



โครงการวิจัยเศรษฐกิจและการเงิน แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

เศรษฐกิจไทยไตรมาสแรกขยายตัวจากการส่งออก

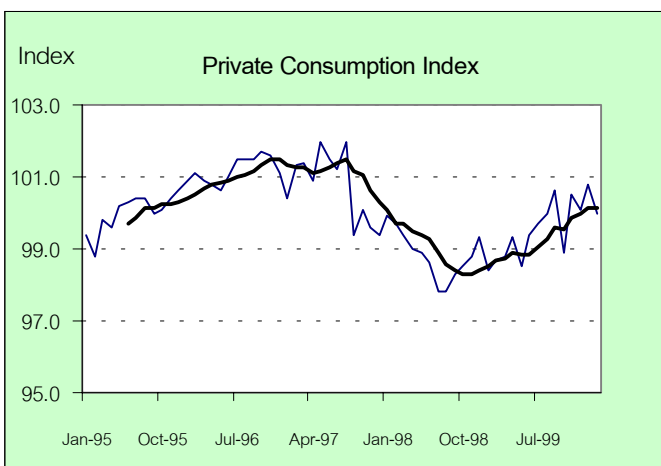
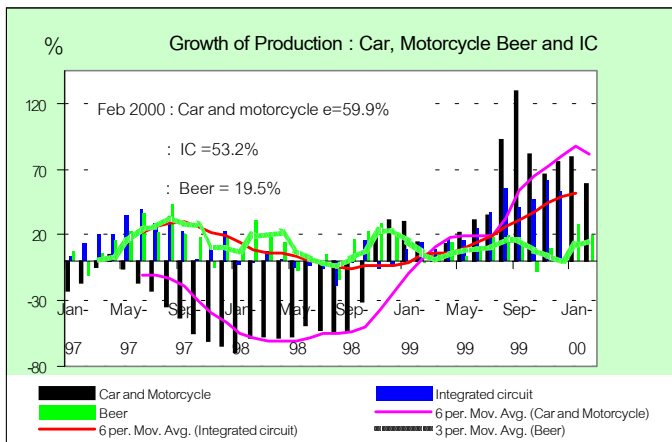
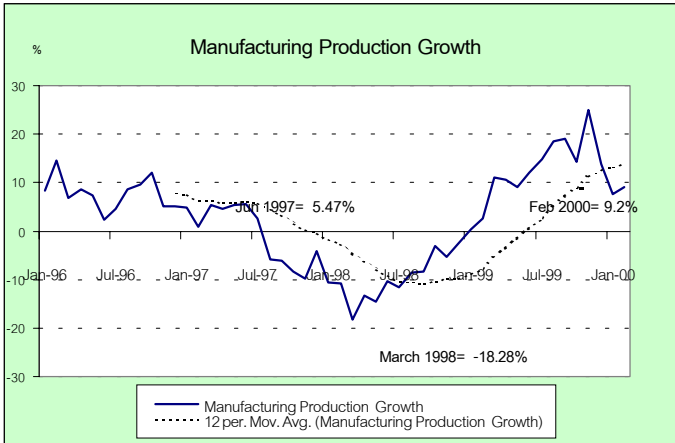
ภาวะเศรษฐกิจไทยในไตรมาสแรก

จากตัวเลขเดือน ม.ค.- ก.พ. เห็นได้ว่า ภาวะเศรษฐกิจในไตรมาสแรกของปี 2543 มีการขยายตัวต่อเนื่องจากปี 2542 โดยเฉพาะในด้านการลงทุน และการผลิตเพื่อการส่งออก ขณะที่การใช้จ่ายภาคเอกชนเริ่มอยู่ในระดับทรงตัว

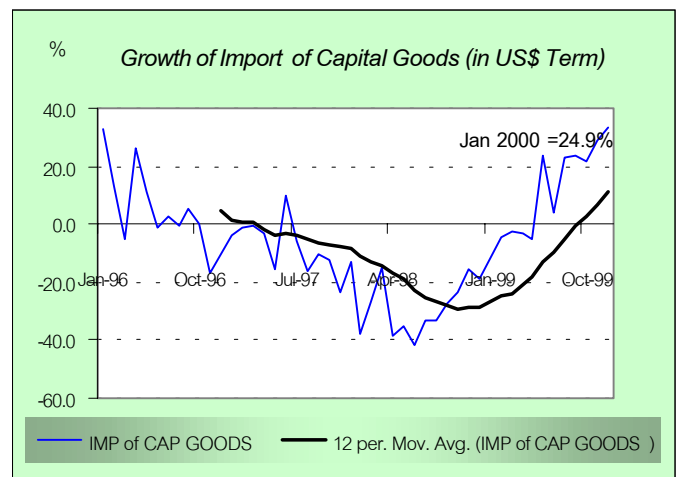
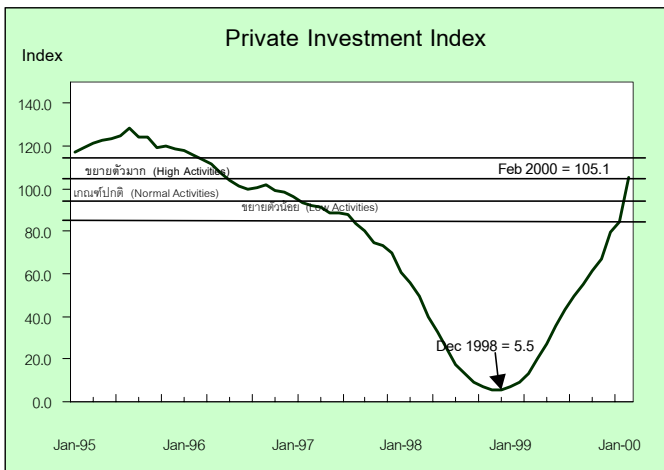
□ ในภาคการผลิตพบว่า **การผลิตในภาคอุตสาหกรรมเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.4** จากระยะเดียวกันของปีก่อน โดยเป็นการเพิ่มขึ้นของการผลิตยานพาหนะ เบียร์ การผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้นจากโรงกลั่นที่ถูกเพลิงไหม้นั้นสามารถดำเนินการผลิตได้ตามปกติ และการผลิตเพื่อการส่งออก เช่น แผงวงจรไฟฟ้า อุปกรณ์การสื่อสาร เครื่องประดับ ผลิตภัณฑ์พลาสติก และผลิตภัณฑ์สิ่งทอที่เริ่มกลับมาส่งออกได้มากขึ้นตั้งแต่เดือน พ.ย.2542 ทั้งนี้เนื่องจากความต้องการในประเทศที่ยังดีอยู่ และต่างประเทศที่หันมาให้ความสนใจสินค้าในตลาดเอเชียมากขึ้น

□ สำหรับการผลิตด้านการเกษตร การผลิตมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเห็นได้จากดัชนีผลผลิตพืชหลักที่เพิ่มขึ้นเฉลี่ยประมาณร้อยละ 4.5 เนื่องจากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย แต่ทว่าราคาสินค้าเกษตรก็ยังมีแนวโน้มลดลงอยู่

□ **การบริโภคของภาคเอกชน** การใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของภาคเอกชน เริ่มอยู่ในระดับที่มีเสถียรภาพหลังจากปรับตัวสูงขึ้นจากช่วงวิกฤตที่ผ่านมา เห็นได้จากตัวเลข ดัชนีการอุปโภคบริโภคเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 100 ทั้งนี้เนื่องมาจาก 1) ยังขาดปัจจัยใหม่ ๆ ที่จะเป็นแรงกระตุ้นการใช้จ่าย หลังจากที่รัฐได้ออกมาตรการต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องในปี 2542 2) ระดับราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่กลางปี 2542 3) ระดับการจ้างงานยังเพิ่มขึ้นไม่มากนัก ขณะเดียวกันอัตราค่าจ้างก็ยังไม่มีการปรับตัวสูงขึ้น



- ด้านการลงทุน ในทางตรงกันข้ามกับการบริโภคของเอกชน การลงทุนกลับมีการปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะการลงทุนในเครื่องจักร เห็นได้จากมูลค่าการนำเข้าสินค้าประเภททุน ทั้งนี้อาจเนื่องด้วยปัจจัยหลายประการคือ
- 1) เริ่มมีการปรับโครงสร้างการผลิต
 - 2) ภาคการส่งออกที่ขยายตัวจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเอเชีย
 - 3) อัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับต่ำ และอัตราแลกเปลี่ยนที่ค่อนข้างมีเสถียรภาพ
 - 4) แม้ว่าการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ยังมีแนวโน้มลดลง แต่ด้วยภาคธุรกิจบางแห่งได้ใช้วิธีการเสริมสภาพคล่องด้วยการใช้เครื่องมือทางการเงินต่าง ๆ ในการระดมทุนมากขึ้นโดยเฉพาะการออกหุ้นกู้ การกู้ยืมเงินจากบริษัทแม่ในต่างประเทศ หรือการนำรายได้กลับมาลงทุน เป็นต้น



□ การใช้จ่ายภาครัฐบาล

การรับ-จ่ายเงินสดของรัฐบาล

หน่วย : ล้านบาท

วงเงินงบประมาณ	งบประมาณปี 42	งบประมาณปี 43	2542	2543	อัตราการขยายตัว ปี 2542/2543
	ต.ค.41-ก.พ.42	ต.ค.42-ก.พ.43	ม.ค.-ก.พ.	ม.ค.-ก.พ.	
	825,000	860,000			
รายได้ที่จัดเก็บ	268,943	275,381	106,657	109,941	2.4
สัดส่วนร้อยละจากงบฯ	32.60	32.02			
รายจ่ายทั้งสิ้น	322,776	340,587	112,390	118,656	5.5
สัดส่วนร้อยละจากงบฯ	39.12	39.60			
ดุลงบประมาณ	-53,833	-65,206	-5,733	-8,715	
ดุลนอกงบประมาณ	9,018	-10,750	5,255	-6,552	
ดุลเงินสด	-44,815	-75,956	-478	-15,267	
หนี้สาธารณะรวม (ล้านบาท)	1,470,284	1,867,038			
สัดส่วนร้อยละจากงบฯ	178.22	217.10			

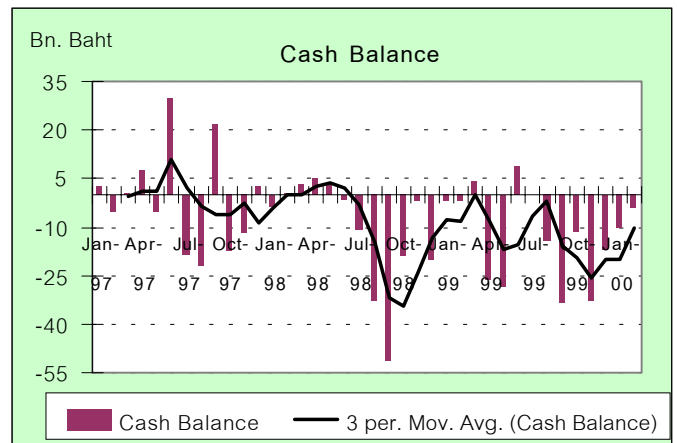
ที่มา : กระทรวงการคลัง

โครงสร้างหนี้สาธารณะภาครัฐ

	ณ สิ้น กุมภาพันธ์ 2541		ณ สิ้น กุมภาพันธ์ 2542		ณ สิ้น กุมภาพันธ์ 2543		อัตราการขยายตัว (%)	
	พันล้านบาท	%ต่อ GDP	พันล้านบาท	%ต่อ GDP	พันล้านบาท	%ต่อ GDP	2540/2541	2541/2542
1. หนี้โดยตรงของรัฐบาลกลาง	299.7	6.4	699.7	15.0	980.0	20.0	133.44	40.07
สัดส่วนต่อหนี้สาธารณะรวม (%)	29.6		47.6		52.5			
2. หนี้ที่รัฐบาลค้ำประกันให้รัฐวิสาหกิจ	713.1	15.3	770.6	16.5	887.0	18.1	8.07	15.11
สัดส่วนต่อหนี้สาธารณะรวม (%)	70.4		52.4		47.5			
3. หนี้ในประเทศ	353.1	7.6	786.9	16.9	1,072.8	21.9	122.87	36.32
สัดส่วนต่อหนี้สาธารณะรวม (%)	34.9		53.5		57.5			
4. หนี้ต่างประเทศ	659.7	14.2	683.3	14.7	794.3	16.2	3.58	16.24
สัดส่วนต่อหนี้สาธารณะรวม (%)	65.1		46.5		42.5			
5. หนี้สาธารณะรวม (1+2)	1,012.8	21.7	1,470.3	31.5	1,867.0	38.2	45.17	26.98
GDP	4,659.0		4,662.7		4,889.8			

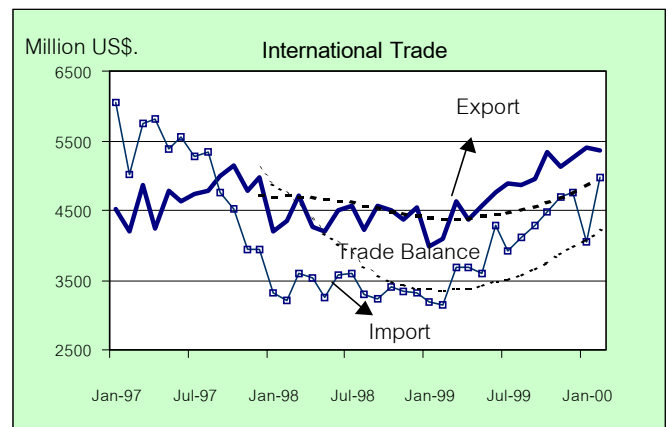
รายจ่ายของรัฐบาลนับตั้งแต่ ค.ศ. 2542 ถึงสิ้นเดือนก.พ. 2543 มีจำนวนทั้งสิ้น 340,587 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 5.5 ขณะที่รายรับมีจำนวนประมาณทั้งสิ้น 275,381 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 2.4 ทำให้รัฐบาลมีดุลงบประมาณขาดดุล 65,206 ล้านบาท และเมื่อรวมกับดุลนอกงบประมาณที่ขาดดุล 10,750 ล้านบาท มีผลให้ดุลเงินสดของรัฐบาลขาดดุล 75,956 ล้านบาท ทั้งนี้ส่วนหนึ่งเป็นผลมากจากการเพิ่มขึ้นของรายจ่ายเพื่อค่าดอกเบี้ยของกองทุนฟื้นฟู โดยตั้งแต่ต้นปีงบประมาณได้ชำระไปแล้วจำนวน 12,426 ล้านบาท

ทางด้านหนี้สาธารณะ จากมาตรการที่รัฐต้องการกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศเพื่อแก้ปัญหาเศรษฐกิจในระยะ เวลาที่ผ่านมา ส่งผลให้หนี้สาธารณะของประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดย ณ สิ้นเดือนก.พ. พบว่าหนี้สาธารณะต่อ GDP มีสัดส่วน ประมาณร้อยละ 38.2 เมื่อเป็นเช่นนี้ รัฐจึงควรระมัดระวังในการก่อหนี้ในระยะต่อไป เพราะหากหนี้ของรัฐยังคงเพิ่มสูงขึ้นจะผลกระทบต่อบรรยากาศด้านการลงทุน และการเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันของประเทศ

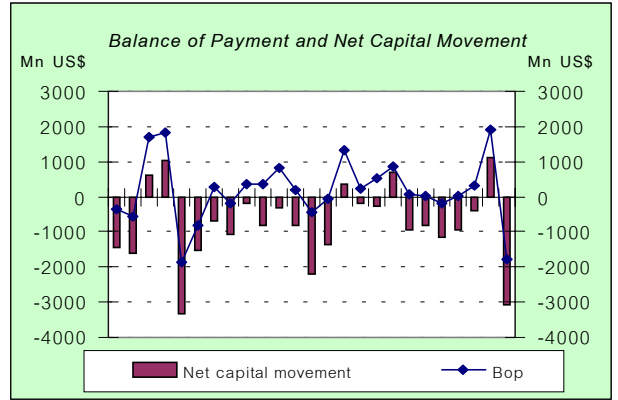


ภาคต่างประเทศ

ด้านภาวะการส่งออก มูลค่าการส่งออกในรูป สกุลเงินดอลลาร์เพิ่มขึ้นร้อยละ 33.8 จากระยะเดียวกันปีก่อน ทั้งนี้ โดยสินค้าส่งออกไปต่างประเทศที่ขยายตัวมากในช่วงต้นปีที่ผ่านมา คือ สินค้าเคมีภัณฑ์ มีการขยายตัวสูงกว่าร้อยละ 100 จากภาวะราคาเคมีภัณฑ์ในตลาดโลกที่เพิ่มสูงขึ้น รองลงมา ก็ได้แก่ พลาสติกและผลิตภัณฑ์ เครื่องใช้ไฟฟ้า แผงวงจรไฟฟ้า และส่วนประกอบ ยานยนต์ และเสื้อผ้าสำเร็จรูป สาเหตุเพราะภาวะเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเอเชียที่ฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่องมา จากปี 2542 ซึ่งคาดว่าจะขยายตัวถึงร้อยละ 6.0 ในปี 2543 นี้



-**การนำเข้า** เนื่องด้วยตลาดการส่งออกที่เติบโตขึ้นต่อเนื่องจากปี 2542 ทำให้ผู้ประกอบการต่าง ๆ นำเข้าสินค้าทุน (เพิ่มขึ้นร้อยละ 21.3) และวัตถุดิบ (เพิ่มขึ้นร้อยละ 33.1) เพื่อขยายการผลิตให้เพียงพอกับความต้องการ กอปรกับราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้นเรื่อย ๆ ทำให้มีการนำเข้าน้ำมัน (เพิ่มขึ้นร้อยละ 44.3) เพื่อเก็บไว้เป็นสต็อกเพิ่มขึ้น ส่งผลให้การนำเข้าในช่วงไตรมาสแรกของปี 2543 มีการขยายตัวถึงร้อยละ 38.3 เมื่อเปรียบเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อนที่การนำเข้า มีอัตราการลดลง

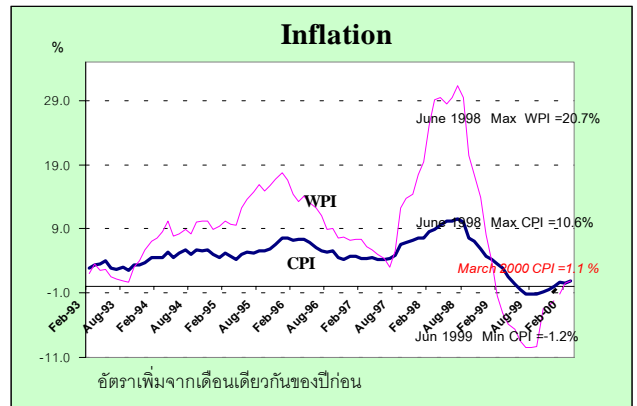


- **สำหรับดุลบัญชีเดินสะพัด** จากภาวะการส่งออกที่ขยายตัวสูงเมื่อรวมกับดุลบริการและบริจาคที่เกินดุลอย่างต่อเนื่อง ดุลบัญชีเดินสะพัดจึงเกินดุลเพิ่มขึ้นเป็น 1.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ .

- **เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ** ในเดือนม.ค. 2543 ขาดดุลถึง 3,090 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้เป็นเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิในภาคเอกชนถึง -3,061 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยเฉพาะในส่วนของธนาคารและธุรกิจเอกชนที่ยังคงเร่งชำระคืนเงินกู้

ภาวะเงินเฟ้อ

อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตั้งแต่ไตรมาส 4 ของปี 2542 โดยเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.1 และ ร้อยละ 0.9 ตามลำดับเมื่อเทียบกับ ระยะเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้สาเหตุเนื่องมาจากการขนส่งและการสื่อสารที่เพิ่มขึ้นมากตามการสูงขึ้นของระดับราคาน้ำมัน



กล่าวโดยสรุป จากตัวเลขเศรษฐกิจต่าง ๆ แสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจในไตรมาสแรกของปี 2543 ยังขยายตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะด้านการส่งออกเนื่องจากภาวะการค่าโลกและเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียที่เติบโตมากขึ้น และเชื่อว่าจะเป็นภาวะเศรษฐกิจที่ขยายตัวสูงสุดในปีนี้ สำหรับในไตรมาส 2 เศรษฐกิจไทยน่าจะเติบโตจากการขยายตัวของส่งออกเป็นสำคัญ ทั้งนี้เนื่องด้วยภาวะเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศเอเชียที่มีแนวโน้มดีขึ้น

สำหรับอัตราเงินเฟ้อในช่วงไตรมาส 2 ของปี 2542 เชื่อว่า อัตราเงินเฟ้อคงจะไม่ปรับตัวสูงขึ้นมากนัก เพราะราคาน้ำมันที่เริ่มลดลงจากการเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่มประเทศผู้ผลิตน้ำมันทำให้แรงกดดันที่ผู้ประกอบการจะปรับราคาสินค้าขึ้นลดลง กอปรกับมีช่วงวันหยุดเทศกาลติดต่อกันหลายวัน

อย่างไรก็ตาม สิ่งที่ต้องระมัดระวังและอาจส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจในทางลบ คือ 1) ปัญหาหนี้สาธารณะและหนี้ของกองทุนฟื้นฟูที่อยู่ในระดับสูง จะผลักดันให้รัฐบาลจำเป็นต้องขึ้นภาษีเพื่อหารายได้แทนการกู้เงินมาชดเชยซึ่งจะกลายเป็นภาระของงบประมาณ 2) ปัญหาหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของภาคเอกชนที่ปรับตัวลดลงค่อนข้างช้า 3) การขยายตัวของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ที่ยังมีแนวโน้มลดลง 4) ถ้าหากภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังขยายตัวในอัตราสูงอย่างต่อเนื่อง ธนาคารกลางสหรัฐฯ ก็คงจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยอีกหลายครั้ง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อค่าเงินบาทไทย เศรษฐกิจของสหรัฐฯ การส่งออกของไทยไปยังสหรัฐฯ เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ และเสถียรภาพของค่าเงินบาทไทย

เนื่องด้วยความไม่มั่นคงของระบบสถาบันการเงิน การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่สะสมเป็นเวลาหลายปี จนทำให้หนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนเพิ่มมากขึ้น และทุนสำรองระหว่างประเทศที่ถูกใช้ในการปกป้องค่าเงินบาท จนทำให้ค่าเงินบาทลดลงอย่างรวดเร็ว อีกทั้งประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคเอเชียก็ประสบกับปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจเช่นเดียวกัน ได้ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทยอย่างกว้างขวาง ธุรกิจของภาคเอกชนและสถาบันการเงินจำนวนมากต้องหยุดดำเนินการ มีการเลิกจ้างพนักงาน และลดกำลังการผลิตลงอย่างมาก และที่ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง ก็คือ ภาคการส่งออกของไทย จากที่เคยเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 18.0 ต่อปี ในช่วง 1990-1996 มีแนวโน้มลดลงเหลือเฉลี่ยเพียงร้อยละ 1.5 ต่อปีในช่วง 1997-1999 อย่างไรก็ตามในสินค้าบางประเภทที่ไทยยังมีศักยภาพในการผลิตและการแข่งขันก็ยังสามารถทำรายได้ให้กับไทยในช่วงวิกฤตจนถึงปัจจุบัน เช่น รถยนต์ และส่วนประกอบของยานพาหนะ โดยประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญ คือ กลุ่มประเทศยุโรป ออสเตรเลีย ญี่ปุ่น กลุ่มประเทศอินโดจีน พม่า อาเซียน และ สหรัฐฯ เป็นต้น

ส่วนประกอบแผงวงจรไฟฟ้า โดยประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญ คือ กลุ่มประเทศยุโรป สหรัฐฯ ไต้หวัน ญี่ปุ่น ฮังการี และกลุ่มประเทศอาเซียน เป็นต้น

คอมพิวเตอร์และส่วนประกอบ โดยประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญ คือ อาเซียน กลุ่มประเทศยุโรป สหรัฐฯ ญี่ปุ่น ไต้หวัน จีน และออสเตรเลีย

ผลิตภัณฑ์พลาสติก โดยประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญ คือ ฮังการี ญี่ปุ่น อาเซียน ยุโรป อินโดจีน สหรัฐฯ จีน ไต้หวัน อินเดีย และปากีสถาน

ผลิตภัณฑ์กระดาษ ประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญคือ ฮังการี ไต้หวัน จีน ออสเตรเลีย และ สหรัฐฯ

เครื่องมืออุปกรณ์สื่อสาร โดยประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญ คือ สหรัฐฯ กลุ่มประเทศยุโรป ญี่ปุ่น อาเซียน ออสเตรเลีย ฮังการี แคนาดา

ปลากะป๋อง โดยมีประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญ คือ สหรัฐฯ ยุโรป และญี่ปุ่น

และผลิตภัณฑ์เซรามิก โดยมีประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญคือ สหรัฐฯ และยุโรป

ทั้งนี้ทั้งนั้น สินค้าดังกล่าว แนวโน้มของการแข่งขันก็เริ่มทวีความรุนแรงมากขึ้น โดยเฉพาะคู่แข่งที่สำคัญอย่างจีน มาเลเซีย และเวียดนาม ที่สามารถพัฒนาคุณภาพและขยายตลาดได้กว้างขวางขึ้น ตัวอย่างเช่น

-รถยนต์และส่วนประกอบ ประเทศคู่แข่งที่สำคัญคือมาเลเซีย ที่ได้มีการพัฒนาคุณภาพและศักยภาพในการแข่งขันจนสามารถขยายตลาดออกไปยังตะวันออกกลาง ฟิลิปปินส์ เวียดนาม จีน และอินโดนีเซีย และยังเตรียมตั้งโรงงานในอียิปต์เพื่อรุกตลาดในแอฟริกาเหนือและในแถบยุโรป

-คอมพิวเตอร์และส่วนประกอบ ประเทศไต้หวันซึ่งเป็นคู่ค้าที่สำคัญของไทยได้เริ่มย้ายฐานการผลิตไปสู่ประเทศจีน มากขึ้นเนื่องจากตลาดที่มีขนาดใหญ่ รวมทั้งจีนมีวิศวกรและผู้เชี่ยวชาญด้านเทคนิคเป็นแรงงานสำคัญในตลาดจำนวนมาก

Export Growth Classified by Product (in term of US\$)

Unit : %

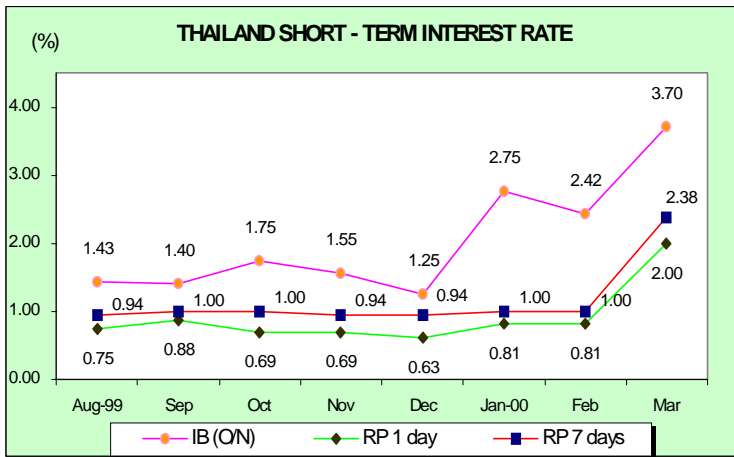
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
							Jan	Feb
Passenger cars and parts	87.97	-61.41	-13.10	45.85	49.94	58.73	59.81	92.17
Vehicle parts and accessories:	52.07	-17.43	13.38	43.93	20.95	52.89	61.90	51.60
Telecommunication equipment	3.30	9.59	17.24	0.16	4.79	26.38	55.70	46.27
Plastic products	-22.55	106.72	-50.03	26.95	7.80	17.29	89.68	73.21
Ceramic products	15.76	2.35	-6.30	0.65	0.42	17.01	64.98	75.91
Paper products	110.47	107.78	-43.86	93.76	36.62	11.94	33.22	61.41
Integrated circuits parts	-2.59	14.47	-22.88	51.52	6.21	11.92	34.72	90.74
Computer and parts	47.71	40.82	26.48	11.36	5.23	3.69	21.04	12.87

Source : BOT

และด้วยวามพยายามของรัฐที่พยายามใช้นโยบายทั้งการคลังและการเงิน เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและเร่งให้เศรษฐกิจไทยกลับมามีเสถียรภาพโดยเร็ว รวมทั้งเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียที่ฟื้นตัวขึ้น การส่งออกของไทยจึงได้กลับมาเติบโตเพิ่มขึ้นอีกครั้ง โดยเฉพาะในไตรมาสแรกของปี 2000 การส่งออกของไทยเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 30.7 และเชื่อว่าเฉลี่ยทั้งปีของไทยจะขยายตัวได้ถึงร้อยละ 10.0

ภาวะตลาดเงิน ตลาดทุน ตลาดตราสารหนี้ และแนวโน้มไตรมาส 2/2543

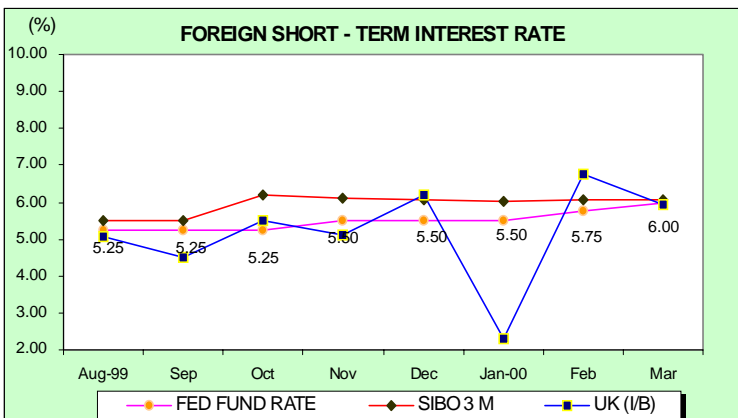
ตลาดเงิน



Interest Rates Movement

(End of period)	1998	Nov-99	Dec-99	Jan-00	Feb-00	Mar-00
Primerate (MOR)	1238	8.75-9.00	8.50-8.75	8.50-9.00	8.50-9.00	8.50-9.00
Primerate (MLR)	11.75	8.25-8.50	8.25-8.50	8.00-8.50	8.00-8.50	8.00-8.50
Bankrate	1250	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Bond repurchase (7-day)	3.75	0.99	0.94	0.98	0.91	2.38
Time deposit (1 yr.)		4.25-4.50	4.00-4.25	3.75-4.00	3.75-4.00	3.75-4.00

Source: Key Economic Indicators/ Bank of Thailand



สภาพคล่องระยะสั้นตึงตัว

สภาพคล่องของระบบการเงินไตรมาส 1 โดยรวมตึงตัว ขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนเนื่องจากสาขา ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศมีความต้องการใช้เงินบาท เพื่อส่งมอบตามสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (SWAP) ที่ครบกำหนดให้กับ ธปท. และสถาบันการเงินมีการนำสภาพคล่องส่วน เกินไปซื้อหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น การปรับสภาพคล่องของสาขาธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศด้วยการกู้ยืมในตลาด interbank ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคารปรับตัวสูงขึ้น แต่สำหรับธนาคารพาณิชย์ไทยยังคงมีสภาพคล่องส่วนเกินในระดับสูง

อัตราดอกเบี้ยลดลงต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน ด้านอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืม ต้นไตรมาสปรับตัวลงเล็กน้อยต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน เป็นไปตามภาวะสภาพคล่อง ที่มีอยู่สูงในช่วงแรก โดย MLR ปรับตัวลดลง ร้อยละ 0.25 มาอยู่ที่ ร้อยละ 8.00-8.50 และเงินฝากประจำ 1 ปี ลดลง ร้อยละ 0.25 มาอยู่ที่ ร้อยละ 3.75-4.00

คาดว่าอัตราดอกเบี้ยยังทรงตัว...ไม่ปรับขึ้น ตามเฟด อัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะสั้นยังมีแนวโน้มทรงตัวแม้ว่าสภาพคล่องส่วนเกินในระบบยังมีอยู่มาก แต่สภาพคล่องที่ตึงตัวระยะสั้น อันเนื่องมาจากความต้องการใช้เงินบาทเพื่อส่งมอบตามสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศของสาขาธนาคารพาณิชย์ ต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น จึงคาดว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศยังมีทิศทางทรงตัวไม่ปรับขึ้นตามเฟด

สัดส่วนสินเชื่อ/เงินฝากลดลง...สภาพคล่องส่วนเกินยังมีอยู่มาก ด้านสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์เดือน มี.ค. ยอดคงค้างลดลง ร้อยละ 5.2 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่เงินฝากลดลง ร้อยละ 0.8 อัตราการลดลงของสินเชื่อที่มากกว่าการลดลงของเงินฝากยังคงทำให้สัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ลดลงจาก ร้อยละ 114.7 (ธ.ค.) มาอยู่ที่ ร้อยละ 112.7 (มี.ค.) ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าระบบการเงินยังมีสภาพคล่องส่วนเกินเหลืออยู่มาก

Money & Banking

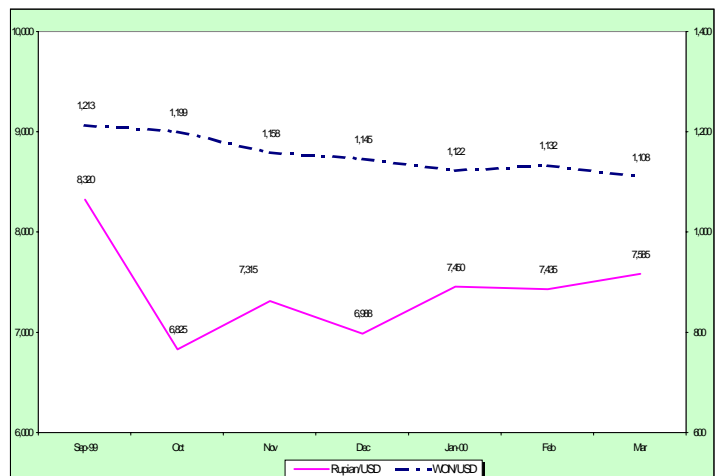
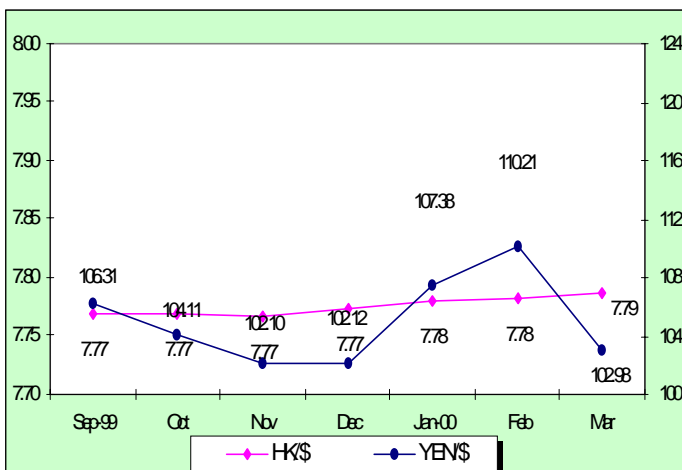
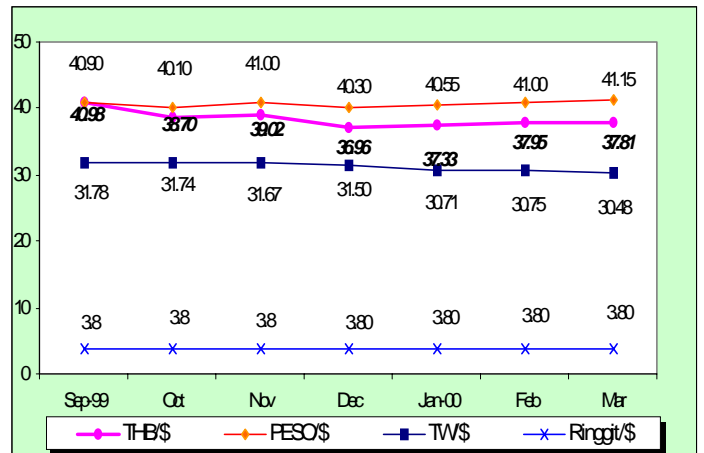
Billion Baht

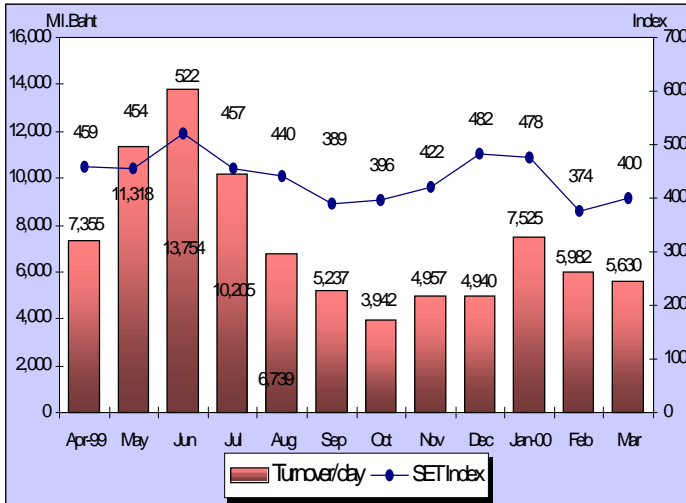
(End of period)	1998	Nov-99	Dec-99	Jan-00	Feb-00	Mar-00
Commercial bank deposits	4,595.9	4,655.3	4,575.0	4,613.2	4,615.4	4,607.4
	8.8	1.1	-0.5	0.7	-0.6	-0.8
Commercial bank loans	5,472.7	5,368.1	5,248.3	5,216.8	5,230.3	5,192.3
	9.7	-2.0	-4.1	-4.4	-4.7	-5.2
Loans/Deposit Ratio (%)	119.1	115.3	114.7	113.1	113.3	112.7
NPLs/Loans (%)		42.34	38.93	38.62	38.07	n a
Money Supply (M1)	441.8	476.3	575.0	507.4	513.0	501.7
	3.0	17.3	30.1	16.1	20.2	9.5
Money Supply (M2)	4,753.4	4,832.3	4,854.7	4,824.1	4,840.4	4,830.4
	9.5	2.2	2.1	1.7	1.2	0.9
Monetary Base	475.3	471.3	621.8	500.3	500.7	497.7
	0.3	0.9	30.8	5.2	7.8	1.8

Source: Key Economic Indicators / Bank of Thailand

อัตราแลกเปลี่ยน : เงินบาทอ่อนค่าลงเล็กน้อย

ค่าเงินบาทไตรมาสแรกอ่อนค่าลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน โดยลดลงจาก 36.96 บาทต่อดอลลาร์มาอยู่ที่ 37.81 บาท ต่อดอลลาร์ ซึ่งสอดคล้องกับการอ่อนตัวของค่าเงินเยน และค่าเงินในภูมิภาค รวมทั้งภาคเอกชนยังมีความต้องการดอลลาร์เพื่อชำระคืนหนี้เงินกู้ต่างประเทศ แนวโน้มค่าเงินบาทระยะสั้นจึงมีทิศทางอ่อนค่าลงอีก เนื่องจากเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศยังชะลอลงจากความล่าช้าในการขายธนาคารของรัฐ 2 แห่ง คือธนาคารศรีนคร และธนาคารนครหลวงไทย รวมทั้งภาคเอกชนไทยยังเร่งระดมทุนในประเทศเพื่อปรับโครงสร้างทางการเงินชำระคืนหนี้เงินกู้ต่างประเทศ เนื่องจากต้นทุนการเงินในประเทศต่ำ





ตลาดทุน

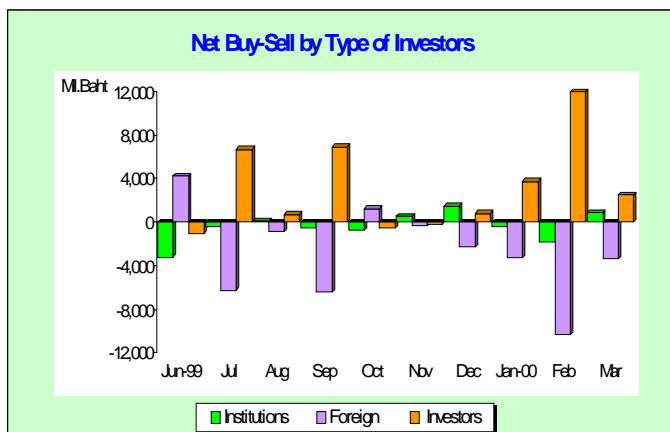
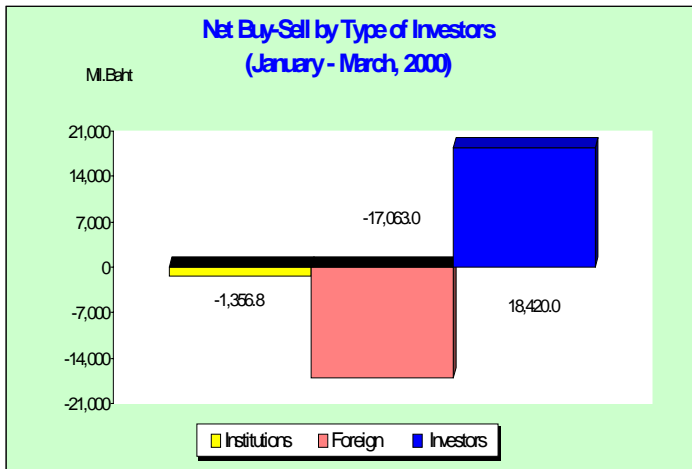
ตลาดขาดความเชื่อมั่น และชัดเจน ภาวะการลงทุนผันผวน

ภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไตรมาสแรกผันผวนกว่าไตรมาสก่อน แต่ปริมาณการซื้อขายยังคงหนาแน่นเฉลี่ยต่อวัน 6,343.5 ล้านบาท โดยนักลงทุนทั่วไปมีสัดส่วนการซื้อขายสูงสุดร้อยละ 61.3 นักลงทุนต่างประเทศ ร้อยละ 32.8 และนักลงทุนสถาบันร้อยละ 5.9 แต่ภาวะการลงทุนมีความผันผวนเนื่องจากนักลงทุนต่างประเทศมีความวิตกกังวล ต่อปัจจัยภายนอกสูง อาทิการปรับขึ้น อัตราดอกเบี้ยของเฟด การซื้อขายอินเด็กซ์ออปชั่นในตลาดสิงคโปร์ การปรับดัชนีอ้างอิงที่ใช้ในการลงทุนในตลาดหุ้นภูมิภาคเอเชียของมอร์แกน สแตนเลย์ แคปิตอล อินเตอร์ เนชั่นแนล (MSCI) ส่งผลให้มูลค่าซื้อขายหลักทรัพย์ตลอดไตรมาส ที่ผ่านมาของนักลงทุนต่างประเทศเป็นยอดขายสุทธิ 17,063 ล้านบาท โดยดัชนีตลาด ณ สิ้นไตรมาส ปิดที่ 400.32 จุด ปรับตัวลง ร้อยละ 16.9 จากไตรมาสก่อน

ปัจจัยภายนอกที่ทำให้ตลาดหุ้นไทยมีความผันผวน รุนแรง และปรับตัวลงต่อเนื่องตลอดไตรมาสที่ผ่านมา ซึ่งสวนทางกับการกระตือรือร้นของตัวเลขเศรษฐกิจมหภาค ที่สำคัญ ได้แก่

- **เฟดมีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกหลายครั้งในปี** การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้นครั้งละ 0.25% เป็น 5.75 % ในเดือน ก.พ. และ 6.00 % ในเดือน มี.ค. ของเฟด และมีแนวโน้มจะปรับขึ้นอีกในการประชุม FOMC กลางเดือน พ.ค. นี้ เพื่อชะลอการขยายตัวทางเศรษฐกิจและควบคุมอัตราเงินเฟ้อ ได้ส่งผลกระทบต่อทิศทางของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ทำให้ดัชนีดาวโจนส์ผันผวนมาก โดยเฉพาะการปรับตัวลงอย่างรุนแรงจะส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหุ้นไทยและตลาดหุ้นใกล้เคียง

- **การปรับดัชนี MSCI ที่ใช้อ้างอิงการลงทุนในตลาดหุ้นภูมิภาคเอเชีย** แรงขายของนักลงทุนต่างชาติเกิดขึ้นรุนแรงหลังจาก มอร์แกน สแตนเลย์ แคปิตอล อินเตอร์ เนชั่นแนล (MSCI Inc.) ได้ปรับดัชนีที่ใช้อ้างอิงการลงทุนในตลาดหุ้น ภูมิภาคเอเชีย โดยเพิ่มน้ำหนักการคำนวณ MSCI ให้แก่ มาเลเซีย และได้หวั่นและลดน้ำหนักของตลาดหุ้นไทยลง ทำให้หุ้นไทยที่ใช้ในการคำนวณดัชนีถูกขายอย่างต่อเนื่องจากกองทุนต่างประเทศ ซึ่งต้องปรับน้ำหนักการลงทุน ให้สอดคล้องกับดัชนี MSCI ที่ปรับใหม่เพื่อไม่ให้ผลการดำเนินงานของกองทุนเบี่ยงเบนไปจากมาตรฐานเดิม เป็นผลให้มีการเทขายหุ้นในกลุ่มหลัก ๆ เพื่อลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไปลงทุนในตลาดหุ้นมาเลเซีย และได้หวั่นซึ่งให้ผลตอบแทนการลงทุนที่สูงกว่า



นอกเหนือจากปัจจัยภายนอกแล้วยังมีปัจจัยภายในที่มีส่วนสำคัญต่อการขยายตัวของนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งได้แก่



การชะลอตัวของยอดปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่สำเร็จแล้วเดือนม.ค. ยอดปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่สำเร็จแล้วของสถาบันการเงินทั้งระบบ ณ สิ้นเดือน ม.ค. ซึ่งมีประมาณ 1.09 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากเดือน ธ.ค. เพียง ร้อยละ 1.67 ขณะที่ ช่วงสิ้นปีเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.8 สร้างความวิตกกังวลให้กับนักลงทุนต่อปัญหา NPLs ซึ่งปรับตัวลงค่อนข้างช้า



ความขัดแย้งในการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังระหว่าง ธปท. และกระทรวงการคลัง แนวคิดในการรวมบัญชีทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ บัญชีผลประโยชน์ประจำปี และบัญชีสำรองพิเศษ ซึ่งอยู่ที่ฝ่ายออกบัตรธนาคารเข้าไว้กับบัญชีของฝ่ายการธนาคาร เพื่อนำเงินส่วนเกินที่เหลือไปชดเชยการขาดทุนของกองทุนฟื้นฟู เป็นประเด็นที่ก่อให้เกิดความขัดแย้งระหว่าง ธปท. และ กระทรวงการคลัง ซึ่งเป็นปัญหาสำคัญกระทบความมั่นใจต่อทิศทางกรฟื้นฟูเศรษฐกิจของประเทศและความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ จำเป็นที่ ธปท. และกระทรวงการคลังต้องเร่งหาข้อยุติโดยเร็ว



การปรับโครงสร้างภาคการเงินยังไม่เสร็จสมบูรณ์...อุปสรรคสำคัญต่อการปรับอันดับเครดิตประเทศ เป็นประเด็นสำคัญทำให้บริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือยังไม่ปรับ

อันดับเครดิต ของประเทศไทยเพิ่มขึ้น รวมถึงปัญหาความล่าช้าในการจัดตั้ง AMC ของธนาคารกรุงไทยและธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ ทำให้ การแก้ ปัญหา NPLs ในระบบการเงินมีความล่าช้าตลอดจนการเพิ่มทุนของธนาคารทหารไทย และการขยาย ธนาคารของรัฐ 2 แห่ง ซึ่งเลื่อนออกไปทำให้มุมมองในด้านลบของบริษัท จัดอันดับความน่าเชื่อถือ ที่มีต่อภาคการเงินของไทยยังคงมีอยู่

แนวโน้มและทิศทางตลาดไตรมาส 2



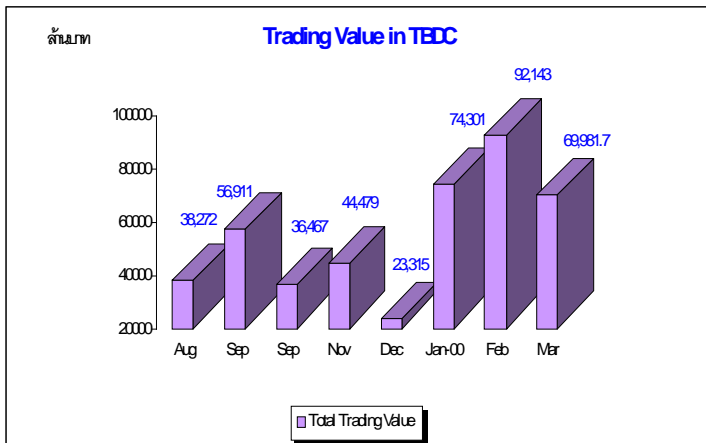
ตลาดยังคงผันผวน แนวโน้มดัชนีมีโอกาสปรับตัวลงต่อ แม้ว่า downside risk ของตลาดจะค่อนข้างต่ำหลังจากดัชนีได้ปรับตัวลงต่ำกว่าระดับ 400 จุดแล้ว แต่ความผันผวน ของตลาดฯ จะยังคงมีอยู่ เนื่องจากพื้นฐานทางด้านเศรษฐกิจของ ไทยยังไม่แข็งแกร่งพอ จากตัวเลขเศรษฐกิจไตรมาสที่ผ่านมาพบว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจยังคงครอบคลุมเฉพาะบางภาคธุรกิจ (sector) ฉะนั้นตลาดหุ้นจึงมีความเปราะบาง และได้รับผลกระทบจากปัจจัยลบได้ง่าย



เสน่ห์ดึงดูดตลาดหุ้นไทยลดลง นักลงทุน ตปท. สนใจลงทุนในตลาดอื่นที่มีศักยภาพดีกว่า ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่เล็กลงอันเนื่องมาจากการปรับตัวลงของราคาหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นตลอดไตรมาสที่ผ่านมา ทำให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Marketcapitalization) ลดลงกว่า 4 แสนล้านบาท นอกจากนี้ตลาดยังขาดสินค้าใหม่ ๆ ที่จะดึงดูดความสนใจของนักลงทุน ทำให้นักลงทุน ตปท. ยังคงลดน้ำหนักการลงทุนในประเทศไทยลงและเคลื่อนย้ายเงินลงทุนไป ینگตลาดเพื่อนบ้านที่มีศักยภาพ การลงทุนที่น่าสนใจกว่า

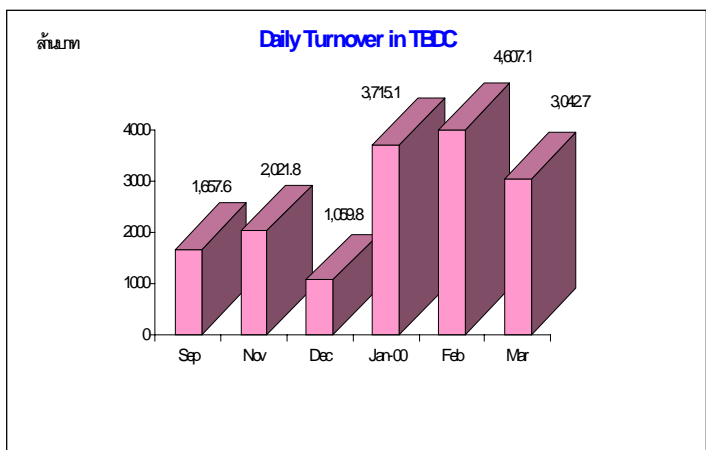
STATISTICAL HIGHLIGHTS OF THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

	1998	1999	2000			
			JAN	FEB	MAR	JAN-MAR
MARKET Data						
SET Index Close	355.81	481.92	477.57	374.32	400.32	400.32
- High	558.92	481.92	498.46	474.39	412.44	412.44
- Low	207.31	413.27	443.46	374.32	371.56	371.56
SET 50 Index	25.68	34.74	34.31	26.91	28.80	28.80
Market Dividend Yield (%)	1.34	0.61	0.62	1.08	1.19	1.19
Market P/E Ratio	10.04	14.70	14.35	11.61	9.06	9.06
Market P/BV	1.05	1.72	1.70	1.32	1.47	1.47
Total Turnover - Value (Mil. Baht)	855,168.95	1,609,787.16	150,499.56	119,643.36	129,495.70	399,638.62
Daily Average Turnover Value - Value (Mil. Baht)	3,504.79	6,570.56	7,524.98	5,982.17	5,630.25	6,343.47
Newly Listed Companies	1	-	-	-	-	-
Delisted Companies	14	26	-	2	1	3
- Mandatory Delisting	12	16	-	-	-	-
- Voluntary Delisting	2	10	-	2	1	3
Number of Listed Companies	418	392	392	390	389	389
Number of Listed Securities	494	450	451	450	449	449
- Common Stocks	418	392	392	390	389	389
- Preferred Stocks	7	9	9	9	9	9
- Unit Trusts	39	20	20	21	21	21
- Convertible Debentures	1	1	1	1	1	1
- Warrants	28	26	27	27	27	27
- Derivative Warrants	-	2	2	2	2	2
Total Capitalization						
- Par Value (Mil. Baht)	594,334.28	774,260.87	775,111.04	772,078.04	777,396.50	777,396.50
- Market Value (Mil. Baht)	1,268,198.50	2,193,067.04	2,167,757.92	1,668,928.85	1,803,509.80	1,803,509.80
Number of Brokers	28	28	28	28	28	28

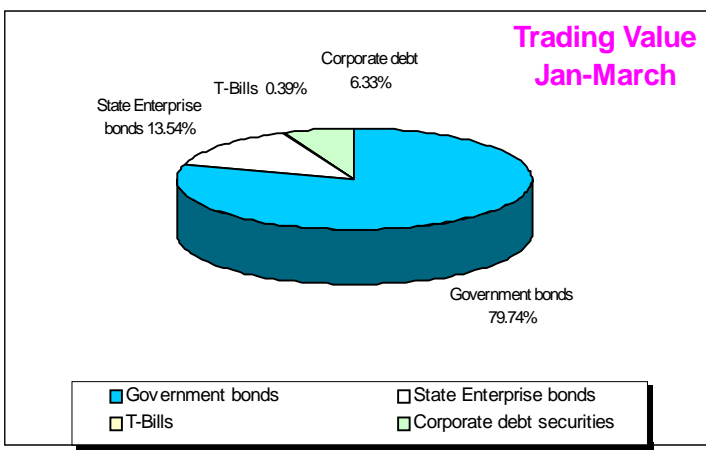


ตลาดตราสารหนี้

การลงทุนสดใสมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน 3,752.8 ล้านบาท ภาวะการลงทุนในตลาดรองตราสารหนี้ที่ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย (TBDC) คึกคักต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี มูลค่าการซื้อขายหนาแน่น โดยไตรมาสแรกมีมูลค่ารวมสูงถึง 236,425.92 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น ร้อยละ 97.85 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อน และมีสัดส่วนสูงถึง ร้อยละ 54.83 ของมูลค่าการซื้อขายตลอดปี 2542 มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเพิ่มขึ้นจาก 1,786.54 ล้านบาท ในไตรมาสแรกปี 2542 เป็น 3,752.8 ล้านบาท ในไตรมาสนี้

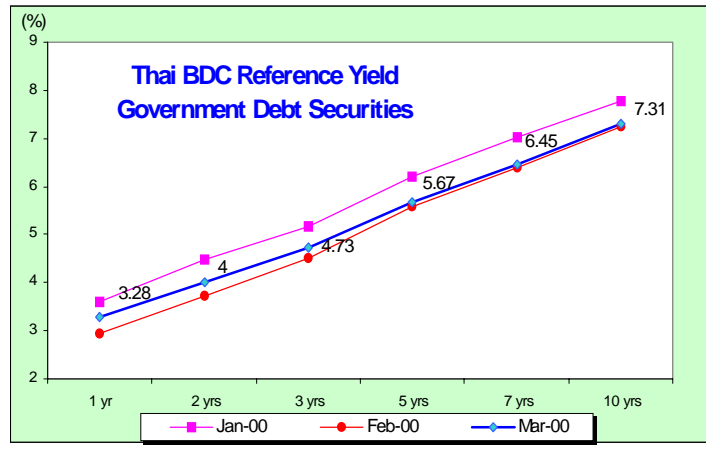


สภาพคล่องสั้น อัตราดอกเบี้ยต่ำกระตุ้นการลงทุนในตลาดรองตราสารหนี้ และการออกตราสารหนี้ใหม่ ๆ ปัญหาสภาพคล่องส่วนเกินซึ่งเกิดขึ้นในตลาดเงินและส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และเงินให้กู้ยืมทรงตัวที่ระดับต่ำ กระตุ้นให้มีการย้ายเงินฝากจากตลาดเงินเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า และต้นทุนการระดมทุนต่ำกว่าเมื่อเทียบกับการกู้ยืมในตลาดเงิน นอกจากนี้ความผันผวนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไตรมาสที่ผ่านมายังเป็นอีกเหตุผลหนึ่งที่ทำให้มีการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินจากตลาดหุ้นเข้าสู่ตลาดตราสารหนี้มากขึ้น ส่งผลให้มูลค่าการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ทั้งตลาดแรกและตลาดรองที่ TBDC ไตรมาสมาเติบโตสูงชันมาก การออกตราสารหนี้ใหม่ในตลาดแรก (primary market) มีมูลค่ารวม 51,772 ล้านบาท และการซื้อขายในตลาดรอง (secondary market) มีมูลค่ารวม 236,426.9 ล้านบาท (+97.85%)



แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ไตรมาส 2 ยังสดใส ปัจจัยที่สนับสนุนให้ทิศทางการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ยังมีแนวโน้มสดใสต่อเนื่องในไตรมาสนี้ ได้แก่

1. ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดเงินต่ำ และการลงทุนในตลาดหุ้นยังมีความผันผวนทำให้ความต้องการลงทุนในตลาดตราสารหนี้เพิ่มขึ้นเนื่องจากผลตอบแทนที่สูงและแน่นอนกว่า
2. ข่าวเรื่องการปรับอันดับความน่าเชื่อถือของมูดีส์สำหรับพันธบัตรและตราสารหนี้ระยะสั้น และระยะยาวในรูปสกุลเงินต่างประเทศจะทำให้ตราสารหนี้ไทยอยู่ในระดับน่าลงทุน
3. นโยบายกู้เงินในประเทศชดเชยการขาดดุลในปีงบประมาณ 2543 และ 2544 เพื่อกระตุ้นภาวะเศรษฐกิจต่อไป ทำให้รัฐต้องทยอยออกพันธบัตรเข้ามาหมุนเวียนในตลาดมากขึ้นเรื่อย ๆ รวมทั้งการออกพันธบัตรทดแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ครบกำหนดไถ่ถอน จะทำให้สภาพคล่องในตลาดรองตราสารหนี้มีมากขึ้น



Trading and Outstanding of bonds, January - March 2000 (Secondary Market)

Type of Bond	2000					%Change	
	Jan	Trading Feb	Mar	Total Trading	Outstanding as of March 31	Trading	Outstanding
Government Bond	59,371.99	73,418.08	55,734.22	188,524.29	547,106.56	93.34	35.29
State enterprise Bond	8,448.30	13,400.45	10,162.37	32,011.12	361,458.07	122.01	25.48
- Guaranteed	7,112.93	12,863.60	9,725.70	29,702.24	313,690.56	127.31	22.29
- Non-Guaranteed	1,335.37	536.85	436.66	2,308.88	47,767.52	70.77	51.35
T-Bill	697.61	97.30	119.46	914.37	-	n.a.	n.a.
BOT/FIDF/PLMO Bond	-	-	-	-	5,000.00	100.00	72.97
Corporate	5,783.39	5,227.15	3,965.61	14,976.15	189,011.38	204.19	43.89
Total Value	74,301.29	92,142.98	69,981.66	236,425.93	1,102,576.01	97.85	30.90
- Daily Average	3,715.06	4,607.15	3,042.68	3,752.79		94.71	
- No. of trading days	20.00	20.00	23.00	63.00			

Source : TBDC

สรุป

แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินยังมีทิศทางทรงตัว ขณะที่ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าลงอีกในไตรมาสนี้ สำหรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ SET Index ที่ปรับตัวลงมากตลอดไตรมาสที่ผ่านมา มีแนวโน้มปรับตัวลงได้อีก เนื่องจากตลาดหุ้นไทยยังขาดเสน่ห์ดึงดูดใจนักลงทุนต่างชาติทำให้แนวโน้มการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนไปยังตลาดโลกเคียงที่มีศักยภาพ การลงทุนสูงกว่ายังคงมีอยู่ นอกจากนี้ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจและการเงินของไทยยังไม่แข็งแกร่งทำให้ตลาดหุ้นยังเปราะบางต่อปัจจัยลบต่าง ๆ สำหรับทิศทางของตลาดตราสารหนี้คาดว่าจะมีแนวโน้มสดใสเนื่องจากยังมีปัจจัยบวกเกื้อหนุนหลายประการ