



**สรุปการประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 2/2562**

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้จัดแถลง “การประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 2/2562” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 19 เม.ย. 62 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

**ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 62-63**

- ธปท. ประมาณการ GDP ปี 62 ขยายตัว 3.8% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 61 ที่ 4.0% YoY ส่วนปี 63 ขยายตัว 3.9% YoY ซึ่งเป็นผลจากอุปสงค์ต่างประเทศชะลอตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและปริมาณการค้าโลกที่ชะลอตัว ขณะที่อุปสงค์ในประเทศยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญ

**ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 62**

- การส่งออกสินค้า มีแนวโน้มขยายตัวชะลอตามอุปสงค์โลก โดย ธปท. ปรับประมาณการส่งออก ปี 62 ขยายตัว 3.0% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 61 ที่ 3.8% YoY ส่วนปี 63 ขยายตัว 4.1% YoY ทั้งนี้ การส่งออกสินค้าชะลอลงกว่าที่ประเมินไว้สอดคล้องกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและปริมาณการค้าโลก รวมถึงผลของมาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน อย่างไรก็ดี การส่งออกของไทยในระยะต่อไป ยังมีปัจจัยสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิตของผู้ประกอบการบางรายมายังไทย เช่น ฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ และเครื่องปรับอากาศ เป็นต้น และการย้ายคำสั่งซื้อจากจีนมาไทย เช่น ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ยางล้อ และโทรทัศน์ เป็นต้น นอกจากนี้ การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวกับเทคโนโลยี 5G ในหลายประเทศ อาจส่งผลต่อการส่งออกชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของไทยในระยะต่อไป
- การท่องเที่ยวยังขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง โดย ธปท. ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยว ปี 62 อยู่ที่ 40.4 ล้านคน ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 61 ที่ 40.0 ล้านคน ส่วนปี 63 อยู่ที่ 42.0 ล้านคน จากความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวต่างชาติต่อมาตรฐานความปลอดภัยของไทยที่ปรับดีขึ้น รวมถึงผลดีจากการขยายระยะเวลามาตรการยกเลิกรายการวีซ่าฟรี (Visa on Arrival) ให้กับนักท่องเที่ยว 21 ประเทศ จนถึงวันที่ 30 เม.ย. 62
- การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวดีต่อเนื่อง แม้จะชะลอลงบ้างหลังจากหมวดสินค้าคงทน โดยเฉพาะรถยนต์ที่เร่งตัวมากในปี 61 ทั้งนี้ การบริโภคภาคเอกชนยังได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้ครัวเรือนทั้งในและนอกภาคเกษตรที่ขยายตัวและกระจายตัวมากขึ้น ประกอบกับการจ้างงานที่มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในหลายภาคเศรษฐกิจหลัก อีกทั้ง ยังได้รับผลดีจากมาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย เช่น โครงการบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม หนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงยังคงเป็นปัจจัยกดดันการบริโภค รวมถึงผลจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเศรษฐกิจที่มีการใช้เครื่องจักรทดแทนการใช้แรงงานมากขึ้น รวมถึงอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำ ทำให้ผู้ประกอบการไม่จำเป็นต้องเพิ่มค่าจ้างมากนัก ส่งผลให้กำลังซื้อฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป
- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง จากการลงทุนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์เป็นสำคัญ โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนจากการขยายกำลังการผลิตและการย้ายฐานการผลิตมาไทย เช่น อุตสาหกรรมฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ และอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน เป็นต้น นอกจากนี้ ความคืบหน้าในโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานตามแผนการลงทุนในเขตเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) และการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและภาคเอกชน (PPP) จะช่วยสนับสนุนการลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไป



- การใช้จ่ายภาครัฐช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจต่อเนื่อง แม้มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ โดยการลงทุนภาครัฐที่มีแนวโน้มล่าช้าทั้งของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ โดยการลงทุนของรัฐบาลยังได้รับผลกระทบจากการลดกรอบวงเงินค่าก่อสร้างและการขยายระยะเวลาก่อสร้างของโครงการมอเตอร์เวย์บางใหญ่-กาญจนบุรี ส่วนการลงทุนของรัฐวิสาหกิจมีการเลื่อนการลงทุนโครงการรถไฟความเร็วสูงช่วงกรุงเทพฯ-นครราชสีมา การทบทวนการจัดทำสัญญา และการปรับรูปแบบการร่วมลงทุนโครงการรถไฟฟาสายสีส้มช่วงบางขุนนนท์-ศูนย์วัฒนธรรมฯ ให้ดำเนินการโดยภาคเอกชน (PPP) รวมถึงการจัดสรรงบประมาณปี 63 สำหรับชุดใช้เงินคงคลังสูงกว่าคาด ทำให้สัดส่วนงบลงทุนและงบประจำปรับลดลง

### ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 62-63

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 62 ขยายตัว 1.0% YoY เท่ากับประมาณการครั้งก่อน ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.8% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 61 ที่ 0.9% YoY
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 63 ขยายตัว 1.1% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.9% YoY
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม โดยราคาพลังงานปรับสูงขึ้นจากการประมาณการครั้งก่อนจากอุปทานน้ำมันดิบที่มีแนวโน้มตึงตัว และราคาอาหารสดที่มีแนวโน้มสูงขึ้นจากปัญหาอุปทานส่วนเกินที่ลดลงในเนื้อหมู และไข่ไก่ และภาวะภัยแล้งที่อาจรุนแรงขึ้น ช่วยชดเชยอุปสงค์ที่ชะลอลงตามทิศทางเศรษฐกิจโลก ขณะที่ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน แม้ปรับลดลงในช่วงต้นของประมาณการตามข้อมูลจริงใน Q1/62 ที่ต่ำกว่าคาด แต่มีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างช้า ๆ ตามช่องว่างการผลิตที่จะทยอยปิดในระยะต่อไป นอกจากนี้ ผลจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างและพฤติกรรม ทำให้ราคาสินค้าเพิ่มขึ้นได้ยาก อาทิ การทำธุรกิจในรูปแบบพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์และกระแสโลกาภิวัตน์ ทำให้เกิดการแข่งขันมากขึ้น รวมถึงการพัฒนาเทคโนโลยีการผลิต ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง เป็นต้น ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นช้ากว่าในอดีต

### เสถียรภาพระบบการเงิน

- เสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมยังมีความเสี่ยงบางจุดที่ต้องติดตาม ได้แก่ พฤติกรรมการก่อหนี้ของภาคครัวเรือน จะเห็นได้ว่าหนี้ครัวเรือนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และสินเชื่อส่วนบุคคล ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานาน ส่งผลให้เกิดพฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงกว่า อาทิ สหกรณ์ออมทรัพย์แสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้นต่อเนื่อง สะท้อนจากสินทรัพย์ที่ยังขยายตัวสูง โดยต้องติดตามความเสี่ยงเชิงระบบจากการกู้ยืมระหว่างสหกรณ์ออมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์ พิจารณาจากอุปสงค์อาคารชุดในไทยของต่างชาติ โดยเฉพาะชาวจีน ซึ่งอาจได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและความไม่แน่นอนของการเมืองไทย นอกจากนี้ ยังต้องติดตามผลของมาตรการ LTV ต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์



### ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- ธปท. มีความกังวลในปัญหาหนี้ครัวเรือนที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และคาดว่าจะมีปัญหาระยะยาว เพราะส่วนใหญ่เป็นหนี้เพื่อการบริโภคและเป็นหนี้ตั้งแต่อายุยังน้อย โดยผู้ที่มีอายุ 30 ปี เป็นหนี้ถึง 50% และเป็นหนี้เสียถึง 20% ส่งผลให้ ธปท. ต้องออกมาตรการควบคุมเป็นระยะ อาทิ มาตรการควบคุมบัตรเครดิต มาตรการ LTV เพื่อดูแลภาคอสังหาริมทรัพย์ และการปรับปรุงหลักเกณฑ์ วิธีการ ในการกำกับดูแลสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน เป็นต้น
- ธปท. ติดตามความเสี่ยงด้านเสถียรภาพทางการเงิน โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับสหกรณ์ออมทรัพย์ เนื่องจากสหกรณ์ออมทรัพย์ไม่ได้อยู่ภายใต้การกำกับดูแลโดยตรงของ ธปท. แต่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกรมส่งเสริมสหกรณ์ แต่หลังจากออก พ.ร.บ. สหกรณ์ฉบับใหม่ พ.ศ. 2562 ส่งผลให้ ธปท. และกระทรวงการคลัง สามารถเข้าไปดูแลกฎเกณฑ์ได้มากขึ้น ผ่านการออกกฎกระทรวงเพื่อกำกับดูแลสหกรณ์ออมทรัพย์ และสหกรณ์เครดิตยูเนี่ยน
- ธปท. ปรับประมาณการ GDP ปี 62 ขยายตัว 3.8% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ธ.ค. 61 ที่ 4.0% YoY ซึ่งเป็นผลจากแรงส่งจากอุปสงค์ต่างประเทศชะลอลง โดย ธปท. ได้คำนึงถึงปัจจัยการเมืองเข้าไปด้วย ซึ่งมีสมมติฐานว่ารัฐบาลจะสามารถจัดตั้งได้สำเร็จในเดือน มิ.ย. 62 ภายหลังจากมีการประกาศผลการเลือกตั้งอย่างเป็นทางการในวันที่ 9 พ.ค. 62 แต่หากการจัดตั้งรัฐบาลล่าช้าไปถึงเดือน ส.ค.-ก.ย. 62 อาจส่งผลให้ GDP ขยายตัวลดลง จากความล่าช้าของงบประมาณรัฐบาลในปี 63 โดยเฉพาะโครงการลงทุนใหม่ และนโยบายค่าจ้างขั้นต่ำที่รอนโยบายจากรัฐบาลใหม่
- ธปท. คาดว่าเศรษฐกิจไทย ปี 62 จะต่ำสุดในช่วง H1/62 และปรับตัวดีขึ้นในช่วง H2/62 จากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อส่งออกมากในช่วง Q1/62
- ธปท. เห็นว่าการปรับเปลี่ยนโครงสร้างการผลิต และเทคโนโลยีการผลิตที่ดีขึ้น การแข่งขันด้านอุปทาน ทำให้ราคาสินค้าปรับเพิ่มขึ้นได้ยาก ส่งผลให้ ธปท. ไม่กังวลเรื่องเงินเฟ้อที่บางช่วงเวลาอาจจะต่ำกว่ากรอบล่าง
- ในช่วงที่ผ่านมาสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภคมีการขยายตัวสูง โดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย และสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ ซึ่งที่ผ่านมา ธปท. ได้ ออกมาตรการ LTV เพื่อดูแลภาคอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจาก ธปท. มองว่าสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยมีความเสี่ยงมากกว่าสินเชื่อรถยนต์ เนื่องจาก การเก็งกำไรในภาคอสังหาริมทรัพย์ หากเกิดฟองสบู่แตก จะส่งผลด้าน Wealth Effect และมีผลกระทบเป็นวงกว้าง



การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

% YoY	2561**	2562 <sup>E</sup>		2563 <sup>E</sup>
		ธ.ค. 61	มี.ค. 62	มี.ค. 62
<b>อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ</b>	4.1	4.0	3.8	3.9
การบริโภคภาคเอกชน	4.6	4.0	3.9	3.7
การลงทุนภาคเอกชน	3.9	4.5	4.4	5.0
การอุปโภคภาครัฐ	1.8	2.6	2.3	2.6
การลงทุนภาครัฐ	3.3	6.6	6.1	6.6
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	4.2	4.1	3.1	3.7
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	8.6	3.2	2.7	4.2
<b>ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)*</b>	<b>35.2</b>	<b>34.5</b>	<b>34.5</b>	<b>31.5</b>
มูลค่าการส่งออกสินค้า*	7.2	3.8	3.0	4.1
มูลค่าการนำเข้าสินค้า*	14.3	3.8	3.1	4.8
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	38.3	40.0	40.4	42.0
<b>อัตราเงินเฟ้อทั่วไป</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>
<b>อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

\* ตัวเลขปรับให้เป็นไปตามนิยามใหม่ (BPM6) และตามฐานข้อมูลใหม่ของกระทรวงพาณิชย์

\*\* ข้อมูลจริง

สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

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