



สรุป Quarterly Economic Assessment and Outlook ครั้งที่ 3/2561

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้จัดแถลง “Quarterly Economic Assessment and Outlook ครั้งที่ 3/2561” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 8 ต.ค. 61 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 61-62

- ธปท. ประมาณการ GDP ปี 61 และ ปี 62 ขยายตัว 4.4% และ 4.2% YoY ตามลำดับ เท่ากับประมาณการครั้งก่อน ซึ่งเป็นผลจากการส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยวที่ยังขยายตัวดี รวมถึงอุปสงค์ในประเทศที่ปรับตัวดีขึ้น ทั้งจากการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน

ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 61-62

- การส่งออกสินค้า มีแนวโน้มขยายตัวดีตามอุปสงค์โลก โดย ธปท. ประมาณการการส่งออก ปี 61 ขยายตัว 9.0% YoY เท่ากับประมาณการครั้งก่อน ส่วนในปี 62 ขยายตัว 4.3% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 61 ที่ 5.0% YoY ทั้งนี้ การส่งออกสินค้าขยายตัวทั้งในด้านราคาและปริมาณ โดยเฉพาะสินค้าโภคภัณฑ์และสินค้าที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน ชิ้นส่วนยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และสินค้าเกษตรแปรรูป เป็นต้น นอกจากนี้ การส่งออกของไทยยังได้รับปัจจัยสนับสนุนพิเศษจากการย้ายฐานการผลิตมายังไทยของอุตสาหกรรมที่ผลิตเพื่อส่งออก เช่น อุตสาหกรรมฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องติดตามผลการตอบโต้ทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่มีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้นในปี 62 ซึ่งกดดันบรรยากาศการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ และจะมีผลกระทบต่อการส่งออกของไทยได้ทั้งทางตรงและทางอ้อม ส่งผลให้การส่งออกสินค้าในปี 62 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง
- การท่องเที่ยวขยายตัวดีต่อเนื่อง โดย ธปท. ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยว ปี 61 อยู่ที่ 38.3 ล้านคน เท่ากับประมาณการครั้งก่อน ส่วนในปี 62 อยู่ที่ 40.6 ล้านคน เพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 61 ที่ 40.0 ล้านคน โดยการคงจำนวนนักท่องเที่ยวในปี 61 เท่ากับที่เคยคาดไว้ในครั้งก่อน เนื่องจากเหตุการณ์เรือท่องเที่ยวล่มที่ภูเก็ตมีผลน้อยกว่าคาด และจำนวนนักท่องเที่ยวใน Q2/61 ที่สูงกว่าประมาณการ ช่วยชดเชยจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ปรับลดลงในช่วง H2/61 ทั้งนี้ คาดว่าเหตุการณ์เรือท่องเที่ยวล่มที่ภูเก็ตจะมีผลเพียงระยะสั้น เนื่องจากนักท่องเที่ยวจีนเริ่มฟื้นตัวในหลายพื้นที่ ส่วนในปี 62 คาดว่าจะมีจำนวนนักท่องเที่ยวสูงขึ้นจากคาดการณ์ครั้งก่อนเนื่องมาจากความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้น การเปิดเส้นทางการบินจากประเทศในกลุ่มอาเซียนมายังไทยมากขึ้น และความสามารถในการบริหารจัดการของสายการบินและสนามบินในช่วงที่ผ่านมา ยังช่วยให้สามารถรองรับนักท่องเที่ยวได้มากขึ้น อาทิ การเพิ่มเที่ยวบินพิเศษในช่วงที่การจราจรทางอากาศไม่หนาแน่น (Off-Peak) และการใช้ท่าอากาศยานภูมิภาคมากขึ้น เป็นต้น
- การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวสูงขึ้นตามรายได้ครัวเรือนที่ปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้ครัวเรือนนอกภาคเกษตรในกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลางถึงรายได้สูงขยายตัวดีต่อเนื่อง ส่วนกลุ่มผู้มีรายได้น้อยขยายตัวตามการจ้างงานที่ปรับตัวดีขึ้นในเกือบทุกสาขา สำหรับรายได้ครัวเรือนภาคเกษตรก็ขยายตัวตามปริมาณผลผลิตสินค้าเกษตรที่สูงขึ้น นอกจากนี้ ยังได้รับผลดีจากมาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย เช่น โครงการบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ ระยะที่ 2 และโครงการปฏิรูปการเกษตร เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ผลจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเศรษฐกิจที่มีการใช้เครื่องจักรทดแทนการใช้แรงงานมากขึ้น และปัญหานี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูงทำให้ประชาชนยังระมัดระวังการใช้จ่าย ส่งผลให้กำลังซื้อจึงฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป



- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง โดยการลงทุนภาคเอกชนในปี 61 ขยายตัวเท่ากับประมาณการครั้งก่อน แต่ในปี 62 มีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้น ตามการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวดีกว่าคาด และการลงทุนเพื่อการย้ายฐานการผลิตมายังไทยของบางอุตสาหกรรมที่ผลิตเพื่อส่งออกในช่วงปลายปี 61 ต่อเนื่องไปถึงปี 62 รวมถึงอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นในหลายอุตสาหกรรม อาทิ ยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และเคมีภัณฑ์ เป็นต้น นอกจากนี้ ความชัดเจนในโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานตามแผนการลงทุนในเขตเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) การร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและภาคเอกชน (PPP) รวมถึงการร่วมลงทุนของภาคเอกชนในการเข้าร่วมประมูลโครงการรถไฟฟ้า และโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน จะช่วยสนับสนุนให้การลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้น
- การใช้จ่ายภาครัฐยังคงมีส่วนช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจ แต่มีแนวโน้มต่ำกว่าที่ประเมินไว้เดิม ทั้งนี้ การใช้จ่ายภาครัฐปรับลดลงทั้งในส่วนของ การอุปโภคภาครัฐ และการลงทุนภาครัฐ โดยการอุปโภคภาครัฐปรับลดลงในรายจ่ายค่าตอบแทนบุคลากร โดยเฉพาะเงินเดือนและค่ารักษาพยาบาลตามนโยบายทดแทนอัตราร่างด้วยพนักงานสัญญาจ้าง สำหรับการลงทุนภาครัฐปรับลดลงทั้งของรัฐบาลกลางและรัฐวิสาหกิจ โดยการลงทุนของรัฐบาลกลางปรับลดลงตามประสิทธิภาพการเบิกจ่ายของบางหน่วยงานที่ลดลง เนื่องจากประสบปัญหาการก่อสร้าง เช่น อุปสรรคในการเวนคืนที่ดิน และผลกระทบของ พ.ร.บ. การจัดซื้อจัดจ้างและบริหารพัสดุภาครัฐ พ.ศ. 2560 เป็นต้น สำหรับการลงทุนของรัฐวิสาหกิจปรับลดลงจากปัญหาในการดำเนินการในบางโครงการ เช่น รถไฟสายสีแดงอ่อน บางซื่อ-พญาไท-มักกะสัน-หัวหมาก และสายสีแดงเข้ม บางซื่อ-หัวลำโพง เป็นต้น

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 61-62

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 61 ขยายตัว 1.1% YoY เท่ากับประมาณการครั้งก่อน ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.7% YoY เท่ากับประมาณการครั้งก่อน
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 62 ขยายตัว 1.1% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 61 ที่ 1.2% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.8% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มิ.ย. 61 ที่ 0.9% YoY
- อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม ในช่วงที่ผ่านมา อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นตามราคาน้ำมันเป็นสำคัญ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานชะลอลงเล็กน้อย โดยในระยะต่อไป อัตราเงินเฟ้อมีทิศทางเพิ่มขึ้นใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ โดยอัตราเงินเฟ้อหมวดอาหารสดมีแนวโน้มต่ำกว่าคาด เนื่องจากสภาพอากาศเอื้ออำนวย รวมทั้งเทคโนโลยีด้านการเกษตรที่ดีขึ้น ถูกชดเชยด้วยอัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานที่สูงขึ้นกว่าที่คาดตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก สำหรับแรงกดดันด้านอุปสงค์ปรับลดลง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง ทำให้ราคาสินค้าเพิ่มขึ้นได้ยาก อาทิ การทำธุรกิจในรูปแบบพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์และกระแสโลกาภิวัตน์ ทำให้เกิดการแข่งขันมากขึ้น รวมถึงการพัฒนาเทคโนโลยีการผลิต ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง เป็นต้น ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นช้ากว่าในอดีต

นโยบายการเงิน

- ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการดำเนินนโยบายการเงินในระยะต่อไป แบ่งเป็น 4 ด้าน ได้แก่ 1. ด้านเศรษฐกิจโลก กล่าวคือ Trade Protectionism ระหว่างสหรัฐฯ และประเทศเศรษฐกิจสำคัญ ที่อาจรุนแรงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการค้าโลกและการส่งออกของไทย ผลกระทบของ Trade Protectionism ต่อธุรกิจและแรงงานไทยจากการย้ายตลาดของประเทศที่ได้รับผลกระทบมาที่ไทย และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ที่อาจกระทบต่อตลาดการเงินและตลาดสินค้าโภคภัณฑ์โดยเฉพาะราคาน้ำมัน



2. ด้านเศรษฐกิจไทย กล่าวคือ ความเข้มแข็งของการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศที่ยังกระจายตัวไม่ทั่วถึง ความคืบหน้าของโครงการลงทุนภาครัฐและเอกชนที่อาจล่าช้ากว่าที่คาด การเบิกจ่ายภาครัฐที่อาจล่าช้ากว่าที่ประเมินไว้ จากผลของ พ.ร.บ. การจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุภาครัฐ พ.ศ. 2560 ที่ยังมีอยู่บ้าง และพลวัตเงินเฟ้อไทยที่เปลี่ยนแปลงไปจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง
 3. ด้านตลาดการเงิน กล่าวคือ ภาวะการเงินในตลาดโลกที่มีแนวโน้มตึงตัวขึ้นตามทิศทางการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed แม้ ECB และ BOJ จะยังผ่อนคลายนโยบายการเงินไปอีกระยะ ความกังวลต่อ Trade Protectionism และความเสี่ยงของประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ที่มีโอกาสกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนและเงินทุนเคลื่อนย้ายในระยะข้างหน้า
 4. ด้านเสถียรภาพระบบการเงินไทย กล่าวคือ การแข่งขันปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงิน โดยยอมรับความเสี่ยงสูงขึ้น หนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง และมีแนวโน้มลดลงไม่ชัดเจน รวมถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบางกลุ่มครัวเรือนและธุรกิจขนาดเล็กที่ ด้อยลงต่อเนื่อง และพฤติกรรมความเสี่ยงผลตอบแทนที่สูงกว่าภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำมานาน
- ทั้งนี้ ธปท. จะดำเนินนโยบายการเงินให้สอดคล้องกับการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เป็นสำคัญ

ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- ธปท. ประมาณการการส่งออกในปี 62 จะขยายตัว 4.3% YoY โดย ธปท. มองว่าถึงแม้ในปี 62 จะมีผลของ Trade Protectionism แต่การส่งออกยังได้รับปัจจัยสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิต โดยเฉพาะในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ และคาดว่าจะมีการขยายกำลังการผลิตมากขึ้นในปี 62 ส่วนผลกระทบของ Trade Protectionism จะมีทั้งบวกและผลลบขึ้นกับสินค้านั้นเป็นสินค้าที่เป็น Supply Chain หรือเป็นสินค้าทดแทนกัน
- ธปท. ประมาณการการบริโภคภาคเอกชนในปี 61 และปี 62 ขยายตัว 4.2% และ 3.7% YoY ตามลำดับ โดย ธปท. มองว่า การบริโภคภาคเอกชนจะเติบโตจากทั้งจากรายได้ครัวเรือนนอกภาคเกษตร และรายได้ครัวเรือนภาคเกษตร ซึ่งส่วนหนึ่งเกิดจากปริมาณผลผลิต และราคาสินค้าเกษตรสูงขึ้น อาทิ ข้าว และมันสำปะหลัง เป็นต้น รวมถึงยังมีมาตรการรัฐมาสนับสนุน ขณะที่รายได้ในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยดีขึ้น จากการจ้างงานที่ดีขึ้น
- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ไม่มีความกังวลในการแข็งค่าของเงินบาทในช่วงที่ผ่านมา เนื่องจากการแข็งค่าของเงินบาทเกิดจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจไทยที่แข็งแกร่ง ทั้งจากตัวเลขการเติบโตทางเศรษฐกิจ และตัวเลขเสถียรภาพด้านต่างประเทศที่เข้มแข็ง
- ธปท. ยังไม่ได้รวมผลกระทบจากการเลือกตั้ง เข้าไปในการประมาณการเศรษฐกิจ



การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

% YoY	2560**	2561 ^E		2562 ^E	
		มิ.ย. 61	ก.ย. 61	มิ.ย. 61	ก.ย. 61
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	3.9	4.4	4.4	4.1	4.2
การบริโภคภาคเอกชน	3.2	3.7	4.2	3.6	3.7
การลงทุนภาคเอกชน	1.7	3.7	3.7	4.4	4.5
การอุปโภคภาครัฐ	0.5	2.7	2.3	2.9	2.2
การลงทุนภาครัฐ	-1.2	8.9	6.1	6.5	7.7
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	5.5	5.5	5.5	3.8	4.1
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	6.8	6.3	7.5	3.8	3.3
ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)*	51.1	40.0	35.4	36.0	36.3
มูลค่าการส่งออกสินค้า*	9.8	9.0	9.0	5.0	4.3
มูลค่าการนำเข้าสินค้า*	13.2	14.7	16.9	6.9	5.6
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	35.4	38.3	38.3	40.0	40.6
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.6	0.7	0.7	0.9	0.8
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	0.7	1.1	1.1	1.2	1.1

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

* ตัวเลขปรับให้เป็นไปตามนิยามใหม่ (BPM6) และตามฐานข้อมูลใหม่ของกระทรวงพาณิชย์

** ข้อมูลจริง

สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

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