สรุปการประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 1/2565

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้จัด “การประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 1/2565” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 18 เม.ย. 65 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 65-66

- ธปท. ประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจจากข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 29 มี.ค. 65 โดย GDP ปี 65 คาดว่าจะขยายตัว 3.2% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 64 ที่ขยายตัว 3.4% YoY ส่วนในปี 66 คาดว่าจะขยายตัว 4.4% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 64 ที่ขยายตัว 4.7% YoY โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ และภาคการท่องเที่ยว แต่ยังคงได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจแม้ไม่มากเท่าระลอกก่อนหน้า รวมถึงผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย ส่งผลให้ต้นทุนสินค้าสูงขึ้น แต่ไม่กระทบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโดยรวม

ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 65-66

- การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นตลอดช่วงประมาณการ ตามแรงส่งจากอุปสงค์ประเทศคู่ค้าในช่วงที่ผ่านมาดีกว่าคาด แม้จะถูกทอนลงด้วยปัจจัยลบจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และผลของมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย โดย ธปท. ประมาณการส่งออกปี 65 ขยายตัว 7.0% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 64 ที่ขยายตัว 3.5% YoY ซึ่งเป็นผลจากการขยายตัวทางด้านราคาเป็นสำคัญ โดยเฉพาะหมวดที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ขณะที่การขยายตัวด้านปริมาณปรับดีขึ้นเช่นกัน เนื่องจากปัญหา Supply Disruption การขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในอุตสาหกรรมยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้าที่คลี่คลายลงบ้างช่วงปลายปี 64 จากการที่ผู้ประกอบการเร่งผลิตเพื่อชดเชยคำสั่งซื้อที่ล่าช้าจากช่วงก่อนหน้า ส่วนในปี 66 คาดว่าจะขยายตัว 1.5% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 64 ที่ขยายตัว 2.9% YoY ซึ่งขยายตัวต่อเนื่องในอัตราชะลอลงจากปี 65 ตามราคาที่ขยายตัวชะลอลงสอดคล้องกับแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่คาดว่าจะลดลง ขณะที่ปริมาณการส่งออกสินค้าขยายตัวดี

- ธปท. คงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 65 อยู่ที่ 5.6 ล้านคน เท่ากับประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 64 แม้ในช่วง Q1/65 และ Q2/65 จะมีนักท่องเที่ยวเดินทางเข้าไทยมากกว่าที่คาด ซึ่งเป็นผลมากจากการทยอยผ่อนคลายมาตรการ เพื่อเปิดรับนักท่องเที่ยวตั้งแต่ Q1/65 แต่ในช่วงที่เหลือของปี 65 อาจได้รับผลกระทบจากมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย ซึ่งจะส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวรัสเซียลดลงมากกว่าที่คาด ส่วนในปี 66 คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยว อยู่ที่ 19.0 ล้านคน ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 64 ที่ 20.0 ล้านคน ส่วนหนึ่งเป็นผลจากนักท่องเที่ยวรัสเซียที่อาจไม่กลับมาหลังเกิดความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน อย่างไรก็ตาม คาดว่านักท่องเที่ยวจะฟื้นตัวได้ดี หลังสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 เริ่มคลี่คลาย และคาดว่าจะมีการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนในช่วง H1/66

- การบริโภคภาคเอกชน ยังมีแนวโน้มฟื้นตัวแต่ในอัตราที่ชะลอลงจากที่ประเมินไว้เดิม โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง รวมถึงภาครัฐออกมาตรการเยียวยาและกระตุ้นเศรษฐกิจ อาทิ โครงการช็อปดีมีคืน โครงการเราเที่ยวด้วยกัน ระยะที่ 4 โครงการคนละครึ่ง ระยะที่ 4 และโครงการเพิ่มกำลังซื้อให้แก่ผู้มีบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ ระยะที่ 4 เป็นต้น อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาคเอกชนยังคงได้รับปัจจัยลบจากต้นทุนค่าครองชีพที่เพิ่มสูงขึ้นหลังปัญหาความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ส่งผลกระทบต่อราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ รวมถึงแรงกระตุ้นจากภาครัฐจะทยอยหมดลงในช่วง H1/65 จึงต้องติดตามการอนุมัติมาตรการเพิ่มเติมต่อไป ฐานะการเงินของครัวเรือนที่เปราะบางจากหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง รวมถึงตลาดแรงงานที่ยังอ่อนแอ ส่วนในปี 66 การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง หลังสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 และปัญหาความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนคลี่คลายลง ซึ่งจะช่วยให้ภาคการท่องเที่ยวปรับดีขึ้น ส่งผลให้รายได้และกำลังซื้อของครัวเรือนทยอยปรับดีขึ้น

- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวตามการเพิ่มขึ้นของการส่งออกสินค้าและการทยอยฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว แต่ชะลอลงจากประมาณการเดิม จากความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นของอุปสงค์ในประเทศที่ชะลอลง รวมทั้งต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น ซึ่งกระทบต่อกำไรของผู้ประกอบการและการตัดสินใจลงทุน

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 65-66

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 65 ขยายตัว 4.9% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 64 ที่ขยายตัว 1.7% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 2.0% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 64 ที่ขยายตัว 0.4% YoY
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 66 ขยายตัว 1.7% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 64 ที่ขยายตัว 1.4% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 1.7% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 64 ที่ขยายตัว 0.7% YoY
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับเพิ่มจากประมาณการเดิม ซึ่งเป็นผลจากแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทานเป็นสำคัญ โดยอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะสูงกว่ากรอบเป้าหมายในช่วงปี 65 จากราคาในหมวดพลังงาน หมวดอาหาร และสินค้าโภคภัณฑ์มีแนวโน้มราคาสูงขึ้น ซึ่งได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะปรับลดลงเข้าสู่กรอบเป้าหมายในปี 66 ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำตามแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่ยังไม่เข้มแข็ง จากการฟื้นตัวเศรษฐกิจที่ยังเปราะบาง

ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- ธปท. เห็นว่า การเพิ่มขึ้นสูงของอัตราเงินเฟ้อเกิดจากแรงกดดันด้านอุปทานเป็นหลัก และอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย ดังนั้น การใช้นโยบายการเงินจึงต้องชั่งน้ำหนักระหว่างการเติบโตทางเศรษฐกิจ เสถียรภาพด้านราคา และเสถียรภาพในระบบการเงิน หากดูจากบริบททางเศรษฐกิจในปัจจุบัน พบว่า การว่างงานยังอยู่ในระดับสูง และภาคการท่องเที่ยวยังไม่ฟื้นตัว จึงยังไม่เหมาะสมที่จะใช้นโยบายการเงินในการแก้ปัญหาเงินเฟ้อ
- ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ และไทยมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ธปท. เห็นว่าส่งผลต่อเศรษฐกิจไทยยังค่อนข้างจำกัด หากดูจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนยังอยู่ในระดับปกติ
- ในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ ส่งผลให้เกิด Search for Yield เพื่อหาผลตอบแทนที่สูงกว่า โดย ธปท. เห็นว่า กลุ่มสหกรณ์ออมทรัพย์เป็นกลุ่มที่ต้องติดตาม เนื่องจากมีการนำเงินในลงทุนในหุ้น และตราสารหนี้
- ธปท. คาดว่า จีนจะเปิดประเทศในช่วง H1/66 และนักท่องเที่ยวจีนจะกลับมาท่องเที่ยวในไทยในปี 66 ประมาณ 3-4 ล้านคน
- ธปท. รวมสมมติฐานราคาน้ำมันดีเซลในการคาดการณ์ GDP โดยคาดว่าราคาดีเซลอยู่ที่ 49 THB/Litres
- ธปท. มีความกังวลปัญหาหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง โดยไทยมีหนี้ครัวเรือนสูงเป็นอันดับ 2 ในเอเชีย รองจากเกาหลีใต้ โดยวิธีแก้ไขที่ดี คือ กระตุ้นให้เศรษฐกิจฟื้นตัว ทำให้ประชาชนมีรายได้ เพื่อนำมาจ่ายคืนหนี้ได้ ธปท. เห็นว่าสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ภายหลังมาตรการช่วยเหลือสิ้นสุดลง อาจปรับสูงขึ้น โดยที่ผ่านมา ธปท. ออกมาตรการช่วยเหลือเมื่อวันที่ 3 ก.ย. 64 ด้วยการรักษาสภาพคล่องและปล่อยกู้ให้กับลูกหนี้ SME และลูกหนี้รายย่อย รวมถึงมาตรการสนับสนุนการแก้ไขหนี้เดิมอย่างยั่งยืน ค่อนข้างครอบคลุมอยู่แล้ว
- ธปท. คาดการณ์การเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) จะยังไม่เกิดขึ้นในระยะ 1-2 ปีนี้ โดย IMF ได้มีการปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจทั่วโลกในปี 65 และ ปี 66 ลง แต่กรณีการเกิด Recession ยังไม่ได้อยู่ในกรณีพื้นฐาน (Base Line) แต่ในตลาดได้มีการวิเคราะห์การเกิด Recession ในสหรัฐฯ ใน 3-5 ปีข้างหน้า

การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

% YoY	2564*	2565 E		2566 E	
		ธ.ค. 64	มี.ค. 65	ธ.ค. 64	มี.ค. 65
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	1.6	3.4	3.2	4.7	4.4
อุปสงค์ในประเทศ	1.6	4.3	3.4	3.2	3.2
การบริโภคภาคเอกชน	0.3	5.6	4.3	3.8	4.1
การลงทุนภาคเอกชน	3.2	5.4	4.7	5.0	4.8
การอุปโภคภาครัฐ	3.2	-0.3	-0.7	0.3	-1.7
การลงทุนภาครัฐ	3.8	3.6	4.2	1.4	4.4
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	10.4	5.5	6.3	9.7	8.5
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	17.9	4.6	4.9	4.6	4.2
ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)	-10.9	1.5	-6.0	19.7	10.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า	18.8	3.5	7.0	2.9	1.5
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	23.4	4.8	11.6	3.7	2.0
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	0.4	5.6	5.6	20.0	19.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	1.7	4.9	1.4	1.7
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.2	0.4	2.0	0.7	1.7

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

* ข้อมูลจริง

สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจ ปี 65 ของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

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