

สรุปการประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 3/2565

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้จัด “การประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 3/2565” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 17 ต.ค. 65 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 65-66

- ธปท. ประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจจากข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 27 ก.ย. 65 โดย GDP ปี 65 คาดว่าจะขยายตัว 3.3% YoY เท่ากับประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 65 ซึ่งเป็นผลจากการปรับตัวดีขึ้นของภาคการท่องเที่ยว และการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ ส่วนปี 66 คาดว่าจะขยายตัว 3.8% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 65 ที่ขยายตัว 4.2% YoY เนื่องจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงกระทบต่อภาคการส่งออก

ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 65-66

- ประมาณการส่งออก ปี 65 ขยายตัวมากกว่าที่ประเมินไว้ โดย ธปท. คาดว่าจะขยายตัว 8.2% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 65 ที่ขยายตัว 7.9% YoY จากปัจจัยด้านราคาตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในช่วงที่ผ่านมาอยู่ในระดับสูง อาทิ น้ำมัน เหล็ก และเคมีภัณฑ์ เป็นต้น ขณะที่ปัจจัยด้านปริมาณส่งออกยังขยายตัวได้ แม้จะชะลอลงบ้างตามแนวโน้มเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า โดยสินค้าหลายหมวดยังขยายตัวได้ โดยเฉพาะสินค้าเกษตรและผลิตภัณฑ์เกษตรแปรรูปที่ได้รับผลดีจากวิกฤติขาดแคลนอาหาร ส่วนในปี 66 คาดว่าจะขยายตัว 1.1% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 65 ที่ขยายตัว 2.1% YoY ซึ่งเป็นผลจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าเป็นสำคัญ ขณะที่ด้านราคาสินค้าส่งออกมีแนวโน้มใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มดีขึ้นกว่าที่ประเมินไว้เดิม โดย ธปท. ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 65 อยู่ที่ 9.5 ล้านคน ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 65 อยู่ที่ 6.0 ล้านคน ซึ่งเป็นผลจากการที่ไทยผ่อนคลายมาตรการเพื่อเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะการยกเลิกระบบ Thailand Pass ในเดือน ก.ค. 65 ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติใน Q3/65 เพิ่มขึ้นมากกว่าที่ประเมินไว้ ส่วนในปี 66 คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยว อยู่ที่ 21.0 ล้านคน ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 65 อยู่ที่ 19.0 ล้านคน จากแรงส่งที่ดีต่อเนื่องตามความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวที่ปรับดีขึ้นหลังการระบาดของ COVID-19 คลี่คลายลง และคาดว่าเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงมีผลกระทบจำกัดต่อการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ทั้งนี้ ธปท. คาดว่าเงินจะเปิดให้เดินทางออกนอกประเทศในช่วง H2/66 และนักท่องเที่ยวเงินจะเริ่มกลับมาท่องเที่ยวในไทยในช่วง Q4/66
- การบริโภคภาคเอกชน ขยายตัวสูงกว่าประมาณการเดิม โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากรายได้ครัวเรือนมีแนวโน้มฟื้นตัวตามภาคการท่องเที่ยว โดยเฉพาะผู้ประกอบการอาชีพอิสระและแรงงานในภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว รวมถึงครัวเรือนรายได้สูงยังมีศักยภาพในการใช้จ่ายในระยะข้างหน้า ส่วนในปี 66 การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง หลังสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 เริ่มคลี่คลาย รวมถึงการจ้างงานที่ทยอยฟื้นตัวตามภาคการท่องเที่ยว ส่งผลให้รายได้และกำลังซื้อของครัวเรือนทยอยปรับดีขึ้น อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาคเอกชนยังมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม อาทิ สถานการณ์ค่าครองชีพที่สูงขึ้นและภาระหนี้ภาคครัวเรือน โดยเฉพาะในกลุ่มผู้มีรายได้น้อย
- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวในอัตราชะลอลง สะท้อนจากการลงทุนที่ต่ำกว่าคาดใน Q2/65 แต่ยังคงขยายตัวได้ตามการทยอยฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและการขยายตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ แม้จะมีปัจจัยกดดันจากแนวโน้มการลงทุนที่ล่าช้าของโครงการความร่วมมือระหว่างภาครัฐและเอกชน (Public Private Partnership: PPP) บางโครงการ

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 65-66

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 65 ขยายตัว 6.3% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 65 ที่ขยายตัว 6.2% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 2.6% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 65 ที่ขยายตัว 2.2% YoY
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 66 ขยายตัว 2.6% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 65 ที่ขยายตัว 2.5% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 2.4% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 65 ที่ขยายตัว 2.0% YoY
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป ปี 65 มีแนวโน้มสูงเกินกรอบเป้าหมายตลอดปี และปรับลดลงเข้าสู่กรอบเป้าหมายในปี 66 ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มจะสูงสุดใน Q4/65 ก่อนทยอยลดลงในปี 66 โดยแรงกดดันด้านอุปทานโดยรวมมีแนวโน้มปรับลดลง ตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์และพลังงานที่ปรับลดลง ยกเว้น ราคาก๊าซธรรมชาติที่ยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ในระยะข้างหน้า ราคาน้ำมันในประเทศมีแนวโน้มลดลง เนื่องจากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปรับลดลงจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และอุปทานน้ำมันรัสเซียสูงกว่าคาด ในส่วนแรงกดดันด้านอุปสงค์ยังมีจำกัด เนื่องจากเศรษฐกิจไทยยังอยู่ในช่วงของการฟื้นตัว

ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- ธปท. เห็นว่า ดุลบัญชีเดินสะพัดในช่วง 8 เดือนแรกของปี 65 ขาดดุล 18.3 Bn USD ยังไม่น่ากังวล เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวมีแนวโน้มดีขึ้นอย่างชัดเจน รวมถึงการค้าระหว่างขนส่งสินค้าปรับตัวลดลง และจะกลับเป็นปกติในช่วงปลายปี 66 จึงคาดว่า ดุลบัญชีเดินสะพัดจะกลับมาเกินดุล 3.8 Bn USD ในปี 66
- เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย เดือน ก.ย. 65 อยู่ที่ 199.4 Bn USD เทียบกับสิ้นปี 64 อยู่ที่ 246.0 Bn USD ลดลง 19.0% YTD โดยเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง 2 ปัจจัย ได้แก่ การตีราคา และการเข้าดูแลอัตราแลกเปลี่ยนไม่ให้ผันผวนมากเกินไป ซึ่งเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยลดลง เนื่องจากการตีราคาเป็นสำคัญ โดยเมื่อเงิน USD แข็งค่าขึ้น เงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่เป็นสกุลเงินอื่นอ่อนค่าลง จึงทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศโดยรวมลดลง
- การดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. ยังคงยึดตามกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยึดหยุ่น (Inflation Targeting) โดยต้องชั่งน้ำหนักระหว่างการเติบโตทางเศรษฐกิจ เสถียรภาพด้านราคา และเสถียรภาพในระบบการเงิน หากดูจากบริบททางเศรษฐกิจในปัจจุบัน พบว่าเศรษฐกิจและการท่องเที่ยวเริ่มกลับมาเติบโตดี ภายใต้ภาวะเงินเฟ้อเริ่มสูง จึงเหมาะสมที่จะใช้นโยบายการเงินในการแก้ปัญหาเงินเฟ้อ
- ธปท. ยังไม่รวมผลกระทบของน้ำท่วมเข้าในการประมาณการ GDP ปี 65 โดย ธปท. คาดว่าผลกระทบของน้ำท่วมยังไม่มีความสำคัญต่อ GDP มากนัก เนื่องจากเขตนิคมอุตสาหกรรมยังไม่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมเหมือนปี 54
- จากผลการศึกษา ธปท. พบว่าผลกระทบจาก THB/USD อ่อนค่าลงที่ 1.0% จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อ เพิ่มขึ้นประมาณ 0.6% YoY
- ธปท. มองว่าสถานการณ์การอ่อนค่าของ THB มีสาเหตุหลักจากการแข็งค่าขึ้นของ USD เป็นสำคัญ และไม่ได้อ่อนค่าอย่างผิดปกติ หากเทียบกับค่าเงินสกุลอื่นในภูมิภาคที่อ่อนค่าเช่นกัน หากค่าเงิน THB ผันผวนจนมีนัยสำคัญต่อเศรษฐกิจ ธปท. ยังสามารถดูแลได้ เพราะมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับสูง โดย ธปท. เห็นว่า หากพิจารณาเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้า หรือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ยังอยู่ในเกณฑ์สูง และจะเข้าไปดูแลเมื่อ THB ผันผวนอย่างผิดปกติไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ
- ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจที่มีความผันผวนสูง กนง. เห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปยังเป็นแนวทางที่เหมาะสมกับการขยายตัวเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว แต่หากเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าเปลี่ยนไปจากที่ กนง. ประเมินไว้ ธปท. พร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เหมาะสมต่อไป (Gradual and Measured Policy Normalization)

การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

% YoY	2564*	2565 ^E		2566 ^E	
		มิ.ย. 65	ก.ย. 65	มิ.ย. 65	ก.ย. 65
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	1.5	3.3	3.3	4.2	3.8
อุปสงค์ในประเทศ	1.6	3.6	3.4	3.0	2.5
การบริโภคภาคเอกชน	0.3	4.9	5.6	3.6	3.3
การลงทุนภาคเอกชน	3.3	5.4	3.3	4.5	3.9
การอุปโภคภาครัฐ	3.2	-1.9	-2.2	-0.5	-1.1
การลงทุนภาครัฐ	3.8	3.5	1.7	3.4	2.3
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	10.4	7.1	9.1	8.2	6.5
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	17.9	5.3	6.6	4.2	3.1
ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)	-10.3	-8.0	-14.4	5.0	3.8
มูลค่าการส่งออกสินค้า	18.8	7.9	8.2	2.1	1.1
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	23.4	13.8	16.8	3.5	1.8
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	0.4	6.0	9.5	19.0	21.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	6.2	6.3	2.5	2.6
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.2	2.2	2.6	2.0	2.4

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

* ข้อมูลจริง

สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจ ปี 65 ของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

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