

สรุปการประชุมรายงานนโยบายการเงิน (Monetary Policy Forum) ครั้งที่ 3/2566

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จัด “การประชุมรายงานนโยบายการเงิน (Monetary Policy Forum) ครั้งที่ 3/2566” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 11 ต.ค. 66 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 66-67

- ธปท. ประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจจากข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 27 ก.ย. 66 โดยคาดว่า GDP ปี 66 จะขยายตัว 2.8% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 66 ที่ขยายตัว 3.6% YoY ซึ่งเป็นผลจากการชะลอตัวของอุปสงค์จากต่างประเทศ โดยเฉพาะการส่งออกและการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด ส่วนหนึ่งจากเศรษฐกิจจีนและวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลกที่ฟื้นตัวช้า ส่วน GDP ปี 67 จะขยายตัว 4.4% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 66 ที่ขยายตัว 3.8% YoY เป็นผลจากทั้งอุปสงค์ในประเทศ และต่างประเทศ รวมถึงมีแรงส่งเพิ่มเติมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ

ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 66-67

- การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวในช่วงต้นปี 67 ตามวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลกและอุปสงค์สินค้าโลกที่ทยอยฟื้นตัว โดย ธปท. ประมาณการส่งออก ปี 66 หดตัว 1.7% YoY หดตัวเพิ่มขึ้นจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 66 ที่หดตัวเพียง 0.1% YoY ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการส่งออกใน Q2/66 ต่ำกว่าที่คาด ส่วน ปี 67 มูลค่าส่งออกคาดว่าจะขยายตัว 4.2% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 66 ที่ขยายตัว 3.6% YoY โดยปริมาณการส่งออกมีแนวโน้มฟื้นตัวตามวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลก และอุปสงค์สินค้าโลกที่ฟื้นตัว รวมถึงการขยายตัวของสินค้าในกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า ยานยนต์ และเครื่องจักร ส่วนราคาสินค้าส่งออกยังอยู่ในระดับสูง ตามทิศทางราคาสินค้ากลุ่มปิโตรเคมีในตลาดโลก และราคาสินค้าเกษตรที่ปรับเพิ่มขึ้นจากผลกระทบของเอลนีโญ
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มฟื้นตัวต่ำกว่าคาดเล็กน้อยทั้งในปี 66 และ ปี 67 โดย ธปท. ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 66 และปี 67 อยู่ที่ 28.5 และ 35.0 ล้านคน ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 66 อยู่ที่ 29.0 และ 35.5 ล้านคน ตามลำดับ จากที่จำนวนนักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัวช้ากว่าที่ประเมินไว้ โดยแม้จะมีนโยบายฟรีวีซ่าสำหรับนักท่องเที่ยวจีน ตั้งแต่ 25 ก.ย. 66-29 ก.พ. 67 เนื่องจากนักท่องเที่ยวระมัดระวังค่าใช้จ่ายตามภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ และลักษณะการใช้จ่ายเป็นระยะสั้นมากกว่าระยะยาว ขณะที่นักท่องเที่ยวสัญชาติอื่นยังฟื้นตัวได้ดี
- การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวสูงกว่าคาด โดย ธปท. ประมาณการการบริโภคภาคเอกชน ปี 66 และปี 67 ขยายตัว 6.1% และ 4.6% YoY ตามลำดับ ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 66 ที่ขยายตัว 4.4% และ 2.9% YoY ตามลำดับ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากภาคท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้น รวมทั้งได้รับแรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐ อาทิ กระเป๋าเงินดิจิทัล 10,000 บาท วงเงินประมาณ 5.6 แสนล้านบาท โดยคาดว่าจะเป็เงินโอนให้กับประชาชนในช่วง H1/67 รวมถึงนโยบายการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำเป็น 400 บาท ภายในปี 67 เป็นต้น ในการประมาณการ ธปท. ได้คำนึงถึงผลของมาตรการดังกล่าวแล้ว นอกจากนี้ การบริโภคภาคเอกชนยังมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม อาทิ ภาระหนี้ภาคครัวเรือนที่ยังคงสูง เป็นต้น
- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงในปี 66 จากข้อมูลจริงที่ขยายตัวต่ำกว่าคาด แต่ขยายตัวได้สูงในปี 67 โดย ธปท. ประมาณการการลงทุนภาคเอกชน ปี 66 ขยายตัว 1.0% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 66 ที่ขยายตัว 1.7% YoY ส่วนในปี 67 คาดว่าจะขยายตัว 4.9% YoY เท่ากับประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 66 ตามการฟื้นตัวของ การส่งออกสินค้า การลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ และโครงการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน (Public Private Partnership: PPP) โดยเฉพาะโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินที่มีความชัดเจนมากขึ้น นอกจากนี้ มีสัญญาณบวกจากการนำเข้าเครื่องจักร พื้นที่ได้รับอนุญาตก่อสร้างและยอดออกบัตรส่งเสริมการลงทุน BOI ที่ขยายตัวต่อเนื่อง

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 66-67

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation และ Core Inflation ปี 66 ขยายตัว 1.6% และ 1.4% YoY ตามลำดับ ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 66 ที่ขยายตัว 2.5% และ 2.0% YoY ตามลำดับ
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 67 ขยายตัว 2.6% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 66 ที่ขยายตัว 2.4% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 2.0% YoY เท่ากับประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 66
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 66 ปรับลดลงจากประมาณการครั้งก่อน จากข้อมูลจริงที่ต่ำกว่าคาด ส่วนหนึ่งเป็นผลจากมาตรการลดค่าไฟฟ้าและราคาน้ำมันดีเซลของรัฐบาลในช่วงที่เหลือของปี 66 สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 67 ปรับเพิ่มขึ้นจากประมาณการครั้งก่อน จากหมวดอาหารสดที่คาดว่าจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากผลกระทบของเอลนีโญ และแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อาจเพิ่มขึ้นจากนโยบายภาครัฐ
- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 66 ปรับลดลงจากประมาณการครั้งก่อน ตามข้อมูลจริงที่ต่ำกว่าคาดในหมวดอาหารสำเร็จรูปเป็นสำคัญ และแนวโน้มการส่งผ่านต้นทุนที่ลดลงของผู้ประกอบการ อย่างไรก็ตาม คาดว่านโยบายของภาครัฐจะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 67 เพิ่มขึ้นจากปี 66 แต่เท่ากับประมาณการครั้งก่อน

ประเด็นสำคัญในการดำเนินนโยบายการเงิน

- ธปท. เห็นว่าการดำเนินนโยบายการเงินมีเป้าหมายหลักในการทำให้เศรษฐกิจขยายตัวอย่างต่อเนื่องและกลับเข้าสู่ระดับศักยภาพ ขณะที่เงินเฟ้อกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้อย่างยั่งยืน โดยคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) เห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว ดังมีหลักการสำคัญ ได้แก่
 1. มองไปข้างหน้า (Outlook Dependence) และ Look through Noise โดยเมื่อมองไปข้างหน้ายังเห็นการฟื้นตัวที่ Intact
 - นโยบายการเงินใช้เวลาส่งผ่านสู่เศรษฐกิจ จึงต้องมองแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ซึ่งยังเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่อง
 - การอ่อนไหวต่อข้อมูลระยะสั้นเกินไป จะเพิ่มความผันผวนให้แก่เศรษฐกิจที่มีปัจจัยไม่แน่นอนมากอยู่แล้ว
 - Inflation Targeting = Inflation Forecast Targeting
 2. ใช้นโยบายการเงินให้เหมาะสมกับสถานการณ์และความจำเป็น ซึ่งความจำเป็นในการใช้นโยบายการเงินขับเคลื่อนเศรษฐกิจมีน้อยลง
 - แรงส่งเศรษฐกิจจะกลับมาทุกด้านในปีหน้า ความจำเป็นในการพึ่งพานโยบายการเงินเป็นตัวขับเคลื่อนจึงมีไม่มาก
 - ปัจจัยเสี่ยงหลักมาจากอุปสงค์ต่างประเทศ ซึ่งดอกเบี้ยนโยบายช่วยไม่ได้โดยตรง
 - อัตราดอกเบี้ยในระดับ Neutral เหมาะสมในการรองรับความเสี่ยงทั้งสองด้าน ควรเก็บกระสุนนโยบายไว้ใช้ในอนาคต
 3. ตระหนักถึงต้นทุนในการใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานาน เพราะการใช้ดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานานมีต้นทุน
 - กลไกเงินเชื่องช้าในช่วงโควิด การใช้กลไกนี้ต่อเนื่องอาจไม่เป็นผลดีต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
 - ระดับหนี้ภาคเอกชนปัจจุบันค่อนข้างสูงอยู่แล้ว การกระตุ้นให้กู้ยืมเพิ่มขึ้นอีกจะสร้างปัญหาในระยะยาว
 - อัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานาน อาจนำไปสู่ความเปราะบางในหลายมิติ

ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- ธปท. คาดว่าผลกระทบของเอลนีโญจะกระทบต่อ GDP ของไทยในปี 66 และ ปี 67 ประมาณ 0.1% และ 0.2% YoY ตามลำดับ และจะกระทบต่อเงินเฟ้อในปี 66 และปี 67 ประมาณ 0.2% และ 0.4% YoY ตามลำดับ
- ธปท. คาดว่าหากราคาน้ำมันดิบดูไบ เพิ่มขึ้น 10 USD/Bbl จะทำให้ GDP ลดลง 0.1% YoY และจะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไป เพิ่มขึ้น 0.5% YoY และให้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบใน Q4/66 อยู่ที่ 90 USD/Bbl และคาดการณ์ราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 66 และปี 67 อยู่ที่ 83 USD/Bbl และ 85 USD/Bbl ตามลำดับ
- ธปท. คาดการณ์การส่งออกในปี 67 ขยายตัว 4.2% YoY ปรับเพิ่มขึ้นจากประมาณการในปี 66 ที่หดตัว 1.7% YoY ซึ่งเป็นผลมาจากฐานที่ต่ำในปี 66 และการขยายตัว QoQ ใกล้เคียงกับปี 66 แต่ยังมีปัจจัยเสี่ยงจากเศรษฐกิจจีนที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง ซึ่งจะกระทบต่อการส่งออกของไทย โดยเฉพาะกลุ่มปิโตรเคมี และเคมีภัณฑ์
- ธปท. ประเมินว่าผลกระทบของสงครามอิสราเอลกับกลุ่มฮามาส ถ้าสถานการณ์ยังจำกัดและไม่บานปลาย ราคาน้ำมันดิบดูไบใน Q4/66 จะยังอยู่ในกรอบ 90 USD/Bbl

การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

% YoY	2565*	2566 ^E		2567 ^E	
		มิ.ย. 66	ก.ย. 66	มิ.ย. 66	ก.ย. 66
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	2.6	3.6	2.8	3.8	4.4
อุปสงค์ในประเทศ	4.1	2.5	3.2	3.2	4.1
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	4.4	6.1	2.9	4.6
การลงทุนภาคเอกชน	5.1	1.7	1.0	4.9	4.9
การอุปโภคภาครัฐ	0.2	-2.8	-3.1	1.1	1.4
การลงทุนภาครัฐ	-4.9	2.5	1.3	6.8	4.8
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	6.8	7.3	3.8	6.7	6.7
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	4.1	0.9	-0.1	5.5	6.3
ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)	-14.7	6.0	5.0	12.5	10.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า	5.4	-0.1	-1.7	3.6	4.2
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	14.0	0.7	-0.1	4.2	4.1
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	11.2	29.0	28.5	35.5	35.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	6.1	2.5	1.6	2.4	2.6
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	2.5	2.0	1.4	2.0	2.0

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

* ข้อมูลจริง



สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจ ปี 66 ของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

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