



สรุป Quarterly Economic Assessment and Outlook ครั้งที่ 4/2560

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้จัดแถลง “Quarterly Economic Assessment and Outlook ครั้งที่ 4/2560” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 3 ม.ค. 61 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 60-61

- ธปท. ประมาณการ GDP ปี 60 และ ปี 61 ขยายตัว 3.9% YoY เท่ากัน ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 60 ที่ขยายตัว 3.8% YoY เท่ากัน โดยเป็นผลจากการส่งออกสินค้า และการท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่การใช้จ่ายภาคเอกชนขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่เริ่มกระจายตัวมากขึ้น รวมทั้งยังมีแรงกระตุ้นต่อเนื่องจากภาครัฐ

ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการปรับประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 60-61

- การส่งออกสินค้า ขยายตัวต่อเนื่องในหลายหมวดสินค้า และเกือบทุกตลาดหลัก โดย ธปท. ปรับประมาณการส่งออก ปี 60 เป็นขยายตัว 9.3% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 60 ที่ 8.0% YoY ทั้งนี้ การส่งออกสินค้าขยายตัวดีขึ้น โดยเฉพาะสินค้าหมวดชิ้นส่วนยานยนต์ สินค้าเกษตรแปรรูป หมวดสินค้าโภคภัณฑ์ และหมวดอิเล็กทรอนิกส์ที่เติบโตจากกระแส Internet of Things (IoT) และการย้ายฐานการผลิตมาไทย เช่น สมาร์ทโฟน เป็นต้น นอกจากนี้ การส่งออกของไทยยังได้รับปัจจัยสนับสนุนจากเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัวต่อเนื่อง โดยกลุ่ม G3 อุปสงค์ในประเทศมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง และการลงทุนมีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจน ส่วนเอเชียปรับตัวดีขึ้นตามการส่งออกที่ดีขึ้นตามอุปสงค์โลกและวัฏจักรเทคโนโลยีของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์
ส่วนปี 61 ขยายตัว 4.0% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 60 ที่ 3.2% YoY โดยการส่งออกยังขยายตัวได้ต่อเนื่อง แต่อัตราการขยายตัวลดลงหลังจากที่เร่งตัวสูงในปีก่อน รวมถึงผลดีจากปัจจัยพิเศษที่จะทยอยลดลง เช่น การย้ายฐานการผลิตมาไทย เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ธปท. คาดว่ามูลค่าการส่งออกเฉลี่ยต่อเดือนในปี 61 จะสูงถึง 20.3 พันล้านเหรียญสหรัฐ ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดในรอบหลายปี สอดคล้องกับการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกที่เข้มแข็งมากขึ้น
- การท่องเที่ยวขยายตัวดีต่อเนื่อง โดย ธปท. ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยว ปี 60 อยู่ที่ 35.6 ล้านคน ส่วน ปี 61 อยู่ที่ 37.3 ล้านคน เท่ากับประมาณการครั้งก่อน ทั้งนี้ การท่องเที่ยวได้รับผลดีจากการเปิดเส้นทางบินใหม่ตรงจากจีนมายังจังหวัดท่องเที่ยวของไทยในภาคใต้ ทำให้นักท่องเที่ยวจีนขยายตัวทั้งประเภทกลุ่มทัวร์และประเภทนักท่องเที่ยวอิสระซึ่งมีกำลังซื้อสูง (Free Individual Traveler: FIT) นอกจากนี้ เศรษฐกิจโลกที่ปรับตัวดีขึ้น ช่วยสนับสนุนให้จำนวนนักท่องเที่ยวโดยรวมและค่าใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่อคนเพิ่มขึ้น
- การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้ภาคเกษตรกรรมที่ปรับตัวดีขึ้นตามปริมาณผลผลิตที่ออกสู่ตลาดมากขึ้น การจ้างงานในภาคบริการและภาคอุตสาหกรรมเพื่อการส่งออกที่ปรับตัวดีขึ้น ภาระหนี้จากมาตรการรถยนต์คันแรกที่ทยอยหมดลง รวมทั้งผลดีจากมาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย เช่น โครงการบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม กำลังซื้อโดยรวมยังไม่เข้มแข็งนัก โดยเฉพาะในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยยังฟื้นตัวไม่ชัดเจน ซึ่งเป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเศรษฐกิจที่มีการใช้เครื่องจักรทดแทนการใช้แรงงานมากขึ้น และปัญหานี้คร่าเรื้อนที่ยังอยู่ในระดับสูง ทำให้ประชาชนยังระมัดระวังการใช้จ่าย



- การใช้จ่ายภาครัฐยังมีบทบาทในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ การใช้จ่ายภาครัฐในปี 60 ยังขยายตัวต่อเนื่อง แม้การลงทุนของรัฐบาลจะช้ากว่าที่คาด เนื่องจากข้อจำกัดด้านประสิทธิภาพการเบิกจ่ายและการก่อสร้างที่ล่าช้าจากฝนตกหนัก ส่วนการลงทุนของรัฐวิสาหกิจ ส่วนใหญ่ดำเนินได้ตามแผน แต่ล่าช้าในบางโครงการ เช่น โครงการพัฒนาท่าอากาศยานสุวรรณภูมิระยะที่ 2 โครงการปรับปรุงและขยายระบบส่งไฟฟ้าระยะที่ 12 เป็นต้น ส่วนปี 61 กรอบวงเงินลงทุนรวมของรัฐบาลกลางเพิ่มขึ้นจากปีก่อน โดยจัดสรรให้หน่วยงานที่มีประสิทธิภาพการเบิกจ่ายดี ประกอบกับมีการลงทุนของรัฐวิสาหกิจหลายโครงการที่เลื่อนมาจากปี 60 อย่างไรก็ตาม ยังมีความเสี่ยงจาก พ.ร.บ. การจัดซื้อจัดจ้างและบริหารพัสดุภาครัฐ พ.ศ. 2560 อาจส่งผลให้การเบิกจ่ายของบางหน่วยงานอาจล่าช้าไปบ้างในระยะแรก โดยเฉพาะองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นที่ยังไม่เคยดำเนินการตามระบบใหม่นี้มาก่อน
- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัว แต่ยังขยายตัวในระดับต่ำและเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวในบางธุรกิจ เช่น การผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ การผลิตเพื่อการส่งออก เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ภาคธุรกิจบางส่วนยังชะลอการลงทุนเนื่องจากยังมีกำลังการผลิตส่วนเกิน ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายภาครัฐโดยเฉพาะการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน รวมถึงการประกาศใช้ร่าง พ.ร.บ. พื้นที่เขตเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) จะช่วยสนับสนุนให้การลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้นในระยะต่อไป

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 60-61

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 60 ขยายตัว 0.7% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 60 ที่ 0.6% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.6% YoY เท่ากับประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 60
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 61 ขยายตัว 1.1% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 60 ที่ 1.2% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.8% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 60 ที่ 0.9% YoY
- อัตราเงินเฟ้อทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ จากปัจจัยด้านอุปทานที่สภาพอากาศเอื้ออำนวยให้ผลผลิตออกสู่ตลาดมาก แต่ในระยะต่อไปมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป จากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่ทยอยปรับสูงขึ้นตามแนวโน้มเศรษฐกิจ แต่เนื่องจากผลดีจากการเติบโตของเศรษฐกิจยังกระจายตัวไม่ทั่วถึง จึงทำให้การส่งผ่านแรงกดดันด้านอุปสงค์ยังคงค่อนข้างจำกัด ส่วนแรงกดดันด้านต้นทุนก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จากผลของการปรับขึ้นอัตราภาษีสรรพสามิตสุรา เบียร์ ยาสูบ และเครื่องดื่มที่มีความหวาน อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยถ่วงที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นช้า ได้แก่ ต้นทุนราคาอาหารสดที่อยู่ในระดับต่ำ และปัจจัยเชิงโครงสร้าง อาทิ การทำธุรกิจในรูปแบบพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์และกระแสโลกาภิวัตน์ ทำให้เกิดการแข่งขันมากขึ้น การปรับราคาสินค้าจึงทำได้ยาก รวมถึงการพัฒนาเทคโนโลยีการผลิต ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง เป็นต้น



นโยบายการเงิน

- ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการดำเนินนโยบายการเงินในระยะต่อไป แบ่งเป็น 4 ด้าน 1. ด้านเศรษฐกิจโลก ได้แก่ ความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจและการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ ซึ่งรวมถึงผลจากการปฏิรูประบบภาษีที่จะส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยของเศรษฐกิจคู่ค้า อัตราเงินเฟ้อและอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรในสหรัฐฯ และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ของโลก 2. ด้านเศรษฐกิจไทย ได้แก่ ความเข้มแข็งของการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศที่ยังกระจายตัวไม่ทั่วถึง แรงส่งจากการใช้จ่ายภาครัฐ โดยเฉพาะในส่วนของโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน และพลวัตเงินเฟ้อไทยที่เปลี่ยนไปเพราะปัจจัยเชิงโครงสร้าง 3. ด้านตลาดการเงิน ได้แก่ การดำเนินนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลัก และความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายระยะสั้น 4. ด้านเสถียรภาพระบบการเงินไทย ได้แก่ ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและธุรกิจ SME ที่ยังเปราะบาง และความเสี่ยงจากพฤติกรรมกรรมกรแสวงหาผลตอบแทนที่สูงกว่าภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำมานาน โดยเฉพาะการลงทุนของประชาชนในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงสูงขึ้น ทั้งนี้ ธปท. จะดำเนินนโยบายการเงินให้สอดคล้องกับการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เป็นสำคัญ

ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- ธปท. ปรับลดประมาณการการลงทุนภาคเอกชน (PII) ในปี 60 และปี 61 ขยายตัว 1.6% YoY และ 2.3% YoY ตามลำดับ ส่วนหนึ่งเนื่องจากข้อมูล PII ของสภาพัฒน์ฯ ในช่วง Q3/60 ออกมาต่ำกว่าที่คาด โดยเฉพาะกลุ่มก่อสร้างจากฝนตกหนัก นอกจากนี้ การลงทุนภาคเอกชนยังมีปัจจัยเสี่ยงเนื่องจากภาคเอกชนยังรอความชัดเจนของ พ.ร.บ. พื้นที่เขตเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก ซึ่งคาดว่าเม็ดเงินลงทุนใหญ่ ๆ ในโครงการ EEC จะเกิดขึ้นปลายปี 61 รวมถึงภาคธุรกิจยังมีกำลังการผลิตส่วนเกิน
- การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่วนหนึ่งจากรายได้เกษตรกรได้รับปัจจัยบวกจากผลผลิตที่ขยายตัว ส่งผลให้รายได้เกษตรกรสูงขึ้น รวมถึงหากเศรษฐกิจเงินขยายตัวดี อาจส่งผลให้ราคายางพาราสูงขึ้น
- ปัจจุบัน ภาคการผลิตมีการใช้เครื่องจักรทดแทนการใช้แรงงานมากขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อการส่งออก อาทิ กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ และกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เป็นต้น ทำให้มีการโยกย้ายแรงงานออกจากภาคการผลิตไปสู่ภาคบริการที่มีรายได้เฉลี่ยต่ำกว่า ส่งผลให้รายได้ลูกจ้างนอกภาคเกษตรกรรมเพิ่มขึ้นไม่มากนัก
- ปัจจัยที่ ธปท. นำมาพิจารณาในการดำเนินนโยบายการเงิน ได้แก่ เสถียรภาพราคา โดยพิจารณาจากอัตราเงินเฟ้อทั่วไปให้สูงกว่าขอบล่างของเป้าหมายอย่างยั่งยืน และ ธปท. คาดว่าเงินเฟ้อจะทยอยปรับเพิ่มขึ้นอย่างช้า ๆ และปรับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วง H1/61
- ธปท. ปรับเพิ่ม GDP ในปี 60 และปี 61 อยู่ที่ 3.9% YoY เท่ากัน โดยองค์ประกอบของ GDP ปรับลดลงเกือบทุกตัว ยกเว้น ภาคส่งออก และส่วนเปลี่ยนแปลงสินค้าคงเหลือซึ่งเป็นผลจากสินค้าเกษตร เพราะผลผลิตออกมามาก



การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

% YoY	2559**	2560 ^E		2561 ^E	
		ก.ย. 60	ธ.ค. 60	ก.ย. 60	ธ.ค. 60
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	3.2	3.8	3.9	3.8	3.9
การบริโภคภาคเอกชน	3.1	3.3	3.1	3.0	3.1
การลงทุนภาคเอกชน	0.4	2.3	1.6	3.0	2.3
การอุปโภคภาครัฐ	1.7	2.1	1.5	2.7	3.2
การลงทุนภาครัฐ	9.9	5.0	0.9	9.8	9.0
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	2.1	5.9	6.1	3.3	3.7
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	-1.4	6.5	6.4	3.3	3.5
ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)*	48.2	42.4	48.6	38.6	43.1
มูลค่าการส่งออกสินค้า*	0.1	8.0	9.3	3.2	4.0
มูลค่าการนำเข้าสินค้า*	-5.1	14.0	14.0	6.3	7.5
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	32.5	35.6	35.6	37.3	37.3
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.7	0.6	0.6	0.9	0.8
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	0.2	0.6	0.7	1.2	1.1

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

* ตัวเลขปรับให้เป็นไปตามนิยามใหม่ (BPM6) และตามฐานข้อมูลใหม่ของกระทรวงพาณิชย์

** ข้อมูลจริง

สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

ปัจจัยเสี่ยงจากต่างประเทศ	การเปลี่ยนแปลงระดับความเสี่ยง		
	ลดลง	ทรงตัว	เพิ่มขึ้น
เศรษฐกิจสหรัฐฯ	✓		
เศรษฐกิจกลุ่มยูโร	✓		
เศรษฐกิจญี่ปุ่น	✓		
เศรษฐกิจจีน	✓		
เศรษฐกิจเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน)	✓		
Fed			✓
ราคาน้ำมันดิบดูไบ			✓
ปัจจัยเสี่ยงภายในประเทศ	ลดลง	ทรงตัว	เพิ่มขึ้น
CPI		✓	
Core CPI		✓	
การส่งออกสินค้า	✓		
การท่องเที่ยว		✓	
การบริโภคภาคเอกชน	✓		
การลงทุนภาคเอกชน			✓
การอุปโภคภาครัฐ	✓		
การลงทุนภาครัฐ			✓