

สรุปภาวะเศรษฐกิจโลกประจำเดือนเมษายน

บันทึกโดยฝ่าย Portfolio Risk Management และ ฝ่ายกลยุทธ์องค์กรและแผนงาน

ธนาคารสินเอเชีย จำกัด (มหาชน)

18 พฤษภาคม 2552

โดยทั่วไปภาวะเศรษฐกิจโลกยังคงอยู่ในภาวะชะลอตัว อย่างไรก็ตามมีสัญญาณฟื้นตัวบ้างเช่น ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคในสหรัฐอเมริกาเดือนเมษายนเท่ากับ 39.2 เทียบกับ 26.9 เป็นต้น จากการศึกษาของ IMF¹ คาดการณ์ว่าจะเริ่มเห็นการขยายตัวของเศรษฐกิจของประเทศที่พัฒนาแล้วในปลายปี 2552 ซึ่ง ขณะนี้คาดว่าผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ในเดือนมีนาคม 2552 ขณะที่อัตราการว่างงานจะเพิ่มขึ้นตลอดปี 2552 เนื่องจากเป็นตัว lag ของระบบเศรษฐกิจจนกระทั่งน่าจะเริ่มลดลงในปลายปี 2010 โดยในภูมิภาคยุโรปและสหรัฐอเมริกาอาจจะเพิ่มขึ้นเกินร้อยละ 10

นอกจากนี้หนี้สาธารณะในประเทศต่างจะเพิ่มขึ้นอย่างมาก ทั้งนี้นโยบายการคลังแบบขาดดุลงบประมาณดังกล่าวจะเป็นส่วนสำคัญต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ เนื่องจากการถดถอยทางเศรษฐกิจในครั้งนี้มีผลมาจากวิกฤตของภาคการเงิน ยังผลให้นโยบายการเงินเพียงอย่างเดียวไม่เพียงพอที่จะขับเคลื่อนเศรษฐกิจผ่านทางช่องทางปกติได้ เนื่องจาก lending channel ถูกปิดกั้นโดยการไม่ปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินหลังวิกฤตการณ์ทางการเงิน ทำให้สถาบันการเงินมีความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งสถาบันการเงินด้วยตนเอง หลังสถาบันการเงินต่างๆ ประสบกับการขาดทุนจากสินทรัพย์ต่างๆ ในขณะที่สินทรัพย์ของธนาคารกลางต่างๆ จะเพิ่มขึ้นอย่างมหาศาลจากการเข้าซื้อพันธบัตรหรือตราสารหนี้ในช่วงระยะเวลาต่างๆ เพื่อลดต้นทุนในการกู้ยืม โดยคาดว่าจะส่งผ่านไปยังต้นทุนเงินกู้ที่แท้จริงของภาคเอกชน

ภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจในรอบนี้จากบทวิเคราะห์ของ IMF คาดว่าระยะเวลาในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจะค่อนข้างช้า และเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป ไม่ได้ฟื้นตัวอย่างรวดเร็วและรุนแรงเหมือนการถดถอยทางเศรษฐกิจในครั้งอื่นๆ

อัตราดอกเบี้ยทั่วโลกยังคงใกล้ศูนย์เป็นระยะเวลาหนึ่งเพื่อให้มั่นใจว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่างๆ เกิดขึ้นจริง หลายๆ ประเทศดำเนินนโยบาย Quantitative Easing (หรือ Credit Easing)

สหรัฐอเมริกา

การขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐยังคงหดตัวอย่างต่อเนื่องโดยล่าสุดเศรษฐกิจของสหรัฐหดตัวเท่ากับร้อยละ 2.6 เมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันของปีก่อนหน้า หรือหดตัวร้อยละ 6.1 เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 4 ของปี 2551 (Annualized Q-o-Q basis) ซึ่งเป็นการหดตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 ในขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญได้แก่อัตราการว่างงานของสหรัฐเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 8.9 ในเดือนเมษายน ซึ่งเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้า และสูงสุดในรอบ 25 ปี

ส่วนอัตราเงินเฟ้อเมื่อใช้ดัชนีผู้บริโภคทั่วไปเป็นเกณฑ์ลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้าเหลือประมาณร้อยละ -0.45 ในเดือนเมษายนเทียบกับปีที่ผ่านมา และการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อวัดโดย University of Michigan Inflation Expectation เพิ่มขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ร้อยละ 2.00 ซึ่งลดลงจากร้อยละ 4-5 ในครั้งปีหลังของปี 2551 อันเนื่องมาจากการลดลงของราคาดังงานต่างๆ

Consumer Sentiment Index ที่จัดทำโดย University of Michigan เพิ่มขึ้นเล็กน้อย นอกจากนั้นคำสั่งซื้อของธุรกิจ (NAPM) เพิ่มขึ้นเล็กน้อยในเดือนเมษายนเป็น 40.1 เทียบกับ ในเดือนก่อนหน้านี้นี้ ซึ่งจุดต่ำสุดในเดือนมกราคมอยู่ที่ 32.9 ซึ่งใกล้เคียงกับจุดต่ำสุดในช่วงหลัง Oil Shock ครั้งที่ 1 เดือนมกราคม 2518 ในขณะที่ตัวเลขค้าปลีก (Retail Sales) ซึ่งสะท้อนการใช้จ่ายบริโภคในครัวเรือนยังคงติดลบต่อเนื่อง โดยหดตัวร้อยละ 10.1 ในเดือนเมษายน (y-o-y) ในขณะที่คำสั่งซื้อสินค้าคงทนยังคงติดลบอย่างต่อเนื่องเช่นกัน

ดุลการค้าต่างประเทศขาดดุลน้อยลงเนื่องจากการหดตัวของการนำเข้ามากกว่าการหดตัวของการส่งออก ในเดือนมีนาคมส่งออกหดตัวร้อยละ 21.9 ในขณะที่การนำเข้าหดตัวร้อยละ 30.8 เทียบกับร้อยละ 21.8 และร้อยละ 32.8 ในเดือนกุมภาพันธ์

FOMC ยังคงตรึงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Fed Funds Rate) ที่ 0-0.25% และเดินหน้านำดำเนินนโยบายแบบเสริมสภาพคล่อง (Quantitative Easing หรือ Credit Easing) ในการประชุมเมื่อวันที่ 28-29 เมษายน 2552 เนื่องจากคณะกรรมการ FOMC ได้กล่าวถึงภาวะเศรษฐกิจของสหรัฐซึ่งหดตัวอย่างต่อเนื่องจากการประชุมครั้งก่อนในเดือนมีนาคม 2552 ถึงแม้ว่าจะมีสัญญาณแสดงถึงการใช้จ่ายภาคครัวเรือนที่มีเสถียรภาพมากขึ้นในช่วงเดือน

¹ Blanchard, Olivier (2009), "Where Are We in the Global Crisis?," Research Department, IMF, 30 April.

ที่ผ่านมา คณะกรรมการ FOMC คาดการณ์การอ่อนตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่อไปอีกระยะหนึ่ง แม้ว่าภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวมจะกระเตื้องขึ้นเล็กน้อยในช่วงเดือนที่ผ่านมา ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากภาวะคลาดการเงินที่ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย

ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อยังคงต่ำอยู่ ในขณะที่ความเสี่ยงด้านการเติบโตทางเศรษฐกิจยังคงสูง การอัตราดอกเบี้ยคาดการณ์ว่าจะอยู่ในระดับต่ำอีกระยะหนึ่ง นอกจากนี้ธนาคารกลางของสหรัฐฯจะยังคงดำเนินมาตรการช่วยเหลือตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและตลาดอสังหาริมทรัพย์ต่อไป โดยมีการอนุมัติงบประมาณ 1.25 ล้านล้านเหรียญสหรัฐฯ เพื่อซื้อพันธบัตรสาธาณูปโภค Agency Debt ซึ่งเป็นตราสารหนี้ที่ออกโดยหน่วยงานของทางการสหรัฐฯ นอกจากนี้ FOMC ได้วางนโยบายที่จะเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว ภายใน 6 เดือน อีกราว 3 แสนล้านเหรียญสหรัฐฯ เพื่อลดการดึงตัวของตลาดสินเชื่อเงินกู้สำหรับครัวเรือนและธุรกิจขนาดเล็กต่อไป

สหภาพยุโรป

เศรษฐกิจโดยรวมยังคงชะลอตัว โดยที่ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production Index) ในเดือนมีนาคมเท่ากับ 89.2 เทียบกับร้อยละ 91.1 ในเดือนก่อนหน้า หรือลดลงร้อยละ 2.0 เทียบกับเดือนก่อนและลดลงร้อยละ 20.2 เมื่อเทียบกับเดือนมีนาคมปีที่ผ่านมามีถึงเป็นระดับดัชนีที่ต่ำที่สุดจากเดือนตุลาคม 2542 ขณะที่ดัชนีชี้วัดทางด้านอุปสงค์ประจำเดือนเมษายนเริ่มปรับตัวดีขึ้นเป็นครั้งแรก โดยดัชนีผลสำรวจความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (Economic Surprise Index: ESI) ประจำเดือนเมษายนขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 67.2 จุดถือเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นครั้งแรกในรอบ 22 เดือน หลังจากดัชนีลดลงอย่างต่อเนื่องและลงไปต่ำสุดเมื่อเดือนที่แล้วที่ระดับ 64.7 จุด อย่างไรก็ตามจะเป็นการเร็วเกินไปที่จะกล่าวได้ว่าความเชื่อมั่นเริ่มฟื้นตัว คงต้องรอดูทิศทางในช่วง 2-3 เดือนข้างหน้าว่ายังคงดีขึ้นหรือไม่ ซึ่งจากการคาดการณ์ของวิเคราะห์หลายสำนักที่รวบรวมโดย Reuter คาดว่าจุดต่ำสุดได้ผ่านไปแล้ว

ยูโรโซนประกาศปรับตัวเลข GDP ไตรมาส 4 ปี 2551 เป็นหดตัวที่ร้อยละ -1.5 ต่อปี (จากเดิมที่หดตัวร้อยละ -1.3 ต่อปี) หรือร้อยละ -1.6 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า (จากเดิมที่หดตัวร้อยละ -1.5 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า) พร้อมทั้งประกาศปรับปรุงตัวเลข GDP ไตรมาส 3 ปี 2551 เป็นหดตัวร้อยละ -0.3 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าอีกด้วย

ดัชนีราคาผู้บริโภค (Harmonized Index of Consumer Prices: HICP) ซึ่งใช้วัดภาวะเงินเฟ้อในยูโรโซนประจำเดือนเมษายนไม่เปลี่ยนแปลงจากเดือนมีนาคมที่ร้อยละ 0.6 ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำที่สุดเป็นประวัติการณ์นับตั้งแต่มีการรวมสกุลเงินยูโรเมื่อปี 2542

ยอดผู้ว่างงานที่ปรับตามฤดูกาลแล้วรวมกันทั้งสิ้น 14.158 ล้านคน (เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.1 จากเดือนที่ผ่านมาหรือร้อยละ 25.0 เมื่อเทียบกับเดือนเดียวกันปีที่แล้ว) ส่งผลให้อัตราการว่างงานในเดือนมีนาคมเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 8.9 จากร้อยละ 8.7 ในเดือนกุมภาพันธ์

ในวันที่ 7 พฤษภาคม 2552 ธนาคารกลางยุโรปลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย Main Refinancing Operations (MROs) เหลือร้อยละ 1.00 จากร้อยละ 1.25 ซึ่งเป็นการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องสอดคล้องกับธนาคารกลางประเทศอื่นๆ โดยรวมทั้งสิ้นธนาคารกลางยุโรปลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายทั้งหมดร้อยละ 3.25 นับจากเดือน 8 ตุลาคม 2551 โดยสาเหตุหลักมาจากเงินเฟ้อที่ลดลงจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกลดลง รวมทั้งการหดตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาคต่างๆ รวมทั้งประเทศคู่ค้าต่างๆ และเชื่อว่าอุปสงค์จะยังคงอ่อนแอตลอดปี 2552 แต่คาดว่าจะมีการฟื้นตัวช้าๆ ในปี 2553 นอกจากนี้การชะลอตัวของปริมาณเงินและสินเชื่อเป็นสัญญาณถึงแนวโน้มการชะลอตัวของเงินเฟ้อ ทำให้มั่นใจว่าอัตราเงินเฟ้อจะอยู่ต่ำกว่าระดับเป้าหมายร้อยละ 2.0 ในระยะปานกลาง และในคำแถลงของ Jean-Claude Trichet ธนาคารกลางยุโรปอาจจะพิจารณาลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมอีกหากมีความจำเป็น

นอกจากนี้ ECB ได้ประกาศที่จะรับซื้อ euro-denominated covered bond เป็นจำนวนขั้นต้น 60 พันล้านยูโร ซึ่งรายละเอียดจะประกาศเพิ่มเติมหลังการประชุม Governing Council ในวันที่ 4 มิถุนายน อย่างไรก็ตามนักวิเคราะห์จาก Barclays ได้กล่าวว่าด้วยขนาดของตลาด Euro-denominated covered bond ประมาณ 1.5 ล้านล้านยูโร ซึ่งใหญ่กว่าขนาดที่ทาง ECB ประกาศ ดังนั้นอาจจะไม่ได้เป็นการช่วยให้อัตราผลตอบแทนลดลงและส่งผลกระทบต่อผู้ยืมในตลาดเงินมากนัก

สหราชอาณาจักร

ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมประจำเดือนเมษายน 2552 พบว่าเสถียรภาพภายใน (Internal Stability) แ่ลงหลังจากที่ประมาณการเบื้องต้นของ GDP ไตรมาสแรกของปีออกมาดีลบมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยหดตัวร้อยละ 1.9 เมื่อเทียบกับไตรมาสที่แล้ว (เทียบกับหดตัวร้อยละ 1.6 ในไตรมาสก่อนหน้า) และหดตัวถึงร้อยละ 4.2 เมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันของปีที่แล้ว (เทียบกับที่หดตัวร้อยละ 1.7 ในไตรมาสที่แล้ว) เศรษฐกิจในไตรมาสนี้หดตัวจากไตรมาสก่อนหน้าในทุกภาคการผลิต ยกเว้นภาคการเกษตรที่ในไตรมาสนี้ขยายตัวเป็นบวกเล็กน้อย นับเป็นไตรมาส

ที่สามติดต่อกันที่เศรษฐกิจขยายตัวดีลบลเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า ส่วนอัตราการว่างงานในเดือนมีนาคมเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 6.7 ในเดือนกุมภาพันธ์เป็นร้อยละ 7.1 ในเดือนมีนาคม และเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.8 จากปีที่ผ่านมา

ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ในเดือนมีนาคมลดลงเหลือร้อยละ 2.9 หลังจากที่ปรับเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 3.2 ในเดือนก่อนหน้า โดยการที่อัตราเงินเฟ้อในเดือนนี้ปรับตัวลดลงสอดคล้องกับทิศทางของอัตราเงินเฟ้อที่คาดว่าจะชะลอลงในปีนี้เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจหดตัว อย่างไรก็ตามการที่อัตราเงินเฟ้อยังคงไม่มากนักน่าจะเป็นผลมาจากการที่ค่าเงินปอนด์อ่อนค่าลงมากในช่วงที่ผ่านมาทำให้ราคาสินค้านำเข้าเพิ่มสูงขึ้น ด้านดัชนี Retail Price Index (RPI) ในเดือนนี้ดีดลร้อยละ 0.4 เทียบกับเดือนที่แล้วที่อยู่ที่ร้อยละ 0.0 โดยราคาสินค้าทั่วไปลดลงจากปีที่แล้วยกเว้น หมวดอาหารและภัตตาคารและหมวดเครื่องใช้มีแอลกอฮอล์และยาสูบ

ธนาคารกลางของอังกฤษคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Bank Rate) ที่ร้อยละ 0.5 ในการประชุม MPC ในวันที่ 7 พฤษภาคมที่ผ่านมา เพื่อเสริมนโยบาย Quantitative Easing เริ่มต้นขึ้นเมื่อเดือนมีนาคมที่ผ่านมาหลังธนาคารกลางอังกฤษลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเหลือเพียงร้อยละ 0.5 เป็นครั้งแรก ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยต่ำที่สุดเป็นประวัติการณ์นับตั้งแต่มีการก่อตั้งธนาคารกลางของอังกฤษ ในปี พ.ศ. 2237 หรือ 315 ปีมาแล้ว เนื่องจากเศรษฐกิจในไตรมาสแรกของปีนี้ยังคงหดตัวอย่างรุนแรง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อน่าจะลดลงต่ำกว่าเป้าหมายในช่วงครึ่งหลังของปีจากการลดลงของราคาพลังงานและอาหารรวมถึงกำลังผลิตส่วนเกินที่เพิ่มขึ้น

สภาพคล่องในระบบการเงินเพิ่มขึ้นสูงขึ้นจากการลดลงของอัตราผลตอบแทน พิจารณาจากปริมาณเงินและสินเชื่อตามความหมายกว้าง (M4 and M4 Lending) ยังคงขยายตัวสูง แต่การส่งผ่านผลของนโยบายการเงินสู่ภาคเศรษฐกิจยังไม่เกิดขึ้น เนื่องจากเป็นการขยายตัวของการให้กู้ยืมระหว่างสถาบันการเงินด้วยกันเป็นหลัก หากพิจารณาการให้สินเชื่อต่อภาคธุรกิจแล้วพบว่าอัตราการขยายตัวมีการชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง ขณะที่สินเชื่อสู่ภาคครัวเรือนขยายตัวดีลบลเป็นเดือนที่ห้าติดต่อกัน กอปรกับราคาที่อยู่อาศัยยังคงลดลงแม้ว่าจะเริ่มลดลงในอัตราที่ชะลอลงบ้างแล้วก็ตาม ทำให้แนวโน้มความต้องการภายใน (domestic demand) น่าจะยังคงชะลอตัวต่อไป

ขณะที่ทางด้านเสถียรภาพภายนอก (external stability) มีการปรับตัวดีขึ้นหลังจากที่เศรษฐกิจชะลอตัวลง โดยการขาดดุลการค้าและบริการในเดือนล่าสุดขาดดุลลดลงจากเดือนเดียวกันของปีที่แล้วร้อยละ 15.9 เนื่องจากการนำเข้าชะลอตัวลงเร็วกว่าการชะลอตัวของการส่งออก ประกอบกับมีการเกินดุลบริการเพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งน่าจะเป็นผลมาจากการอ่อนค่าของเงินปอนด์ในช่วงที่ผ่านมา แม้ในเดือนนี้เงินปอนด์จะแข็งค่าขึ้นบ้างเมื่อเทียบเงินทุกสกุลก็ตาม

นอกจากนี้ธนาคารกลางของอังกฤษยังได้เพิ่มมาตรการการรับซื้อสินทรัพย์ภาคเอกชน (Asset Purchased Facility) เป็นการเพิ่มสภาพคล่องเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจโดยตรง โดยจะรับซื้อพันธบัตรรัฐบาล (Gilts) และตราสารหนี้เอกชนที่มีคุณภาพสูงซึ่งรวมถึง Commercial Paper และหุ้นกู้เอกชน ซึ่งในวันที่ 7 พฤษภาคม ธนาคารกลางของอังกฤษประกาศขยายการรับซื้อสินทรัพย์คุณภาพดีตามโครงการ Asset Purchased Facility เพิ่มขึ้นจาก 50 พันล้านปอนด์เป็น 125 พันล้านปอนด์ ซึ่งน่าจะเพิ่มสภาพคล่องและลดต้นทุนการกู้ยืมได้มากยิ่งขึ้นผ่านทาง Bank Reserve เพิ่มขึ้นในระบบ

ในเดือนมีนาคมซึ่งเป็นเดือนสุดท้ายของปีงบประมาณปัจจุบันของรัฐบาลขาดดุลงบประมาณสูงถึง 19.1 พันล้านปอนด์ ขาดดุลมากกว่าปีที่แล้วถึง 1.6 เท่า ส่งผลให้ปีงบประมาณรัฐบาลขาดดุลทั้งสิ้น 90.0 พันล้านปอนด์ สูงกว่าที่กระทรวงการคลังเคยประมาณการไว้ในคราวแถลงงบประมาณเมื่อเดือนมีนาคมที่คาดว่าจะขาดดุลเพียง 43 พันล้านปอนด์ และทำให้ฐานะหนี้สาธารณะต่อ GDP สูงถึงร้อยละ 50.9 สาเหตุมาจากการจัดเก็บรายได้ลดลง ขณะที่รายจ่ายมีมากขึ้นจากภาวะในการฟื้นฟูภาคการเงินและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และมีความเป็นไปได้ที่หนี้สาธารณะต่อ GDP จะเพิ่มสูงขึ้นเป็นกว่าร้อยละ 70 ในปี 2556/57

ญี่ปุ่น

เศรษฐกิจของประเทศญี่ปุ่นอาจจะประสบกับภาวะหดตัวทางเศรษฐกิจที่เลวร้ายที่สุดนับตั้งแต่สงครามโลกครั้งที่ 2 โดยตัวเลขการขยายตัวของ GDP ในไตรมาสที่ 4 ปี 2551 หดตัวร้อยละ 3.2 ในขณะที่ตัวเลขการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไตรมาสที่ 1 ปี 2552 จะประกาศในวันที่ 20 พฤษภาคมนี้ ซึ่งจาก poll ของ Reuter คาดการณ์ว่าในไตรมาสแรกจะหดตัวถึงร้อยละ 4.2 ซึ่งจะเป็นการหดตัวไตรมาสที่ 4 หากทำการ annualized ผลการประมาณการดังกล่าวเศรษฐกิจจะหดตัวถึงร้อยละ 15.6 เทียบกับร้อยละ 6.1 ในสหรัฐอเมริกาในไตรมาสเดียวกัน ทั้งนี้เนื่องจากการชะลอตัวอย่างรุนแรงของการส่งออกของประเทศญี่ปุ่น (การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกทำให้อุปสงค์สุทธิที่มีต่อสินค้าส่งออกของญี่ปุ่นน่าจะทำให้ GDP ลดลงถึงร้อยละ 2) และการใช้จ่ายเพื่อสินค้านำทุน (capital expenditure) ที่ยังหดตัว บริษัทต่างๆ คาดว่าจะลดการใช้จ่ายเพื่อการลงทุน (Capital Expenditure) ลงอีกประมาณร้อยละ 9.0 จากปัจจุบัน ซึ่งมากที่สุดเป็นประวัติการณ์ ส่วนการใช้จ่ายในครัวเรือนซึ่งครอบคลุมประมาณร้อยละ 55 ของระบบเศรษฐกิจ

คาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะอยู่ที่ 0.9 ซึ่งปัญหาของญี่ปุ่นในวิกฤตครั้งนี้มีความรุนแรงของภาวะเศรษฐกิจถดถอยมีมากกว่าประเทศพัฒนาแล้วอื่นๆ เนื่องจากเศรษฐกิจของประเทศญี่ปุ่นขึ้นอยู่กับ การส่งออกในสัดส่วนที่สูง

ส่วนอัตราการว่างงานในเดือนกุมภาพันธ์เท่ากับร้อยละ 4.4 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเดือนมกราคมที่ร้อยละ 4.1 และดัชนีราคาผู้บริโภคไม่รวมราคาอาหารสด ในเดือนกุมภาพันธ์เท่ากับร้อยละ 0.0 เทียบกับเดือนกุมภาพันธ์ปีที่แล้ว ไม่แตกต่างจากเดือนมกราคม

ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Uncollateralized Overnight Call rate) อยู่ที่ร้อยละ 0.1 จากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งล่าสุดเมื่อ ธันวาคม 2551 จากร้อยละ 0.3 นับเป็นการกลับมาใช้นโยบาย Zero Interest Rate Policy ของประเทศญี่ปุ่นอีกครั้งหนึ่งหลังอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวเพิ่มขึ้นสูงสุดเป็นร้อยละ 0.5 ก่อนหน้านั้น

ส่วนการค้าระหว่างประเทศกระทรวงการคลังญี่ปุ่นเปิดเผยว่าญี่ปุ่นขาดดุลการค้าจำนวน 725.3 พันล้านเยน เมื่อเทียบกับ ปีงบประมาณก่อนหน้า ซึ่งเป็นครั้งแรกในรอบ 28 ปี ยอดการส่งออกลดลงร้อยละ 16.4 เมื่อเทียบกับ ปีงบประมาณก่อนหน้า ในขณะที่เดียวกันยอดการนำเข้าก็ลดลงร้อยละ 4.1 จากปีงบประมาณก่อนหน้า

ประเทศในเอเชียอื่นๆ

จากรายงาน Asian Development Outlook 2009 โดย ADB รายงานว่า วิกฤตเศรษฐกิจโลก ทำให้เศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียชะลอตัวโดยทั่วกัน ขึ้นอยู่กับสัดส่วนการพึ่งพาภาคการส่งออกและ ความสามารถในการปรับตัวของแต่ละประเทศ แต่คาดว่าปี 2553 เศรษฐกิจเอเชียจะฟื้นตัวโดยเริ่มจาก ไต้หวันเป็นที่ 4 ของปีนี้ การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดในปี 2552 ปรับตัวลดลงจากการขยายของการส่งออก และราคาน้ำมันลดลง อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวลงจนมีความกังวลเรื่องภาวะเงินฝืดมาแทนโดยเฉพาะใน ญี่ปุ่น นอกจากนี้ภาวะเศรษฐกิจถดถอยทำให้รายได้จากการเก็บภาษีลดลง ในขณะที่รัฐบาลประเทศต่างๆ ต้องใช้งบประมาณเพิ่มขึ้นเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจทำให้หลายประเทศมีแนวโน้มการจัดทำงบประมาณขาดดุลมากขึ้น

ปัจจุบันเอเชียมีบทบาทสำคัญในเวทีเศรษฐกิจโลกเพิ่มขึ้น และไม่สามารถพึ่งพาการส่งออกในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจเพียงอย่างเดียว ในอนาคตการมุ่งการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่สมดุล เน้นสวัสดิการสังคม ใช้เงินงบประมาณที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล และลดการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่มีอยู่เป็นจำนวนมาก นอกจากนี้ภูมิภาคเอเชียควรเน้นการสร้างการแข่งขันของอุปสงค์ภายในประเทศ และกระจายทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งในระยะกลางและระยะยาว ดังนี้ 1) ใช้นโยบายเพิ่มการ บริโภคภายในประเทศ 2) ปรับปรุงบรรยากาศการลงทุนเพื่อรับการลงทุนที่มีประสิทธิภาพมากกว่าการ ขยายการลงทุน 3) เร่งพัฒนาภาคการเงิน เพื่อเป็นช่องทางที่จะช่วยเกื้อหนุนการออมและการลงทุนใน ภูมิภาคให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น 4) เสริมสร้างความแข็งแกร่งด้านความร่วมมือและการรวมตัวในภูมิภาค (Regional Integration and Cooperation)

ประเด็นที่เสนอต่อที่ประชุม

- เศรษฐกิจโลกกับการฟื้นตัว มีโอกาสแค่ไหน?
 - ฝ่ายวิจัยธนาคารกรุงเทพให้ความเห็นว่า การฟื้นตัวยังคงต้องใช้เวลานาน และยังคงเป็นการเร็วไปที่จะตัดสินว่าการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจได้เกิดขึ้นแล้ว น่าจะต้องพิจารณาตัวบ่งชี้ต่างๆ
 - ธนาคารทหารไทยเริ่มด้วยการกล่าวถึงวิกฤตการณ์ที่เกิดขึ้น ส่งผลหลักต่อวิกฤตการณ์ในด้านความมั่นคงต่อระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินจากการขาดทุนจากธุรกรรมการเงินต่างๆ นอกจากนี้ธนาคารทหารไทยกล่าวถึงความสำคัญของเศรษฐกิจของประเทศจีนซึ่งเป็นแหล่งนำเข้าและส่งออกสินค้าที่สำคัญของเอเชีย ซึ่งการเติบโตทางเศรษฐกิจจะล่อตัวลงเช่นกัน แต่ด้วยอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระดับร้อยละ 6.0 หรือต่ำกว่าอาจจะส่งผลกระทบอย่างรุนแรงกับการจ้างงานในประเทศจีนได้ และเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ซึ่งการขยายตัวทางเศรษฐกิจคิดลบ ซึ่งอาจจะมีผลต่อการคาดการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปัจจุบันได้
 - ฝ่ายวิจัยของธนาคารกสิกรไทยมุ่งประเด็นในเรื่องของการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์และราคาพลังงานซึ่งเกิดจากการคาดการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ส่งผลให้อาจจะมีการเก็งกำไรในราคาน้ำมันหรือราคาพลังงานอย่างที่เห็นก่อนหน้านี้ ซึ่งทำให้ราคาพลังงานและสินค้าดังกล่าวอาจจะเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลลบต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจได้

ประเทศไทย

สถานะเศรษฐกิจทั่วไป

ตัวเลขการเติบโตทางเศรษฐกิจล่าสุดมีการหดตัวร้อยละ 4.3 ของไตรมาสที่ 4 ปี 2551 เทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งเป็นการคิดลบในไตรมาสแรก และน่าจะยังคงหดตัวต่อเนื่องในไตรมาสที่ 1 ปี 2552 ทั้งนี้เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลงส่งผลกระทบต่อทั้งการส่งออกและการท่องเที่ยวที่เป็นส่วนสำคัญของ GDP และความไม่แน่นอนทางการเมือง นอกจากนี้การลงทุนรวมทั้งการบริโภคภาคเอกชนก็ชะลอตัวลงเช่น ส่งผลให้การนำเข้าลดลงอย่างรุนแรง

การบริโภคภาคเอกชนในไตรมาสที่ 1 ปี 2552 ยังคงหดตัวลง โดยเครื่องใช้การบริโภคภาคเอกชนจากภาษีมูลค่าเพิ่ม ณ ราคาคงที่ในไตรมาสที่ 1 หดตัวรุนแรงที่ร้อยละ -19.2 ต่อปี จากไตรมาสก่อนหน้าที่ขยายตัวระดับต่ำที่ร้อยละ 0.1 ต่อปี สะท้อนภาวะการใช้จ่ายภายในประเทศที่หดตัวอย่างชัดเจน สอดคล้องกับปริมาณการนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภคที่หดตัวร้อยละ -18.1 ต่อปี อย่างไรก็ตามสำนักเศรษฐกิจการคลังยังคงคาดว่านโยบายของรัฐบาลในการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อยเช่น เช็คช่วยชาติน่าจะส่งผลต่อการบริโภคเอกชนให้ปรับตัวดีขึ้นได้

การลงทุนภาคเอกชนในไตรมาสที่ 1 ปี 2552 หดตัวลงเช่นกัน โดยเครื่องใช้จากการนำเข้าสินค้าทุนในหมวดเครื่องมือเครื่องจักรหดตัวลงร้อยละ -23.0 ต่อปีจากไตรมาสก่อนหน้าที่ขยายตัวในระดับต่ำที่ร้อยละ 0.6 ต่อปี อย่างไรก็ตามเครื่องใช้การลงทุนในหมวดการก่อสร้างที่วัดจากภาษีจากการทำธุรกรรมอสังหาริมทรัพย์รวมขยายตัวร้อยละ 8.6 ต่อปี ขยายตัวขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าที่หดตัวร้อยละ -4.1 ต่อปี ซึ่งเป็นผลจากปัจจัยฐานต่ำในไตรมาสเดียวกันของปีก่อนหน้า และการที่ประชาชนเร่งทำธุรกรรมอสังหาริมทรัพย์ก่อนจะมีการขยายเวลาของมาตรการลดหย่อนภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมการโอนอสังหาริมทรัพย์

ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม เดือนมีนาคม 2552 หดตัวร้อยละ -17.7 ต่อปี ปรับตัวดีขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่หดตัวร้อยละ -23.2 ต่อปี ส่งผลให้ไตรมาสแรกของปี 2552 ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมเฉลี่ยหดตัวร้อยละ -22.1 ต่อปี โดยสาเหตุที่การหดตัวมีอัตราที่ลดลงนั้น เป็นผลจากการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมบางประเภทเพิ่มขึ้นจากยอดสั่งซื้อจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น และราคาที่มุ่งใจในการผลิตเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามแนวโน้มภาพรวมของผลผลิตอุตสาหกรรมยังคงหดตัว เนื่องจากต้องการของตลาดต่างประเทศและในประเทศยังอยู่ในระดับต่ำ

จำนวนนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทยในเดือน มี.ค. 52 มีจำนวน 1.3 ล้านคน คิดเป็นอัตราการหดตัวร้อยละ -11.0 ต่อปี ส่งผลให้ไตรมาสที่ 1 ปี 52 มีจำนวนนักท่องเที่ยวทั้งสิ้น 3.7 ล้านคน คิดเป็นการหดตัวร้อยละ -14.7 ต่อปี สาเหตุส่วนหนึ่งจากปัญหาทางเศรษฐกิจที่ตกต่ำทั่วโลกประกอบกับสถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศที่ไม่สงบ และปัจจัยฐานสูงในปีก่อนที่มีนักท่องเที่ยวเดินทางมากที่สุดเป็นประวัติการณ์

ในเดือนเมษายน ธ.พ. ได้ปรับลดประมาณการตัวเลขการขยายตัวทางเศรษฐกิจของปี 2552 ลงจาก 0.0-2.0 เป็นร้อยละ (-3.5) – (-1.5) และจากร้อยละ 2.0 - 4.0 เป็นร้อยละ 1.5 - 3.5 ในปี 2553 ซึ่งเป็นไปแนวทางเดียวกับการปรับลดประมาณการตัวเลขการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่จัดทำโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศก่อนหน้านี้ อย่างไรก็ตามยังคงมีบางปัจจัยที่ทาง ธ.พ. ไม่ได้รวมเข้าไปในการประมาณการได้แก่ ความรุนแรงที่เกิดขึ้นในช่วงสงครามที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามทาง ธ.พ. เห็นว่าน่าจะเป็นปัจจัยชั่วคราวไม่มีผลกระทบในระยะยาวมากนัก

มูลค่าการส่งออกสินค้ารวมในรูปดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือนมี.ค. 52 หดตัวที่ร้อยละ -23.1 ต่อปี หดตัวเร่งขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ร้อยละ -11.3 ต่อปี โดยเป็นผลจากปริมาณการส่งออกที่หดตัวถึงร้อยละ -21.4 ต่อปี ในขณะที่ราคาลดลงเล็กน้อยที่ร้อยละ -2.1 ต่อปี ผลจากเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักที่ชะลอตัวลงมากกว่าราคาสินค้าส่งออกสำคัญลดลง และฐานของการส่งออกในปีที่ผ่านมาสูง โดยมูลค่าการส่งออกในไตรมาสแรกของปี 52 หดตัวถึงร้อยละ -20.6 ต่อปี หดตัวเร่งขึ้นมาจากไตรมาส 4 ของปี 51 ที่หดตัวร้อยละ -10.6 ต่อปี ในขณะที่มูลค่านำเข้าสินค้ารวมในรูปดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือน มี.ค. 52 หดตัวร้อยละ -35.1 ต่อปี หดตัวเร่งขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ร้อยละ -40.3 ต่อปี ผลจากการนำเข้าที่หดตัวในทุกหมวดสินค้า สืบเนื่องจากการลดนำเข้าวัตถุดิบตามคำสั่งซื้อสินค้าส่งออกที่ลดลง อุปสงค์ภายในประเทศชะลอตัวทั้งในแง่ของการบริโภคและการลงทุน และราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ลดลง ทำให้มูลค่าการนำเข้าในไตรมาสแรกของปี 52 หดตัวถึงร้อยละ -37.6 ต่อปี หดตัวลงมาจากไตรมาส 4 ของปี 51 ที่ขยายตัวร้อยละ 6.1 ต่อปี และเนื่องจากมูลค่านำเข้าสินค้าหดตัวมากกว่ามูลค่าส่งออกสินค้า ทำให้ดุลการค้าในเดือนมีนาคม 2552 เกินดุลที่ 2.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

หนี้สาธารณะคงค้าง ณ สิ้นเดือน ก.พ. 52 มีจำนวนทั้งสิ้น 3,598.39 พันล้านบาทหรือร้อยละ 39.93 ของ GDP เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าจำนวน 73.77 พันล้านบาท ทั้งนี้หนี้สาธารณะคงค้างส่วนใหญ่เป็นหนี้ในประเทศ (สกุลเงินบาท) ที่ร้อยละ 89.09 และเป็นหนี้ระยะยาว (มากกว่า 1 ปี) ที่ร้อยละ 92.15

ส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของเดือนเมษายนอยู่ที่ร้อยละ -0.9 ซึ่งลดลงมากขึ้นเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า และเป็นการคิดลบติดต่อกันเป็นเดือนที่ 4 ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ร้อยละ 1.0 เทียบกับร้อยละ 1.5 ของเดือนก่อนหน้า และอยู่ในกรอบเงินเฟ้อตามนโยบายของ ธปท. และประมาณการเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) ก็มีการเปลี่ยนแปลงโดยเพิ่มขึ้นจากร้อยละ (-1.5) – (0.5) เป็นร้อยละ (-1.0) – (1.0) สำหรับปี 2552 และปรับลดลงจากร้อยละ 1.5 – 3.5 ในปี 2553 เป็นร้อยละ 1.0 – 3.0 ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core Inflation) มีการปรับลดลงทั้งสองปีโดยลดลงจากร้อยละ 0.5 – 1.5 เป็นร้อยละ 0.0 – 1.0 ในปี 2552 และร้อยละ 1.0 – 2.0 เป็นร้อยละ 0.0 – 1.5 ในปี 2553 การปรับประมาณการของอัตราเงินเฟ้อในครั้งนี้มีปัจจัยหลักๆ ได้แก่ เศรษฐกิจโลกที่ทรุดตัวลงกว่าการประมาณการครั้งก่อน โดยราคาน้ำมันยังไม่สูงมากนัก (เมื่อเทียบกับปี 2551) อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันขายปลีกภายในประเทศปรับตัวขึ้นบ้างเนื่องจากมีการปรับขึ้นภาษีสรรพสามิตและยังคงมีความไม่แน่นอนด้านอุปทานของน้ำมัน โดยเฉพาะการกำหนดปริมาณการผลิตของกลุ่ม OPEC นอกจากนี้ยังมีปัจจัยในด้านอุปสงค์ภายในประเทศที่ชะลอตัวลง ทำให้ Pressure on resources และ Inflation Expectation ลดลง แต่หากมีการคาดการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกเร็วกว่าที่คาดกันไว้ก่อนหน้านี้ อาจจะทำให้ปัจจัยเรื่องของ Inflation Expectation เพิ่มขึ้นได้

ภาคการธนาคาร

ทั้งระบบธนาคารสินเชื่อดอก 134,938 ล้านบาท หรือร้อยละ 2.24 จากไตรมาสที่ผ่านมา จากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และความไม่มั่นใจของเอกชนในการที่จะขยายการลงทุนอันเนื่องมาจากความไม่แน่นอนทางการเมืองและเศรษฐกิจโลกที่ยังคงชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งการเข้มงวดขึ้นของธนาคารต่างๆ ในการปล่อยสินเชื่อ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสินเชื่อขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) และจากภาวะที่อัตราดอกเบี้ยต่ำมาก บริษัทขนาดใหญ่ที่มีศักยภาพยังสามารถที่จะระดมทุนจากประชาชนได้โดยตรง

ส่วนเงินฝากและเงินกู้ยืม (ตัวแลกเปลี่ยน) เพิ่มขึ้น 88,278 ล้านบาท หรือร้อยละ 1.20 เทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา ทั้งนี้เนื่องจากความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในตลาดเงินและตลาดทุน ทั้งยังไม่มีความแน่นอนในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทำให้การฝากเงินที่ธนาคารยังคงเป็นพักเงินที่มีความเสี่ยงต่ำ ถึงแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจะต่ำมากก็ตาม

สำหรับกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 9,147 ล้านบาท และกำไรก่อนหักค่าเผื่อหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญและภาษี (EBPT) เพิ่มขึ้น 4,873 ล้านบาท ซึ่งจะเห็นว่าภาวะปัจจุบัน Interest Spread ของแต่ละธนาคารอยู่ค่อนข้างสูง เนื่องจากการส่งผ่านการลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจากการลดลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นไปอย่างรวดเร็ว ในขณะที่ธนาคารพาณิชย์ยังไม่ค่อยมีการลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ประเภทต่างๆ มากนักหรือลดหลังจากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นระยะเวลาหนึ่ง เนื่องจากธนาคารยังต้องรับภาระในเรื่องของ Risk Premium ที่เพิ่มขึ้นจาก Credit Risk ของลูกค้าที่เพิ่มขึ้นในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัว อย่างไรก็ตามช่วงที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ ต้นทุนของเงินทุน (Cost of Fund) ของธนาคารที่มี Saving และ Current มากๆ ซึ่งเคยได้เปรียบธนาคารที่มีฐานเงินฝากเป็นเงินฝากที่เป็น Fixed Deposit มาก จะมีความได้เปรียบลดลงเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ และ Saving นั้นใกล้เคียงกัน (ไม่สามารถได้เปรียบจากการเฉลี่ยของต้นทุนของฐานเงินฝากทั้งหมดได้)

ในขณะที่สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) เพิ่มขึ้นในไตรมาสที่ 1 ตามที่คาดการณ์ในตลาด จากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตามในช่วงปี 2008 ภาพรวมของ NPL ลดลงอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้เนื่องจาก NPL เป็น lag indicator ของระบบเศรษฐกิจ

ทิศทางของตลาดเงินและอัตราดอกเบี้ย

ถึงแม้ว่า ธปท. จะยังไม่มีแนวนโยบายในการใช้ Quantitative Easing หรือ Credit Easing เหมือนในสหรัฐ และญี่ปุ่น ธปท. ยังคงปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่อง ล่าสุดวันที่ 8 เมษายนปรับลด 25 bps และมีความเป็นไปได้ที่จะลดเพิ่มเติมอีก 25 bps ในการประชุม กนง. ในวันที่ 20 พฤษภาคม ศกนี้ จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวทำให้ปัจจุบัน yield curve จึงมีความชันมากขึ้น

แนวโน้มในเดือนพฤษภาคมมีปัจจัยที่น่าจับตามองได้แก่ การประชุม กนง. และการประกาศกู้ยืมเงินเพิ่มขึ้นของรัฐบาลอีก 8 แสนล้านบาท ซึ่งเป็นการกู้ภายในประเทศ ส่งผลให้เกิดความกังวลการเพิ่มขึ้นของอุปทานของพันธบัตรรัฐบาล ทำให้ผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้นทั้งเส้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งช่วงระยะเวลา 2-3 ปี และ 10 ปี ซึ่งจะมีปริมาณพันธบัตรทั้งของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจรวมทั้ง ธปท. ออกสู่ตลาดอีก 376 พันล้านบาท และเป็นการ shift เงินทุนจากตลาดพันธบัตรมาลงทุนในหุ้นซึ่งทะยานเพิ่มขึ้น จากจุดต่ำสุดล่าสุดในช่วงต้นเดือนมีนาคมที่ผ่านมาจนถึงวันที่ 14 พฤษภาคม 2552 ปีคิดที่ 526.55 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 29

ส่วนผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเมื่อเทียบกับปลายเดือนมีนาคม ผลตอบแทนลดลงทั้งเส้นตามแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยนโยบายและดอกเบี้ยทั่วโลก แต่เมื่อพิจารณาวันที่ 15 พฤษภาคมเพิ่มขึ้นทั้งเส้นหลังจากข่าวเรื่องการเพิ่มการกู้ยืมในประเทศในส่วนบุคคลประมาณ 8 แสนล้านบาท

แนวโน้มอัตราแลกเปลี่ยน

ค่าเงินบาทต่อเหรียญสหรัฐแข็งตัวขึ้นจากที่ทรงตัวตลอดเดือนเมษายน (อ่อนตัวเล็กน้อยในช่วงที่มีความรุนแรงในช่วงสงกรานต์ที่ผ่านมา) อย่างไรก็ตามตั้งแต่ปลายเดือนเมษายนจนถึงวันที่ 15 พฤษภาคมค่าเงินบาทแข็งตัวอย่างต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งเป็นเงินที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศคู่ค้าแล้วค่าเงินบาทยังไม่ได้แข็งค่าเกินเงินสกุลอื่นๆ ในภูมิภาคมากนัก โดยค่าเงินบาทแข็งขึ้นเทียบกับเงินเหรียญสหรัฐ ร้อยละ 0.65 ณ ปลายเดือนเมษายนเมื่อเทียบเดือนก่อนหน้า แต่อ่อนค่าขึ้นร้อยละ 11.15 เมื่อเทียบกับเดือนเดียวกันของปีก่อน

และเมื่อเทียบกับตะกร้าเงินที่เป็นคู่ค้าของไทยโดยพิจารณา Nominal Effective Exchange Rate และ Real Effective Exchange Rate ซึ่งกำจัดผลของอัตราเงินเฟ้อออกไปพบว่าค่าเงินบาทไม่เปลี่ยนแปลงจากเดือนก่อนหน้ามากนักโดย NEER อยู่ที่ 77.32 ในเดือนเมษายนถึงแม้ว่าจะอ่อนค่าลงร้อยละ 2.83 ในขณะที่ REER อยู่ที่ 89.49 ในเดือนมีนาคมซึ่งอ่อนค่าขึ้นร้อยละ 4.23 เมื่อเทียบกับมีนาคมปีที่ผ่านมา

ปัจจัยความเสี่ยงในปัจจุบัน

- 1) การเมืองยังไม่สงบอาจจะมีผลต่อการเบิกจ่ายงบประมาณเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ
- 2) สัญญาณการฟื้นตัวยังไม่ชัดเจน และภาวะการเพิ่มขึ้นของ NPL ยังไม่เห็นเด่นชัด โดยเฉพาะไตรมาสที่ 3 และ 4 ซึ่งอาจจะเป็น feedback loop กลับมาในระบบเศรษฐกิจได้ รวมทั้งอาจจะเพิ่มความเสี่ยงด้าน credit ทำให้ risk premium ในต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนเพิ่มขึ้น และเป็นไปในทิศทางไม่สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง
- 3) ไข้หวัดใหญ่ 2009 (Swine Flu) ซึ่งปัจจุบันยังคงไม่ได้กล่าวถึงกันมากนักถึงแม้ว่าจะระบาดไปทั่วโลก และมีจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ แต่ความเสียหายที่ยังคงมีได้แก่ การกลายพันธุ์และการดื้อยา ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อกรฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ
- 4) การขาดดุลงบประมาณมหาศาลอาจจะส่งผลกับการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะกลางหรือยาวได้ (หรืออาจจะระยะสั้น ผ่านทาง crowding out effect เนื่องจากหากเป็นการกู้ยืมภายในประเทศจะทำให้อุปทานของสินเชื่อกว้างในประเทศลดลง (พันธบัตรออกมากดูดซับสภาพคล่อง) ทำให้ผลตอบแทนของพันธบัตรเพิ่มขึ้น อันส่งผลต่อต้นทุนการกู้ยืมเงินของภาคเอกชน แต่หากเป็นการกู้ต่างประเทศจะมีประเด็นในเรื่องของอัตราแลกเปลี่ยนเนื่องจากจะมีแนวโน้มที่จะอ่อนตัวเมื่อมีการคืนเงินต้น หรือแข็งขึ้นในระยะสั้น

ประเด็นที่เสนอต่อที่ประชุม

- เศรษฐกิจไทยสภาพทั่วไปยังคงชะลอตัว แต่ด้วยมาตรการต่างๆ ทั้งด้านการคลังและการเงินน่าจะช่วยกระตุ้นความมั่นใจของภาคเอกชนได้ดีขึ้นทั้งในแง่การลงทุนและการบริโภค
 - เลขานุการของสมาคมกล่าวถึงมาตรการต่างๆ ของรัฐบาลในช่วงที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็นการกระตุ้นการบริโภค โครงการเช็คช่วยชาติ หรือ โครงการเรียนฟรี อย่างไรก็ตามประเด็นที่ยังคงคิดค้างได้แก่ ความกังวลของภาคเอกชนในการขยายการลงทุน ซึ่งรวมถึงความยุ่งยากของการขอการสนับสนุนจากรัฐบาล รวมทั้งปัญหาที่ธนาคารต่างๆ เพิ่มความเข้มงวดมากขึ้นในการปล่อยสินเชื่อ ทำให้การขยายตัวของสินเชื่อเพื่อการลงทุนต่างๆ ของภาคเอกชนมีไม่มากนัก ดังนั้นสมาคมธนาคารไทย จึงอยากจะฝากให้ธนาคารสมาชิกลองสำรวจความคิดเห็นของลูกค้า และความยุ่งยากหรือปัญหาที่เกิดขึ้นในการขอการสนับสนุนในการลงทุนในภาคเอกชนต่อไป และนำเสนอให้ภาครัฐเพื่อพิจารณาในการแก้ไขปัญหาความยุ่งยากในส่วนของภาครัฐ ผ่านทางสมาคมธนาคารไทย