



ธนาคารกรุงเทพ

**Bangkok Bank**

Research Department

**TH: Special Report**

**Quarterly Economic Assessment and Outlook**

9 กรกฎาคม 2561

## สรุป Quarterly Economic Assessment and Outlook ครั้งที่ 2/2561

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้จัดแถลง “Quarterly Economic Assessment and Outlook ครั้งที่ 2/2561” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 9 ก.ค. 61 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

### ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 61-62

- ธปท. ประมาณการ GDP ปี 61 และ ปี 62 ขยายตัว 4.4% และ 4.2% YoY ตามลำดับ ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 61 ที่ 4.1% และ 4.1% YoY ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลจากการส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยวที่ขยายตัวต่อเนื่องตามเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัว รวมถึงอุปสงค์ในประเทศที่ปรับตัวดีขึ้น ทั้งจากการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน

### ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการปรับประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 61-62

- การส่งออกสินค้า ขยายตัวต่อเนื่องในหลายหมวดสินค้า และเกือบทุกตลาดส่งออก โดย ธปท. ปรับประมาณการการส่งออก ปี 61 และ ปี 62 ขยายตัว 9.0% และ 5.0% YoY ตามลำดับ ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 61 ที่ 7.0% และ 3.6% YoY ตามลำดับ ทั้งนี้ การส่งออกสินค้าขยายตัวทั้งในด้านราคาและปริมาณ ด้านราคาสินค้าส่งออกมีแนวโน้มสูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบ โดยเฉพาะสินค้าโภคภัณฑ์และสินค้าที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน ส่วนด้านปริมาณการส่งออกขยายตัวต่อเนื่องในหลายหมวดสินค้า อาทิ อิเล็กทรอนิกส์ ชิ้นส่วนยานยนต์ และเกษตรแปรรูป เป็นต้น นอกจากนี้ การส่งออกของไทยยังได้รับปัจจัยสนับสนุนจากเศรษฐกิจคู่ค้าที่ขยายตัวต่อเนื่อง โดยกลุ่ม G3 มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามอุปสงค์ในประเทศ และพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง กล่าวคือ เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่อง แม้จะชะลอลง ส่วนเศรษฐกิจเอเชีย มีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าที่คาด จากการบริโภคภาคเอกชน และการส่งออกที่ขยายตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องติดตามการตอบโต้ทางการค้าที่รุนแรงขึ้นระหว่างสหรัฐฯ และประเทศเศรษฐกิจสำคัญ ซึ่งกดดันบรรยากาศการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ และจะมีผลกระทบต่อส่งออกของไทยได้ทั้งทางตรงและทางอ้อม
- การท่องเที่ยวขยายตัวดีต่อเนื่อง โดย ธปท. ปรับประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยว ปี 61 และ ปี 62 เป็น 38.3 และ 40.0 ล้านคน ตามลำดับ เพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 61 ที่ 37.6 และ 39.0 ล้านคน ตามลำดับ ทั้งนี้ การท่องเที่ยวขยายตัวดีต่อเนื่องตามเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีนทั้งประเภทกลุ่มทัวร์และประเภทนักท่องเที่ยวอิสระซึ่งมีกำลังซื้อสูง (Free Individual Traveler: FIT) โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการเปิดเส้นทางการบินจากเมืองรองของจีนมายังไทยมากขึ้น นอกจากนี้ การบริหารจัดการของสายการบินและสนามบินในช่วงที่ผ่านมา ยังช่วยให้สามารถรองรับนักท่องเที่ยวได้มากขึ้น อาทิ การเพิ่มเที่ยวบินพิเศษในช่วงที่การจราจรทางอากาศไม่หนาแน่น (off-peak) และการใช้ท่าอากาศยานภูมิภาคมากขึ้น
- การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวชัดเจนขึ้น โดยได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้ครัวเรือนนอกภาคเกษตรในกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลางถึงรายได้สูงอยู่ในเกณฑ์ดี ส่วนกลุ่มผู้มีรายได้น้อยเริ่มมีสัญญาณปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะภาคก่อสร้างและภาคบริการ รวมทั้งผลดีจากมาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย เช่น โครงการบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ ระยะที่ 2 และโครงการส่งเสริมวิสาหกิจชุมชน เป็นต้น อย่างไรก็ตาม กำลังซื้อโดยรวมยังไม่เข้มแข็งนัก โดยเฉพาะรายได้ครัวเรือนในภาคเกษตรที่ยังประสบปัญหาราคาสินค้าเกษตรบางชนิดยังอยู่ในระดับต่ำ อาทิ เนื้อหมู ยาง และปาล์มน้ำมัน เป็นต้น รวมถึงผลจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเศรษฐกิจที่มีการใช้เครื่องจักรทดแทนการใช้แรงงานมากขึ้น และปัญหาหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง ทำให้ประชาชนยังระมัดระวังการใช้จ่าย



- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้ จะเห็นได้จากอัตราการใช้จ่ายการลงทุนที่เพิ่มขึ้นในหลายอุตสาหกรรม อาทิ ยานยนต์ อาหารและเครื่องดื่ม เป็นต้น และปริมาณการนำเข้าสินค้าทุนและเครื่องจักรที่เพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ ความชัดเจนในโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานตามแผนการลงทุนในเขตเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) การร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและภาคเอกชน (PPP) รวมถึงการร่วมลงทุนของภาคเอกชนในการเข้าร่วมประมูลโครงการรถไฟฟ้า และโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน จะช่วยสนับสนุนให้การลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้น
- การใช้จ่ายภาครัฐมีส่วนช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจ แม้โครงการลงทุนบางส่วนทำได้ล่าช้ากว่าที่เคยคาดไว้ โดยการลงทุนภาครัฐในปี 61 ล่าช้ากว่าที่คาดจากปัญหาในการดำเนินการของรัฐวิสาหกิจบางแห่ง อาทิ โครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าบางปะกง และโครงการพัฒนาท่าอากาศยานสุวรรณภูมิระยะที่ 2 เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ในปี 62 จะมีเงินการลงทุนภาครัฐเพิ่มขึ้นจากการปรับสัดส่วนกรอบงบประมาณปี 62 ให้เป็นงบลงทุนมากกว่าที่เคยประเมินไว้ และมีเงินของโครงการลงทุนที่เลื่อนมาจากปี 61 รวมถึงแผนการเบิกจ่ายโครงการรถไฟทางคู่ เคนชัย-เชียงใหม่-เชียงใหม่ มีความชัดเจนมากขึ้น

#### ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 61-62

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 61 ขยายตัว 1.1% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 61 ที่ 1.0% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.7% YoY เท่ากับประมาณการครั้งก่อน
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 62 ขยายตัว 1.2% YoY เท่ากับประมาณการครั้งก่อน ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.9% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 61 ที่ 0.8% YoY
- อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นเล็กน้อย ในช่วงที่ผ่านมา อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นตามราคาน้ำมันเป็นสำคัญ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ในระยะต่อไป อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มสูงขึ้นเล็กน้อยตามราคาน้ำมันดิบโลก แต่มาตรการควบคุมราคาพลังงานของภาครัฐช่วยให้ต้นทุนค่าขนส่งและอาหารสำเร็จรูปปรับสูงขึ้นไม่มากนัก ขณะที่ราคาหมวดอาหารสดมีแนวโน้มขยายตัวในอัตราต่ำ ตามแนวโน้มผลผลิตเนื้อสัตว์ ผัก และผลไม้ที่มีมากกว่าคาด ขณะที่แรงกดดันด้านอุปสงค์เพิ่มขึ้นเล็กน้อย เนื่องจากผลดีของการขยายตัวทางเศรษฐกิจยังกระจายตัวไม่ทั่วถึง นอกจากนี้ ปัจจัยเชิงโครงสร้าง ทำให้ราคาสินค้าเพิ่มขึ้นไม่มาก อาทิ การทำธุรกิจในรูปแบบพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์และกระแสโลกาภิวัตน์ ทำให้เกิดการแข่งขันมากขึ้น การปรับขึ้นราคาสินค้าจึงทำได้ยาก รวมถึงการพัฒนาเทคโนโลยีการผลิต ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง เป็นต้น

#### นโยบายการเงิน

- ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการดำเนินนโยบายการเงินในระยะต่อไป แบ่งเป็น 4 ด้าน ได้แก่ 1. ด้านเศรษฐกิจโลก กล่าวคือ ผลกระทบของนโยบายการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ และมาตรการตอบโต้จากประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะในมิติของห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) ที่อาจกระทบต่อการค้าโลกและการส่งออกของไทย และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ของโลก 2. ด้านเศรษฐกิจไทย กล่าวคือ ความเข้มแข็งของการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศที่ยังกระจายตัวไม่ทั่วถึง ความคืบหน้าของโครงการลงทุนภาครัฐและเอกชนที่อาจล่าช้ากว่าที่คาด การเบิกจ่ายภาครัฐที่อาจล่าช้ากว่าที่ประเมินไว้ จากผลของ พ.ร.บ. การจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุภาครัฐ พ.ศ. 2560 และพลวัตเงินเฟ้อไทยที่เปลี่ยนแปลงไปจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง 3. ด้านตลาดการเงิน กล่าวคือ ทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศอุตสาหกรรมหลัก และความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับนโยบายกีดกันการค้าระหว่างประเทศ และความเสี่ยงของประเทศเศรษฐกิจ



เกิดใหม่ที่กระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนและเงินทุนเคลื่อนย้าย และ 4. ด้านเสถียรภาพระบบการเงินไทย กล่าวคือ ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนกลุ่มรายได้ต่ำ และธุรกิจ SME ที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างและรูปแบบการทำธุรกิจ ความเสี่ยงจากพฤติกรรมความเสี่ยงผลตอบแทนที่สูงกว่าภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำมานาน โดยเฉพาะการลงทุนของประชาชนในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงสูงขึ้น และอุปทานอสังหาริมทรัพย์คงค้างราคาต่ำกว่า 3 Mn THB อยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ ธปท. จะดำเนินนโยบายการเงินให้สอดคล้องกับการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เป็นสำคัญ

### ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- ธปท. ปรับเพิ่มประมาณการการลงทุนภาคเอกชนดีขึ้นต่อเนื่อง ทั้งในปี 61 และ ปี 62 ขยายตัว 3.7% และ 4.4% YoY ตามลำดับ ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 61 ที่ 3.0% และ 3.6% YoY ตามลำดับ ซึ่งส่วนหนึ่งเกิดจากการรวมโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ เข้าไปด้วย แต่หากโครงการลงทุนขนาดใหญ่เกิดความล่าช้า ทาง ธปท. คาดว่าจะไม่มีผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนมากนัก เนื่องจากการขยายตัว ส่วนหนึ่งเกิดจากแรงขับเคลื่อนจากการส่งออก และการบริโภคภาคเอกชน
- ธปท. ดำเนินนโยบายการเงินด้านเสถียรภาพราคา โดยอัตราเงินเฟ้อจะเคลื่อนไหวในกรอบเป้าหมายอย่างยั่งยืน โดยพิจารณาจากทั้งอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ
- ธปท. คาดการณ์การขยายตัวของภาคส่งออกในปี 61 และ ปี 62 ขยายตัว 9.0% และ 5.0% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 61 ที่ 7.0% และ 3.6% YoY ซึ่งทาง ธปท. ได้รวมผลกระทบของการเก็บภาษีนำเข้าจากจีนของสหรัฐฯ มูลค่า 34 Bn USD เข้าไปแล้ว
- หนี้ครัวเรือนต่อ GDP ที่อยู่ในระดับสูง โดยในช่วง Q1/61 อยู่ที่ 77.6% เป็นปัจจัยจุดรั้งต่อการบริโภคภาคเอกชน โดยเฉพาะในกลุ่มผู้มีรายได้ต่ำ โดย ธปท. เห็นว่าเป็นปัญหาเชิงโครงสร้างในตลาดแรงงาน ต้องแก้ไขด้วยการเพิ่มผลิตภาพของแรงงาน



การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

% YoY	2560**	2561 <sup>E</sup>		2562 <sup>E</sup>	
		มี.ค. 61	มิ.ย. 61	มี.ค. 61	มิ.ย. 61
<b>อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ</b>	3.9	4.1	4.4	4.1	4.2
การบริโภคภาคเอกชน	3.2	3.3	3.7	3.3	3.6
การลงทุนภาคเอกชน	1.7	3.0	3.7	3.6	4.4
การอุปโภคภาครัฐ	0.5	2.9	2.7	3.3	2.9
การลงทุนภาครัฐ	-1.2	9.5	8.9	3.4	6.5
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	5.5	5.2	5.5	3.6	3.8
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	6.8	5.5	6.3	3.7	3.8
<b>ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)*</b>	49.3	42.2	40.0	39.5	36.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า*	9.7	7.0	9.0	3.6	5.0
มูลค่าการนำเข้าสินค้า*	14.4	11.5	14.7	5.4	6.9
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	35.4	37.6	38.3	39.0	40.0
<b>อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน</b>	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9
<b>อัตราเงินเฟ้อทั่วไป</b>	0.7	1.0	1.1	1.2	1.2

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

\* ตัวเลขปรับให้เป็นไปตามนิยามใหม่ (BPM6) และตามฐานข้อมูลใหม่ของกระทรวงพาณิชย์

\*\* ข้อมูลจริง

สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

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