

ทีเอ็มบีเห็นเป้าเศรษฐกิจเหลือโต 3% มองปัจจัยบวกจากรัฐบาลใหม่หนุนเศรษฐกิจครึ่งปีหลัง

กรุงเทพฯ, 21 พฤษภาคม 2562 : นายหริศ สถาผลเดชา ผู้บริหาร TMB Analytics แกล้งปรับการเติบโตของเศรษฐกิจไทยปี 62 เหลือ 3.0% จากเดิมมอง 3.5% เหตุตัวเลขเศรษฐกิจไตรมาสแรกชะลอมากกว่าคาด ทำให้แรงส่งต่อไปยังในช่วงที่เหลือมีข้อจำกัดแม้ความเชื่อมั่นและบรรยากาศการลงทุนมีแนวโน้มปรับดีขึ้นหลังจากฟอร์มรัฐบาลใหม่ ขณะที่ยังมีแรงกดดันจากปัจจัยภายนอกสงครามการค้าถึงทางตัน จึงยากที่จะเห็นเครื่องยนต์ส่งออกมาในปีนี้ พร้อมมองเป็นปีที่ระบบธนาคารเผชิญความท้าทายจากเศรษฐกิจชะลอ คาดสินเชื่อกึ่งปีโตชะลอลงที่ 4.5% เนหะระวังคุณภาพสินเชื่อโดยเฉพาะสินเชื่อรายย่อย ที่เริ่มเห็น NPL ขยับขึ้นในกลุ่มสินเชื่อรถและบ้าน

เศรษฐกิจโลกเข้าสู่ช่วงจรรยาและเร็วกว่าคาด ไตรมาสแรกปีนี้กิจกรรมทางเศรษฐกิจทั้งภาคอุตสาหกรรมการผลิตและการค้าของโลกชะลอลงชัดเจนมากขึ้น โดยเฉพาะภาคอุตสาหกรรมในเศรษฐกิจหลักอย่างยุโรปโซน ภาคการส่งออกของเศรษฐกิจหลักรวมถึงแถบอาเซียนเข้าสู่โหมดชะลอตัวจนถึงหดตัว สอดคล้องกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ(IMF) ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจและการค้าโลกเติบโตเหลือ 3.3% และ 3.4%

มองสถานการณ์ส่งออกไทยยังคงอ่อนแอ ทั้งปีโตได้เพียง 0.5% ตามประมาณการเดิม ในไตรมาสแรก มูลค่าส่งออกของไทยติดลบเป็นไตรมาสแรกที่ 2% และคาดว่าในระยะต่อไป ปัจจัยเสี่ยงด้านต่างประเทศจะส่งผลกระทบมากขึ้นทั้งเศรษฐกิจหลักที่เป็นคู่ค้าชะลอตัวมากขึ้นกระทบซัพพลายเชนโลกชัดเจนมากขึ้นเรื่อยๆ และแรงกดดันสงครามการค้าที่ตอบโต้กันไปมาด้วยการขึ้นภาษีทำให้ปริมาณการค้าโลกอยู่ภาวะตกต่ำ โดยเฉพาะในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วนคอมพิวเตอร์ซึ่งคิดเป็น 1 ใน 4 ของมูลค่าส่งออกไทย แม้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐจะยังเติบโตได้ในเกณฑ์ดี แต่แรงส่งก็ไม่เพียงพอให้ภาพการค้าโลกดีขึ้น โดยเฉพาะจากตลาดจีนที่มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องและตลาดยุโรปที่ยังเผชิญกับความเสี่ยงของ Brexit ที่ค้างคา เราประเมินยอดส่งออกของไทยไปตลาดยุโรปจะไม่ขยายตัวและหดตัวในตลาดจีนราว 5% ขณะที่ตลาดสหรัฐ ญี่ปุ่นยังขยายตัวได้ในอัตราชะลอลง ทั้งนี้ ยังมีปัจจัยเสี่ยงที่จะส่งออกไปตลาดสหรัฐได้ต่ำกว่าคาด หากโดนตัดสิทธิ GSP จากสหรัฐ ซึ่งเป็นมูลค่าราว 4.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐหรือ 16% ของยอดส่งออกไปสหรัฐ ทำให้ภาคส่งออกทรุดตัวต่ำกว่าคาดได้อีก

คาดจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติแตะ 40.4 ล้านคนในปี 62 หรือเพิ่มขึ้น 5.5% ชะลอลงจากปี 61 ที่ขยายตัว 7.5% และแนวโน้มในปีหน้าจะไม่เห็นอัตราการเติบโตที่สูงๆ ของนักท่องเที่ยวต่างชาติอย่างที่เราคำนวณ เนื่องจากเศรษฐกิจในประเทศนักท่องเที่ยวที่เป็นตลาดหลักชะลอตัวทั้งจีนและยุโรปซึ่งมีสัดส่วนรวมกันเกือบ 50% ของนักท่องเที่ยวรวมและส่งผลกระทบต่อการท่องเที่ยวรวมหดหายไปเนื่องจากรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติมีสัดส่วนกว่า 67% ของรายได้การท่องเที่ยวรวม เรามองว่าเมื่อฝั่งต่างชาติได้น้อยลง คงต้องหันพึ่งตนเองมากขึ้นโดยปลุกกระแสไทยเที่ยวไทยให้เพิ่มมากขึ้นจากที่มีรายได้เติบโตเฉลี่ยราว 8-10% ต่อปีเพื่อชดเชยรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง

ความชัดเจนจากรัฐบาลใหม่ หนุนการลงทุนเอกชนครึ่งปีหลัง คาดทั้งปีขยายตัว 4% เราประเมินสถานะความพร้อมของการลงทุนโดยใช้ตัวเลขทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนทั้งสภาพคล่อง(Free cashflow) ที่เหลือของภาคธุรกิจ และผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA) ที่ปรับดีขึ้น ซึ่งให้เห็นว่า ปัจจุบันบริษัทไทยอยู่ในสถานะพร้อมลงทุน บวกกับความเชื่อมั่นภาคธุรกิจที่อยู่ในเกณฑ์ดี อัตราการใช้กำลังผลิตที่ปรับสูงในหลายอุตสาหกรรม และต้นทุนทางการเงินอยู่ในระดับต่ำ หากมีบรรยากาศสภาพแวดล้อมที่เอื้อและสร้างความมั่นใจให้นักลงทุน โดยคาดว่าในช่วงครึ่งปีหลังความชัดเจนในทิศทางการเมืองนโยบายเศรษฐกิจภายใต้รัฐบาลใหม่ การเร่งสานต่อของการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานภาครัฐโดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับ EEC เช่น รถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ท่าเรือมาบตาพุดเฟส 3 สนามบินอู่ตะเภา จะทำให้เริ่มเห็นเม็ดเงินการลงทุนใหม่ของเอกชนเกิดขึ้นได้ โดยเฉพาะการลงทุนของอุตสาหกรรม S-Curve ที่ได้รับการอนุมัติจาก BOI ในปี 59-60 ในอุตสาหกรรมยานยนต์ ปีโตเคมี เครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ ที่หากเริ่มลงทุนในปี 62 จะมีมูลค่าสูงถึง 6.3 ล้านล้านบาท

การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวต่อเนื่อง แต่ไม่เป็นอัตราเร่ง จากรายได้เกษตรกรที่ทรงตัวในระดับต่ำและหนี้ครัวเรือนที่พุ่งขึ้น ในช่วงปี 60-61 การบริโภคเอกชนฟื้นตัวเติบโตเร็ว ซึ่งเป็นการขยายตัวดีในทุกหมวดสินค้าแต่หลักๆ มาจากแรงซื้อสินค้าคงทนกลุ่มรถยนต์จากการปลดล็อกมาตรการรถคันแรก ซึ่งสามารถสะท้อนจากสินเชื่อเพื่อการบริโภคเพิ่มขึ้นทุกหมวดหมู่ทั้งสินเชื่อบ้าน รถ บัตรเครดิต และสินเชื่อส่วนบุคคล แต่ที่โดดเด่นคือสินเชื่อรถที่เติบโตในอัตราเร่ง 10-14% ทำให้ยอดคงค้างสินเชื่อปัจจุบันสูงแตะ 1.1 ล้านล้านบาท บวกกับเริ่มมีประเด็นคุณภาพสินเชื่อรถจาก NPL ที่ขยับเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้น แนวโน้มการขยายตัวการบริโภคเอกชนในช่วงต่อไปจะชะลอลงเพราะแรงซื้อรถน่าจะอ่อนแรงลง และยอดหนี้ครัวเรือนที่ยังคงอยู่ในระดับสูง 78.6% ต่อ GDP เป็นข้อจำกัดการเติบโตของการบริโภค

มองว่า ธปท. จะคงดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.75% ตลอดปี 62 สาเหตุจากความเสี่ยงต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นทำให้แรงหนุนจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจยังไม่มากพอให้ ธปท. ขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย และแรงกดดันด้านเงินเฟ้อไม่มาก ขณะเดียวกัน การจะลดดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่กำลังจะชะลอลง พบว่ามีข้อจำกัดจากหนี้ครัวเรือนที่พุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว และมีประเด็นคุณภาพสินเชื่อที่เสื่อมถอยลง ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินได้

ค่าเงินบาทในช่วงที่เหลือของปีมีแนวโน้มไปในทิศทางแข็งค่าขึ้น จากปัจจุบันเคลื่อนไหวที่ 31.6-32.0 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งหนุนด้วยปัจจัยบวกจากภาคการท่องเที่ยวและการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายมากขึ้นอย่างชัดเจนของธนาคารกลางหลักๆ ของโลก นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยหนุนจากพื้นฐานเศรษฐกิจที่อยู่ในเกณฑ์ดีและการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด ทำให้คาดว่าเงินบาทจะเคลื่อนไหวในช่วง 31.2-32.0 หรือเฉลี่ย 31.45 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ แข็งค่าราว 2.7 % จากปีก่อนหน้า นอกจากนี้ ความเสี่ยงจากสงครามการค้าและความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงมีอยู่ ส่งผลให้ค่าเงินบาทมีความผันผวนมากกว่าช่วงต้นปี

แนวโน้มธนาคารพาณิชย์

การดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ในปี 62 แม้ยังอยู่ในเกณฑ์ดีแต่มีแนวโน้มชะลอลง ตามสภาพเศรษฐกิจ โดยสินเชื่อรวมมีแนวโน้มขยายตัว 4.5% ลดลงจาก 6% ในปีก่อน ซึ่งปัจจัยหลักมาจากสินเชื่อรายย่อยที่คาดว่าจะขยายตัวลดลงจาก 9.4% ในปีก่อน เหลือเพียง 5.1% ตามการบริโภคภาคเอกชนที่มีแนวโน้มชะลอลงจากภาระหนี้ที่เร่งตัวขึ้นในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ในขณะที่สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ และ SME ขยายตัวในระดับใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 4.6% และ 4.0% ตามลำดับ โดยคาดว่าแรงหนุนจากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานและมาตรการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI และ EEC จะเกิดขึ้นได้หลังมีการפורมรัฐบาลในช่วงครึ่งปีหลัง

คุณภาพสินเชื่อค่อนข้างน่ากังวล โดยเฉพาะสินเชื่อรายย่อย ในขณะที่สินเชื่อธุรกิจปรับตัวขึ้นเล็กน้อย โดยยอด NPL รวมทั้งระบบคาดว่าจะอยู่ที่ 4.9 แสนล้าน เพิ่มขึ้น 4.5 หมื่นล้านจากช่วงต้นปี ซึ่ง NPL ของกลุ่มสินเชื่อรายย่อยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นแตะระดับ 1.3 แสนล้าน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง NPL ของสินเชื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อรถยนต์ จากผลของการเร่งปล่อยสินเชื่อในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยในปีที่ผ่านมา อัตราการขยายตัวของสินเชื่อรายย่อยสูงถึง 9.4% ขณะที่รายได้ภาคครัวเรือนเพิ่มเฉลี่ยเพียง 1.7%

ประเด็นเรื่องการทำสงครามเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ไม่น่ากังวล เนื่องจากสินเชื่อมีแนวโน้มชะลอลง โดยคาดว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากอาจมีการปรับขึ้นเล็กน้อย ทำให้เงินฝากมีแนวโน้มขยายตัวที่ 4.8% ให้สภาพคล่องธนาคารพาณิชย์ดีตั้งตัวขึ้นเล็กน้อย สัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝากปรับมาอยู่ที่ 98%

สรุปตัวเลขคาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2562

อัตราการขยายตัว(%)	คาดการณ์ ณ		ปัจจัยประกอบการประมาณการปี 2562
	มี.ค. 62	พ.ค. 62	
GDP	3.5	3.0 ↓	แรงส่งจากอุปสงค์ในประเทศแผ่วลง ประกอบกับแรงขับเคลื่อนจากปัจจัยภายนอกยังไม่ปรับดีขึ้น
บริโภคเอกชน	3.6	3.5 ↓	แรงส่งจากการบริโภคสินค้าคงทนแผ่วลงในปี 62 จากผลของฐานสูงในปีก่อน ประกอบกับรายได้เกษตรกรที่ทรงตัวในระดับต่ำและหนี้ครัวเรือนที่พุ่งขึ้น
บริโภครัฐ	1.9	2.2 ↑	มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมจากภาครัฐ
ลงทุนเอกชน	4.0	4.0	นักลงทุนชะลอการลงทุนเพื่อรอความชัดเจนในทิศทางของนโยบายรัฐบาลใหม่
ลงทุนรัฐ	4.6	2.4 ↓	กรอบวงเงินลงทุนลดลงโดยเฉพาะรัฐวิสาหกิจ
ส่งออกสินค้า (USD)	1.5	0.5 ↓	เศรษฐกิจโลกชะลอลงและสงครามการค้าที่ยังตึงเครียดและยังไม่มียุทธศาสตร์
นำเข้าสินค้า (USD)	2.0	0.9 ↓	การลงทุนภาคเอกชนที่ชะลอออกไป จุดการนำเข้าสินค้าและบริการที่เกี่ยวข้อง
จำนวนนักท่องเที่ยว (ล้านคน)	40.4	40.4	จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

ที่มา: TMB Analytics คาดการณ์ ณ พฤษภาคม 2562

สรุปตัวเลขแนวโน้มธุรกิจธนาคารพาณิชย์ไทยปี 2562

	การขยายตัวสินเชื่อ (%)	สัดส่วน NPL (%)	ยอดคงค้าง NPL ณ สิ้นปี 2562 (พันล้านบาท)
สินเชื่อรวม	4.5	2.9	488
สินเชื่อธุรกิจ	4.2	2.6	355
สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่	4.6	1.4	97
สินเชื่อ SMEs	4.0	4.7	258
สินเชื่อรายย่อย	5.1	2.8	133
สินเชื่อที่อยู่อาศัย	3.5	3.3	78
สินเชื่อเช่าซื้อ	6.0	2.0	23
สินเชื่อเครดิตการ์ด	7.1	2.4	6
สินเชื่อส่วนบุคคล	7.1	2.6	26

ที่มา: TMB Analytics คาดการณ์ ณ พฤษภาคม 2562