



ฉบับที่ 47/2564

เรื่อง รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนมิถุนายน 2564

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เปิดเผยรายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนมิถุนายน 2564 ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงิน และการประเมินภาวะเศรษฐกิจของคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) สำระสำคัญสรุปได้ดังนี้

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2564

ในการประชุมวันที่ 5 พฤษภาคม และ 23 มิถุนายน 2564 คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปี โดยคณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้าลงและไม่ทั่วถึงมากขึ้นเทียบกับประมาณการเดิม โดยในปี 2564 และ 2565 คาดว่าจะขยายตัวร้อยละ 1.8 และ 3.9 ตามลำดับ โดยการระบาดระลอกสามของ COVID-19 ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติและอุปสงค์ในประเทศ ตลาดแรงงานเปราะบางมากขึ้นและอาจฟื้นตัวได้ช้า โดยเฉพาะแรงงานในภาคบริการและผู้ประกอบอาชีพอิสระ ทั้งนี้ แรงสนับสนุนเพิ่มเติมจากภาคการคลังและการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวดีสามารถชดเชยผลกระทบจากการระบาดระลอกสามได้เพียงบางส่วน สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเร่งขึ้นชั่วคราวในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 จากปัจจัยด้านอุปทานเป็นสำคัญ โดยการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักและข้อจำกัดด้านอุปทาน อาทิ การขาดแคลนปัจจัยการผลิต รวมถึงต้นทุนค่าขนส่งและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น มีผลจำกัดต่ออัตราเงินเฟ้อไทย ด้านการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

ทั้งนี้ ข้อสมมติสำหรับประมาณการเศรษฐกิจครั้งนี้ ได้แก่ (1) ไทยสามารถควบคุมการระบาดระลอกสามได้ภายในช่วงต้นไตรมาสที่ 4 ปี 2564 (2) สามารถจัดหาและกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ได้อย่างน้อย 100 ล้านโดสภายในปี 2564 ตามเป้าหมายของรัฐบาล ทำให้เกิดภูมิคุ้มกันหมู่ในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 และ (3) ภาครัฐสามารถกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่ 5 แสนล้านบาท อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ายังเผชิญกับความไม่แน่นอนและความเสี่ยงด้านต่ำอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ (1) ความยืดหยุ่นของการระบาดและการกลายพันธุ์ของไวรัส ทั้งสายพันธุ์ใหม่ที่ระบาดในปัจจุบันและที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต (2) เม็ดเงินเยียวยาและฟื้นฟูเศรษฐกิจอาจน้อยกว่าคาด (3) ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจโดยเฉพาะภาคบริการอาจได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบาดระลอกใหม่จนต้องปิดกิจการและเลิกจ้างแรงงานจำนวนมาก และ (4) ปัญหา supply disruption และต้นทุนค่าขนส่งทางเรือที่เพิ่มขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อภาคอุตสาหกรรมและธุรกิจส่งออกของไทยมากกว่าที่คาด

คณะกรรมการฯ เห็นว่าโจทย์สำคัญที่สุดของเศรษฐกิจไทย ณ ปัจจุบัน คือการจัดการและการกระจายวัคซีนที่เหมาะสมให้เพียงพอและทันการณ์ และควรเร่งดำเนินมาตรการด้านการเงิน โดยเฉพาะสินเชื่อฟื้นฟู รวมถึงการเร่งปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ซึ่งจะช่วยภาคธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบได้อย่างตรงจุดมากกว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำและอาจช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจได้ไม่มาก จึงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายและพร้อมดำเนินนโยบายการเงินที่มีจำกัดในจังหวะที่เกิดประสิทธิผลสูงสุด และ

เห็นว่าทุกภาคส่วนต้องเร่งผลักดันมาตรการต่าง ๆ ให้เห็นผลโดยเร็ว เพื่อช่วยประคับประคองเศรษฐกิจให้ผ่านพ้นช่วงเวลานี้ไปได้ โดยเฉพาะในระยะ 6 เดือนข้างหน้าที่มีความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจค่อนข้างมาก

การประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจการเงินเพื่อประกอบการดำเนินนโยบายการเงิน

1. เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวต่อเนื่อง จากการบริโภคภาคเอกชนและภาคบริการที่ปรับดีขึ้น โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ภายหลังการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด และผลของมาตรการให้เงินช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย ประกอบกับได้รับแรงส่งจากการส่งออกในเอเชียที่ขยายตัวดี มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากการแพร่ระบาดที่คลี่คลาย และความคืบหน้าของการกระจายวัคซีนในหลายประเทศ รวมถึงนโยบายการคลังที่ออกมาเพิ่มเติมและนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจคณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าในปี 2564 และ 2565 จะขยายตัวได้ที่ร้อยละ 6.0 และ 4.1 ตามลำดับ ทั้งนี้ ความเสี่ยงที่เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าอาจขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ปรับเพิ่มขึ้น ตามการแพร่ระบาดระลอกใหม่และไวรัสกลายพันธุ์ที่อาจทำให้ภาครัฐต้องกลับมาใช้มาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดขึ้น รวมถึงลดทอนประสิทธิภาพของวัคซีนส่งผลให้ระยะเวลาเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ของแต่ละประเทศล่าช้าออกไป และบั่นทอนความเชื่อมั่นของผู้บริโภค นอกจากนี้ ปัญหาการขาดแคลนปัจจัยการผลิตทั่วโลกอาจรุนแรงและยืดเยื้อกว่าคาด

ภาครัฐทั่วโลกดำเนินมาตรการการเงินการคลังอย่างต่อเนื่อง เพื่อบรรเทาผลกระทบจากการระบาด โดยสหรัฐฯ ประกาศมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจระยะยาว ได้แก่ American Jobs Plan 2.25 ล้านล้านดอลลาร์ สรอ. และ American Families Plan 1.8 ล้านล้านดอลลาร์ สรอ. ด้านธนาคารกลางทั่วโลกยังคงดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายต่อเนื่อง โดยยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำและมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณอย่างจำกัด ธนาคารกลางสหรัฐฯ และธนาคารกลางอังกฤษเริ่มส่งสัญญาณการปรับเปลี่ยนทิศทางนโยบายการเงินหากเศรษฐกิจกลับมาขยายตัวดีขึ้นต่อเนื่อง และแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อกลับมาอยู่ที่เป้าหมายได้อย่างยั่งยืน ซึ่งอาจทำให้ภาวะการเงินโลกเริ่มตึงตัวขึ้นในระยะต่อไป

2. ภาวะการเงินและเสถียรภาพระบบการเงินไทย

ภาวะการเงินไทยโดยรวมยังผ่อนคลาย อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดการเงินอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะปานกลางและระยะยาวปรับลดลงตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ เป็นสำคัญ กอปรกับมีอุปสงค์จากนักลงทุนต่างชาติ ทั้งนี้ การเตรียมออก พ.ร.ก. กู้เงินฯ 5 แสนล้านบาทฉบับใหม่ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับสูงขึ้นบ้างตามการคาดการณ์ปริมาณพันธบัตรที่เพิ่มขึ้น ด้านอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิงของธนาคารพาณิชย์โดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำ อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR) ปรับลดลงโดยเฉพาะวงเงินขนาดใหญ่ ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. และดัชนีค่าเงินบาทอ่อนค่าลงต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน ตามสถานการณ์การระบาดระลอกสามในไทย และการแข็งค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. หลังธนาคารกลางสหรัฐฯ เริ่มส่งสัญญาณถึงความเป็นไปได้ที่จะปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเร็วขึ้น อย่างไรก็ตาม ยังเห็นควรให้ติดตามพัฒนาการของตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและเงินทุนเคลื่อนย้ายอย่างใกล้ชิด และสนับสนุนให้ผลักดันการสร้างระบบนิเวศใหม่ของอัตราแลกเปลี่ยน (FX ecosystem) อย่างต่อเนื่อง

เสถียรภาพระบบการเงินไทยยังเปราะบางจากผลกระทบของการระบาดระลอกสามที่ทำให้เศรษฐกิจฟื้นตัวช้าและมีความไม่แน่นอนมากขึ้น จากฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของทั้งภาครัฐครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ยังอ่อนแอและได้รับผลกระทบเพิ่มเติม อีกทั้งยังเผชิญความเสี่ยงในระยะข้างหน้าจากการฟื้นตัว

ของเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอนสูงตามสถานการณ์การแพร่ระบาด ทำให้ต้องพึ่งพาความต่อเนื่องของมาตรการช่วยเหลือด้านการเงินและการคลังเพื่อบรรเทาผลกระทบ และยังคงติดตามฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้อย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะในช่วงที่มาตรการช่วยเหลือจะทยอยสิ้นสุดลง

3. แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อของไทย

เศรษฐกิจไทยในปี 2564 คาดว่าจะขยายตัวร้อยละ 1.8 เนื่องจากการระบาดระลอกสามยืดเยื้อและมีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้นส่งผลกระทบต่อการใช้ภายในประเทศและจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ อย่างไรก็ตาม มาตรการกระตุ้นจากภาครัฐเพิ่มเติมจาก พ.ร.ก. ฉุกเฉินฯ ฉบับใหม่ แผนการจัดหาและการกระจายวัคซีนของไทยที่มีความชัดเจนมากขึ้น และการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวดีตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ช่วยเป็นแรงสนับสนุนให้เศรษฐกิจไทยชะลอตัวลงไม่มากนัก **สำหรับปี 2565 คาดว่าจะขยายตัวเร่งขึ้นที่ร้อยละ 3.9** โดยยังมีเม็ดเงินสนับสนุนเศรษฐกิจจากภาครัฐต่อเนื่อง รวมทั้งคาดว่าประเทศไทยจะสามารถสร้างระดับภูมิคุ้มกันหมู่ได้ภายในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ซึ่งจะช่วยให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจทยอยฟื้นตัวและเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้มากขึ้นภายในปี 2565

มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยมีแนวโน้มขยายตัวสูงที่ร้อยละ 17.3 และ 4.9 ในปี 2564 และ 2565 ตามลำดับจากข้อมูลจริงในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ที่สูงกว่าคาดมาก โดยการส่งออกสินค้าในระยะต่อไปมีแนวโน้มขยายตัวดีตามแนวโน้มเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ทั้งนี้ คาดว่าข้อจำกัดด้านอุปทานในโลกรวมทั้ง การขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ ต้นทุนค่าขนส่งและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น รวมถึงการขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ อาจมีผลกระทบต่อมูลค่าการส่งออกสินค้าไทยบ้างในระยะข้างหน้า

การส่งออกบริการหดตัวต่อเนื่องและมีแนวโน้มฟื้นตัวช้า โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะลดลงอยู่ที่ 7 แสนคน และ 10 ล้านคนในปี 2564 และ 2565 ตามลำดับ จากการระบาดระลอกใหม่และการกักตัวของผู้ที่เดินทางจากต่างประเทศและในไทย ทำให้บางประเทศยังคงมาตรการจำกัดการเดินทางออกนอกประเทศ รวมถึงไทยไม่สามารถผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดโดยลดจำนวนวันกักตัวสำหรับผู้เดินทางมาจากต่างประเทศได้

ดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มขาดดุลในปี 2564 โดยคาดว่าจะขาดดุล 1.5 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ ตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทยที่ลดลง และต้นทุนค่าขนส่งและราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น **สำหรับปี 2565 ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลลดลงจากการประเมินครั้งก่อนอยู่ที่ 12.0 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ** สอดคล้องกับรายรับนักท่องเที่ยวที่ปรับลดลงตามประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

การบริโภคภาคเอกชนจะทยอยฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2564 การระบาดระลอกสามที่รุนแรงและมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดขึ้น ส่งผลให้การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอตัวตลอดช่วงครึ่งแรกของปี 2564 แต่จะทยอยฟื้นตัวได้ในช่วงครึ่งหลังของปี จากมาตรการให้เงินเยียวยาและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของภาครัฐ และการกระจายวัคซีนที่มีความคืบหน้ามากขึ้น มีส่วนช่วยให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคปรับดีขึ้น ส่งผลให้การใช้จ่ายในภาคการท่องเที่ยวและบริการฟื้นตัวได้ในปี 2565

การลงทุนภาคเอกชนฟื้นตัวต่อเนื่อง ที่ร้อยละ 7.0 และ 6.0 ในปี 2564 และ 2565 ตามลำดับ สอดคล้องกับการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวดีขึ้นมาก อย่างไรก็ตาม การระบาดระลอกใหม่ที่เกิดขึ้นทำให้การลงทุนภาคเอกชนชะลอตัวบ้างในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 สำหรับการลงทุนภาคเอกชนในโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ปรับลดลงเล็กน้อย ทั้งนี้ ประเมินว่าตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2564 การลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวตามการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวสูง และการบริโภคภาคเอกชนที่ทยอยฟื้นตัว

เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ามีความเสี่ยงที่จะขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐานค่อนข้างมาก จาก (1) ความยืดหยุ่นของการระบาดและการกลายพันธุ์ของไวรัส ทั้งสายพันธุ์ใหม่ที่ระบาดในปัจจุบันและที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งจะลดทอนประสิทธิภาพของวัคซีน ส่งผลให้การระบาดยืดเยื้อรุนแรงจนนำไปสู่วิกฤติสาธารณสุขและกระทบการใช้จ่ายในประเทศ รวมถึงแผนการเปิดประเทศเพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ต้องล่าช้าออกไป (2) เม็ดเงินเยียวยาและฟื้นฟูเศรษฐกิจอาจน้อยกว่าคาด หากอนุมัติโครงการภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฉบับใหม่ล่าช้าหรือมีอัตราการเบิกจ่ายน้อย (3) ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจโดยเฉพาะภาคบริการอาจได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบาดระลอกใหม่จนต้องปิดกิจการและเลิกจ้างแรงงานจำนวนมาก ซึ่งแรงงานเหล่านี้มีความเสี่ยงที่จะว่างงานเป็นเวลานานและอาจออกจากกำลังแรงงานในที่สุด ทั้งนี้ หากฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจและครัวเรือนเปราะบางมากขึ้นจะกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและความสามารถในการชำระหนี้ในอนาคต (4) ปัญหา supply disruption และต้นทุนค่าขนส่งทางเรือที่เพิ่มขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อภาคอุตสาหกรรมและธุรกิจส่งออกของไทยมากกว่าที่คาด

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ร้อยละ 1.2 ทั้งในปี 2564 และ 2565 โดยอัตราเงินเฟ้อในปีนี้ได้รับแรงกดดันเพิ่มเติมจากปัจจัยด้านอุปทาน โดยอัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก แม้มาตรการลดค่าไฟฟ้าชั่วคราวของภาครัฐจะช่วยลดแรงกดดันได้บ้าง สำหรับปี 2565 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะเพิ่มขึ้นจากประมาณการครั้งก่อนจากผลของมาตรการลดค่าไฟฟ้าที่จะสิ้นสุดลง โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ในกรอบเป้าหมายตลอดช่วงประมาณการ ขณะที่ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับลดลงเป็นร้อยละ 0.2 และ 0.3 ในปี 2564 และ 2565 ตามลำดับ ตามแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่อยู่ในระดับต่ำและมีแนวโน้มฟื้นตัวช้าลงจากการระบาดหลายระลอก

ธนาคารแห่งประเทศไทย

7 กรกฎาคม 2564

ข้อมูลเพิ่มเติม: ส่วนกลยุทธ์นโยบายการเงิน

โทร. 0 2356 7872, 0 2283 6186

E-mail: MPStrategyDiv@bot.or.th