

สรุปการประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 4/2562

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้จัดแถลง “การประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 4/2562” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 10 ต.ค. 62 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 62-63

- ธปท. ประมาณการ GDP ปี 62 และ ปี 63 ขยายตัว 2.8% และ 3.3% YoY ตามลำดับ ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 62 ที่ 3.3% และ 3.7% YoY ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลจากอุปสงค์ต่างประเทศกระทบต่ออุปสงค์ในประเทศ โดยปริมาณการส่งออกสินค้าขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ ตามปริมาณการค้าโลกและเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง นอกจากนี้ การส่งออกสินค้าที่หดตัวเริ่มส่งผลกระทบต่อภาคการบริโภค และการลงทุนภาคเอกชน

ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 62-63

- การส่งออกสินค้าหดตัวมากกว่าที่ประเมินไว้ โดย ธปท. ปรับประมาณการส่งออกสินค้า ปี 62 หดตัว 1.0% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 62 ที่ทรงตัว YoY ส่วนในปี 63 จะขยายตัว 1.7% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 62 ที่ขยายตัว 4.3% YoY ทั้งนี้ การส่งออกสินค้าหดตัวตามเศรษฐกิจคู่ค้าและปริมาณการค้าโลกที่ชะลอตัวลงจากมาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่มีแนวโน้มรุนแรงและยืดเยื้อมากขึ้น รวมทั้งวัฏจักรสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่เริ่มฟื้นตัวอย่างช้า ๆ อย่างไรก็ตาม การส่งออกสินค้าของไทยในระยะต่อไป ยังมีปัจจัยสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิตของผู้ประกอบการมาไทยในช่วงก่อนหน้านี้ อาทิ ฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า เป็นต้น รวมถึงสหรัฐฯ มีแนวโน้มนำเข้าสินค้าไทยมากขึ้นในหลายหมวดสินค้า เพื่อทดแทนการนำเข้าจากจีน
- การท่องเที่ยวมีแนวโน้มขยายตัวชะลอตัว โดย ธปท. ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยว ปี 62 และ ปี 63 อยู่ที่ 39.7 และ 41.2 ล้านคน ตามลำดับ ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 62 อยู่ที่ 39.9 และ 41.3 ล้านคน ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลมาจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่มีแนวโน้มลดลงรวมถึงการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่อคนที่ปรับลดลงตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวของรัฐผ่านการขยายระยะเวลามาตรการยกเลิค่าธรรมเนียมการตรวจลงตรา ณ ด่านตรวจคนเข้าเมือง (Visa on Arrival) ให้กับนักท่องเที่ยว 21 ประเทศ จากเดิมสิ้นสุดวันที่ 31 ต.ค. 62 ออกไปจนถึงวันที่ 30 เม.ย. 63 อาจช่วยชดเชยผลกระทบได้บางส่วน
- การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวชะลอตัว จากปัจจัยด้านกำลังซื้อที่ยังไม่เข้มแข็ง ทั้งนี้ การส่งออกสินค้าที่ลดลงเริ่มส่งผลกระทบต่อเนื่องมาจากการจ้างงานในภาคอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการส่งออก รวมถึงยังได้รับแรงกดดันจากความเชื่อมั่นของครัวเรือนที่ลดลง จากปัญหานี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่รายได้เกษตรกร ปี 63 มีแนวโน้มหดตัวจากผลของฐานราคาที่สูงจากปัญหารายธรรมชาติทั้งแล้งสลับกับน้ำท่วมในปี 62 แม้ในระยะสั้น การบริโภคจะได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐในช่วง H2/62 อาทิ มาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อยผ่านโครงการบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ และมาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยว ผ่านโครงการชิมช้อปใช้ เป็นต้น

- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ ตามการส่งออกสินค้าที่หดตัว และอุปสงค์ในประเทศที่ชะลอลง อย่างไรก็ตาม การลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไป ยังได้ปัจจัยสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิตของผู้ประกอบการมายังไทย เพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากการกีดกันทางการค้าที่มีแนวโน้มรุนแรงและยืดเยื้อ รวมถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากการลงทุนต่อเนื่องในโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานตามแผนการลงทุนในเขตเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) และการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและภาคเอกชน (PPP)
- การใช้จ่ายภาครัฐมีแนวโน้มช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจต่ำกว่าที่คาดไว้ จากการลงทุนรัฐวิสาหกิจที่ล่าช้ากว่าแผน อาทิ การเลื่อนการลงทุนโครงการรถไฟความเร็วสูงช่วงกรุงเทพฯ-นครราชสีมา และปัญหาการเข้าพื้นที่และปรับแบบก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้ามหานครสายสีม่วง ช่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ เป็นต้น นอกจากนี้ มีการปรับโครงสร้างงบประมาณตามร่าง พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี พ.ศ. 2563 โดยลดสัดส่วนงบประมาณรายจ่ายลงทุน แต่เพิ่มสัดส่วนงบประมาณรายจ่ายประจำ ส่งผลให้แนวโน้มการลงทุนภาครัฐจะลดลงต่อเนื่อง ขณะที่รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคภาครัฐปรับเพิ่มขึ้นในปี 63

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 62-63

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 62 ขยายตัว 0.8% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 62 ที่ขยายตัว 1.0% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.6% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 62 ที่ขยายตัว 0.7% YoY
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 63 ขยายตัว 1.0% YoY เท่ากับประมาณการครั้งก่อน ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.9% YoY เท่ากับประมาณการครั้งก่อน
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 62 มีแนวโน้มต่ำกว่าที่ประเมินไว้และต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย เนื่องจากราคามหาอุปโภคบริโภคและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน เดือน มิ.ย.-ส.ค. 62 ต่ำกว่าคาด แต่มีแนวโน้มจะปรับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในปี 63 ตามแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจและแรงกดดันด้านต้นทุนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำในปีหน้า นอกจากนี้ ผลจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างและพฤติกรรม ทำให้ราคาสินค้าเพิ่มขึ้นได้ยาก อาทิ การทำธุรกิจในรูปแบบพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์และกระแสโลกาภิวัตน์ ทำให้เกิดการแข่งขันมากขึ้น รวมถึงการพัฒนาเทคโนโลยีการผลิต ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง เป็นต้น ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นช้ากว่าในอดีต

เสถียรภาพระบบการเงิน

- ความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินบางกลุ่มปรับตัวดีขึ้น ขณะที่บางกลุ่มยังมีความเสี่ยง ซึ่งจำแนกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ 1. กลุ่มที่มีความเสี่ยงปรับลดลง ได้แก่ ภาคอสังหาริมทรัพย์ หลังมาตรการ LTV มีผลบังคับใช้ ความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์ปรับลดลงพิจารณาจากจำนวนบัญชีสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่ของการกู้สัญญาแรกในช่วง H1/62 ขยายตัว 14.0% YoY แต่การกู้สัญญาที่ 2 ขึ้นไป หดตัว 13.0% YoY แต่ยังคงติดตามภาวะอุปทานคงค้าง 2. กลุ่มที่มีความเสี่ยงเฝ้าระวัง ได้แก่ ปัญหาหนี้ครัวเรือนที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดย ธปท. จะติดตามข้อมูลภาระหนี้ต่อรายได้ (Debt Service Ratio: DSR) ตามมาตรฐานกลาง โดยสถาบันการเงินจะเริ่มรายงานข้อมูลในช่วง Q4/62 และเห็นว่าการแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือน ต้องเข้าใจลักษณะของกลุ่มครัวเรือนที่แตกต่างกัน อาทิ กลุ่มที่มีฐานะทางการเงินเข้มแข็ง กลุ่มที่มีหนี้สูงและเปราะบาง และกลุ่มที่ขาดวินัยทางการเงิน ซึ่ง ธปท. จะร่วมมือกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อพิจารณาแนวทางแก้ไขปัญหามาตรฐานและเหมาะสมสำหรับแต่ละกลุ่ม อาทิ การปรับโครงสร้างหนี้และคลินิกแก้หนี้ เป็นต้น และ 3. กลุ่มที่ยังมีความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน ส่งผลให้เกิดพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงกว่ายังมีต่อเนื่อง อาทิ พฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของครัวเรือนและธุรกิจประกันภัย เป็นต้น

ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- ธปท. คาดว่าการส่งออกสินค้าของไทย (รวมทองคำ) จะฟื้นตัวได้ตั้งแต่ช่วงปลายปี 62 แต่การส่งออกสินค้าของไทย (ไม่รวมทองคำ) จะฟื้นตัวอย่างช้า ๆ ในปี 63
- ธปท. คาดว่า GDP ปี 62 จะขยายตัว 2.8% YoY ซึ่งเป็นระดับต่ำกว่าศักยภาพ และอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ขยายตัว 0.8% YoY ซึ่งเป็นระดับต่ำกว่ากรอบเป้าหมายที่ $2.5\% \pm 1.5\%$ ส่งผลให้ ธปท. มีการศึกษาปัจจัยเชิงโครงสร้างที่มีผลต่อเงินเฟ้อ และกำลังพิจารณาปรับกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อใหม่ และอยู่ระหว่างการหารือกับกระทรวงการคลัง คาดว่าจะได้ข้อสรุปในช่วงปลายปี 62
- โอกาสที่ดอกเบี้ยนโยบายการเงินจะต่ำกว่า 1.25% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 43 มีความเป็นไปได้ เพราะการดำเนินนโยบายการเงินของ กนง. จะพิจารณาจากพัฒนาการของข้อมูล (Data Dependent) ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. จะดูบริบทของประเทศ สถานการณ์ในแต่ละช่วงเวลา และเหตุปัจจัยของปัญหา โดยการรักษาสถิติของเป้าหมายทั้งการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และเสถียรภาพระบบการเงิน ต้องใช้นโยบายผสมผสานในการแก้ปัญหา พิจารณาผลดีและผลกระทบทางเลือกเชิงนโยบายต่าง ๆ อย่างเหมาะสม
- ธปท. คาดว่า GDP ในปี 62 จะขยายตัว 2.8% YoY และปรับตัวดีขึ้นในปี 63 ที่คาดว่าจะขยายตัว 3.3% YoY ซึ่งยังไม่เข้าสู่ภาวะถดถอย แต่ผู้ประกอบการและประชาชน อาจรู้สึกว่าการส่งออกไม่ดี เป็นผลมาจาก 1. ปัจจัยเชิงโครงสร้าง อาทิ เทคโนโลยีการผลิต และระบบโลจิสติกส์ ส่งผลให้ผู้บริโภคซื้อสินค้าผ่าน E-Commerce มากขึ้น และการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ ส่งผลให้การใช้จ่ายซื้อสินค้าคงทน และกิจกรรมลดลง เป็นต้น และ 2. ปัจจัยชั่วคราว การกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีน ซึ่งจะกระทบต่อห่วงโซ่อุปทาน ทำให้ผู้ประกอบการมีต้นทุนสูงขึ้น
- การแข็งค่าของเงินบาท มีสาเหตุจากหลายปัจจัย อาทิ สถานการณ์ต่างประเทศมีความผันผวนสูง ทั้งจากการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีน ทำให้เงินทุนไหลเข้าไทยเนื่องจากไทยอยู่ในกลุ่มประเทศความเสี่ยงต่ำ การลงทุนโดยตรงเข้าไทยสูง และการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดสูงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งทาง ธปท. เสนอแนวทางแก้ไข โดยให้ภาครัฐส่งเสริมให้ภาคเอกชนลงทุนใน Digital Economy ด้านเทคโนโลยี ส่งผลให้มีการนำเข้าสินค้าเทคโนโลยีตามมา รวมถึงการลดต้นทุนแฝงของการดำเนินธุรกิจของเอกชน ด้วยการยกเลิกกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่เป็นอุปสรรคต่อการลงทุน

การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

% YoY	2561*	2562 ^E		2563 ^E	
		มิ.ย. 62	ก.ย. 62	มิ.ย. 62	ก.ย. 62
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	4.1	3.3	2.8	3.7	3.3
การบริโภคภาคเอกชน	4.6	3.8	3.8	3.4	3.1
การลงทุนภาคเอกชน	3.9	3.8	3.0	5.5	4.8
การอุปโภคภาครัฐ	1.8	2.2	2.3	2.6	3.4
การลงทุนภาครัฐ	3.3	3.8	2.5	7.2	6.3
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	4.2	0.3	-2.3	3.9	2.3
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	8.6	0.7	-2.6	4.5	2.9
ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)	32.4	29.1	34.2	26.3	30.4
มูลค่าการส่งออกสินค้า	7.2	0.0	-1.0	4.3	1.7
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	14.3	-0.3	-3.6	4.8	3.5
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	38.3	39.9	39.7	41.3	41.2
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.1	1.0	0.8	1.0	1.0
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.7	0.7	0.6	0.9	0.9

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

* ข้อมูลจริง

สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

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