



**สรุปการประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 3/2562**

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้จัดแถลง “การประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 3/2562” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 17 ก.ค. 62 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

**ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 62-63**

- ธปท. ประมาณการ GDP ปี 62 และ ปี 63 ขยายตัว 3.3% และ 3.7% YoY ตามลำดับ ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 62 ที่ 3.8% และ 3.9% YoY ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลจากอุปสงค์ต่างประเทศชะลอตัวตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและปริมาณการค้าโลกที่ชะลอตัว ขณะที่อุปสงค์ในประเทศมีแนวโน้มชะลอตัวบ้าง โดยเฉพาะการลงทุนของภาครัฐ

**ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 62-63**

- การส่งออกสินค้า มีแนวโน้มขยายตัวชะลอตัวตามอุปสงค์โลก โดย ธปท. ปรับประมาณการส่งออก ปี 62 ทงตัว YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 62 ที่ขยายตัว 3.0% YoY ซึ่ง ธปท. คาดว่ามูลค่าส่งออกสินค้าจะปรับดีขึ้นบ้างและกลับมาขยายตัวได้ในช่วง H2/62 แต่ยังไม่เพียงพอที่จะทำให้อัตราการขยายตัวทั้งปีเป็นบวก ส่วนปี 63 จะขยายตัว 4.3% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 62 ที่ 4.1% YoY ทั้งนี้ การส่งออกสินค้าได้รับผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่ทวีความรุนแรงขึ้น รวมถึงการตอบโต้ของจีนที่อาจขยายขอบเขตไปสู่มาตรการกีดกันทางการค้าที่มีใช้ภาษี (Non-Tariff Barriers: NTBs) ส่งผลต่อการส่งออกสินค้าของไทยและอุปสงค์ต่างประเทศที่ขยายตัวชะลอตัว อย่างไรก็ตาม การส่งออกของไทยในระยะต่อไป ยังมีปัจจัยสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิตของผู้ประกอบการฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ และเครื่องใช้ไฟฟ้าบางรายมายังไทย นอกจากนี้ การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวกับเทคโนโลยี 5G ในหลายประเทศ อาจส่งผลดีต่อการส่งออกชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของไทยในระยะต่อไป
- การท่องเที่ยวมีแนวโน้มชะลอตัวลงและต่ำกว่าคาด ตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและการใช้จ่ายนักท่องเที่ยวต่อคนที่ปรับลดลง โดย ธปท. ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยว ปี 62 และ ปี 63 อยู่ที่ 39.9 และ 41.3 ล้านคน ตามลำดับ ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 62 อยู่ที่ 40.4 และ 42.0 ล้านคน ตามลำดับ ทั้งนี้ จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่อคนที่ลดลง โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจากจีน ซึ่งเป็นผลจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวส่งผลให้นักท่องเที่ยวที่เดินทางมาประเทศไทยลดลง อย่างไรก็ตาม มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวของรัฐผ่านการขยายระยะเวลามาตรการยกเลิค่าธรรมเนียมการตรวจลงตรา ณ ด่านตรวจคนเข้าเมือง (Visa on Arrival) ให้กับนักท่องเที่ยว 21 ประเทศ จากเดิมสิ้นสุดวันที่ 30 เม.ย. 62 ออกไปจนถึงวันที่ 31 ต.ค. 62 อาจช่วยชดเชยผลกระทบได้บางส่วน
- การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แม้ปี 63 จะชะลอตัวลงจากปี 62 ทั้งนี้ การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวดีในกลุ่มสินค้าคงทน อาทิ รถยนต์ เป็นต้น โดยได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้ครัวเรือนทั้งในและนอกภาคเกษตรกรรม รวมถึงผลดีจากมาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย เช่น การเพิ่มวงเงินผ่านโครงการบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาคเอกชนในระยะต่อไป จะได้รับแรงกดดันจากรายได้ครัวเรือนนอกภาคเกษตรที่เริ่มมีสัญญาณชะลอตัว โดยเฉพาะภาคการผลิตที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกสินค้า และความเชื่อมั่นของครัวเรือนที่ลดลง จากปัญหานี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง



- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แม้จะปรับลดประมาณการ ปี 62 ตามแนวโน้มการส่งออกที่ชะลอลงและความเชื่อมั่นในการลงทุนของธุรกิจที่ลดลง สะท้อนจากการที่ภาคธุรกิจชะลอการลงทุน ทั้งในการลงทุนเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพและขยายกำลังการผลิต อย่างไรก็ตาม การลงทุนภาคเอกชนในปี 63 มีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าคาดจากโครงการลงทุนขนาดใหญ่บางโครงการที่มีความชัดเจนขึ้น อาทิ โครงการท่าเรืออุตสาหกรรมมาบตาพุด ระยะที่ 3 และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวกับเทคโนโลยี 5G เป็นต้น นอกจากนี้ การลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไป ยังได้ปัจจัยสนับสนุนจากการขยายกำลังการผลิตและการย้ายฐานการผลิตมาไทย เช่น อุตสาหกรรมฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ และอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ความคืบหน้าในโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานตามแผนการลงทุนในเขตเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) และการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและภาคเอกชน (PPP) เป็นต้น
- การใช้จ่ายภาครัฐมีแนวโน้มช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจต่ำกว่าที่คาดไว้ จากด้านการลงทุนเป็นสำคัญ โดยการลงทุนภาครัฐปรับลดลงทั้งของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ โดยการลงทุนของภาครัฐลดลงตามความล่าช้าของการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2563 เนื่องจากความล่าช้าในการจัดตั้งรัฐบาล ซึ่งทาง ธปท. คาดว่าจะเริ่มใช้จ่ายได้ในช่วงต้นปี 63 ส่วนการลงทุนของรัฐวิสาหกิจมีการเคลื่อนการลงทุนโครงการรถไฟความเร็วสูงช่วงกรุงเทพฯ-นครราชสีมา และปัญหาการเข้าพื้นที่และปรับแบบก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้ามหานครสายสีม่วง ช่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ เป็นต้น ส่วนด้านอุปโภคบริโภคภาครัฐมีแนวโน้มชะลอลงเล็กน้อยตามรายจ่ายค่าตอบแทนบุคลากรที่มีแนวโน้มปรับลดลง

### ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 62-63

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 62 ขยายตัว 1.0% YoY เท่ากับประมาณการครั้งก่อน ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.7% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 62 ที่ 0.8% YoY
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 63 ขยายตัว 1.0% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน มี.ค. 62 ที่ 1.1% YoY ส่วน Core Inflation ขยายตัว 0.9% YoY เท่ากับประมาณการครั้งก่อน
- ประมาณการอัตราเงินเฟ้อใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและราคาอาหารสดมีแนวโน้มต่ำกว่าที่คาด ประกอบกับแรงกดดันด้านอุปสงค์มีแนวโน้มต่ำลงตามแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง สะท้อนจากช่องว่างการผลิตที่ราบลงกว่าที่เคยประเมินไว้ ขณะที่ราคาพลังงานมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นในปี 62 จึงช่วยชดเชยให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มใกล้เคียงกับที่คาด นอกจากนี้ ผลจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างและพฤติกรรม ทำให้ราคาสินค้าเพิ่มขึ้นได้ยาก อาทิ การทำธุรกิจในรูปแบบพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์และกระแสโลกาภิวัตน์ ทำให้เกิดการแข่งขันมากขึ้น รวมถึงการพัฒนาเทคโนโลยีการผลิต ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง เป็นต้น ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นช้ากว่าในอดีต

### เสถียรภาพระบบการเงิน

- เสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมยังคงดีอยู่ และบางจุดมีการสะสมความเปราะบางเพิ่มขึ้น ได้แก่ พฤติกรรมการก่อหนี้ของภาคครัวเรือนยังอยู่ในระดับสูงและเร่งขึ้นทุกหมวดสินเชื่อ โดยเฉพาะหมวดรถยนต์ โดย ธพ. และ Non-Banks ต่างแข่งขันกันรุนแรงขึ้นในตลาดสินเชื่อรายย่อย ทำให้มาตรฐานการพิจารณาสินเชื่อหย่อนลง และกระตุ้นการก่อหนี้เกินจำเป็น ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงให้กับครัวเรือนกลุ่มเปราะบาง ส่วนความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์ หลังบังคับใช้มาตรการ LTV การปรับตัวของครัวเรือนและ ธพ. เป็นไปตามเป้าหมาย



สะท้อนจากการเก็งกำไรที่ชะลอลงและมาตรฐานการพิจารณาสินเชื่อที่รัดกุมขึ้น แต่ยังคงติดตามการปรับตัวและภาวะอุปทานคงค้างต่อไป และภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานาน ส่งผลให้เกิดพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงกว่ายังมีต่อเนื่อง อาทิ พฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของครัวเรือนและธุรกิจระกันภัย เป็นต้น รวมถึงสหกรณ์ออมทรัพย์ที่ยังมีความล่าช้าในการออกกฎกระทรวงประกอบ พ.ร.บ. สหกรณ์ ซึ่งจำเป็นต้องเร่งรัดให้กฎเกณฑ์ส่วนที่สำคัญ โดยเฉพาะด้านเครดิต สภาพคล่อง และการกีดกันของลูกหนี้ครัวเรือน สามารถออกบังคับใช้ได้โดยเร็ว

### ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- คณะกรรมการนโยบายการ (กนง.) ดำเนินนโยบายการเงินด้วยการรักษาสมดุลของเป้าหมายทั้ง 3 ด้าน ได้แก่ การเติบโตของเศรษฐกิจ เสถียรภาพราคา และเสถียรภาพของระบบการเงิน โดย ธปท. ยังเน้นที่เป้าหมายเงินเฟ้อ (Inflation Targeting) ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. จะดูบริบทของประเทศ สถานการณ์ในแต่ละช่วงเวลา และเหตุปัจจัยของปัญหา โดยการรักษาสมดุลของเป้าหมายทั้ง 3 ด้านต้องใช้นโยบายผสมผสานในการแก้ปัญหา พิจารณาผลดีและผลกระทบทางเลือกเชิงนโยบายต่าง ๆ อย่างเหมาะสม
- แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำทั่วโลก ส่วนหนึ่งมาจากการใช้นโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบมีความยืดหยุ่น ทำให้อัตราเงินเฟ้อปรับลดลง และพัฒนาการเงินเฟ้อในปัจจุบันมีการเปลี่ยนแปลงจากอดีต ซึ่งเป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง อาทิ การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง และการทำธุรกิจในรูปแบบพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์และกระแสโลกาภิวัตน์ ทำให้เกิดการแข่งขันมากขึ้น เป็นต้น จึงทำให้เงินเฟ้อไม่สูงเหมือนในอดีต อีกทั้งการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ ทำให้การใช้จ่ายของคนเปลี่ยนแปลงไป
- ธปท. คาดว่าการลงทุนภาคเอกชนในปี 62 และ ปี 63 ขยายตัว 3.8% และ 5.5% YoY ตามลำดับ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการลงทุนภาครัฐ ที่คาดว่าจะปรับดีขึ้นในปี 63 ที่คาดว่าจะขยายตัว 7.2% YoY ส่งผลให้ภาคเอกชนมีความเชื่อมั่นและขยายการลงทุนตามไปด้วย รวมถึงการลงทุนภาคเอกชนจะได้รับปัจจัยสนับสนุนจากโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานตามแผนการลงทุนใน EEC และการย้ายฐานการผลิตมายังไทย เพราะได้รับผลกระทบจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ซึ่งทาง ธปท. คาดว่าสงครามการค้าจะมีความยืดเยื้อ ทำให้มีการย้ายฐานการผลิตมายังไทยมากขึ้น
- ธปท. คาดการณ์ราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 62 และ ปี 63 อยู่ที่ 65.9 และ 65.0 USD/Bbl หากราคาน้ำมันดิบต่ำกว่าที่ ธปท. คาด โดยเกิดจากปัจจัยด้านอุปสงค์ ธปท. อาจออกมาตรการเพื่อดูแล แต่หากเกิดจากด้านอุปทานของตลาดโลกเป็นปัจจัยที่ไม่อาจควบคุมได้



การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

% YoY	2561**	2562 <sup>E</sup>		2563 <sup>E</sup>	
		มี.ค. 62	มิ.ย. 62	มี.ค. 62	มิ.ย. 62
<b>อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ</b>	4.1	3.8	3.3	3.9	3.7
การบริโภคภาคเอกชน	4.6	3.9	3.8	3.7	3.4
การลงทุนภาคเอกชน	3.9	4.4	3.8	5.0	5.5
การอุปโภคภาครัฐ	1.8	2.3	2.2	2.6	2.6
การลงทุนภาครัฐ	3.3	6.1	3.8	6.6	7.2
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	4.2	3.1	0.3	3.7	3.9
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	8.6	2.7	0.7	4.2	4.5
<b>ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)*</b>	<b>32.4</b>	<b>34.5</b>	<b>29.1</b>	<b>31.5</b>	<b>26.3</b>
มูลค่าการส่งออกสินค้า*	7.2	3.0	0.0	4.1	4.3
มูลค่าการนำเข้าสินค้า*	14.3	3.1	-0.3	4.8	4.8
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	38.3	40.4	39.9	42.0	41.3
<b>อัตราเงินเฟ้อทั่วไป</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>
<b>อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

\* ข้อมูลจริงปี 61 และข้อมูลประมาณการรอบเดือน มิ.ย. 62 ได้รวมผลเรื่องการปรับปรุงรายได้ภาคการท่องเที่ยวตามหลักดุลการชำระเงินแล้ว

\*\* ข้อมูลจริง

สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

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