



สรุป Quarterly Economic Assessment and Outlook ครั้งที่ 3/2560

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้จัดแถลง “Quarterly Economic Assessment and Outlook ครั้งที่ 3/2560” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 10 ต.ค. 60 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 60-61

- ธปท. ประมาณการ GDP ปี 60 และ ปี 61 ขยายตัว 3.8% YoY เท่ากัน ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 60 ที่ 3.5% YoY และ 3.7% YoY ตามลำดับ โดยเป็นผลจากการส่งออกสินค้า และการท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงการใช้จ่ายภาครัฐยังมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ ขณะที่การใช้จ่ายภาคเอกชนขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปแต่เริ่มกระจายตัวมากขึ้น

ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการปรับประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 60-61

- การส่งออกสินค้า ขยายตัวต่อเนื่องในหลายหมวดสินค้า และเกือบทุกตลาดหลัก โดย ธปท. ปรับประมาณการส่งออก ปี 60 เป็นขยายตัว 8.0% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 60 ที่ 5.0% YoY ส่วนปี 61 ขยายตัว 3.2% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 60 ที่ 1.7% YoY ทั้งนี้ การส่งออกสินค้าขยายตัวดีขึ้น จากเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัวต่อเนื่อง โดยกลุ่ม G3 มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง จากการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวดี และตลาดแรงงานที่เข้มแข็งขึ้น ส่วนเอเชีย ปรับตัวดีขึ้นตามการส่งออกที่ดีขึ้นตามอุปสงค์โลกและวัฏจักรเทคโนโลยีของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ขณะที่เศรษฐกิจจีน ยังมีแนวโน้มชะลอลงจากการปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจ นอกจากนี้ การส่งออกของไทยยังได้รับปัจจัยสนับสนุนจากความต้องการใช้สินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์เพิ่มขึ้น จากกระแส Internet of Things (IoT) ที่กำลังเติบโต ประกอบกับราคาสินค้าส่งออกมีแนวโน้มสูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบ โดยเฉพาะสินค้าโภคภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน
- การท่องเที่ยวขยายตัวดีต่อเนื่อง โดย ธปท. ปรับประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยว ปี 60 มาอยู่ที่ 35.6 ล้านคน ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 60 ที่ 34.9 ล้านคน ส่วน ปี 61 อยู่ที่ 37.3 ล้านคน เท่าเดิม ทั้งนี้ การท่องเที่ยวได้รับผลดีจากการเปิดเส้นทางบินใหม่ตรงจากจีนมายังจังหวัดท่องเที่ยวของไทย ทำให้นักท่องเที่ยวจีนขยายตัวทั้งประเภทกลุ่มทัวร์และประเภทนักท่องเที่ยวอิสระที่มีกำลังซื้อสูง (Free Individual Traveler: FIT) นักท่องเที่ยวอาเซียนที่เพิ่มขึ้นสอดคล้องกับเศรษฐกิจภูมิภาคที่ปรับตัวดีขึ้น นอกจากนี้ เศรษฐกิจโลกที่ปรับตัวดีขึ้น ช่วยสนับสนุนให้จำนวนนักท่องเที่ยวโดยรวมและค่าใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่อคนเพิ่มขึ้น
- การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้ภาคเกษตรกรรมที่ปรับตัวดีขึ้นตามปริมาณผลผลิตที่ออกสู่ตลาดมากขึ้น การจ้างงานในภาคบริการและภาคอุตสาหกรรมเพื่อการส่งออกที่ปรับตัวดีขึ้น รวมทั้งผลดีจากมาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย อาทิ โครงการบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ โครงการ 9101 ตามรอยเท้าพ่อภายใต้ร่มพระบารมีเพื่อการพัฒนาการเกษตรอย่างยั่งยืน เป็นต้น อย่างไรก็ตาม กำลังซื้อโดยรวมยังไม่เข้มแข็งนัก โดยเฉพาะในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยยังฟื้นตัวไม่ชัดเจน เนื่องจากรายได้จากการจ้างงานที่เพิ่มขึ้นยังจำกัดอยู่เฉพาะในบางอุตสาหกรรม เช่น อาหาร อิเล็กทรอนิกส์ เป็นต้น รวมถึงการใช้เครื่องจักรทดแทนการใช้แรงงานมีแนวโน้มมากขึ้น ปัญหานี้คร่าเวียนที่ยังอยู่ในระดับสูง ทำให้ประชาชนยังระมัดระวังการใช้จ่าย



- การใช้จ่ายภาครัฐยังมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ โดยการอุปโภคภาครัฐยังทำได้ต่อเนื่อง และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการปรับเพิ่มกรอบวงเงินงบประมาณในปี 61 ขณะที่การลงทุนของรัฐบาลมีแนวโน้มชะลอลงหลังจากเร่งเบิกจ่ายไปมากในช่วงก่อนหน้า และบางหน่วยงานมีข้อจำกัดด้านการเบิกจ่าย ส่วนการลงทุนของรัฐวิสาหกิจเบิกจ่ายได้ตามแผนที่วางไว้ มีเพียงบางโครงการที่อาจล่าช้าไปบ้าง อาทิ โครงการรถไฟฟ้าชานเมือง บางชื่อยี่ห้อหมาก และบางชื่อยี่ห้อลำโพง เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ยังมีความเสี่ยงจาก พ.ร.บ. การจัดซื้อจัดจ้างและบริหารพัสดุภาครัฐ พ.ศ. 2560 อาจส่งผลให้การเบิกจ่ายของบางหน่วยงานที่กฎหมายขยายขอบเขตการบังคับใช้ไปถึงอาจล่าช้าไปบ้างในระยะแรก โดยเฉพาะองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นที่ยังไม่เคยดำเนินการตามระบบใหม่นี้มากนัก
- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัว แต่ยังคงขยายตัวในระดับต่ำ และมีสัญญาณฟื้นตัวในบางธุรกิจ อาทิ การผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ การผลิตเพื่อการส่งออก เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ภาคธุรกิจบางส่วนยังชะลอการลงทุนเนื่องจากยังมีกำลังการผลิตส่วนเกิน และรอความชัดเจนของนโยบายภาครัฐโดยเฉพาะการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน อย่างไรก็ตาม ในระยะต่อไป หากการลงทุนของภาครัฐทำได้ต่อเนื่อง และประกาศใช้ร่าง พ.ร.บ. พื้นที่เขตเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) จะช่วยสนับสนุนให้การลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้น

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 60-61

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 60 ขยายตัว 0.6% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 60 ที่ 0.8% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.6% YoY เท่ากับประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 60
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 61 ขยายตัว 1.2% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 60 ที่ 1.6% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.9% YoY เท่ากับประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 60
- อัตราเงินเฟ้อในระยะสั้นทรงตัวอยู่ในระดับต่ำจากปัจจัยด้านอุปทาน ซึ่งเป็นผลจากราคาอาหารสดที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ราคาอาหารสำเร็จรูปปรับขึ้นน้อยกว่าที่คาด ทั้งนี้ ในระยะต่อไปอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มทยอยปรับสูงขึ้นจากแรงกดดันด้านอุปสงค์ แต่ช้ากว่าที่เคยประเมินไว้ จากปัจจัยเชิงโครงสร้าง อาทิ การทำธุรกิจในรูปแบบพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์และกระแสโลกาภิวัตน์ ทำให้เกิดการแข่งขันมากขึ้น การปรับราคาสินค้าจึงทำได้ยาก รวมถึงการพัฒนาเทคโนโลยีการผลิต ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง เป็นต้น



นโยบายการเงิน

- ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการดำเนินนโยบายการเงินในระยะต่อไป แบ่งเป็น 4 ด้าน 1. ด้านเศรษฐกิจโลก ได้แก่ ความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจและการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ ที่กระทบต่อการค้าโลกและเศรษฐกิจเอเชียรวมถึงไทย การปรับโครงสร้างเศรษฐกิจจีนและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ของโลก 2. ด้านเศรษฐกิจไทย ได้แก่ ความเข้มแข็งของการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศที่ยังกระจายตัวไม่ทั่วถึง ผลกระทบของมาตรการจัดระเบียบแรงงานต่างด้าว และผลของ พ.ร.บ. จัดซื้อจัดจ้างฯ ที่อาจชะลอการใช้จ่ายภาครัฐ 3. ด้านตลาดการเงิน ได้แก่ การดำเนินนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลัก ปัญหาเงินทุนเคลื่อนย้ายและอัตราแลกเปลี่ยนอาจผันผวนสูงขึ้นได้ การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนอย่างเหมาะสมของภาคเอกชนจึงมีความสำคัญมากขึ้น 4. ด้านเสถียรภาพระบบการเงินไทย ได้แก่ ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและธุรกิจ SME ที่ยังเปราะบาง และความเสี่ยงจากพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงกว่าภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำมานาน โดยเฉพาะการลงทุนของประชาชนในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงสูงขึ้น ทั้งนี้ ธปท. จะดำเนินนโยบายการเงินให้สอดคล้องกับการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เป็นสำคัญ

ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- การฟื้นตัวของกิจกรรมภาคเอกชนที่ไม่ทั่วถึง โดยเป็นการฟื้นตัวเฉพาะในกลุ่มธุรกิจภาคส่งออก และภาคการท่องเที่ยว และเป็นการฟื้นตัวในกลุ่มลูกจ้างนอกภาคเกษตรที่มีรายได้ตั้งแต่ 1-3 หมื่นบาทขึ้นไป ขณะที่ลูกจ้างกลุ่มที่มีรายได้ต่ำกว่า 1 หมื่นบาท อาจต้องใช้เวลาอีกพักหนึ่งส่วนหนึ่งเนื่องจากกระแสการใช้เครื่องจักรทดแทนแรงงานมากขึ้น
- ธปท. ประมาณการการลงทุนภาคเอกชนปี 60 ขยายตัว 2.3% YoY โดยในช่วง H1/60 หดตัว 0.8% YoY หากทั้งปีจะขยายตัว 2.3% YoY แสดงว่าในช่วง H2/60 จะต้องขยายตัวเกือบ 4% YoY ซึ่งเป็นไปได้ เพราะเกิดจากฐานต่ำในปีที่แล้ว
- Private Investment Index (PII) ของ ธปท. และของสภาพัฒน์ฯ บางครั้งให้ข้อมูลในทิศทางที่ต่างกัน คือ การลงทุนภาคเอกชนของสภาพัฒน์ฯ ในช่วง Q2/60 ขยายตัว 3.2% YoY ส่วน PII ของ ธปท. ในช่วง Q2/60 หดตัว 0.3% YoY ซึ่งเป็นผลจากข้อมูลของสภาพัฒน์ฯ เป็นข้อมูลชุดเต็ม ส่วนข้อมูลของ ธปท. เป็นการเลือกเครื่องชี้ภาคเอกชนที่สำคัญ เช่น การจำหน่ายปูนซีเมนต์ การจำหน่ายรถยนต์เพื่อการพาณิชย์ การนำเข้าสินค้าทุน และพื้นที่รับอนุญาตก่อสร้าง เป็นต้น ซึ่ง ธปท. อยู่ระหว่างทบทวนปรับปรุงข้อมูลเพื่อให้สะท้อนความเป็นจริงมากขึ้น
- ปัจจัยที่ ธปท. นำมาพิจารณาในการดำเนินนโยบายการเงิน ได้แก่ การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และเห็นว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันมีโอกาสเกิดขึ้นค่อนข้างน้อย ยกเว้นหากเกิด Shock หรือวิกฤติขึ้น รวมถึงเห็นว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไม่ช่วยแก้ปัญหาอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำ ซึ่งเกิดจากด้านอุปทานเป็นสำคัญ



การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

| % YoY | 2559** | 2560 ^E | 2561 ^E |
|--|-------------|---------------------|---------------------|
| อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ (ม.ย. 60) | 3.2 | 3.8 (3.5) | 3.8 (3.7) |
| การบริโภคภาคเอกชน | 3.1 | 3.3 | 3.0 |
| การลงทุนภาคเอกชน | 0.4 | 2.3 | 3.0 |
| การอุปโภคภาครัฐ | 1.7 | 2.1 | 2.7 |
| การลงทุนภาครัฐ | 9.9 | 5.0 | 9.8 |
| ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ | 2.1 | 5.9 | 3.3 |
| ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ | -1.4 | 6.5 | 3.3 |
| ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)* | 47.7 | 42.4 | 38.6 |
| มูลค่าการส่งออกสินค้า* | 0.1 | 8.0 | 3.2 |
| มูลค่าการนำเข้าสินค้า* | -5.1 | 14.0 | 6.3 |
| อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (ม.ย. 60) | 0.7 | 0.6 (0.6) | 0.9 (0.9) |
| อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (ม.ย. 60) | 0.2 | 0.6 (0.8) | 1.2 (1.6) |

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

* ตัวเลขปรับให้เป็นไปตามนิยามใหม่ (BPM6) และตามฐานข้อมูลใหม่ของกระทรวงพาณิชย์

** ข้อมูลจริง

สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

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