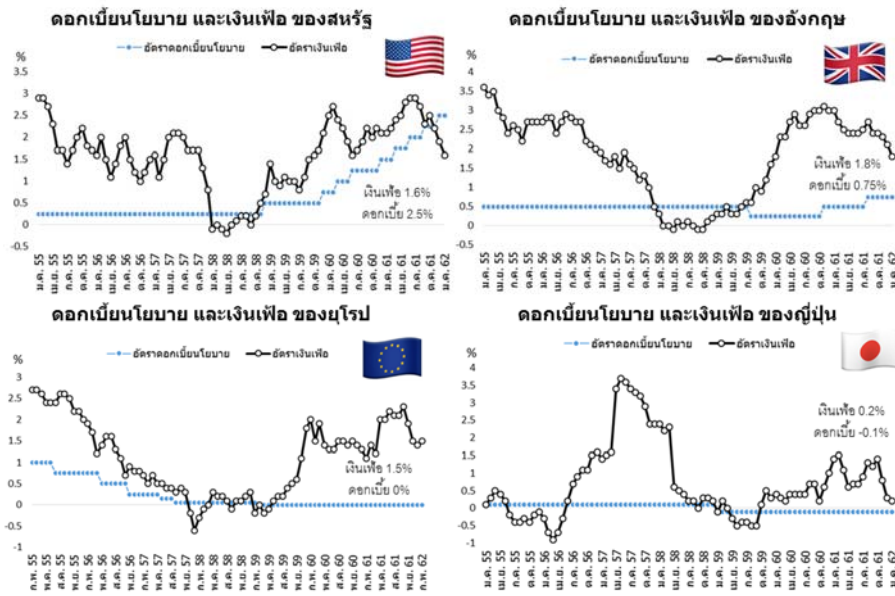
สหรัฐ เศรษฐกิจชะลอลงชัดเจนจากผลกระทบจากสงครามการค้า และการขึ้นนโยบายการเงินตึงตัวโดยขึ้นดอกเบี้ยในช่วงปี 2558-2561 9 ครั้ง รวม 2.25% เป็น 2.5% เห็นได้จากดัชนีชี้นำเศรษฐกิจส่งสัญญาณชะลอตัวต่อเนื่อง อาทิ ดัชนี PMI ภาคการผลิตและระดับต่ำสุดในรอบ 1 ปี 5 เดือน, ยอดขายบ้านใหม่ และบ้านมือสอง ที่ต่ำสุดในรอบ 1 ปี 3 เดือน และในรอบ 4 ปี ตามลำดับ, ยอดค้าปลีกที่ต่ำสุดในรอบ 9 ปี เป็นต้น และอัตราเงินเฟ้อล่าสุด เดือน ม.ค. 2562 ชะลอตัวเหลือ 1.6%yoy จาก 1.9% ในเดือน ธ.ค. 2561 (ต่ำสุดในรอบ 1 ปี 7 เดือน) ทำให้ Fed ได้ส่งสัญญาณชะลอการลดงบดุล (Balance Sheet) ภายในปีนี้ หลังจากได้เริ่มลดงบดุลไปตั้งแต่เดือน ต.ค. 2560 ด้วยการหยุดซื้อพันธบัตรสหรัฐ (Reinvest) และตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อบนอสังหาริมทรัพย์ (Mortgage-Backed Securities) จากจุดสูงสุดที่ 4.5 ล้านล้านเหรียญ จนปัจจุบันเหลือ 4.02 ล้านล้านเหรียญ หรือลดราว 10.7% และคาดว่า การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในช่วงที่เหลือปีนี้จะเป็นไปได้ยากขึ้น คือ ปัจจุบันอยู่ที่ 2.5% โดยอาจขึ้นได้ไม่เกิน 1 ครั้ง ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ก่อนหน้านี้ที่ราว 2 ครั้ง

ยุโรป ซึ่งหลายประเทศในกลุ่มสมาชิกยังเผชิญปัญหาความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศ อาทิ อิตาลี, สเปน, ฝรั่งเศส เป็นต้น และดัชนีชี้นำเศรษฐกิจส่งสัญญาณชะลอ เช่น PMI ภาคการผลิตชะลอตัวต่ำสุดในรอบ 3 ปี 1 เดือน และเงินเฟ้อ ล่าสุด เดือน ก.พ. 2562 ที่ชะลอตัวเหลือ 1.5% อยู่ใกล้ระดับต่ำสุดในรอบ 9 เดือน ทำให้เชื่อว่าธนาคารกลางยุโรป (ECB) ยังจำเป็นต้องยืนดอกเบี้ยต่ำที่ 0% (ตั้งแต่ มี.ค. 2559) ต่อไป แม้ ECB เคยส่งสัญญาณว่าจะสิ้นสุดการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายจนถึงช่วง 2Q62 ก็ตาม

อังกฤษ ยังเผชิญกับความไม่แน่นอนของกระบวนการ Brexit ที่มีอุปสรรคทำให้ล่าช้า กล่าวคือ มีโอกาสที่จะเลื่อนกำหนดวันออกจากยุโรปออกไปอีก จากเดิมกำหนดไว้ที่ 29 มี.ค. 2562 ขณะที่เงินเฟ้อของอังกฤษชะลอตัว ล่าสุดเดือน ม.ค. 2562 ขยายตัว 1.8% แต่ระดับต่ำสุดในรอบเกือบ 2 ปีทำให้คาดว่าปีนี้นักธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) น่าจะยืนดอกเบี้ยไปอีกระยะหนึ่ง หลังจากในปี 2560 และ 2561 อังกฤษได้ขึ้นดอกเบี้ย รวม 2 ครั้ง 0.5% ล่าสุดอยู่ที่ 0.75%

ญี่ปุ่น เศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวดีนัก ผลจากสังคมผู้สูงอายุทำให้การใช้จ่ายเพื่อบริโภคค่อนข้างต่ำ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังทรงตัวต่ำ ล่าสุดเดือน ม.ค. ขยายตัว 0.2%yoy (ต่ำสุดในรอบ 1 ปี 3 เดือน) และในช่วง ต.ค. 2562 ญี่ปุ่นจะขึ้นภาษี Sales tax จาก 8% เป็น 10% เชื่อคาดว่าญี่ปุ่นยังจำเป็นต้องใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายต่อไปอีกระยะหนึ่ง คือ -0.1% (ตั้งแต่ มี.ค. 2559) และคงวงเงิน QQE ที่ 80 ล้านล้านเยนต่อปี

นโยบายการเงินประเทศพัฒนาแล้ว



ที่มา: Bloomberg

ขณะที่กลุ่มประเทศกำลังพัฒนา เริ่มเห็นบางประเทศปรับลดดอกเบี้ยลง คือ อินเดียลด 1 ครั้ง 0.25% ในเดือน ก.พ. และมีแนวโน้มจะลดลงอีก ขณะที่ประเทศอื่นๆ คาดยังคงดอกเบี้ยฯตามเดิม

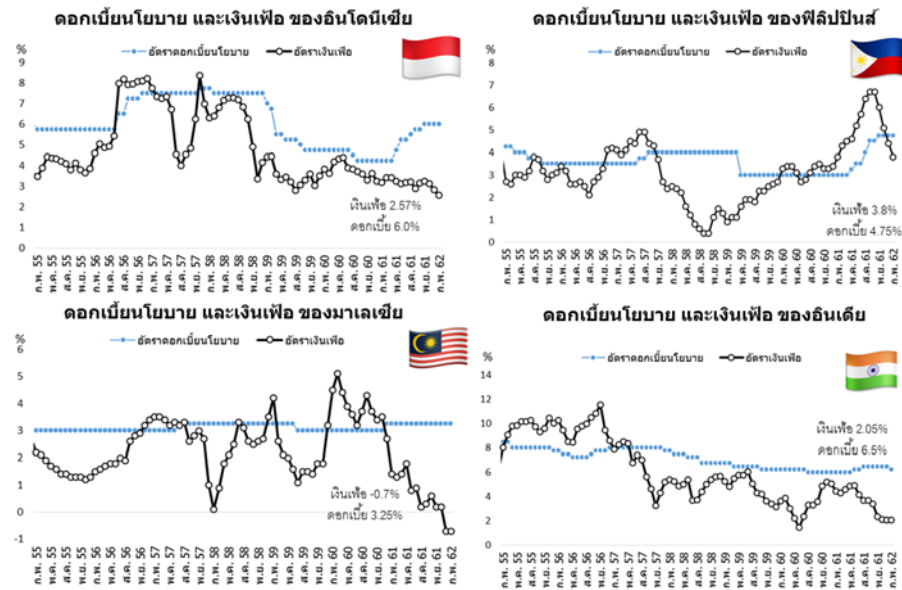
อินเดีย เงินเฟ้อชะลอตัว โดยเดือน ม.ค. ขยายตัว 2.05% แต่ระดับต่ำสุดในรอบ 1 ปี 8 เดือน และต่ำกว่าเป้าหมายของธนาคารกลางอินเดีย (RBI) ที่ 4% รวมถึงรัฐบาลอินเดียต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอตัวในช่วงก่อนที่จะเข้าสู่ช่วงเลือกตั้งของอินเดียในช่วงเดือน เม.ย. - พ.ค. นี้ทำให้ช่วงต้นเดือน ก.พ. 2562 RBI ได้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจาก 6.5% เป็น 6.25% นับเป็นการลดดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 1 ปี 6 เดือน

อินโดนีเซีย พบว่าเงินเฟ้อเดือน ก.พ. ขยายตัว 2.57% ชะลอจากจุดสูงสุดในปีก่อนที่ 3.41% ในเดือน เม.ย. 2561 แต่ยังคงอยู่ในกรอบเงินเฟ้อเป้าหมายของธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) ที่ $3.5 \pm 1\%$ ทำให้คาดว่าอินโดนีเซียน่าจะขึ้นดอกเบี้ยในช่วงปีนี้ หลังจากปี 2561 ได้ขึ้นดอกเบี้ยไปถึง 6 ครั้ง รวม 1.75% เป็น 6.0% (นับเป็นประเทศที่ขึ้นดอกเบี้ยมากที่สุดในเอเชีย) เพราะเผชิญปัญหาเงินทุนไหลออก เห็นได้จากค่าเงินรูเปียอินโดนีเซียที่อ่อนค่า 7.42% ในปี 2561

ฟิลิปปินส์ เงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอตัวลง โดยเดือน ก.พ. เงินเฟ้อขยายตัว 3.8% ชะลอจาก 6.7% ในระหว่างเดือน ก.ย. - ต.ค. 2561 โกลด์แมนเงินเฟ้อเป้าหมายของธนาคารกลางฟิลิปปินส์ (BSP) ที่ $3 \pm 1\%$ จึงคาดว่า BSP น่าจะไม่ขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้ หลังจากปี 2561 ได้ขึ้นดอกเบี้ยไป 5 ครั้ง รวม 1.75% ด้วยสาเหตุที่คล้ายกับอินโดนีเซีย คือประสบภาวะเงินทุนไหลออก

มาเลเซีย เงินเฟ้อของมาเลเซียล่าสุดเดือน ม.ค. 2562 หดตัวครั้งแรกในรอบ 9 ปี 2 เดือน คือ -0.7% ชะลอจากจุดสูงสุดในปีก่อนที่ 2.7% ในเดือน ม.ค. 2561 คาดว่าธนาคารกลางมาเลเซียน่าจะขึ้น/ลดดอกเบี้ยในปีนี้ หลังจากปี 2561 ที่มาเลเซียเป็นประเทศแรกในกลุ่ม TIP ที่ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เป็น 3.25% เมื่อเดือน ม.ค. 2561

นโยบายการเงินประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: Bloomberg

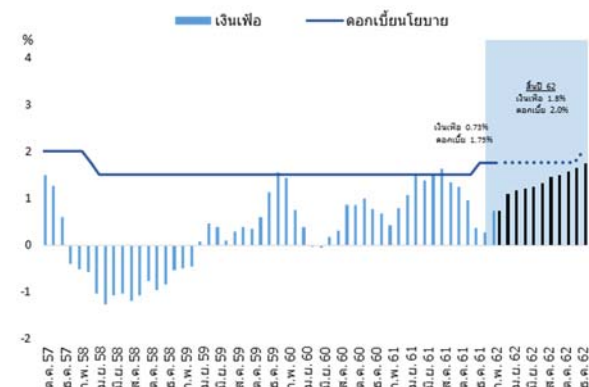
ไทยนำหน้าการขึ้นดอกเบี้ยอยู่ที่ 2H62

อัตราเงินเฟ้อไทย ล่าสุดเดือน ก.พ. 2562 ขยายตัว 0.73% เพิ่มขึ้นจาก 0.27% ในเดือน ม.ค. 2561 และ 0.36% ในเดือน ธ.ค. 2561 ตามจากค่าน้ำมันดิบโลกที่ฟื้นตัว และราคาสินค้าอื่นๆยังเพิ่มขึ้น เช่น ข้าวและแป้ง, เนื้อสัตว์, เคสสถาน เป็นต้น อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าอัตราเงินเฟ้อจะปรับขึ้นจากนี้ไปอีกจุดต่ำสุดแล้ว และมีแนวโน้มขยับขึ้นอย่างช้าๆ ในช่วง 2H62 ซึ่งขึ้นกับสถานการณ์น้ำมันเป็นหลัก

โดย ASPS คาดเงินเฟ้อปลายปี 2562 อยู่ราว 1.74% (เดิมคาดการณ์ 1.8%) ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบ 65 เหรียญต่อบาร์เรล และอัตราแลกเปลี่ยน 32 บาทต่อดอลลาร์ (เดิมคาด 33 บาทต่อดอลลาร์) ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนไม่มาก เนื่องจากราคาสินค้าที่ใช้คำนวณเป็นสินค้าภายในประเทศเป็นส่วนใหญ่

จากเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มต่ำข้างต้น และสภาพคล่องในระบบยังสูง ล่าสุด ธ.ค. 2561 อยู่ที่ 2.48 แสนล้านบาท จึงคาดว่า กนง. มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยน้อยลง โดยคาดว่าช่วงเวลาที่เป็นไปได้มากที่สุดคือ ขึ้นดอกเบี้ยราวช่วง 2H62 ไม่เกิน 1 ครั้ง หรือ 0.25% ภายหลังจากได้ปรับขึ้นดอกเบี้ยไปแล้ว 1 ครั้ง 0.25% เป็น 1.75% เมื่อปลายปี 2561



เงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย



ที่มา: ASPS

APENDIX

นโยบายเศรษฐกิจของพรรคการเมืองใหญ่

นโยบาย	ประชาธิปัตย์ 	
	ใหม่	เดิม
ผู้มีรายได้น้อยและเกษตรกร 	• ประกันรายได้เกษตรกร ราคาข้าวไม่ต่ำกว่าไร่ละ 1,000 บาท ราคาไข่ไก่ไม่ต่ำกว่า 60 บาท/กก. และ ปาล์มราคาไม่ต่ำกว่า 10บาท/กก.	• ประกันรายได้เกษตรกรราคาข้าวไม่ต่ำกว่า 1,200 บาท/ตัน
	• ประกันรายได้แรงงาน ปีละ 120,000.บาท	• เช็คช่วยชาติ 2000 บาท
	• เบี้ยผู้สูงอายุ เดือนละ 1,000	• เบี้ยผู้สูงอายุ เดือนละ 500
	• เบี้ยผู้ยากไร้ เดือนละ 800 • อาหารเช้า-กลางวันฟรี จากประมงถึง ม.3 • ผลักดันไข่ยางไข่ในประเทศ 20% ปีละ 1 ล้านตัน • ผลักดันไข่บ้าน ดีเซล B10 B20 และ B100 ให้มากขึ้น • เกิดขึ้นรับแลน (แรกเกิด 5,000.- และอายุ 0-8 ปี รับเดือนละ 1,000.-) • โฉนดสีฟ้า ยกระดับ ที่ดิน สปก. กู้ได้ • เดินหน้าธนาคารที่ดิน • จัดตั้งกองทุนน้ำชุมชนให้เกษตรกรมีน้ำใช้ตลอดปี	• เรือนฟรี 15 ปี
SMEs	• เพิ่มสัดส่วนบริษัทด้านเทคโนโลยี • เพิ่มศักยภาพบริษัททั่วไปที่ไม่ได้มีการผูกขาดตลาด	
อื่นๆ	• สนับสนุนเทคโนโลยีด้านพื้นที่	

นโยบาย	เพื่อไทย / ไทยรักษาชาติ / เพื่อชาติ   	
	ใหม่	เดิม
ผู้มีรายได้น้อยและเกษตรกร 	• บัตร 30 บาทรักษาทุกโรค รักษาได้ทุก รพ. และเพิ่มให้ผู้ใช้บริการรักษาได้ง่ายขึ้น ในการนำเทคโนโลยีมาเชื่อมโยงสามารถเช็คแพทย์ผู้รักษา	• บัตร 30 บาทรักษาทุกโรค ไปได้เฉพาะ รพ.รัฐ และไม่สามารใช้กับโรคเรื้อรัง หรือบริการที่เกินพื้นฐาน เช่น เสริมความงาม หรือมีบุตรยาก เป็นต้น
	• เพิ่มค่าแรงขั้นต่ำให้มากกว่า 300 บาทต่อวัน	• ขึ้นค่าแรง 300 บาทต่อวัน จากเดิม 175.7 บาท
	• เงินช่วยเหลือ ให้ไร่ละ 5,000 บาท ไม่เกิน 15 ไร่ต่อครัวเรือน • กำหนดเป้าหมายราคาเกษตร ประมาณ 13,000 บาท/ไร่	• จำนวนข้าวไร่ละ 15,000 บาท
	• พ.ร.บ.กองทุนบำนาญประชาชน 3,000 บาท/ เดือน เป็นอย่างน้อย	• เบี้ยยังชีพผู้สูงอายุ 600- 1000 บาท/เดือน
	• พักหนี้เกษตรกร 3 ปี แรก	• พักหนี้เกษตรกร 3 ปี
SMEs	• ส่งเสริมโพลพื้นที่การทำอาหาร ให้หันมาปลูกทุเรียน เป็นผลไม้ที่ได้รับความนิยมจากชาวจีนเป็นอย่างสูง	• รถคันแรก • 1 อำเภอ 1 ศูนย์การศึกษา
อื่นๆ	• ศูนย์สร้างเก้าอี้ใหม่ กองทุนคนเปลี่ยนงาน โดยลดงบกลางใหม่ 10% ยกเลิกเกณฑ์ทหาร เพื่อนำเงิน 2 หมื่นล้านบาท และเด็กรุ่นใหม่ของชาติ มาสร้างธุรกิจ หรือตั้งกองทุนคนเปลี่ยนงาน พัฒนาทักษะใหม่ สร้างงานสร้างธุรกิจให้พนักงานบริษัทที่ถูกเลิกจ้างจากความเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี • เพิ่มนิกทองเที่ยวให้ถึง 50 ล้านคนต่อปี โดยฟื้นฟูความเชื่อมั่น เพิ่มความปลอดภัย ดึงนักท่องเที่ยวต่างชาติ สร้างแหล่งท่องเที่ยวใหม่	



นโยบาย	พลังประชารัฐ	
	ใหม่	เดิม
ผู้มีรายได้น้อยและเกษตรกร	<ul style="list-style-type: none"> • ทยอยลดบัตรสวัสดิการแห่งรัฐให้ครอบคลุมและเพิ่มจำนวนบัตร • แก้ปัญหาหนี้เกษตรกร พักหนี้กองทุนหมู่บ้าน 3 ปี • เพิ่มค่าชดเชยค่าเกี่ยวข้าว เป็นไร่ละ 2,000 และไม่เกิน 15 ไร่ 	<ul style="list-style-type: none"> • บัตรสวัสดิการแห่งรัฐราว 14.5 ล้านคน อัดฉีดเงินผ่านบัตร 300-500บาท/เดือน ตั้งแต่ก.ย.2561-ก.ย.2562 • พักหนี้เกษตรกร 3 ปี • ค่าชดเชยค่าเกี่ยวข้าว ไร่ละ 1,500 บาท และไม่เกิน 12 ไร่
TAX	<ul style="list-style-type: none"> • ลดภาษีมูลค่าเพิ่ม 10% • ขายสินค้าออนไลน์ปลอดภาษี 2 ปี • นักศึกษาจบใหม่ลดภาษี 5 ปี 	<ul style="list-style-type: none"> • กองทุนหมู่บ้าน
อื่นๆ	<ul style="list-style-type: none"> • โครงการขยายเครือข่ายรถไฟฟ้าทั่ว กทม. เพิ่มเดิมจากปัจจุบัน, โครงการบำนาญประจำครัวเรือนแก้ไขปัญหาจราจร, โครงการขยายสวนสาธารณะอย่างยั่งยืน 1 แห่ง • กองทุนรถ Taxi โดยได้เป็นเจ้าของรถไม่ต้องเช่า • โครงการนำรถยนต์เก่ามาใช้เป็นส่วนลดแลกซื้อรถไฟฟ้าได้คืนและแลน • โครงการก่อสร้างหอพักอากาศดีเพื่อแก้ปัญหาฝุ่นละอองทั่ว กทม • โครงการขยายเครือข่าย Super Wi-Fi ให้ครอบคลุมพื้นที่ทั่ว กทม. • โครงการจัดตั้งจักรยานยนต์ผู้มีเขละ 50 คน • Bangkok 5.0 ชุด 9 ย่านนวัตกรรม พัฒนาระบบการชำระเงินด้วย QR code ให้คนกรุง สร้างเครือข่ายคนงานที่สมบูรณ์ ผ่านเทคโนโลยี 5G 	

นโยบาย	อนาคตใหม่	
	ใหม่	เดิม
ผู้มีรายได้น้อยและเกษตรกร	<ul style="list-style-type: none"> • โบนัสเงินอุดหนุน อายุ 0-6 ขวบ เดือนละ 1,200.- • อุดหนุนเงินแ้วรายอายุ 18-22 ปี เดือนละ 2,000.- • เพิ่มเบี้ยคนชราเป็นเดือนละ 1,800.- • เพิ่มงบบัตร 30 รักษาทุกโรค เป็นคนละ 4,000.- • เพิ่มวันลาคลอดเป็น 180 วัน • เพิ่มเงินยังชีพคนชราเป็น 3 เท่า คือ 1,800 บาท/เดือน 	
อื่นๆ	<ul style="list-style-type: none"> • ใช้จ่าย 4 พันล้านบาทลดหนี้เกษตรกรที่มีปัญหาสังคม ชรา ทูพพลภาพ พิการ • ใช้จ่าย 1 แสนล้านบาท ปรับปรุงโครงสร้างหนี้เกษตรกร • สร้างศูนย์เลี้ยงเด็ก 2 หมื่นโรงทั่วประเทศ • ใช้จ่ายในโลยีเพิ่มมูลค่าสินค้าเกษตร • เชื่อมโยงข้อมูลรัฐกับประชาชน ด้วย Single Digital ID • แก้ กม.ภาพยนตร์และวีดิทัศน์ ที่ปิดขึ้นการส่งออก • เพิ่มสิทธิเยาวชน ลดอาชญากรรมดีภาวะ-สมัคร ส.ส.ได้เหลือ 18 ปี • กระจายรายได้ส่วนกลางต่อท้องถิ่น เป็น 50:50 (ปัจจุบัน 70:30) • ระงับข้อพิพาทที่ดิน ชิดเส้นป่าใหม่ นำป่าเสื่อมโทรมมาไ้ชาวบ้านทำกิน • เลิกใช้พลาสติกใน 4 ปี • หยุดการผูกขาดที่เกิดจากสัมปทานต่างๆ ของ และเปิดโอกาสให้บริษัทขนาดกลาง-เล็กเข้ามามีส่วนร่วมในการประมูล • เปิดใบอนุญาตสร้างธนาคารท้องถิ่น เพิ่มโอกาสการเข้าถึงแหล่งเงินทุน • ส่งเสริมตั้งโรงงานผลิตเชื้อเพลิงจากขยะ ในเมืองใหญ่ๆ ภูเก็ต เชียงใหม่ ภูเก็ต 	

ที่มา: ASPS รวบรวม