

สรุปการประชุมรายงานนโยบายการเงิน (Monetary Policy Forum) ครั้งที่ 1/2566

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้จัด “การประชุมรายงานนโยบายการเงิน (Monetary Policy Forum) ครั้งที่ 1/2566” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 12 เม.ย. 66 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 66-67

- ธปท. ประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจจากข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 28 มี.ค. 66 โดย GDP ปี 66 และปี 67 คาดว่าจะขยายตัว 3.6% และ 3.8% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 ที่ขยายตัว 3.7% และ 3.9% YoY ตามลำดับ ทั้งนี้ การขยายตัวของเศรษฐกิจได้รับปัจจัยสนับสนุนจากภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวชัดเจนสะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เกือบทุกสัญชาติ และการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวดี โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ส่งผลดีต่อการจ้างงานและรายได้แรงงานที่ปรับตัวดีขึ้น ส่วนภาคส่งออกปี 66 ยังคงหดตัว โดยมูลค่าส่งออกในช่วง Q4/65 ต่ำกว่าคาด และคาดว่าจะฟื้นตัวชัดเจนในช่วง H2/66

ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 66-67

- มูลค่าส่งออกเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวจากที่หดตัวใน Q4/65 และคาดว่าจะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วง H2/66 โดย ธปท. ประมาณการส่งออกปี 66 หดตัว 0.7% ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 ที่ขยายตัว 1.0% YoY โดยเป็นการปรับลดลงตามตัวเลขจริงใน Q4/65 จากปัจจัยด้านปริมาณเป็นสำคัญ โดยการส่งออกสินค้ามีแนวโน้มกลับมาฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วง H2/66 จากการขยายตัวของหมวดยานยนต์และเครื่องใช้ไฟฟ้าตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า รวมถึงปัญหาการขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เริ่มคลี่คลาย ด้านหมวดสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตร คาดว่าจะขยายตัวได้ต่อเนื่องตามการเปิดประเทศของจีนและการฟื้นตัวของเอเชีย อย่างไรก็ตาม สินค้าในหมวด Hard Disk Drive (HDD) และปิโตรเคมี มีแนวโน้มปรับลดลงต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากวัฏจักรขาลง และการชะลอตัวของ Work from Home ทำให้ความต้องการ HDD ลดลง ส่วนในปี 67 มูลค่าส่งออกคาดว่าจะขยายตัว 4.3% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 ที่ขยายตัว 2.6% YoY โดยการส่งออกในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มฟื้นตัวตามทิศทางของอุปสงค์โลก
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มฟื้นตัวดีกว่าคาด โดย ธปท. ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 66 และปี 67 อยู่ที่ 28.0 และ 35.0 ล้านคน ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 อยู่ที่ 22.0 และ 31.5 ล้านคน ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวเกือบทุกสัญชาติที่ดีกว่าคาด พิจารณาจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเบื้องต้นในเดือน มี.ค. 66 เฉลี่ยที่ 7.1 หมื่นคนต่อวัน (คิดเป็น 63% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 62) และจำนวน Seat Capacity ของเที่ยวบินนานาชาติเข้าไทย มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง อีกทั้งนักท่องเที่ยวจีนเดินทางเข้าไทยเร่งตัวขึ้นหลังสถานการณ์ COVID-19 ในจีนคลี่คลาย เนื่องจากการเปิดประเทศของจีนที่เร็วกว่าคาด โดยจีนกลับมาเปิดประเทศตั้งแต่ 8 ม.ค. 66 และอนุญาตให้กรุปทัวร์เดินทางมาไทยตั้งแต่ 6 ก.พ. 66 ธปท. จึงคาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวจีนเข้าไทยในปี 66 และปี 67 ที่ 5.5 และ 9.5 ล้านคน ตามลำดับ และคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทยจะเข้าสู่ระดับก่อน COVID-19 ภายในปี 68
- การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าคาด สอดคล้องกับภาคการท่องเที่ยวและตลาดแรงงานที่ฟื้นตัว โดย ธปท. ประมาณการการบริโภคภาคเอกชน ปี 66 ขยายตัว 4.0% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 ที่ขยายตัว 3.4% YoY ส่วนปี 67 คาดว่าจะขยายตัว 3.1% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 ที่ขยายตัว 3.2% YoY โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากรายได้ครัวเรือนมีแนวโน้มฟื้นตัวตามภาคการท่องเที่ยว รวมถึงการจ้างงานและรายได้แรงงานที่ปรับดีขึ้นและกระจายตัวทั่วถึงมากขึ้น โดยเฉพาะรายได้ในกลุ่มผู้มีรายได้น้อย และมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในปี 67 ตามกำลังซื้อของภาคครัวเรือนที่ปรับดีขึ้นจากรายได้แรงงานที่ฟื้นตัวต่อเนื่องและเงินเพื่อออมมีแนวโน้มลดลง อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาคเอกชนยังมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม อาทิ สถานการณ์ค่าครองชีพที่สูงขึ้น และภาระหนี้ภาคครัวเรือนที่ยังคงสูง เป็นต้น

- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงกว่าคาด โดย ธปท. ประมาณการการลงทุนภาคเอกชน ปี 66 ขยายตัว 2.1% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 ที่ขยายตัว 3.4% YoY ส่วนในปี 67 คาดว่าจะขยายตัว 4.8% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 ที่ขยายตัว 4.0% YoY จากปัจจัยระยะสั้นตามการส่งออกสินค้าที่หดตัว และโครงการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน (Public Private Partnership: PPP) บางโครงการที่เลื่อนออกไป การลงทุนภาคเอกชนจะกลับมาขยายตัวดีในปี 67 ส่วนหนึ่งจากการลงทุนในอุตสาหกรรมเป้าหมายใหม่ เช่น EV และ BCG ตามการอนุมัติการลงทุนของ BOI ในธุรกิจขนาดใหญ่ที่เพิ่มขึ้น

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 66-67

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation และ Core Inflation ปี 66 ขยายตัว 2.9% และ 2.4% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 ที่ขยายตัว 3.0% และ 2.5% YoY ตามลำดับ
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 67 ขยายตัว 2.4% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 ที่ขยายตัว 2.1% ส่วน Core Inflation ขยายตัว 2.0% YoY เท่ากับประมาณการครั้งก่อน
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มลดลงตามคาด และเริ่มกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วง Q2/66 โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 66 ปรับลดลงเล็กน้อยจากประมาณการครั้งก่อน จากข้อมูลจริงที่ต่ำกว่าคาด และแรงกดดันด้านอุปทานที่ทยอยลดลงตามแนวโน้มค่าไฟฟ้าและราคาน้ำมันดีเซลในประเทศ สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 67 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากราคาหมวดอาหารสดที่มีแนวโน้มผันผวนมากขึ้น
- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 66 ปรับลดลงเล็กน้อยจากประมาณการครั้งก่อน แต่ยังคงต้องติดตามการขึ้นราคาสินค้าในหมวดอาหารสำเร็จรูปและหมวดบริการที่ยังไม่ได้ส่งผ่านต้นทุนในช่วงก่อนหน้า และแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อาจสูงขึ้นในระยะต่อไป

ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- ธปท. เห็นว่ายังมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามในส่วนของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ยังคงมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะราคาอาหารสำเร็จรูป (Food in Core) หากพิจารณาอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ประกอบด้วย ราคาอาหารสด พลังงาน และเงินเฟ้อพื้นฐาน พบว่า ราคาอาหารสดและพลังงานมีแนวโน้มลดลงไม่สูงเหมือนในปี 65 แต่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง โดยมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม ได้แก่ ราคาอาหารสินค้าสำเร็จรูป และสินค้าภาคบริการ ซึ่งในระยะต่อไป หากเศรษฐกิจฟื้นตัว จำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น มีการจับจ่ายใช้สอยมากขึ้น โดยเฉพาะสินค้าในหมวดค่าที่พักแรม ค่าเช่ารถ อาจส่งผลให้เงินเฟ้อยังทรงตัวในระดับสูง
- ธปท. เห็นว่าสินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่ที่เติบโตชะลอลงในช่วงที่ผ่านมา ส่วนหนึ่งเนื่องมาจากการหันไประดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ทดแทนการกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์
- ธปท. ประมาณการปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการในปี 66 ขยายตัว 1.4% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 ที่ขยายตัว 3.0% YoY โดยปรับลดตามการส่งออกที่ลดลง และสอดคล้องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- ธปท. ประมาณการการลงทุนภาครัฐในปี 66 และปี 67 ขยายตัว 3.7% และ 7.8% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน พ.ย. 65 ที่ขยายตัว 1.8% และ 7.0% YoY ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลมาจากตัวเลขจริงใน Q4/65 ที่ต่ำกว่าคาด
- ธปท. เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Interest Rate) ที่เหมาะสมขึ้นอยู่กับบริบทเศรษฐกิจ หากภาวะเศรษฐกิจอยู่ในช่วงซบเซา อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงติดลบจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่เมื่อเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวเข้าสู่ดุลยภาพ อัตราเงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมาย GDP ขยายตัว 3-4% YoY อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงควรจะเป็นบวก ทั้งนี้ หากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน อาจก่อให้เกิดความไม่สมดุลในระบบเศรษฐกิจ เช่น การนำเงินไปลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง เป็นต้น

- ธปท. เห็นว่ากรณีที่พรรคการเมืองหาเสียงโดยใช้นโยบายประชานิยม จะเพิ่มแรงกดดันต่อเงินเฟ้อหรือไม่ ขึ้นอยู่กับรายละเอียดในแต่ละนโยบายของรัฐบาลชุดใหม่ ทั้งนี้ ธปท. มองว่าในช่วงเกิดการระบาดของ COVID-19 จำเป็นต้องใช้ทั้งนโยบายการเงิน และการคลังในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ แต่ในภาวะปัจจุบันที่เศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวและกลับสู่ระดับ pre-COVID แล้ว จึงควรเริ่มลดการใช้ นโยบายการเงินและการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ
- ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจที่มีความผันผวนสูง กนง. เห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปยังเป็นแนวทางที่เหมาะสมกับการขยายตัวเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว โดย ธปท. จะพิจารณาจากบริบทเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลาเป็นสำคัญ

การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

% YoY	2565*	2566 ^E		2567 ^E	
		พ.ย. 65	มี.ค. 66	พ.ย. 65	มี.ค. 66
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	2.6	3.7	3.6	3.9	3.8
อุปสงค์ในประเทศ	4.1	2.4	2.5	3.2	3.3
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	3.4	4.0	3.2	3.1
การลงทุนภาคเอกชน	5.1	3.4	2.1	4.0	4.8
การอุปโภคภาครัฐ	0.0	-1.4	-2.2	0.8	1.1
การลงทุนภาครัฐ	-4.9	1.8	3.7	7.0	7.8
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	6.8	7.0	6.8	6.6	7.4
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	4.1	3.0	1.4	4.7	5.5
ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)	-17.2	3.8	4.0	12.2	12.5
มูลค่าการส่งออกสินค้า	5.5	1.0	-0.7	2.6	4.3
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	15.3	0.4	1.2	3.3	4.2
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	11.2	22.0	28.0	31.5	35.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	6.1	3.0	2.9	2.1	2.4
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	2.5	2.5	2.4	2.0	2.0

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

* ข้อมูลจริง

สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจ ปี 66 ของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

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