



ธนาคารแห่งประเทศไทย

รายงานนโยบายการเงิน มีนาคม 2564

รายงานนโยบายการเงิน

รายงานนโยบายการเงิน เป็นรายงานที่จัดทำขึ้นเป็นรายไตรมาส โดยเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทย ด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการนโยบายการเงิน เพื่อวัตถุประสงค์ที่สำคัญ 2 ประการ คือ (1) เพื่อสื่อสารแนวความคิดและเหตุผลของการตัดสินใจดำเนินนโยบายการเงินของคณะกรรมการฯ ต่อสาธารณชน และ (2) เพื่อเสนอกรอบประมาณการภาวะเศรษฐกิจและแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อที่ชัดเจนและมองไปข้างหน้า ซึ่งเป็นข้อมูลล่าสุดที่คณะกรรมการฯ ใช้ประกอบการตัดสินใจในการดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

มีนาคม 2564

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ	ประธาน
นายเมธี สุภาพงษ์	รองประธาน
นายไพบุลย์ กิตติศรีกังวาน	กรรมการ
นายคณิศ แสงสุพรรณ	กรรมการ
นายรพี สุจริตกุล	กรรมการ
นายสมชัย จิตสุชน	กรรมการ
นายสุภัค คีวรรักษ์	กรรมการ

การดำเนินนโยบายการเงินของประเทศไทย

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย กำหนดให้คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ประกอบด้วย ผู้ว่าการ รองผู้ว่าการ 2 คน และกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิจากภายนอก 4 คน เพื่อให้การดำเนินนโยบายการเงินเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ โปร่งใส และมีตัวแทนจากภาคส่วนต่างๆ ของประเทศ

วัตถุประสงค์ของการดำเนินนโยบายการเงิน

กนง. ทำหน้าที่กำหนดนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเพื่อแบบยืดหยุ่น โดยให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพด้านราคาในระยะปานกลางเป็นเป้าหมายหลัก ควบคู่กับการดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการช่วยรักษาเสถียรภาพด้านราคาและการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว

เป้าหมายของนโยบายการเงิน

คณะรัฐมนตรีมีมติเมื่อวันที่ 22 ธันวาคม 2563 อนุมัติเป้าหมายของนโยบายการเงินที่เป็นความตกลงร่วมกันระหว่าง กนง. กับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยกำหนดให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงร้อยละ 1-3 เป็นเป้าหมายนโยบายการเงินด้านเสถียรภาพราคาสำหรับระยะปานกลางและเป็นเป้าหมายสำหรับปี 2564

ทั้งนี้ ในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา หรือประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้าเคลื่อนไหวออกนอกกรอบเป้าหมาย กนง. จะมีจดหมายเปิดผนึกถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังชี้แจงสาเหตุ แนวทางดำเนินการ และระยะเวลาที่คาดว่าจะอัตราเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย โดยจะมีจดหมายเปิดผนึกทุก 6 เดือน หากอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยตามแนวทางข้างต้นยังคงอยู่นอกกรอบเป้าหมาย

เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน

กนง. กำหนดให้ใช้อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ทำธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคี (Bilateral Repurchase Rate) ระยะ 1 วัน เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อแสดงถึงทิศทางของนโยบายการเงินตามที่ กนง. กำหนด

การประเมินภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจ

ธนาคารแห่งประเทศไทยพิจารณาข้อมูลรอบด้านทั้งจากแบบจำลองทางเศรษฐกิจมหภาค ข้อมูลรายสาขาเศรษฐกิจ รวมทั้งรับฟังข้อคิดเห็นโดยตรงจากผู้ประกอบการทั้งธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมทั่วประเทศ และสถาบันการเงินต่างๆ เพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าการประเมินภาวะและแนวโน้มทางเศรษฐกิจเป็นไปอย่างถูกต้องแม่นยำ ครบถ้วนทุกมิติ ทั้งในระดับมหภาคและจุลภาค

การสื่อสารนโยบายการเงิน

กนง. ตระหนักถึงความสำคัญของการสื่อสารนโยบายการเงินต่อสาธารณชน จึงจัดให้มีการสื่อสารนโยบายการเงินหลายรูปแบบ ทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ อาทิ (1) การจัดแถลงข่าวผลการประชุม ณ เวลา 14.00 น. ของวันประชุม (2) การเผยแพร่รายงานการประชุม (ฉบับย่อ) 2 สัปดาห์หลังการประชุม และ (3) การเผยแพร่รายงานนโยบายการเงินทุกไตรมาส

สารบัญ

ประเด็นสำคัญของรายงานนโยบายการเงิน มีนาคม 2564	4
บทสรุปผู้บริหาร	5
1. เศรษฐกิจโลก	8
เศรษฐกิจกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลัก	
เศรษฐกิจจีนและเอเชีย	
มาตรการการเงินการคลัง	
ข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า	
ตลาดการเงินโลก	
ราคาน้ำมัน	
2. เศรษฐกิจไทย	13
2.1 พัฒนาการเศรษฐกิจล่าสุด	13
ภาพรวมเศรษฐกิจ	
ตลาดแรงงาน	
ภาวะเงินเฟ้อ	
ภาวะการเงิน	
อัตราแลกเปลี่ยน	
เสถียรภาพระบบการเงิน	
2.2 แนวโน้มเศรษฐกิจไทย	22
ข้อสมมติสำคัญประกอบประมาณการ	
ประมาณการเศรษฐกิจ	
ประมาณการเงินเฟ้อ	
ความเสี่ยงต่อประมาณการเศรษฐกิจ	
บทความในกรอบ: มาตรการภาครัฐรองรับสถานการณ์ COVID-19	28
บทความในกรอบ: การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ...ความเสี่ยงสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย	29
3. การดำเนินนโยบายการเงินของไทย	31
การตัดสินใจนโยบายการเงินของ กนง. ในไตรมาสที่ผ่านมา	
บทความในกรอบ: การเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า	35
บทความในกรอบ: มาตรการทางการเงินเพิ่มเติมเพื่อช่วยเหลือและฟื้นฟูภาคธุรกิจ	38
บทความในกรอบ: กระบวนการดำเนินนโยบายการเงินของไทย “คิดรอบ คอบได้”	41
4. ภาคผนวก	43
ตารางข้อมูลเศรษฐกิจไทย	
ตารางข้อมูลเสถียรภาพระบบการเงิน	
ตารางเครื่องชี้ภาพรวมตลาดแรงงาน	
ตารางประเมินโอกาสที่จะเกิดขึ้นของประมาณการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ	

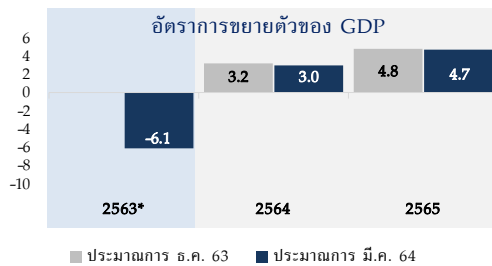
หมายเหตุ: รายงานฉบับนี้ใช้ข้อมูลล่าสุดถึงก่อนวันประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน 1 วัน (23 มีนาคม 2564)

ประเด็นสำคัญของรายงานนโยบายการเงิน มีนาคม 2564

เศรษฐกิจไทยขยายตัวได้ต่อเนื่อง แต่การฟื้นตัวยังแตกต่างกันในแต่ละภาคเศรษฐกิจ ความเสี่ยงสำคัญ คือ ประสิทธิภาพและการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ และความต่อเนื่องของแรงสนับสนุนจากภาครัฐ

ประมาณการเศรษฐกิจ

ร้อยละจากปีก่อน



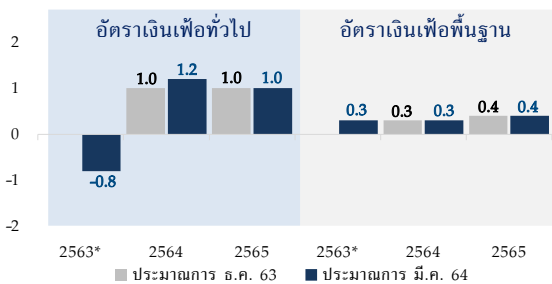
หมายเหตุ: *ข้อมูลจริง

ที่มา: สศช. และประมาณการโดย ธปท.

- เศรษฐกิจปี 2564 ขยายตัวที่ร้อยละ 3 หลังการระบาคะลอกใหม่ และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนส่วนหนึ่งจากการส่งออกสินค้าที่ฟื้นตัวตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า
- เศรษฐกิจปี 2565 ขยายตัวสูงขึ้นจากการทยอยฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ หลังมีการกระจายวัคซีนอย่างทั่วถึงในไทย และต่างประเทศ

ประมาณการเงินเพื่อ

ร้อยละจากปีก่อน



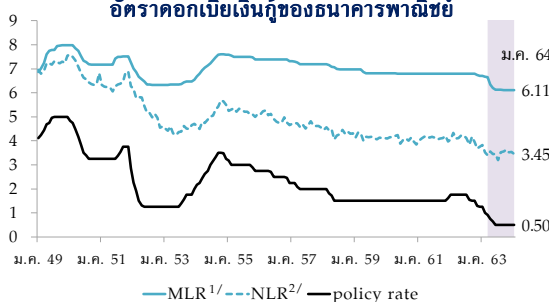
หมายเหตุ: *ข้อมูลจริง

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์และประมาณการโดย ธปท.

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป 2564 ปรับสูงขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 1.2 ตามราคาน้ำมันดิบ และสูงขึ้นชั่วคราวในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 จากผลของฐานต่ำ
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มกลับสู่กรอบเป้าหมายช่วงกลางปี 2564 และอยู่ใกล้เคียงขอบล่างของกรอบเป้าหมายในปี 2565

ภาวะการเงิน

ร้อยละต่อปี



ที่มา: ธปท. (ข้อมูลเดือนมกราคม 2564)

หมายเหตุ: ^{1/}อัตราดอกเบี้ย MLR เฉลี่ยรายเดือนของธนาคารพาณิชย์ 14 แห่ง

^{2/}อัตราดอกเบี้ยเงินเชื่อปล่อยใหม่ (New Loan Rate: NLR)

- อัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิงของธนาคารพาณิชย์ และอัตราดอกเบี้ยเงินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate) อยู่ในระดับต่ำ
- มาตรการทางการเงินเพื่อช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 (สินเชื่อฟื้นฟู และโครงการพักทรัพย์ พักหนี้) จะช่วยส่งผ่านสภาพคล่องไปยังกลุ่มเป้าหมายได้มากขึ้น ยืดหยุ่นขึ้น และครอบคลุมมากขึ้น

เสถียรภาพระบบการเงิน



เสถียรภาพด้านสถาบันการเงิน ด้านต่างประเทศ และด้านการคลังยังเข้มแข็ง

เสถียรภาพของภาคธุรกิจและครัวเรือนยังเปราะบางจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าและผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่



- ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจและครัวเรือนบางกลุ่มเปราะบางจากระดับหนี้ที่สูงและความสามารถในการชำระหนี้ที่ลดลง
- การฟื้นตัวของแต่ละภาคเศรษฐกิจแตกต่างกันมากขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว

บทสรุปผู้บริหาร

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2564

ในการประชุมวันที่ 3 กุมภาพันธ์ และ 24 มีนาคม 2564 คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปี โดยคณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยโดยรวมยังขยายตัวได้ต่อเนื่อง แม้ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ เนื่องจากมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดน้อยลงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้า และมาตรการการคลังที่ออกมาได้เร็ว รวมถึงการส่งออกที่ฟื้นตัวดีตามการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของแต่ละภาคเศรษฐกิจยังมีความแตกต่างกัน โดยมีความเสี่ยงสำคัญจากประสิทธิผลและการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ รวมถึงความต่อเนื่องของแรงสนับสนุนจากภาครัฐ ด้านระบบการเงินมีเสถียรภาพ แต่ภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนมีความเปราะบางมากขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจ SMEs และครัวเรือนที่มีรายได้น้อย สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงกลางปี 2564 และอยู่ใกล้เคียงขอบล่างของกรอบเป้าหมายตลอดช่วงประมาณการ คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจไทยยังต้องการแรงสนับสนุนจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอนและเผชิญกับความเสี่ยงในระยะข้างหน้า คณะกรรมการฯ เห็นควรให้รักษาขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน (policy space) ที่มีอยู่อย่างจำกัดเพื่อใช้ในจังหวะที่เหมาะสมและให้เกิดประสิทธิผลสูงสุด

คณะกรรมการฯ เห็นว่าความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายระหว่างหน่วยงานจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ภาครัฐควรเตรียมมาตรการที่ต่อเนื่องและสอดคล้องกับความเสี่ยงของเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา รวมถึงเตรียมมาตรการเพิ่มเติมไว้รองรับกรณีเลวร้าย นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ เห็นควรให้เร่งดำเนินมาตรการทางการเงินเพื่อช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ที่ ธปท. กระทรวงการคลัง และภาคส่วนที่เกี่ยวข้องร่วมกันผลักดัน ทั้งมาตรการสนับสนุนการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการ (สินเชื่อฟื้นฟู) และโครงการพักทรัพย์ พักหนี้

การประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจการเงินเพื่อประกอบการดำเนินนโยบายการเงิน

1. เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้น จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ประกอบกับการส่งออกของเอเชียที่ฟื้นตัวดีเป็นสำคัญ ในระยะต่อไป เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง จากการกระจายวัคซีนที่มีแนวโน้มเร่งตัวมากขึ้นในหลายประเทศ แรงสนับสนุนจากมาตรการการคลังที่ออกมาต่อเนื่อง และนโยบายการเงินที่ยังคงผ่อนคลาย ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าในปี 2564 และ 2565 จะขยายตัวได้ที่ร้อยละ 5.5 และ 3.8 ตามลำดับ แต่ความเสี่ยงโดยรวมยังโน้มไปด้านต่ำ ความเสี่ยงในระยะสั้นปรับลดลงจากแนวโน้มนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ที่เอื้อต่อการค้าโลกมากขึ้น และการกระจายวัคซีนที่ทั่วถึงขึ้น แต่ยังมีปัจจัยเสี่ยงจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ที่อาจรุนแรงและยืดเยื้อ และเสถียรภาพระบบการเงินโลกที่เปราะบางมากขึ้น

ภาครัฐทั่วโลกดำเนินมาตรการการเงินการคลังอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ 1.9 ล้านล้านดอลลาร์ สหรัฐ ด้านธนาคารกลางทั่วโลกยังคงดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายต่อเนื่อง ทั้งการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำและการผ่อนคลายเชิงปริมาณ

2. ภาวะการเงินและเสถียรภาพระบบการเงินไทย

ภาวะการเงินไทยโดยรวมยังผ่อนคลาย อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดการเงินอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวปรับสูงขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ ที่สูงขึ้นตามการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ได้รับแรงสนับสนุนเพิ่มเติมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของสหรัฐฯ และอุปทานพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มสูงขึ้นตามการก่อหนี้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ในช่วงที่ผ่านมาผลกระทบต่อภาวะการเงินไทยโดยรวมและต้นทุนการระดมทุนยังจำกัด รวมทั้งตลาดการเงินสามารถปรับตัวได้ตามกลไกตลาดและดำเนินงานได้เป็นปกติ ด้านอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิงของธนาคารพาณิชย์ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR) ปรับลดลงในทุกขนาดเงิน ด้านอัตราแลกเปลี่ยน เงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. และดัชนีค่าเงินบาทอ่อนค่าลงจากไตรมาสก่อน เนื่องจากเงินดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าขึ้นหลังการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ทั้งนี้ แม้แรงกดดันต่อค่าเงินบาทจะลดลงจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่ลดลงมากในปี 2564 คณะกรรมการฯ ยังเห็นควรให้ติดตามพัฒนาการของตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและเงินทุนเคลื่อนย้าย รวมถึงนัยต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าอย่างใกล้ชิด และพิจารณาความจำเป็นของมาตรการที่เหมาะสมเพิ่มเติม โดยสนับสนุนให้ผลักดันการสร้างระบบนิเวศใหม่ของอัตราแลกเปลี่ยน (FX ecosystem) อย่างต่อเนื่อง

เสถียรภาพระบบการเงินไทยยังเปราะบางจากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้า จากฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ยังอ่อนแอ ในระยะต่อไป การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ ทำให้การฟื้นตัวของแต่ละภาคเศรษฐกิจยิ่งแตกต่างกันมากขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยว จึงต้องติดตามฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจอย่างใกล้ชิด

3. แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อของไทย

เศรษฐกิจไทยโดยรวมมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง ในปี 2564 คาดว่าจะขยายตัวร้อยละ 3.0 ต่ำลงจากการประเมินครั้งก่อน เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ในช่วงต้นปีและข้อสมมติจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับลดลง อย่างไรก็ดี มาตรการควบคุมการระบาดระลอกใหม่ที่ไม่เข้มงวดเท่าปีก่อนหน้า แรงกระตุ้นจากมาตรการภาครัฐที่ออกมาเพิ่มเติม และการส่งออกสินค้าที่ฟื้นตัวตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ช่วยสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจไทย **สำหรับปี 2565 คาดว่าจะขยายตัวร้อยละ 4.7** ต่ำลงจากการประเมินครั้งก่อนเล็กน้อย จากการปรับลดประมาณการรายจ่ายภาครัฐปีงบประมาณ 2565 อย่างไรก็ดี จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่คาดว่าจะฟื้นตัวภายหลังการกระจายวัคซีนอย่างทั่วถึงทั้งในไทยและต่างประเทศจะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวสู่ระดับก่อนการระบาดในช่วงครึ่งหลังของปี 2565

มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยมีแนวโน้มขยายตัวสูงขึ้นที่ร้อยละ 10.0 ในปี 2564 และร้อยละ 6.3 ในปี 2565 จากด้านราคาที่ปรับสูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก และจากด้านปริมาณที่ขยายตัวดีขึ้นมากตามแนวโน้มเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะสหรัฐฯ ที่ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่เพิ่มเติม ซึ่งส่งผลดีต่อเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าอื่น ๆ

การส่งออกบริการยังคงหดตัวและมีแนวโน้มฟื้นตัวช้า โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2564 จะลดลงมาอยู่ที่ 3.0 ล้านคน และ 21.5 ล้านคนในปี 2565 เนื่องจากการทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวของไทยที่ล่าช้ากว่าคาด นโยบายจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศของนักท่องเที่ยวจีน ความล่าช้าในการฉีดวัคซีนของบางประเทศ และการกลายพันธุ์ของ COVID-19 ที่กระทบต่อความเชื่อมั่นในการเดินทางท่องเที่ยว

ดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มเกินดุลลดลงมากในปี 2564 จากการนำเข้าที่ขยายตัวสูง โดยคาดว่าจะเกินดุล 1.2 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในปี 2564 จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทยที่อยู่ในระดับต่ำ และราคาสินค้านำเข้าปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบ อย่างไรก็ตาม การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่ลดลงมากในปี 2564 ส่วนหนึ่งมาจากปัจจัยชั่วคราว ได้แก่ การนำเข้าทองคำเพิ่มขึ้นในช่วงที่ราคาทองคำขาลง และต้นทุนค่าขนส่งสินค้าที่แพงขึ้นจากปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ ทั้งนี้ **ดุลบัญชีเดินสะพัดจะปรับสูงขึ้นเป็น 25 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในปี 2565 ตามการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ**

การบริโภคภาคเอกชนในระยะสั้นขยายตัวดีกว่าคาดและจะชะลอลงในระยะต่อไป การบริโภคภาคเอกชนในไตรมาสที่ 4 ปี 2563 ดีกว่าคาดจาก (1) การซื้อรถยนต์ที่มีกิจกรรมส่งเสริมการขายในช่วงปลายปี และ (2) ผลดีจากมาตรการช่วยเหลือของภาครัฐที่ออกมาเพิ่มเติมหลังการระบาดระลอกใหม่ อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของรายได้แรงงานยังไม่ทั่วถึง จึงคาดว่าภาคเอกชนในระยะข้างหน้าจะขยายตัวในอัตราไม่สูงนัก ตามฐานะทางการเงินของครัวเรือนที่ยังเปราะบางและตลาดแรงงานที่ยังอ่อนแอ

การลงทุนภาคเอกชนทยอยฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป จากการลงทุนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์สอดคล้องกับการค้าระหว่างประเทศและการบริโภคภาคเอกชนที่ดีกว่าคาด ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนในส่วนของการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน (public-private partnership: PPP) โดยเฉพาะโครงการลงทุนในเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) มีความชัดเจนมากขึ้น

เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ายังมีความไม่แน่นอนและมีความเสี่ยงที่จะต่ำกว่ากรณีฐาน จาก (1) การทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทยอาจล่าช้าออกไป เนื่องจากข้อจำกัดในการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 (2) แรงกระตุ้นจากภาครัฐอาจน้อยกว่าคาด หากการอนุมัติโครงการภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฯ ที่เหลือล่าช้า ซึ่งมีกำหนดสิ้นสุดลงในไตรมาสที่ 3 ปี 2564 (3) ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจอาจได้รับผลกระทบจนต้องปิดกิจการ ทำให้จำนวนผู้ว่างงานเพิ่มขึ้น โดยธุรกิจและแรงงานจะกลับมาฟื้นตัวได้ช้าแม้การระบาดสิ้นสุดลง (scarring effects) และ (4) อัตราการผิมนัดชำระหนี้ของภาคธุรกิจและครัวเรือนอาจเพิ่มสูงขึ้นหลังมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้สิ้นสุดลง

คณะกรรมการฯ วิเคราะห์ฉากทัศน์ของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า (scenario analysis) ที่ขึ้นกับการกลับมาของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นสำคัญ โดยแบ่งเป็น 3 กรณี ได้แก่ กรณีฐาน กรณีเลวร้าย และกรณีเลวร้ายที่สุด โดยในปี 2564 ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอาจอยู่ในช่วง 1 แสนคนถึง 3 ล้านคน ส่งผลให้ประมาณการเศรษฐกิจไทยอยู่ระหว่างหดตัวร้อยละ 1.7 ถึงขยายตัวร้อยละ 3.0 และในปี 2565 ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอาจอยู่ในช่วง 1 แสนคนถึง 21.5 ล้านคน ส่งผลให้ประมาณการเศรษฐกิจไทยอยู่ระหว่างหดตัวร้อยละ 0.3 ถึงขยายตัวร้อยละ 4.7 (บทความในกรอบ: การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ...ความเสี่ยงสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย)

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ร้อยละ 1.2 ในปี 2564 และ 1.0 ในปี 2565 โดยปรับสูงขึ้นในปีนี้อาจปัจจัยด้านอุปทาน ตามราคาน้ำมันดิบดูไบที่ปรับเพิ่มขึ้นมาเฉลี่ยที่ 60 ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อบาร์เรล อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะขยายตัวสูงชั่วคราวในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 จากผลของฐานต่ำในปีก่อน ซึ่งเป็นช่วงที่ราคาน้ำมันดิบดูไบอยู่ในระดับต่ำที่ประมาณ 30 ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อบาร์เรล ขณะที่ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานใกล้เคียงเดิมที่ร้อยละ 0.3 ในปี 2564 และร้อยละ 0.4 ในปี 2565 ทั้งนี้ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับสู่ขอบล่างของกรอบเป้าหมายในช่วงกลางปี 2564 และจะอยู่ใกล้เคียงกับขอบล่างของกรอบเป้าหมายตลอดช่วงประมาณการ

1. เศรษฐกิจโลก

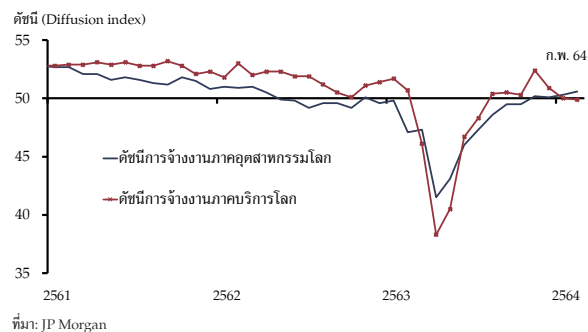
ภาพรวมกิจกรรมเศรษฐกิจโลกฟื้นตัวชัดเจนขึ้น โดยได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของสหรัฐฯ และการส่งออกที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง ในระยะสั้นคาดว่าเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าจะได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่บ้าง แต่ไม่กระทบแนวโน้มการฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ

ในไตรมาสที่ 4 ปี 2563 เศรษฐกิจประเทศอุตสาหกรรมหลักหดตัวน้อยกว่าคาด เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวดีกว่าคาดจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นสำคัญ เช่น การให้เงินสวัสดิการแก่ผู้ว่างงาน สำหรับเศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโรและญี่ปุ่นหดตัวน้อยกว่าที่ประเมินไว้เนื่องจากอุปสงค์ในประเทศได้รับผลกระทบจากมาตรการควบคุมการระบาดน้อยกว่าคาด และการส่งออกที่ขยายตัวดี

ในระยะข้างหน้า เศรษฐกิจประเทศอุตสาหกรรมหลักมีแนวโน้มขยายตัวสูงขึ้น แม้ในระยะสั้นจะได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่บ้าง แต่สถานการณ์มีแนวโน้มปรับดีขึ้นจากการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 แรงตัวมากขึ้นในหลายประเทศและการทยอยผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด นอกจากนี้ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ที่ออกมาเพิ่มเติมในเดือนมีนาคม 2564 (มูลค่า 1.9 ล้านล้านดอลลาร์ สรอ.^{1/}) เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชัดเจนมากขึ้น ซึ่งจะช่วยสนับสนุนแนวโน้มการส่งออกโลก อย่างไรก็ดี ในระยะต่อไปยังมีปัจจัยจุดรั้งจาก (1) การแพร่ระบาดระลอกใหม่และความกังวลต่อการกลายพันธุ์ของ COVID-19 ซึ่งอาจกดดันให้การผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดทำได้ช้าลง (2) รายได้แรงงานที่ยังไม่ฟื้นตัว โดยเฉพาะในภาคบริการ แม้มาตรการภาครัฐที่ออกมาต่อเนื่องจะช่วยพยุงการจ้างงานไว้ได้ส่วนหนึ่ง (ภาพที่ 1.1) และ (3) การเลื่อนเปิดระเบียบท่องเที่ยว (travel bubble)

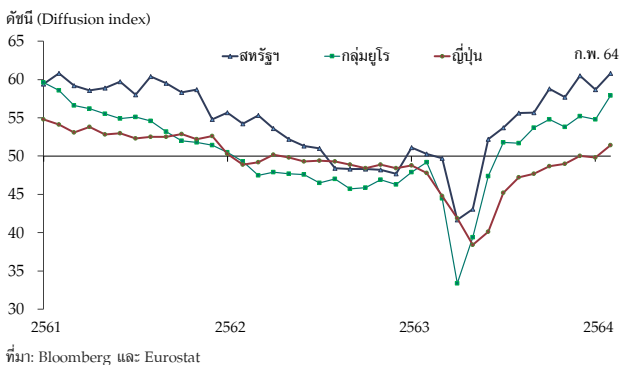
ระหว่างประเทศหรือระหว่างเมืองที่กำหนด ส่งผลให้การฟื้นตัวของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวล่าช้าออกไป และมีกำลังการผลิตส่วนเกินเป็นเวลานาน สำหรับภาคการผลิตมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง (ภาพที่ 1.2) แต่การใช้กำลังการผลิตยังต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาดตามอุปสงค์โลกที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่

ภาพที่ 1.1 การจ้างงานในภาคอุตสาหกรรมของโลกฟื้นตัวดีกว่าการจ้างงานในภาคบริการ
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อโลก (global purchasing manager index: PMI) ด้านการจ้างงาน



ภาพที่ 1.2 การผลิตภาคอุตสาหกรรมของกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลัก
มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (purchasing manager index: PMI) ภาคอุตสาหกรรม



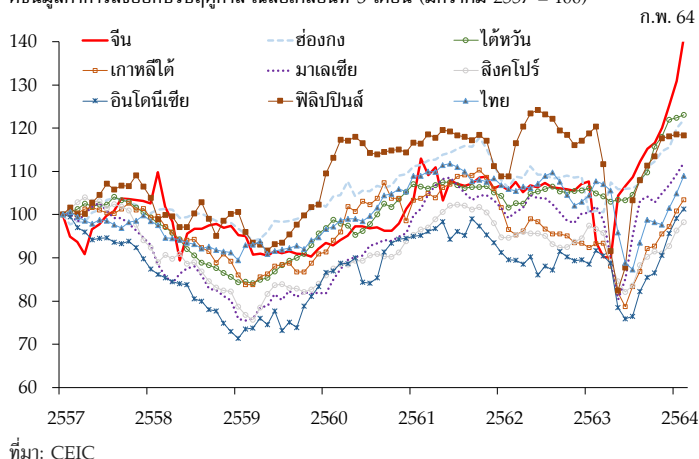
^{1/} ประกอบด้วยมาตรการสำคัญ คือ (1) เงินช่วยเหลือโดยตรงแก่ผู้มีรายได้น้อย 1,400 ดอลลาร์ สรอ. ต่อราย (2) การขยายมาตรการเงินชดเชยสำหรับผู้ว่างงาน 300 ดอลลาร์ สรอ. ต่อสัปดาห์ (3) งบประมาณเพื่อการบริหารของรัฐบาลท้องถิ่น (4) เงินช่วยเหลือโรงเรียนและการศึกษา และ (5) งบประมาณสำหรับการตรวจโรค วัคซีน และสาธารณสุข

เศรษฐกิจจีนและเศรษฐกิจเอเชียมีแนวโน้มขยายตัวสูงขึ้น จากการฟื้นตัวของการส่งออกหลังประเทศคู่ค้าทยอยผ่อนคลามาตรการควบคุมการระบาด และผลดีจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจจีนในไตรมาสที่ 4 ปี 2563 ขยายตัวต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน จากการส่งออกที่ปรับดีขึ้นตามอุปสงค์ต่างประเทศที่ทยอยฟื้นตัวหลังการผ่อนคลามาตรการควบคุมการระบาด โดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และอุปกรณ์ทางการแพทย์ที่เพิ่มขึ้นมากจากสถานการณ์ COVID-19 **มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจจีนยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แม้จะชะลอตัวบ้างในช่วงต้นปีจากการระบาดระลอกใหม่ในประเทศคู่ค้า** โดยการบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามการจ้างงานและรายได้ที่ทยอยปรับดีขึ้น การลงทุนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในภาคการผลิตเป็นสำคัญ ขณะที่การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มขยายตัวดีตามแรงสนับสนุนเพิ่มเติมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ และการทยอยผ่อนคลามาตรการควบคุมการระบาดในหลายประเทศ

เศรษฐกิจเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน) ในไตรมาสที่ 4 ปี 2563 หดตัวน้อยลงจากไตรมาสก่อน จากการส่งออกที่ขยายตัวต่อเนื่อง สอดคล้องกับอุปสงค์โลกที่ทยอยฟื้นตัวหลังการผ่อนคลามาตรการควบคุมการระบาด (ภาพที่ 1.3) อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายภาคเอกชนในเอเชียฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปเนื่องจากมาตรการควบคุมการระบาดในบางประเทศยังส่งผลต่อการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ ในระยะข้างหน้า เศรษฐกิจเอเชียมีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้นจาก (1) การส่งออกสินค้าที่จะได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ และ (2) การทยอยผ่อนคลามาตรการควบคุมการระบาดระลอกใหม่และการทยอยกระจายวัคซีนที่ทั่วถึงมากขึ้น

ภาพที่ 1.3 การส่งออกของเอเชียขยายตัวต่อเนื่องตามอุปสงค์โลก
ดัชนีมูลค่าการส่งออกปรับฤดูกาล เฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน (มกราคม 2557 = 100)



ภาครัฐทั่วโลกดำเนินนโยบายการเงินการคลังอย่างต่อเนื่อง เพื่อบรรเทาผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19

ภาครัฐหลายประเทศออกมาตรการการคลังเพิ่มเติม เพื่อบรรเทาผลกระทบทางเศรษฐกิจจากการระบาดของ COVID-19 อาทิ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของสหรัฐฯ 1.9 ล้านล้านดอลลาร์ สรอ. (ประมาณร้อยละ 8.7 ของ GDP) มาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจของสหราชอาณาจักร 65 พันล้านปอนด์ (ประมาณร้อยละ 3.2 ของ GDP) มาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจของฮ่องกง 120 พันล้านดอลลาร์ฮ่องกง (ประมาณร้อยละ 4.2 ของ GDP) รวมถึงแผนฟื้นฟูเศรษฐกิจ (Recovery and Resilience Facility) ของกลุ่มประเทศยูโร 672.5 พันล้านยูโร

ธนาคารกลางของกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาต่อเนื่อง ทั้งการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำและการผ่อนคลาเชิงปริมาณ ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ยังคงเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นหลักประกัน (mortgage-backed securities) ตามมาตรการซื้อสินทรัพย์ (Large-Scale Asset Purchase: LSAP) อย่างต่อเนื่อง ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ยังคงดำเนินนโยบายตามที่ประกาศไว้ในเดือนธันวาคม 2563 ได้แก่ (1) การเข้าซื้อพันธบัตรตามมาตรการ

Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) วงเงิน 1.85 ล้านล้านยูโร โดยกำหนดระยะเวลาสิ้นสุดการเข้าซื้ออย่างน้อยถึงสิ้นเดือนมีนาคม 2565 หรือจนกว่าจะสิ้นสุดช่วงวิกฤต COVID-19 (2) มาตรการ Targeted Longer-Term Refinancing Operations (TLTRO III) ที่จะสิ้นสุดในเดือนมิถุนายน 2565 และ (3) มาตรการ Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations (PELTROs) เพื่อลดปัญหาการขาดสภาพคล่องในระบบสถาบันการเงิน นอกจากนี้ ECB ยังคงเข้าซื้อพันธบัตรภายใต้มาตรการ Asset Purchase Program (APP) วงเงิน 20 พันล้านยูโรต่อเดือน สำหรับธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ยังคงมาตรการผ่อนคลายทางการเงินและควบคุมอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Quantitative and Qualitative Monetary Easing with Yield Curve Control) แต่ปรับแนวทางให้มีประสิทธิผลและยั่งยืนมากขึ้น ดังนี้ (1) ออกมาตรการกำหนดอัตราดอกเบี้ยตอบแทนคงที่แก่สถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อตามที่กำหนด (Interest Scheme to Promote Lending) เพื่อช่วยลดผลกระทบต่อสถาบันการเงินหาก BOJ ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในอนาคต (2) กำหนดกรอบการเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นอายุ 10 ปีให้ยืดหยุ่นมากขึ้นที่ร้อยละ 0 ± 0.25 และ (3) กำหนดเพดานเข้าซื้อสินทรัพย์ประเภท ETFs และ J-REITs ที่ 12 ล้านล้านเยน และ 180 พันล้านเยน ตามลำดับ เป็นการถาวร จากเดิมที่ขยายเพดานชั่วคราวในช่วงการระบาดของ COVID-19

ธนาคารกลางในภูมิภาคดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย ธนาคารกลางส่วนใหญ่คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำ ขณะที่ธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติม โดย BI เข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลในตลาดแรก (direct financing) อย่างต่อเนื่อง เพื่อรองรับการขาดดุลการคลังที่อยู่ในระดับสูง

ประมาณการเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทยปรับเพิ่มขึ้นตลอดช่วงประมาณการ แต่ความเสี่ยงโดยรวมยังโน้มไปด้านต่ำ

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าในปี 2564 และ 2565 มีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ใน รายงานนโยบายการเงินฉบับก่อน ทั้งกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักและเอเชียมีแนวโน้มขยายตัวมากกว่าที่ประเมินไว้ โดยได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ เป็นสำคัญ และการส่งออกที่ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง คณะกรรมการฯ จึงปรับเพิ่มข้อสมมติอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า โดยประเมินว่าในปี 2564 และ 2565 จะขยายตัวที่ร้อยละ 5.5 และ 3.8 ตามลำดับ (ตารางที่ 1.1)

ตารางที่ 1.1 ข้อสมมติอัตราการขยายตัวเศรษฐกิจคู่ค้า

ร้อยละต่อปี (%YoY)	น้ำหนัก (%)	2563*	2564	2565
สหรัฐฯ	20.4	-3.5	5.9 (3.3)	4.0 (2.5)
กลุ่มประเทศยูโร	9.2	-6.8	4.3 (4.3)	3.2 (1.9)
ญี่ปุ่น	13.9	-4.8	2.5 (2.4)	2.3 (1.7)
จีน	18.1	2.3	8.5 (8.3)	4.9 (4.7)
เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน)**	30.6	-4.5	5.1 (4.8)	3.8 (3.4)
รวม***	100	-3.5	5.5 (4.8)	3.8 (3.1)

หมายเหตุ: *ข้อมูลจริง

**ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไป 7 ประเทศคู่ค้าในปี 2563: สิงคโปร์ (5.8%)ฮ่องกง (6.9%)

มาเลเซีย (5.3%) ไต้หวัน (2.3%) อินโดนีเซีย (4.7%) เกาหลีใต้ (2.6%) และฟิลิปปินส์ (3.1%)

***ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไป 13 ประเทศคู่ค้าในปี 2563 (รวมอังกฤษและออสเตรเลีย)

() รายงานนโยบายการเงิน ธันวาคม 2563

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าความเสี่ยงของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าโน้มไปด้านต่ำ โดยความเสี่ยงในระยะสั้นปรับลดลง จากแนวนโยบายการค้าระหว่างประเทศของประธานาธิบดีโจ ไบเดน ของสหรัฐฯ ที่เอื้อต่อบรรยากาศการค้าโลกมากขึ้น ในระยะต่อไป ความเสี่ยงจากการระบาดของ COVID-19 ททยลดลง หลังการกระจายวัคซีนเร่งตัวมากขึ้นในหลายประเทศ อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยเสี่ยงอื่น ๆ ได้แก่ (1) การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ในหลายประเทศที่อาจรุนแรงและยืดเยื้อ (2) ความเปราะบางของเสถียรภาพระบบการเงินโลกที่สูงขึ้น โดยภาคเอกชนและรัฐบาลบางประเทศมีโอกาสผิวนัดชำระหนี้เพิ่มขึ้นหรืออาจถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating) **สำหรับโอกาสที่เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าจะสูงกว่ากรณีฐาน** มาจาก (1) สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 คลี่คลายลง รวมทั้งการกระจายวัคซีนทำได้รวดเร็ว (2) มาตรการการเงินการคลังของประเทศต่างๆ อาจกระตุ้นเศรษฐกิจได้มากกว่าคาด

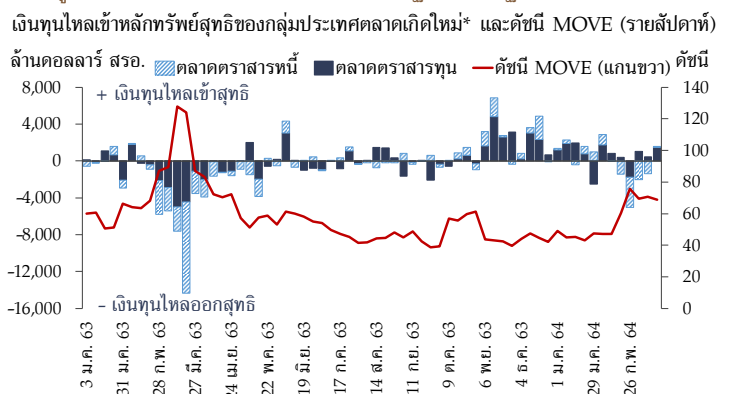
เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ในช่วงปลายไตรมาสแรกของปี 2564 หลังอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของประเทศส่วนใหญ่ปรับสูงขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ

ในช่วงต้นปี 2564 นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุนของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (emerging markets: EMs) ต่อเนื่องจากช่วงปลายปี 2563 โดยปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่สูงขึ้น ได้แก่ การกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ในหลายประเทศ และความชัดเจนในการเข้ารับตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ของโจ ไบเดน

อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลายไตรมาสแรกของปี 2564 เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจาก EMs โดยเฉพาะจากตลาดตราสารหนี้ หลังอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของประเทศส่วนใหญ่ปรับสูงขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (ภาพที่ 1.4) โดยดัชนี MOVE^{2/} ปรับสูงขึ้นเร็วในช่วงปลายเดือนกุมภาพันธ์ สะท้อนว่าความผันผวนของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับสูงขึ้น ทั้งนี้ ข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ฟื้นตัวดี นโยบายการเงินสหรัฐฯ ที่ผ่อนคลายต่อเนื่อง และการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ นำไปสู่ภาวะ reflation โดยการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อเริ่มปรับสูงขึ้น

ราคาตราสารทุน ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งเป็นสินทรัพย์เสี่ยงปรับเพิ่มขึ้น นักลงทุนจึงเริ่มกังวลว่า Fed อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอนาคตเร็วกว่าที่คาดเพื่อดูแลอัตราเงินเฟ้อ รวมทั้งอุปทานพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีแนวโน้มสูงขึ้นตามการก่อหนี้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวของรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับสูงขึ้น และกดดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวทั่วโลกปรับสูงขึ้นตาม นักลงทุนต่างชาติจึงเริ่มปรับตัวโดยลดการลงทุนใน EMs เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ สูงขึ้นเร็ว ราคาพันธบัตรรัฐบาล EMs มีแนวโน้มลดลง และเงินสกุล EMs มีแนวโน้มอ่อนค่า

ภาพที่ 1.4 เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจาก EMs ในช่วงปลายไตรมาสแรกของปี 2564 หลังอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของประเทศส่วนใหญ่ปรับสูงขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ



หมายเหตุ: * ประเทศตลาดเกิดใหม่ประกอบด้วย ไทย อินโดนีเซีย อินเดีย แอฟริกาใต้ และตุรกี
ดัชนี MOVE คือ เครื่องชี้วัดความผันผวนของตลาดพันธบัตร โดยใช้ implied yield volatility ของตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ

ที่มา: Bloomberg และ Institutional Institute of Finance

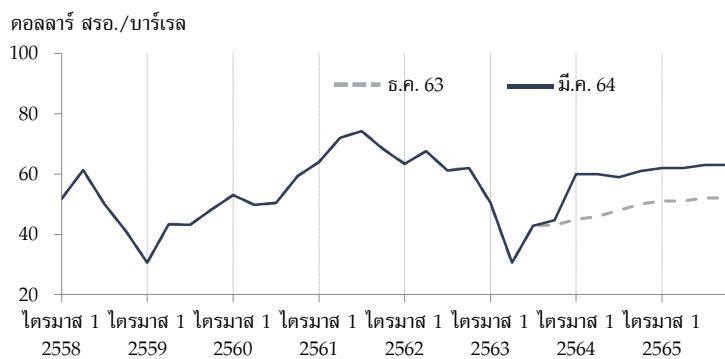
^{2/} ดัชนี MOVE (ICE BofAML US Bond Market Option Volatility Estimate Index) คือ เครื่องชี้วัดความผันผวนของตลาดพันธบัตร โดยใช้ implied yield volatility ของตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ

มองไปข้างหน้า เงินทุนเคลื่อนย้ายของ EMs มีแนวโน้มผันผวนสูง โดยขึ้นอยู่กับ (1) แนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐฯ และประเทศอุตสาหกรรมหลักในระยะข้างหน้า (2) แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อ โดยเฉพาะพัฒนาการในตลาดแรงงานสหรัฐฯ (3) ความคืบหน้าในการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ทั่วโลก และ (4) ความเปราะบางของเสถียรภาพระบบการเงินโลกที่ภาคเอกชนและรัฐบาลบางประเทศอาจมีโอกาสดันดื้อชำระหนี้ จากระดับหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นทั่วโลก

ราคาน้ำมันดิบดูไบไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ปรับสูงขึ้น จากอุปทานน้ำมันที่ตึงตัวขึ้นตามการลดปริมาณการผลิตน้ำมันของซาอุดีอาระเบีย อุปทานน้ำมันสหรัฐฯ ลดลงชั่วคราวจากผลกระทบของพายุหิมะครั้งใหญ่ และการขยายเวลาการลดปริมาณการผลิตของกลุ่ม OPEC และประเทศที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งอุปสงค์น้ำมันที่เพิ่มขึ้นจากแนวโน้มเศรษฐกิจโลก

ราคาน้ำมันดิบดูไบในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน (ภาพที่ 1.5) ตามอุปทานน้ำมันที่ตึงตัว เนื่องจาก (1) ซาอุดีอาระเบียปรับลดปริมาณการผลิตเพิ่มเติมอีก 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน จากข้อตกลงการปรับลดการผลิตน้ำมันดิบของกลุ่ม OPEC และประเทศที่เกี่ยวข้อง ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ถึงเมษายน 2564 เพื่อรักษาสถิติของตลาดน้ำมัน (2) อุปทานน้ำมันของสหรัฐฯ ลดลงชั่วคราวจากผลกระทบของพายุหิมะครั้งใหญ่ที่ทำให้ไฟฟ้าดับเป็นวงกว้างจึงไม่สามารถผลิตได้ และ (3) กลุ่ม OPEC และประเทศที่เกี่ยวข้องขยายเวลาการลดปริมาณการผลิต 7.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน จากเดิมสิ้นสุดเดือนมีนาคมเป็นเดือนเมษายน 2564 นอกจากนี้ ราคาน้ำมันดิบดูไบปรับเพิ่มขึ้นตามอุปสงค์น้ำมันที่เพิ่มขึ้นจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกภายหลังสหรัฐฯ ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่

ภาพที่ 1.5 ราคาน้ำมันดิบดูไบในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ปรับเพิ่มขึ้น จากอุปทานที่ลดลงตามการลดปริมาณการผลิตของกลุ่ม OPEC และประเทศที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะซาอุดีอาระเบีย รวมถึงการลดลงชั่วคราวของอุปทานน้ำมันสหรัฐฯ จากผลกระทบของพายุหิมะ และอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบ



คณะกรรมการฯ ปรับเพิ่มข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2564 และ 2565 จาก 47.3 และ 51.5 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล มาอยู่ที่ 60.0 และ 62.5 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ตามลำดับ ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกจากแรงสนับสนุนของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจสหรัฐฯ และการปรับลดปริมาณการผลิตเพิ่มเติมของกลุ่ม OPEC และประเทศที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งผู้ผลิตน้ำมันในสหรัฐฯ ชะลอการลงทุนทำให้ปริมาณการผลิต shale oil เพิ่มช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตาม ในระยะข้างหน้า ผู้ผลิตน้ำมันในสหรัฐฯ อาจกลับมาเพิ่มกำลังการผลิต หากราคาน้ำมันโลกปรับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งอุปทานน้ำมันมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นหลังสิ้นสุดการปรับลดปริมาณการผลิตเพิ่มเติมของกลุ่ม OPEC และประเทศที่เกี่ยวข้อง

ความเสี่ยงของน้ำมันดิบดูไบในระยะข้างหน้ากลับมาสอดคล้อง โดยราคาน้ำมันดิบอาจปรับลดลงได้ หาก (1) การระบาดของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อและกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ที่ล่าช้าส่งผลให้อุปสงค์น้ำมันลดลง (2) ความขัดแย้งทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนกลับมาทวีความรุนแรงอีกครั้ง และ (3) กลุ่ม OPEC และประเทศที่เกี่ยวข้องไม่สามารถทำตามข้อตกลงฯ ได้ อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันดิบอาจปรับเพิ่มขึ้นได้ หาก (1) ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์รุนแรงกว่าคาด และ (2) นโยบายลดการอุดหนุนอุตสาหกรรมพลังงานเชื้อเพลิงฟอสซิลของประธานาธิบดีสหรัฐฯ ทำให้ต้นทุนการผลิตน้ำมันของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น

2. เศรษฐกิจไทย

2.1 พัฒนาการเศรษฐกิจล่าสุด

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 ปี 2563 พ้นตัวต่อเนื่อง จากแรงสนับสนุนของมาตรการภาครัฐ ขณะที่การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ไม่มากนัก

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 ปี 2563 ทดตัวร้อยละ 4.2 จากระยะเดียวกันปีก่อน ปรับดีขึ้นจากไตรมาสก่อนที่หดตัวร้อยละ 6.4 การบริโภคภาคเอกชนกลับมาขยายตัวเล็กน้อย จากแรงสนับสนุนของมาตรการภาครัฐและกำลังซื้อของครัวเรือนในภาพรวมที่ทยอยปรับดีขึ้น ด้านการบริโภคภาครัฐยังเป็นแรงส่งเศรษฐกิจที่สำคัญ แม้การลงทุนภาครัฐชะลอตัวบ้างจากความล่าช้าของการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2564 ด้านการส่งออกสินค้าปรับดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าที่ได้รับผลดีจากการปรับรูปแบบการทำงานที่บ้านมากขึ้น รวมถึงการส่งออกลายยนต์ที่กลับมาขยายตัว หลังหลายประเทศผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดและมีอุปสงค์ค้าง (pent-up demand) จากช่วงก่อนหน้านี้ ด้านการลงทุนภาคเอกชนหดตัวน้อยลงตามอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นและความเชื่อมั่นภาคธุรกิจที่ปรับดีขึ้น ขณะที่การส่งออกบริการหดตัวสูงต่อเนื่องจากมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ แม้จะเริ่มเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติประเภทพิเศษ (Special Tourist VISA : STV) ตั้งแต่เดือนตุลาคม 2563

สำหรับไตรมาสที่ 1 ปี 2564 เครื่องชี้เศรษฐกิจล่าสุดสะท้อนว่าเศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบชัดเจนขึ้นจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ อย่างไรก็ดี ผลกระทบต่อเศรษฐกิจในภาพรวมไม่รุนแรงเท่าการระบาดรอบแรก โดยการบริโภคภาคเอกชนหดตัวตามความเชื่อมั่นผู้บริโภคและกำลังซื้อของครัวเรือนที่ลดลง รวมถึงมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดในบางพื้นที่ ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจลดลง อย่างไรก็ดี มาตรการภาครัฐที่ออกมาต่อเนื่องมีส่วนช่วยประคับประคองกำลังซื้อได้บางส่วน ด้านการลงทุนภาคเอกชนลดลงตามความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจที่ลดลงหลังการระบาดระลอกใหม่ ขณะที่การใช้จ่ายภาครัฐเพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งจากการเลื่อนเบิกจ่ายงบประมาณจากปีงบประมาณ 2563 มาใช้จ่ายในปี 2564 ด้านการส่งออกสินค้าฟื้นตัวต่อเนื่องตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ประกอบกับมีคำสั่งซื้อที่ค้างมาจกเดือนธันวาคม 2563 ทำให้การส่งออกรถยนต์เร่งขึ้นในไตรมาสนี้ สำหรับการส่งออกบริการยังคงหดตัวสูงจากมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ และการระบาดของ COVID-19 ที่รุนแรงขึ้นในหลายประเทศ

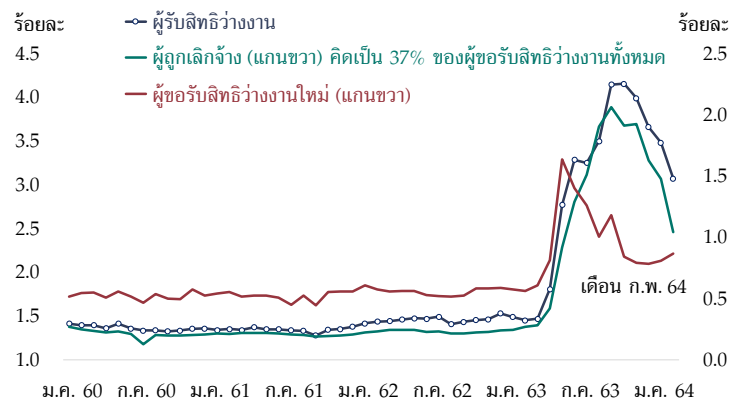
รายได้ครัวเรือนยังเปราะบางจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ และภัยแล้ง

รายได้ครัวเรือนโดยรวมยังเปราะบาง โดยรายได้ครัวเรือนนอกภาคเกษตรได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ แม้ไม่รุนแรงเท่าการระบาดรอบแรก จำนวนผู้จ้างงานที่สะท้อนจากจำนวนผู้ส่งเงินสมทบในระบบประกันสังคม (มาตรา 33) ยังต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดการระบาดของ COVID-19 และจำนวนผู้ประกันตนที่ขอรับสิทธิว่างงานใหม่ (มาตรา 38) ที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่เดือนมกราคม 2564 โดยเฉพาะผู้ที่ถูกเลิกจ้าง (ภาพที่ 2.1)

รายได้ครัวเรือนในภาคเกษตรชะลอตัวตามปริมาณผลผลิตสินค้าเกษตรที่หดตัวจากภัยแล้งเป็นสำคัญ โดยเฉพาะอ้อยและข้าว ขณะที่ราคาสินค้าเกษตรปรับสูงขึ้นจากราคาอ้อยและยางพารา โดยราคาอ้อยปรับ

สูงขึ้นจากผลผลิตที่ลดลง และราคาอาหารสดที่ปรับสูงขึ้นจากอุปสงค์ในประเทศที่เพิ่มขึ้นตามความต้องการผลิตถั่วเขียว

ภาพที่ 2.1 รายได้ครัวเรือนนอกภาคเกษตรปรับลดลง แม้ไม่รุนแรงเท่าการระบอบแรก โดยจำนวนผู้ขอรับสิทธิว่างงานใหม่ปรับเพิ่มขึ้นตั้งแต่ต้นปี สัดส่วนผู้ขอรับสิทธิว่างงาน (มาตรา 38) ต่อผู้ประกันตนทั้งหมด (มาตรา 33) ปรับฤดูกาล

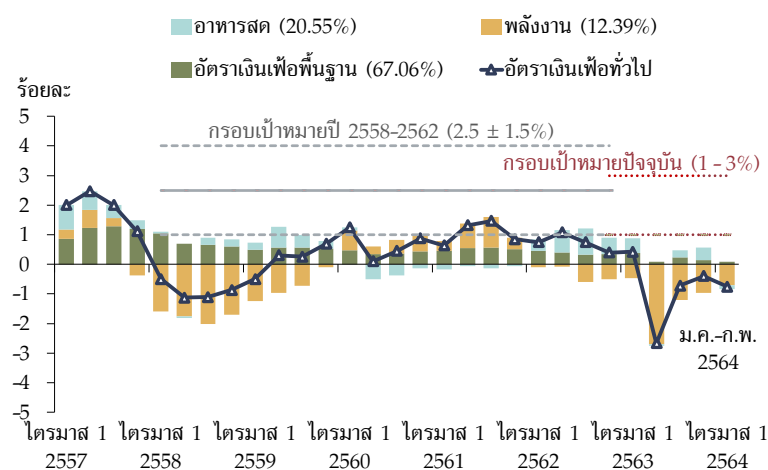


หมายเหตุ: ก.พ. 64 มีผู้ขอรับสิทธิว่างงาน 310,031 คน จากสาเหตุถูกเลิกจ้าง 114,890 ราย
สมัครใจลาออก 186,360 ราย และสิ้นสุดสัญญาจ้าง 8,781 ราย
ที่มา: สำนักงานประกันสังคมและการคำนวณของ สปท.

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบมากขึ้นจากไตรมาสก่อนตามราคาอาหารสดที่ปรับลดลงเป็นสำคัญ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับลดลงจากมาตรการบรรเทาค่าครองชีพของภาครัฐ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 1 ปี 2564 เฉลี่ยติดลบร้อยละ 0.76 ซึ่งติดลบมากขึ้นกว่าไตรมาสก่อนที่ติดลบร้อยละ 0.40 (ภาพที่ 2.2) จากราคาอาหารสดที่กลับมาหดตัวเป็นสำคัญ โดยเฉพาะราคาผักที่ปรับลดลง ตามปริมาณผลผลิตที่ออกสู่ตลาดมากขึ้น ขณะที่ราคาพลังงานหดตัวน้อยลงจากไตรมาสก่อน จากราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก อย่างไรก็ตาม มาตรการลดค่าไฟฟ้าของภาครัฐเพื่อบรรเทาค่าครองชีพของประชาชนในช่วงการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ทำให้ราคาพลังงานปรับเพิ่มขึ้นไม่มาก

ภาพที่ 2.2 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบมากขึ้นจากไตรมาสก่อนตามราคาอาหารสดที่ปรับลดลงเป็นสำคัญ
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ

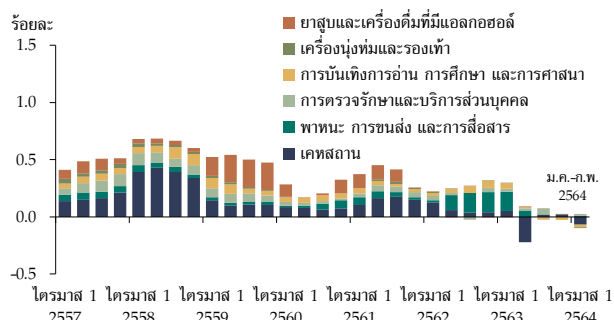


หมายเหตุ: () คือ น้ำหนักในตะกร้าดัชนีราคาผู้บริโภค
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

อัตราเงินเพื่อพื้นฐานช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 1 ปี 2564 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.13 ลดลงจากไตรมาสก่อนที่ร้อยละ 0.19 โดยอัตราเงินเพื่อพื้นฐานกลุ่มที่ไม่ใช่อาหารปรับลดลงในหมวดเคสสถานตามมาตรการลดค่าน้ำประปาเพื่อบรรเทาค่าครองชีพของประชาชนในช่วงการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่เป็นสำคัญ (ภาพที่ 2.3) ขณะที่อัตราเงินเพื่อพื้นฐานกลุ่มอาหารปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามราคาเครื่องประกอบอาหาร (ภาพที่ 2.4)

ภาพที่ 2.3 อัตราเงินเพื่อพื้นฐานกลุ่มที่ไม่ใช่อาหาร (สัดส่วนร้อยละ 70 ของอัตราเงินเพื่อพื้นฐาน) ปรับลดลงตามมาตรการลดค่าน้ำประปาเพื่อบรรเทาค่าครองชีพ

แหล่งที่มา (contribution)* ของอัตราเงินเพื่อพื้นฐานกลุ่มที่ไม่ใช่อาหาร

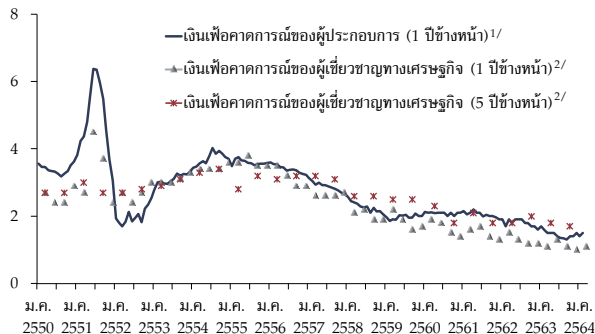


หมายเหตุ: *แหล่งที่มา (contribution) ของอัตราเงินเพื่อพื้นฐาน แสดงการแยกองค์ประกอบของการเปลี่ยนแปลงอัตราเงินเพื่อพื้นฐาน ตามน้ำหนักของแต่ละสินค้าในตะกร้าเงินเพื่อพื้นฐาน

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.5 อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ทั้งในระยะสั้นและระยะยาวยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน

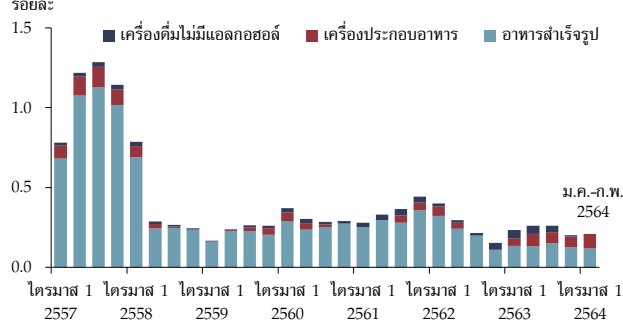


ที่มา: ^{1/} การสำรวจดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) ของธนาคารแห่งประเทศไทย

^{2/} Asia Pacific Consensus Forecast

ภาพที่ 2.4 อัตราเงินเพื่อพื้นฐานกลุ่มอาหาร (สัดส่วนร้อยละ 30 ของอัตราเงินเพื่อพื้นฐาน) เพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามราคาเครื่องประกอบอาหาร

แหล่งที่มา (contribution)* ของอัตราเงินเพื่อพื้นฐานกลุ่มอาหาร



หมายเหตุ: *แหล่งที่มา (contribution) ของอัตราเงินเพื่อพื้นฐาน แสดงการแยกองค์ประกอบของการเปลี่ยนแปลงอัตราเงินเพื่อพื้นฐาน ตามน้ำหนักของแต่ละสินค้าในตะกร้าเงินเพื่อพื้นฐาน

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ทั้งในระยะสั้นและระยะยาวยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย โดยอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในระยะสั้น (1 ปีข้างหน้า) จากการสำรวจความเห็นของผู้เชี่ยวชาญทางเศรษฐกิจในเดือนมีนาคม 2564 อยู่ที่ร้อยละ 1.1 ขณะที่การสำรวจความเห็นของผู้ประกอบการในเดือนกุมภาพันธ์ 2564 อยู่ที่ร้อยละ 1.5 สำหรับอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในระยะยาว (5 ปีข้างหน้า) จากการสำรวจความเห็นของผู้เชี่ยวชาญทางเศรษฐกิจในเดือนตุลาคม 2563 อยู่ที่ร้อยละ 1.7 (ภาพที่ 2.5)

ตารางที่ 2.1 อัตราเงินเพื่อ

ร้อยละต่อปี	2562				2563				ม.ค. - ก.พ.
	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	
ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป (Headline CPI)	0.74	1.08	0.61	0.40	0.42	-2.67	-0.72	-0.40	-0.76
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI)	0.62	0.54	0.45	0.47	0.53	0.12	0.31	0.19	0.13
กลุ่มอาหารสด	2.51	4.98	5.79	3.58	3.13	-0.34	1.55	2.65	-0.41
กลุ่มพลังงาน	-0.78	-0.67	-4.95	-4.09	-3.88	-22.86	-10.46	-8.43	-6.16

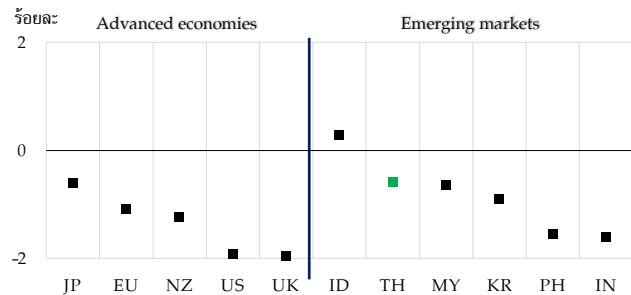
ที่มา: สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

ต้นทุนทางการเงินโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำทั้งในตลาดสินเชื่อและตลาดตราสารหนี้ แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวจะปรับเพิ่มขึ้นเร็วในช่วงเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม 2564 ขณะที่ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนกับพันธบัตรรัฐบาลปรับลดลงต่อเนื่อง

ในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ต้นทุนทางการเงินโดยรวมยังผ่อนคลาย สะท้อนจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงของไทยที่อยู่ในระดับต่ำสอดคล้องกับกลุ่มประเทศ EMs (ภาพที่ 2.6) อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดการเงินอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นปรับสูงขึ้นกลับมาใกล้เคียงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ภาพที่ 2.7) ตามปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะสั้นที่เพิ่มขึ้นสอดคล้องกับความต้องการพันธบัตรของนักลงทุนในประเทศ หลังอุปทานพันธบัตรระยะสั้นออกมาน้อยในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2563 สำหรับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะกลางและระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นเร็วในเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม 2564 (ภาพที่ 2.8) จากปัจจัยต่างประเทศเป็นสำคัญ โดยเคลื่อนไหวตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ ที่ปรับเพิ่มขึ้นมากหลังการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ทำให้อุปทานพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีแนวโน้มสูงขึ้นตามการก่อหนี้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและสถานการณ์การระบาด of สหรัฐฯ ที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ปรับสูงขึ้น อย่างไรก็ดี อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของไทยที่ปรับเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมาไม่ได้ส่งผลกระทบต่อกลไกการทำงานของตลาดตราสารหนี้และภาวะการเงินไทยโดยรวม รวมถึงอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวเริ่มปรับลดลงบ้างในช่วงหลัง โดยเคลื่อนไหวตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ น้อยลง และนักลงทุนสถาบันบางส่วนเริ่มกลับเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของไทยหลังอัตราผลตอบแทนปรับสูงขึ้นและน่าสนใจมากขึ้น

ภาพที่ 2.6 อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง* ของไทยอยู่ในระดับต่ำสอดคล้องกับกลุ่มประเทศ EMs

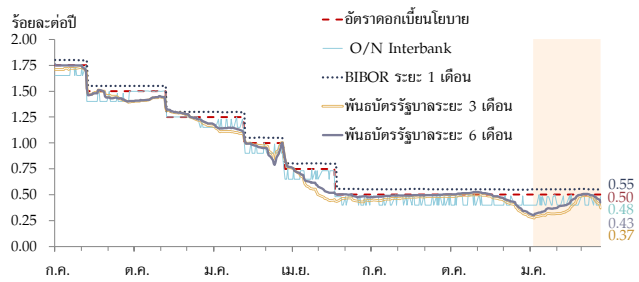
อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง* ของประเทศต่างๆ



หมายเหตุ: โดย Consensus Forecasts ณ วันที่ 8 มีนาคม *คำนวณจากอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ วันที่ 23 มีนาคม 2564 ที่หักด้วยอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะ 1 ปีข้างหน้า ที่สำรวจ 2564

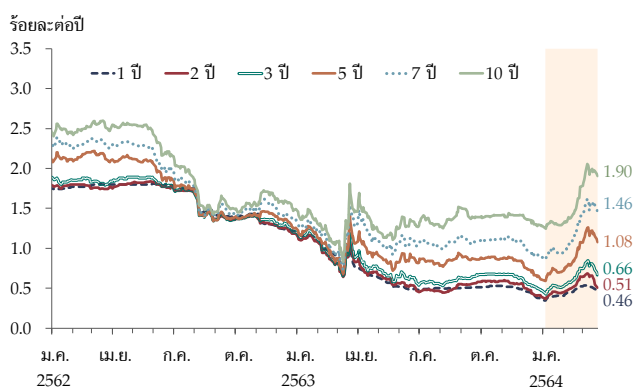
ที่มา: Bloomberg และ Consensus Forecasts คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.7 อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดการเงินอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นปรับสูงขึ้นใกล้เคียงอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะสั้นที่เพิ่มขึ้น อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดการเงิน



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทยและสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 23 มีนาคม 2564)

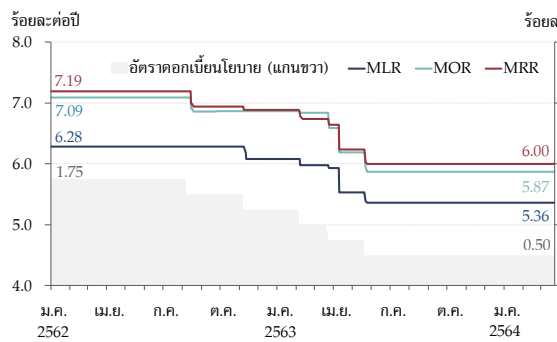
ภาพที่ 2.8 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะกลางและระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นเร็วในเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม 2564 สอดคล้องกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย



ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 23 มีนาคม 2564)

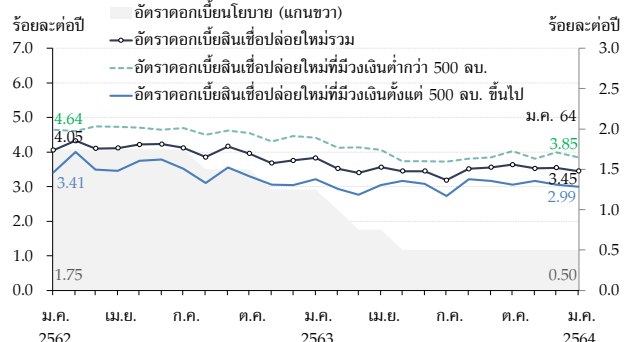
ต้นทุนการระดมทุนของภาคเอกชนผ่านธนาคารพาณิชย์โดยรวมทรงตัวอยู่ในระดับต่ำสะท้อนจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิงของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 5 แห่งที่ทรงตัวต่อเนื่อง (ภาพที่ 2.9) สำหรับอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR)^{3/} ของภาคธุรกิจปรับลดลงจากสิ้นปีก่อนมาอยู่ที่ร้อยละ 3.45 ในเดือนมกราคม 2564 จากสินเชื่อปล่อยใหม่ทุกวงเงิน (ภาพที่ 2.10) ด้านอัตราดอกเบี้ยเงินฝากยังอยู่ในระดับต่ำ (ภาพที่ 2.11)

ภาพที่ 2.9 อัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิง MLR MOR และ MRR ของธนาคารพาณิชย์ทรงตัวจากไตรมาสก่อน



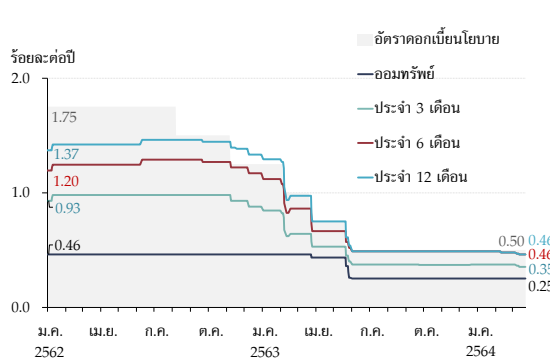
หมายเหตุ: อัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิงเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 5 แห่ง
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 23 มีนาคม 2564)

ภาพที่ 2.10 อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (NLR) ของธนาคารพาณิชย์ปรับลดลงเล็กน้อยจากช่วงสิ้นปี 2563 ในทุกวงเงิน



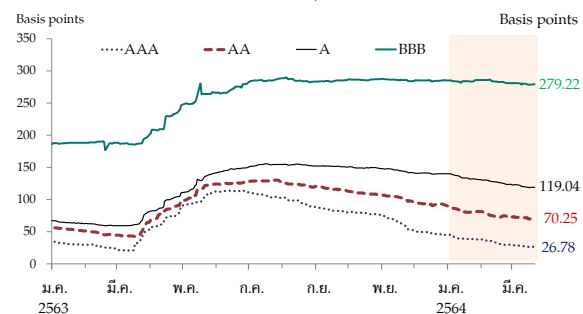
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 23 มีนาคม 2564)

ภาพที่ 2.11 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ยังอยู่ในระดับต่ำ



หมายเหตุ: อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 5 แห่ง
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 23 มีนาคม 2564)

ภาพที่ 2.12 ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนกับพันธบัตรรัฐบาล (corporate credit spreads) ระยะ 1-3 ปี ททยอยปรับลดลงต่อเนื่องสำหรับตราสารหนี้ภาคเอกชนกลุ่ม A ขึ้นไป



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทยและสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 23 มีนาคม 2564)

ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนกับพันธบัตรรัฐบาล (corporate credit spreads) ในกลุ่มตราสารหนี้ระยะ 1 - 3 ปี (ซึ่งเป็นกลุ่มอายุตราสารหนี้ที่ภาคธุรกิจระดมทุนมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมา) ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating) ในกลุ่ม A ขึ้นไปทยอยปรับลดลงต่อเนื่อง (ภาพที่ 2.12) โดยเฉพาะกลุ่ม AAA ที่ปรับลดลงมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนเกิดการระบาด อย่างไรก็ตาม corporate credit spreads ของกลุ่ม BBB ยังอยู่ในระดับสูง สะท้อนว่านักลงทุนยังคงระมัดระวังการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนกลุ่มที่มีความเสี่ยงสูง

^{3/} NLR คือ อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามวงเงินรายสัญญาของเงินให้สินเชื่อใหม่ในธนาคารพาณิชย์ไทย 14 แห่งที่รวมสินเชื่อทุกประเภท ทุกวัตถุประสงค์ และอายุสินเชื่อ ทั้งที่มีและไม่มีหลักประกัน ยกเว้นสินเชื่อประเภทเบิกเงินบัญชีสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภค สินเชื่อบัตรเครดิต สินเชื่อสัญญาซื้อคืน สินเชื่อที่จ่ายให้เพื่อประโยชน์ลูกค้า สินเชื่อที่ให้แก่วัฒนกลางทางการเงิน สินเชื่อที่ให้แก่ภาครัฐ และสินเชื่อที่ให้แก่ผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ โดยอัตราดอกเบี้ยที่นำมาคำนวณคือค่าเฉลี่ยระหว่างอัตราดอกเบี้ยต่ำสุดและสูงสุดของแต่ละสัญญา

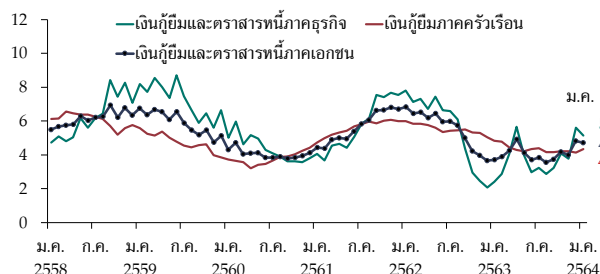
การระดมทุนของภาคเอกชนโดยรวมขยายตัวจากภาคธุรกิจเป็นสำคัญ ขณะที่สินเชื่อภาคครัวเรือนทรงตัว

ในเดือนมกราคม 2564 เงินกู้ยืม^{4/}และตราสารหนี้ภาคเอกชน (private credit) ขยายตัวร้อยละ 4.7 เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน (ภาพที่ 2.13) จากภาคธุรกิจเป็นสำคัญ เงินกู้ยืมและตราสารหนี้ภาคธุรกิจในเดือนมกราคม 2564 ขยายตัวร้อยละ 5.1 เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน (ภาพที่ 2.14) โดยมีแนวโน้มขยายตัวจากสินเชื่อภาคธุรกิจที่เร่งขึ้นมากในเดือนธันวาคม 2563 จากการกู้ยืมจากต่างประเทศของธุรกิจขนาดใหญ่เพื่อเข้าซื้อกิจการ และสินเชื่อในธุรกิจภาคการค้า อย่างไรก็ตาม สินเชื่อภาคธุรกิจขยายตัวชะลอลงเล็กน้อยในเดือนมกราคม 2564 ส่วนหนึ่งเกิดจากธนาคารพาณิชย์ปล่อยสินเชื่อให้ธุรกิจภาคการผลิตลดลง ขณะที่ตราสารหนี้ภาคธุรกิจในเดือนมกราคม 2564 ขยายตัวร้อยละ 2.4 เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน โดยขยายตัวต่ำสุดเป็นประวัติการณ์^{5/}เนื่องจากสภาพคล่องในระบบสถาบันการเงินยังมีสูงและอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อของสถาบันการเงินอยู่ในระดับต่ำ ประกอบกับ corporate credit spreads ของกลุ่มตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำยังอยู่ในระดับสูง จึงเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ภาคธุรกิจหันมาพึ่งพาการระดมทุนผ่านสินเชื่อของสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นสำหรับเงินกู้ยืมของภาคครัวเรือนในเดือนมกราคม 2564 ขยายตัวร้อยละ 4.3 เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน ใกล้เคียงกับไตรมาส 4 ปี 2563 จากการให้สินเชื่ออุปโภคบริโภคโดยสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐเป็นสำคัญ สอดคล้องกับการขยายระยะเวลาโครงการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำสำหรับประชาชนของสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐเพื่อบรรเทาผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่

ภาพที่ 2.13 เงินกู้ยืมและตราสารหนี้ภาคเอกชนโดยรวมขยายตัวเพิ่มขึ้นจากภาคธุรกิจเป็นสำคัญ

อัตราการขยายตัวของเงินกู้ยืมและตราสารหนี้ภาคเอกชน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน

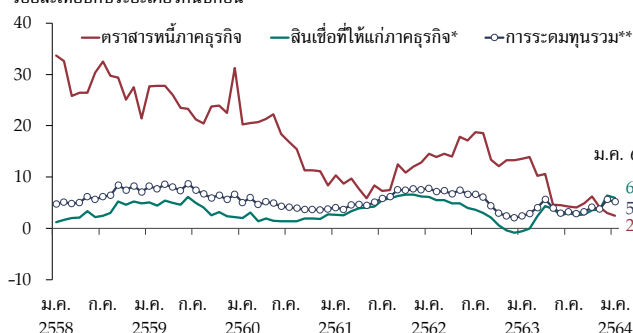


หมายเหตุ: 1) เงินกู้ยืมภาคเอกชนรวมของ (1) สถาบันรับฝากเงินอื่น (Other Depository Corporations: ODCs) ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐที่เป็นธนาคาร บริษัทเงินทุน สหกรณ์ออมทรัพย์ และกองทุนรวมตลาดเงิน (2) สถาบันการเงินอื่นที่ไม่มีบริการรับฝากเงิน (Other Financial Corporations: OFCs) และ (3) ผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ (non-resident) 2) ปรับปรุงนิยามเงินกู้ยืมและตราสารหนี้ภาคเอกชนใหม่ให้ครอบคลุมผู้ให้กู้และเครื่องมือทางการเงินครบถ้วนมากขึ้น โดยข้อมูลเริ่มเผยแพร่ครั้งแรกในรายงานนโยบายการเงินไตรมาส 4 ปี 2562 และมีข้อมูลย้อนหลังถึงเดือนมกราคม 2555

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.14 ภาคธุรกิจพึ่งพาการระดมทุนผ่านสินเชื่อแทนการออกตราสารหนี้ อัตราการขยายตัวของยอดคงค้างเงินกู้ยืมและตราสารหนี้ที่ให้แก่ภาคธุรกิจ

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



หมายเหตุ: * สินเชื่อที่ให้แก่ภาคธุรกิจโดยสถาบันรับฝากเงินอื่น (Other Depository Corporations: ODCs) สถาบันการเงินอื่นที่ไม่มีบริการรับฝากเงิน (Other Financial Corporations: OFCs) และผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ (Non-resident)

** ปรับปรุงนิยามเงินกู้ยืมและตราสารหนี้ภาคเอกชนใหม่ให้ครอบคลุมผู้ให้กู้และเครื่องมือทางการเงินครบถ้วนมากขึ้น โดยข้อมูลเริ่มเผยแพร่ครั้งแรกในรายงานนโยบายการเงินไตรมาส 4 ปี 2562 และมีข้อมูลย้อนหลังถึงเดือนมกราคม 2555

ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทยและธนาคารแห่งประเทศไทย

^{4/} เงินกู้ยืมภาคเอกชนรวมเงินกู้ยืมของ (1) สถาบันรับฝากเงินที่ไม่ใช่ ธปท. (Other Depository Corporations: ODCs) ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐที่เป็นธนาคาร บริษัทเงินทุน สหกรณ์ออมทรัพย์ และกองทุนรวมตลาดเงิน (2) สถาบันการเงินอื่นที่ไม่มีบริการรับฝากเงิน (Other Financial Institutions: OFIs) และ (3) ผู้ที่มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ (non-resident)

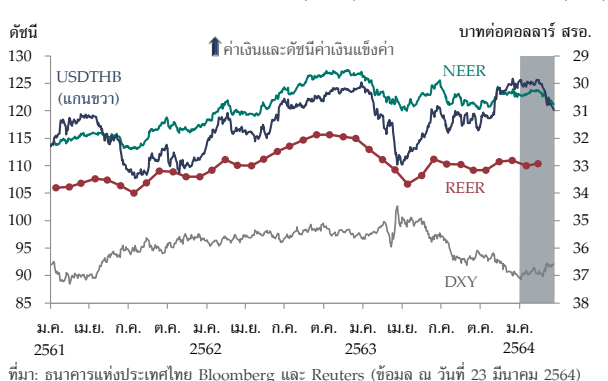
^{5/} ขยายตัวในระดับต่ำที่สุดนับตั้งแต่มีการจัดเก็บข้อมูลเงินกู้ยืมและตราสารหนี้ภาคเอกชน (ตั้งแต่มี.ค. 2554)

สำหรับแนวโน้มในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ภาคธุรกิจและครัวเรือนมีความต้องการสภาพคล่องเพิ่มขึ้น จากผลกระทบของการระบาดระลอกใหม่ที่มีแนวโน้มยืดเยื้อ^{6/} โดยคาดว่าภาคธุรกิจจะระดมทุนเพิ่มขึ้นผ่านช่องทางตลาดสินเชื่อเป็นหลัก จากผลดีของมาตรการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำของภาครัฐที่ออกมาเพิ่มเติม และอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ แม้สถาบันการเงินมีแนวโน้มระมัดระวังการให้สินเชื่ออย่างต่อเนื่องในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าใหม่และกลุ่มธุรกิจที่คาดว่าจะต้องใช้เวลาในการฟื้นตัว การระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจำกัด โดยภาคธุรกิจหันมาระดมทุนผ่านช่องทางตลาดสินเชื่อมากขึ้นจากต้นทุนการระดมทุนที่ต่ำกว่า เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงินมีแนวโน้มต่ำต่อเนื่อง เมื่อเทียบกับต้นทุนในตลาดตราสารหนี้ที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาวมีแนวโน้มสูงขึ้นตามปัจจัยต่างประเทศ รวมถึง corporate credit spreads ของกลุ่มตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำ (BBB) ยังอยู่ในระดับสูง ภาคครัวเรือนมีแนวโน้มต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่ออุปโภคบริโภค และสินเชื่อบัตรเครดิตเพื่อบริหารสภาพคล่องหลังได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ รวมทั้งแรงสนับสนุนเพิ่มเติมจากการปรับปรุงและขยายระยะเวลามาตรการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำสำหรับประชาชนของสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ

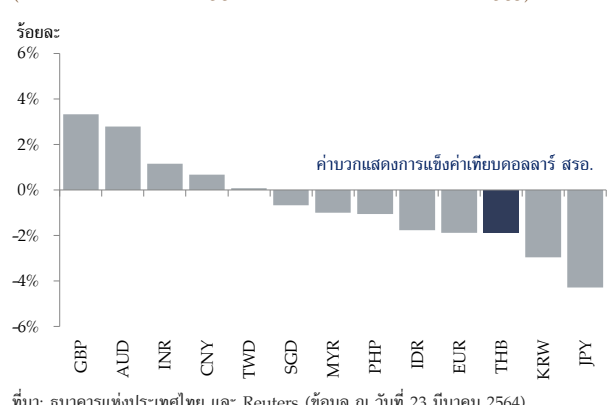
เงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. และดัชนีค่าเงินบาทปรับอ่อนค่าลงจากไตรมาสก่อน ตามเงินดอลลาร์ สรอ. ที่แข็งค่าขึ้นเนื่องจากการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ช่วยให้น้ำมันเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปรับดีขึ้น

เงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. ในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 อ่อนค่าลงจากไตรมาสก่อน (ภาพที่ 2.15) ตามการแข็งค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. เนื่องจาก การออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ช่วยให้น้ำมันเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปรับดีขึ้น ตลาดการเงินโลกจึงเริ่มกังวลเกี่ยวกับการเร่งขึ้นของคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ อย่างไรก็ดี ธนาคารกลางสหรัฐฯ ยังดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลาย โดยเอื้อให้เงินเฟ้อสามารถเร่งตัวขึ้นภายใต้กรอบนโยบายการเงินที่ใช้อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยเป็นเป้าหมาย โดยเงินบาทในเดือนมีนาคม จนถึงวันที่ 23 มีนาคม 2564 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 30.65 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าลงร้อยละ 1.9 จากค่าเฉลี่ยในเดือนธันวาคม 2563

ภาพที่ 2.15 เงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. ปรับอ่อนค่าลงตามเงินดอลลาร์ สรอ. ที่แข็งค่าขึ้นจากการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ
ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) และดัชนีค่าเงินดอลลาร์ สรอ. (DXY)



ภาพที่ 2.16 เงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าในทิศทางเดียวกับภูมิภาค (ค่าเฉลี่ยเดือนมีนาคม 2564 เทียบค่าเฉลี่ยเดือนธันวาคม 2563)



^{6/} ผลการสำรวจสถาบันการเงินเผยแพร่ในรายงานภาวะสินเชื่อของสถาบันการเงินในไตรมาสที่ 4/2563 และแนวโน้มในไตรมาสที่ 1/2564

ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) ในเดือนมีนาคมเฉลี่ยถึงวันที่ 23 มีนาคม 2564 อยู่ที่ 122.14 อ่อนค่าลงร้อยละ 0.8 จากค่าเฉลี่ยในเดือนธันวาคม 2563 ตามเงินบาทที่อ่อนค่าในทิศทางเดียวกับเงินสกุลคู่ค้าคู่แข่งส่วนใหญ่ (ภาพที่ 2.16) ขณะที่**ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)** เบื้องต้น ในเดือนกุมภาพันธ์ 2564 อ่อนค่าลงร้อยละ 0.5 จากค่าเฉลี่ยในเดือนธันวาคม 2563

เสถียรภาพระบบการเงินยังเปราะบางจากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้า โดยเฉพาะฐานะทางการเงินของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ จึงต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของภาคเอกชนอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะในช่วงที่มาตรการช่วยเหลือทยอยสิ้นสุดลง

เสถียรภาพระบบการเงินยังเปราะบางจากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้า ขณะที่เสถียรภาพระบบสถาบันการเงินยังเข้มแข็ง สะท้อนจากสัดส่วนเงินกองทุนและเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ รวมถึงสภาพคล่องของระบบธนาคารพาณิชย์ที่อยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม เสถียรภาพระบบการเงินยังเปราะบางจากฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ยังอ่อนแอ ทั้งนี้ ความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินที่ต้องติดตามมีดังนี้

1. ฐานะทางการเงินของภาคครัวเรือนไทยยังเปราะบาง ซึ่งเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญต่อเสถียรภาพระบบการเงิน โดยสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ณ ไตรมาสที่ 4 ปี 2563 ปรับสูงขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ร้อยละ 86.6 มาอยู่ที่ร้อยละ 89.3 จากเศรษฐกิจไทยที่หดตัว ขณะที่การขยายตัวของหนี้ครัวเรือนยังทรงตัวที่ร้อยละ 3.9 ทั้งนี้ คาดว่าสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ณ สิ้นปี 2564 จะไม่ปรับสูงขึ้นกว่า ณ สิ้นปี 2563 เนื่องจากเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวใกล้เคียงกับการขยายตัวของหนี้ครัวเรือน

ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด แม้สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Stage 3: NPLs) ของสินเชื่ออุปโภคบริโภค ณ สิ้นปี 2563 จะทรงตัวที่ร้อยละ 2.8 จากผลของมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยและการปรับโครงสร้างหนี้ แต่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยยังมีความไม่แน่นอนสูง ภาคครัวเรือนยังคงต้องพึ่งพาความช่วยเหลือจากรัฐเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของรายได้และความสามารถในการชำระหนี้ จึงต้องติดตามคุณภาพสินเชื่ออุปโภคบริโภคอย่างใกล้ชิดหลังมาตรการช่วยเหลือทยอยสิ้นสุดลง

2. ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจปรับดีขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน แต่ยังคงติดตามความเปราะบางในบางสาขาธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยวซึ่งยังไม่ฟื้นตัวจากการระบอบแรก และได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบอบระลอกใหม่ กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ทยอยกลับมาดำเนินการต่อได้หลังผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด รวมถึงความพยายามของภาคธุรกิจในการลดต้นทุนสินค้าและบริการ ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไร (operating profit margin: OPM) ของภาคธุรกิจโดยรวมปรับดีขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน ด้านความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ (interest coverage ratio: ICR) ของภาคธุรกิจในภาพรวมปรับดีขึ้นจากไตรมาสก่อน โดยเฉพาะธุรกิจในภาคการผลิต ธุรกิจปิโตรเลียมและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง ส่วนหนึ่งจากการส่งออกสินค้าที่ปรับดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก อย่างไรก็ตาม ฐานะทางการเงินของธุรกิจ SMEs และธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยว อาทิ โรงแรม ภัตตาคาร และการค้า ยังเปราะบาง แม้ OPM ของธุรกิจกลุ่มดังกล่าวปรับดีขึ้นจากมาตรการภาครัฐที่ช่วยกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศ แต่ธุรกิจยังประสบภาวะขาดทุนและมีความสามารถในการชำระหนี้ลดลง ทั้งนี้ สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Stage 3: NPLs) ของธุรกิจโดยรวม ณ สิ้นปี 2563 ทรงตัว

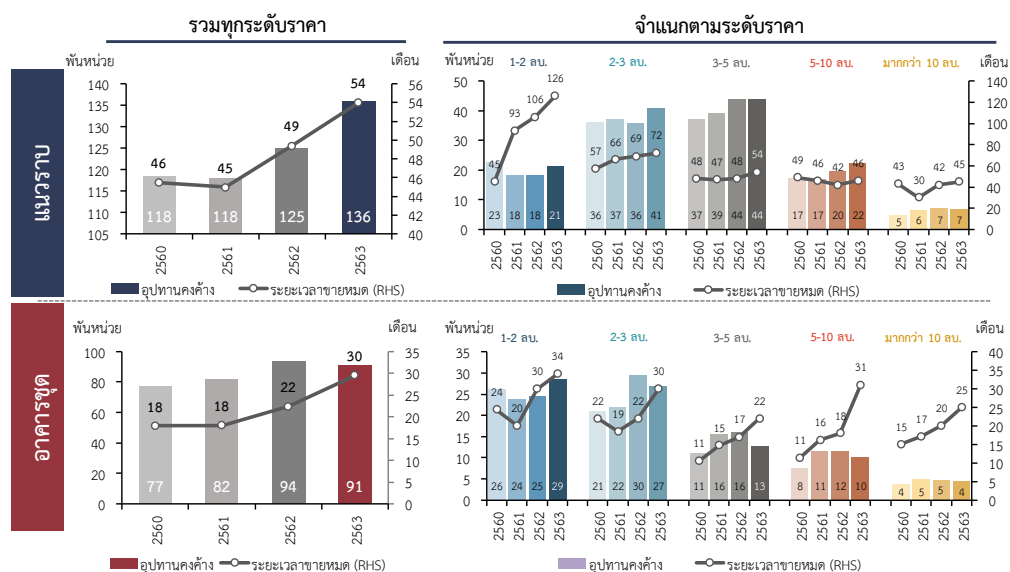
อยู่ที่ร้อยละ 3.2 ขณะที่สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Stage 3: NPLs) ของธุรกิจ SMEs มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

ในระยะต่อไป การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ทำให้การฟื้นตัวของแต่ละภาคเศรษฐกิจแตกต่างกันมากขึ้น จึงต้องติดตามฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจ โดยเฉพาะ SMEs และธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องจากการท่องเที่ยวอย่างใกล้ชิด

3. ตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงเปราะบางจากอุปทานคงค้างในระดับสูง และระยะเวลาขายหมดที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องในปี 2563 โดยเฉพาะที่อยู่อาศัยแนวราบ และอาคารชุดระดับราคา 1-2 ล้านบาท แม้ว่าความต้องการที่อยู่อาศัยแนวราบจะเพิ่มขึ้นหลังการระบาดของ COVID-19 และโครงการเปิดใหม่หดตัวร้อยละ 10 ในปี 2563 แต่อุปทานคงค้างของที่อยู่อาศัยแนวราบในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลยังเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 8.6 และระยะเวลาขายหมดในภาพรวมทุกระดับราคาเพิ่มเป็น 54 เดือน ขณะที่อุปทานคงค้างของอาคารชุดในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลในปี 2563 หดตัวร้อยละ 3.2 เป็นผลจากโครงการเปิดใหม่ที่หดตัวร้อยละ 61 รวมถึงผู้ประกอบการเร่งระบายอุปทานคงค้างผ่านการแข่งขันด้านราคาและกิจกรรมส่งเสริมการขาย อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาขายหมดยังคงเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 30 เดือน โดยอาคารชุดในระดับราคา 1-2 ล้านบาทเป็นกลุ่มที่มีความเสี่ยงสูง เนื่องจากอุปทานคงค้างและระยะเวลาขายหมดเพิ่มขึ้นมาก

ตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงมีความเสี่ยงจากอุปสงค์ที่อ่อนแอและฐานะทางการเงินของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ที่อาจขาดสภาพคล่อง อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ของที่อยู่อาศัยทยอยฟื้นตัวในไตรมาส 4 ปี 2563 สะท้อนจากจำนวนสินเชื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่ที่ย้ายตัวร้อยละ 3.1 และมาตรฐานการให้สินเชื่อโดยรวมของ ธพ. ที่ผ่อนคลายลง ทั้งนี้ ต้องติดตามความเสี่ยงและการฟื้นตัวของตลาดอสังหาริมทรัพย์อย่างใกล้ชิดต่อไป

ภาพที่ 2.17 ตลาดอสังหาริมทรัพย์มีความเสี่ยงจากอุปทานคงค้างและระยะเวลาขายหมดที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะที่อยู่อาศัยแนวราบ และอาคารชุดระดับราคา 1-2 ล้านบาท
อุปทานคงค้างและระยะเวลาขายหมด ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล



หมายเหตุ: ระยะเวลาขายหมด (time to go) คือ ระยะเวลาที่จะขายที่อยู่อาศัยคงค้างได้ทั้งหมดหากไม่มีอุปทานใหม่ และขายที่อัตราการขายเฉลี่ยต่อเดือนนับตั้งแต่วันเปิดโครงการ

ที่มา: AREA คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

2.2 แนวโน้มเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวชะลอตัวลงบ้างจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ในช่วงต้นปี 2564 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มสูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบ

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทย ในปี 2564 จะขยายตัวที่ร้อยละ 3.0 ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ในรายงานนโยบายการเงินฉบับก่อนที่ร้อยละ 3.2

เนื่องจากการระบาดระลอกใหม่ในช่วงต้นปีรุนแรงกว่าที่ประเมินไว้เดิม (ภาพที่ 2.18) อีกทั้งข้อสมมติจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศปรับลดลง ตามนโยบายการเปิดประเทศของไทยที่ล่าช้ากว่าคาดและนโยบายจำกัดการเดินทางของนักท่องเที่ยวโดยเฉพาะจีนที่ยังคงเข้มงวด อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยจากการระบาดระลอกใหม่ไม่รุนแรงเท่ากับการระบาดรอบแรก เนื่องจากมาตรการควบคุมการระบาดที่ไม่เข้มงวดเท่ากับ

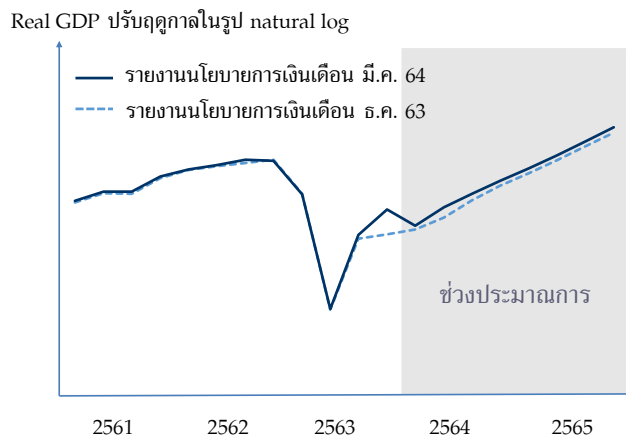
ปีก่อนหน้า ประกอบกับมีแรงกระตุ้นจากมาตรการภาครัฐที่ออกมาเพิ่มเติมเพื่อเยียวยาผลกระทบ (บทความในกรอบ: *มาตรการภาครัฐรองรับสถานการณ์ COVID-19*) นอกจากนี้ เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้าได้รับผลดีจากการส่งออกสินค้าที่ฟื้นตัวตามแนวโน้มเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า และข้อมูล GDP ไตรมาสที่ 4 ปี 2563 ซึ่งดีกว่าคาดในหลายองค์ประกอบ ทำให้เศรษฐกิจไทยโดยรวมเติบโตชะลอตัวเพียงเล็กน้อย

สำหรับปี 2565 คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวที่ร้อยละ 4.7 ต่ำลงจากรายงานนโยบายการเงินฉบับก่อนเล็กน้อย จากการใช้จ่ายภาครัฐที่ปรับลดลง ตามการปรับลดกรอบงบประมาณรายจ่ายประจำปี 2565 และการโอนเงินบางส่วนภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฯ จากแผนฟื้นฟูเศรษฐกิจไปใช้ในแผนเยียวยาเป็นโครงการประเภทเงินโอน อย่างไรก็ตาม จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่คาดว่าจะฟื้นตัวภายหลังการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 อย่างทั่วถึงทั้งในไทยและต่างประเทศ จะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวสู่ระดับก่อนการระบาดในช่วงครึ่งหลังของปี 2565

ข้อสมมติเพิ่มเติมสำหรับประมาณการเศรษฐกิจในครั้งนี้ ได้แก่ (1) ไทยสามารถผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดระลอกใหม่จนเข้าสู่ภาวะปกติในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 (2) ประเทศต่าง ๆ สามารถกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ได้อย่างทั่วถึงในช่วงกลางปี 2564 ทำให้ไทยเริ่มลดจำนวนวันกักตัวสำหรับนักท่องเที่ยวต่างชาติตั้งแต่ไตรมาส 2 จาก 14 วันเหลือ 10 วันสำหรับผู้ที่มีใบรับรองการปลอดเชื้อ (Covid-19 Free Certificate) และ 7 วันสำหรับผู้ที่มีใบรับรองการฉีดวัคซีน (Vaccine Certificate) โดยคาดว่านักท่องเที่ยวต่างชาติสามารถเข้าประเทศไทยโดยไม่ต้องกักตัวในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2564 และสามารถเปิดรับเที่ยวบินเชิงพาณิชย์ได้โดยไม่ต้องมีเงื่อนไขการฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 และ (3) รัฐบาลสามารถเบิกจ่ายงบประมาณในแผนฟื้นฟูเศรษฐกิจภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฯ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2564 คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 1.2 ตามราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้นเป็นสำคัญ โดยจะขยายตัวสูงชั่วคราวในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 จากผลของฐานที่ต่ำในปีก่อน ซึ่งเป็นช่วงที่ราคาน้ำมันดิบอยู่ในระดับต่ำ สำหรับในปี 2565 คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ที่ร้อยละ 1.0 ทั้งนี้คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ภาพที่ 2.18 แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ในไตรมาสที่ 1 ปี 2564



จะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงกลางปี 2564 และจะอยู่ใกล้เคียงกับขอบล่างของกรอบเป้าหมายตลอดช่วงประมาณการ

ตารางที่ 2.2 สรุปผลประมาณการ

ร้อยละต่อปี	2563*	2564	2565
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	-6.1	3.0 (3.2)	4.7 (4.8)
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	-0.8	1.2 (1.0)	1.0 (1.0)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.3	0.3 (0.3)	0.4 (0.4)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

() ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน ธันวาคม 2563

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ กระทรวงพาณิชย์ และประมาณการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

สรุปข้อสมมติสำคัญประกอบการประมาณการ

- **เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า** ปรับดีขึ้นตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ และมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจในต่างประเทศที่ชัดเจนขึ้น อาทิ กลุ่มประเทศยูโร สหราชอาณาจักร และฮ่องกง รวมถึงข้อมูลเศรษฐกิจไตรมาสที่ 4 ปี 2563 ของหลายประเทศหดตัวน้อยกว่าที่คาดไว้ ทั้งนี้ ในระยะสั้นคาดว่าเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าจะได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่บ้าง แต่ในระยะยาวคาดว่าจะขยายตัวได้จนถึงปี 2565
- **อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ** คาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องยาวนาน โดยคงข้อสมมติที่ระดับร้อยละ 0.00-0.25 ไปจนถึงปี 2565
- **ค่าเงินภูมิภาค (ไม่รวมจีน)** มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นตลอดช่วงประมาณการ จากข้อมูลจริงในช่วงต้นปี 2564 ที่แข็งค่าขึ้นตามแนวโน้มเศรษฐกิจเอเชียที่ฟื้นตัวดี และความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อประสิทธิภาพและการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19
- **ราคาน้ำมันดิบดูไบ** ปรับเพิ่มขึ้นตลอดช่วงประมาณการจากอุปทานในระยะสั้นที่ลดลงมาก โดยเฉพาะปริมาณการผลิตน้ำมันของสหรัฐฯ ที่ลดลงจากพายุทิมะครั้งใหญ่ รวมถึงผู้ผลิตน้ำมันในสหรัฐฯ ชะลอการลงทุนทำให้ปริมาณการผลิต shale oil เพิ่มขึ้นช้ากว่าคาด ในระยะข้างหน้า คาดว่าราคาน้ำมันดิบจะทยอยปรับเพิ่มขึ้นตามทิศทางอุปสงค์และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
- **รายได้เกษตรกร (ไม่รวมมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ)** ปรับเพิ่มขึ้นในปี 2564 จากข้อมูลจริงของราคาสินค้าเกษตรหลายชนิดที่สูงขึ้น โดยเฉพาะยางพารา ปาล์มน้ำมัน และสุกร โดยอุปสงค์ยางพาราที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการผลิตถุงมือยางและการผลิตรถยนต์ ขณะที่ในปี 2565 คาดว่ารายได้เกษตรกรขยายตัวต่ำลง จากผลของฐานราคาสินค้าเกษตรที่สูงขึ้นในปีก่อนหน้า
- **การใช้จ่ายภาครัฐ ณ ราคาประจำปี** ปรับลดลง จาก (1) การปรับลดกรอบงบประมาณรายจ่ายประจำปี 2565 ตามรายได้จัดเก็บที่คาดว่าจะน้อยลง จากผลกระทบทางเศรษฐกิจ (2) การโยกเงินบางส่วนภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฯ จากแผนฟื้นฟูเศรษฐกิจไปใช้ในแผนเยียวยาเพื่อใช้ในโครงการรูปแบบเงินโอน และ (3) ประสิทธิภาพการเบิกจ่ายที่มีแนวโน้มต่ำกว่าคาด

ตารางสรุปข้อสมมติประกอบการประมาณการ

ร้อยละต่อปี	2563*	2564	2565
อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า (% YoY) ^{1/}	-3.5	5.5 (4.8)	3.8 (3.1)
อัตราดอกเบี้ย Fed funds (% ณ สิ้นปี)	0.00 - 0.25	0.00 - 0.25 (0.00 - 0.25)	0.00 - 0.25 (0.00 - 0.25)
ดัชนีค่าเงินในภูมิภาค (ไม่รวมจีน) ต่อดอลลาร์ สหรัฐ. ^{2/}	157.1	150.6 (151.4)	149.6 (150.3)
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อบาร์เรล)	42.1	60.0 (47.3)	62.5 (51.5)
รายได้เกษตรกร (% YoY)	1.6	1.6 (0.6)	2.7 (4.8)
การอุปโภคภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท) ^{3/}	2,779	2,982 (3,016)	2,948 (3,116)
การลงทุนภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท) ^{3/}	1,011	1,142 (1,156)	1,166 (1,174)

หมายเหตุ: ^{1/} ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไปยังประเทศคู่ค้า

^{2/} ตัวเลขที่เพิ่มขึ้นแสดงการอ่อนค่า ตัวเลขที่ลดลงแสดงการแข็งค่า

^{3/} รวมข้อสมมติการใช้จ่ายตามแผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน

* ข้อมูลจริง

() ประมาณการเดิมใน รายงานนโยบายการเงิน ธันวาคม 2563

การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มขยายตัวสูงขึ้นตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่ฟื้นตัว

มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยคาดว่าจะขยายตัวสูงขึ้นทั้งในปี 2564 และปี 2565 ทั้งจากด้านราคาที่ปรับสูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก และจากด้านปริมาณที่ขยายตัวดีขึ้นมากตามแนวโน้มเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่ฟื้นตัวดี โดยเฉพาะสหรัฐฯ ที่ออกมาตรึงการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่เพิ่มเติม ซึ่งจะส่งผลดีต่อเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าอื่น ๆ และทำให้วัฏจักรการค้าและการลงทุนโลกมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างชัดเจน ขณะที่มูลค่าการส่งออกทองคำของไทยมีแนวโน้มลดลงบ้างตามทิศทางราคาทองคำขาลง **คณะกรรมการฯ จึงประเมินว่ามูลค่าการส่งออกสินค้าจะขยายตัวที่ร้อยละ 10.0 ในปี 2564 และร้อยละ 6.3 ในปี 2565**

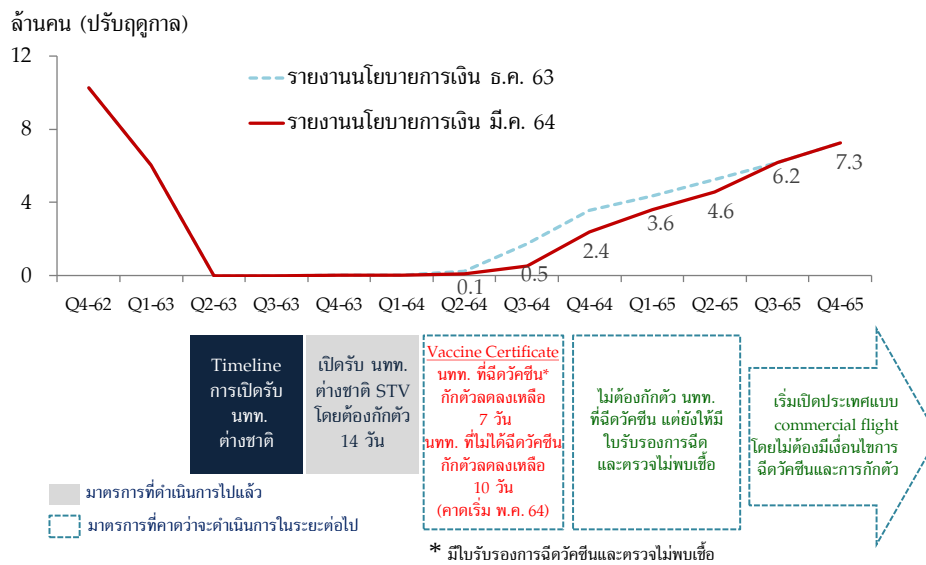
การส่งออกบริการยังคงหดตัวและมีแนวโน้มฟื้นตัวช้า

ภาคการท่องเที่ยวมีแนวโน้มขยายตัวน้อยกว่าที่ประเมินไว้ เนื่องจากการทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวของไทยที่ล่าช้ากว่าคาด ประกอบกับมีปัจจัยลบอื่น ๆ เพิ่มเติม อาทิ นโยบายจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศของประเทศต้นทางที่ยังคงเข้มงวดโดยเฉพาะจีน ความล่าช้าในการฉีดวัคซีนของบางประเทศ และการกลายพันธุ์ของ COVID-19 ในหลายประเทศ ซึ่งกระทบต่อบรรยากาศและความเชื่อมั่นในการเดินทางท่องเที่ยว **คณะกรรมการฯ จึงประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2564 จะลดลงมาอยู่ที่ 3.0 ล้านคน และ 21.5 ล้านคนในปี 2565 (ภาพที่ 2.19)**

ดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มเกินดุลลดลงมากในปี 2564 จากการนำเข้าที่ขยายตัวสูง

ประมาณการดุลบัญชีเดินสะพัดคาดว่าจะเกินดุล 1.2 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในปี 2564 โดยการเกินดุลลดลงมากจากประมาณการครั้งก่อน เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทยที่อยู่ในระดับต่ำ และราคาสินค้านำเข้าที่ปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก แต่การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่ลดลงมากในปี 2564 ส่วนหนึ่งมาจากปัจจัยชั่วคราว ได้แก่ (1) ดุลทองคำที่ไทยนำเข้าสุทธิสูงในช่วงทิศทางราคาทองคำขาลง และ (2) ต้นทุนค่าขนส่งสินค้าในดุลบริการที่แพงขึ้นจากการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ ซึ่งคาดว่าปัญหานี้จะคลี่คลายลงในปี 2565 **ทั้งนี้ ดุลบัญชีเดินสะพัดจะปรับสูงขึ้นเป็น 25 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในปี 2565 ตามการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ**

ภาพที่ 2.19 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทยอยเพิ่มขึ้นช่วงไตรมาส 4 ปี 2564
ข้อสมมติจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



การบริโภคภาคเอกชนในระยะสั้นขยายตัวดีกว่าคาด แต่การฟื้นตัวยังไม่ทั่วถึง

การบริโภคภาคเอกชนในปี 2564 ขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้ จากข้อมูลจริงไตรมาสที่ 4 ปี 2563 ที่ดีกว่าคาด ตามการซื้อรถยนต์ของครัวเรือนรายได้สูงซึ่งมีกิจกรรมส่งเสริมการขายรถยนต์ในช่วงปลายปี รวมถึงผลดีของมาตรการช่วยเหลือของภาครัฐซึ่งทำให้อุปสงค์ทางเศรษฐกิจฟื้นตัวได้อย่างรวดเร็วภายหลังผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด อย่างไรก็ตาม แม้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและรายได้ครัวเรือนจะทยอยปรับดีขึ้นภายหลังการระบาดระลอกใหม่ในช่วงต้นปี แต่การฟื้นตัวยังไม่ทั่วถึงในทุกสาขาธุรกิจ โดยรายได้ของแรงงานในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับภาคการส่งออกมีทิศทางดีขึ้น ขณะที่รายได้ของแรงงานในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับภาคการท่องเที่ยวยังได้รับผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ยังไม่ฟื้นตัว สอดคล้องกับเครื่องชี้รายได้ลูกจ้างแรงงานในภาคบริการที่ยังอยู่ในระดับต่ำ อีกทั้งรายได้ของแรงงานกลุ่มรายได้ต่ำยังคงโน้มลดลง **จึงคาดว่า**การบริโภคภาคเอกชนในระยะข้างหน้าจะขยายตัวในอัตราไม่สูงนัก โดยฐานะการเงินของครัวเรือนที่เปราะบางจากหนี้ครัวเรือนสูง รวมถึงตลาดแรงงานที่ยังอ่อนแอ จะเป็นปัจจัยกดดันการฟื้นตัวของ การบริโภคภาคเอกชนในระยะต่อไป

การลงทุนภาคเอกชนทยอยฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ตามแนวโน้มการส่งออกสินค้าที่ฟื้นตัว

การลงทุนภาคเอกชนในปี 2564 ปรับดีขึ้นจากการลงทุนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ สอดคล้องกับการค้าระหว่างประเทศและการบริโภคภาคเอกชนที่ดีกว่าคาด สำหรับการลงทุนภาคเอกชนในส่วนของการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน (public-private partnership: PPP) โดยเฉพาะโครงการลงทุนในเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) มีความชัดเจนมากขึ้น เช่น โครงการท่าเรือแหลมฉบังระยะที่ 3 ซึ่งช่วยสนับสนุนบรรยากาศการลงทุนภายในประเทศ แม้โครงการ PPP บางโครงการอาจเลื่อนช้าออกไปบ้าง เช่น โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มสูงขึ้นบ้างตามราคาน้ำมันดิบ และคาดว่าจะกลับสู่ขอบล่างของกรอบเป้าหมายในช่วงกลางปี 2564

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มสูงขึ้นในปีจากปัจจัยด้านอุปทาน ตามข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบที่ปรับเพิ่มขึ้นมาเฉลี่ยที่ 60 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล อย่างไรก็ตาม ต้นทุนราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะไม่ส่งผ่านไปยังราคาสินค้าหมวดอื่นมากนัก เนื่องจากภาครัฐมีมาตรการลดค่าไฟฟ้า ซึ่งมีส่วนลดทอนต้นทุนพลังงานลง อีกทั้งอุปสงค์ที่อยู่ในระดับต่ำตามภาวะเศรษฐกิจทำให้ผู้ประกอบการยังไม่สามารถปรับเพิ่มราคาสินค้าได้มากนัก ทั้งนี้ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 จะหดตัวชั่วคราวจากผลของมาตรการลดค่าไฟฟ้าและน้ำประปา และกลับมาขยายตัวสูงขึ้นชั่วคราวในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 จากผลของฐานที่ต่ำในปีก่อน ซึ่งเป็นช่วงที่ราคาน้ำมันดิบดูไบอยู่ในระดับต่ำประมาณ 30 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล **คณะกรรมการฯ จึงประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะอยู่ใกล้เคียงเดิมที่ร้อยละ 0.3 ในปี 2564 และร้อยละ 0.4 ในปี 2565 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 1.2 ในปี 2564 และ 1.0 ในปี 2565 โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับสู่ขอบล่างของกรอบเป้าหมายในช่วงกลางปี 2564 และจะอยู่ใกล้เคียงกับขอบล่างของกรอบเป้าหมายตลอดช่วงประมาณการ**

ตารางที่ 2.3 ประมาณการเศรษฐกิจและองค์ประกอบต่าง ๆ

ร้อยละต่อปี	2563*	2564	2565
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	-6.1	3.0 (3.2)	4.7 (4.8)
อุปสงค์ในประเทศ	-1.6	4.6 (4.0)	2.0 (2.8)
การบริโภคภาคเอกชน	-1.0	3.0 (2.8)	2.7 (3.0)
การลงทุนภาคเอกชน	-8.4	6.0 (4.9)	5.5 (5.0)
การอุปโภคภาครัฐ	0.8	5.2 (5.1)	-3.1 (1.0)
การลงทุนภาครัฐ	5.7	11.6 (7.9)	0.8 (0.2)
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	-19.4	5.2 (3.6)	13.9 (12.3)
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	-13.3	9.2 (5.0)	7.5 (7.5)
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	16.3	1.2 (11.6)	25.0 (29.1)
มูลค่าการส่งออกสินค้า	-6.6	10.0 (5.7)	6.3 (5.0)
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	-13.5	15.2 (7.7)	6.8 (6.7)
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	6.7	3.0 (5.5)	21.5 (23.0)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

() ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน ธันวาคม 2563

เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ายังมีความไม่แน่นอนและมีความเสี่ยงที่จะต่ำกว่ากรณีฐาน โดยขึ้นอยู่กับ การทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นสำคัญ

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ายังมีความไม่แน่นอนและมีความเสี่ยงที่จะต่ำกว่ากรณีฐาน สะท้อนจากแผนภูมิรูปพัด (fan chart) ที่กว้างและโน้มต่ำ (ภาพที่ 2.20) แม้ว่าความไม่แน่นอนบางส่วนลดลงบ้างตามพัฒนาการในช่วงที่ผ่านมา อาทิ การระบาดระลอกใหม่ที่มีแนวโน้มควบคุมได้ รวมถึงพัฒนาการของวัคซีนป้องกัน COVID-19 ที่มีประสิทธิผลใกล้เคียงกับที่คาดการณ์ อย่างไรก็ตาม

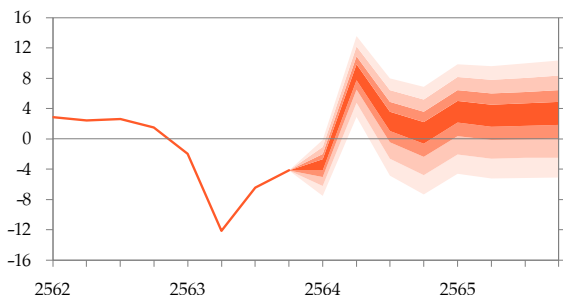
เศรษฐกิจไทยมีโอกาสขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐาน จาก (1) การทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทยอาจล่าช้าออกไป เนื่องจากข้อจำกัดในการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 อาทิ ความเพียงพอของวัคซีน ความกังวลของประชาชนในการฉีดวัคซีน และการกลายพันธุ์ของเชื้อไวรัส (*บทความในกรอบ: การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ...ความเสี่ยงสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย*) (2) แรงกระตุ้นจากภาครัฐอาจน้อยกว่าคาด หากการอนุมัติโครงการภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฯ ที่เหลือล่าช้า ซึ่งมีกำหนดสิ้นสุดลงในไตรมาสที่ 3 ปี 2564 (3) ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจอาจได้รับผลกระทบจนต้องปิดกิจการ ทำให้จำนวนผู้ว่างงานเพิ่มขึ้น โดยธุรกิจและแรงงานจะกลับมาฟื้นตัวได้ช้าแม้การระบาดสิ้นสุดลง (scarring effects) และ (4) อัตราการผิคนัดชำระหนี้ของภาคธุรกิจและครัวเรือนอาจเพิ่มสูงขึ้นมากภายหลังมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้สิ้นสุดลง

สำหรับโอกาสที่เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้าอาจขยายตัวสูงกว่ากรณีฐานมาจาก (1) การกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 จนถึงระดับที่มีภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity) อาจเกิดขึ้นเร็วกว่าที่ประเมินไว้ทำให้สถานการณ์การระบาดในต่างประเทศคลี่คลายเร็วกว่าคาด และไทยสามารถเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้เร็วขึ้น (2) ภาครัฐอาจออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม เพื่อสนับสนุนการบริโภคและการลงทุนในประเทศ รวมถึงมาตรการการเงินและสินเชื่ออาจได้ผลดีมากกว่าคาด (3) อุปสงค์ในประเทศอาจขยายตัวมากกว่าคาดจากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐและโครงการ PPP ซึ่งอาจจูงใจให้ภาคเอกชนลงทุนมากขึ้น และ (4) ธุรกิจข้ามชาติอาจย้ายคำสั่งซื้อและฐานการผลิตมายังไทยมากกว่าที่คาดไว้

สำหรับประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังมีความเสี่ยงที่จะต่ำกว่ากรณีฐาน ตามความเสี่ยงของประมาณการเศรษฐกิจ (ภาพที่ 2.21 และ 2.22)

ภาพที่ 2.20 การคาดการณ์อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

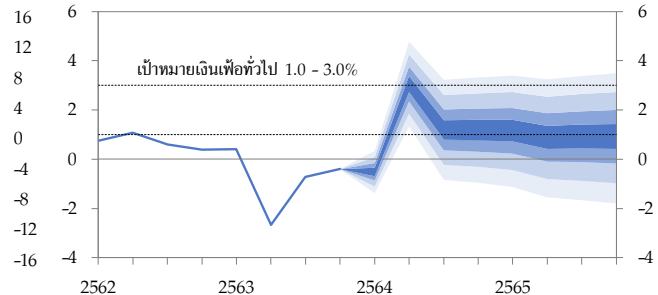
ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90

ภาพที่ 2.21 การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

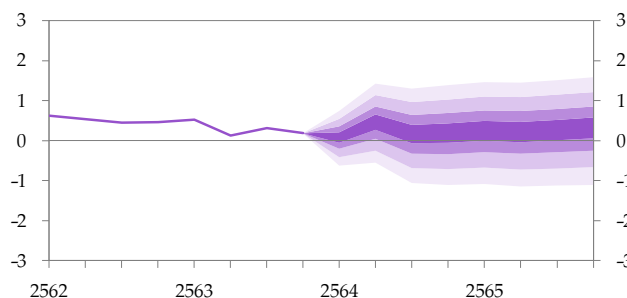
ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90

ภาพที่ 2.22 การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90

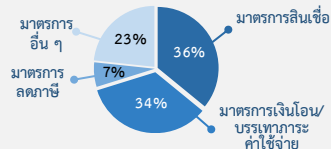
มาตรการภาครัฐรองรับสถานการณ์ COVID-19

มาตรการภาครัฐรองรับสถานการณ์ COVID-19

(ช่วง ก.พ. 2563 - มี.ค. 2564)

ภาพรวมมาตรการ*

3.1 ล้านล้านบาท (ลบ.)^{1/}
(ร้อยละ 18.2 ของ GDP 2562)



* ไม่นับรวมการปรับโครงสร้างหนี้ การพักชำระหนี้ การค้าประกันสินเชื่อ และการเลื่อนชำระภาษี

มาตรการระยะที่ 1 และ 2 (ออกวันที่ 10 และ 24 มี.ค. 2563)

ดู Box: มาตรการภาครัฐเพื่อเยียวยาผลกระทบจาก COVID-19
(รายงานนโยบายการเงิน มี.ค. 2563)

พ.ร.ก. ให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อแก้ไขปัญหา เยียวยา และฟื้นฟูเศรษฐกิจและสังคมที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 พ.ศ. 2563 (พ.ร.ก. กู้เงิน)
(มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 19 เม.ย. 2563)

กรอบวงเงินกู้สูงสุดไม่เกิน 1 ล้านล้านบาท ประกอบด้วย 3 แผนงาน ได้แก่

● แผนงานสาธารณสุข
วงเงิน 45 พันล้านบาท (พลบ.)

■ แผนงานเยียวยา
วงเงิน 600 พลบ.
(เดิม 555 พลบ.)

▲ แผนงานฟื้นฟู
วงเงิน 355 พลบ.
(เดิม 400 พลบ.)

กลุ่มเป้าหมายของมาตรการ

👤 ครุเวรณ

🏢 ธุรกิจ

🏠

ทั้งครุเวรณและธุรกิจ

ตัวอย่างมาตรการ ปี 2563

วงเงิน
(พลบ.)

มาตรการ สินเชื่อ 1.1 ลบ. (ร้อยละ 6.5 ของ GDP)

🏠 สินเชืคอกเบื้ดต่ำ (Soft Loan) สำหรับ SMEs (อปท.)	500 ^{2/}
โดยมี บย. ค้ำประกันสินเชืค Soft Loan พลล 57 พลบ.	
👤 สินเชืระยะสั้นฉุกเฉินใหม่/สินเชื New Gen Hug บ้านเกิด/	170
สินเชืขอเพื้ยงเพื้ยงเลื้ยง (ธส.)	
🏠 สินเชื SMEs One (SME Bank)	5
🏠 สินเชืเพื้ยงการทุนและเพื้ยงประสิทธิภาพการผลิต (EXIM Bank)	5

มาตรการ เงินโอน/ บรรเทาภาระ ค่าใช้จ่าย 1.1 ลบ. (ร้อยละ 6.3 ของ GDP)

👤 เรายังกัน เงินโอนเยื้วยาผู้ประกอบอาชีพอิสระ 16 ล้านราย	240 ^{3/}
👤 เงินโอนเยื้วยาเกษตรกร 10 ล้านราย	150
👤 เงินโอนเยื้วยาผู้ประกอบอาชีพอิสระ กลุ่มผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ	25
และผู้ประกอบคณ ม.33 ที่ส่งเงินสมทบไม่ครบ 6 เดือน ^{4/}	
👤 เพื้ยงค่าชื้อให้แกผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ ระยะที่ 1	21
▲ 🏠 คณละครื้ ระยะที่ 1 กลุ่มเป้าหมาย 10 ล้านราย	30
▲ 🏠 ส่งเสริมการจ้างงานใหม่สำหรับผู้จบการศึกษาใหม่	19
โดยภาครัฐและเอกชน (Co-Payment)	
▲ 🏠 เรายังด้วยกัน สนับสนุนค่าที่พัก ค่าเครื่องบิณ	15
และค่าใช้จ่ยรายวันสำหรับการทอ้งเทื้ยว	
👤 <u>ประกัสน์คณ</u>	
👤 เพื้ยงอัตรการเงินชดเชยกรณีว่างงานจากผลกระทบจากสภาวะเศรษฐกิจ	29 ^{5/}
👤 ลดอัตรการเงินสมทบประกัสน์คณของนายจ้างและผู้ประกัสน์คณ	24
(กย.-พ.ย. 2563)	
👤 เงินชดเชยกรณีว่างงานจากเหตุสุดวิสัย ร้อยละ 62 ของค่าจ้างรายวัน	15

มาตรการ ลดภาษี 0.2 ลบ. (ร้อยละ 1.2 ของ GDP)

🏠 ลดภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างร้อยละ 90 สำหรับปีภาษี 2563	35
🏠 ช้อบตีมีคณ หักลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาปีภาษี 2563	14
สำหรับค่าชื้อสินค้หรือค่าบริการ ไม่เกิน 30,000 บาท	
🏠 เพื้ยงอัตราลดหย่อนภาษีจากค่าใช้จ่ยจัดบรณสิณมนา	3
ภายในประเทศและจากค่าใช้จ่ยปรับปรุงกิจการโรงมน	

มาตรการอื่น ๆ 0.7 ลบ. (ร้อยละ 4.2 ของ GDP)

🏠 กองทุนเพื้ยงรักษาสภาพคล่องของการคณทุนในตลาดตราสารหนี้	400
(Corporate Bond Stabilization Fund: BSF)	
🏠 จัดชื้อวัคซีนป้องกัน COVID-19 จำนวน 63 ล้านโดส	14
🏠 โครงการพัฒนาศักยภาพระบบบริการสุขภาพ รองรับสถานการณ์	8
การแพร่ระบาด COVID-19 ของหน่วยงานส่วนภูมิภาค	

ตัวอย่างมาตรการ ปี 2564

วงเงิน
(พลบ.)

🏠 มาตรการสนับสนุนการให้สินเชืแกผู้ประกอบธุรกิจ	250
(สินเชืฟื้นฟู) (อปท.)	
🏠 โครงการพักทรัพย์ พักหนี้ สนับสนุนการรับโอนทรัพย์ชำระหนี้	100
และให้สิทธิอุทธรณ์ชื้อสิน (อปท.)	
🏠 สินเชืคอกเบื้ดต่ำ SMEs มีที่ มีเงิน สำหรับธุรกิจทอ้งเทื้ยว	10
(ธนาคารออมสิน)	

👤 เรายังกัน เงินโอนเยื้วยาผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐและผู้ประกอบอาชีพอิสระ 31 ล้านราย	210
👤 ม.33 เรายังกัน เงินโอนเยื้วยาผู้ประกอบคณ ม.33 9 ล้านราย	37
👤 เพื้ยงค่าชื้อให้แกผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ ระยะที่ 2	21
▲ 🏠 คณละครื้ ระยะที่ 2 กลุ่มเป้าหมาย 15 ล้านราย	23
(กลุ่มเป้าหมายระยะที่ 1 10 ล้านราย และกลุ่มเพื้ยงเดิม 5 ล้านราย)	
▲ 🏠 ทัวรเทื้ยวไทย สนับสนุนค่าใช้จ่ยสำหรับการทอ้งเทื้ยวผ่าน	5
ผู้ประกอบการนำเทื้ยว	
🏠 บรรเทาภาระค่าครองชีพ อาทิ ค่าไฟฟ้าและค่าน้ำประปา	12
<u>ประกัสน์คณ</u>	
👤 เพื้ยงอัตรการเงินชดเชยกรณีว่างงานจากผลกระทบจากสภาวะเศรษฐกิจ	33 ^{6/}
👤 ลดอัตรการเงินสมทบประกัสน์คณของนายจ้างและผู้ประกัสน์คณ	23
(ม.ค.-มี.ค. 2564)	
👤 เงินชดเชยกรณีว่างงานจากเหตุสุดวิสัย ร้อยละ 50 ของค่าจ้างรายวัน	5

🏠 ลดภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างร้อยละ 90 สำหรับปีภาษี 2564	36
🏠 ลดค่าธรรมเนียมจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรมสำหรับที่อยู่อาศัย	6

👤 พ.ร.ก. กู้เงิน ในส่วนที่ยังไม่มีโครงการรองรับ	246
👤 แพลตฟอร์มไทยมีงานทำ รวบรวมตำแหน่งงานและหลักสูตรฝึกอบรม	
ทักษะแรงงาน	
👤 เร่งรัดเบิกจ่ายงบฝึกอบรม ประชุม สัมมนา ปีงบประมาณ 2564	

หมายเหตุ ^{1/} นับเฉพาะวงเงินมาตรการที่มีวัตถุประสงค์เพื่อรองรับการระบาด COVID-19 ที่คณะรัฐมนตรีอนุมัติหรือรับทราบ หรือที่กระทรวงคลังอนุมัติ หรือที่นำเสนอผ่านเว็บไซต์เราไม่ทิ้งกัน ด้านการเงิน ระหว่างวันที่ 1 ก.พ. 2563 ถึง 23 มี.ค. 2564 โดยนับเฉพาะมาตรการที่มีแหล่งเงินจาก (1) พ.ร.ก. กู้เงิน (2) อปท. (3) ธนาคารเฉพาะกิจของรัฐ (4) ประกัสน์คณ (5) รัฐวิสาหกิจ (6) งบกลางเงินสำรองจ่ายเพื่อกรณีฉุกเฉินหรือจำเป็น (7) งบกลางค่าใช้จ่ายในการบรรเทา แก้ไขปัญหา และเยียวยา ผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 หรือมาตรการที่ภาครัฐสูญเสียรายได้ ^{2/} มาตรการสินเชื่อคอกเบื้ดต่ำ (Soft Loan) จะสิ้นสุดใน เม.ย. 2564 โดยวงเงินของมาตรการมูลค่า 350 พลบ. จะถูกนำมาใช้ดำเนินการสนับสนุนการให้สินเชืแกผู้ประกอบธุรกิจ (สินเชืฟื้นฟู) และโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ ตามมติคณะรัฐมนตรีวันที่ 23 มี.ค. 2564 ^{3/} วงเงินรวม 240 พลบ. แบ่งเป็น พ.ร.ก. กู้เงิน 170 พลบ. และงบกลางเงินสำรองจ่ายเพื่อกรณีฉุกเฉินหรือจำเป็น 70 พลบ. ^{4/} เนื่องจากผู้ประกอบคณ ม.33 ที่ส่งเงินสมทบไม่ครบ 6 เดือนไม่ตรงตามคุณสมบัติขอรับเงินชดเชยกรณีว่างงานจากเหตุสุดวิสัยจากประกัสน์คณ ^{5/} วงเงินเบิกจ่ายจริงในปี 2563 ^{6/} ประมาณการวงเงินเบิกจ่ายปี 2564

แหล่งข้อมูล : (1) มติคณะรัฐมนตรีระหว่างเดือน ก.พ. 2563 ถึง มี.ค. 2564 (2) สำนักงานประกัสน์คณ (3) <https://gfa.or.th/sfr> (เว็บไซต์เราไม่ทิ้งกันด้านการเงิน) จัดทำโดยกระทรวงการคลัง (4) <http://thaimenesc.go.th/> จัดทำโดยสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ...ความเสี่ยงสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้าเผชิญกับความไม่แน่นอนสูง ขึ้นอยู่กับการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นสำคัญ เนื่องจากรายรับนักท่องเที่ยวต่างชาติคิดเป็นร้อยละ 11 ของ GDP และธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวมีส่วนการจ้างงานร้อยละ 20 ของการจ้างงานทั้งหมด

หากสถานการณ์ COVID-19 ยืดเยื้อกว่าที่ประเมินไว้จากการระบาดอีกระลอกและการกลายพันธุ์ของไวรัส อาจทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติฟื้นตัวช้ากว่าคาด คณะกรรมการฯ ได้วิเคราะห์ฉากทัศน์ของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย (scenario analysis) ใน 3 กรณี โดยพิจารณาจากประสิทธิภาพของวัคซีนป้องกัน COVID-19 และระยะเวลาที่ใช้ในการกระจายวัคซีน ซึ่งส่งผลต่อการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ ความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยว และกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวม สำหรับปี 2564 ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอาจอยู่ในช่วง 1 แสนคนถึง 3 ล้านคน ส่งผลให้ประมาณการเศรษฐกิจไทยอยู่ระหว่างหดตัวร้อยละ 1.7 ถึงขยายตัวร้อยละ 3.0 (ภาพที่ 1) โดยมีรายละเอียดในแต่ละกรณี ดังนี้

ภาพที่ 1 ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยใน 3 กรณี

	1. กรณีฐาน		2. กรณีเลวร้าย (ระบาดระลอก 3)		3. กรณีเลวร้ายที่สุด (ไวรัสกลายพันธุ์รุนแรง)	
	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2564	ปี 2565
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านคน)	3.0	21.5	0.1	10.0	0.1	0.1
อัตราการขยายตัวของ เศรษฐกิจ (ร้อยละ)	3.0	4.7	- 0.5	3.5	- 1.7	- 0.3

ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

1. กรณีฐาน (baseline) ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2564 อยู่ที่ 3.0 ล้านคน ส่งผลให้เศรษฐกิจขยายตัวร้อยละ 3.0 การกระจายวัคซีนในต่างประเทศรวมถึงไทยในปี 2564 มีประสิทธิภาพและมีความคืบหน้า ภาครัฐสามารถผ่อนปรนเงื่อนไขการกักตัวนักท่องเที่ยวต่างชาติได้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 และยกเว้นการกักตัวให้กับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ฉีดวัคซีนและมีเอกสารรับรองการปลอดเชื้อ COVID-19 ได้ในไตรมาสที่ 4 ขณะที่ในปี 2565 คาดว่าสัดส่วนผู้ได้รับการฉีดวัคซีนในไทยและต่างประเทศจะเพิ่มขึ้น จนไทยสามารถเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้โดยไม่ต้องมีเงื่อนไขการฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 ทำให้ประเมินว่านักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2565 อยู่ที่ 21.5 ล้านคน ส่งผลให้เศรษฐกิจขยายตัวร้อยละ 4.7

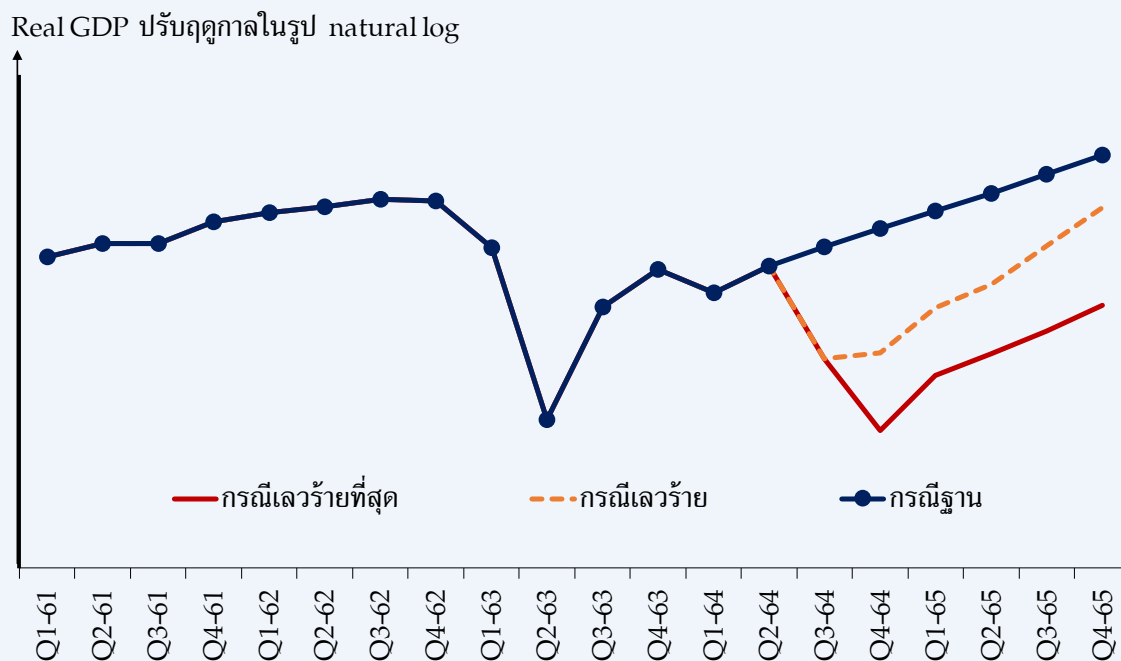
2. กรณีเลวร้าย (worse case) ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติยังไม่ฟื้นตัวจนถึงสิ้นปี 2564 ทำให้เศรษฐกิจหดตัวต่อเนื่องจากปี 2563 ภายใต้อุปสมมติ (1) เกิดการระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 ในไทยในช่วงครึ่งหลังของปี 2564 และการจัดหารวมถึงการกระจายวัคซีนของไทยล่าช้ากว่าคาด ทำให้ต้องเลื่อนการเปิดประเทศโดยไม่มีเงื่อนไขการกักตัวออกไป และ (2) มาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศและสนับสนุนการท่องเที่ยวในประเทศของจีน อาจกระทบต่อการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนซึ่งเคยเป็นตลาดหลักของไทย และ (3) การกลายพันธุ์ของไวรัสในหลายประเทศที่ทำให้วัคซีนด้อยประสิทธิภาพลง ส่งผลกระทบให้ความต้องการท่องเที่ยวลดลง ในกรณีนี้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2564 และ 2565 จะอยู่ที่ 1 แสนคน

และ 10 ล้านคน ตามลำดับ ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยหดตัวร้อยละ 0.5 ในปี 2564 ก่อนจะกลับมาขยายตัวร้อยละ 3.5 ในปี 2565

3. กรณีเลวร้ายที่สุด (worst case) ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะฟื้นตัวช้ากว่ากรณีฐานค่อนข้างมาก ภายใต้ข้อสมมติว่าไวรัสกลายพันธุ์รุนแรงในหลายประเทศ ทำให้วัคซีนด้อยประสิทธิภาพลงจนไม่สามารถลดอัตราการเจ็บป่วยรุนแรงและการเสียชีวิตได้ จึงต้องพัฒนาวัคซีนขึ้นใหม่และเริ่มฉีดได้ในช่วงต้นปี 2566 ส่งผลให้การเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเลื่อนเป็นช่วงครึ่งหลังของปี 2566 นอกจากนี้ ความล่าช้าของการพัฒนาวัคซีนจะกระทบเศรษฐกิจไทยผ่านการส่งออก เนื่องจากเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าชะลอตัวลงจากมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดและกระทบห่วงโซ่อุปทานการผลิต ในกรณีนี้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2564 และ 2565 จะอยู่ที่ปีละ 1 แสนคน ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยในปี 2564 และ 2565 หดตัวร้อยละ 1.7 และ 0.3 ตามลำดับ ทั้งนี้ ธปท. จัดทำฉากทัศน์กรณีเลวร้ายที่สุดเพื่อใช้ในการประเมินภาวะวิกฤตและผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน รวมถึงเพื่อเตรียมมาตรการรองรับสถานการณ์ที่อาจเกิดขึ้น

ภายใต้สถานการณ์ที่มีความไม่แน่นอนสูง และมีปัจจัยอีกมากที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว คณะกรรมการฯ จะติดตามการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติอย่างใกล้ชิด เนื่องจากส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย (ภาพที่ 2) โดยจะประเมินความคืบหน้าการกระจายวัคซีนทั้งในต่างประเทศและในไทย การกลายพันธุ์ของไวรัสและประสิทธิภาพของวัคซีน สถานการณ์การระบาดในต่างประเทศและในไทย รวมถึงความคืบหน้าของการเปิดประเทศเพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ เพื่อทบทวนการวิเคราะห์ฉากทัศน์เป็นระยะ

ภาพที่ 2 แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยใน 3 กรณี



ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

3. การดำเนินนโยบายการเงินของไทย

กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 0.50 โดยเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอนและเผชิญกับความเสี่ยงในระยะข้างหน้า รวมถึงควรรักษาขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงินที่มีจำกัดเพื่อใช้ในจังหวะที่เหมาะสมและเกิดประสิทธิผลสูงสุด

ในการประชุมวันที่ 3 กุมภาพันธ์ และ 24 มีนาคม 2564 คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปี โดยคณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยโดยรวมยังขยายตัวได้ต่อเนื่อง แม้จะได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ แต่ไม่รุนแรงเท่าการระบาดรอบแรกเนื่องจากมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดน้อยลงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้านี้ และได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการของภาครัฐที่ออกมาเพิ่มเติม รวมถึงการส่งออกที่ฟื้นตัวดีขึ้นตามการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยในปี 2564 และ 2565 จะขยายตัวได้ต่ำกว่าที่ประมาณการไว้ ณ ธันวาคม 2563 จากผลกระทบของการระบาดระลอกใหม่ การปรับลดจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติตามนโยบายการเปิดประเทศแบบค่อยเป็นค่อยไป และการกลายพันธุ์ของ COVID-19 ในหลายประเทศ รวมถึงการปรับลดรายจ่ายภาครัฐปีงบประมาณ 2565 ลงตามประมาณการรายได้ที่คาดว่าจะน้อยลง ทั้งนี้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอนสูง และแตกต่างกันมากขึ้นในแต่ละภาคเศรษฐกิจ ด้านระบบการเงินมีเสถียรภาพ แต่ภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนมีความเปราะบางมากขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจ SMEs และครัวเรือนที่มีรายได้น้อยซึ่งยังไม่ฟื้นตัวจากการระบาดรอบแรก และได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบาดระลอกใหม่ ทำให้รายได้แรงงานลดลง จำนวนผู้ว่างงานและเสมือนว่างงานเพิ่มขึ้น สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงกลางปี 2564 และอยู่ใกล้เคียงขอบล่างของกรอบเป้าหมายตลอดช่วงประมาณการ โดยการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจไทยยังต้องการแรงสนับสนุนจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอนและเผชิญกับความเสี่ยงในระยะข้างหน้า จึงเห็นควรให้รักษาขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน (policy space) ที่มีอยู่อย่างจำกัดเพื่อใช้ในจังหวะที่เหมาะสมและให้เกิดประสิทธิผลสูงสุด

ในการดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสม คณะกรรมการฯ ได้พิจารณาประเด็นสำคัญ ดังนี้

ความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายระหว่างหน่วยงานจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ายังเผชิญกับความไม่แน่นอนสูง จากสถานการณ์การระบาดที่อาจยืดเยื้อและการกลายพันธุ์ของ COVID-19 ที่รุนแรงขึ้น ซึ่งอาจทำให้วัฏจักรด้อยประสิทธิภาพ ส่งผลกระทบต่อ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยว รวมถึงความเพียงพอและต่อเนื่องของแรงสนับสนุนจากภาครัฐ หากการเบิกจ่ายภายใต้แผนงานฟื้นฟูเศรษฐกิจและสังคมของ พ.ร.ก. กู้เงินฯ ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ นอกจากนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยจะต้องใช้เวลานานและมีความแตกต่างกันระหว่างภาคเศรษฐกิจ คณะกรรมการฯ เห็นว่า ความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายระหว่างหน่วยงานจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยมาตรการการคลังเพิ่มเติมที่ออกมาเร็วหลังการระบาดระลอกใหม่มีบทบาทสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจ มองไปข้างหน้า ภาครัฐควรเตรียมชุดมาตรการการเงินและการคลัง (policy package) ที่ต่อเนื่องและสอดคล้องกับความเสี่ยงของเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา รวมถึงเตรียมมาตรการเพิ่มเติมไว้รองรับกรณีเลวร้ายหากสถานการณ์ไม่เป็นไปตามคาด เพื่อป้องกันผลกระทบเชิงลบต่อระบบเศรษฐกิจและ

ลดต้นทุนต่อเศรษฐกิจในระยะยาว (scarring effects) ทั้งนี้ มาตรการการคลังที่จำเป็นต้องออกมาเพิ่มเติม เพื่อรักษาแรงกระตุ้นทางการคลังให้เพียงพอและต่อเนื่องในช่วงเศรษฐกิจกำลังฟื้นตัว ไม่ได้ก่อให้เกิดความเสี่ยง ต่อเสถียรภาพการคลังในระยะปานกลางอย่างมีนัยสำคัญ **(บทความในกรอบ: การเตรียมพร้อมรับความเสี่ยง ของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า)**

การฟื้นตัวมีความแตกต่างกันมากขึ้นระหว่างภาคเศรษฐกิจ จึงควรเร่งให้ความช่วยเหลือที่ตรงจุดผ่าน มาตรการทางการเงินเพื่อช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาด และมาตรการ ช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อย

การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ซ้ำเติมฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนให้ เปราะบางมากขึ้น และส่งผลให้การฟื้นตัวมีความแตกต่างกันมากขึ้นระหว่างภาคเศรษฐกิจ โดยเฉพาะ SMEs และธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว และครัวเรือนที่มีรายได้น้อย สำหรับภาคธุรกิจ การระบาด ระลอกใหม่จะทำให้รายได้ลดลงและกระทบต่อฐานะการเงินให้เปราะบางมากขึ้น โดยเฉพาะ SMEs และธุรกิจ บริการซึ่งยังไม่ฟื้นตัวจากการระบาดรอบแรก ผู้ประกอบการมีโอกาสผิคนัดชำระหนี้เพิ่มขึ้น และมีความเสี่ยง ด้านเครดิตสูงขึ้นจนอาจกระทบการเข้าถึงสินเชื่อ แม้ว่าสภาพคล่องในระบบการเงินโดยรวมยังอยู่ในระดับสูง

คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้เร่งดำเนินมาตรการการเงินและสินเชื่อที่ตรงจุด ผ่านมาตรการ ทางการเงินเพื่อช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ที่ ธปท. กระทรวงการคลัง และภาคส่วนที่เกี่ยวข้องร่วมกันผลักดัน^{7/} เพื่อส่งผ่านสภาพคล่องในระบบการเงินที่มีอยู่สูง ไปยังกลุ่มเป้าหมายได้มากขึ้น ยืดหยุ่นขึ้น และครอบคลุมมากขึ้นตามความจำเป็นที่ต่างกันในแต่ละภาคธุรกิจ สนับสนุนการฟื้นฟูเศรษฐกิจในอนาคต รวมถึงมาตรการลดภาระหนี้สำหรับธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงและ ใช้เวลาฟื้นตัวนาน ได้แก่ มาตรการสนับสนุนการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการ (สินเชื่อฟื้นฟู) และ โครงการ พักทรัพย์ พักหนี้ **(บทความในกรอบ: มาตรการทางการเงินเพิ่มเติมเพื่อช่วยเหลือและฟื้นฟูภาคธุรกิจ)**

สำหรับครัวเรือนที่มีรายได้น้อยยังไม่ฟื้นตัวจากการระบาดรอบก่อน และถูกซ้ำเติมจากการระบาด ระลอกใหม่ ทำให้รายได้ของครัวเรือนลดลง จำนวนผู้ว่างงานและเสมือนว่างงานมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ แรงงานที่ประกอบอาชีพอิสระนอกภาคเกษตร ลูกจ้างรายวันนอกภาคเกษตร และแรงงานในธุรกิจโรงแรม คณะกรรมการฯ กังวลต่อภาวะตลาดแรงงานที่ยังเปราะบาง หนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงและอาจด้อยคุณภาพลง ในระยะต่อไป จึงเห็นควรให้ติดตามพัฒนาการของตลาดแรงงานและคุณภาพหนี้ในภาคครัวเรือนอย่างใกล้ชิด รวมถึงผลักดันมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยผ่านกลไกต่าง ๆ อาทิ คลินิกแก้หนี้ การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ การปรับปรุงวิธีการคิดดอกเบี้ยผิคนัดชำระหนี้ การไกล่เกลี่ยหนี้

นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ ยังเห็นถึงความจำเป็นในการใช้มาตรการบรรเทาภาระหนี้ให้ภาคธุรกิจ และภาคครัวเรือน รวมถึงเสริมสร้างความแข็งแกร่งของฐานะทางการเงินในช่วงปัจจุบันที่ภาวะการเงินยัง ผ่อนคลาย เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และรองรับแนวโน้มเศรษฐกิจที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง ในระยะข้างหน้า

^{7/} การแถลงข่าวร่วม เรื่อง “มาตรการทางการเงินเพื่อช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19” ณ ธปท. วันที่ 23 มีนาคม 2564

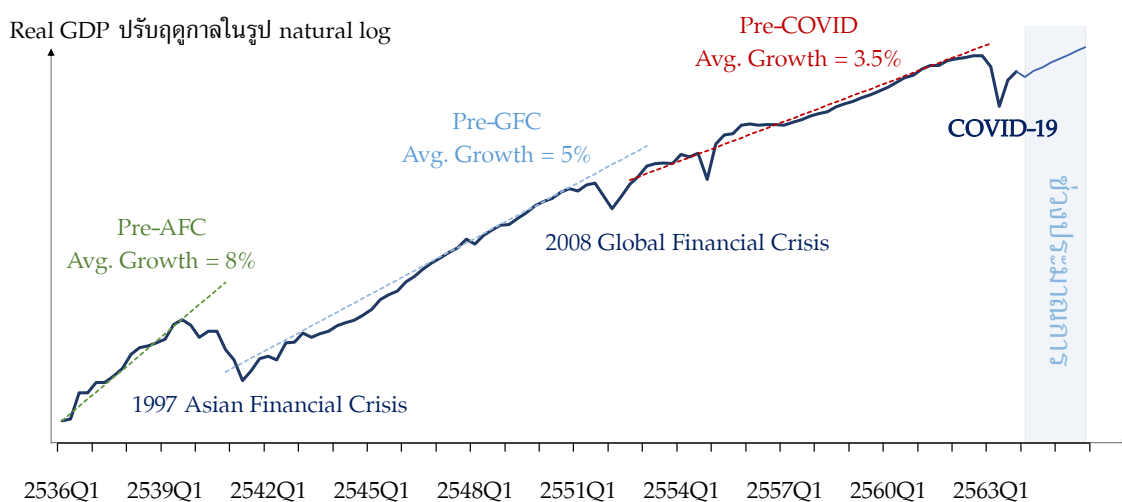
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของไทยปรับสูงขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ แต่ในช่วงที่ผ่านมาผลกระทบยังจำกัด ขณะที่ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวอ่อนค่าสอดคล้องกับภูมิภาค

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของไทยปรับสูงขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ แต่ในช่วงที่ผ่านมาผลกระทบต่อการเงินและต้นทุนการระดมทุนของภาคเอกชนและภาครัฐยังคงจำกัด เนื่องจากส่วนใหญ่ยังระดมทุนผ่านธนาคารพาณิชย์เป็นหลัก รวมทั้งตลาดการเงินสามารถปรับตัวได้ตามกลไกตลาดและดำเนินงานได้เป็นปกติ ขณะที่ค่าเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. เคลื่อนไหวอ่อนค่าสอดคล้องกับเงินสกุลภูมิภาค อย่างไรก็ดี แม้แรงกดดันต่อค่าเงินบาทจะลดลงจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่ลดลงมากในปี 2564 คณะกรรมการฯ ยังเห็นควรให้ติดตามพัฒนาการของตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและเงินทุนเคลื่อนย้าย รวมถึงนัยต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าอย่างใกล้ชิด และพิจารณาความจำเป็นของการดำเนินมาตรการที่เหมาะสมเพิ่มเติมเพื่อไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยสนับสนุนให้ผลักดันการสร้างระบบนิเวศใหม่ของอัตราแลกเปลี่ยน (FX ecosystem) อย่างต่อเนื่อง ซึ่งการปรับโครงสร้างของตลาดอัตราแลกเปลี่ยนไทยเป็นการแก้ไขปัญหาคอขวดที่ตรงจุด และจะช่วยให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลเข้าออกอย่างสมดุลมากขึ้น

นโยบายการปฏิรูปเชิงโครงสร้างจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยให้ยั่งยืน และยกระดับศักยภาพของเศรษฐกิจในระยะยาว

คณะกรรมการฯ เห็นว่าในช่วงที่ผ่านมาศักยภาพการขยายตัวของเศรษฐกิจของไทยมีแนวโน้มต่ำลงอย่างต่อเนื่องหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจขึ้นแต่ละครั้ง โดยการระบาดของ COVID-19 จะส่งผลกระทบต่อศักยภาพการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะยาว (ภาพที่ 3.1) และยิ่งซ้ำเติมปัญหาเชิงโครงสร้างของประเทศให้รุนแรงขึ้น อาทิ การเข้าสู่สังคมสูงอายุ ความเหลื่อมล้ำของรายได้ และปัญหากำลังผลิตส่วนเกินในบางภาคธุรกิจ ภาครัฐจึงควรร่วมผลักดันนโยบายการปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจให้สอดคล้องกับบริบทใหม่หลัง COVID-19 โดยเฉพาะการยกระดับและปรับทักษะแรงงาน การมีกลไกบริหารกำลังผลิตส่วนเกินในบางภาคธุรกิจเพื่อการฟื้นฟูหรือเพื่อจัดสรรไปสู่ธุรกิจรูปแบบใหม่ เช่น โครงการพักทรัพย์ พักหนี้ และการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานเพื่อรองรับเศรษฐกิจดิจิทัล จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยั่งยืนและยกระดับศักยภาพของเศรษฐกิจในระยะยาว

ภาพที่ 3.1 ศักยภาพการขยายตัวของเศรษฐกิจของไทยมีแนวโน้มต่ำลงหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจขึ้นแต่ละครั้ง โดย COVID-19 จะส่งผลกระทบต่อศักยภาพการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะยาว (scarring effects)



ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

คณะกรรมการฯ เห็นว่าในระยะต่อไปภาครัฐควรให้น้ำหนักกับมาตรการเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจและลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานสำคัญ โดยเร่งอนุมัติและเบิกจ่ายเม็ดเงินภายใต้แผนงานฟื้นฟูเศรษฐกิจและสังคมของ พ.ร.ก. ฉุกเฉินฯ ในส่วนที่เหลือเพื่อรักษาความต่อเนื่องของแรงกระตุ้นภาครัฐและช่วยยกระดับศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจ รวมถึงสนับสนุนให้รัฐบาลปฏิรูปการจัดเก็บรายได้และรายจ่าย เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพทางการคลัง และสนับสนุนความยั่งยืนทางการคลังในระยะยาวต่อไป

คณะกรรมการฯ ให้น้ำหนักกับการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นสำคัญ โดยพร้อมใช้เครื่องมือเชิงนโยบายการเงินที่เหมาะสมเพิ่มเติมหากจำเป็น

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายเพื่อรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน คณะกรรมการฯ ยังคงให้น้ำหนักกับการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นสำคัญ รวมถึงจะติดตามความเพียงพอของมาตรการภาครัฐ ความเปราะบางในตลาดแรงงานและฐานะการเงินของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือน รวมทั้งปัจจัยเสี่ยงต่างๆ โดยเฉพาะสถานการณ์ระบาดทั้งในและต่างประเทศ ความคืบหน้าการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ ในการดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า โดยพร้อมใช้เครื่องมือเชิงนโยบายการเงินที่เหมาะสมเพิ่มเติมหากจำเป็น

การเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า

ในระยะข้างหน้า เศรษฐกิจไทยจะได้รับแรงส่งเพิ่มขึ้นจากมาตรการการคลังและการเงินเพิ่มเติม แต่ยังมีแรงต้านจากการระบาดของ COVID-19 ทั้งในไทยและต่างประเทศ ทั้งนี้ ความเสี่ยงใหม่ที่สำคัญ คือ การกลายพันธุ์ของ COVID-19 ที่รุนแรงขึ้น ซึ่งอาจทำให้วัคซีนด้อยประสิทธิภาพ ส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยว ความไม่แน่นอนของปัจจัยเสี่ยงข้างต้นทำให้ภาครัฐต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด ความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายระหว่างหน่วยงานจะเป็นปัจจัยสำคัญสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะมาตรการการคลังที่มีบทบาทสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจ รวมทั้งควรเตรียมมาตรการเพิ่มเติมไว้รองรับกรณีเลวร้าย หากสถานการณ์ไม่เป็นไปตามคาด

ภาพที่ 1 แรงส่งของเศรษฐกิจไทยเพิ่มขึ้นจากมาตรการการคลังและการเงิน แต่มีความเสี่ยงจากการกลายพันธุ์ของ COVID-19

หมายเหตุ: การประเมินภาพในระยะข้างหน้าที่เปลี่ยนแปลงจากรายงานนโยบายการเงิน ธันวาคม 2563 แสดงด้วยอักษรสีเขียว

	H1 - 2564	H2 - 2564	2565
แรงส่งเศรษฐกิจ (Tailwinds)	- ภาครัฐออกมาตรการเยียวยาเพิ่มเติมจาก พ.ร.ก. ู้เงินฯ (เราชนะ, ม.33 เรารักกัน, ทวีร์เที่ยวไทย) - มาตรการสินเชื่อฟื้นฟู และโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ - มาตรการควบคุมการระบาดระลอกใหม่ในประเทศทยอยผ่อนคลายลง - เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจนขึ้น	- การกระจายวัคซีนทั่วถึงมากขึ้นในต่างประเทศและในไทย - นักท่องเที่ยวต่างชาติกลับมาท่องเที่ยวไทยโดยไม่ต้องกักตัว แต่ต้องมีใบรับรองการฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อ	- ไทยและต่างประเทศมีภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity) จากการกระจายวัคซีนได้เพียงพอ - ไทยเปิดเที่ยวบินเชิงพาณิชย์เพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้ โดยไม่ต้องมีเงื่อนไขในการฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อ
แรงต้านเศรษฐกิจ (Headwinds)	- การระบาดระลอกใหม่ในประเทศกระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ - การใช้มาตรการควบคุมการระบาดที่ยาวนานขึ้นในต่างประเทศ	- มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ และมาตรการทางการเงินอื่นๆ ที่ครบกำหนดในปลายปี 2564 ซึ่งภาครัฐจะประเมินสถานการณ์อย่างใกล้ชิด	- แรงกระตุ้นภาครัฐผ่าน พ.ร.ก. ู้เงินฯ ทยอยหมดลง
ความเสี่ยงเศรษฐกิจ (Risks)	- สถาบันการเงินระงับการปล่อยสินเชื่อทำให้สภาพคล่องกระจายไปยังธุรกิจน้อยกว่าคาด - การเปิดประเทศล่าช้ากว่าคาดจากความกังวลต่อการกลายพันธุ์ และความล่าช้าของการกระจายวัคซีนในไทยและต่างประเทศ	- ประสิทธิภาพและการกระจายวัคซีนที่ยังไม่แน่นอน - การกลายพันธุ์ของ COVID-19 ที่รุนแรงขึ้น	- รูปแบบของธุรกิจท่องเที่ยวที่อาจเปลี่ยนไปหลังการระบาด ทำให้นักท่องเที่ยวกลับมาต่ำกว่าที่คาด

แรงส่งเศรษฐกิจที่สำคัญมาจากมาตรการการคลังที่ออกมาเพิ่มเติมหลังการระบาระลอกใหม่ และการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วงปลายปี 2564

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 แรงส่งเศรษฐกิจที่สำคัญมาจากมาตรการการคลังที่ออกมาเพิ่มเติมหลังการระบาระลอกใหม่ เช่น มาตรการเราชนะ มาตรการ ม.33 เรารักกัน มาตรการทัวร์เที่ยวไทย รวมถึงมาตรการการเงินใหม่ เช่น มาตรการสนับสนุนการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการธุรกิจ (สินเชื่อฟื้นฟู) ซึ่งเน้นช่วยเหลือ SMEs ที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤต แต่ยังมีศักยภาพและต้องใช้เวลาฟื้นตัวนาน และ โครงการพักทรัพย์ พักหนี้ ที่ช่วยลดภาระหนี้และให้โอกาสลูกหนี้ในการประกอบธุรกิจต่อ สำหรับในช่วงปลายปี 2564 การทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยไม่ต้องกักตัวแต่ต้องมีใบรับรองการฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อ จะทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นและช่วยให้ธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวฟื้นตัวได้

ความเสี่ยงเศรษฐกิจที่สำคัญคือการเปิดประเทศล่าช้า เนื่องจากการกลายพันธุ์ของ COVID-19 และความล่าช้าในการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ในไทยและต่างประเทศ

ความเสี่ยงเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นจากการเปิดประเทศที่อาจทำได้ล่าช้า เนื่องจากความกังวลต่อการกลายพันธุ์ของ COVID-19 และการกระจายของวัคซีนป้องกัน COVID-19 ในไทยและต่างประเทศล่าช้ากว่าคาด ทั้งนี้ หากการกลายพันธุ์ของ COVID-19 รุนแรง ทำให้วัคซีนด้อยประสิทธิภาพจนต้องพัฒนาวัคซีนขึ้นใหม่ อาจส่งผลให้แผนการทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติต้องเลื่อนออกไป (บทความในกรอบ: การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ...ความเสี่ยงสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย)

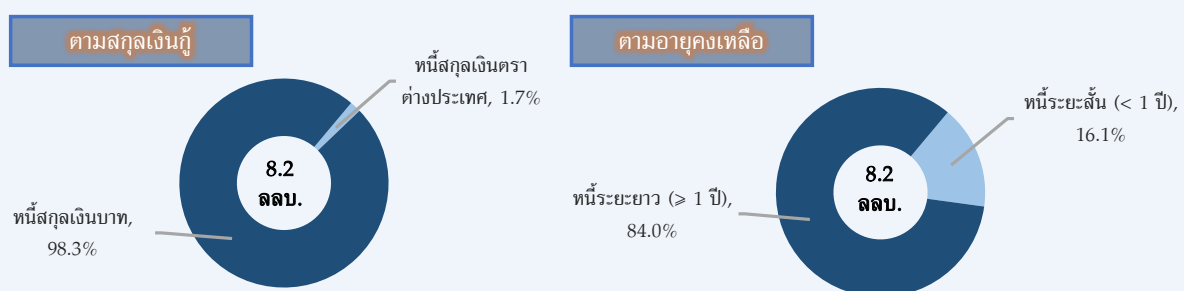
มาตรการภาครัฐมีบทบาทสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยต้องการแรงส่งจากมาตรการการคลังและการเงินที่เพียงพอและต่อเนื่อง

เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้าเผชิญกับความไม่แน่นอนสูง การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยจึงต้องการแรงส่งจากมาตรการการคลังและการเงินที่เพียงพอและต่อเนื่องเพื่อเยียวยาและฟื้นฟูเศรษฐกิจ ทั้งนี้ มาตรการการคลังเพิ่มเติมไม่ได้ก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพการคลังในระยะปานกลางอย่างมีนัย เนื่องจาก (1) สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP จะปรับลดลงได้ หากเศรษฐกิจกลับมาขยายตัวสูงกว่าการขยายตัวของหนี้สาธารณะ เช่น กรณีวิกฤตปี 2540 สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ปรับขึ้นไปที่ร้อยละ 57.8 ในปี 2543 ก่อนปรับลดลงเหลือร้อยละ 47.5 ภายใน 3 ปี เนื่องจากเศรษฐกิจกลับมาเติบโตได้อย่างเข้มแข็ง ทั้งนี้ มาตรการการคลังที่ต่อเนื่อง ตรงจุด และมีประสิทธิผล จะช่วยเยียวยาผลกระทบในระยะสั้นและฟื้นฟูเศรษฐกิจให้กลับมาเข้มแข็งได้เร็ว (2) ความเสี่ยงด้านโครงสร้างหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำ หนี้สาธารณะของไทยส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะยาว มีอายุคงเหลือเฉลี่ยประมาณ 10 ปี และเกือบทั้งหมดเป็นหนี้สกุลเงินบาท (ภาพที่ 2) และ (3) ต้นทุนการกู้ยืมของรัฐบาลไทยอยู่ในระดับต่ำ สอดคล้องกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และต่ำกว่าแนวโน้มอัตราขยายตัวของเศรษฐกิจไทย รวมถึงอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะ 10 ปีของไทยยังต่ำกว่าประเทศตลาดเกิดใหม่อื่น ๆ ในภูมิภาค^{8/}

^{8/} อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะ 10 ปี ณ วันที่ 23 มีนาคม 2564 ของไทย ฟิลิปปินส์ มาเลเซีย และอินโดนีเซีย อยู่ที่ร้อยละ 1.9 2.8 3.4 และ 6.7 ตามลำดับ (ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย และ Bloomberg)

สำหรับมาตรการทางการเงินเพิ่มเติมเพื่อรองรับความเสี่ยงควรให้ความสำคัญกับการช่วยเหลือกลุ่มผู้ได้รับผลกระทบให้ครอบคลุมมากขึ้น รวมทั้งมีความยืดหยุ่น สามารถปรับเปลี่ยนได้ตามสถานการณ์และพร้อมรองรับกรณีเลวร้าย โดย ธปท. ร่วมกับกระทรวงการคลัง ออกมาตรการทางการเงินเพิ่มเติม^{9/} หลังการระบาดระลอกใหม่โดยจะระบุเฉพาะหลักการเท่าที่จำเป็นในกฎหมายหลัก เพื่อให้เกิดความคล่องตัวหากจำเป็นต้องปรับเปลี่ยนเงื่อนไข รวมถึงจะติดตามและประเมินผลมาตรการทางการเงินต่าง ๆ เป็นระยะเพื่อปรับให้เหมาะสมกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนไป นอกจากนี้ การดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นต่อเนื่องช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยคณะกรรมการฯ ได้รักษาขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน (policy space) ที่มีจำกัดเพื่อใช้ในจังหวะที่เหมาะสมและเกิดประสิทธิผลสูงสุดหากจำเป็น

ภาพที่ 2 โครงสร้างหนี้สาธารณะของไทย



ที่มา: สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ข้อมูล ณ สิ้นเดือนมกราคม 2564

ความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายระหว่างหน่วยงานจะเป็นปัจจัยสำคัญสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย โดยนโยบายการเงินยังคงผ่อนคลายเป็นต่อเนื่อง มาตรการการเงินและสินเชื่อควรเร่งกระจายสภาพคล่องไปสู่ผู้ได้รับผลกระทบให้ตรงจุดและทันการณ์ รวมทั้งรองรับการฟื้นฟูเศรษฐกิจในอนาคต มาตรการทางการเงินควรช่วยพยุงเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องเพื่อรักษาแรงกระตุ้นทางการคลัง และเตรียมมาตรการเพิ่มเติมไว้รองรับกรณีเลวร้าย ควบคู่กับการดำเนินนโยบายด้านอุปทานเพื่อปรับรูปแบบธุรกิจและยกระดับทักษะแรงงาน ซึ่งจะช่วยให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้อย่างเข้มแข็งและยั่งยืน

^{9/} การแถลงข่าวร่วม เรื่อง “มาตรการทางการเงินเพื่อช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19” (23 มี.ค. 2564)

มาตรการทางการเงินเพิ่มเติมเพื่อช่วยเหลือและฟื้นฟูภาคธุรกิจ

สถานการณ์การระบาดที่อาจยืดเยื้อและไม่แน่นอนสูง ทำให้มาตรการเดิมที่ออกแบบสำหรับบรรเทาผลกระทบในระยะสั้น อาจไม่เหมาะสมและไม่เพียงพอที่จะสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า

การระบาดของ COVID-19 รอบแรกในปี 2563 ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหดตัวรุนแรงจากมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวด กระทบภาคธุรกิจโดยเฉพาะ SMEs ทำให้ประสบปัญหาขาดสภาพคล่อง ซึ่งในขณะนั้นภาครัฐคาดว่าสถานการณ์จะรุนแรงแต่ไม่ยืดเยื้อ จึงได้ออกมาตรการให้ความช่วยเหลือทางการเงินเพื่อเสริมสภาพคล่องให้ SMEs ที่ได้รับผลกระทบ (soft loans)^{10/} รวมถึงมาตรการเลื่อนกำหนดชำระหนี้เป็นเวลา 6 เดือนเป็นการทั่วไปให้ SMEs ที่มีวงเงินสินเชื่อไม่เกิน 100 ล้านบาท

การดำเนินมาตรการทางการเงินเพิ่มเติมอย่างทันท่วงที จะช่วยลดผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย และช่วยรักษาศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในระยะยาว

การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ซ้ำเติมฐานะทางการเงินของกลุ่มธุรกิจที่มีศักยภาพให้เปราะบางมากขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวจากการระบาดรอบแรก หากภาครัฐไม่เร่งดำเนินมาตรการทางการเงินเพื่อช่วยเหลือเพิ่มเติมแก่กลุ่มธุรกิจดังกล่าวอย่างทันท่วงที อาจส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยจะต้องใช้เวลานาน และมีความแตกต่างกันระหว่างภาคเศรษฐกิจมากยิ่งขึ้น (K-shaped recovery) รวมถึงกระทบต่อศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในระยะยาว ในระยะข้างหน้า สถานการณ์การระบาดที่อาจยืดเยื้อและไม่แน่นอนสูง ส่งผลให้สถาบันการเงิน (สง.) มีแนวโน้มประเมินความเสี่ยงด้านเครดิต (credit risk) สูงขึ้น จนกระทบการเข้าถึงสินเชื่อของภาคธุรกิจได้โดยเฉพาะ SMEs แม้ว่าสภาพคล่องในระบบการเงินอยู่ในระดับสูงก็ตาม หากภาคธุรกิจไม่ได้รับความช่วยเหลือ อาจทำให้ปัญหาการขาดสภาพคล่องชั่วคราวกระทบฐานะทางการเงินของธุรกิจจนต้องปิดกิจการหรือเลิกจ้างงาน ซึ่งกระทบต่อรายได้ของภาคแรงงานและซ้ำเติมปัญหาหนี้ครัวเรือนให้เปราะบางเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ อาจนำไปสู่การผิมนัดชำระหนี้เป็นวงกว้าง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของ สง. และการทำหน้าที่จัดสรรเงินทุนแก่ภาคเศรษฐกิจจริงจนกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมได้

ภาครัฐออกมาตรการทางการเงินเพิ่มเติม เพื่อส่งผ่านสภาพคล่องในระบบการเงินไปยังกลุ่มเป้าหมายได้มากขึ้น ยืดหยุ่นขึ้น และครอบคลุมมากขึ้นตามความจำเป็นที่ต่างกันในแต่ละภาคธุรกิจ

ธปท. และกระทรวงการคลัง ออกมาตรการทางการเงินเพิ่มเติม^{11/} หลังจากการหารือกับทุกภาคส่วนที่เกี่ยวข้องทั้งภาคสถาบันการเงินและภาคเอกชน เพื่อช่วยเหลือให้ธุรกิจไทยสามารถปรับตัวประกอบกิจการ พยายามจ้างงาน รวมถึงสามารถฟื้นฟูและปรับรูปแบบธุรกิจให้สอดคล้องกับบริบทใหม่หลัง COVID-19 โดยให้ความสำคัญกับ (1) มาตรการสร้างแรงจูงใจให้สถาบันการเงินส่งผ่านสภาพคล่องไปยังกลุ่มเป้าหมายได้มากขึ้น ภายใต้ภาวะที่ credit risk สูงขึ้น (2) มาตรการมีความยืดหยุ่นมากขึ้น โดยระบุเฉพาะหลักการเท่าที่จำเป็นในกฎหมายหลัก เพื่อให้เกิดความคล่องตัวหากจำเป็นต้องปรับเปลี่ยนเงื่อนไขตามสถานการณ์ และ (3) มาตรการมีรูปแบบการแก้ไขปัญหาที่ครอบคลุมมากขึ้นเพื่อรองรับความจำเป็นที่ต่างกันในแต่ละภาคธุรกิจ โดยเฉพาะลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบรุนแรงและต้องใช้เวลาฟื้นตัวนาน มาตรการทางการเงินเพิ่มเติม

^{10/} พ.ร.ก. การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ผู้ประกอบการวิสาหกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 พ.ศ. 2563 (19 เมษายน 2563)

^{11/} การแถลงข่าวร่วม เรื่อง “[มาตรการทางการเงินเพื่อช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19](#)” (23 มีนาคม 2564)

ในครั้งนี้นำประกอบด้วย (1) สินเชื่อฟื้นฟูผู้ประกอบการธุรกิจ และ (2) โครงการพักทรัพย์ พักหนี้ ซึ่งจะช่วยเหลือเพิ่มมาตรการทางการเงินเพื่อช่วยเหลือประชาชนและภาคธุรกิจให้ครอบคลุมมากขึ้น (ภาพที่ 1)

ภาพที่ 1 ภาครัฐออกมาตรการสนับสนุนการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการ (สินเชื่อฟื้นฟู) และมาตรการสนับสนุนการรับโอนทรัพย์ชำระหนี้และให้สิทธิลูกหนี้ซื้อคืน (โครงการพักทรัพย์ พักหนี้) ซึ่งช่วยเหลือเพิ่มมาตรการทางการเงินให้ครอบคลุมมากขึ้น



รายละเอียดของมาตรการการเงินเพิ่มเติม สรุปได้ดังนี้^{12/}

1. มาตรการสนับสนุนการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการ (สินเชื่อฟื้นฟู) วงเงิน 250,000 ล้านบาท สำหรับ SMEs ที่ได้รับผลกระทบแต่ยังมีศักยภาพ ผ่านการปรับลดข้อจำกัดของ soft loans เดิม ทั้งการขยายให้ครอบคลุมลูกหนี้รายใหม่ ขยายระยะเวลากู้ ขยายวงเงินกู้ กำหนดอัตราดอกเบี้ยให้อัตราการปล่อยสินเชื่อและขยายการค้ำประกันความเสี่ยงที่สูงขึ้น โดยภาครัฐจะยกเว้นหรือลดหย่อนภาษีและค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้อง และ ธปท. จะสนับสนุนสภาพคล่องต้นทุนต่ำแก่สถาบันการเงินเพื่อส่งผ่านสินเชื่อไปสู่ผู้ประกอบการ ซึ่งจะช่วยลดการสร้างแผลเป็นที่ส่งผลกระทบระยะยาวต่อเศรษฐกิจ (scarring effects) และเอื้อให้เศรษฐกิจสามารถฟื้นตัวได้เร็วในระยะข้างหน้า

2. มาตรการสนับสนุนการรับโอนทรัพย์ชำระหนี้และให้สิทธิลูกหนี้ซื้อคืน (โครงการพักทรัพย์ พักหนี้) วงเงิน 100,000 ล้านบาท สำหรับธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงและต้องใช้เวลาในการฟื้นตัว แต่มีศักยภาพและมีทรัพย์สินเป็นหลักประกันที่สามารถตีโอนชำระหนี้เพื่อลดภาระหนี้ชั่วคราวได้ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดภาระการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยชั่วคราวให้ธุรกิจที่ต้องใช้เวลาในการฟื้นตัว โดยเฉพาะธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ทั้งนี้ ผู้ประกอบการสามารถขอเข้าทรัพย์เพื่อดำเนินกิจการต่อไปได้ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ประกอบการจ้างงานในระยะสั้น ขณะที่ผู้ประกอบการบางส่วนอาจเลือกปิดดำเนินการชั่วคราว ซึ่งจะช่วยลดปัญหาอุปทานส่วนเกิน และช่วยลดความเสี่ยงที่จะต้องขายทรัพย์สินในราคาที่ต่ำเกินไป (fire sale) ตลอดจนผู้ประกอบการมีสิทธิซื้อทรัพย์คืนจาก สง. เพื่อกลับมาดำเนินการอีกครั้งเมื่อสถานการณ์คลี่คลาย สำหรับการสนับสนุน ภาครัฐ

^{12/} ตารางสรุปรายละเอียดมาตรการให้ความช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (23 มีนาคม 2564)

จะยกเว้นหรือลดหย่อนภาษีและค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้อง และ ธปท. จะสนับสนุนสภาพคล่องต้นทุนต่ำในการรับตีโอนทรัพย์สินของ สง.

มาตรการทางการเงินเพิ่มเติม เป็นส่วนหนึ่งของชุดมาตรการการเงินการคลังที่ครอบคลุมเพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ทุกกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19

นอกจากมาตรการทางการเงินเพื่อช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการธุรกิจที่ออกมาเมื่อ 23 มีนาคม 2564 ซึ่งเน้นช่วยเหลือลูกหนี้ธุรกิจ SMEs แล้ว ธปท. และกระทรวงการคลัง ได้ออกมาตรการการเงินการคลังต่างๆ ในช่วงก่อนหน้านี้เพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ในทุกกลุ่ม โดยมาตรการช่วยเหลือสำหรับลูกหนี้รายย่อยและลูกหนี้ธุรกิจสรุปได้ดังนี้

1. มาตรการช่วยเหลือสำหรับลูกหนี้รายย่อย สำหรับลูกหนี้รายย่อยที่ขาดสภาพคล่องชั่วคราว ภาครัฐได้เคยรายได้ผ่านมาตรการการคลัง อาทิ โครงการเราชนะ โครงการ ม.33 เรารักกัน โครงการคนละครึ่ง รวมถึงให้สถาบันการเงินเฉพาะกิจออกมาตรการสินเชื่อเพื่อเพิ่มเงินทุนหมุนเวียนและเสริมสภาพคล่องให้แก่ลูกหนี้รายย่อยสำหรับการบรรเทาภาระหนี้เดิม ภาครัฐได้ดำเนินมาตรการต่างๆ อาทิ คลินิกแก้หนี้ ทางด่วนแก้หนี้ การปรับโครงสร้างหนี้ การไกล่เกลี่ยหนี้

2. มาตรการช่วยเหลือสำหรับลูกหนี้ธุรกิจ ภาครัฐได้ออกมาตรการต่างๆ เพื่อสนับสนุนให้สถาบันการเงินช่วยเหลือลูกหนี้ธุรกิจอย่างต่อเนื่องทั้งธุรกิจ SMEs และธุรกิจรายใหญ่ โดยเฉพาะการเร่งปรับปรุงโครงสร้างหนี้ให้เหมาะสม นอกจากนี้ ภาครัฐได้จัดตั้งกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ (Corporate Bond Stabilization Fund: BSF) ซึ่งในปัจจุบันยังไม่มีธุรกิจใดขอใช้วงเงินในโครงการดังกล่าว เนื่องจากกลไกการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ยังดำเนินการได้ตามปกติ แต่ถือเป็นมาตรการเพื่อรองรับกรณีเลวร้ายที่อาจเกิดขึ้น

กระบวนการดำเนินนโยบายการเงินของไทย “คิดรอบ ตอบได้”

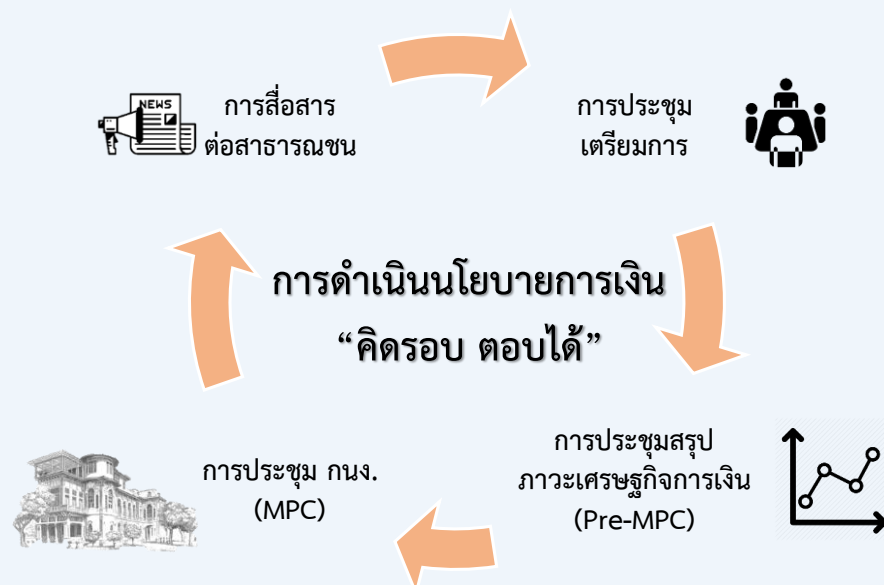
การพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ อย่างครบถ้วนรอบด้านก่อนตัดสินใจนโยบาย และการสื่อสารตอบข้อสงสัยของสาธารณชนอย่างโปร่งใส ผ่านกระบวนการ “คิดรอบ ตอบได้” เป็นหัวใจสำคัญของการดำเนินนโยบายการเงิน ช่วยให้สาธารณชนมีความเข้าใจสอดคล้องกับผู้ออกแบบนโยบาย ประชาชนและภาคธุรกิจมีความเชื่อมั่น คาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจได้ถูกต้อง ปรับตัวได้อย่างเหมาะสมและทันการณ์

คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ของไทยมีองค์ประกอบที่หลากหลายเพื่อให้การตัดสินใจนโยบายการเงินได้มุมมองจากรอบด้าน ประกอบด้วยกรรมการ 7 ท่าน แบ่งเป็นผู้บริหาร ธปท. 3 ท่านโดยตำแหน่ง และกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิจากภายนอก ธปท. 4 ท่านที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญที่หลากหลายในด้านเศรษฐกิจและการเงิน โดยดำรงตำแหน่งวาระละ 3 ปี และติดต่อกันได้ไม่เกิน 2 วาระ

กนง. ประชุมเพื่อกำหนดนโยบายการเงินปีละ 8 ครั้ง โดยจะประกาศ [ตารางการประชุม](#) ของทั้งปีให้ทราบล่วงหน้า และสามารถจัดประชุม กนง. รอบพิเศษเพื่อกำหนดนโยบายการเงินได้หากจำเป็น ทั้งนี้ กนง. เผยแพร่ประมาณการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อไตรมาสละครั้ง

กระบวนการดำเนินนโยบายการเงินของไทยในแต่ละครั้งสามารถสรุปได้ ดังนี้

ภาพที่ 1 กระบวนการดำเนินนโยบายการเงินของไทย



(1) **การประชุมเตรียมการ** ฝ่ายเลขานุการจัดทำธีม (theme) สำหรับการประชุม กนง. จากความเห็นของกรรมการ กนง. ในการประชุมครั้งก่อนและข้อมูลเศรษฐกิจการเงินล่าสุด รวมถึงจัดทำข้อสมมติ (assumption) ที่ใช้ในการประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า โดยพิจารณาข้อมูลเชิงปริมาณ (quantitative) และเชิงคุณภาพ (qualitative) ที่หลากหลาย เช่น [ข้อมูลเศรษฐกิจรายเดือน](#) [เครื่องชี้เรื่อด้านเศรษฐกิจ](#) [การสัมภาษณ์ผู้ประกอบการเชิงลึกทั่วประเทศ](#) รวมถึงข้อมูลจากการประชุมกับหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้การวิเคราะห์ครบถ้วน รอบด้าน และทันการณ์

(2) การประชุมสรุปภาวะเศรษฐกิจการเงิน (Pre-MPC) กรรมการ กนง. ประชุมหารือสรุปภาวะเศรษฐกิจการเงินล่าสุด ทั้งด้านเศรษฐกิจ เงินเพื่อ ตลาดการเงิน และเสถียรภาพระบบการเงิน รวมถึงการวิเคราะห์แนวโน้มและปัจจัยเสี่ยงในระยะข้างหน้า เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจนโยบายการเงินในวันประชุม กนง. โดยในช่วงที่สถานการณ์ไม่แน่นอนสูง กนง. จะจัดทำวิเคราะห์ฉากทัศน์ (scenario analysis) ของแนวโน้มเศรษฐกิจในกรณีต่าง ๆ โดยพิจารณาจากปัจจัยเสี่ยงสำคัญในระยะข้างหน้า รวมถึงจัดทำทดสอบภาวะวิกฤต (stress test) เพื่อเตรียมรับสถานการณ์ที่อาจเกิดขึ้น

(3) การประชุม กนง. (MPC) กรรมการ กนง. ทวีตประเด็นสำคัญทางเศรษฐกิจการเงินเพิ่มเติม และพิจารณาทางเลือกในการดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสม โดยพิจารณาการผสมผสานเครื่องมือเชิงนโยบายต่าง ๆ อย่างเหมาะสม (integrated policy) ซึ่งรวมถึงนโยบายการบริหารจัดการอัตราแลกเปลี่ยนและมาตรการอื่น ๆ ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ ในการตัดสินใจอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อส่งสัญญาณทิศทางของนโยบายการเงิน กรรมการ กนง. แต่ละท่านจะลงมติพร้อมให้เหตุผลประกอบการตัดสินใจ และสื่อสารเหตุผลดังกล่าวในแถลงผลการประชุมและรายงานการประชุมฉบับย่อ

(4) การสื่อสารต่อสาธารณชน เลขานุการ กนง. แถลงผลการประชุม กนง. ในเวลา 14.00 น. ของวันประชุม โดยเปิดเผยผลมติและเหตุผลในการตัดสินใจของ กนง. ประเด็นอภิปรายที่สำคัญในการประชุม รวมถึงตอบคำถามสื่อมวลชน ทั้งนี้ หลังจากการประชุม 2 สัปดาห์ กนง. จะเผยแพร่รายงานการประชุม กนง. (ฉบับย่อ) รวมถึงเผยแพร่รายงานนโยบายการเงินและจัดประชุมนักวิเคราะห์ทุกไตรมาส ซึ่งเปิดโอกาสให้มีการสื่อสาร 2 ทาง นักวิเคราะห์สามารถสอบถามเหตุผลในการตัดสินใจและมุมมองต่อแนวโน้มเศรษฐกิจการเงินของ กนง. ได้ โดยมีกรรมการ กนง. ร่วมชี้แจง^{13/} ในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อเคลื่อนไหวออกนอกเป้าหมาย กนง. จะมีจดหมายเปิดผนึกถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังและเผยแพร่ต่อสาธารณชนเพื่อชี้แจงสาเหตุและแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อนำอัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับเข้าสู่เป้าหมายในระยะเวลาที่เหมาะสม

นอกจากการสื่อสารของ กนง. ตามช่องทางหลักแล้ว ธปท. ยังสื่อสารเกี่ยวกับนโยบายการเงินและมาตรการอื่นของ ธปท. ผ่านช่องทางอื่น ๆ เช่น การให้สัมภาษณ์ของผู้อำนวยการและผู้บริหารระดับสูงผ่านสื่อมวลชน การแถลงข่าวเศรษฐกิจรายเดือน การเผยแพร่ข้อมูลในรูปแบบคลิปวิดีโอสั้นและอินโฟกราฟฟิกผ่านสื่อสังคมออนไลน์ เพื่อให้สาธารณชนรับทราบข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุด ตลอดจนแนวทางและเหตุผลในการดำเนินนโยบายของ กนง. และ ธปท.

นอกจากการประชุมเพื่อตัดสินใจนโยบายการเงินปีละ 8 ครั้งแล้ว กนง. ยังประชุมร่วมกับคณะกรรมการนโยบายสถาบันการเงิน (กนส.) อย่างน้อยปีละ 2 ครั้ง เพื่อติดตามและประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย รวมถึงแลกเปลี่ยนข้อมูลระหว่างคณะกรรมการทั้งสองชุด การประชุมร่วมกันดังกล่าวช่วยให้ กนง. มีข้อมูลประกอบการตัดสินใจนโยบายการเงินที่ครบถ้วนและรอบด้านยิ่งขึ้น รวมถึงเป็นโอกาสสื่อสารประเด็นด้านเสถียรภาพระบบการเงินแก่สาธารณชนผ่านผลการประชุมร่วมกันระหว่าง กนง. และ กนส.

^{13/} การประชุมนักวิเคราะห์ (analyst meeting) บรรยายและตอบคำถามโดยผู้บริหาร ธปท. ที่เป็นกรรมการ กนง. โดยตำแหน่ง และผู้บริหารของ ธปท. ที่เกี่ยวข้อง

4. ภาคผนวก

ตารางข้อมูลเศรษฐกิจไทย

ร้อยละต่อปี	2562	2563	2562 ไตรมาส 4	2563 ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	2.3	-6.1	1.3	-2.1	-12.1	-6.4	-4.2
ด้านการผลิต							
ภาคการเกษตร	-0.6	-3.4	-3.1	-9.9	-3.1	-1.1	0.9
ภาคนอกการเกษตร	2.5	-6.3	1.8	-1.3	-12.9	-6.7	-4.7
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	-0.7	-5.7	-2.2	-2.4	-14.7	-5.3	-0.7
การก่อสร้าง	1.6	2.3	-3.1	-9.3	7.5	10.8	-0.3
การขายส่งและการขายปลีก การซ่อมยานยนต์	4.5	-3.7	3.9	3.6	-10.9	-6.1	-3.1
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	3.0	-21.0	3.4	-5.5	-36.6	-22.2	-21.1
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	7.8	-36.6	9.3	-23.3	-49.9	-39.3	-35.2
ข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร	12.3	4.7	14.2	4.4	4.1	4.5	5.7
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย	2.2	2.7	2.5	4.3	1.7	1.6	3.3
กิจกรรมเกี่ยวกับพลังงาน	3.8	1.4	3.3	1.7	0.9	1.5	1.3
ด้านการใช้จ่าย							
อุปสงค์ในประเทศ	3.0	-1.6	2.0	-0.6	-5.6	-0.5	0.2
การบริโภคภาคเอกชน	4.0	-1.0	3.6	2.7	-6.7	-0.6	0.9
การลงทุนภาคเอกชน	2.7	-8.4	2.5	-5.3	-14.9	-10.6	-3.3
การอุปโภคภาครัฐ	1.7	0.8	-0.8	-2.5	1.0	2.5	1.9
การลงทุนภาครัฐ	0.1	5.7	-5.7	-9.1	12.6	17.6	0.6
การนำเข้าสินค้าและบริการ	-5.2	-13.3	-9.5	-3.0	-23.6	-19.3	-7.0
สินค้า	-5.8	-11.9	-9.1	-2.2	-21.2	-18.1	-5.6
บริการ	-2.7	-18.6	-11.0	-6.2	-32.4	-23.9	-11.9
การส่งออกสินค้าและบริการ	-3.0	-19.4	-3.0	-5.8	-27.5	-23.3	-21.4
สินค้า	-3.7	-5.8	-5.5	1.7	-15.8	-7.5	-1.5
บริการ	-0.5	-60.0	4.9	-26.8	-67.7	-73.1	-74.8
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	26.7	39.8	6.0	9.1	8.9	13.6	8.2
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)*	38.2	16.3	11.6	9.8	1.3	6.6	-1.4
ดุลบัญชีการเงิน (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)*	-15.7	-3.6	-5.5	-8.4	9.8	-4.1	-0.9
เงินสำรองระหว่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	224.3	258.1	224.3	226.5	241.6	251.1	258.1
อัตราการว่างงาน (ร้อยละ)	1.0	n.a.	1.0	1.0	2.0	1.9	n.a.
อัตราการว่างงาน ปรับฤดูกาล (ร้อยละ)	n.a.	n.a.	1.1	1.1	1.8	1.8	n.a.

หมายเหตุ: *ข้อมูลอาจเปลี่ยนแปลงตามรอบการปรับปรุงข้อมูลและการปรับวิธีการบันทึกข้อมูล

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางข้อมูลเสถียรภาพระบบการเงิน

เครื่องมือชี้วัด	2562	2563	2562	2563				2564		
			ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ม.ค.	ก.พ.	
1. ภาคตลาดการเงิน										
ตลาดพันธบัตร										
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (2 ปี) และระยะยาว (10 ปี)	0.3	0.9	0.3	0.6	0.8	0.8	0.9	0.9	1.1	
ตลาดหลักทรัพย์										
SET Index (end of period)	1,590.6	1,449.4	1,579.8	1,125.9	1,339.0	1,237.0	1,449.4	1,467.0	1,491.1	
Actual volatility (SET Index) ^{1/}	9.4	30.4	10.1	46.9	25.2	13.7	23.0	17.6	12.4	
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E ratio) (เท่า)	19.4	28.8	19.4	13.0	18.9	21.2	28.8	29.3	30.4	
ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเฉลี่ย)										
Actual volatility (บาท) (%annualized) ^{2/}	4.1	5.4	2.7	5.5	5.5	5.3	5.2	4.8	3.5	
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)	123.2	122.6	126.8	123.3	122.5	122.0	122.5	123.0	122.1	
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)	112.8	110.2	115.3	114.4	113.0	111.1	110.4	110.0	110.4	
2. ภาคสถาบันการเงิน ^{3/}										
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้าชั้นดี (MLR) ^{4/}	6.08	5.36	6.08	5.93	5.36	5.36	5.36	5.36	5.36	
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ^{4/}	1.33	0.49	1.33	0.75	0.49	0.49	0.49	0.49	0.48	
ความเสี่ยงพหุของเงินกองทุน										
เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	19.6	20.1	19.6	18.7	19.2	19.8	20.1	n.a.	n.a.	
ความสามารถในการทำกำไร										
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	270.8	145.2	56.4	67.5	32.4	28.0	17.3	n.a.	n.a.	
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA) (เท่า)	1.4	0.7	1.4	1.0	0.6	0.5	0.7	n.a.	n.a.	
สภาพคล่อง										
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตัวแลกเปลี่ยน	96.2	92.3	96.2	92.5	92.8	93.0	92.3	n.a.	n.a.	
3. ภาคครัวเรือน										
หนี้ครัวเรือนต่อ GDP (%)	79.8	89.3	79.8	80.2	83.8	86.6	89.3	n.a.	n.a.	
สินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สิน (เท่า)	3.0	n.a.	3.0	2.8	2.9	2.8	n.a.	n.a.	n.a.	
สัดส่วนสินเชื่อค้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ ธพ. (%)										
สินเชื่ออุปโภคบริโภค	2.9	2.8	2.9	3.2	3.1	2.9	2.8	n.a.	n.a.	
สินเชื่อที่อยู่อาศัย	3.7	3.8	3.7	4.0	4.0	3.9	3.8	n.a.	n.a.	
สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์	1.9	1.4	1.9	2.1	1.9	1.6	1.4	n.a.	n.a.	
สินเชื่อบัตรเครดิต	2.4	2.4	2.4	3.5	3.0	2.4	2.4	n.a.	n.a.	
สินเชื่อส่วนบุคคล	2.3	2.4	2.3	2.6	2.5	2.3	2.4	n.a.	n.a.	
4. ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน										
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) (%) ^{5/}	6.9	6.5	6.6	6.3	4.6	7.4	7.6	n.a.	n.a.	
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E ratio) (เท่า) ^{5/}	0.7	0.8	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	n.a.	n.a.	
อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) (เท่า) ^{5/}	5.2	4.0	3.9	3.8	2.7	4.3	5.4	n.a.	n.a.	
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (Current ratio) (เท่า) ^{5/}	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6	n.a.	n.a.	
สัดส่วนสินเชื่อค้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ ธพ. (%)										
ธุรกิจขนาดใหญ่	2.1	2.6	2.1	2.1	2.5	2.6	2.6	n.a.	n.a.	
ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก (SMEs)	6.0	6.8	6.0	6.5	6.2	6.5	6.8	n.a.	n.a.	

หมายเหตุ:

^{1/} คำนวณโดยวิธี Annualized standard deviation of return

^{2/} Daily volatility (โดยใช้ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักแบบ exponential)

^{3/} ข้อมูลครอบคลุมธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ

^{4/} ค่าเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ 5 แห่ง

^{5/} เฉพาะบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ (โดยใช้ข้อมูลพื้นฐาน) และมีการปรับปรุงข้อมูลย้อนหลัง

ตารางข้อมูลเสถียรภาพระบบการเงิน

เครื่องชี้วัด	2562	2563	2562	2563				2564		
			ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ม.ค.	ก.พ.	
5. ภาคอสังหาริมทรัพย์										
จำนวนที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย) ^{6/}										
รวม	70,876	70,950	18,042	14,882	17,531	18,977	19,560	3,361	4,982	
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	16,167	17,367	4,125	3,553	4,408	4,790	4,616	914	1,317	
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	24,763	23,062	5,625	5,314	5,559	6,128	6,061	1,211	1,774	
อาคารชุด	29,946	30,521	8,292	6,015	7,564	8,059	8,883	1,236	1,891	
จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)										
รวม	118,975	73,022	34,254	18,591	11,535	23,122	19,774	1,378	5,433	
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	19,683	17,746	5,738	3,682	3,495	5,483	5,086	507	1,082	
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	32,925	29,370	8,925	8,132	6,046	9,396	5,796	451	910	
อาคารชุด	66,367	25,906	19,591	6,777	1,994	8,243	8,892	420	3,441	
ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (ปี 2552 = 100) ^{6/}										
ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน	144.0	150.3	146.3	149.1	151.3	150.51	150.38	151.0	151.5	
ดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์พร้อมที่ดิน	156.4	163.6	159.8	164.0	164.7	162.40	163.17	162.7	163.9	
ดัชนีราคาอาคารชุด	182.3	184.8	191.6	190.0	190.2	179.24	179.86	186.2	189.4	
ดัชนีราคาที่ดิน	172.8	186.5	180.6	181.6	185.1	188.52	190.79	192.4	194.0	
6. ภาคการคลัง										
หนี้สาธารณะต่อ GDP (%)	41.2	51.8	41.2	41.7	45.8	49.4	51.8	52.0	n.a.	
7. ภาคต่างประเทศ										
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	7.0	3.3	8.1	7.3	1.2	5.4	-1.0	n.a.	n.a.	
หนี้ต่างประเทศต่อ GDP (%) ^{7/}	34.2	36.7	34.2	32.4	33.6	33.4	36.7	n.a.	n.a.	
หนี้ต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	171.9	190.0	171.9	165.3	171.7	171.6	190.0	n.a.	n.a.	
ระยะสั้น (%)	34.8	39.4	34.8	35.9	36.0	36.1	39.4	n.a.	n.a.	
ระยะยาว (%)	65.2	60.6	65.2	64.1	64.0	63.9	60.6	n.a.	n.a.	
เงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (เท่า)	3.8	3.5	3.8	3.8	3.9	4.0	3.5	3.5	3.3	

หมายเหตุ:

^{6/} ข้อมูลเดือนกุมภาพันธ์ 2564 เป็นข้อมูลเบื้องต้น

^{7/} สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อค่าเฉลี่ย 3 ปี ของ Nominal GDP

ตารางประเมินโอกาสที่จะเกิดขึ้นของการขยายตัวทางเศรษฐกิจในอัตราต่าง ๆ

ร้อยละ	2564				2565			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
> 14.0	0	4	0	0	0	0	0	0
12.0-14.0	0	11	0	0	1	1	1	1
10.0-12.0	0	21	1	0	3	3	3	4
8.0-10.0	0	24	4	2	9	7	8	9
6.0-8.0	0	19	10	6	15	14	14	14
4.0-6.0	0	12	18	13	18	17	17	17
2.0-4.0	0	6	20	18	17	17	17	16
0.0-2.0	4	2	18	18	14	15	14	14
(-2.0)-0.0	21	1	13	15	10	11	11	10
(-4.0)-(-2.0)	35	0	8	12	6	7	7	7
(-6.0)-(-4.0)	26	0	4	8	3	4	4	4
(-8.0)-(-6.0)	11	0	2	4	2	2	2	2
(-10.0)-(-8.0)	3	0	1	2	1	1	1	1
< -10.0	0	0	0	2	0	1	1	1

ตารางประเมินโอกาสที่จะเกิดขึ้นของเงินเฟ้อทั่วไปในอัตราต่าง ๆ

ร้อยละ	2564				2565			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
> 5.25	0	2	0	0	0	0	0	0
4.5-5.25	0	6	0	0	1	0	1	1
3.75-4.5	0	17	2	2	2	2	2	2
3.0-3.75	0	27	5	6	6	5	5	6
2.25-3.0	0	26	12	12	12	10	11	11
1.5-2.25	0	15	21	20	19	16	16	16
0.75-1.5	1	5	24	23	21	20	19	18
0.0-0.75	15	1	19	19	18	19	18	17
(-0.75)-0.0	51	0	11	11	12	14	13	13
(-1.5)-(-0.75)	30	0	4	5	6	8	8	8
(-2.25)-(-1.5)	3	0	1	2	2	4	4	4
(-3.0)-(-2.25)	0	0	0	0	1	1	2	2
(-3.75)-(-3.0)	0	0	0	0	0	0	0	1
< -3.75	0	0	0	0	0	0	0	0

ตารางประเมินโอกาสที่จะเกิดขึ้นของเงินเฟ้อพื้นฐานในอัตราต่าง ๆ

ร้อยละ	2564				2565			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
> 3.0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.5-3.0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.0-2.5	0	0	0	1	1	1	1	1
1.5-2.0	0	3	2	3	4	4	4	5
1.0-1.5	1	14	9	10	11	11	12	13
0.5-1.0	14	29	20	21	21	21	21	22
0.0-0.5	43	30	27	26	25	25	24	24
(-0.5)-0.0	34	17	23	21	20	20	19	18
(-1.0)-(-0.5)	8	5	12	12	11	12	11	10
(-1.5)-(-1.0)	1	1	4	5	5	5	5	4
(-2.0)-(-1.5)	0	0	1	1	1	2	1	1
(-2.5)-(-2.0)	0	0	0	0	0	0	0	0
(-3.0)-(-2.5)	0	0	0	0	0	0	0	0
< -3.0	0	0	0	0	0	0	0	0



เพื่อความเป็นอยู่ ที่ดี อย่างยั่งยืน ของไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทย

273 ถนนสามเสน แขวงวัดสามพระยา เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200

โทร. 0-2283-5353



Bank of Thailand Channel
Hotline1213 Channel



www.bot.or.th



@bankofthailand



bankofthailand
Hotline1213