

# UNDERSTANDING GLOBAL INVESTMENT CLIMATE

By Sukit Udomsirikul

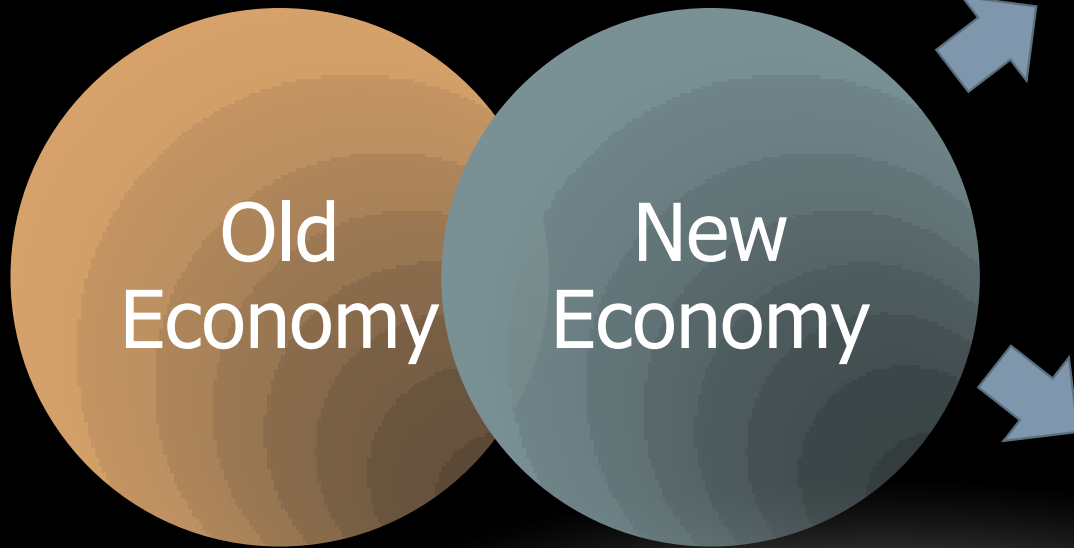
# ประเด็นการบรรยาย

1. แนวโน้มเศรษฐกิจโลกและไทย
2. ทิศทางเงินทุนต่างประเทศ หาก FED ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนือง และ ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยหรือไม่ อย่างไร
3. แนวโน้มตลาดหุ้นโลกและตลาดเกิดใหม่
4. สงครามการค้า

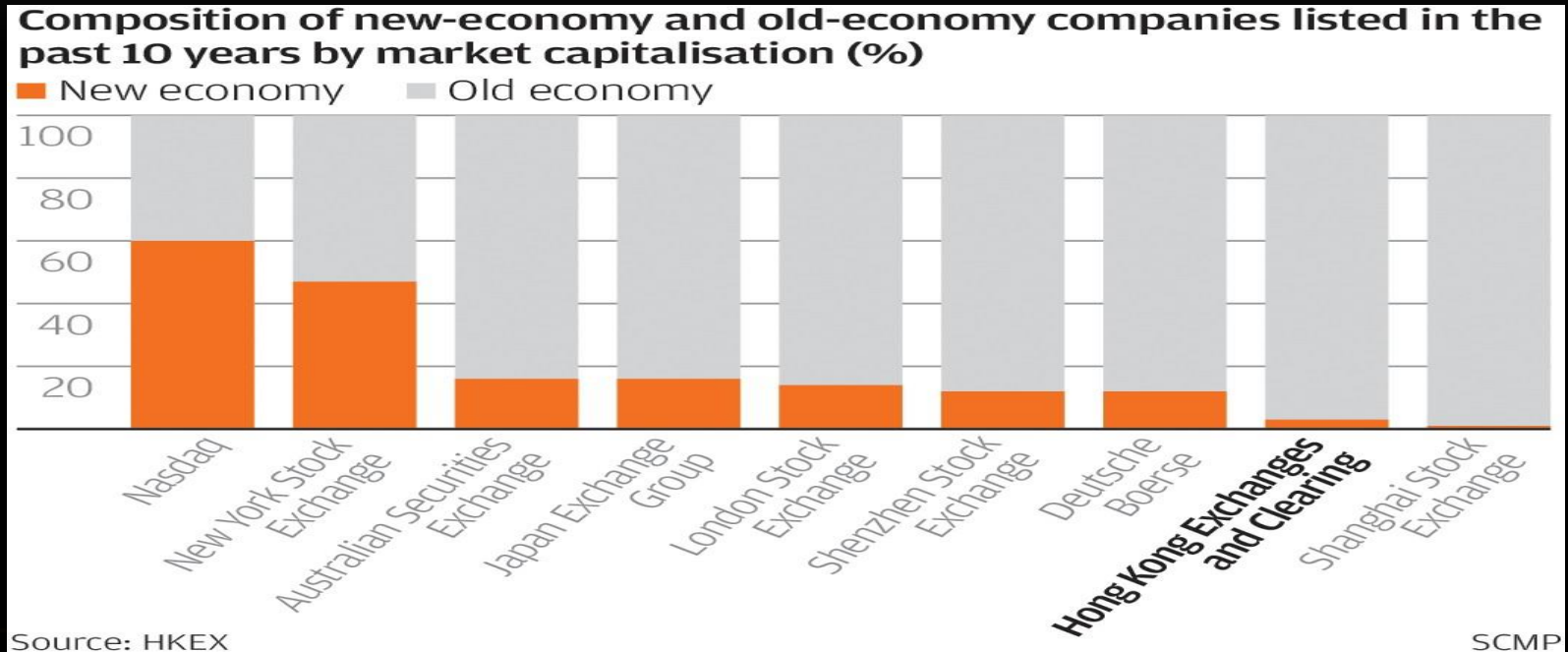
# บทสรุป

- ภาพรวมเศรษฐกิจโลกกลับเข้าระดับการเติบโตตามปกติ สถาบันการเงินส่วนใหญ่แข็งแกร่งขึ้น
- คาดว่าจะเห็นการปรับโครงสร้างของภาคธุรกิจอย่างมากจากปัจจัยด้านพฤติกรรมของผู้บริโภค และ การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี
- การควบรวมกิจการจะมากขึ้นเพื่อป้องกันการถูก Disrupt และ ขาดคนสืบทอด บริษัทขนาดเล็กทำธุรกิจยากขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจที่ไม่มี Product champion
- ตลาดหุ้นทั่วโลกจะชะลอความร้อนแรง แต่แนวโน้มยังคงดีตามปัจจัยพื้นฐาน
- คาดว่ากองทุนจะกลับมาใช้กลยุทธ์ Active มากขึ้น จากเดิมที่เน้น Passive ทำให้ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทจะมีน้ำหนักต่อราคาหุ้นมากขึ้น

# ช่วงเปลี่ยนยุคเศรษฐกิจ



# ตลาดหุ้นต้องการหุ้นเศรษฐกิจใหม่



GDP อาจถูกลด  
บทบาท

GDP is not a good  
measure of **economic  
performance**, it's not a  
good measure of  
**well-being**

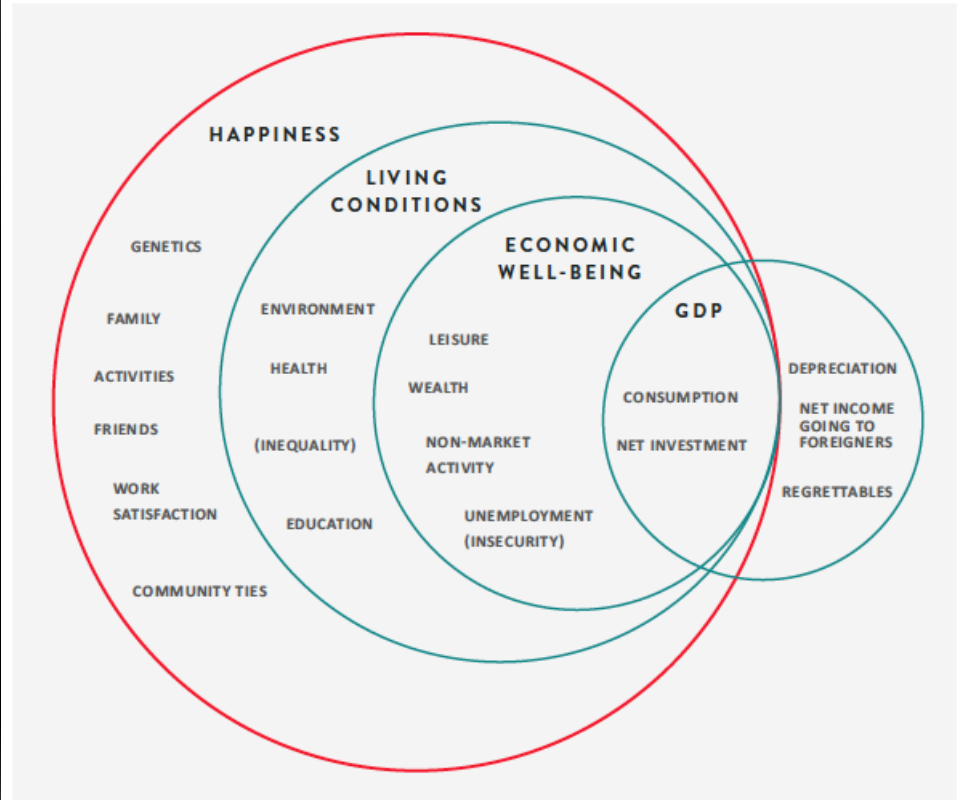
Joseph Stiglitz  
Economist



# Beyond GDP

นักเศรษฐศาสตร์หันมาให้  
ความสำคัญกับการเติบโต  
ด้านคุณภาพและ  
สิ่งแวดล้อมมากขึ้น

FIGURE 2. THE MANY ELEMENTS OF HAPPINESS AND WELL BEING



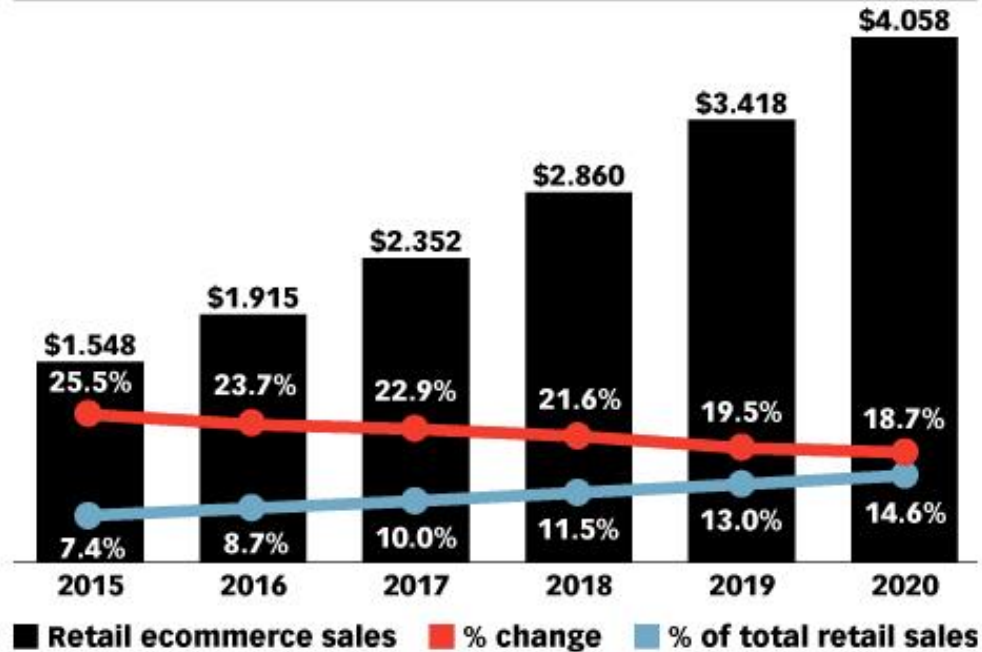
Source: Stefan Berghelm, Measures of Well-Being (Frankfurt, Germany: Deutsche Bank Research, 2006)

SIGNIFICANT DETERMINANTS OF WELL-BEING EXIST BEYOND THE NARROW SCOPE OF WHAT GDP MEASURES.

# Ecommerce Trend

สัดส่วนการค้าผ่านทาง Online กำลังเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ซึ่งกำลังถูกประเมินว่าช่วยให้ภาวะเงินเฟ้อยังคงต่ำ

**Retail Ecommerce Sales Worldwide, 2015-2020**  
trillions, % change and % of total retail sales



*Note: includes products or services ordered using the internet via any device, regardless of the method of payment or fulfillment; excludes travel and event tickets*

*Source: eMarketer, Aug 2016*



# สกุลเงิน Digital มาแน่

ธุรกิจกว่า 250,000 แห่ง  
ยอมรับ Bitcoins

## Cooperation's that Accept Bitcoins

More than 250,000 merchants

The image displays a collection of logos for various companies and services that accept Bitcoin payments. The logos are arranged in a grid-like fashion. At the top, the text reads "Cooperation's that Accept Bitcoins" and "More than 250,000 merchants". The logos include: Dell, Microsoft (with the text "Microsoft is the world's leading producer of computer software."), PayPal, A Lingerie Outlet, Expedia, Petrol Station Raja Jalan Chulan, 2014, American privately owned multinational Computer technology Company, Microsoft, Credit Card/ Payment Processor Auction, VICTORIA'S SECRET, Largest Online travel Booking Agency, Starbucks, Lamborghini, Samsung, Subway (with the text "eat fresh."), gyft, SUN Network, ebay, amazon, zynga, Airtel, and Rakuten.com Shopping.

อนาคตของการระดมทุนเปลี่ยนไป

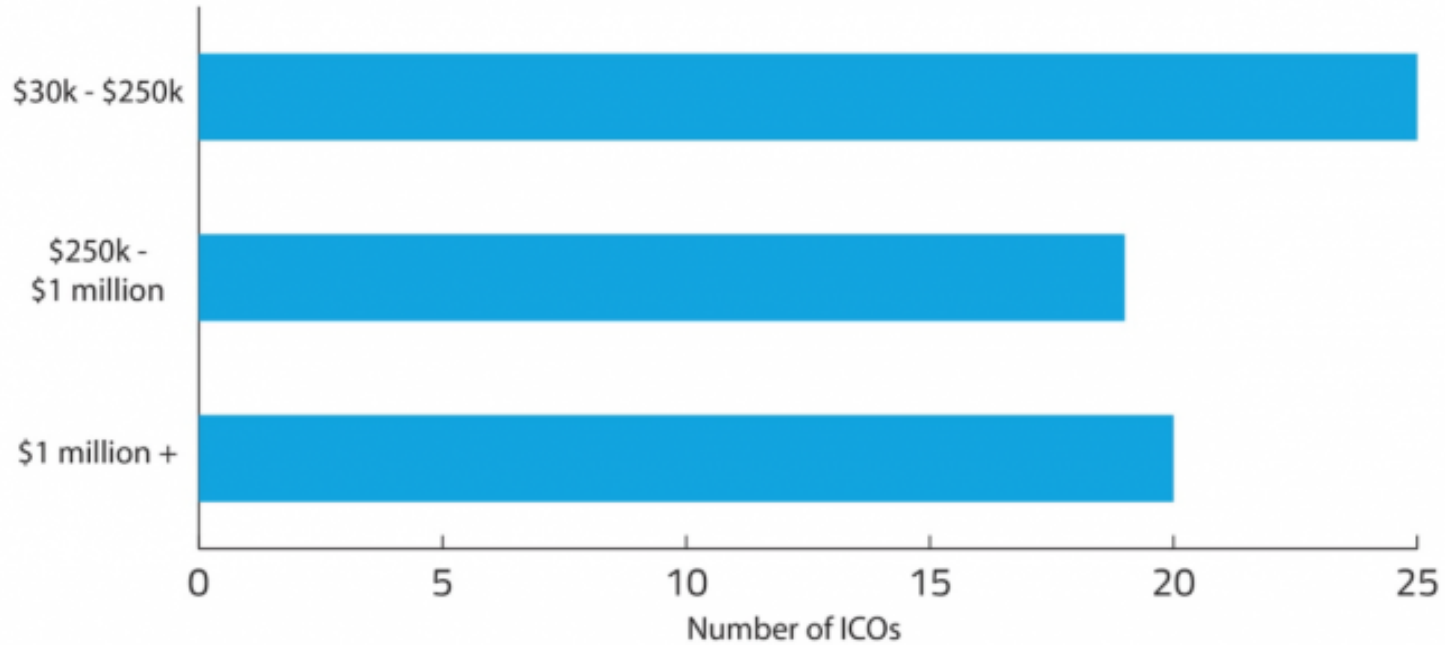
**ICO**

**is the new**

**IPO**

# Major ICOs in 2016

(number by category of amount raised)

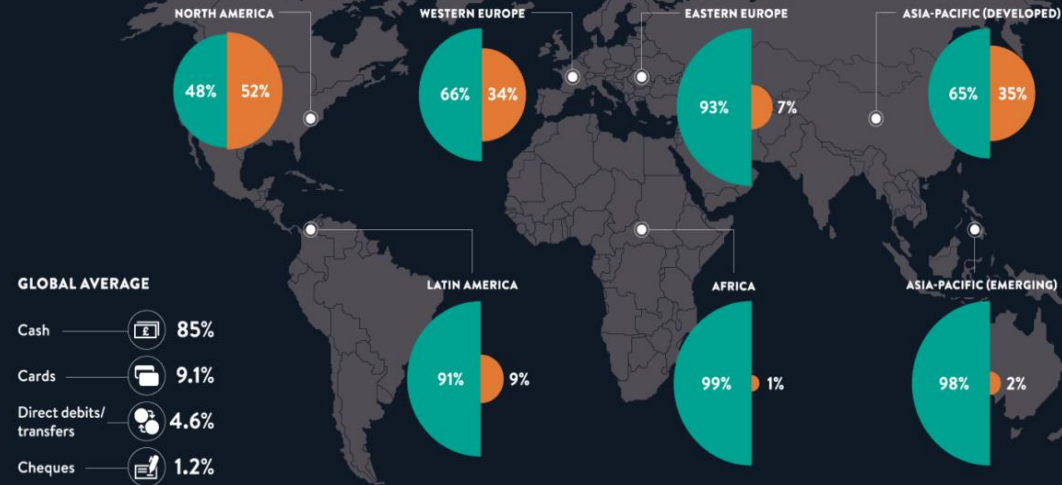


# สังคมไร้เงินสด

## GOING CASHLESS AROUND THE WORLD

GLOBAL PAYMENTS  
PROPORTION OF CASH AND NON-CASH PAYMENTS

● Cash ● Non-cash



## COUNTRIES WITH THE HIGHEST PROPORTION OF CASHLESS TRANSACTIONS

BASED ON CONSUMER  
PAYMENT TRANSACTIONS

### ADVANCED

Singapore	61%
Netherlands	60%
France	59%
Sweden	59%
Canada	57%
Belgium	56%
United Kingdom	52%

### INCEPTION

Italy	6%
Greece	2%
Malaysia	1%
Saudi Arabia	1%
Peru	1%
Egypt	1%

Source: Mastercard Advisers/McKinsey

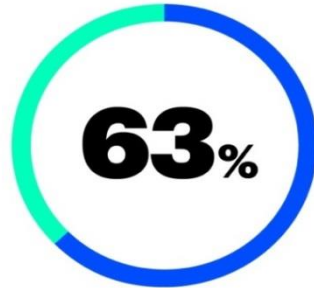
## Waves of Digital Disruption



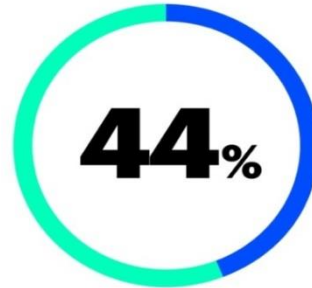
# ACCENTURE'S STUDY

## DISRUPTION IS A WAY OF LIFE

It can be seen in every industry today



**OF COMPANIES ARE  
EXPERIENCING  
DISRUPTION**



**OF COMPANIES ARE  
HIGHLY SUSCEPTIBLE  
TO FUTURE DISRUPTION**

# INDUSTRY DISRUPTION

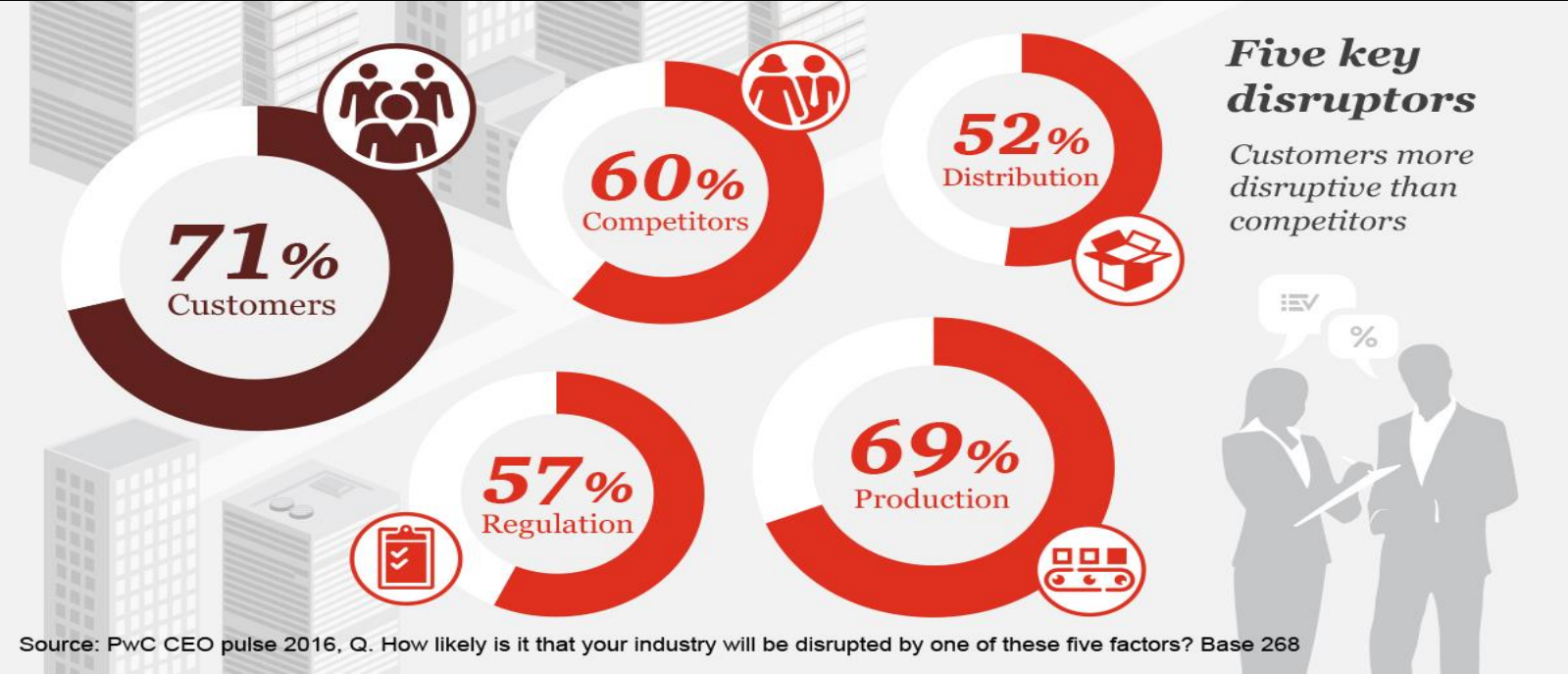


# FORCES OF DISRUPTION

- Most executives worry about disruption. There are new types of competitors and new technologies to understand. On top of that, there's global economic turmoil to contend with.
- Today's forces of disruption can shake up an entire industry sector in less time than it takes most companies to update their IT systems.
- We believe CEOs and businesses should consider five factors: changes in customer behaviour; new kinds of competition; shifting regulation; new methods of distribution; and core technologies of production.
- The fundamental challenge for CEOs is to figure out when disruption is happening to them, to understand where it's coming from and to have a strategy in place for more than one future.



# THESE FACTORS HAVE THE POTENTIAL TO SIGNIFICANTLY CHANGE THE NATURE OF AN INDUSTRY - AND THE POWER AND PROFITS OF PLAYERS WITHIN IT.



“สรุปในเบื้องต้น คือ การคาดการณ์  
เศรษฐกิจจะขาดความแม่นยำ”

---

# แนวโน้มเศรษฐกิจโลก

- ภาพรวมเศรษฐกิจโลกหลุดพ้นความเสี่ยงชะลอตัว/ถดถอยเริ่มตั้งแต่ปี 2013
- การเติบโตของเศรษฐกิจโลกเริ่มมีเสถียรภาพในปี 2017 หลังจากสถาบันการเงินแข็งแกร่งขึ้น ปัญหาหนี้ภาคเอกชนลดลง
- นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจโดยเฉพาะด้านการเงินเป็นปัจจัยสำคัญ ในขณะที่นโยบายด้านการคลังเป็นเรื่องการสร้างเสถียรภาพมากกว่าเน้นการเติบโต
- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจแต่ละประเทศในรอบนี้ไม่เท่ากัน เริ่มต้นจาก สหรัฐฯ ญี่ปุ่น และตามมาด้วย ยุโรป ส่วนประเทศในกลุ่มเกิดใหม่ (Emerging country) กำลังได้รับประโยชน์จากภาคส่งออก
- สหรัฐฯ เลิกนโยบายผ่อนคลาย ยูโรโซน และ ญี่ปุ่น ยังเล็กไม่ได้ ==> สภาพคล่องในระบบการเงินโลกทรงลดลงช้าลง
- เงินเฟ้อจะเริ่มกลับมาเร่งตัวขึ้น จากแรงกดดันด้านต้นทุนสินค้าและบริการ
- การดำเนินนโยบายของสหรัฐฯ กำลังสร้างความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโลก

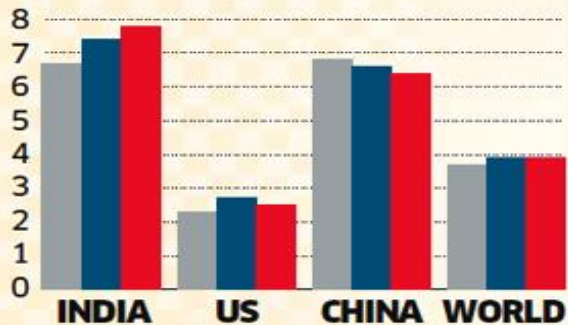
# ภาพรวมเศรษฐกิจโลก

## World Ahead

Global Growth To Pick Up  
Pace In 2018, India To Lead  
Big Economies Again

(% ANNUAL GROWTH ESTIMATES)

■ FY18 ■ FY19 ■ FY20



### OPPORTUNITIES FOR THE WORLD

Room to  
implement  
structural &  
governance  
reforms



Boost potential  
output

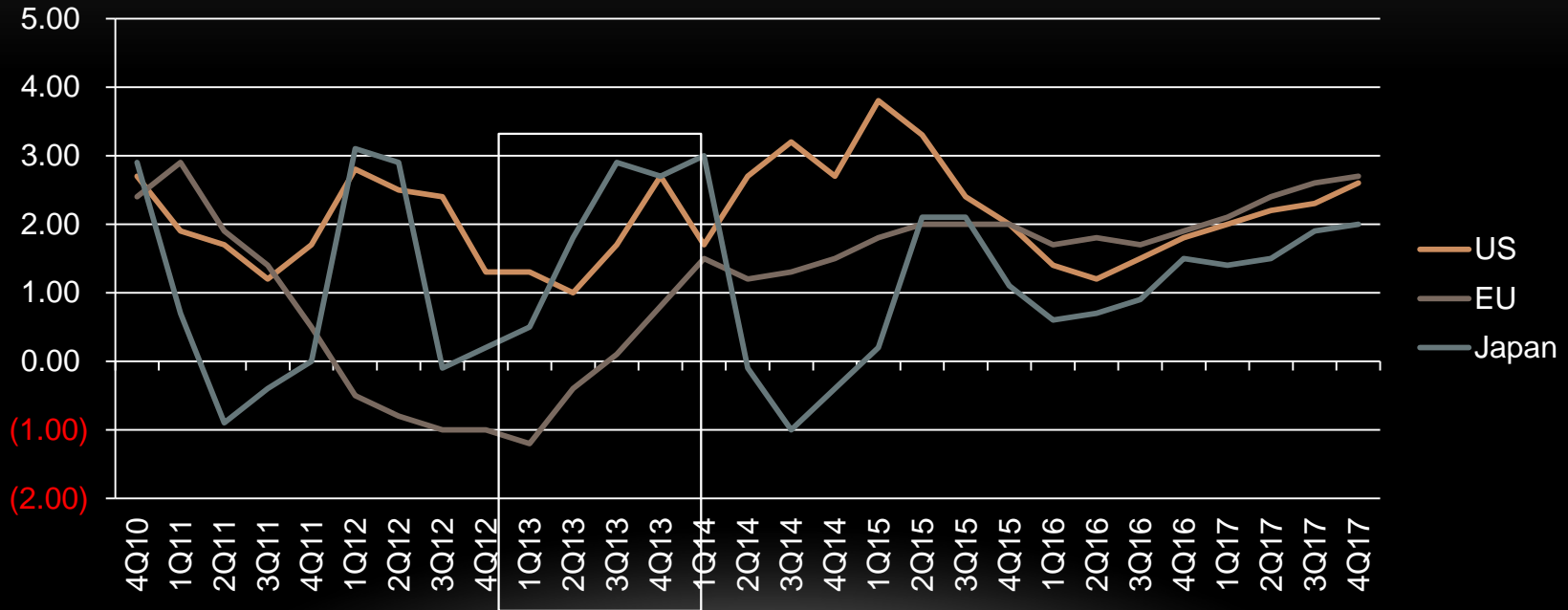
Make growth  
more inclusive

### KEY RISKS

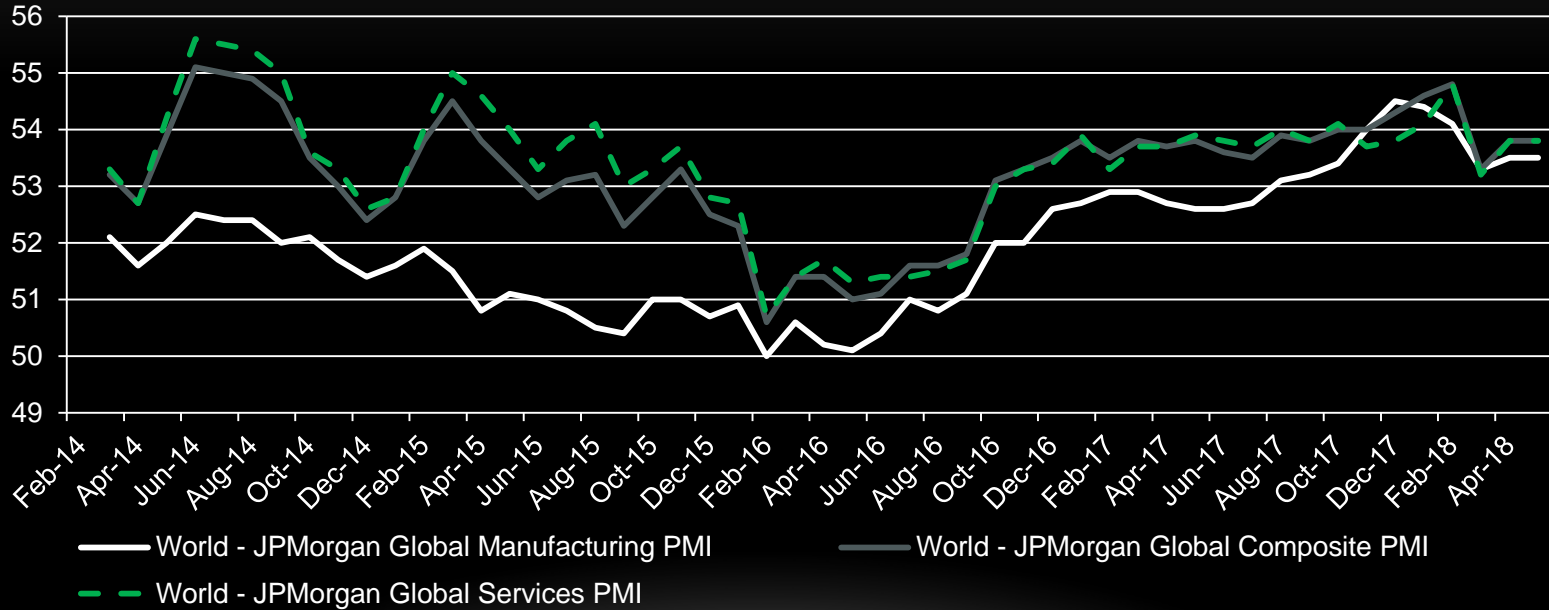
- 1 Rich asset valuations
- 2 Higher inflation & interest rates
- 3 Inward-looking policies
- 4 Geopolitical tensions
- 5 Political uncertainty in some countries



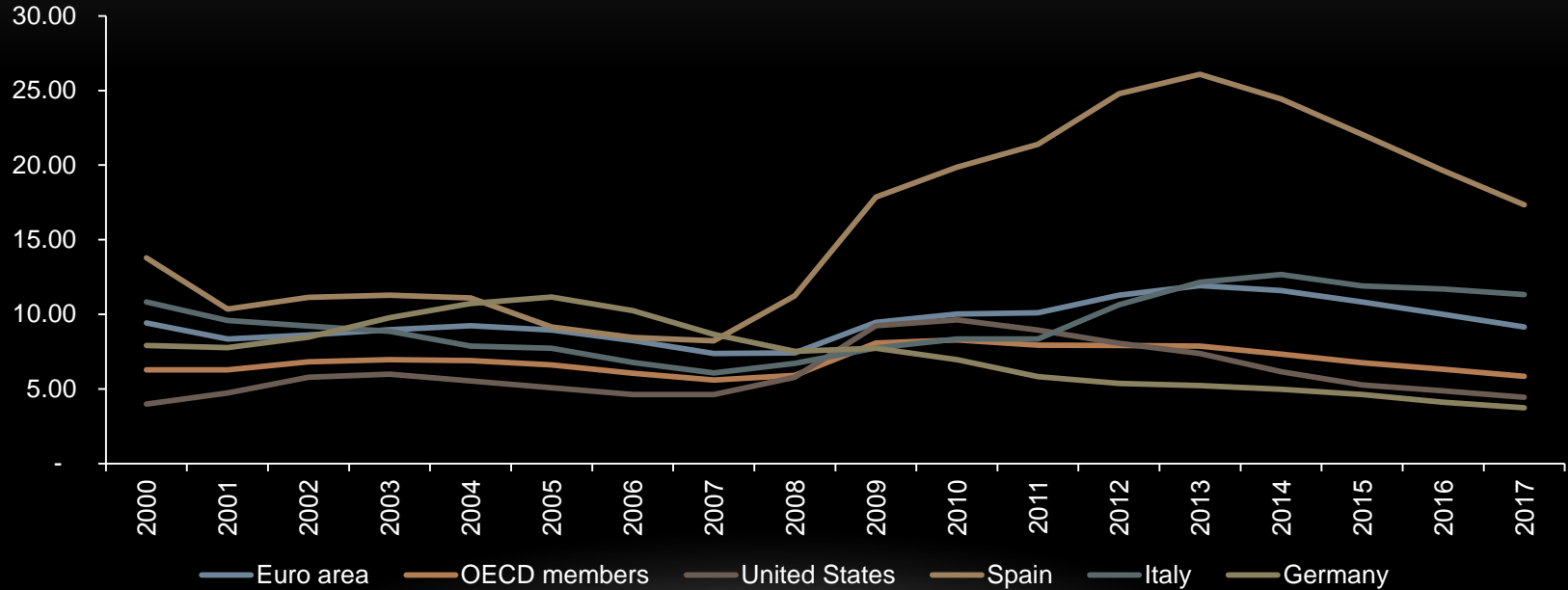
# การขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้ว



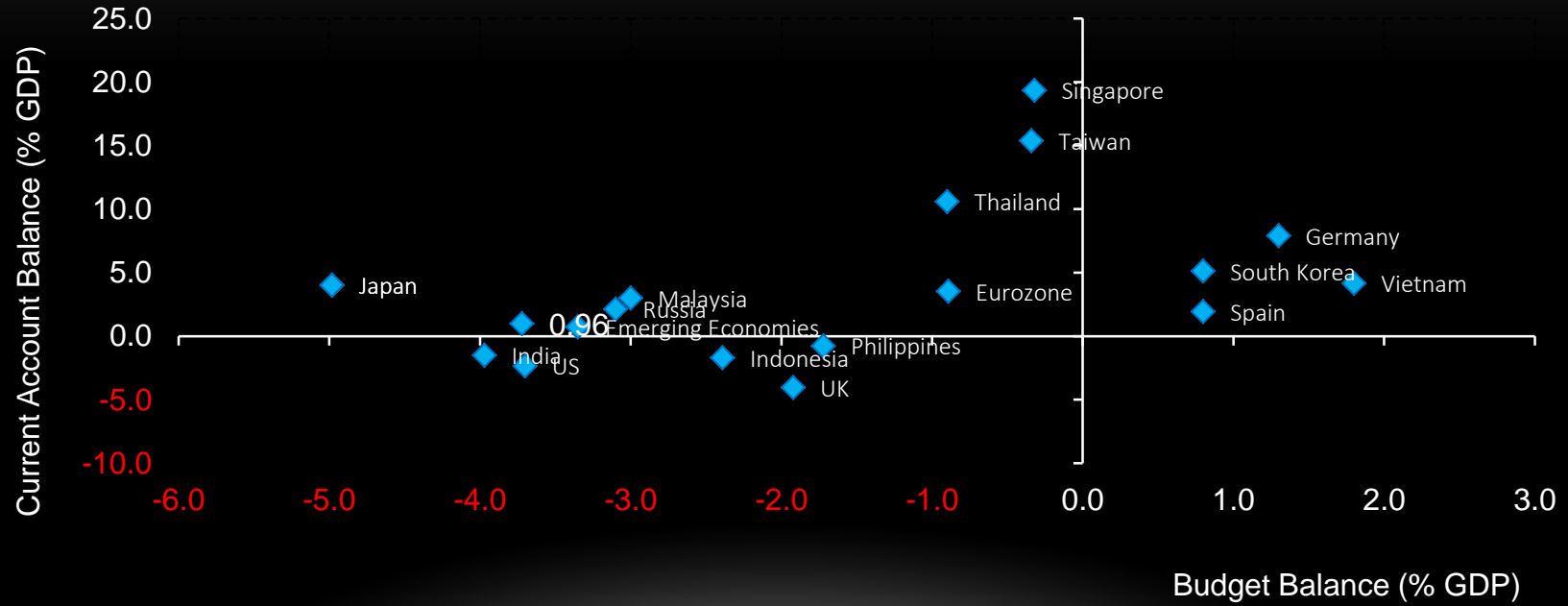
# GLOBAL PMI



# อัตราการว่างงาน

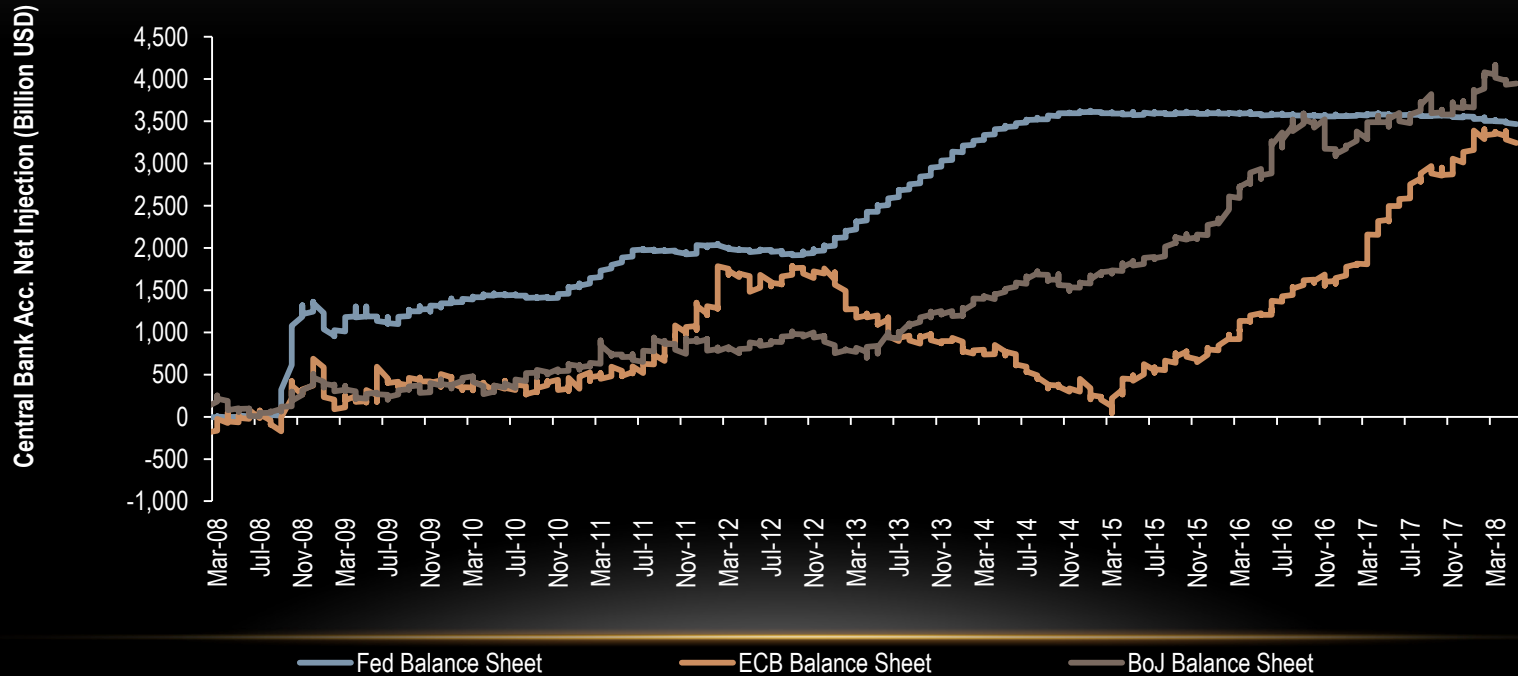


# เสถียรภาพเศรษฐกิจ



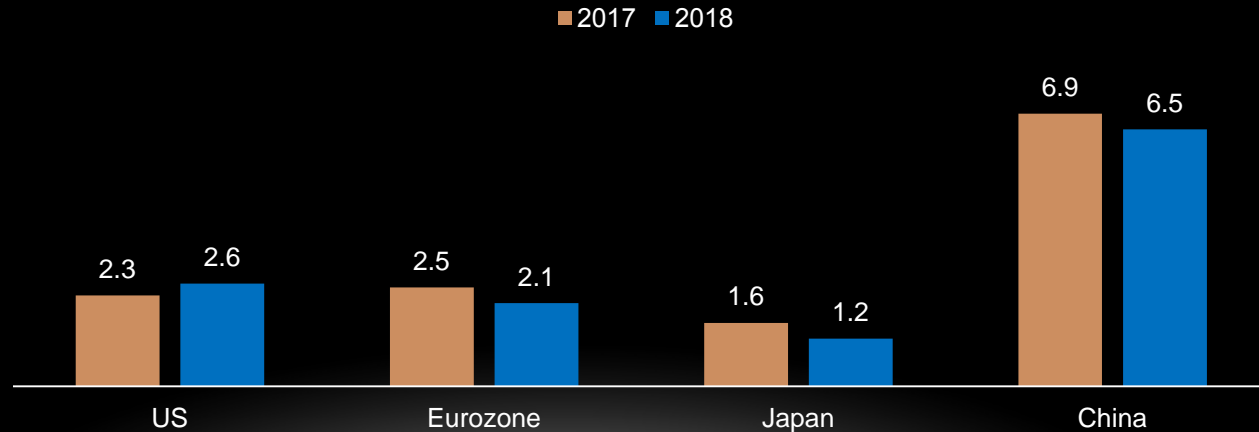


# สภาพคล่องเริ่มทรงตัว



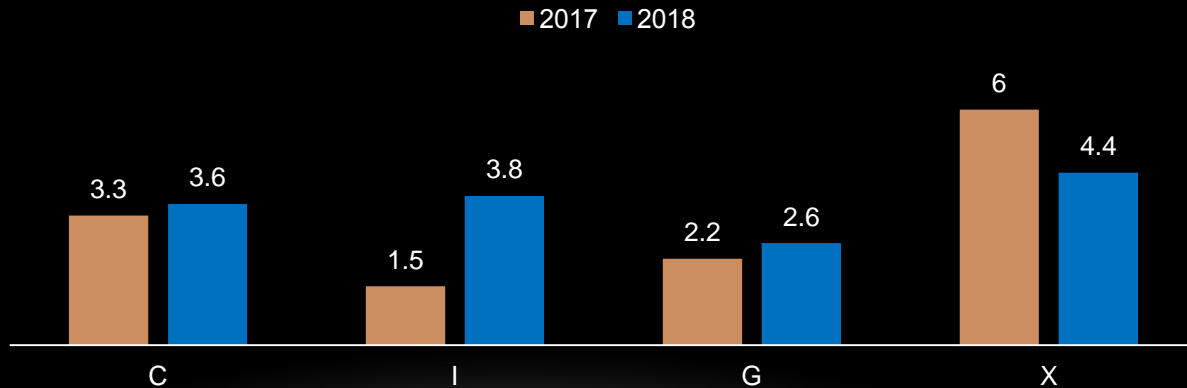
# สหรัฐอเมริกาหนุนการเติบโตของเศรษฐกิจโลก

คาด GDP ปี 2018 เติบโต 3.8%

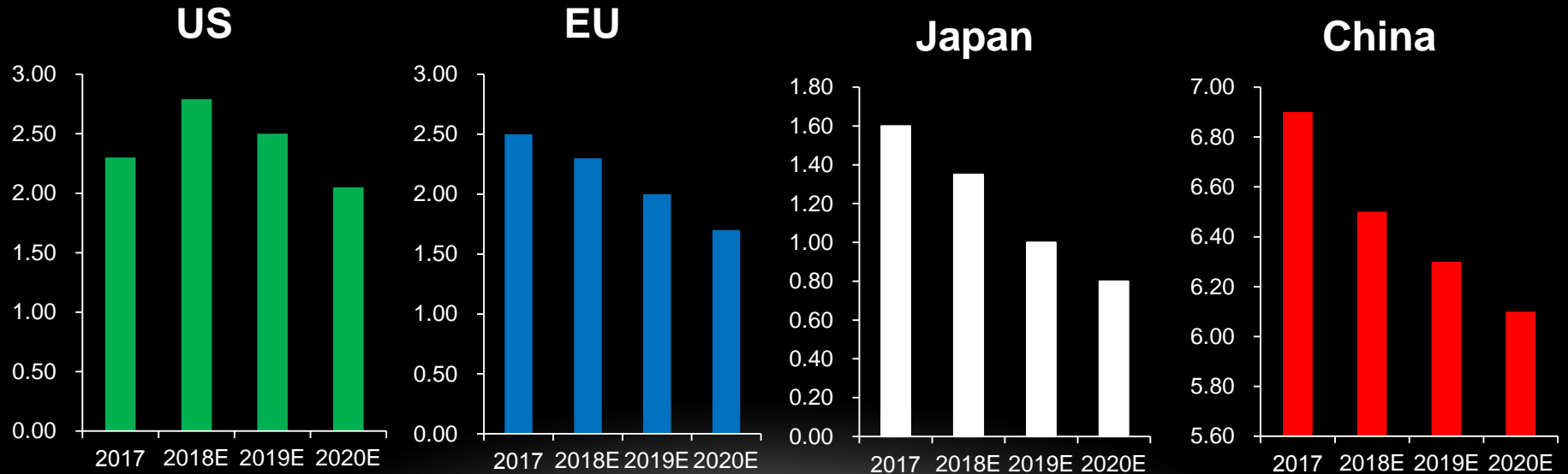


# ภาคส่งออกหนุนเศรษฐกิจไทย

คาด GDP ปี 2018 เติบโต 4.1%

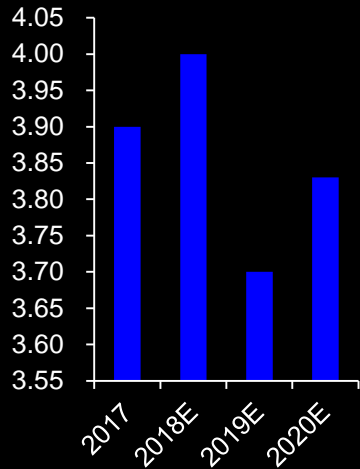


# แนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจโลกปี 2018-20

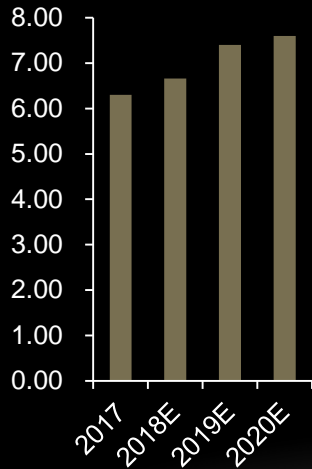


# แนวโน้มการเติบโตเศรษฐกิจเอเชียปี 2018-20

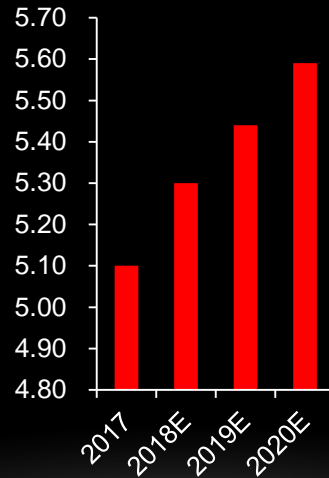
## Thailand



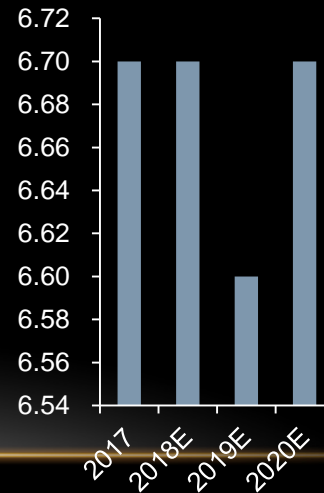
## India



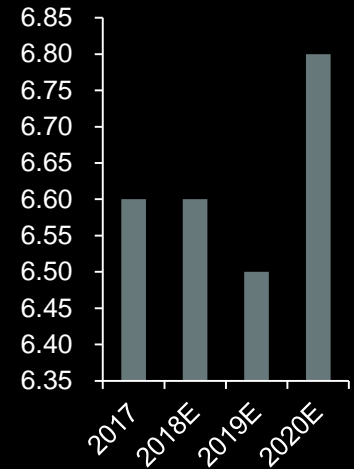
## Indonesia



## Philippines

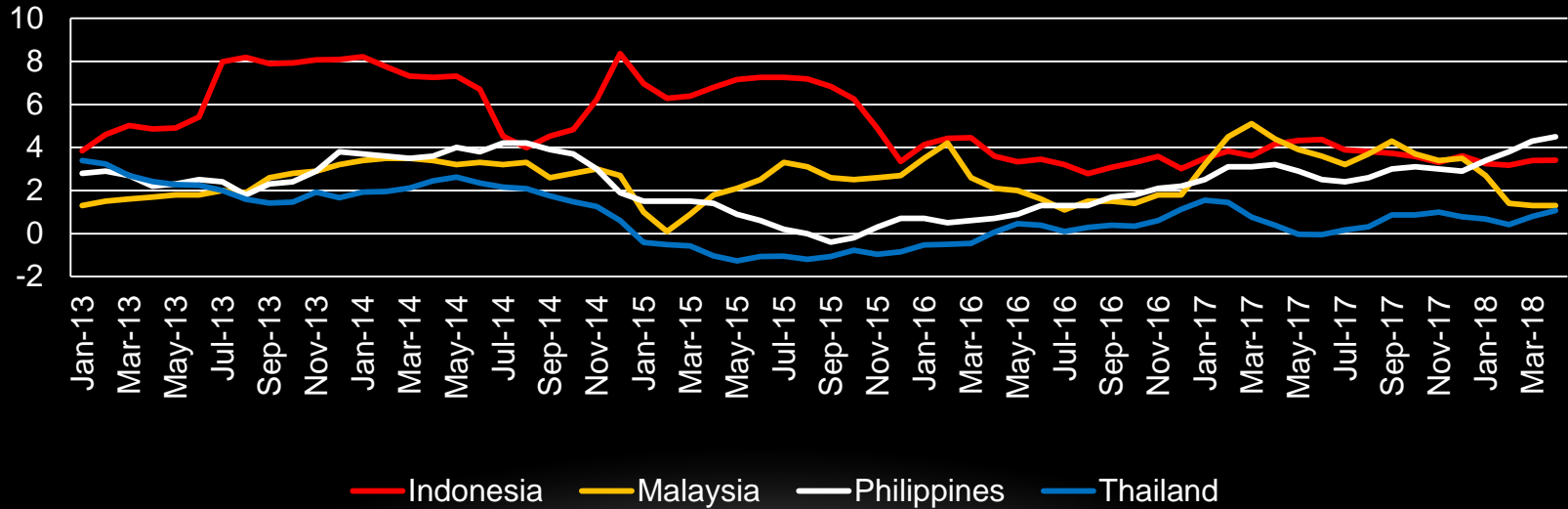


## Vietnam

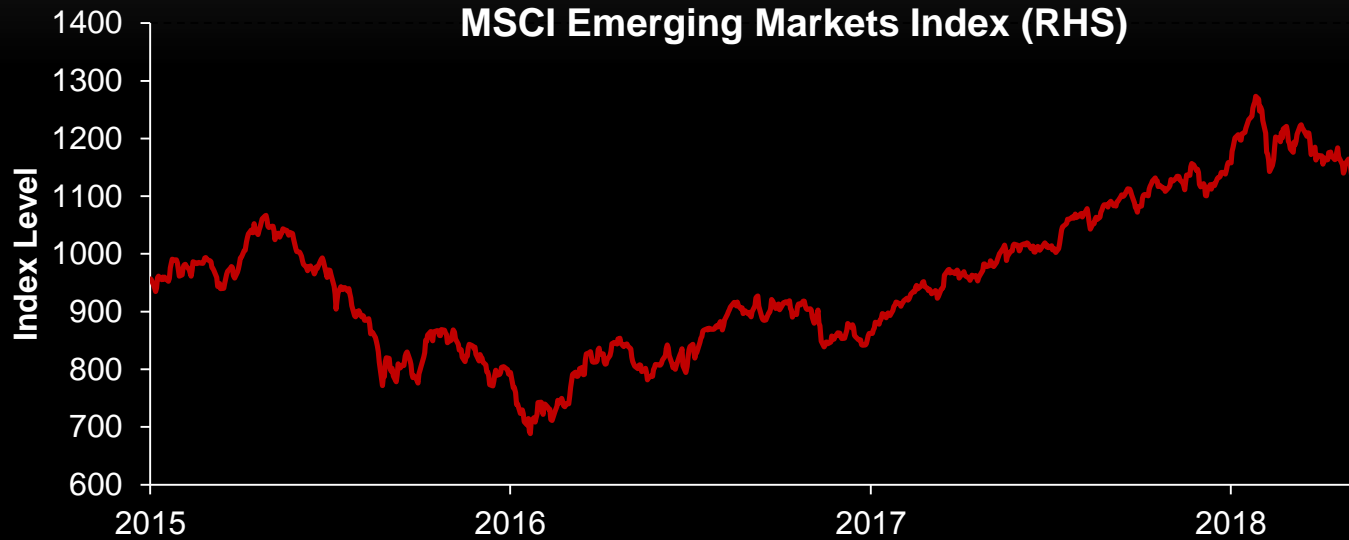


# อัตราเงินเฟ้อในแถบอาเซียน

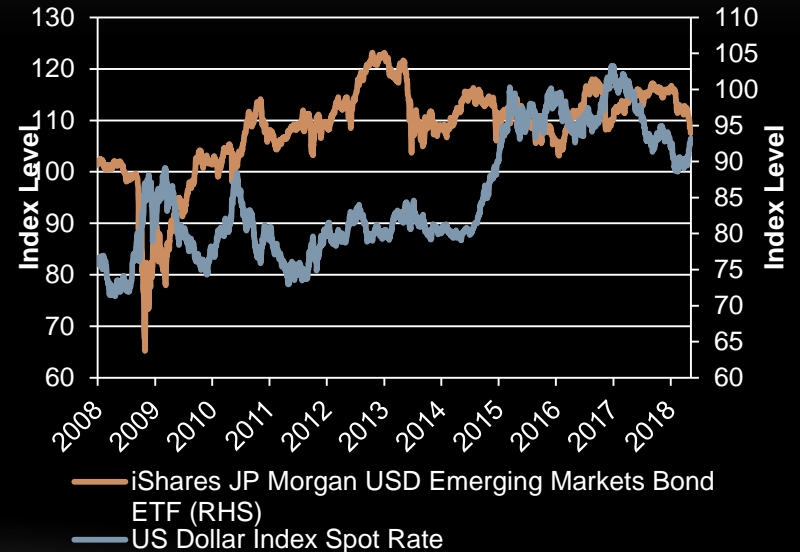
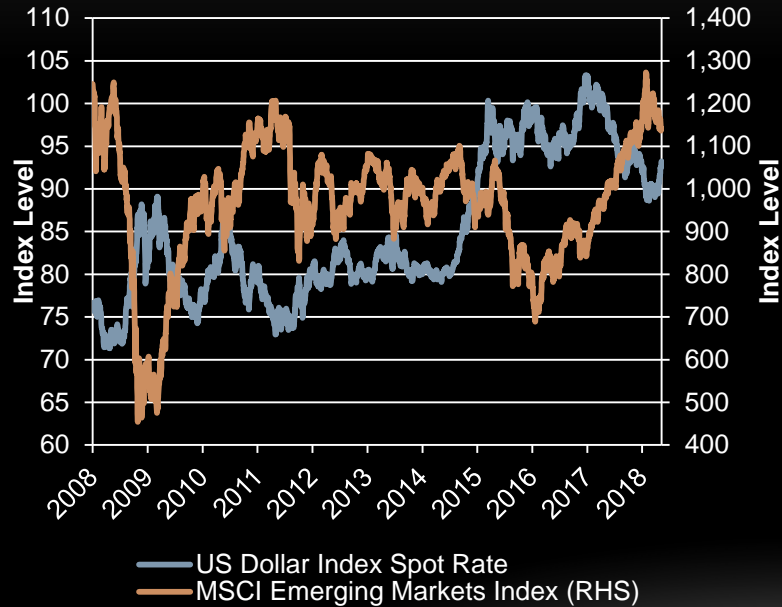
Inflation



# ตลาดหุ้นเกิดใหม่กำลังเผชิญแรงขาย



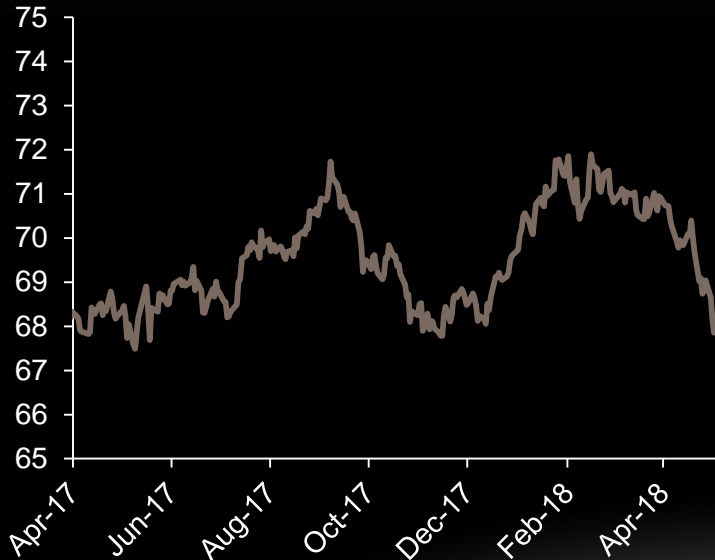
# ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐเริ่มกลับมาแข็งค่า



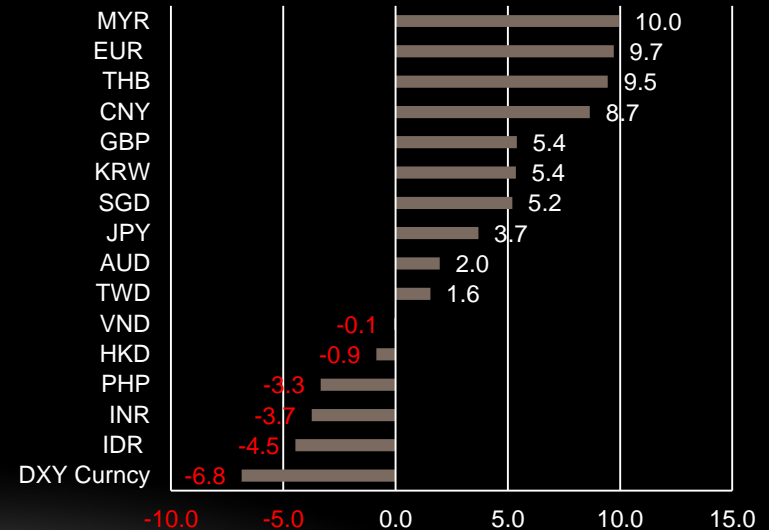


# ความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น

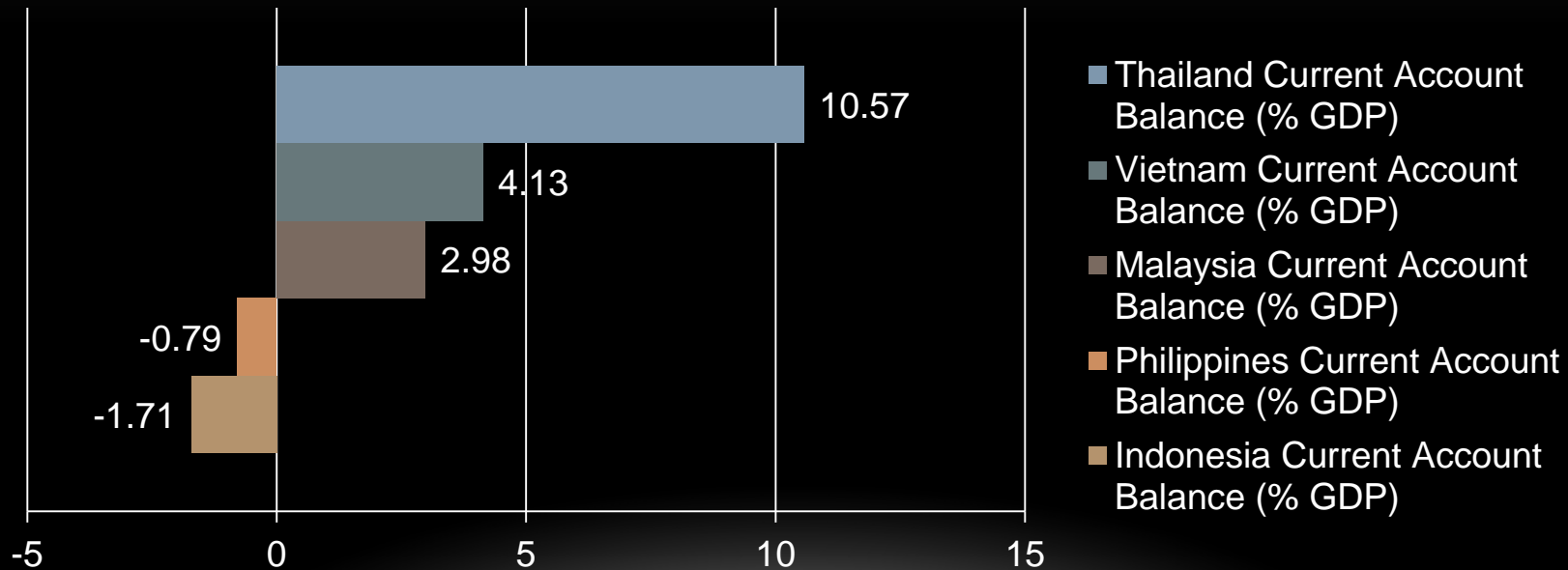
## JP Morgan Em Currency Index



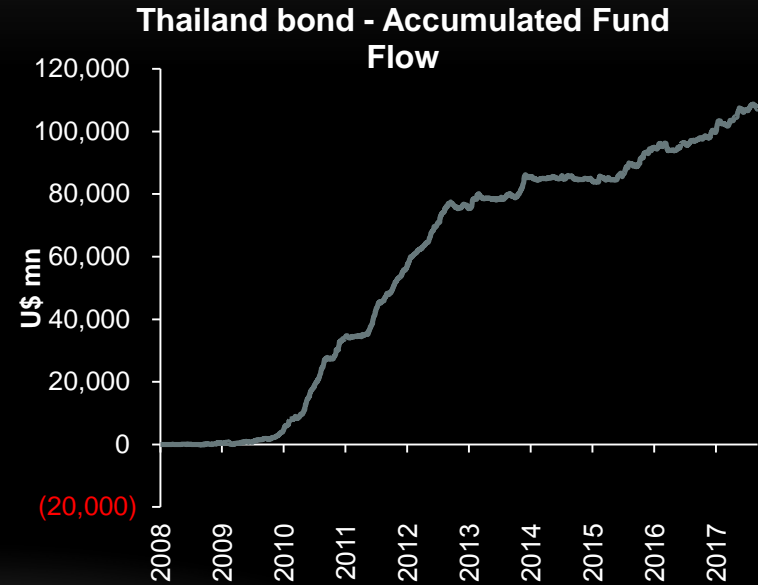
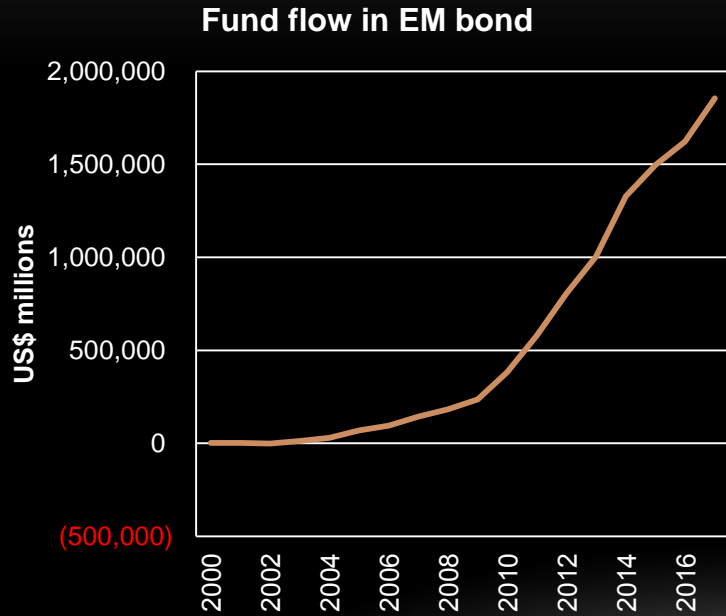
## % เปลี่ยนแปลงเทียบ US\$ ในรอบ 1 ปี



# ดุลบัญชีเดินสะพัดล่าสุดเดือน มี.ค.61

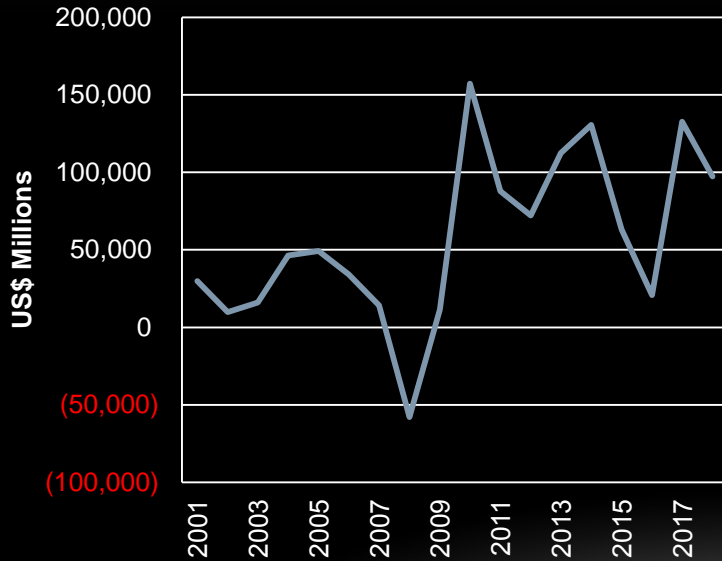


หลังเกิดวิกฤตการเงินส่งผลให้เงินทุนไหลเข้าตลาดพันธบัตรของประเทศเกิดใหม่สูงมาก

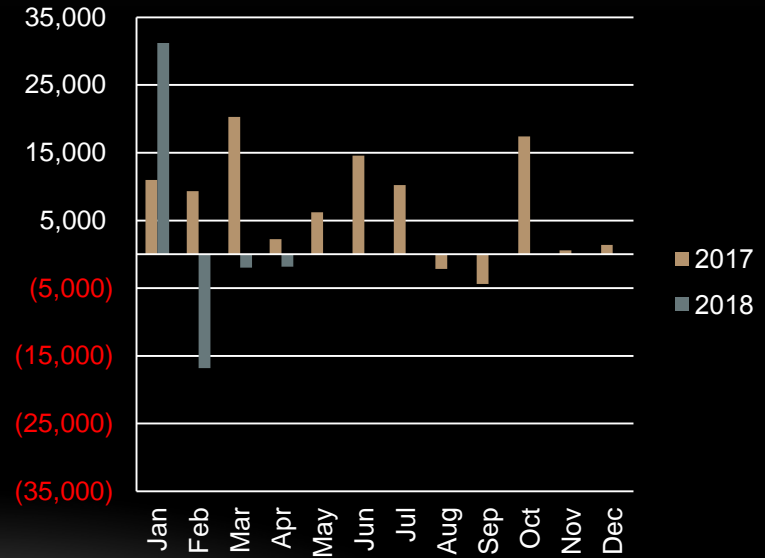


# นักลงทุนต่างชาติเริ่มไหลออกจากตลาดหุ้น

Foreign fund flow in EM market

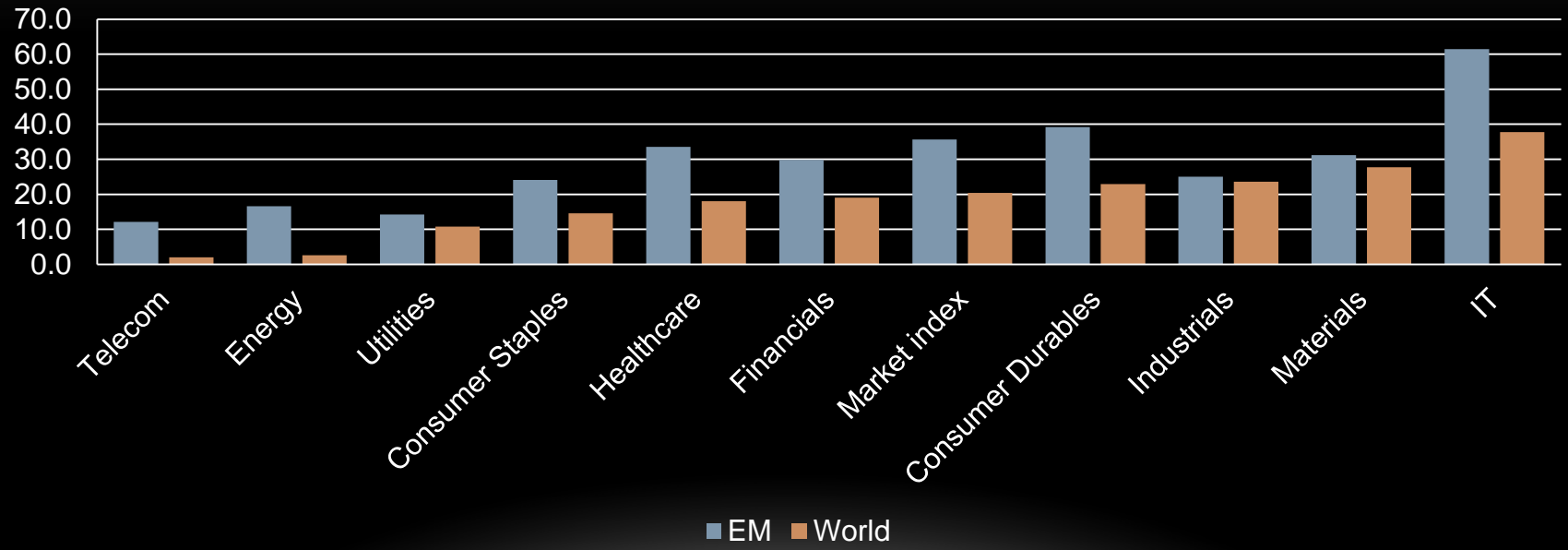


Foreign Fund Flow in Emerging Market



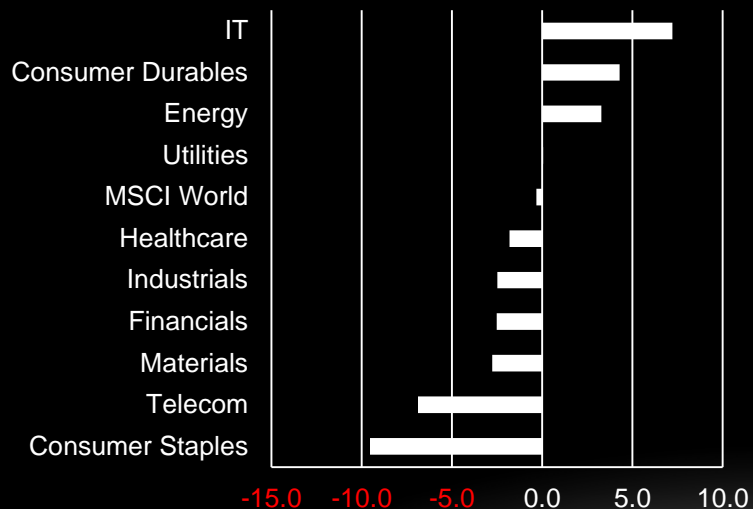
“จากนี้ไปคาดว่านักลงทุนเริ่มหันไปเลือก  
ลงทุนในกลุ่มธุรกิจมากกว่าประเทศ โดย  
เป้าหมายหลัก คือ GROWTH”

# หุ้นเทคโนโลยีเป็นหุ้นนำตลาดในปี 2017

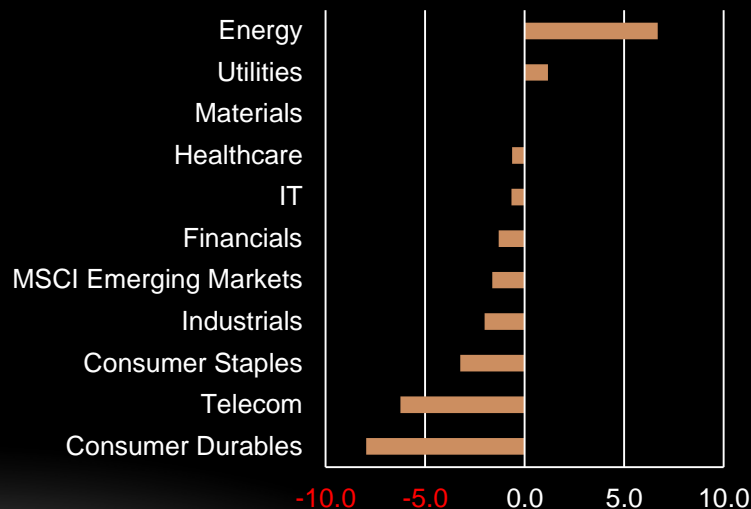


# ผลตอบแทนกลุ่มอุตสาหกรรม YTD

MSCI World stock market index's performance YTD(%)



MSCI EM stock market index's performance (YTD)



# Federal reserve



A survey of 30 economists in March 2017 noted that Powell was slightly more of a monetary dove than the average member of the Board of Governors. However, The Bloomberg Intelligence Fed Spectrometer rated Powell as neutral (i.e. neither a hawk nor a dove). Powell has been a skeptic of round 3 of quantitative easing, initiated in 2012, although he did vote in favor of implementation.<sup>[26]</sup>



# Fed fund rate hike guidance

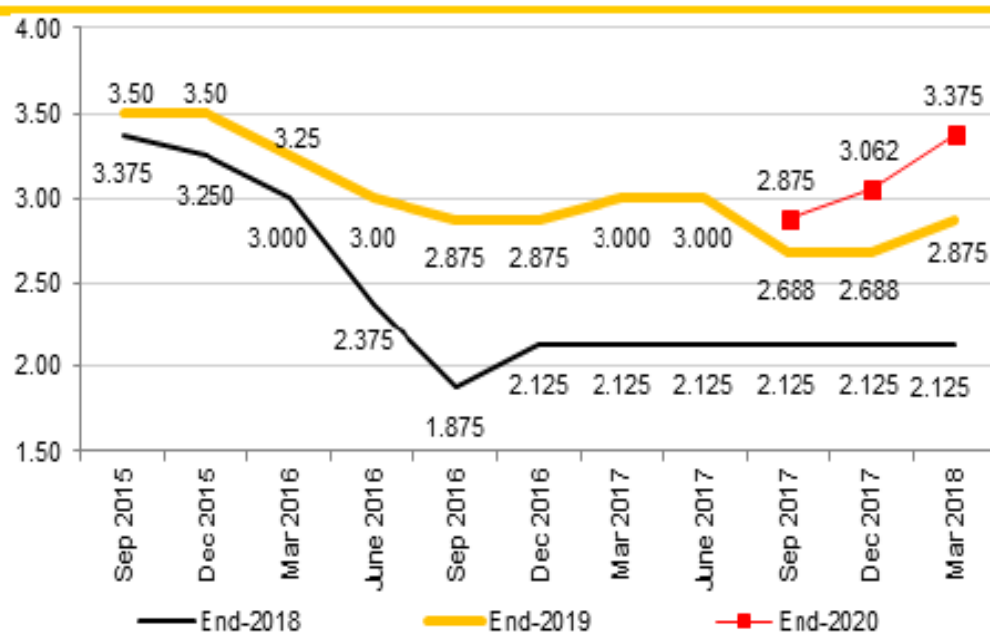
นักเศรษฐศาสตร์ตีความว่าเฟดส่งสัญญาณการขึ้นอัตราดอกเบี้ย

3 ครั้งปี 2018 (0.75%)

3 ครั้งปี 2019 (0.75%)

2 ครั้ง ปี 2020 (0.50%)

Fig 2: FOMC's fed fund rate median forecast, 2018-2020



Source: FOMC

# ความสัมพันธ์ตลาดหุ้นกับ FED FUND RATE



# ผลกระทบก่อน-หลังเฟดขึ้นอัตราดอกเบี้ย

Date of first rate hike	Down Jones Index Performance (%)							
	-6 Month	-3 Month	-1 Month	-1 week	+1 week	+1 Month	+3 Month	+6 Month
16-Dec-86	4.3%	9.4%	3.3%	1.0%	-1.1%	7.0%	16.1%	22.8%
19-Apr-94	-0.7%	-6.5%	-7.1%	-1.9%	2.4%	3.1%	3.7%	8.0%
30-Jun-04	0.2%	0.6%	2.4%	-0.4%	-1.9%	-2.8%	-3.4%	3.3%
Average	1.3%	1.2%	-0.4%	-0.4%	-0.2%	2.4%	5.5%	11.4%

Date of first rate hike	SET Index Performance (%)							
	-6 Month	-3 Month	-1 Month	-1 week	+1 week	+1 Month	+3 Month	+6 Month
16-Dec-86	55.5%	25.3%	8.5%	0.9%	4.3%	5.8%	12.7%	41.4%
19-Apr-94	13.3%	-11.2%	5.3%	6.2%	-2.6%	1.0%	2.4%	14.2%
30-Jun-04	-16.3%	-3.8%	0.9%	3.1%	3.1%	-1.5%	-1.4%	2.7%
Average	17.5%	3.5%	4.9%	3.4%	1.6%	1.8%	4.6%	19.4%

# จุดเปลี่ยนของตลาดหุ้นจากอิทธิพลดอกเบี้ย

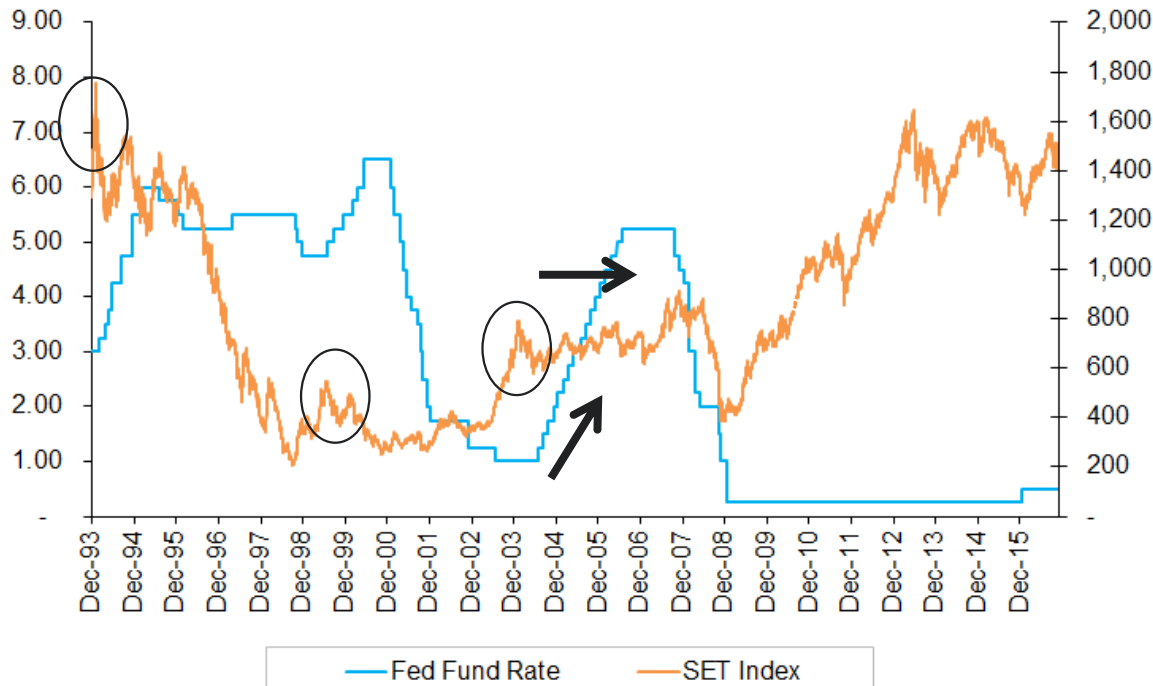
Fed Rate Hike Episode		Duration of Rate Hike Cycle	Fed Rate (Low)	Fed Rate (High)	Change in Fed Fund Rate	% Change in MSCI AxJ index	Duration to Market Peak	Fed Funds rate when Market Peaked	% of Fed Rate High
Feb-94	Jun-95	16 months	3.00%	6.00%	3.00%	2%	7 months	4.75%	79%
Jun-99	Dec-00	18 months	4.75%	6.50%	1.75%	19%	8 months	5.75%	88%
Jun-04	Aug-07	38 months	1.00%	5.25%	4.25%	169%	40 months	4.50%	86%
Dec-15	Current	25 months	0.25%	1.75%	1.50%				
Dec-15	Dec-20	60 months	0.25%	2.875%	2.625%			2.30%	80%

\* Fed's interest rate guidance that Fed funds rate will peak at 2.875%

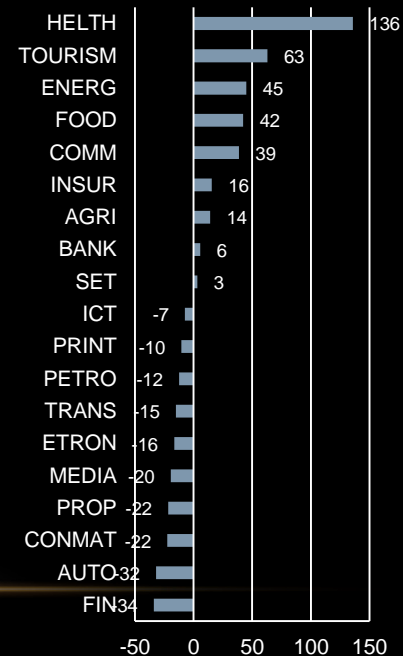
\*\*Assuming that the 80% of the Fed funds rate target of 2.3% is the level that stock market may close to the peak cycle

# ตลาดหุ้นไทยก่อน-หลังเฟดดอกเบี้ยขึ้น

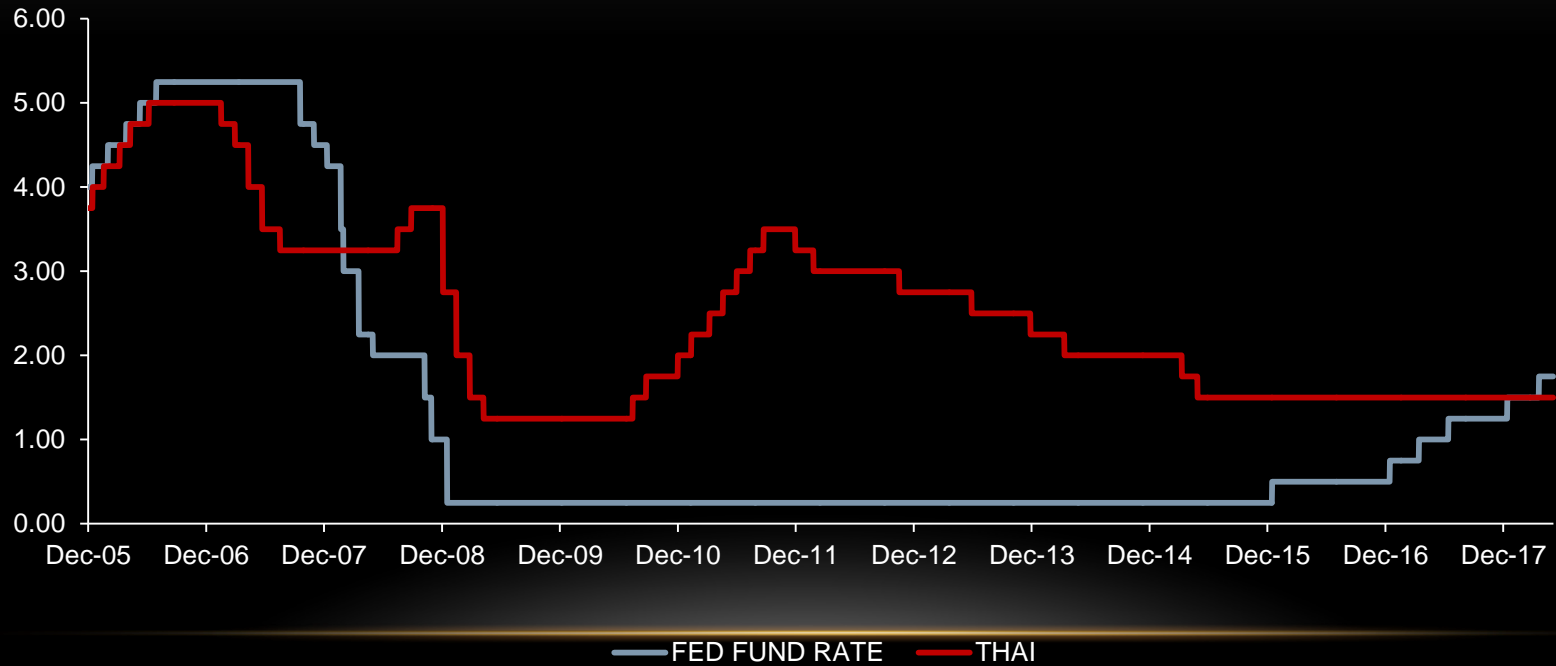
ช่วงดอกเบี้ยกำลังขึ้น



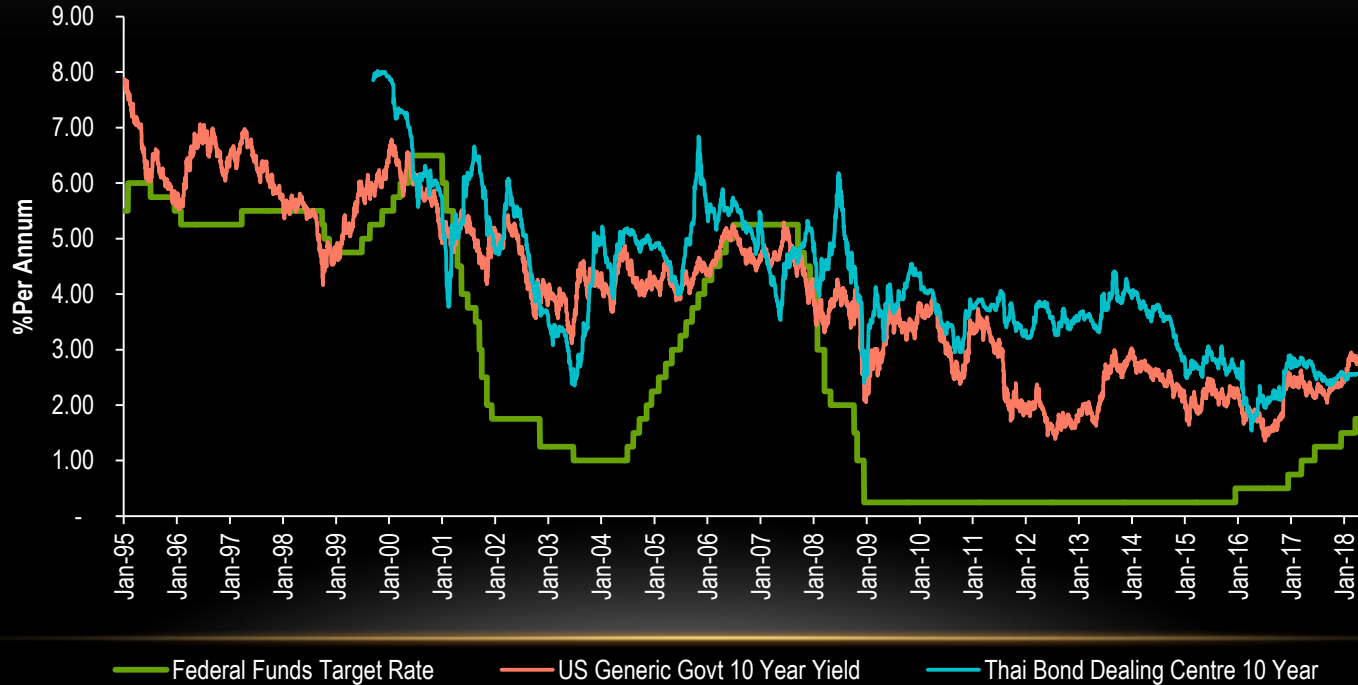
30/06/04-29/06/06



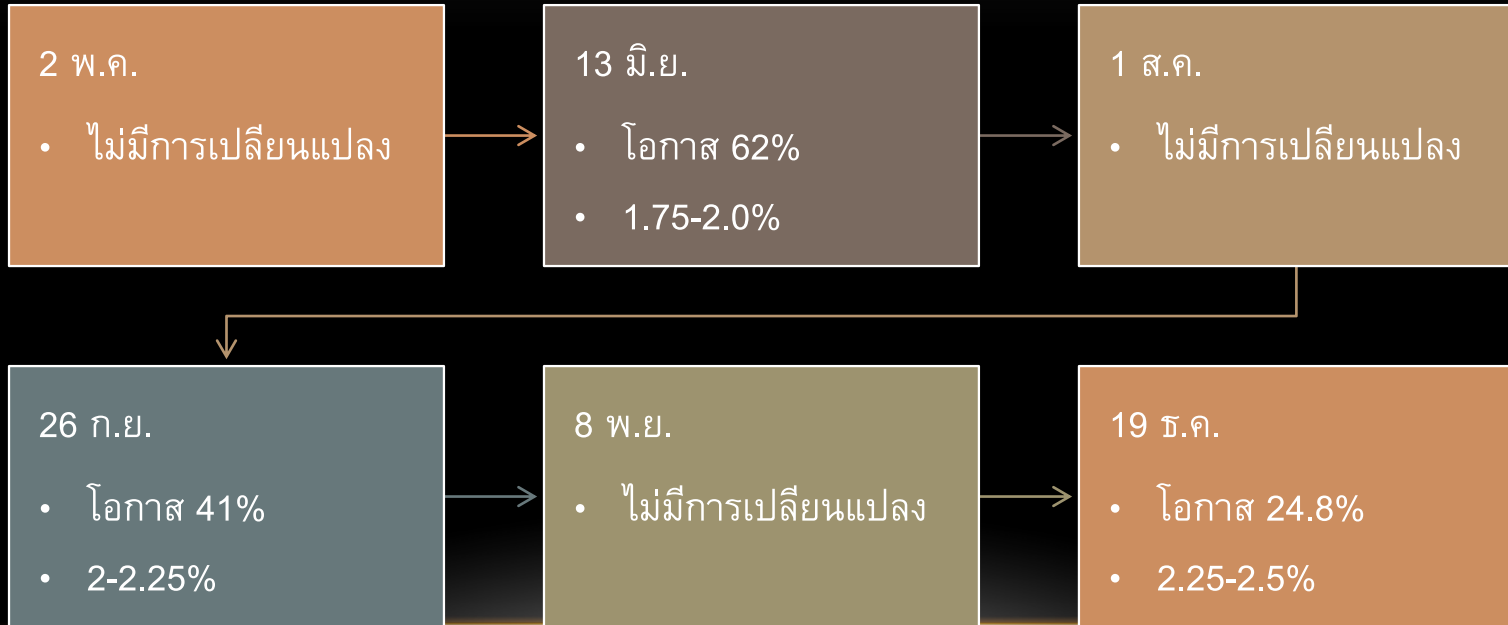
# FED FUND RATE กับเศรษฐกิจไทย



# FED FUND RATE กับเศรษฐกิจไทย



# ปฏิทินการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ







ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
The Stock Exchange of Thailand



SET

# The Stock Exchange of Thailand

SET

1,765.87 -0.90



SET50

882.85 -2.45



ราคาปิด	1,765.87	Change	-0.90
ราคาสูงสุด	1,768.00	Change	+0.13
ราคาต่ำสุด	1,762.00	Change	-6.13
มูลค่าการซื้อขาย	14,934.99	Change	+1,000.00
มูลค่าการซื้อขายสุทธิ	1,000.00	Change	+1,000.00
มูลค่าการซื้อขายสุทธิ	1,000.00	Change	+1,000.00

Market Summary

Index	Value	Change	% Change
SET	1,765.87	-0.90	-0.05%
SET50	882.85	-2.45	-0.28%

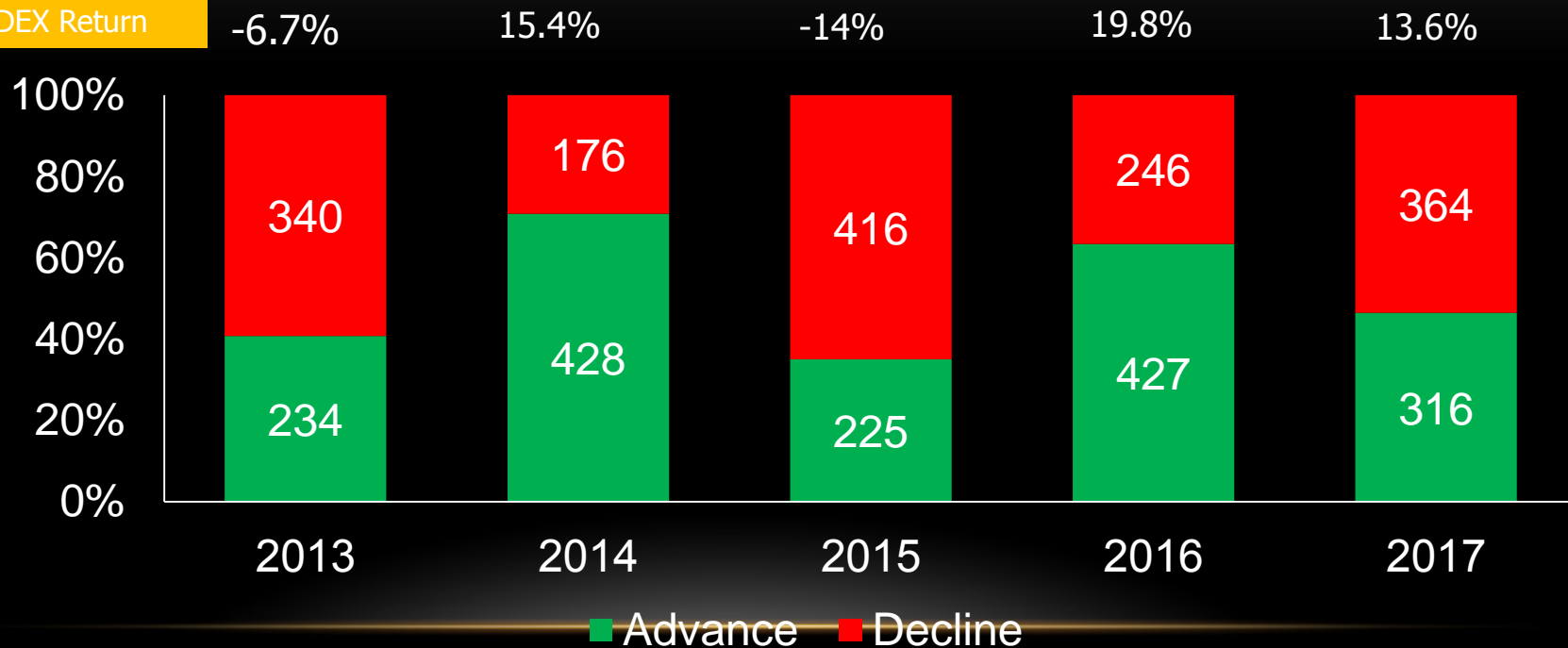
Symbol	Price	Change	% Change
SI	100	+0.00	+0.00%
SI	100	+0.00	+0.00%
SI	100	+0.00	+0.00%
SI	100	+0.00	+0.00%
SI	100	+0.00	+0.00%
SI	100	+0.00	+0.00%
SI	100	+0.00	+0.00%
SI	100	+0.00	+0.00%
SI	100	+0.00	+0.00%
SI	100	+0.00	+0.00%

SERVICE 274.35 -4.95    TECH 198.78 -4.47    AGRO 322.60 -9.06    CONSUMP 120.93 -3.06    FINCIAL 159.36 -1.77

Frontiers... 28-30 ส.ค. ... 200 คน ...

# การกระจายผลตอบแทนของหุ้นใน SET & MAI

SET INDEX Return



# สถิติที่น่าสนใจในปี 2017

ณ สิ้นปี 2017 ตลาดมีหุ้นทั้งหมด 769 หุ้น 28 หุ้นไม่มีการซื้อขาย 61 ราคาไม่เปลี่ยนแปลง

316 ปรับตัวเพิ่มขึ้น

364  
ขาดทุน

ผลตอบแทนดีสุดจาก  
TOP 10 Volume

ผลตอบแทนแย่สุด  
จาก TOP 10 vol

16 เพิ่มขึ้น  
>100%

54 เพิ่มขึ้น  
>50%

148  
เพิ่มขึ้น >  
20%

92 ขาดทุน  
> 30%

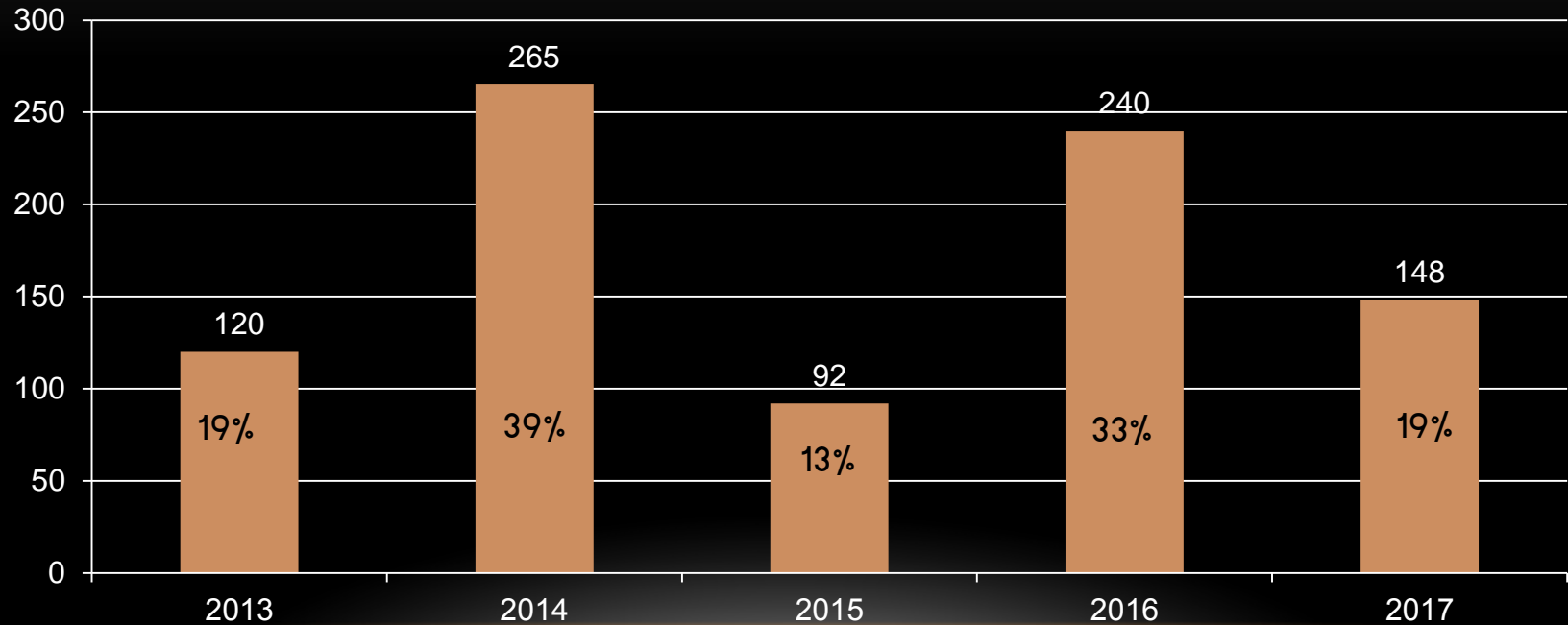
AOT  
+70.8%

IVL 58.9%

SCC -2.4%

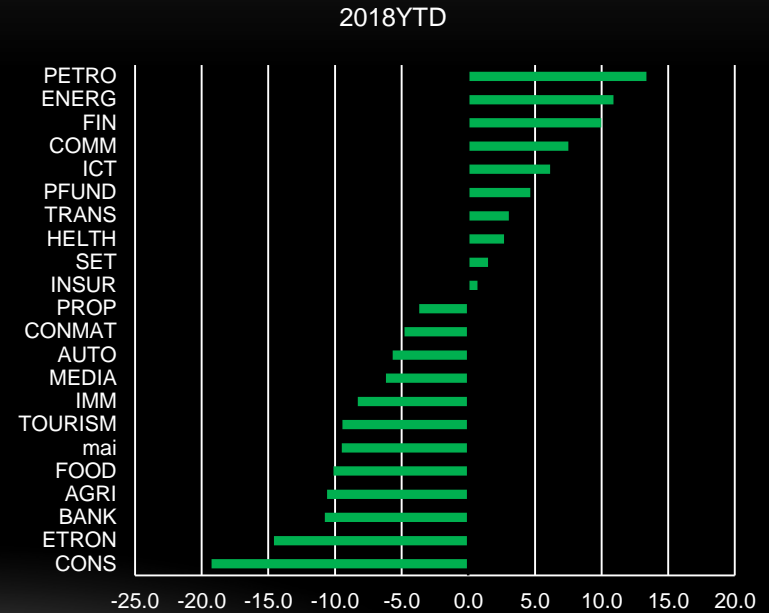
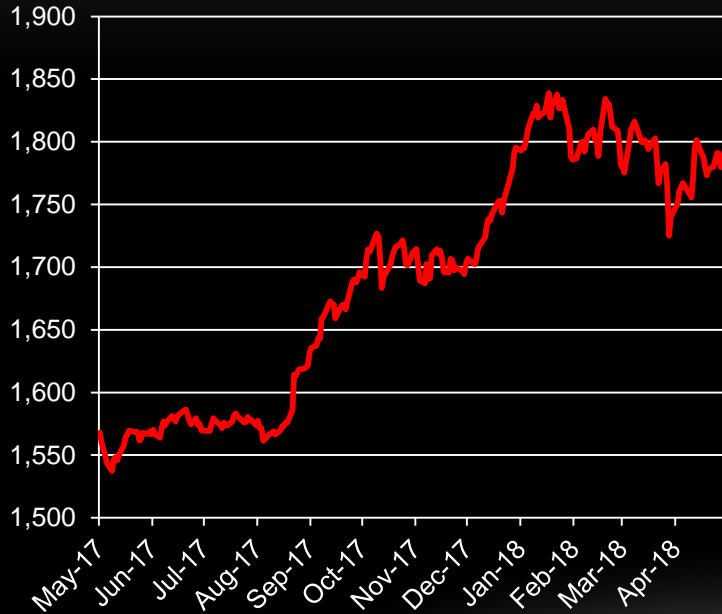
SCB-  
1.6%

# จำนวนหุ้นที่ราคาเพิ่มขึ้นมากกว่า 20%

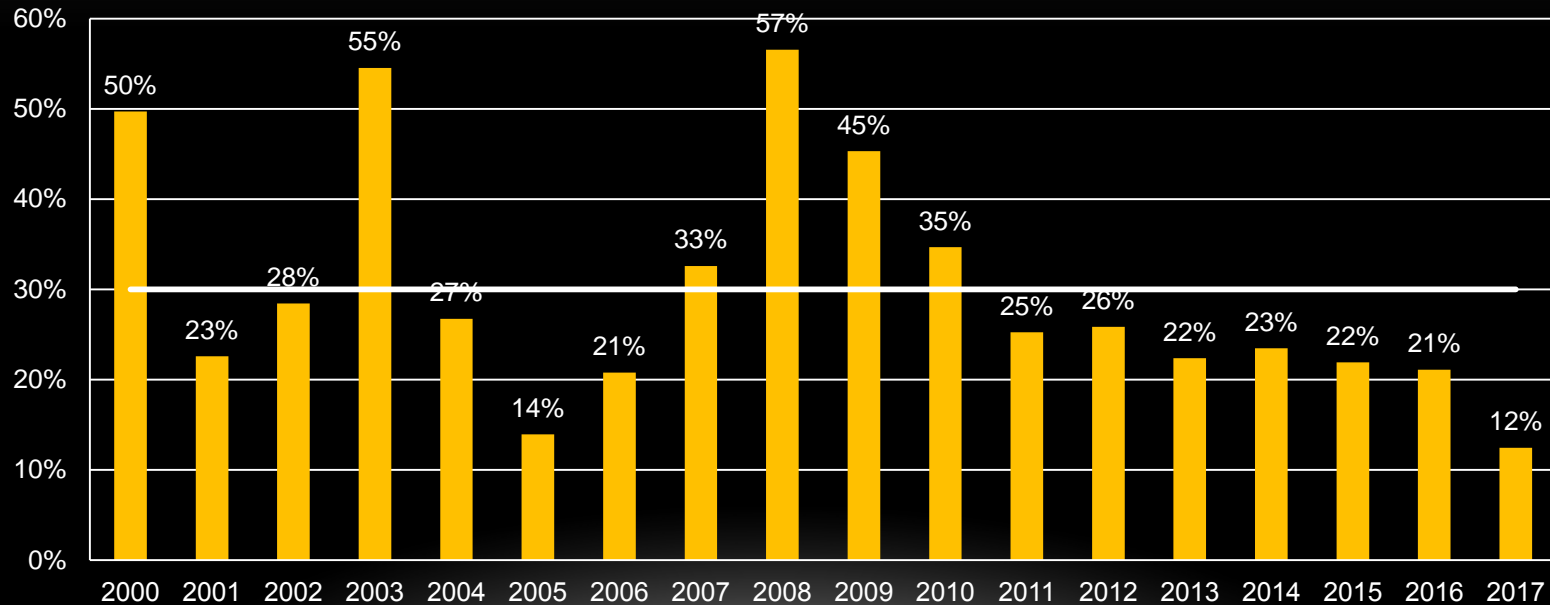


\*% of total listed stock in SET & mai

# ตลาดหุ้นผันผวนขึ้นมา

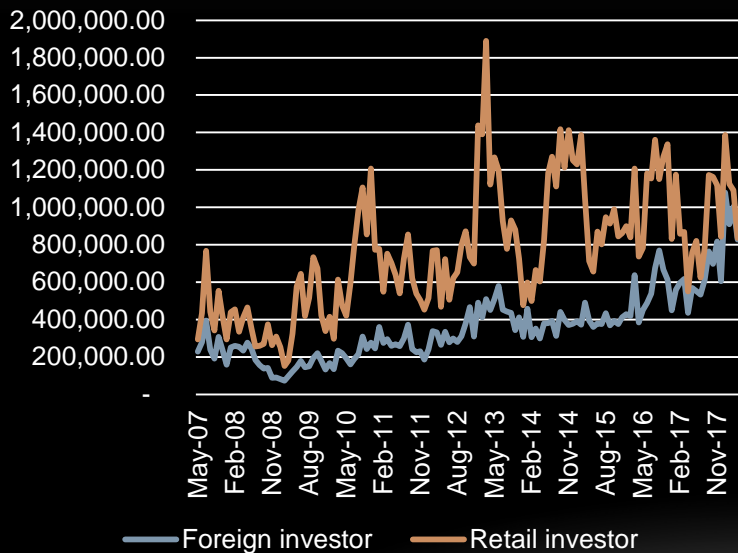


# ส่วนต่างระหว่างจุดสูงสุด - ต่ำสุด

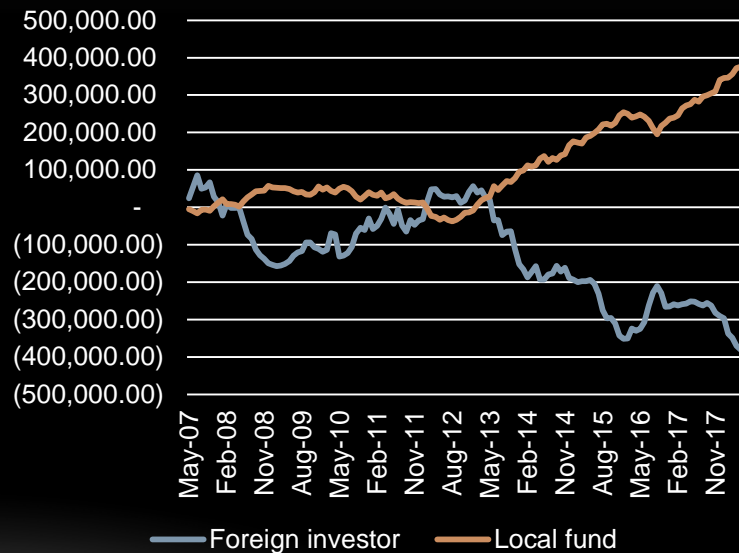


# นักลงทุนต่างชาติเทรดมากแต่ขายสุทธิ

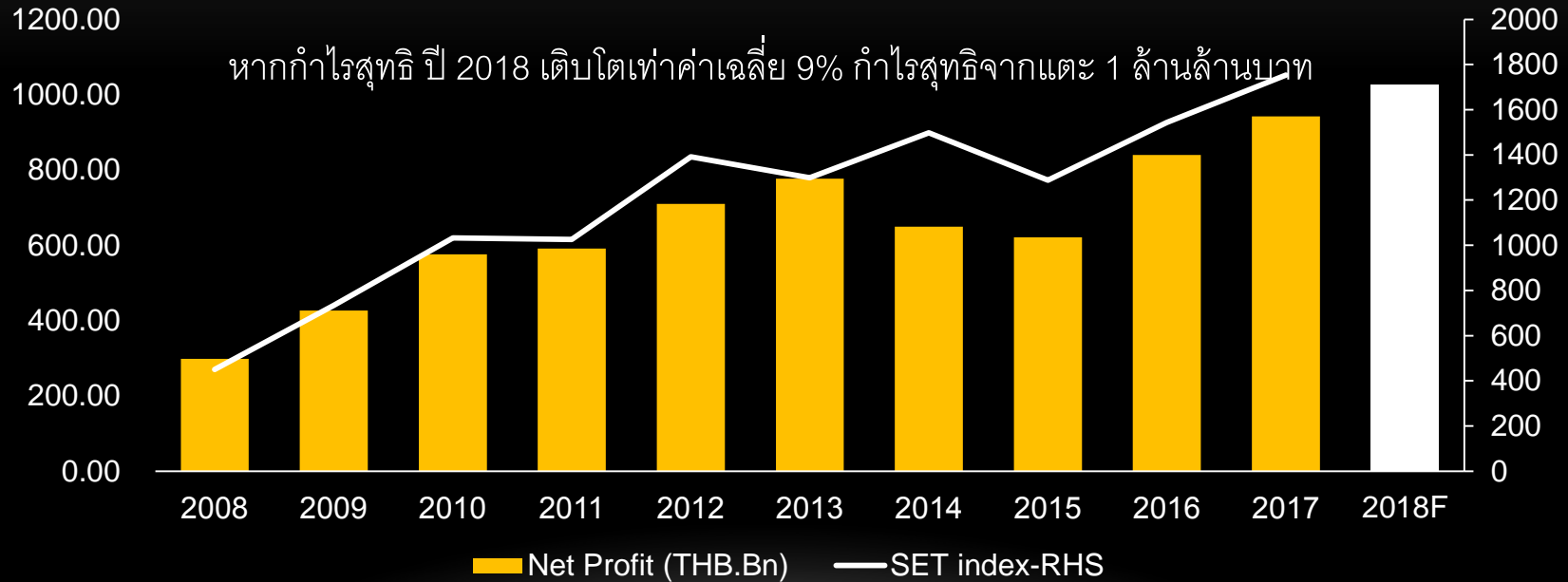
Monthly trading value



Accumulative net buy-sell



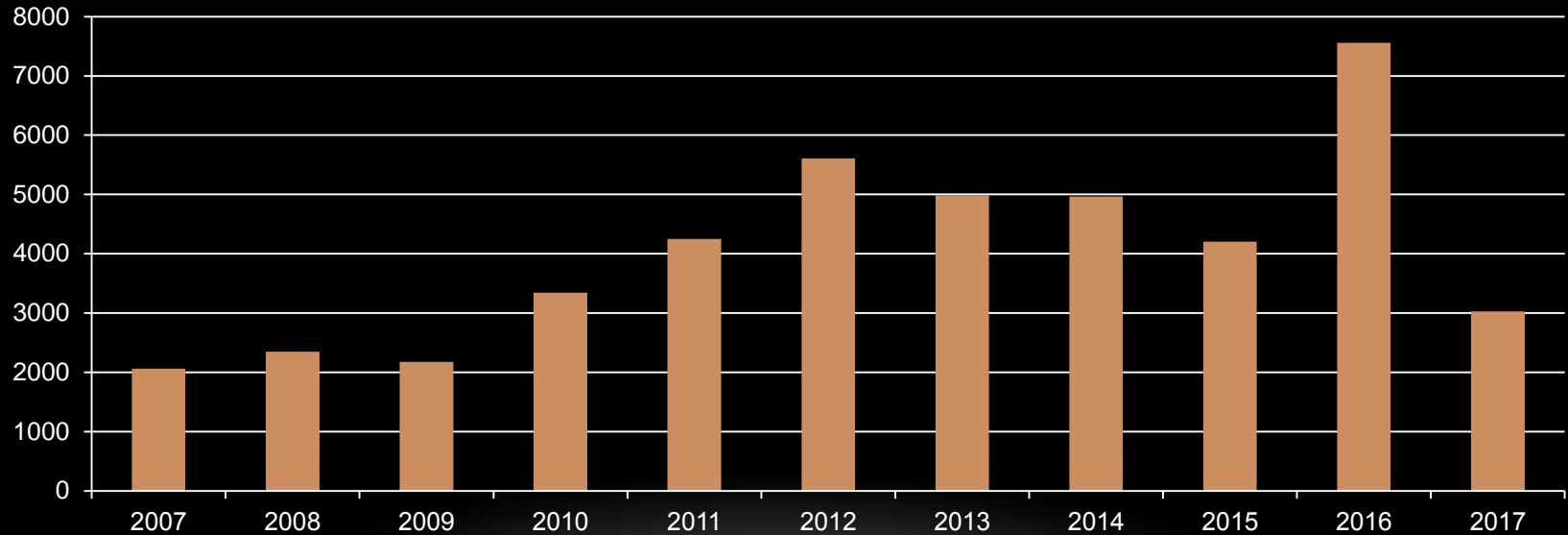
# กำไรสุทธิ บจ. 10 ปีย้อนหลัง เฉลี่ยเติบโต 9%



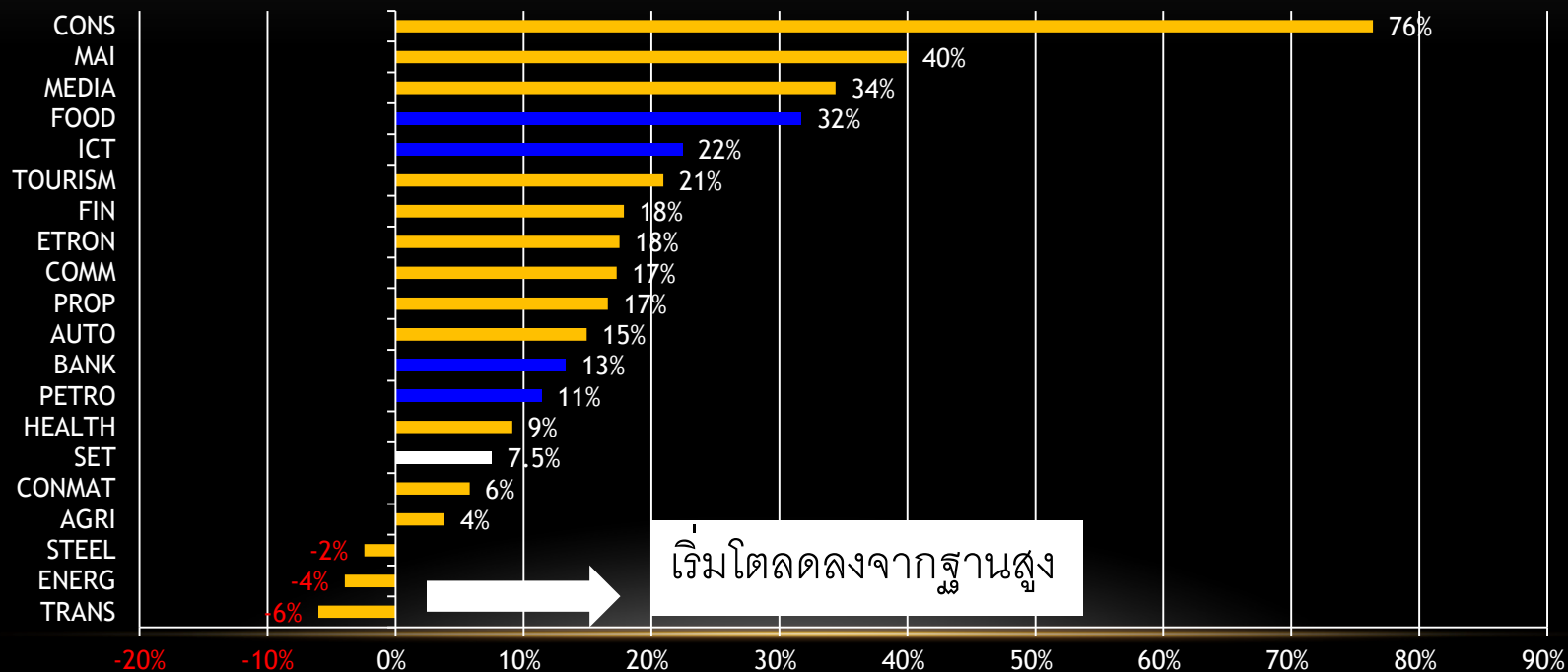


# แต่บริษัทขนาดเล็กยังคงน่าเป็นห่วง

mai's net profit trend



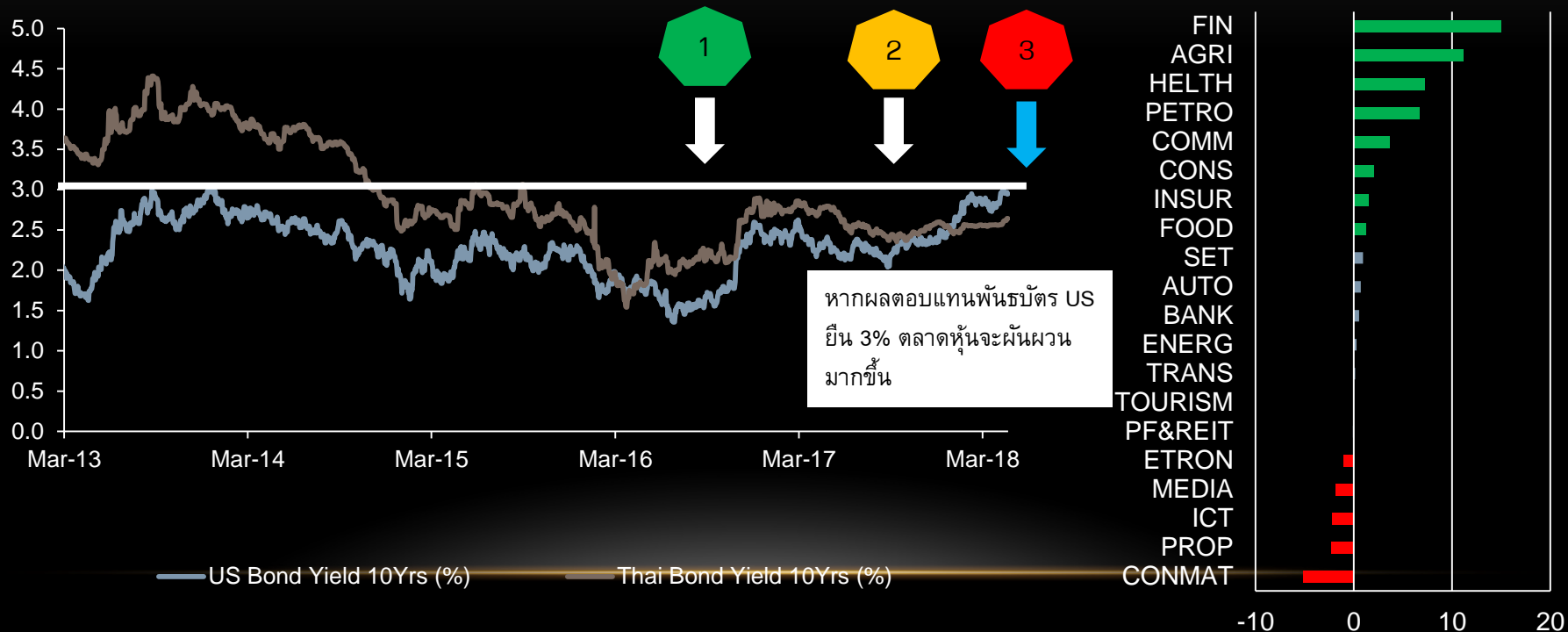
# แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2018



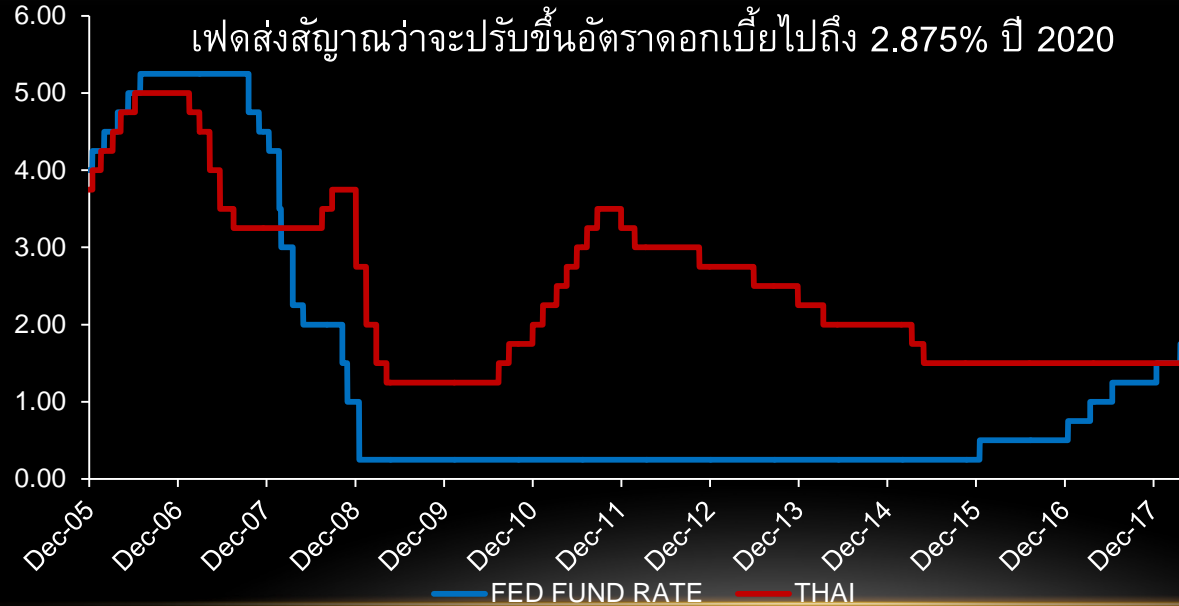
# ตลาดฯ จะหมดรอบเมื่อไหร่



ตลาดหุ้นไทย

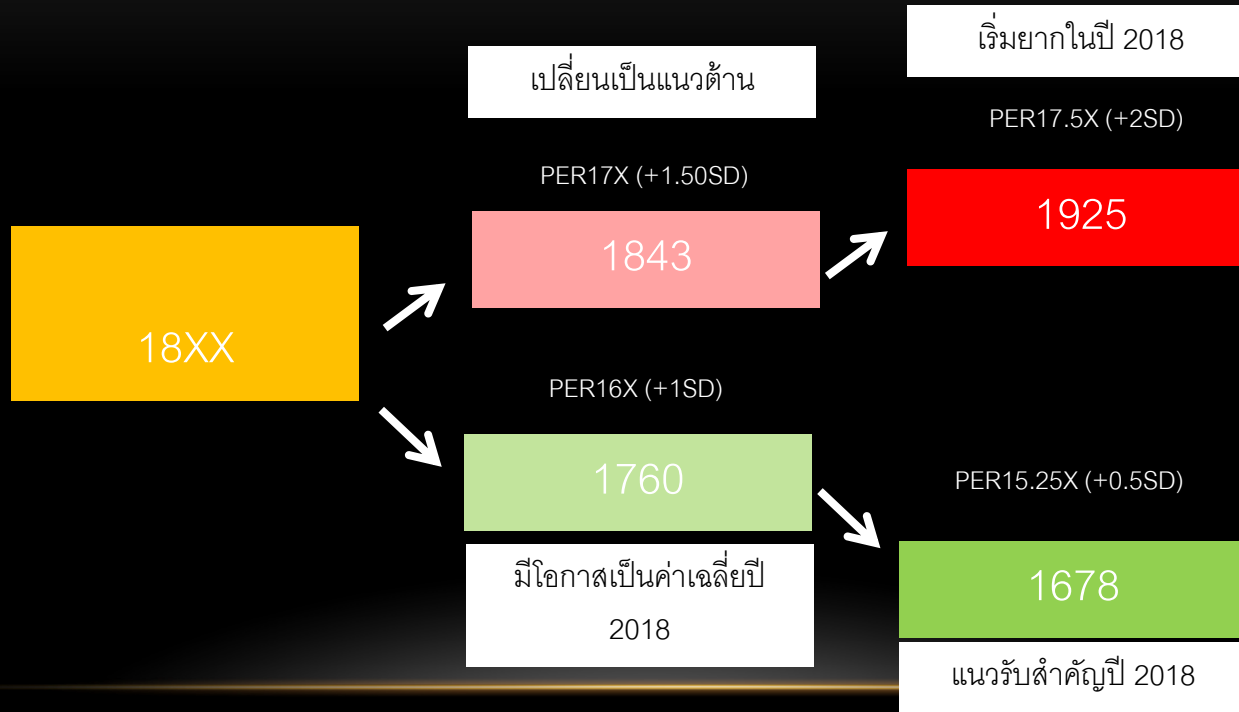


# ตลาดฯ จะหมดรอบเมื่อไหร่



ตลาดหุ้นจะเริ่มลด  
ความร้อนแรงหาก  
ดอกเบี้ยสหรัฐฯ  
แตะ 2-2.25%

# ความเป็นไปได้ของ SET INDEX



\* EPS18F = 110, EPS19F = 120

# อันดับความน่าลงทุนของตลาดหุ้นในปี 2018

Country	Index	EPS Growth(%)		PE		Performance(%)		Ranking				
		18F	19F	18F	19F	YTD	2017	Performance	Growth(%)	Growth(%)	Valuation (X)	Valuation (X)
								(YTD)	18F	19F	18F	19F
Brazil	84,547.09	65.3%	13.2%	12.8	11.3	10.7	26.9	1	1	7	5	5
Russia	4,533.01	13.1%	3.6%	6.0	5.8	10.0	-16.2	2	11	19	1	1
Singapore	3,581.44	-18.3%	8.6%	14.3	13.2	5.2	18.1	3	19	14	8	8
Vietnam	1,029.08	8.5%	18.2%	17.4	14.7	4.6	48.0	4	15	2	17	13
India	35,176.42	27.6%	19.3%	18.8	15.7	3.3	27.9	5	6	1	18	18
Malaysia	1,849.50	5.4%	7.4%	16.5	15.4	2.9	9.4	6	17	17	14	17
NASDAQ	7,100.90	41.5%	15.5%	21.5	18.6	2.9	28.2	7	2	3	19	19
Thailand	1,791.13	10.3%	9.8%	16.3	14.9	2.1	13.7	8	13	12	13	14
South Korea	2,503.64	33.7%	8.4%	9.8	9.0	1.5	21.8	9	4	16	2	2
Hong Kong	30,298.15	7.0%	10.5%	11.7	10.6	1.3	36.0	10	16	9	3	3
STOXX Europe 600	387.44	9.0%	8.6%	15.0	13.8	-0.4	7.7	11	14	15	9	10
MSCI AC Asia-Pac ex. JP	566.68	11.6%	10.2%	13.4	12.2	-0.5	33.5	12	12	10	6	6
Taiwan	10,539.71	13.1%	6.0%	13.6	12.8	-1.0	15.0	13	10	18	7	7
Japan	22,472.78	1.2%	14.1%	16.3	14.3	-1.3	19.1	14	18	4	12	11
S&P500	2,635.67	27.9%	10.0%	16.7	15.2	-1.4	19.4	15	5	11	15	15
Down Jones	23,924.98	21.5%	8.9%	15.9	14.6	-3.2	25.1	16	8	13	11	12
Indonesia	6,012.24	39.3%	11.9%	15.3	13.7	-5.4	20.0	17	3	8	10	9
China	3,075.77	25.1%	13.6%	12.1	10.6	-7.0	6.6	18	7	5	4	4
Philippines	7,759.03	15.9%	13.3%	17.3	15.3	-9.3	25.1	19	9	6	16	16

# TRADE WARS

*INFINITY WAR*

# ลำดับเหตุการณ์ TRUMP'S TRADE WAR

- ม.ค. สหรัฐฯ ประกาศขึ้นภาษีนำเข้าแผงโซลาร์ 30% เครื่องซักผ้า 20%
- มี.ค. สหรัฐฯ ประกาศเก็บภาษีนำเข้าเหล็ก (25%) และอลูมิเนียม (10%) (หัวหน้าทีมเศรษฐกิจ Gary Cohn ลาออก) ต่อมาประกาศยกเว้นบางประเทศ (เป้าหมายหลัก คือ จีน) หลังจากนั้น สหรัฐฯ ประกาศเก็บภาษีนำเข้าจีน 6 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ
- เม.ย. จีนตอบโต้ขึ้นภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ 3 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ประกอบด้วย เนื้อสัตว์ ไวน์ ผลไม้ ถั่ว ฯลฯ
- เม.ษ. ตัวแทนการค้าสหรัฐฯ เสนอรัฐบาลเพื่อเก็บภาษี 25% จากสินค้าจีนที่อาจละเมิดลิขสิทธิ์ทางปัญญา 1,300 รายการ เช่น ชิ้นส่วนยานอวกาศ และ เวชภัณฑ์
- จีนขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ 25% มูลค่า 5 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ
- ทรัมป์ ประกาศเก็บภาษีนำเข้าจากจีนเพิ่มอีกมูลค่า 1 แสนล้านเหรียญสหรัฐฯ



# ใครได้-ใครเสียจากศึกนี้

- สงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีน หากรุนแรง เราเชื่อว่า จะส่งผลเสียต่อทั้งคู่
- อย่างไรก็ตาม บางประเทศอาจได้สัมผัสนั่น เนื่องจาก สหรัฐฯและจีน ต้องเปลี่ยนแหล่งนำเข้าสินค้าใหม่
- ความต้องการรถยนต์สหรัฐฯของจีนอาจย้ายไปค่ายรถญี่ปุ่นและเยอรมนี ขณะที่การนำเข้าหมูของจีนจะย้ายจากสหรัฐฯไปเยอรมนีและสเปน ซึ่งเป็นซัพพลายเออร์ที่ใหญ่ที่สุดสองอันดับเหนือสหรัฐฯ
- ส่วน ผลกระทบต่ออาเซียนอาจไม่มีนัยสำคัญ เว้นแต่ว่าจะกลายเป็นสงครามการค้าโลก
- เชื่อว่าในที่สุดสงครามจะยุติลงโดยการเจรจา

# กรณีศึกษา TRADE WAR ในอดีต

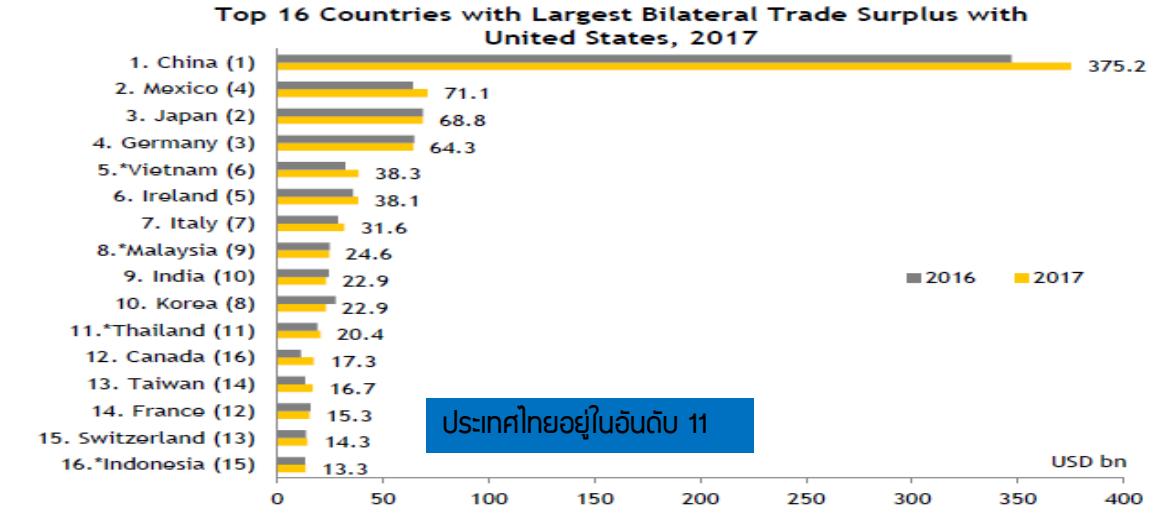
- ปี 1930 การทำสงครามการค้า (Tariff Act of 1930 หรือ Smoot-Hawley Tariff Act) นำไปสู่สงครามจริง
- กฎหมายดังกล่าวส่งผลให้สหรัฐฯปรับขึ้นภาษีนำเข้าสูงสุดเป็นประวัติการณ์ซึ่งในที่สุดส่งผลให้เกิด Great Depression
- การตอบโต้ทางการค้ารุนแรงขึ้น สุดท้ายกลายเป็น World War II
- หลังจากสงครามจบทำให้เกิด World Trade Organization (WTO)

# ต้นเหตุของสงคราม

การขาดดุลการค้าทวีภาคีของสหรัฐฯและจีนยังคงขยายตัวในปี 2560 และเป็นหนึ่งในสาเหตุของมาตรการทางการค้า

การขาดดุลการค้าทวีภาคีขยายตัวสู่ระดับ 3.75 แสนล้านเหรียญสหรัฐในปี 2560 จาก 3.47 แสนล้านเหรียญในปีพ.ศ. 2559 เนื่องจากการนำเข้าผลิตภัณฑ์ขั้นนำเพิ่มสูงขึ้น เช่น คอมพิวเตอร์ (+ 13%) อุปกรณ์โทรคมนาคม (+16%) และ อุปกรณ์คอมพิวเตอร์ (+12%)

Figure 3: Top 16 Countries - Largest Bilateral Trade Surplus with United States, 2017



Note: Numbers in brackets refer to ranking by trade surplus size in 2016.

Source: CEIC, Maybank Kim Eng

# สินค้าที่เข้าชายได้รับผลกระทบ

Table 4: Top Products Traded Between China and US, 2017

China data (HS Classification)			US data (Classification by End Use)		
China's top exports to US		Share of total	%YoY	US top imports from China	
Total		100%	11.3	Total	
1	Electrical Machinery and Equipment	24.7%	14.8	1	Clocks, Port Typewriters, Other Household Gds
2	Other Types of Machinery	21.1%	15.0	2	Computers
3	Miscellaneous Mfg Article	12.0%	12.3	3	Telecommunications Equipment
4	Textiles and Textile Articles	9.8%	0.2	4	Computer Accessories, Peripherals and Parts
5	Base Metals and Articles	5.3%	13.6	5	Toys, Shooting and Sporting Goods and Bicycles
China's top imports from US		Share of total	%YoY	US top exports to China	
Total		100%	14.8	Total	
1	Vehicle, Aircraft, Vessel & Transport Equip	19.3%	10.0	1	Civilian Aircraft, Engines, Eqp & Part
2	Electrical Machinery and Equipment	11.3%	5.2	2	Soybeans
3	Vegetable Product	10.9%	2.0	3	Passenger Cars, New and Used
4	Other Types of Machinery	10.6%	13.7	4	Semiconductors
5	Product of Chemical or Allied Industry	9.6%	18.8	5	Other Industrial Machines

Source: CEIC, Maybank Kim Eng



# ที่มาที่ไปของ Trade war

รัฐบาล Trump ชูว่าจะเพิ่มภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน มูลค่าสูงถึง 6 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ

คือ ประมาณ 9.4% ของการค้าสหรัฐฯ - จีน (6.36 แสนล้านเหรียญ) และ 2.6% ของการนำเข้าทั้งหมดของสหรัฐฯ (2.3 ล้านล้านดอลลาร์) ครอบคลุมสินค้าไอที สินค้าอุปโภคบริโภค โทรคมนาคมและเครื่องแต่งกาย นี่เป็นครั้งแรกที่มีการพุ่งเป้าไปที่จีนโดยตรง หลังจากที่มีการขึ้นภาษีนำเข้าเครื่องซักผ้า (50%) และแผงโซลาร์เซลล์ (30%) ในเดือนมกราคม เหล็ก (25%) และอลูมิเนียม (15%) ในเดือนมีนาคม

การตัดสินใจเกิดขึ้นภายหลังการสืบสวนของ USTR เพื่อพิสูจน์ข้อกล่าวหาว่าจีนละเมิดทรัพย์สินทางปัญญาของสหรัฐฯ (IP) เจ้าหน้าที่ของ USTR ระบุ

1. จีนใช้กฎหมายว่าด้วยกรรมสิทธิ์ต่างชาติเพื่อบังคับให้บริษัทของสหรัฐฯ ถ่ายทอดเทคโนโลยีให้กับบริษัทของจีน
2. จีนสั่งให้บริษัทต่างๆ เข้ามาลงทุนในสหรัฐฯ เพื่อให้มีการถ่ายทอดเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่เป็นประโยชน์ต่อยุทธศาสตร์ของจีน และ
3. จีนให้การสนับสนุนและดำเนินการโจมตีทางเครือข่ายคอมพิวเตอร์ต่อบริษัทของสหรัฐฯ เพื่อล้วงความลับทางการค้า มูลค่าความเสียหายจากการโจมตีทางไซเบอร์จากจีนประมาณ 6 แสนล้านเหรียญสหรัฐต่อปี



มากกว่า 90% เป็นผลิตภัณฑ์อาหาร เช่น ผลไม้และถั่วไวน์ เนื้อหมู



จีนตอบโต้โดยการขึ้นภาษีนำเข้า 3 พันล้าน  
เหรียญสหรัฐ ในผลิตภัณฑ์ของสหรัฐ 128  
รายการ  
อย่างไรก็ตาม...การตอบโต้โดยขึ้นภาษีมูลค่า 3  
พันล้านเหรียญ คิดเป็นเพียง 0.2% ของการนำเข้า  
ทั้งหมดของจีน และ 2% ของการนำเข้าจากสหรัฐ  
โดย 120 รายการจะต้องเสียภาษี 15% และ 8  
รายการ (ส่วนใหญ่เป็นหมู) เสียภาษี 25%

[น่าสนใจที่เรียนเป็นสินค้าอันดับที่ 55 ที่ต้องเสียภาษี 15%] รายการ  
สินค้าเกษตรส่วนใหญ่ดูเหมือนจะมุ่งเป้าไปที่ผู้สนับสนุนทรมัฟที่อยู่ใน  
ชนบท ผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่อาหาร ได้แก่ ท่อเหล็กและเศษอลูมิเนียม  
รายการสินค้าที่จีนนำเข้าจากสหรัฐ

**Table 1: List of US Imports Subjected to China Tariffs**

Products to be subject to <u>15% tariff</u> (Worth US\$977mn of US exports to China)	Products to be subject to <u>25% tariff</u> (Worth US\$2bn of US exports to China)
1 Fresh fruit, dried fruit and nut products	6 Pork and products
2 Wine	7 Aluminium scrap
3 Modified ethanol	
4 Ginseng	
5 Seamless steel pipe	

Source: China Ministry of Commerce, Maybank Kim Eng



จีนอาจเก็บหมดเต็ดไว้สู้ยกต่อไป ในกรณีที่สูงความการค้าดูเดือด  
ขึ้นอีก

เนื่องจากปัจจุบัน ยังไม่มีการเอ่ยถึงการจำกัดหรือเพิ่มภาษี  
ศุลกากรสำหรับถั่วเหลือง อากาศยาน รถยนต์หรือเครื่องจักร ซึ่ง  
จีนนำเข้าจากสหรัฐฯ เป็นจำนวนมาก



# ล้มอาจหล่นใส่มือที่สาม

- สงครามทางการค้าเต็มรูปแบบระหว่างสหรัฐฯ – จีนจะนำไปสู่การผันการค้าและการปรับโครงสร้างการค้าที่สำคัญและจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ส่งออกผลิตภัณฑ์เป้าหมายที่เป็นประเทศที่สาม
- ความต้องการรถยนต์ของสหรัฐฯ อาจเปลี่ยนไปที่ญี่ปุ่นและเยอรมนีหากมีการกำหนดอัตราภาษีเฉพาะรถยนต์ของจีนเท่านั้น ความต้องการหมูในจีนจะเปลี่ยนไปยังประเทศเยอรมนีและสเปน ซึ่งเป็นซัพพลายเออร์หมูที่ใหญ่ที่สุด 2 อันดับเหนือสหรัฐฯ ความต้องการถั่วเหลืองของจีนจะย้ายไปบราซิลและอาร์เจนตินาและสนับสนุนราคาของน้ำมันทดแทนเช่นน้ำมันปาล์ม ความต้องการเครื่องบินของจีนจะเปลี่ยนจากโบอิงไปเป็นแอร์บัส



# ประเทศที่จีนนำเข้าสินค้าตามลำดับ

Table 2: China's Top Sources of Imports (2016) for Selected Products that May be Subject to Tariffs

Pork (\$3.2bn)			Wine (\$2.4bn)			Aluminium, waste or scrap (\$2.2bn)		
	Country	Share of imports		Country	Share of imports		Country	Share of imports
1	Germany	21%	1	France	42%	1	United States	31%
2	Spain	16%	2	Australia	24%	2	Hong Kong	18%
3	United States	13%	3	Chile	11%	3	Malaysia	15%
4	Denmark	10%	4	Spain	6.7%	4	Australia	15%
5	Canada	10%	5	Italy	5.6%	5	United Kingdom	7.1%
6	Netherlands	7.4%	6	United States	2.5%	6	Netherlands	2.9%
Iron Pipe Fittings (\$0.63bn)			Ginseng (\$0.38bn)			Mixture of edible nuts, dried & preserved fruits (\$699k)		
	Country	Share of imports		Country	Share of imports		Country	Share of imports
1	United States	20%	1	Canada	46%	1	United States	45%
2	Germany	19%	2	United States	38%	2	South Korea	27%
3	Japan	14%	3	South Korea	14%	3	United Kingdom	4.9%
4	South Korea	11%	4	North Korea	1.9%	4	Malaysia	4.3%
5	Italy	9.2%				5	Australia	4.0%
6	France	6.0%				6	Thailand	3.5%

Source: Observatory of Economic Complexity (OEC), Maybank Kim Eng

Table 3: China's Top Sources of Imports (2016) for Selected Products that are Major Exports from US to China

Cars (\$44bn)			Soybeans (\$34bn)			Planes, Helicopters, Spacecraft (\$20.4bn)		
	Country	Share of imports		Country	Share of imports		Country	Share of imports
1	Germany	27%	1	Brazil	46%	1	United States	62%
2	United States	27%	2	United States	41%	2	France	17%
3	Japan	17%	3	Argentina	9.5%	3	Germany	16%
4	United Kingdom	14%	4	Uruguay	2.0%	4	Brazil	1.8%
5	Slovakia	3.5%	5	Canada	1.8%	5	Canda	1.7%

Source: Observatory of Economic Complexity (OEC), Maybank Kim Eng

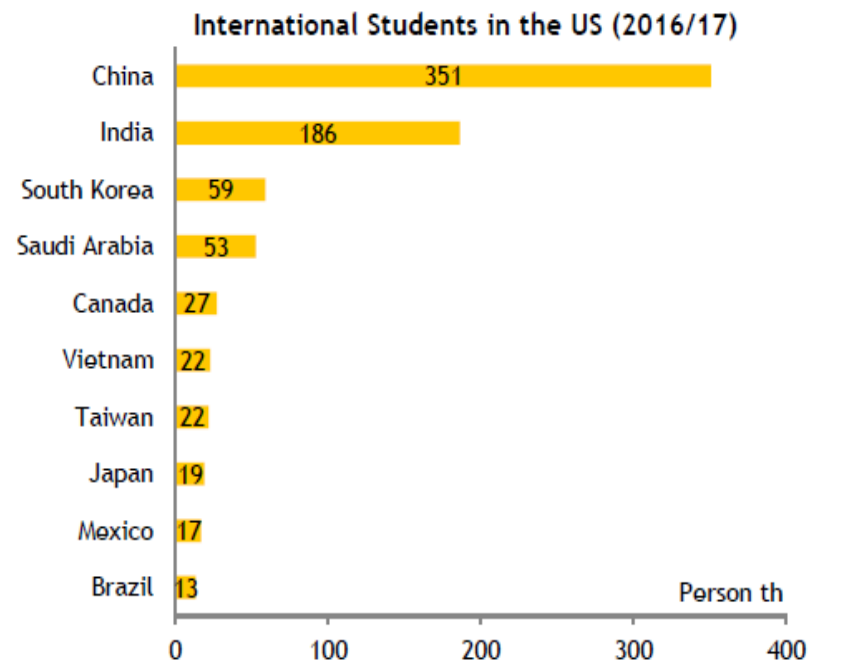
# จีนก็แอบเล่นงานสหรัฐฯอยู่บ้าง

ในปีพ. ศ. 2560 จีนได้ดำเนินการกับผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรของสหรัฐฯ แต่มาตรการเหล่านี้มีอยู่อย่าง จำกัด ซึ่งรวมถึงการป้องกันการทุ่มตลาดและป้องกันการอุดหนุนการนำเข้าธัญพืชแห้งจากสหรัฐฯ

ในเดือนกุมภาพันธ์ 2561 จีนได้เริ่มสอบสวนการทุ่มตลาดข้าวโพดข้าวฟ่างจากสหรัฐฯ ซึ่งเป็นวัตถุประสงค์หลักในการเลี้ยงสัตว์ของจีน ภาคการเกษตรของสหรัฐฯอเมริกามีแนวโน้มที่จะประสบปัญหาหนักที่สุดโดยการส่งออกสินค้าเกษตรไปยังประเทศจีนมีมูลค่าประมาณ 2 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ ต่อปี

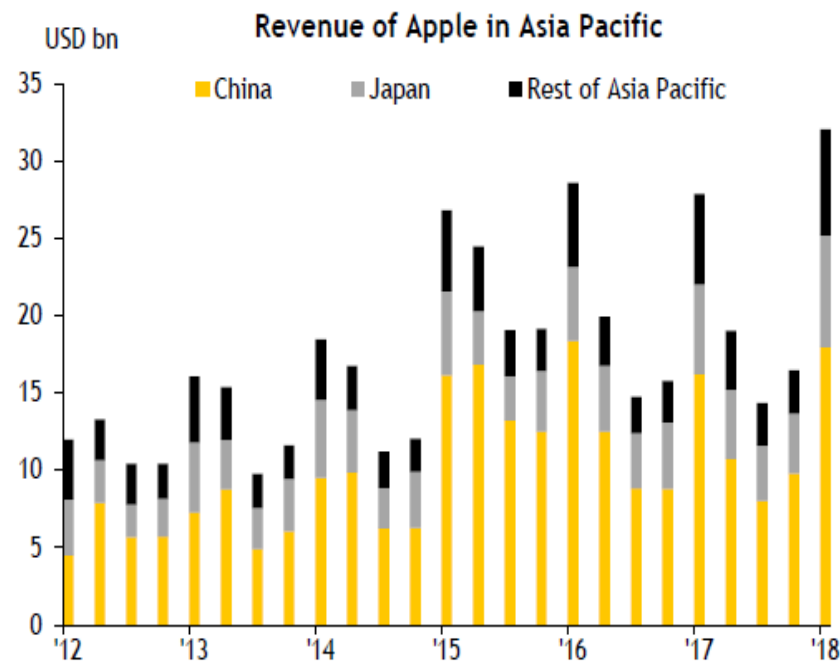
รูปแบบการตอบโต้อื่น ๆ จากจีนยังรวมถึงการเปลี่ยนไปซื้อเครื่องบินกับแอร์บัสจากโบอิง การจำกัดจำนวนนักเรียนจีนในสหรัฐอเมริกาและจำกัดยอดขาย iPhone ของ Apple ในจีน ถั่วเหลืองซึ่งเป็นสินค้าส่งออกที่ใหญ่เป็นอันดับสองของสหรัฐฯ อาจเป็นเป้าหมายต่อไป ซึ่ง นสพ. Global Times ของรัฐระบุว่า "ต้องใช้มาตรการเข้มงวดเพื่อต่อต้านการอุดหนุนราคาถั่วเหลืองที่มากเกินไปของบางประเทศในจีน"

**Figure 1: Students from China Account for the Largest Share of Foreign Students in the US**



Source: Institute of International Education, Statista, Maybank Kim Eng

**Figure 2: China is Apple's Largest Source of Revenue in Asia Pacific**



Source: Apple, Statista, Maybank Kim Eng

## ทรมพ์ ย้ำว่าต้องเก็บ "ภาษีเท่ากัน" กับจีน

สหรัฐฯ จะกำหนดอัตราภาษีศุลกากรเทียบเท่ากับการนำเข้าสินค้าจีนและจะลดภาษีก็ต่อเมื่อจีนลดภาษีลงเช่นกัน สินค้าเหล่านี้ จีนคิดภาษีนำเข้าสูงมาก เช่นรถจักรยานยนต์ (45%) รถยนต์ (25%) ัญชีพืช (24%) เครื่องดื่ม (23%) รองเท้า (19%) และเครื่องแต่งกาย (18%)

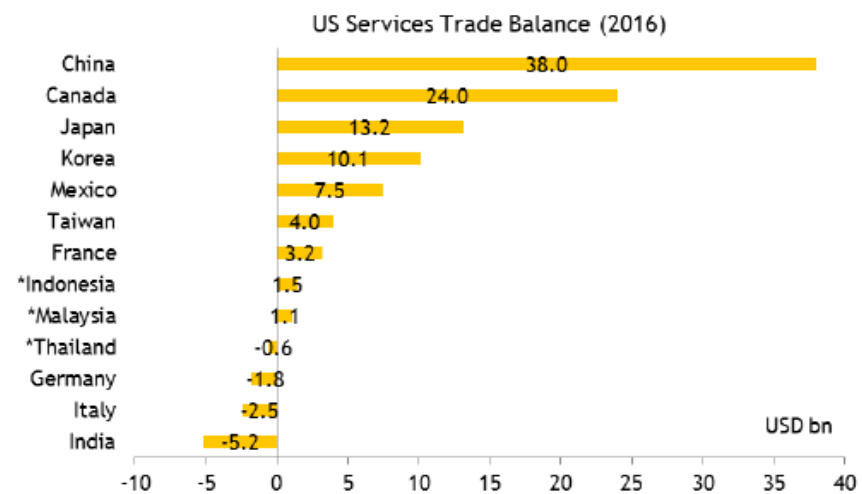
**Table 5: China's High Import Tariffs for Selected Products**

Product	Average AV Duties	Minimum AV Duty	Maximum AV Duty
Motorcycles	45.0	45.0	45.0
Motor cars and other motor vehicles	25.0	25.0	25.0
Cereals	24.2	0	65.0
Beverages, spirits and vinegar	22.8	0.0	65.0
Footwear and gaiters	19.3	10.0	24.0
Edible fruit and nuts	18.0	0.0	30.0
Articles of apparel and clothing accessories	16.2	14.0	25.0
Ceramic products	13.8	8.0	24.5
Glass and glassware	13.7	0.0	24.5
Rubber and articles thereof	11.7	0.0	25.0
Articles of iron and steel	9.8	3.0	30.0
Cotton	8.9	5.0	40.0
Plastics and articles thereof	8.0	4.3	14.0
Pharmaceutical Products	4.5	0.0	10.0
Office machines	3.0	0	12.0

Source: WTO, Maybank Kim Eng

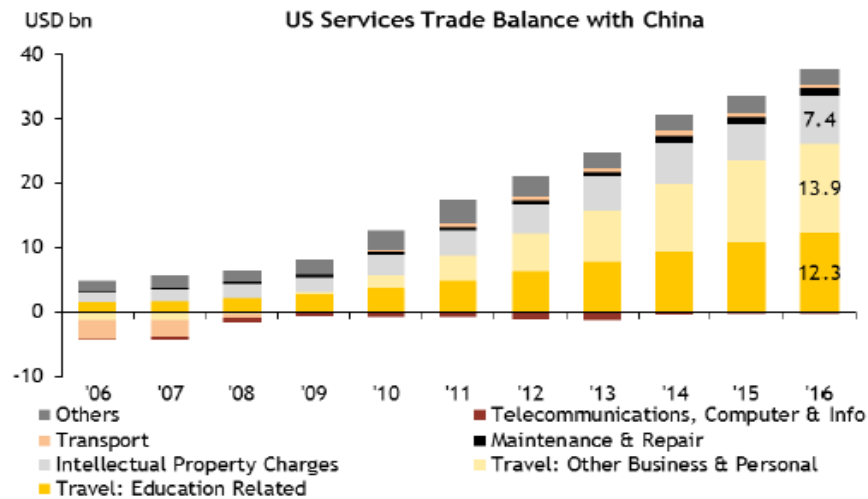
# สหรัฐฯเกินดุลเงินในภาคบริการ

Figure 5: Largest US Services Trade Balance is with China



Source: CEIC, Maybank Kim Eng

Figure 6: Rising Service Trade Surplus with China



Source: CEIC, Maybank Kim Eng

# Trade war to Tech war

ความทะเยอทะยานด้านเทคโนโลยีของจีนกำลังคุกคามอำนาจสูงสุดของสหรัฐฯ ความเสี่ยงที่สำคัญคือประเด็น  
ภาษีนี้อาจขยายไปสู่สงครามเทคโนโลยี

เจ้าหน้าที่สหรัฐฯกล่าวหาจีนว่าขโมยทรัพย์สินทางปัญญามูลค่าประมาณ 6 แสนล้าน  
เหรียญต่อปี โดยระบุว่า จีนใช้กฎหมายว่าด้วยกรรมสิทธิ์ต่างชาติเพื่อบังคับให้  
บริษัทของสหรัฐฯ ถ่ายทอดเทคโนโลยีให้กับบริษัทของจีน จีนสั่งให้บริษัทต่างๆ เข้า  
มาลงทุนในสหรัฐฯ เพื่อให้มีการถ่ายทอดเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่เป็นประโยชน์ต่อ  
ยุทธศาสตร์ของจีน และ จีนให้การสนับสนุนและดำเนินการโจมตีทางเครือข่าย  
คอมพิวเตอร์ต่อบริษัทของสหรัฐฯ เพื่อล้วงความลับทางการค้า

จีนจ่ายค่าใช้ทรัพย์สินทางปัญญา (IP) เพิ่มขึ้น 2.4 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯในปี  
2559 สูงกว่าทศวรรษที่ผ่านมาถึง 3.6 เท่า แต่ยังไม่ค่อยเมื่อเทียบกับขนาดของการค้า  
สินค้า

การเติบโตได้ชะลอตัวลงเป็น + 8.9% ในปี 2559 หลังจากเติบโตสองหลักในช่วงปี  
2543 ถึง 2556 ซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของทรัพย์สินทางปัญญา โดยเฉพาะ  
อย่างยิ่งในสิทธิบัตรและเครื่องหมายการค้า

ในประเด็นนี้ สหรัฐฯ อาจกำหนด (1) ข้อจำกัดในการลงทุน (2) จำกัดวีซ่า  
สำหรับนักวิจัยชาวจีน และ (3) ฟ้ององค์การการค้าโลกเกี่ยวกับแนวทางการ  
ค้าของจีน

ในเรื่องการจำกัดการลงทุน สหรัฐฯ อาจจำกัดการลงทุนของจีนใน  
ภาคอุตสาหกรรมที่สหรัฐฯ ให้ความสำคัญ เช่น เทคโนโลยี สินค้าอุปโภค  
บริโภคและบริการ

จีนกำลังเป็นคู่แข่งสำคัญของสหรัฐฯ ในการยื่นขอจดสิทธิบัตร

ในปี 2559 การยื่นขอสิทธิบัตรระหว่างประเทศของประเทศจีนภายใต้สนธิสัญญา  
ความร่วมมือด้านสิทธิบัตร (PCT) เพิ่มขึ้น + 45% คิดเป็น 19% ของการใช้งาน  
ทั้งหมด WIPO คาดการณ์ว่าจีนจะแซงหน้าประเทศญี่ปุ่นและสหรัฐฯ ภายในสองปี  
ในฐานะผู้ใช้ระบบ PCT รายใหญ่ที่สุด โดยบริษัทเอกชน บริษัท โทรคมนาคมของจีน  
เป็นผู้สมัครสองอันดับแรกในปี 2559 ซึ่งนำโดย ZTE และ Huawei

# Trade war to Tech war

การยื่นขอจดสิทธิบัตรระหว่างประเทศของจีนเติบโตอย่างรวดเร็ว ทั้งนี้ บริษัทด้านโทรคมนาคมของจีนมีการขอจดสิทธิบัตรมากกว่าบริษัทของสหรัฐฯ ในปี 2016

Table 6: China Seeing Fastest Growth in Number of PCT International Patent Applications

Ranking	Country	Number of applications, 2016	%YoY	Share of total
1	US	56,595	-0.9%	24.3%
2	Japan	45,239	2.7%	19.4%
3	China	43,168	44.7%	18.5%
4	Germany	18,315	1.7%	7.9%
5	South Korea	15,560	6.8%	6.7%
6	France	8,208	-2.5%	3.5%
7	UK	5,496	3.9%	2.4%
8	Netherlands	4,679	8.0%	2.0%
9	Switzerland	4,365	2.3%	1.9%
10	Sweden	3,720	-3.2%	1.6%

Source: UN WIPO, Maybank Kim Eng

Table 7: Top 10 PCT Applications by Individual Company, 2016

Rank	Country	Applicant	PCT applications published in 2016
1	China	*ZTE Corporation	4,123
2	China	*Huawei Technologies	3,692
3	US	*Qualcomm	2,466
4	Japan	Mitsubishi Electric	2,053
5	Korea	LG Electronics	1,888
6	US	Hewlett-Packard	1,742
7	US	Intel	1,692
8	China	BOE Technology	1,673
9	Korea	Samsung Electronics	1,672
10	Japan	Sony	1,665

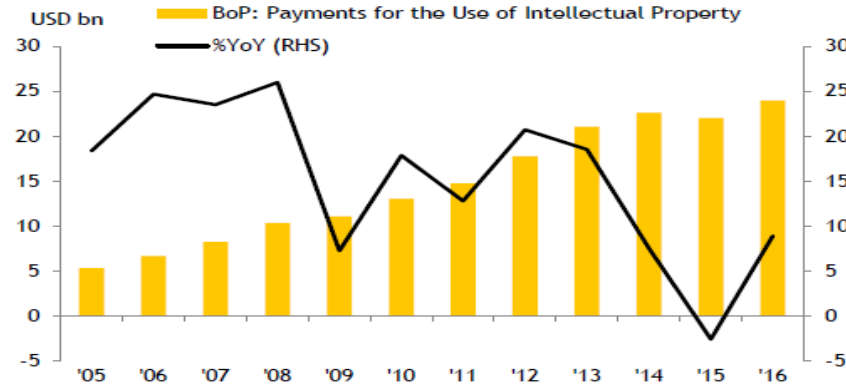
\*Refers to telecom firms.

Source: UN WIPO, Maybank Kim Eng

# Trade war to Tech war

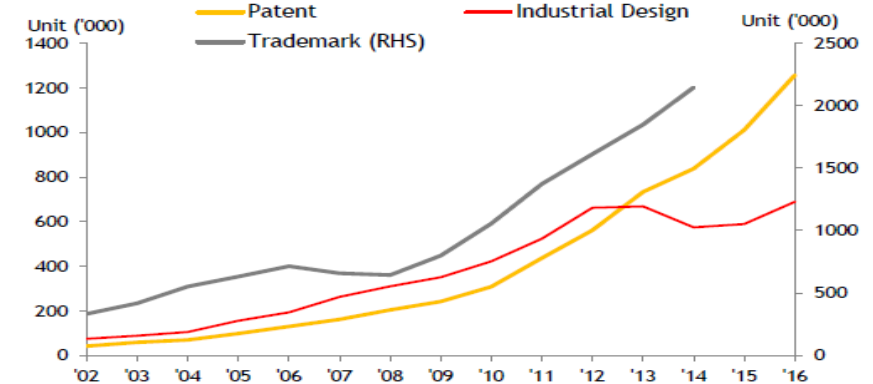
การจ่ายค่าสิทธิประโยชน์ทางปัญญาของจีนขยายตัวอย่างรวดเร็วแต่ในอัตราที่ชะลอตัวในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา รูปที่ (7) ซึ่งเป็นภาพสะท้อนจากความพยายามในการเพิ่มนวัตกรรม รูป (8)

**Figure 7: China - Payments for the Use of Intellectual Property Has Slowed in the Past Three Years**



Source: IMF, CEIC, Maybank Kim Eng

**Figure 8: China's Intellectual Property Filings (Resident + Abroad) Have Risen Rapidly Since 2010**



Source: UN WIPO, Maybank Kim Eng

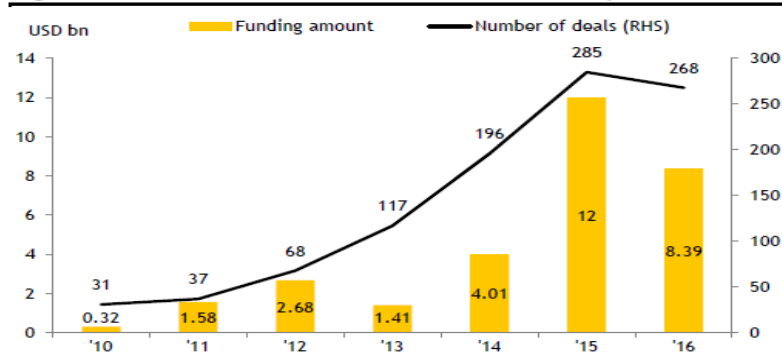


# Trade war to Tech war

สหรัฐฯเข้มงวดมากขึ้น ทำให้การลงทุนลดลงในปี 2560

ผลการศึกษาของ Baker McKenzie และ Rhodium Group คาดการณ์ว่าการลงทุนโดยตรงของจีนในสหรัฐฯ ลดลง -35% ในปี 2560 เป็น 3 หมื่นล้านเหรียญ ส่วนหนึ่งเนื่องมาจากการเข้มงวด CFIUS ในการพิจารณา ซึ่งมีผลกระทบต่อ 7 ข้อเสนอที่สำคัญ

Figure 12: Chinese Investment in US Venture Capital Market



Source: CB Insights, Maybank Kim Eng

จีนมีนักศึกษาปริญญาเอกในสหรัฐฯมากที่สุด และมีวีซ่าชั่วคราวที่ยังคงพำนักอยู่ในสหรัฐฯ ต่อไป

ระหว่างปี 2548 ถึง 2558 ในบรรดาชาวจีนจำนวน 48,500 คนที่ถือวีซ่าชั่วคราว มี 87% ที่ตั้งใจจะอยู่สหรัฐฯต่อไป ในบรรดาท็อป 10 ประเทศที่มีอัตราการอยู่สูงสุด สหรัฐอยู่อันดับ 3 โดยมี อิหร่านอันดับ 1 (92%) และอินเดีย อันดับ 2 (89%) สมมติว่าคนกลุ่มนี้ทั้งหมดอยู่ต่อในช่วงสิบปีที่ผ่านมา จะทำให้จำนวนนักวิจัยจีนในสหรัฐฯอเมริกาอยู่ที่ประมาณ 42,000 ราย ในขณะที่จำนวนผู้ได้รับปริญญาเอกของจีนเพิ่มขึ้นเป็น 5,300 คนในปี 2558 อัตราการอยู่ต่อลดลงอย่างต่อเนื่องจาก 86% ในปี 2545 เป็น 81% ในปี พ.ศ. 2558

# หุ้นที่มีความเสี่ยงได้รับผลกระทบจาก TRADE WAR

- Archer-Daniels-Midland (ADM) – ธุรกิจสินค้าเกษตร
  - Nike Inc.(NKE)
  - Apple Inc (AAPL)
  - Yum! Brands Inc (Yum)
  - Starbucks Corp. (SBUX)
-

สวัสดีครับ

---