



ผลกระทบของ Brexit ต่อเศรษฐกิจไทย

ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

การตอบสนองของตลาดภายหลังจากทราบผลการลงประชามติ Brexit

ค่าเงินบาท (THB) แข็งค่าเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับเงินปอนด์ (GBP) & เงินยูโร (EUR)



- ค่าเงินบาท (THB) แข็งค่าเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก เมื่อเทียบกับเงินปอนด์ (GBP) โดยปัจจุบันแข็งค่าเพิ่มขึ้นถึง 9% เมื่อเทียบกับราคาปิดเมื่อวันพฤหัสบดีที่ 23 มิ.ย. (ข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 29 มิ.ย.)
- ค่าเงินบาทต่อปอนด์ (GBP/THB) ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา เคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง 49.245-56.453 บาทต่อปอนด์ และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับประมาณ 52.305 บาทต่อปอนด์
- ค่าเงินบาท (THB) แข็งค่าเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เมื่อเทียบกับเงินยูโร (EUR) โดยปัจจุบันแข็งค่าเพิ่มขึ้นประมาณ 2.2% เมื่อเทียบกับราคาปิดเมื่อวันพฤหัสบดีที่ 23 มิ.ย. (ข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 29 มิ.ย.)
- ค่าเงินบาทต่อยูโร (EUR/THB) ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา เคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง 36.666-41.859 บาทต่อยูโร และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับประมาณ 39.301 บาทต่อยูโร

ค่าเงินบาท (THB) อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (USD) & เงินเยน (JPY)



- ค่าเงินบาท (THB) อ่อนค่าลงเล็กน้อย เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (USD) โดยปัจจุบันอ่อนค่าลงประมาณ 0.2% เมื่อเทียบกับราคาปิดเมื่อวันพฤหัสบดีที่ 23 มิ.ย. (ข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 29 มิ.ย.)
- ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (USD/THB) ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา เคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง 33.530-36.670 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับประมาณ 35.588 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ



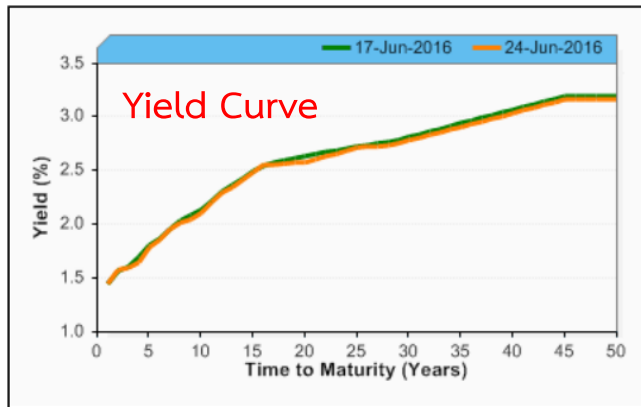
- ค่าเงินบาท (THB) อ่อนค่าลงเล็กน้อย เมื่อเทียบกับเงินเยน (JPY) โดยปัจจุบันอ่อนค่าลงประมาณ 2.3% เมื่อเทียบกับราคาปิดเมื่อวันพฤหัสบดีที่ 23 มิ.ย. (ข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 29 มิ.ย.)
- ค่าเงินบาทต่อเยน (JPY/THB) ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา เคลื่อนไหวอยู่ใน ช่วงระหว่าง 26.890-33.050 บาทต่อ 100 เยน และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับประมาณ 30.760 บาทต่อ 100 เยน

ดัชนีราคาหุ้นเกิดความผันผวน & อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield Curve) ปรับตัวลดลง



- ดัชนีราคาหุ้น (SET Index) ปรับตัวลดลงมากพอสมควรในวันศุกร์ที่ 24 มิ.ย. ภายหลังจากทราบข่าวผลการประชามติ แต่ดัชนีฯ ก็ค่อยๆ พ้นตัวคืนกลับมา จนสามารถยืนอยู่เหนือราคาปิดของวันพฤหัสบดีที่ 23 มิ.ย. ได้ในตอนเย็นของ วันพุธที่ 29 มิ.ย. (+0.4%) (ข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 29 มิ.ย.)
- ดัชนีราคาหุ้น (SET Index) ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง 1,220.96-1,524.59 จุด และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับประมาณ 1,375.91 จุด

2.1 ThaiBMA Government Bond Yield Curve (Jun 17 & Jun 24, 2016)



Remark:

- 1) The above reference yields are based upon average bids quoted by BoT's 9 primary dealers with minimum value to THB 20 million
- 2) 1,3,6 M interpolation yields are based upon bond equivalent yields

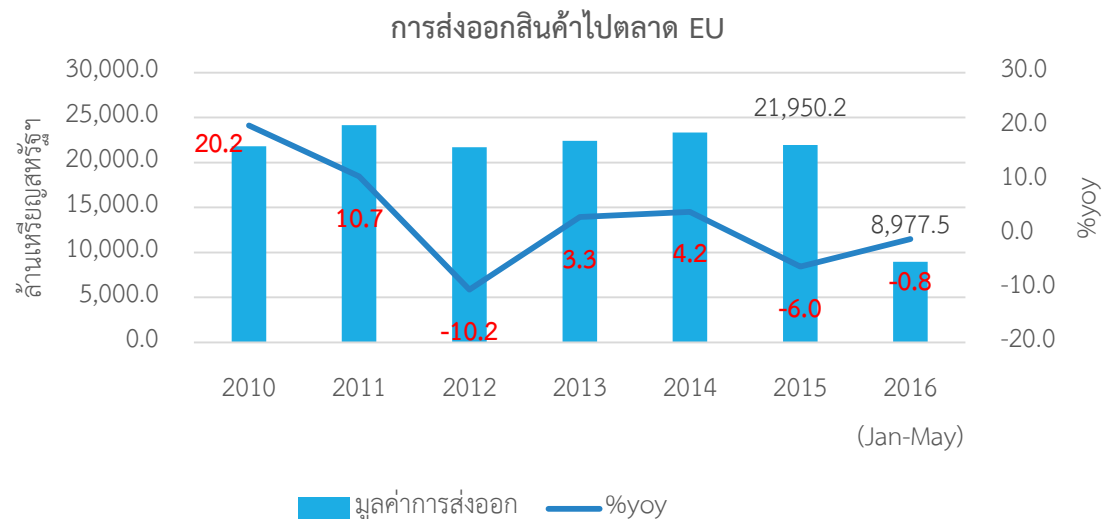
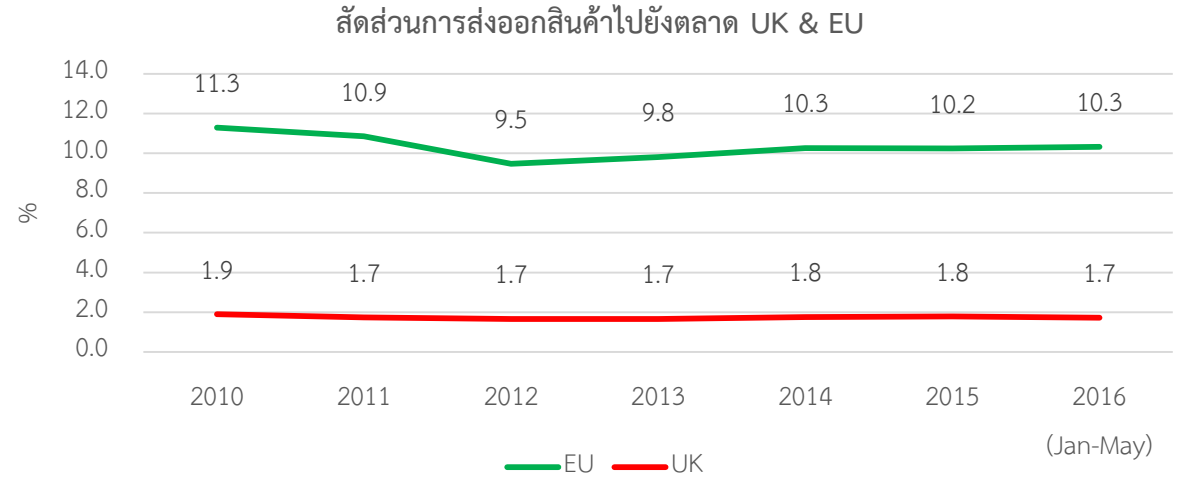
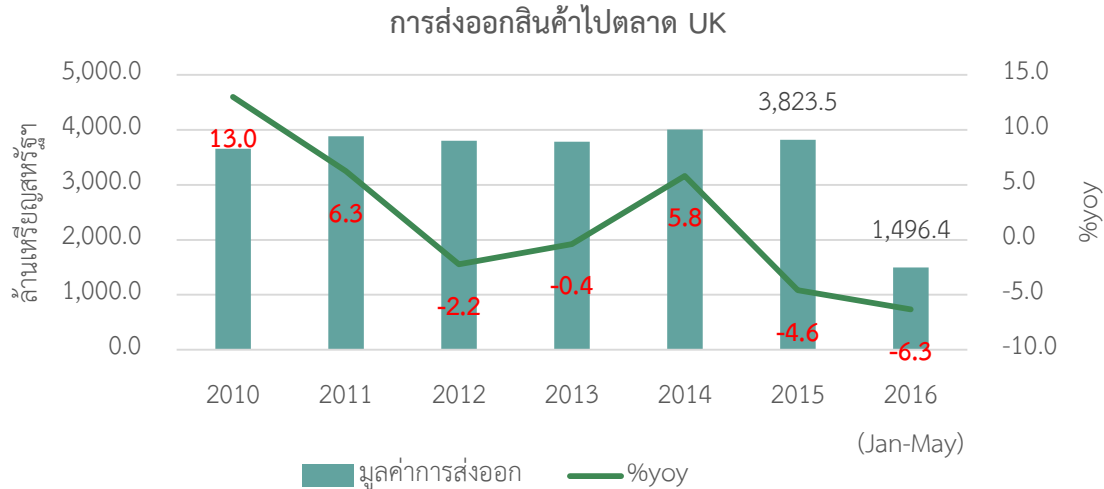
2.2 ThaiBMA Interpolation Yield (%)

Term	This Week	Last Week	Chg.(bp)
1 YR.	1.45	1.45	0
2 YR.	1.58	1.57	1
3 YR.	1.60	1.61	-1
5 YR.	1.79	1.81	-2
7 YR.	1.96	1.96	0
10 YR.	2.11	2.14	-3
12 YR.	2.30	2.31	-1
15 YR.	2.49	2.50	-1
18 YR.	2.57	2.60	-3
19 YR.	2.58	2.62	-4
20 YR.	2.58	2.64	-6
21 YR.	2.61	2.66	-5
25 YR.	2.72	2.73	-1
27 YR.	2.73	2.76	-3
28 YR.	2.74	2.77	-3
29 YR.	2.76	2.79	-3
30 YR.	2.79	2.82	-3
35 YR.	2.91	2.95	-4
40 YR.	3.04	3.07	-3
45 YR.	3.17	3.20	-3
50 YR.	3.17	3.20	-3

- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (ThaiBMA Government Bond Yield Curve) ในวันศุกร์ที่ 24 มิ.ย. ปรับตัวลดลงเกือบทุกช่วงอายุเมื่อเทียบกับวันศุกร์ที่ 17 มิ.ย.
- สาเหตุที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวลดลง เนื่องจากนักลงทุนได้มีการปรับตัวโดยการโยกเงินจากสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมาพักไว้ที่สินทรัพย์ประเภทพันธบัตรซึ่งความเสี่ยงต่ำกว่า

นัยเชิงนโยบายของเหตุการณ์ Brexit ต่อเศรษฐกิจไทย

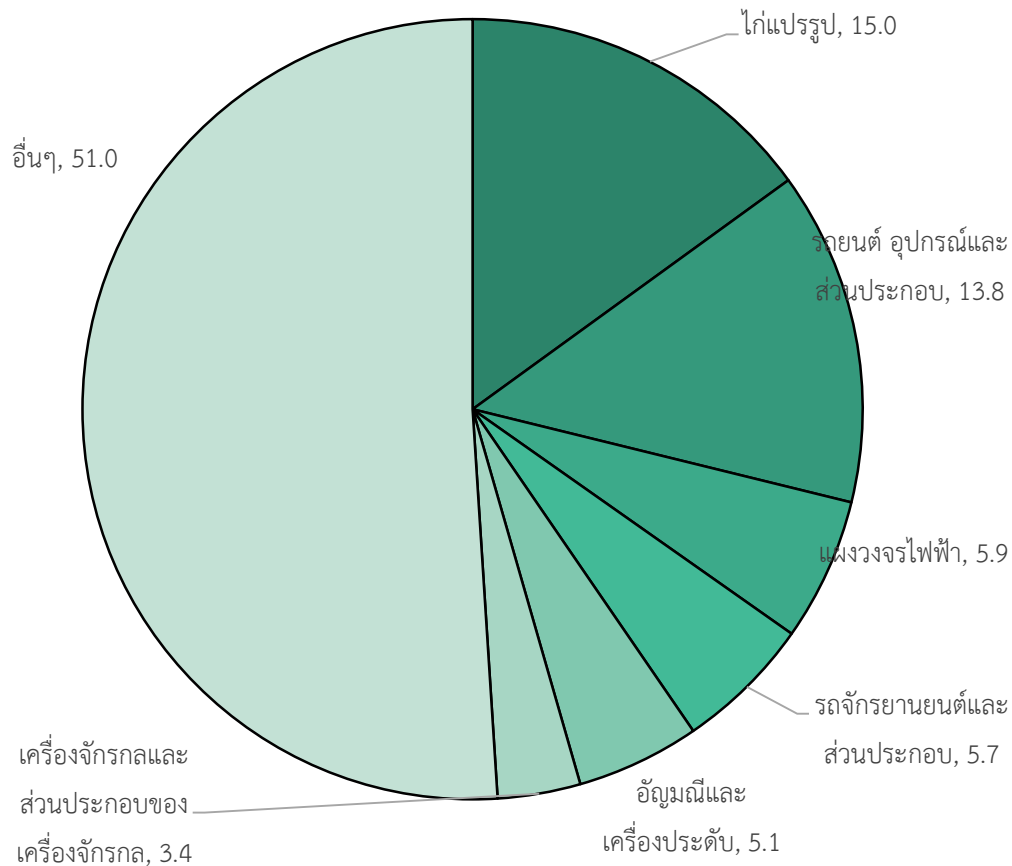
การส่งออกสินค้าโดยรวมอาจจะได้รับผลกระทบจากกรณี Brexit ไม่มากนัก (1)



- เมื่อค่าเงินบาทแข็งค่าเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก เมื่อเทียบกับเงินปอนด์ อาจมีผลทำให้มูลค่าการส่งออกสินค้าไปยังตลาด UK ลดลงบ้าง แต่เนื่องจากประเทศไทยส่งออกสินค้าไปยังตลาด UK ในสัดส่วนที่ไม่มากนัก (เฉลี่ยไม่เกิน 2% ของการส่งออกรวม) ดังนั้นการส่งออกโดยรวมจึงไม่น่าที่จะได้รับผลกระทบมากนักจากเหตุการณ์ Brexit
- ในระยะ 1-2 ปีข้างหน้า ตลาด UK (รวมไปถึงตลาด EU) อาจจะมีแนวโน้มน่าสนใจน้อยลงในสายตาของผู้ส่งออกไทย เนื่องจากอุปสงค์ของตลาด UK & EU มีแนวโน้มอ่อนแอลง (Weak Demand)

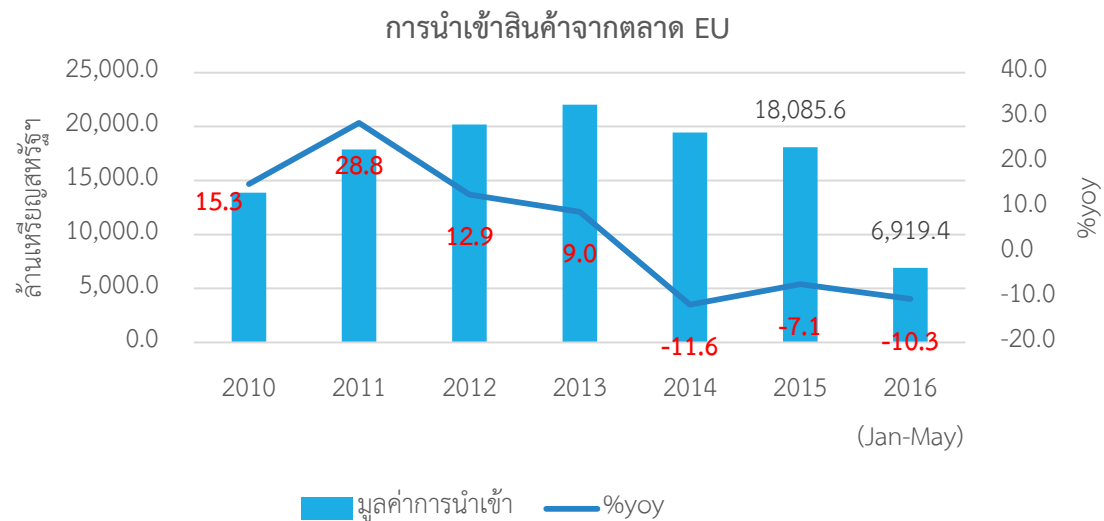
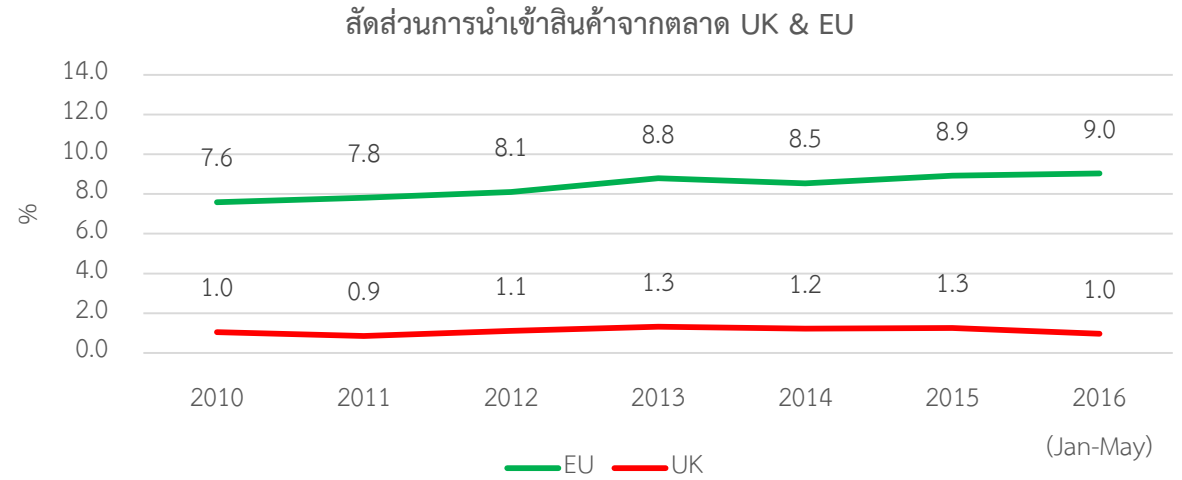
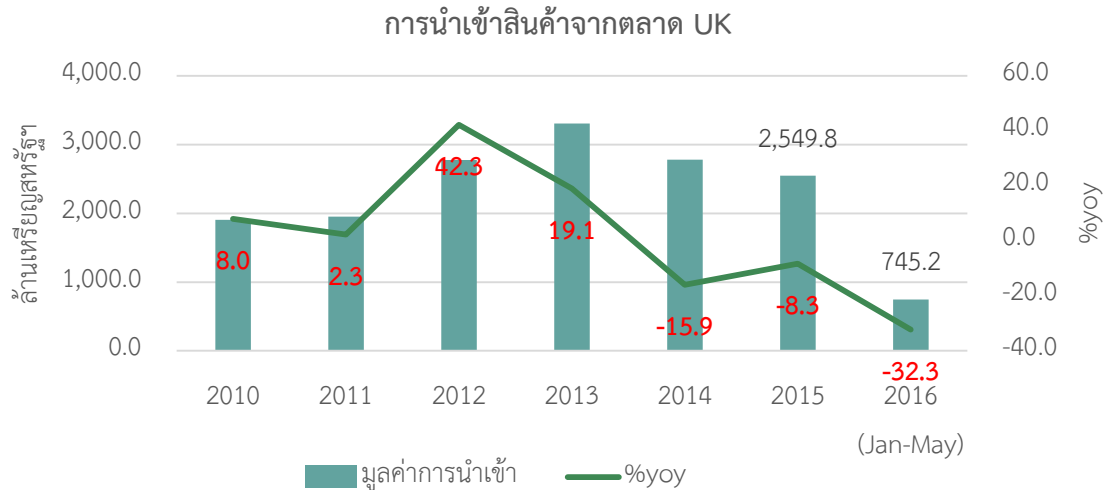
การส่งออกสินค้าโดยรวมอาจจะได้รับผลกระทบจากกรณี Brexit ไม่มากนัก (2)

โครงสร้างการส่งออกสินค้าไปยังตลาด UK



- ยิ่งเงินปอนด์อ่อนค่าลงมากเท่าใด (เมื่อเทียบกับเงินบาท) ก็จะมีผลทำให้ราคาสินค้าไทยแพงมากขึ้นเท่านั้น ซึ่งก็จะทำให้คำสั่งซื้อจากตลาด UK ชะลอตัวลง โดยสินค้าออกของไทยที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบระยะสั้น ได้แก่ รถยนต์และส่วนประกอบ รถจักรยานยนต์และส่วนประกอบ (โดยเฉพาะบิ๊กไบค์) อัญมณีและเครื่องประดับ และไม้แปรรูป
- นอกจากเหตุการณ์ Brexit จะมีผลทำให้ตลาดการเงินเปลี่ยนแปลงแล้ว ยังมีผลทำให้ราคาทองคำซึ่งเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งก็อาจจะมีผลทำให้มูลค่าการส่งออกทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วย
- ผลกระทบต่อการส่งออกสินค้าไทยไปยังตลาด UK ในระยะยาวจะมากหรือน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับระยะเวลาที่ UK ใช้ในการเจรจากับ EU เพื่อออกจากการเป็นสมาชิก (ซึ่งอย่างน้อยจะต้องใช้เวลา 2 ปีนับจากวันเริ่มต้น) และความคืบหน้าในการทำข้อตกลงทางการค้ากับประเทศ/กลุ่มประเทศต่างๆ เพื่อทดแทนสิทธิประโยชน์ทางการค้าเดิมที่ได้รับจากการเป็นสมาชิกของ EU (ซึ่งในทางปฏิบัติเป็นสิ่งที่ต้องใช้เวลาในการดำเนินการนานมาก)

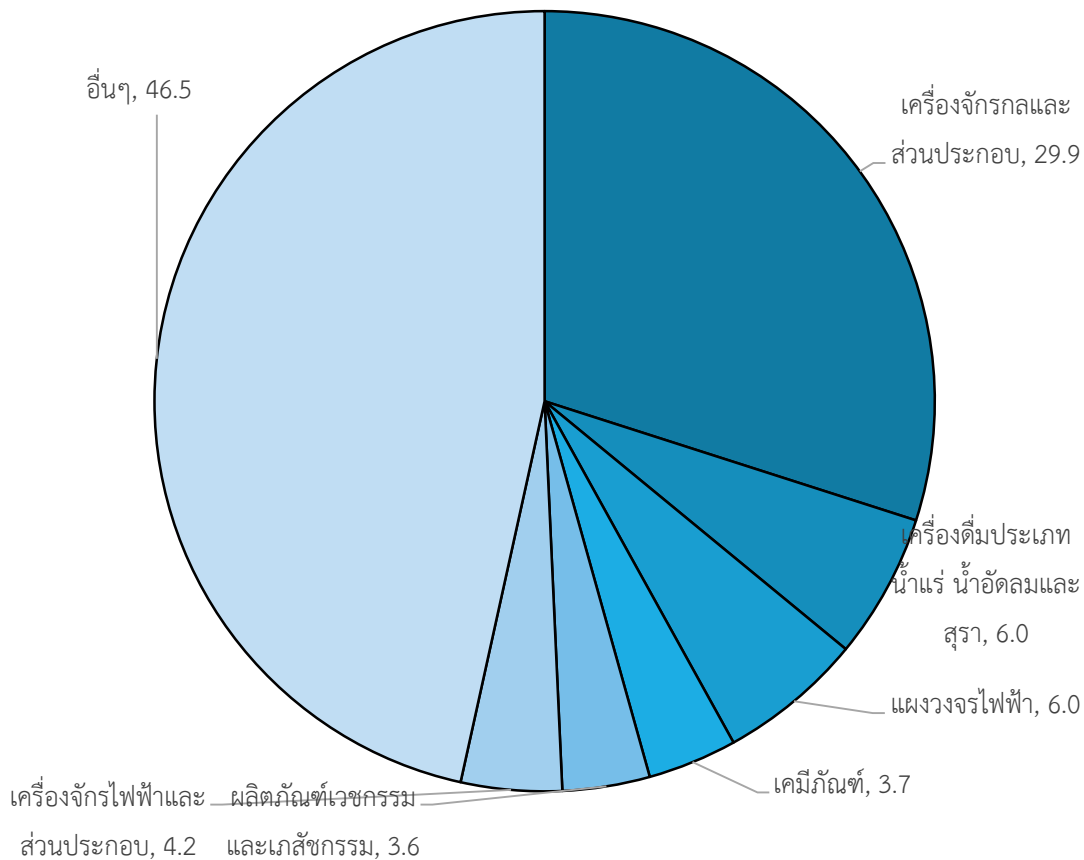
เหตุการณ์ Brexit อาจมีผลทำให้การนำเข้าสินค้าโดยรวมปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น (1)



- เมื่อค่าเงินบาทแข็งค่าเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก เมื่อเทียบกับเงินปอนด์ อาจมีผลทำให้มูลค่าการนำเข้าสินค้าจากตลาด UK เพิ่มขึ้นบ้าง แต่เนื่องจากประเทศไทยนำเข้าสินค้าจากตลาด UK ในสัดส่วนที่ไม่ค่อยมากนัก (เฉลี่ยประมาณ 1% ของการนำเข้ารวม) ดังนั้นการนำเข้ารวมจึงไม่น่าที่จะได้รับผลกระทบมากนักจากเหตุการณ์ Brexit

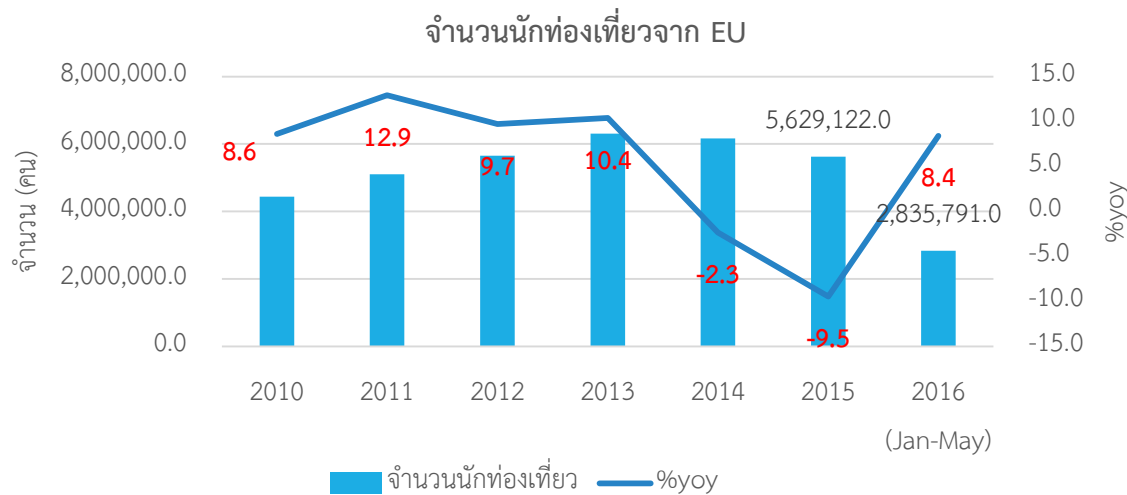
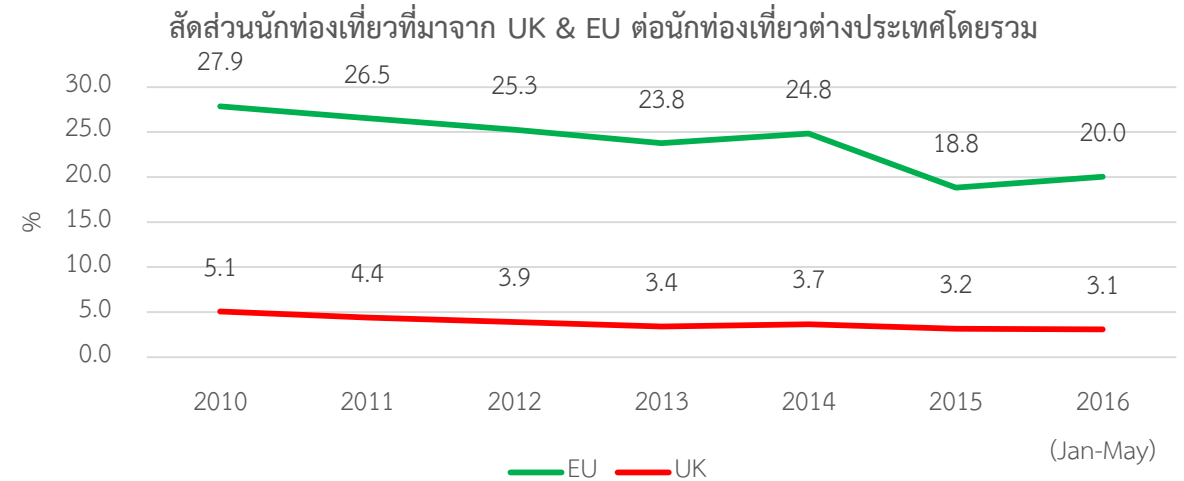
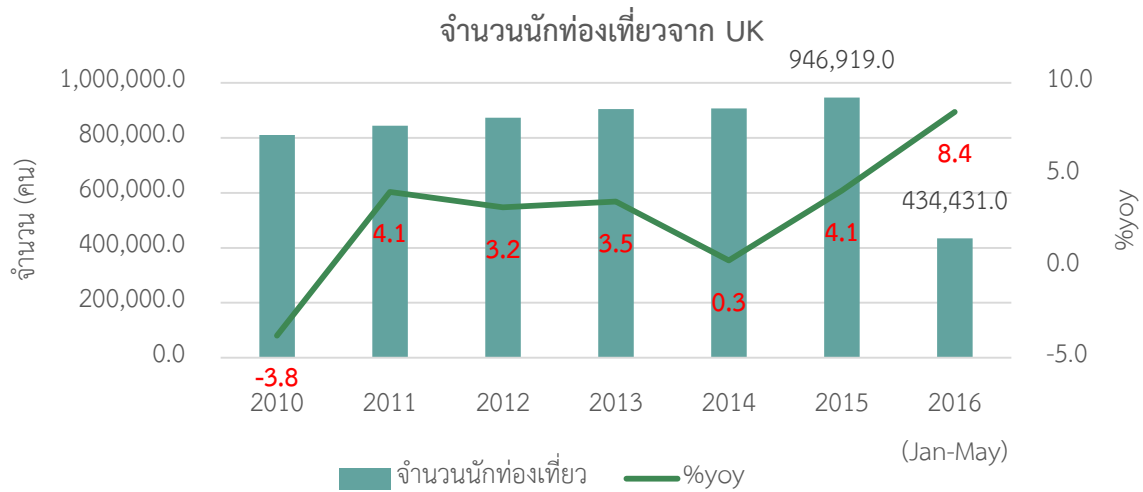
เหตุการณ์ Brexit อาจมีผลทำให้การนำเข้าสินค้าโดยรวมปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น (2)

โครงสร้างการนำเข้าสินค้าจากตลาด UK



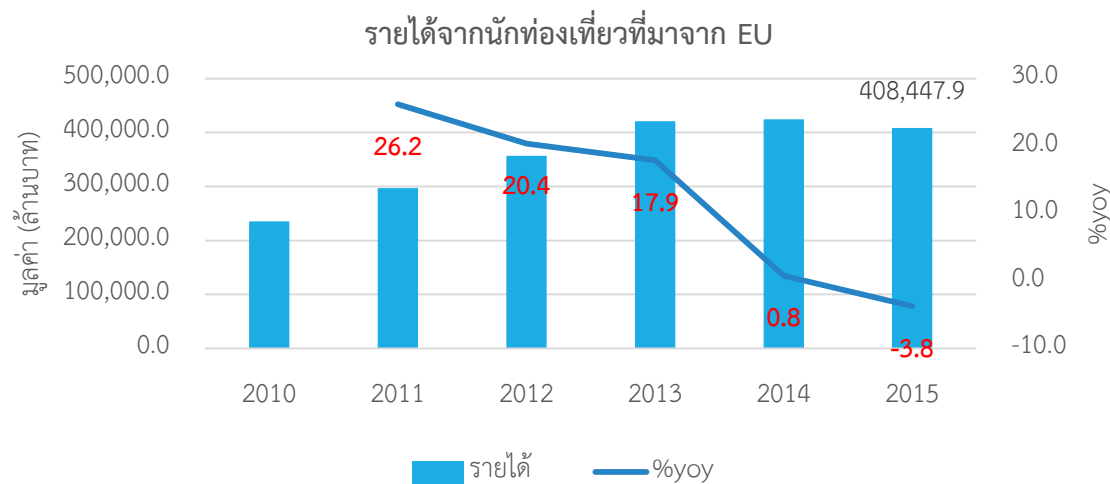
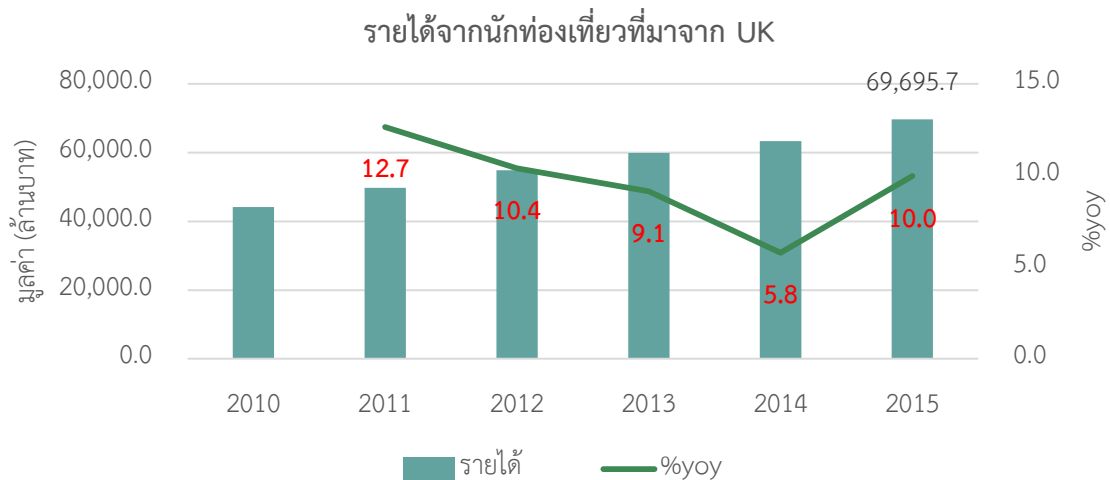
- ยิ่งเงินปอนด์อ่อนค่าลงมากเท่าใด (เมื่อเทียบกับเงินบาท) ก็จะมีผลทำให้ราคาสินค้านำเข้าจาก UK ถูกลงมากเท่านั้น ซึ่งก็จะมีความเป็นไปได้ว่าผู้นำเข้าไทยอาจจะตัดสินใจใช้โอกาสนี้นำเข้าสินค้าจาก UK (รวมถึง EU) มาใช้ในการขยายกำลังการผลิต หรือจำหน่ายให้กับลูกค้าในประเทศไทยเพิ่มสูงขึ้น
- ด้วยเหตุที่โครงสร้างการนำเข้าสินค้าจากตลาด UK มายังประเทศไทยนั้นมีสินค้าทุน (เช่น เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ แผงวงจรไฟฟ้า เครื่องจักรไฟฟ้าและส่วนประกอบ) เป็นส่วนประกอบหลัก ดังนั้นถึงแม้ว่ามูลค่าการนำเข้าจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นก็ถือว่าไม่น่าจะเป็นผลลบต่อเศรษฐกิจไทย
- นอกจากเหตุการณ์ Brexit จะมีผลทำให้ตลาดการเงินเปลี่ยนแปลงแล้ว ยังมีผลทำให้ราคาน้ำมันดิบซึ่งเป็นสินทรัพย์เสี่ยงปรับตัวลดลง ซึ่งก็อาจจะทำให้มูลค่าการนำเข้าน้ำมันดิบลดลง (ในกรณีที่ปริมาณเท่าเดิม)

Brexit อาจจะมีผลทำให้จำนวน & รายได้จากนักท่องเที่ยวจาก UK ลดลงเล็กน้อย (1)



- เมื่อค่าเงินบาทแข็งค่าเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก เมื่อเทียบกับเงินปอนด์ อาจมีผลทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวจาก UK ปรับตัวลดลงพอสมควร เนื่องจาก การเดินทางมาท่องเที่ยวที่ประเทศไทยจะมีค่าใช้จ่ายแพงขึ้นในสายตาของ นักท่องเที่ยวจาก UK
- แต่อย่างไรก็ตาม เนื่องจากนักท่องเที่ยวจาก UK มีสัดส่วนประมาณ 3.2% เท่านั้นเมื่อเทียบกับจำนวนนักท่องเที่ยวโดยรวม ดังนั้นเหตุการณ์ Brexit จึงไม่น่าที่จะทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวโดยรวมลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

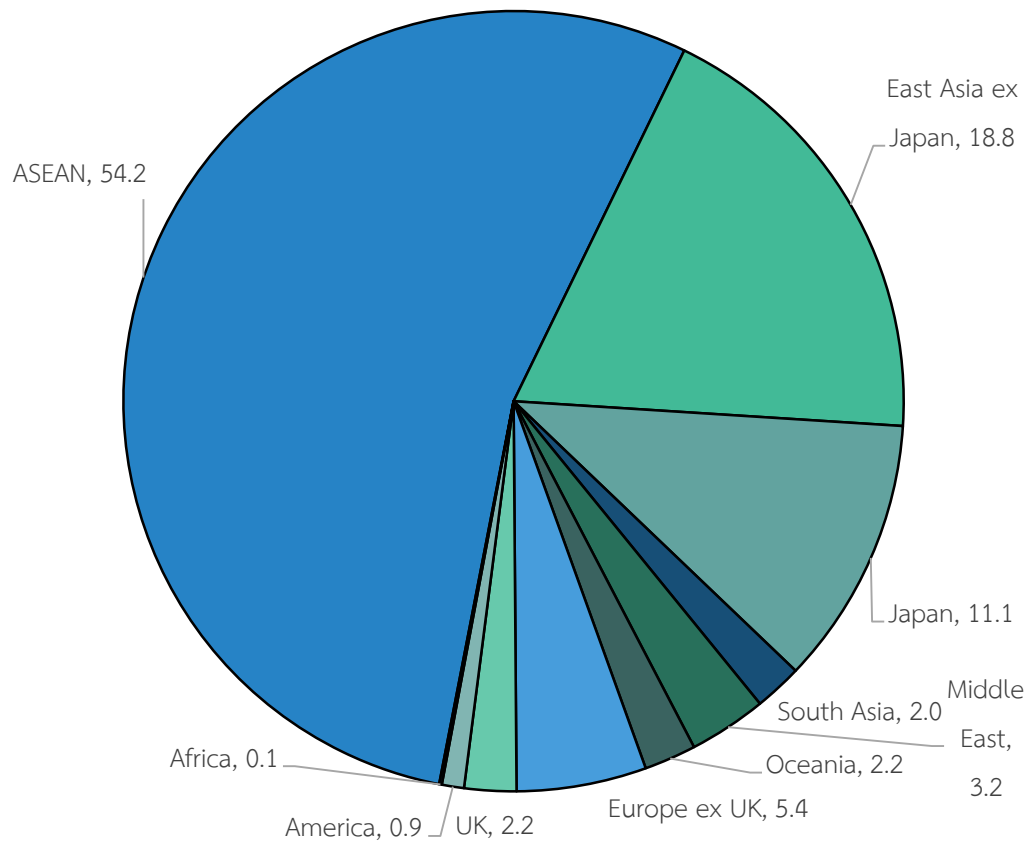
Brexit อาจจะมีผลทำให้จำนวน & รายได้จากนักท่องเที่ยวจาก UK ลดลงเล็กน้อย (2)



- รายได้จากนักท่องเที่ยวที่มาจาก UK มีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้นโดยตลอด (เฉลี่ยประมาณ 8-10%) ในขณะที่รายได้จากนักท่องเที่ยวที่มาจาก EU มีแนวโน้มขยายตัวสูงมากระหว่างปี 2011-2013 แต่ใน 2 ปีล่าสุดนั้นรายได้จากนักท่องเที่ยวที่มาจาก EU กลับมีแนวโน้มลดลงอย่างชัดเจน
- เมื่อเงินปอนด์ และเงินยูโร มีแนวโน้มอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินบาท ก็จะมีผลทำให้รายได้จากนักท่องเที่ยวที่มาจาก UK & EU ลดลงเล็กน้อย แต่ด้วยเหตุที่สัดส่วนนักท่องเที่ยวที่มาจาก 2 ตลาดนี้มีแนวโน้มลดลงเรื่อยๆ จึงคาดว่าเหตุการณ์ Brexit จะไม่มีผลทำให้รายได้จากการท่องเที่ยวในภาพรวมลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากมีรายได้จากนักท่องเที่ยวจากตลาดอื่นๆ มาชดเชย

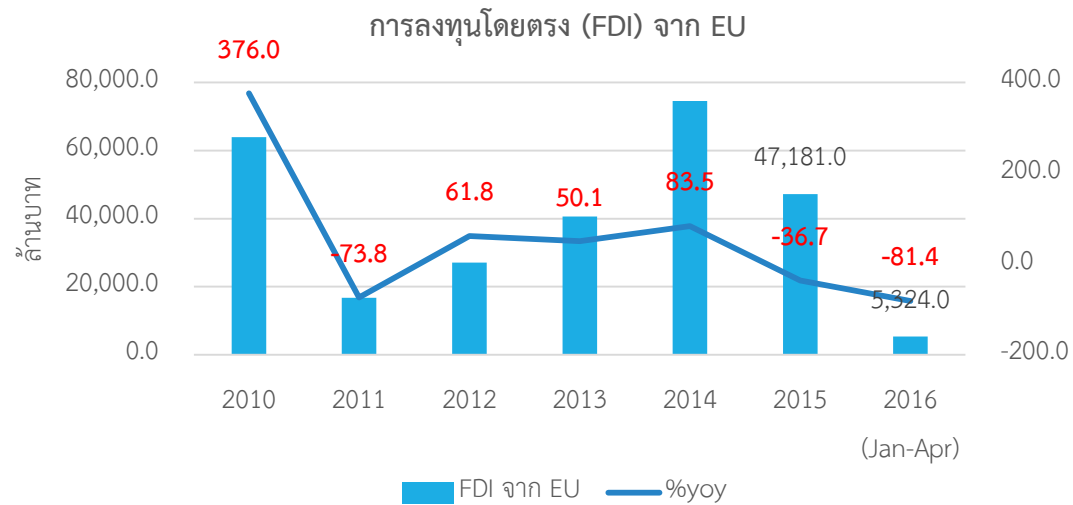
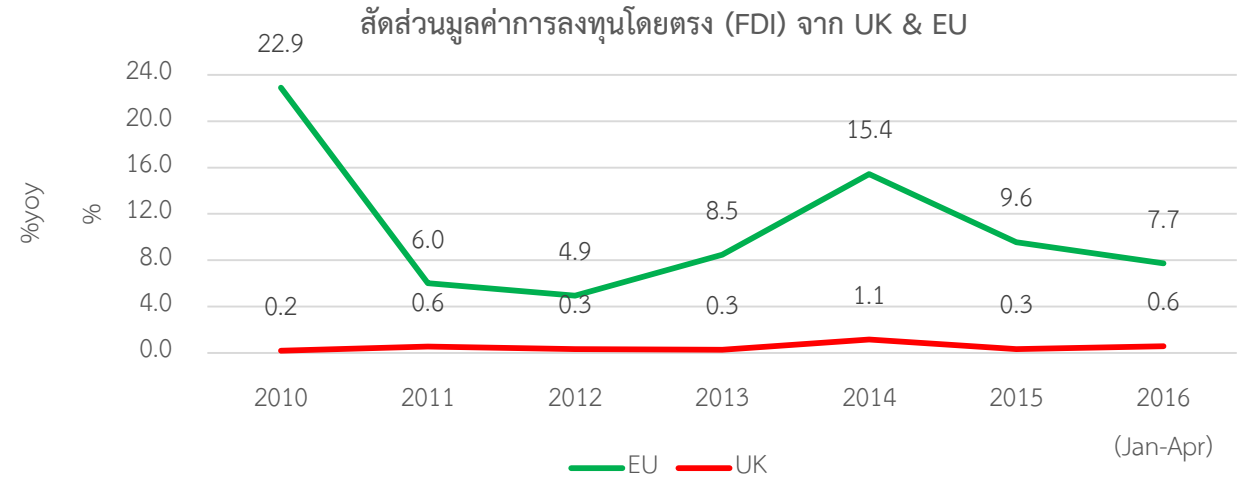
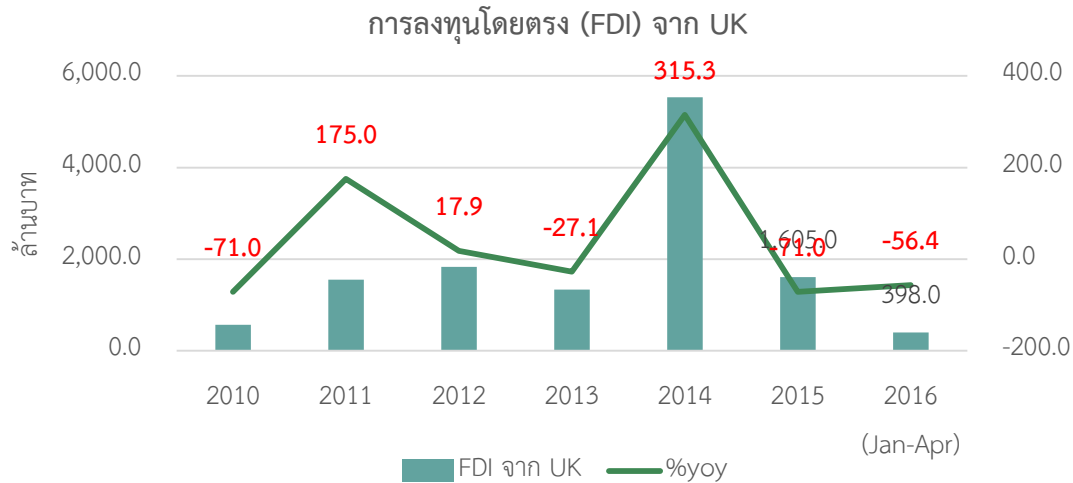
เหตุการณ์ Brexit อาจมีผลทำให้มีนักท่องเที่ยวชาวไทยเดินทางไปเที่ยว UK & EU เพิ่มขึ้น

โครงสร้างนักท่องเที่ยวชาวไทยที่เดินทางไปต่างประเทศ (Outbound)



- ด้วยเหตุที่ค่าเงินบาท (THB) เมื่อเทียบกับเงินเยน (JYP) มีแนวโน้มอ่อนค่าลงเรื่อยๆ ส่งผลให้นักท่องเที่ยวชาวไทยมีความรู้สึกว่าการใช้จ่ายในการเดินทางไปเที่ยวประเทศญี่ปุ่นเริ่มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น เมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้านี้
- จากการที่ค่าเงินบาท (THB) นั้นมีแนวโน้มแข็งค่าเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับเงินปอนด์ (GBP) และเงินยูโร (EUR) อันเป็นผลมาจากเหตุการณ์ Brexit จึงทำให้มีความเป็นไปได้ว่านักท่องเที่ยวชาวไทยอาจจะเปลี่ยน Destination จากประเทศญี่ปุ่นไปยัง UK หรือประเทศอื่นๆ ในกลุ่ม EU แทน เนื่องจากการเดินทางไปท่องเที่ยวประเทศกลุ่มนี้เริ่มที่จะมีค่าใช้จ่ายลดลง
- หากนักท่องเที่ยวชาวไทยเดินทางไปเที่ยว UK หรือประเทศอื่นๆ ในกลุ่ม EU เป็นจำนวนมากก็อาจจะทำให้ดุลบริการปรับตัวลดลงได้

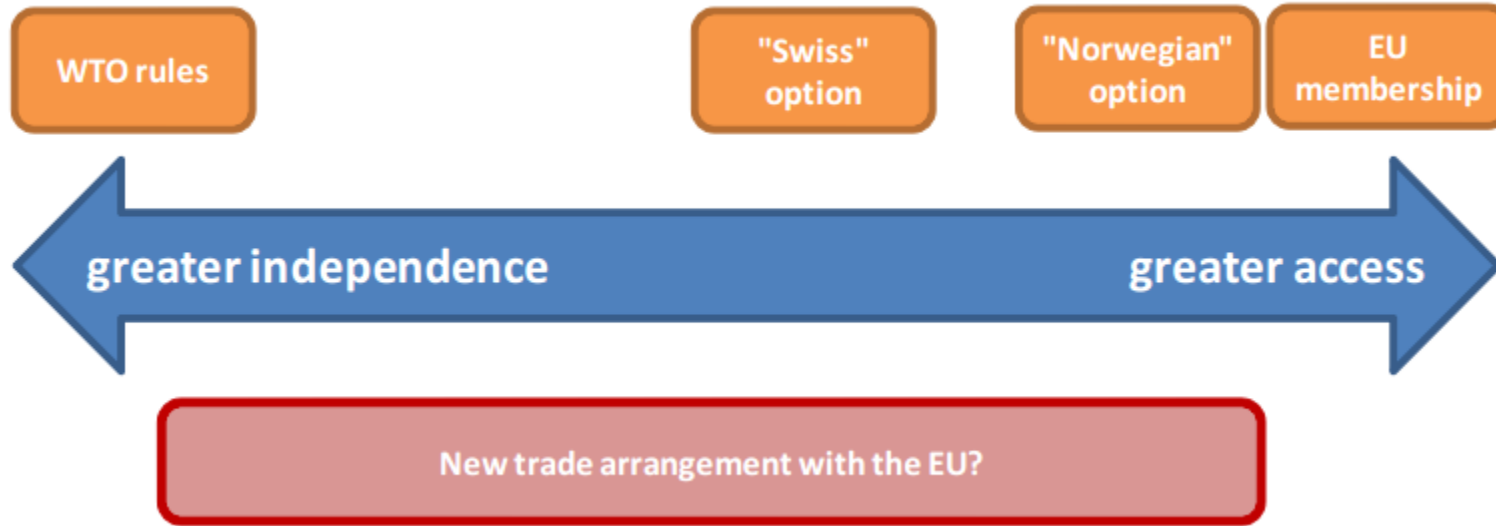
เหตุการณ์ Brexit ไม่น่าจะมีผลทำให้การลงทุนโดยตรง (FDI) ในภาพรวมลดลงมากนัก



- เมื่อค่าเงินปอนด์จะมีแนวโน้มอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินบาทก็อาจจะมีผลทำให้การลงทุนโดยตรง (FDI) จาก UK โครงการใหม่ๆ เกิดการชะลอตัวหรือปรับลดจำนวนโครงการ/มูลค่าโครงการลงบ้าง แต่ด้วยเหตุที่การลงทุนโดยตรง (FDI) จาก UK มายังประเทศไทยมีสัดส่วนไม่สูงมากนัก (ไม่เกิน 1%) ประกอบกับการลงทุนโดยตรง (FDI) นั้นเป็นการลงทุนในระยะยาว ดังนั้นจึงทำให้คาดได้ว่าเหตุการณ์ Brexit ไม่น่าจะมีผลทำให้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ในภาพรวมลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

การประเมินผลกระทบของเหตุการณ์ Brexit ต่อเศรษฐกิจ ของ UK, ของ EU และของโลก

รูปแบบความสัมพันธ์กับ EU ที่ UK สามารถเลือกได้ภายหลังจากการโหวต Brexit

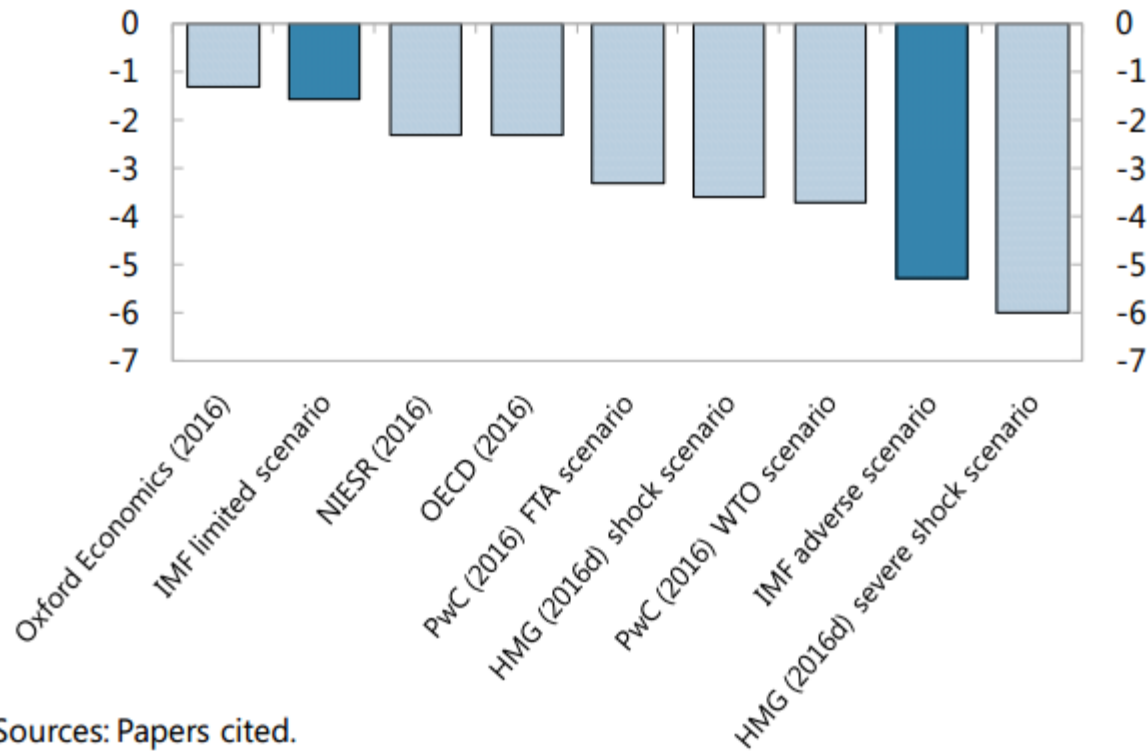


- **“Norwegian” Option:** UK สามารถเลือกเป็นสมาชิกแบบ EEA Membership แบบกรณีของประเทศนอร์เวย์ ซึ่งสามารถคงสิทธิ์ในการที่จะเข้าถึง Single Market แต่จะไม่มีสิทธิ์โหวตในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับเรื่องกฎระเบียบ และการตัดสินใจเชิงนโยบาย
- **“Swiss” Option:** รูปแบบนี้ UK สามารถเลือกมีส่วนเกี่ยวข้องกับ EU ได้ในลักษณะของการเข้าถึง Single Market เป็นเรื่องๆ ไปในลักษณะของการทำข้อตกลงทวิภาคี (Bilateral Agreement) อย่างเช่นกรณีของประเทศสวิตเซอร์แลนด์

ผลกระทบของ “BREXIT” ต่อเศรษฐกิจของ UK

Comparison of Short-Run Impacts

(Deviation from baseline, percent)



Sources: Papers cited.

Notes: All values for 2018, except HMG scenarios, which are for fiscal year 2017/18.

- ผลจากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการประเมินขนาดของผลกระทบจากกรณี BREXIT (โดยไอเอ็มเอฟ) พบว่า การโหวต BREXIT จะมีผลกระทบในระยะสั้นต่อ GDP ของ UK อยู่ในระดับประมาณ -1.0% ถึง -6.0% ภายในปี 2561
- ไอเอ็มเอฟ ประเมินว่า ในกรณีที่ UK ออกจาก EU แต่ยังสามารถเจรจาความตกลงทางการค้ากับ EU ในลักษณะเดียวกับนอร์เวย์ได้ การเติบโตของจีดีพีมีโอกาสลดลง -1.5% ภายในปี 2561 แต่ในกรณีที่เลวร้ายที่สุด นั่นคือการเจรจาการค้ากับ EU ไม่เป็นผล และ UK ต้องใช้กฎการค้าขององค์การการค้าโลก (WTO) จะทำให้เศรษฐกิจกลับเข้าสู่ภาวะถดถอยในปี 2560 และจีดีพีมีโอกาสลดลงไปถึง -5.5% ภายในปี 2561

ผลกระทบของ “BREXIT” ต่อเศรษฐกิจของ EU และของโลก

- **Moody's Analytics:** “Moody's Analytics estimates that the global economic output will be 0.25 percent smaller after five years than it otherwise would have been, while the EU would be a full 1 percent smaller and the U.K. 4 percent.”
- **The Economist Intelligence Unit (EIU):** “Overall, we would cut our forecast for global GDP growth from 2.3% to 2.2% in 2016 (at market exchange rates), and from 2.6% to 2.4% in 2017.”
- **Goldman Sachs:** “The bank's economists also downgraded its global growth forecast by 0.1 percentage point to 3.1 percent in 2016.”
- **Morgan Stanley:** “In a high stress case, our economists see global GDP slowing to 2.7 percent in 2017 - nearly a global recession.”

Policy Implication

- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) อาจมีความจำเป็นต้องตัดสินใจชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปีนี้ออกไปเป็นปีหน้า
- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) อาจมีความจำเป็นต้องซื้อพันธบัตรเพื่ออัดฉีดสภาพคล่องนานกว่าแผนเดิมที่จะสิ้นสุดในเดือน มี.ค. 60
- ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) อาจมีความจำเป็นต้องปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงสู่ระดับ 0.25% ในปีนี้จากปัจจุบันซึ่งอยู่ที่ระดับ 0.50%
- ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) อาจมีความจำเป็นต้องทำ QE เพิ่มเติม เนื่องจากได้รับแรงกดดันจากการแข็งค่าของเงินเยนที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ

การประเมินผลกระทบของเหตุการณ์ Brexit ต่อเศรษฐกิจไทย

**หากต้องการข้อมูลเพิ่มเติม
กรุณาติดต่อ ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจ และธุรกิจ
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย**

TEL. 0-2697-6341 FAX. 0-2697-6342