

รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 3/2564

วันที่ 5 พฤษภาคม 2564 ธนาคารแห่งประเทศไทย

เผยแพร่ ณ วันที่ 19 พฤษภาคม 2564

กรรมการที่เข้าร่วมประชุม

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ (ประธาน) นายเมธี สุภาพงษ์ (รองประธาน) นายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน นายคณิศ แสงสุพรรณ นายรพี สุจริตกุล นายสมชัย จิตสุชน นายสุภักดิ์ ศิวะรักษ์

ภาวะเศรษฐกิจโลกและภาวะตลาดการเงิน

เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวดีต่อเนื่อง โดยเฉพาะกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักที่มีความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนป้องกัน COVID-19 ประกอบกับมีแรงสนับสนุนจากนโยบายการเงินและการคลังที่ต่อเนื่อง ส่งผลให้การบริโภคภาคเอกชนและการส่งออกขยายตัวดี มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มฟื้นตัวดีต่อเนื่องตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ที่จะส่งผลดีต่อการส่งออกโดยเฉพาะสินค้าทุนและสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ แต่การฟื้นตัวยังมีความไม่แน่นอนจากการกลายพันธุ์ของไวรัสและประสิทธิผลของวัคซีนป้องกัน COVID-19

ตลาดการเงินโลกผันผวนลดลงหลังธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อเนื่อง ส่งผลให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยงโดยรวมปรับเพิ่มขึ้น สะท้อนจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์และราคาหุ้นทั่วโลกที่ปรับสูงขึ้น ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ และไทยมีเสถียรภาพมากขึ้น อย่างไรก็ตาม นักลงทุนยังระมัดระวังการลงทุนในสินทรัพย์ของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (emerging markets: EMs) รวมถึงไทย ประกอบกับการแพร่ระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 ในประเทศที่รุนแรงขึ้นซึ่งส่งผลให้เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าประเทศในภูมิภาคทำให้ราคาสินทรัพย์ไทยโดยเฉพาะราคาหุ้นเพิ่มขึ้นน้อยกว่าภูมิภาค สำหรับเงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่ากว่าเงินสกุลภูมิภาคและดัชนีค่าเงินบาท (nominal effective exchange rate: NEER) อ่อนค่าลงจากการประชุมครั้งก่อน

มองไปข้างหน้า ตลาดการเงินโลกมีแนวโน้มผันผวนสูง โดยมีปัจจัยเสี่ยงสำคัญจาก (1) ความไม่แน่นอนของการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยเฉพาะการกระจายและประสิทธิผลของวัคซีนป้องกัน COVID-19 รวมถึงการกลายพันธุ์ของไวรัส และ (2) แนวโน้มการดำเนินนโยบายการคลังและการเงินของสหรัฐฯ โดยเฉพาะหากเศรษฐกิจยังฟื้นตัวดีและอัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง จนทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ ลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินเร็วกว่าที่คาดไว้เดิม ทั้งนี้ คาดว่าผลกระทบต่อเงินทุนเคลื่อนย้ายและราคาสินทรัพย์ของกลุ่มประเทศ EMs ส่วนใหญ่รวมถึงไทยจะมีจำกัดและไม่รุนแรงเท่าการลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินในช่วงปี 2556 (Taper Tantrum) เนื่องจากธนาคารกลางสหรัฐฯ จะทยอยลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินและสื่อสารเพื่อลดผลกระทบต่อตลาดการเงินโลก นอกจากนี้ เสถียรภาพด้านต่างประเทศของ EMs และไทยปรับดีขึ้นจากช่วง Taper Tantrum เช่น หลายประเทศมีเงินสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นและหนี้ต่างประเทศลดลง

ภาวะเศรษฐกิจไทยและเสถียรภาพระบบการเงินไทย

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงมากจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 ที่รุนแรงกว่าระลอกที่ 2 ซึ่งกระทบการใช้จ่ายในประเทศและแนวโน้มการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจากผลของมาตรการควบคุมการระบาดและการกลายพันธุ์ของไวรัสที่ระบาดเป็นวงกว้างง่ายขึ้น ส่งผลให้การควบคุมการแพร่ระบาดทำได้ยากขึ้นและระยะเวลาที่ใช้ในการฉีดวัคซีนให้ถึงระดับสร้างภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity) นานขึ้น ขณะที่ตลาดแรงงานมีแนวโน้มเปราะบางขึ้นโดยเฉพาะกลุ่มลูกจ้างในภาคบริการและผู้ประกอบอาชีพอิสระที่มีรายได้ลดลง อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยมีแรงขับเคลื่อนสำคัญจากการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวดีทุกหมวดและทุกตลาดส่งออกตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจคู่ค้า แต่การส่งออกสินค้าที่ปรับดีขึ้นส่งผลต่อการจ้างงานจำกัด เนื่องจากธุรกิจส่วนใหญ่เลือกการเพิ่มชั่วโมงทำงานแทนการจ้างงานเพิ่ม อีกทั้งธุรกิจส่งออกมีสัดส่วนการจ้างงานไม่มากเมื่อเทียบกับกำลังแรงงานทั้งหมด นอกจากนี้ มาตรการเยียวยาและมาตรการการเงินเพิ่มเติมของภาครัฐจะมีส่วนสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะสั้น แม้แรงกระตุ้นภาครัฐในปีงบประมาณ 2565 อาจลดลงบ้างจากการเร่งเบิกจ่าย พ.ร.ก. กู้เงินในปีงบประมาณปัจจุบันเพื่อเยียวยาผลกระทบจากการระบาดระลอกที่ 3 สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะเร่งขึ้นชั่วคราวในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 จากฐานราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับต่ำในไตรมาสเดียวกันของปีก่อนหน้า ด้านการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจไทยยังเผชิญกับความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ (1) การจัดหาและกระจายวัคซีน รวมถึงประสิทธิผลของวัคซีนที่จะส่งผลต่อระยะเวลาที่จะเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity) และการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ (2) การฟื้นตัวที่แตกต่างกันและไม่ทั่วถึงมากขึ้นจากการระบาดระลอกใหม่ส่งผลให้ตลาดแรงงานเปราะบางมากขึ้นจากแรงงานบางส่วนที่ว่างงานนานขึ้น ซึ่งจะกระทบศักยภาพการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะยาวหลังการระบาดสิ้นสุดลง (scarring effects) (3) ฐานะการเงินที่เปราะบางเพิ่มเติม โดยเฉพาะธุรกิจ SMEs และธุรกิจท่องเที่ยวที่มีความสามารถในการชำระหนี้ลดลงตามรายได้ที่ลดลง อีกทั้งบางธุรกิจที่ฐานะการเงินเปราะบางอยู่ก่อนแล้วและถูกซ้ำเติมจากการระบาดระลอกใหม่อาจมีสภาพคล่องไม่เพียงพอ และ (4) ความต่อเนื่องของแรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐ

เสถียรภาพระบบการเงินที่เปราะบางอยู่ก่อนแล้วได้รับผลกระทบเพิ่มเติม ภาคครัวเรือนไทยเปราะบางมากขึ้นจากที่มีสัดส่วนหนี้ต่อรายได้สูงอยู่ก่อนแล้วและสูงกว่าประเทศอื่น ๆ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหนี้อุปโภคบริโภคที่อัตราดอกเบี้ยสูง ทำให้ภาระผ่อนชำระต่อเดือนสูง นอกจากนี้ ภาคครัวเรือนมีสัดส่วนเงินออมต่อรายได้ลดลง โดยเฉพาะกลุ่มผู้ประกอบอาชีพอิสระและลูกจ้างในภาคบริการ ทำให้สามารถรองรับค่าใช้จ่ายได้ลดลง มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจไทยยังเผชิญปัจจัยเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่จะซ้ำเติมรายได้และฐานะทางการเงินของลูกหนี้ที่เปราะบางอยู่แล้ว ทำให้ลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงในการชำระคืนหนี้ (debt at risk) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ หากไม่ได้รับความช่วยเหลืออย่างเหมาะสมอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังมูลหนี้อื่น (cross default) ได้ อย่างไรก็ตาม การประเมินพบว่าผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงดังกล่าวต่อเสถียรภาพระบบการเงินในภาพรวมยังมีจำกัด แต่ยังคงติดตามคุณภาพหนี้ครัวเรือนที่อาจด้อยลง รวมถึงความเสี่ยงที่สถาบันการเงินอาจชะลอการปล่อยสินเชื่อให้กับภาคครัวเรือนและธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูงขึ้นในระยะข้างหน้า

ประเด็นสำคัญที่คณะกรรมการฯ อภิปราย

คณะกรรมการฯ อภิปรายเกี่ยวกับมาตรการสำคัญที่ต้องเร่งดำเนินการทั้งในระยะสั้นและระยะยาว รวมถึงแนวทางการผสมผสานเครื่องมือเชิงนโยบายต่าง ๆ ที่สอดคล้องกับบริบทของประเทศไทยเพื่อให้บรรลุเป้าหมายของการดำเนินนโยบายการเงิน โดยมีรายละเอียดดังนี้

- **คณะกรรมการฯ เห็นว่าโจทย์สำคัญที่สุดต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ณ ปัจจุบัน คือ การจัดหาและกระจายวัคซีนให้เพียงพอและทันการณ์** ทั้งนี้ การวิเคราะห์ฉากทัศน์ (scenarios) ของปริมาณและความเร็วในการฉีดวัคซีนและระยะเวลาที่จะเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity) ในไทย รวมถึงผลกระทบต่อ การเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ ตลาดแรงงาน และการขยายตัวทางเศรษฐกิจ พบว่าการจัดหาและกระจายวัคซีนเพิ่มเติมได้เร็วจะทำให้เศรษฐกิจในช่วงปี 2564-2565 ขยายตัวได้เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 3.0-5.7 ของ GDP เนื่องจากหากสามารถควบคุมการระบาดได้จะทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและอุปสงค์ในประเทศกลับมาฟื้นตัวได้เร็วและช่วยให้สามารถเร่งการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้ ทำให้ภาคการท่องเที่ยวไทยฟื้นตัว นอกจากนี้ การมีวัคซีนที่เพียงพอจะช่วยลดโอกาสเกิดการระบาดระลอกใหม่ ซึ่งจะช่วยให้เศรษฐกิจไทยสามารถฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องและเอื้อให้ภาครัฐสามารถเร่งผลักดันนโยบายเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจให้สอดคล้องกับบริบทหลัง COVID-19 ได้อย่างเต็มที่
- **คณะกรรมการฯ ประเมินว่าการระบาดระลอกที่ 3 ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้ช้าลง และแต่ละภาคเศรษฐกิจฟื้นตัวแตกต่างกันมากขึ้น (uneven recovery)** แม้ว่ากิจกรรมในภาคการผลิตทยอยฟื้นตัวต่อเนื่องจนกลับสู่ระดับก่อนการระบาดแล้ว แต่กิจกรรมในภาคการท่องเที่ยวยังอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาดระลอกแรกอยู่มาก นอกจากนี้ การฟื้นตัวแตกต่างกันมากขึ้นในแต่ละกลุ่มของตลาดแรงงาน แรงงานบางกลุ่มโดยเฉพาะแรงงานภาคบริการในสาขาร้านอาหารและการค้าอาจำงาน นานขึ้นหรือออกนอกกำลังแรงงาน ทำให้มีความเสี่ยงที่จะเกิด scarring effects ในระบบเศรษฐกิจ ภาครัฐจึงควรออกแบบมาตรการให้ตรงจุด เพียงพอ และทันการณ์ เพื่อเร่งเยียวยาและลดโอกาสเกิด scarring effects โดยมาตรการการคลังต้องเพียงพอและรักษาความต่อเนื่องของแรงกระตุ้นผ่านการเร่งเบิกจ่ายมาตรการเยียวยาและมาตรการพยุงเศรษฐกิจต่าง ๆ มาตรการทางการเงินและสินเชื่อควรเร่งกระจายสภาพคล่องให้ธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบาดระลอกใหม่ให้ตรงจุด เพื่อช่วยลดภาระหนี้และสนับสนุนการฟื้นฟูเศรษฐกิจผ่านมาตรการสนับสนุนการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการธุรกิจ (สินเชื่อฟื้นฟู) และโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ (asset warehousing) พร้อมผลักดันให้สถาบันการเงินเร่งปรับโครงสร้างหนี้ให้ลูกหนี้อย่างต่อเนื่อง
- **ภาคครัวเรือนไทยจะมีฐานะการเงินเปราะบางมากขึ้นจากการแพร่ระบาดระลอกใหม่** ทำให้รายได้ลดลงและภาระหนี้ต่อรายได้สูงขึ้น ในช่วงที่ผ่านมามีสถาบันการเงินได้ให้ความช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยในระดับหนึ่ง แต่ส่วนใหญ่เป็นการพักชำระหนี้ซึ่งช่วยบรรเทาปัญหาเพียงระยะสั้น **คณะกรรมการฯ เห็นว่า ธปท. ควรดำเนินการให้สถาบันการเงินเร่งช่วยเหลือลูกหนี้เพิ่มเติม** โดยในระยะสั้นควรเร่งผลักดันมาตรการลดภาระหนี้และมาตรการสร้างรายได้และลดค่าใช้จ่ายเพื่อเสริมสภาพคล่องให้แก่ครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบ อาทิ เพิ่มทางเลือกในการปรับโครงสร้างหนี้ที่เหมาะสมกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ เพิ่มช่องทางขอรับความช่วยเหลือด้านสินเชื่อโดยเฉพาะผ่านสถาบันการเงินเฉพาะกิจ (SFIs) และผู้ให้บริการทางการเงินอื่น (non-banks) ที่มีบทบาทในตลาดสินเชื่อรายย่อยสูง **ในระยะยาว** ต้องอาศัยความร่วมมือจากทุกภาคส่วนเพื่อผลักดันมาตรการแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน โดยเน้นป้องกันปัญหาการก่อหนี้เกินตัว การส่งเสริมความรู้ทางการเงิน การเพิ่มทางเลือกในการลดภาระหนี้ เช่น

การส่งเสริมตลาด refinance สินเชื่อรายย่อย รวมถึงมีมาตรการสร้างรายได้ที่ยั่งยืน และส่งเสริมการออมระยะยาว

- คณะกรรมการฯ เห็นว่าโครงสร้างเศรษฐกิจไทยและศักยภาพทางเศรษฐกิจของไทยในระยะยาวจะเปลี่ยนแปลงไปหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19 ลึกลง ซึ่งเป็นผลมาจากหลายปัจจัย อาทิ การฟื้นตัวที่จะแตกต่างกันมากขึ้นระหว่างภาคเศรษฐกิจ โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยวที่ได้รับผลกระทบรุนแรง ความเหลื่อมล้ำของรายได้ที่จะเพิ่มสูงขึ้น แรงงานบางกลุ่มที่ว่างงานนานขึ้น และฐานะการเงินของภาคครัวเรือนและธุรกิจที่เปราะบางขึ้น จึงเน้นย้ำถึงความจำเป็นของนโยบายปฏิรูปเชิงโครงสร้างที่จะช่วยยกระดับศักยภาพทางเศรษฐกิจของไทยในระยะยาว โดยเฉพาะการปรับรูปแบบการทำธุรกิจและพัฒนาทักษะแรงงาน (upskill/reskill) ให้สอดคล้องกับบริบทหลัง COVID-19 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยให้ยั่งยืนและเพิ่มรายได้ประชาชนในระยะยาว และเห็นควรให้เร่งประสานกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องเพื่อระบุเป้าหมายและแนวทางการดำเนินนโยบายทั้งในระยะสั้นและระยะยาว เพื่อสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านโครงสร้างเศรษฐกิจตลอดจนผลักดันนโยบายดังกล่าวให้เป็นรูปธรรม

การดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปี เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงมากจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 ซึ่งส่งผลให้ฐานะทางการเงินของภาคเอกชนบางกลุ่มโดยเฉพาะ SMEs และภาคครัวเรือนเปราะบางมากขึ้น จึงควรเน้นมาตรการช่วยเหลือที่ตรงกลุ่มเป้าหมายและสอดคล้องกับปัญหา โดยประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจไทยในปัจจุบันไม่ใช่เรื่องของระดับอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอยู่ในระดับต่ำแล้ว โจทย์สำคัญคือการกระจายสภาพคล่องในระบบธนาคารที่มีอยู่มากไปสู่ธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบาดระลอกใหม่ให้ทั่วถึง จึงควรใช้มาตรการด้านการเงินและสินเชื่อควบคู่กับกลไกการค้าประกันสินเชื่อ รวมทั้งเร่งปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ซึ่งจะช่วยลดภาระทางการเงินได้อย่างตรงจุดมากกว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำและอาจช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจได้ไม่มาก คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในการประชุมครั้งนี้ และรักษาขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงินที่มีจำกัดเพื่อใช้ในจังหวะที่เหมาะสมและเกิดประสิทธิผลสูงสุด

คณะกรรมการฯ จะติดตามตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและเงินทุนเคลื่อนย้ายอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งพิจารณาความจำเป็นของการดำเนินมาตรการที่เหมาะสมเพิ่มเติมเพื่อไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า นอกจากนี้ แม้คณะกรรมการฯ ประเมินว่าแรงกดดันต่อค่าเงินบาทลดลงตามแนวโน้มการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในปี 2564 แต่เห็นควรให้ผลักดันนโยบายการปรับ FX ecosystem อย่างต่อเนื่องเพื่อปรับโครงสร้างของตลาดอัตราแลกเปลี่ยนไทยในระยะยาว โดยคณะกรรมการฯ เห็นว่าการส่งเสริมให้กลุ่มนักลงทุนสถาบันของไทยออกไปลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศเพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุนเงินทุนเคลื่อนย้ายขาออกและทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายของไทยไหลเข้าออกอย่างสมดุลมากขึ้น

คณะกรรมการฯ เห็นว่าความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายระหว่างหน่วยงานมีความสำคัญต่อการฟื้นฟูเศรษฐกิจจากการระบาดระลอกใหม่ โดยควรเร่งมาตรการจัดหาและกระจายวัคซีนเพื่อควบคุมไม่ให้เกิดการระบาดยืดเยื้อและลดต้นทุนต่อเศรษฐกิจ มาตรการการคลังควรรักษาความต่อเนื่องของ

แรงกระตุ้นทางการคลังและลดผลกระทบของการระบาด โดยเฉพาะการเร่งอนุมัติและเบิกจ่ายภายใต้แผนฟื้นฟูเศรษฐกิจที่ยังเหลือ นโยบายการเงินต้องผ่อนคลายต่อเนื่อง มาตรการให้ความช่วยเหลือเพื่อฟื้นฟูผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ที่ออกมาเพิ่มเติมควรเร่งกระจายสภาพคล่องไปสู่ผู้ได้รับผลกระทบให้ตรงจุด เพื่อลดภาระหนี้และสนับสนุนการฟื้นฟูเศรษฐกิจ ควบคู่กับการผลักดันให้สถาบันการเงินเร่งปรับปรุงโครงสร้างหนี้ให้เกิดผลในวงกว้าง นอกจากนี้ ภาครัฐควรร่วมกันผลักดันนโยบายปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจกับภาคเอกชนเพื่อปรับรูปแบบธุรกิจและยกระดับทักษะแรงงานให้สอดคล้องกับบริบทใหม่หลัง COVID-19 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวอย่างยั่งยืนและยกระดับศักยภาพของเศรษฐกิจในระยะยาว

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายเพื่อรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน **คณะกรรมการฯ ยังคงให้น้ำหนักกับการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นสำคัญ** โดยจะติดตามสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 ประสิทธิภาพและการกระจายวัคซีน การเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ ความเปราะบางในตลาดแรงงาน รวมทั้งความต่อเนื่องและความเพียงพอของมาตรการภาครัฐและมาตรการด้านการเงินและสินเชื่อที่ออกมาแล้วในการดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า โดยพร้อมใช้เครื่องมือนโยบายการเงินที่เหมาะสมเพิ่มเติมหากจำเป็น

สายนโยบายการเงิน

19 พฤษภาคม 2564



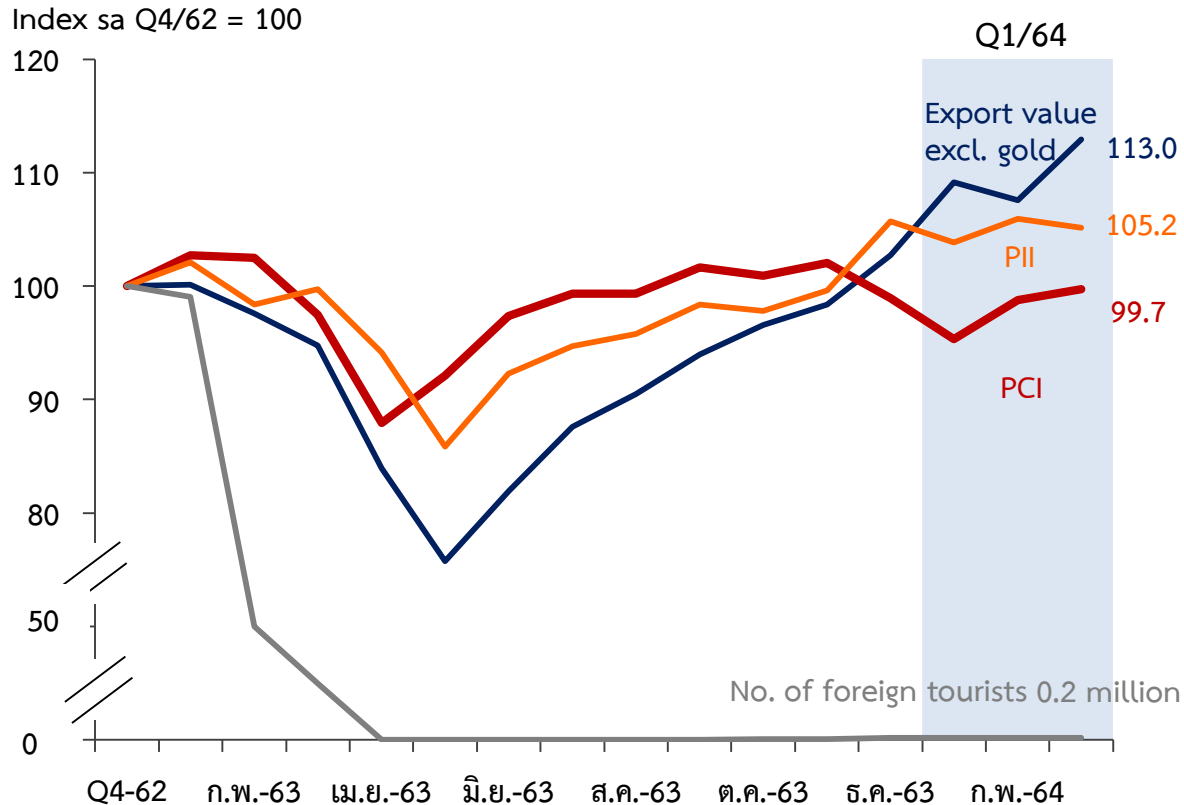
ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

ประเด็นสำคัญจากการประชุม กนง. ครั้งที่ 3/2564
วันที่ 5 พฤษภาคม 2564



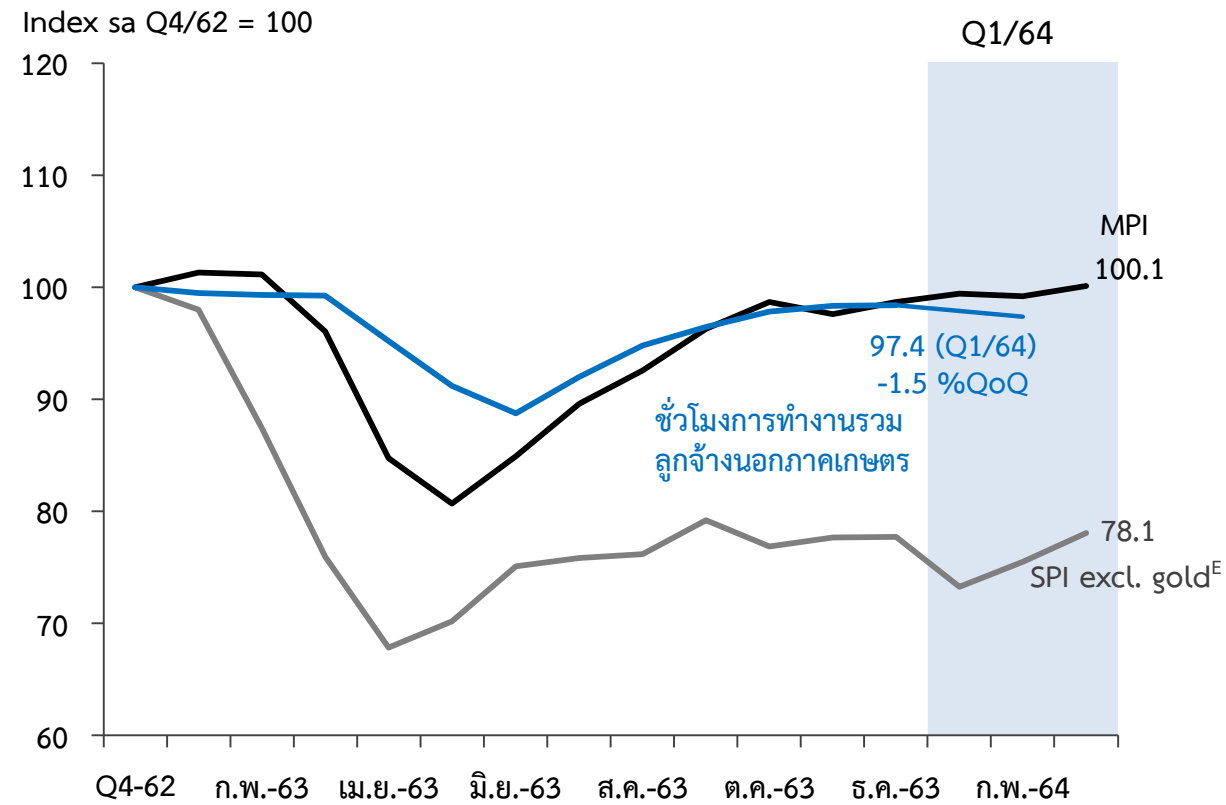
พัฒนาการล่าสุดสะท้อนว่าเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวไม่ทั่วถึง และมีแนวโน้มแตกต่างกันมากขึ้น (more uneven) จากการระบาดระลอกใหม่

เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านการใช้จ่าย



หมายเหตุ: PCI = Private Consumption Indicators PII = Private Investment Indicators

เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านการผลิต



หมายเหตุ: MPI = Manufacturing Production Index

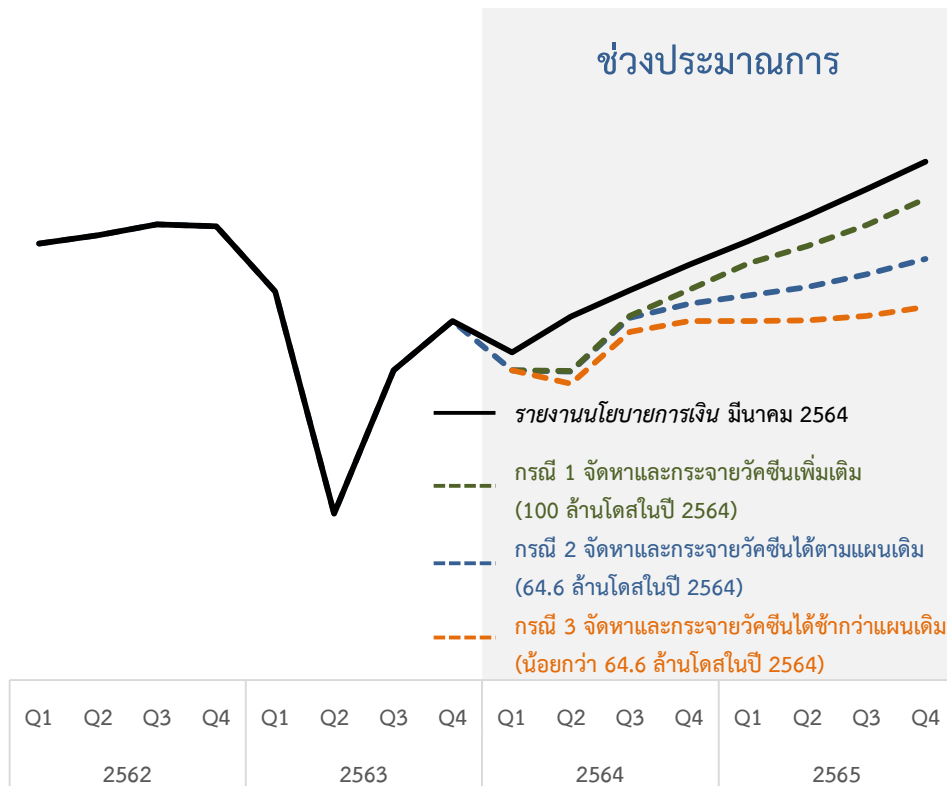
SPI = Service Production Index (Excludes public administration and services, and gold activities)

E = Estimated data



โดยการฟื้นตัวระยะข้างหน้าขึ้นอยู่กับการจัดการและกระจายวัคซีนเป็นสำคัญ

แนวโน้มเศรษฐกิจหลังมีการระบาดระลอกสาม



ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามระยะข้างหน้า

- สถานการณ์ความรุนแรงและความยืดหยุ่นของการระบาดระลอกที่สาม
- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐเพิ่มเติม
- การจัดการและกระจายวัคซีนซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ Sentiment การใช้จ่ายภายในประเทศและการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ

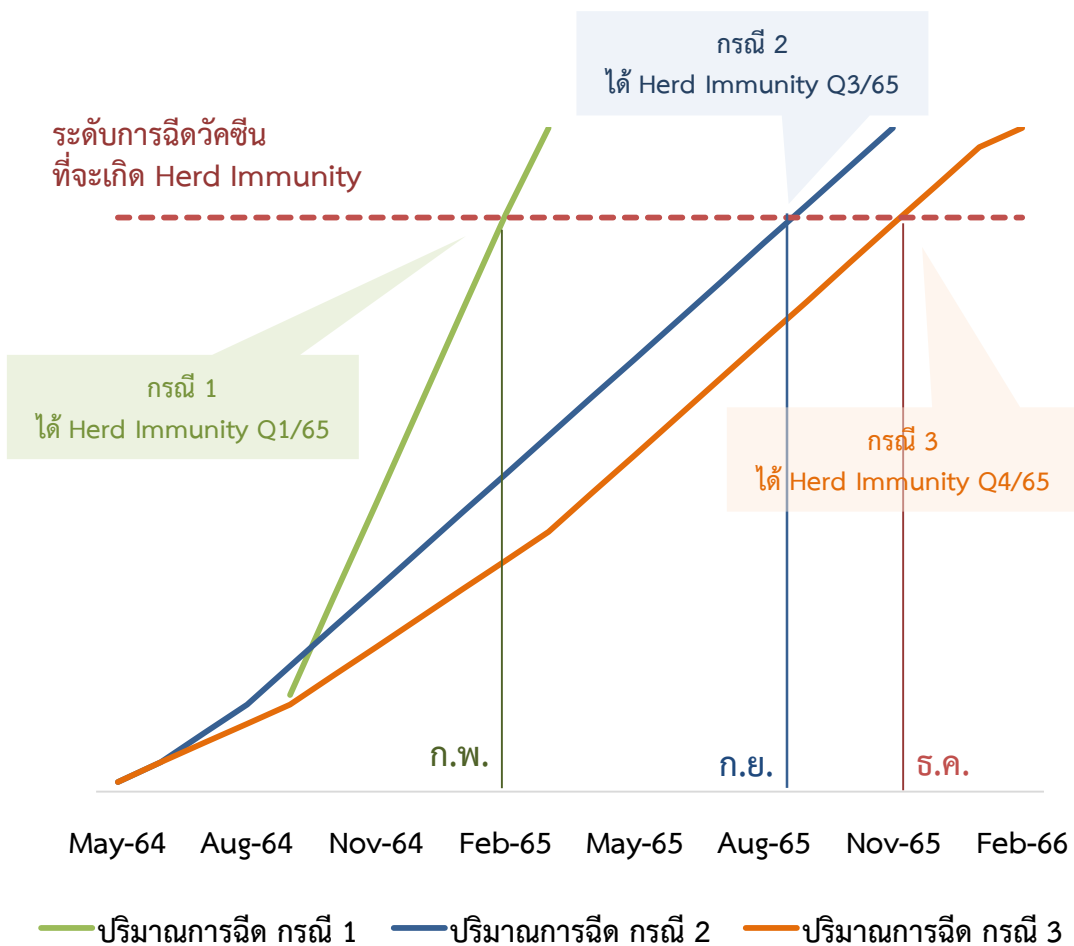
ผลได้จากการฉีดวัคซีน

- ลดโอกาสที่จะเกิดการระบาดระลอกใหม่ และลดภาระทางการคลังในการเยียวยา
- ขับเคลื่อนการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ (Sandbox) ได้เร็วขึ้น
- ทันถุดูท่องเที่ยวปี 64 และทำให้การท่องเที่ยวในไทยฟื้นตัว
- ลดผลกระทบระยะยาวต่อภาคธุรกิจและตลาดแรงงาน



จะช่วยให้เศรษฐกิจขยายตัวได้เพิ่มขึ้นถึง 3.0-5.7% ในช่วงปี 2564-2565

คาดการณ์ปริมาณการฉีดวัคซีนและช่วงเวลาที่เกิดภูมิคุ้มกันหมู่ (Herd Immunity)



	กรณีก่อน 1		กรณีก่อน 2		กรณีก่อน 3	
	จัดหาและกระจายวัคซีนเพิ่มเติม (100 ล้านโดสใน 2564)		จัดหาและกระจายวัคซีนตามแผนเดิม (64.6 ล้านโดสใน 2564)		จัดหาและกระจายวัคซีนช้ากว่าแผนเดิม (น้อยกว่า 64.6 ล้านโดสใน 2564)	
ช่วงเวลาที่เกิด Herd Immunity	Q1/65		Q3/65		Q4/65	
	2564	2565	2564	2565	2564	2565
GDP (%YoY)	2.0	4.7	1.5	2.8	1.0	1.1
นักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	1.2	15.0	1.0	12.0	0.8	8.0
ผลกระทบต่อเศรษฐกิจหากฉีดวัคซีนช้าจนภูมิคุ้มกันหมู่ไม่ทันไตรมาส 1/65*	-		-3.0% of GDP (4.6 แสน ลบ.)		-5.7% of GDP (8.9 แสน ลบ.)	
ผู้ว่างงาน/เสมือนว่างงาน ณ สิ้นปี 65 (ล้านคน)	2.7		2.8		2.9	

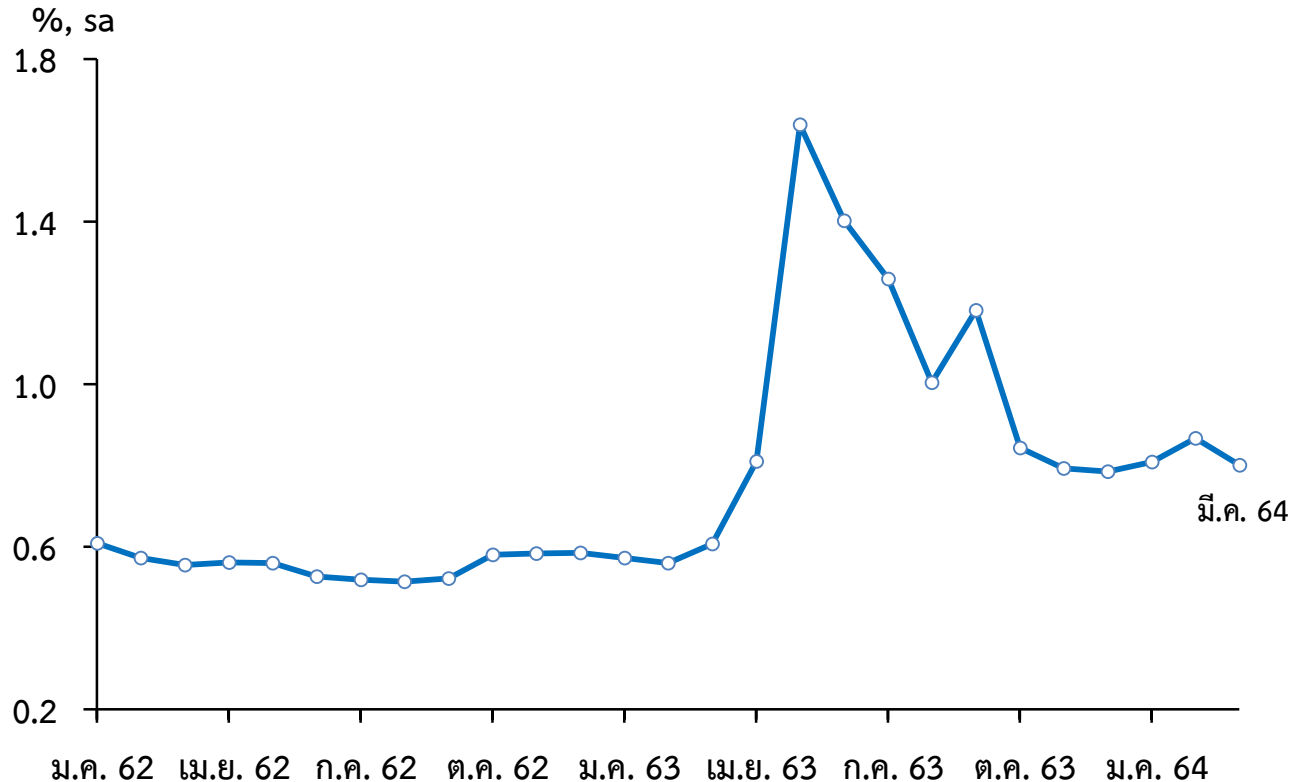
* ส่วนต่างของมูลค่าเศรษฐกิจรวมตลอดปี 2564-2565 เทียบกับกรณีก่อนที่ 1

หมายเหตุ : ยังไม่รวมมาตรการภาครัฐที่อาจออกมาเพิ่มเติม ซึ่งจะช่วยลดทอนผลกระทบที่เกิดขึ้น



โดยแรงงานบางกลุ่มจะว่างงานนานขึ้นและอาจเกิด scarring effects ที่แรงขึ้น

สัดส่วนผู้ขอรับสิทธิว่างงานใหม่ในระบบประกันสังคมต่อผู้ประกันตนทั้งหมด



- ตลาดแรงงานที่ยังเปราะบาง มีความเสี่ยงที่จะถูกซ้ำเติมจากการระบาดระลอกใหม่
 - แรงงานบางกลุ่มอาจว่างงานนานขึ้น
 - แรงงานบางกลุ่มอาจตัดสินใจออกนอกกำลังแรงงานเพราะหางานทำไม่ได้
- ดังนั้น แรงงานบางส่วนอาจเสี่ยงที่จะสูญเสียทักษะ เกิดเป็น scar ที่จะส่งผลกระทบต่อ การเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาว

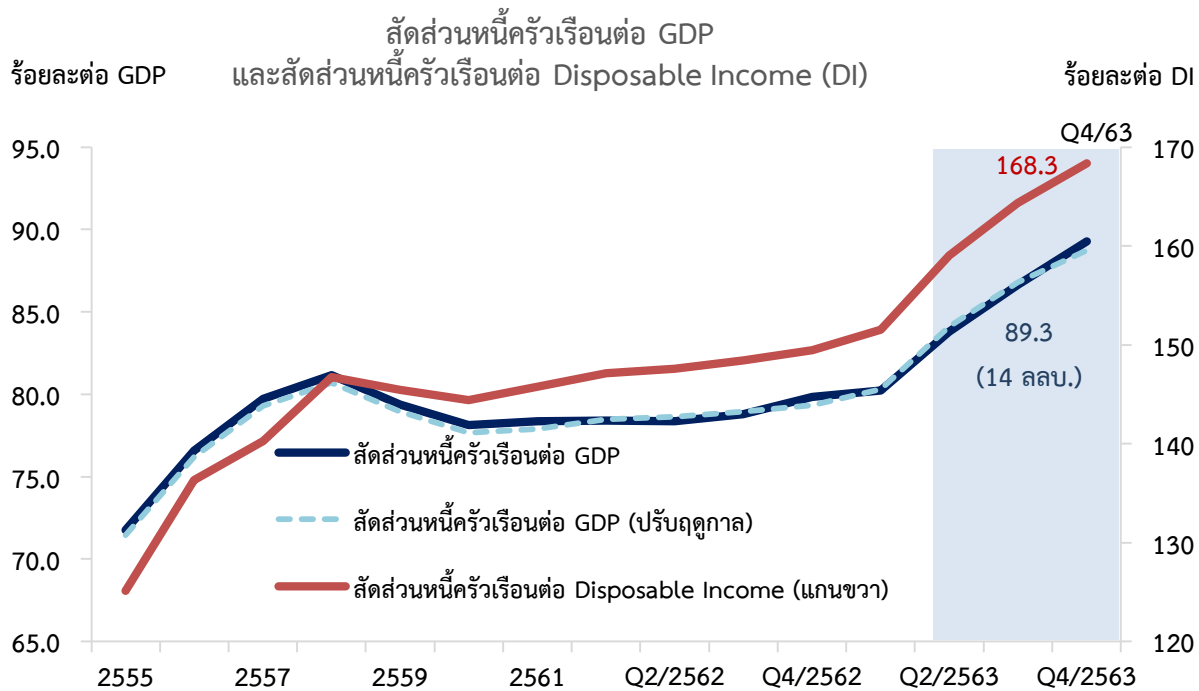
ที่มา : สำนักงานประกันสังคม คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย



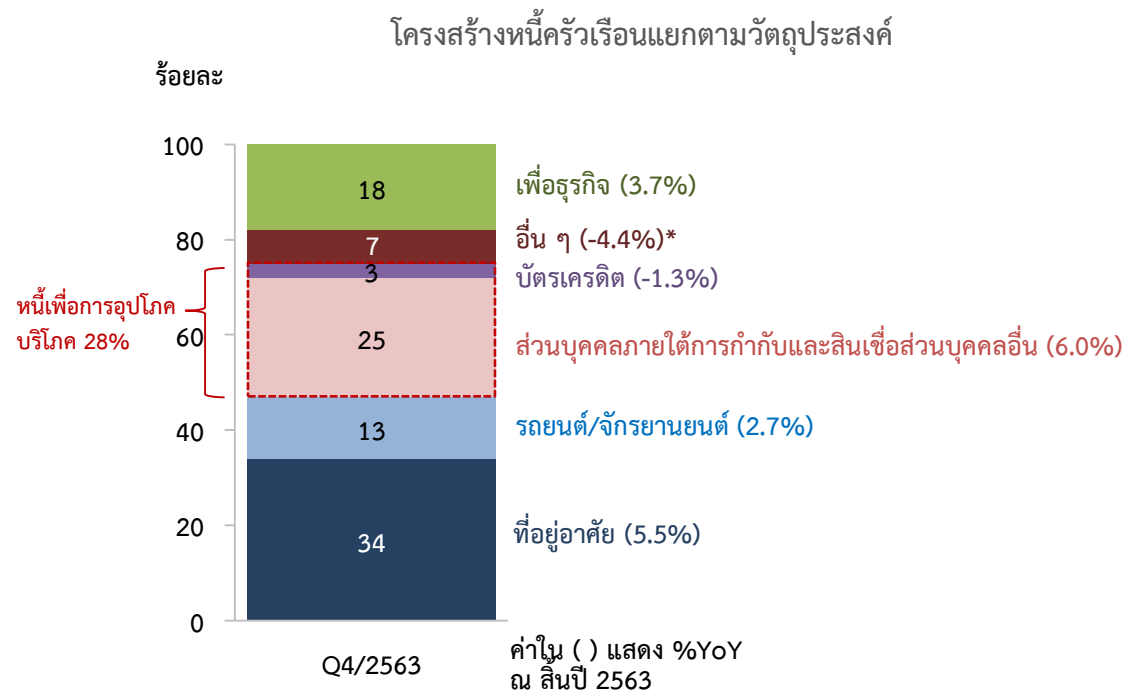
รายได้ที่ลดลงจาก COVID-19 ยิ่งซ้ำเติมปัญหาหนี้ครัวเรือนไทยที่เปราะบางอยู่แล้ว

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อรายได้ของไทยเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วง COVID-19 จากการหดตัวของรายได้เป็นหลัก นอกจากนี้ สัดส่วนหนี้ต่อรายได้ของครัวเรือนไทยอยู่ในระดับสูงและสูงกว่าประเทศในภูมิภาค

ครัวเรือนก่อนหน้าเพื่อการอุปโภคบริโภคและหนี้เพื่อที่อยู่อาศัยเป็นหลัก โดยหนี้อุปโภคบริโภคมีอัตราดอกเบี้ยสูง ทำให้ภาระผ่อนชำระหนี้ต่อเดือนสูง



ที่มา: ธปท. และ สศช. (คำนวณโดย ธปท.)



* ประกอบด้วย สินเชื่อที่แยกวัตถุประสงค์ไม่ได้ สินเชื่อเพื่อการศึกษาและสินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์
ที่มา: ธปท.