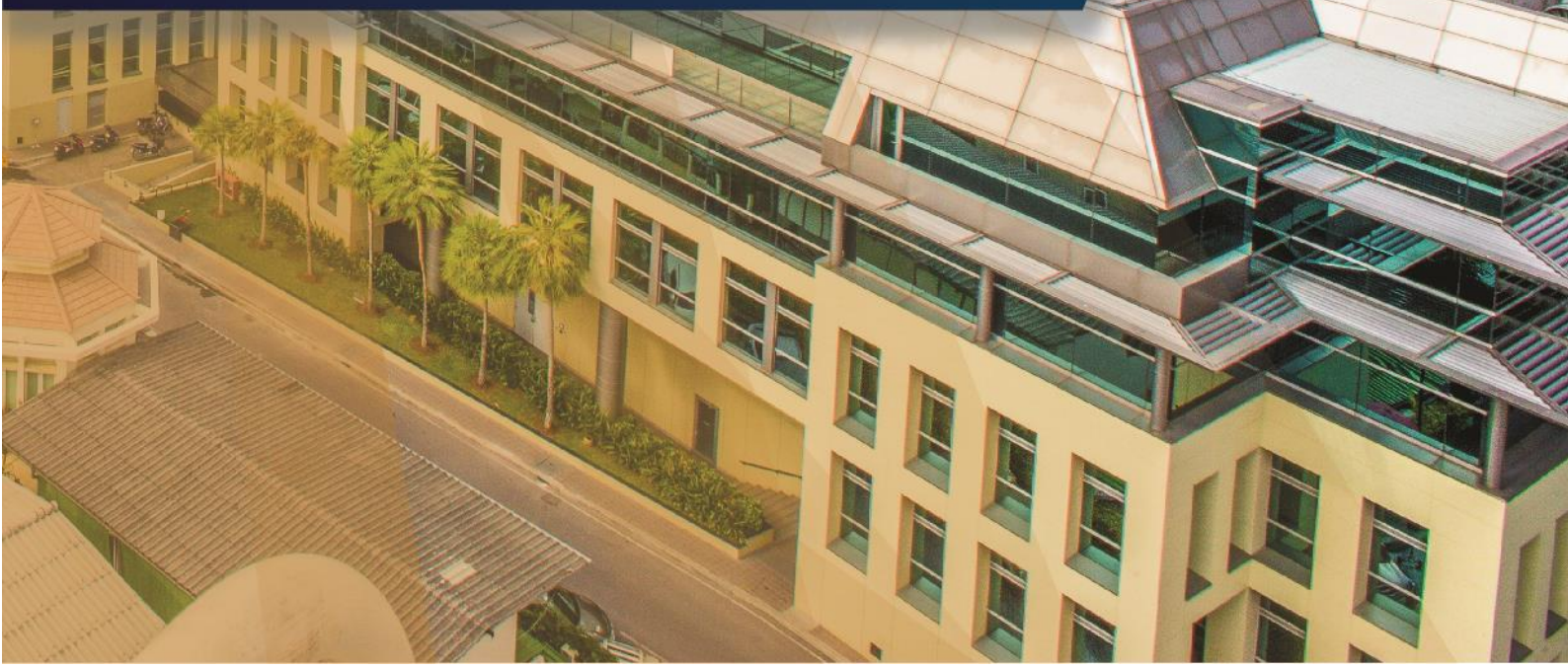




ธนาคารแห่งประเทศไทย

รายงานนโยบายการเงิน มิถุนายน 2564



รายงานนโยบายการเงิน

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

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

มิถุนายน 2564

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ	ประธาน
นายเมธี สุภาพงษ์	รองประธาน
นายไพบุลย์ กิตติศรีกังวาน	กรรมการ
นายคณิศ แสงสุพรรณ	กรรมการ
นายรพี สุจริตกุล	กรรมการ
นายสมชัย จิตสุชน	กรรมการ
นายสุภักดิ์ ศิวัะรักษ์	กรรมการ

การดำเนินนโยบายการเงินของประเทศไทย

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

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

วัตถุประสงค์ของการดำเนินนโยบายการเงิน

กนง. ทำหน้าที่กำหนดนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเพื่อแบบยึดหยุ่น โดยให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพด้านราคาในระยะปานกลางเป็นเป้าหมายหลัก ควบคู่กับการดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่าง ยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการช่วยรักษา เสถียรภาพด้านราคาและการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว

เป้าหมายของนโยบายการเงิน

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

ทั้งนี้ ในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา หรือประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือน ข้างหน้าเคลื่อนไหวออกนอกกรอบเป้าหมาย กนง. จะมีจดหมายเปิดผนึกถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ชี้แจงสาเหตุ แนวทางดำเนินการ และระยะเวลาที่คาดว่าจะอัตราเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย โดยจะมี จดหมายเปิดผนึกทุก 6 เดือน หากอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยตามแนวทางข้างต้นยังคงอยู่นอกกรอบเป้าหมาย

เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน

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

การประเมินภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจ

ธนาคารแห่งประเทศไทยพิจารณาข้อมูลรอบด้านทั้งจากแบบจำลองทางเศรษฐกิจมหภาค ข้อมูลรายสาขา เศรษฐกิจ รวมทั้งรับฟังข้อคิดเห็นโดยตรงจากผู้ประกอบการทั้งธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจขนาดกลางและ ขนาดย่อมทั่วประเทศ และสถาบันการเงินต่างๆ เพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าการประเมินภาวะและแนวโน้มทาง เศรษฐกิจเป็นไปอย่างถูกต้องแม่นยำ ครบคลุมทุกมิติ ทั้งในระดับมหภาคและจุลภาค

การสื่อสารนโยบายการเงิน

กนง. ตระหนักถึงความสำคัญของการสื่อสารนโยบายการเงินต่อสาธารณชน จึงจัดให้มีการสื่อสารนโยบายการเงิน หลากรูปแบบ ทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ อาทิ (1) การจัดแถลงข่าวผลการประชุม ณ เวลา 14.00 น. ของ วันประชุม (2) การเผยแพร่รายงานการประชุม (ฉบับย่อ) 2 สัปดาห์หลังการประชุม และ (3) การเผยแพร่ รายงานนโยบายการเงินทุกไตรมาส

สารบัญ

ประเด็นสำคัญของ รายงานนโยบายการเงิน มิถุนายน 2564	4
บทสรุปผู้บริหาร	5
1. เศรษฐกิจโลก.....	9
เศรษฐกิจกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลัก	
เศรษฐกิจจีนและเอเชีย	
มาตรการการเงินการคลัง	
ข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า	
ตลาดการเงินโลก	
ราคาน้ำมัน	
2. เศรษฐกิจไทย	16
2.1 พัฒนาการเศรษฐกิจล่าสุด.....	16
ภาพรวมเศรษฐกิจ	
ตลาดแรงงาน	
ภาวะเงินเฟ้อ	
ภาวะการเงิน	
อัตราแลกเปลี่ยน	
เสถียรภาพระบบการเงิน	
2.2 แนวโน้มเศรษฐกิจไทย	26
ข้อสมมติสำคัญประกอบประมาณการ	
ประมาณการเศรษฐกิจ	
ประมาณการเงินเฟ้อ	
ความเสี่ยงต่อประมาณการเศรษฐกิจ	
บทความในกรอบ: มาตรการการคลังเพื่อรับมือการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่.....	32
บทความในกรอบ: เงินเฟ้อไทยจะกลับมาสูงจริงหรือไม่.....	33
บทความในกรอบ: การประเมินความเสี่ยงของประมาณการเศรษฐกิจ.....	35
3. การดำเนินนโยบายการเงินของไทย	38
การตัดสินใจนโยบายการเงินของ กนง. ในไตรมาสที่ผ่านมา	
บทความในกรอบ: ความเสี่ยงของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า.....	42
บทความในกรอบ: มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ล่าสุดของ ธปท.	45
4. ภาคผนวก.....	48
ตารางข้อมูลเศรษฐกิจไทย	
ตารางข้อมูลเสถียรภาพระบบการเงิน	
ตารางเครื่องชี้ภาพรวมตลาดแรงงาน	
ตารางประเมินโอกาสที่จะเกิดขึ้นของประมาณการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ	

หมายเหตุ: รายงานฉบับนี้ใช้ข้อมูลล่าสุดถึงก่อนวันประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน 1 วัน (22 มิถุนายน 2564)

ประเด็นสำคัญของรายงานนโยบายการเงิน มิถุนายน 2564

เศรษฐกิจไทยจะฟื้นตัวช้าลงและไม่ทั่วถึงมากขึ้น และมีความเสี่ยงสูงที่จะขยายตัวต่ำกว่าที่ประมาณการจาก (1) สถานการณ์การระบาดที่อาจยืดเยื้อ (2) เม็ดเงินเยียวยาและฟื้นฟูเศรษฐกิจที่อาจน้อยกว่าคาด และ (3) ฐานะการเงินของธุรกิจและครัวเรือนที่เปราะบางขึ้น

โจทย์สำคัญที่สุดของเศรษฐกิจไทย ณ ขณะนี้ คือ การจัดหาและกระจายวัคซีนที่เหมาะสมให้เพียงพอและทันการณ์ รวมทั้งเร่งผลักดันมาตรการต่าง ๆ ให้เห็นผลโดยเร็วเพื่อประคับประคองเศรษฐกิจให้ผ่านช่วงเวลานี้ไปได้

ประมาณการเศรษฐกิจ



หมายเหตุ: *ข้อมูลจริง

ที่มา: ธกย. และประมาณการโดย ธปท.

- เศรษฐกิจปี 2564 ขยายตัวร้อยละ 1.8 จากการระบาดระลอกสาม กระตุ้นการใช้ภายในประเทศและจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ แต่มีปัจจัยบวกจากภาคการคลัง ความคืบหน้าการจัดหาวัคซีน และการส่งออก
- เศรษฐกิจปี 2565 ขยายตัวเร่งขึ้นที่ร้อยละ 3.9 จากแรงกระตุ้นทางการคลังที่ต่อเนื่อง และแนวโน้มการควบคุมการระบาดในประเทศที่ช่วยสนับสนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจและภาคการท่องเที่ยว

ประมาณการเงินเพื่อ

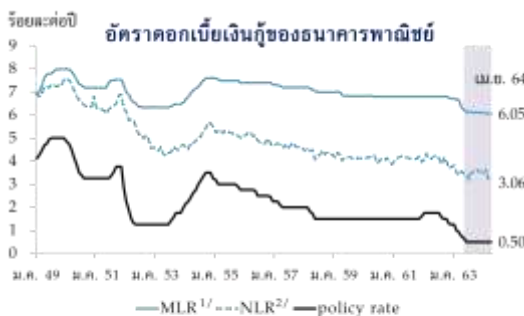


หมายเหตุ: *ข้อมูลจริง

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์และประมาณการโดย ธปท.

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเร่งขึ้นชั่วคราวในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 จากฐานราคาน้ำมันดิบที่ต่ำในปีก่อน ขณะที่การเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อในประเทศเศรษฐกิจหลักและข้อจำกัดด้านอุปทานมีผลต่อเงินเฟ้อไทยจำกัด
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมายตลอดช่วงประมาณการ เช่นเดียวกับการคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลาง

ภาวะการเงิน



ที่มา: ธปท. (ข้อมูลเดือนเมษายน 2564)

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

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

- อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์อยู่ในระดับต่ำ ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate) ปรับลดลง
- มาตรการทางการเงินต่าง ๆ ได้แก่ สินเชื่อฟื้นฟู และโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ รวมทั้งมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ล่าสุดของ ธปท. เป็นการช่วยเสริมสภาพคล่องและลดภาระหนี้ให้ตรงกลุ่มเป้าหมายได้มากขึ้น

เสถียรภาพระบบการเงิน



เสถียรภาพด้านสถาบันการเงิน ด้านต่างประเทศ และด้านการคลังยังเข้มแข็ง



เสถียรภาพของภาคธุรกิจและครัวเรือนเปราะบางมากขึ้นจากระบาดหลายระลอก

- ภาคธุรกิจและครัวเรือนมีหนี้สูงและความสามารถในการชำระหนี้ด้อยลง จึงต้องติดตามอย่างใกล้ชิด



การฟื้นตัวของแต่ละภาคเศรษฐกิจแตกต่างกันมากขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจ SMEs และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ทำให้ตลาดแรงงานฟื้นตัวช้ากว่าในอดีตและมีลักษณะ W-shaped

บทสรุปผู้บริหาร

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2564

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

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

คณะกรรมการฯ เห็นว่าโจทย์สำคัญที่สุดของเศรษฐกิจไทย ณ ปัจจุบัน คือการจัดหาและการกระจายวัคซีนที่เหมาะสมให้เพียงพอและทันการณ์ และควรเร่งดำเนินมาตรการด้านการเงิน โดยเฉพาะสินเชื่อฟื้นฟู รวมถึงการเร่งปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ซึ่งจะช่วยภาคธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบได้อย่างตรงจุดมากกว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำและอาจช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจได้ไม่มากนัก จึงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายและพร้อมดำเนินนโยบายการเงินที่มีจำกัดในจังหวัดที่เกิดประสิทธิผลสูงสุด และเห็นว่าทุกภาคส่วนต้องเร่งผลักดันมาตรการต่าง ๆ ให้เห็นผลโดยเร็ว เพื่อช่วยประคับประคองเศรษฐกิจให้ผ่านพ้นช่วงเวลานี้ไปได้ โดยเฉพาะในระยะ 6 เดือนข้างหน้าที่มีความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจค่อนข้างมาก

การประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจการเงินเพื่อประกอบการดำเนินนโยบายการเงิน

1. เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวต่อเนื่อง จากการบริโภคภาคเอกชนและภาคบริการที่ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ภายหลังการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด และผลของมาตรการให้เงินช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย ประกอบกับได้รับ

แรงส่งจากการส่งออกในเอเชียที่ขยายตัวดี มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากการแพร่ระบาดที่คลี่คลาย และความคืบหน้าของการกระจายวัคซีนในหลายประเทศ รวมถึงนโยบายการคลังที่ออกมาเพิ่มเติมและนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ **คณะกรรมการฯ ประเมินว่า เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าในปี 2564 และ 2565 จะขยายตัวได้ร้อยละ 6.0 และ 4.1 ตามลำดับ** ทั้งนี้ ความเสี่ยงที่เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าอาจขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ปรับเพิ่มขึ้น ตามการแพร่ระบาดระลอกใหม่และไวรัสกลายพันธุ์ที่อาจทำให้ภาครัฐต้องกลับมาใช้มาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดขึ้น รวมถึงลดทอนประสิทธิภาพของวัคซีนจนส่งผลให้ระยะเวลาเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ของแต่ละประเทศล่าช้าออกไป และบั่นทอนความเชื่อมั่นของผู้บริโภค นอกจากนี้ ปัญหาการขาดแคลนปัจจัยการผลิตทั่วโลกอาจรุนแรงและยืดเยื้อกว่าคาด

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

2. ภาวะการเงินและเสถียรภาพระบบการเงินไทย

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

เสถียรภาพระบบการเงินไทยยังเปราะบางจากผลกระทบของการระบาดระลอกสามที่ทำให้เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า และมีความไม่แน่นอนมากขึ้น จากฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของทั้งภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ยังอ่อนแอและได้รับผลกระทบเพิ่มเติม อีกทั้งยังเผชิญความเสี่ยงในระยะข้างหน้าจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอนสูงตามสถานการณ์การแพร่ระบาด ทำให้ต้องพึงพาความต่อเนื่องของมาตรการช่วยเหลือด้านการเงินและการคลังเพื่อบรรเทาผลกระทบ และยังคงติดตามฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้อย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะในช่วงที่มาตรการช่วยเหลือจะทยอยสิ้นสุดลง

3. แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อของไทย

เศรษฐกิจไทยในปี 2564 คาดว่าจะขยายตัวร้อยละ 1.8 เนื่องจากการระบาดระลอกสามยืดเยื้อและมีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้นส่งผลกระทบต่อการใช้ภายในประเทศและจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ อย่างไรก็ตาม แรงกระตุ้นจาก

ภาครัฐเพิ่มเติมจาก พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่ แผนการจัดหาและการกระจายวัคซีนของไทยที่มีความชัดเจนมากขึ้น และการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวดีตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ช่วยเป็นแรงสนับสนุนให้เศรษฐกิจไทยชะลอลงไม่มากนัก **สำหรับปี 2565 คาดว่าจะขยายตัวเร่งขึ้นที่ร้อยละ 3.9** โดยยังมีเม็ดเงินสนับสนุนเศรษฐกิจจากภาครัฐต่อเนื่อง รวมทั้งคาดว่าประเทศไทยจะสามารถสร้างระดับภูมิคุ้มกันหมู่ได้ภายในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ซึ่งจะช่วยให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจทยอยฟื้นตัวและเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้มากขึ้นภายในปี 2565

มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยมีแนวโน้มขยายตัวสูงที่ร้อยละ 17.3 และ 4.9 ในปี 2564 และ 2565 ตามลำดับ จากข้อมูลจริงในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ที่สูงกว่าคาดมาก โดยการส่งออกสินค้าในระยะต่อไปมีแนวโน้มขยายตัวดีตามแนวโน้มเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ทั้งนี้ คาดว่าข้อจำกัดด้านอุปทานในโลก อาทิ การขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ ต้นทุนค่าขนส่งและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น รวมถึงการขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ อาจมีผลกระทบต่อการส่งออกสินค้าไทยบ้างในระยะข้างหน้า

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

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

การบริโภคภาคเอกชนจะทยอยฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2564 การระบาดระลอกสามที่รุนแรงและมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดขึ้น ส่งผลให้การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอตัวตลอดช่วงครึ่งแรกของปี 2564 แต่จะทยอยฟื้นตัวได้ในช่วงครึ่งหลังของปี จากมาตรการให้เงินเยียวยาและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของภาครัฐ และการกระจายวัคซีนที่มีความคืบหน้ามากขึ้น มีส่วนช่วยให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคปรับดีขึ้น ส่งผลให้การใช้จ่ายในภาคการท่องเที่ยวและบริการฟื้นตัวได้ในปี 2565

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

เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ามีความเสี่ยงที่จะขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐานค่อนข้างมาก จาก (1) ความยืดเยื้อของการระบาดและการคลายพันธู์ของไวรัส ทั้งสายพันธุ์ใหม่ที่เกิดในปัจจุบันและที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งจะลดทอนประสิทธิภาพของวัคซีน ส่งผลให้การระบาดยืดเยื้อรุนแรงจนนำไปสู่วิกฤติสาธารณสุขและกระทบการใช้จ่ายในประเทศ รวมถึงแผนการเปิดประเทศเพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ต้องล่าช้าออกไป (2) เม็ดเงินเยียวยาและฟื้นฟูเศรษฐกิจอาจน้อยกว่าคาด หากอนุมัติโครงการภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฉบับใหม่ล่าช้าหรือมีอัตราการเบิกจ่ายน้อย (3) ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจโดยเฉพาะภาคบริการอาจได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบาดระลอกใหม่จนต้องปิดกิจการและเลิกจ้างแรงงานจำนวนมาก ซึ่งแรงงานเหล่านี้มีความเสี่ยงที่จะว่างงานเป็นเวลานานและอาจออกจากกำลังแรงงานในที่สุด ทั้งนี้ หากฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจ

และครัวเรือนเปราะบางมากขึ้นจะกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและความสามารถในการชำระหนี้ในอนาคต (4) ปัญหา supply disruption และต้นทุนค่าขนส่งทางเรือที่เพิ่มขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อภาคอุตสาหกรรมและธุรกิจส่งออกของไทยมากกว่าที่คาด

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

1. เศรษฐกิจโลก

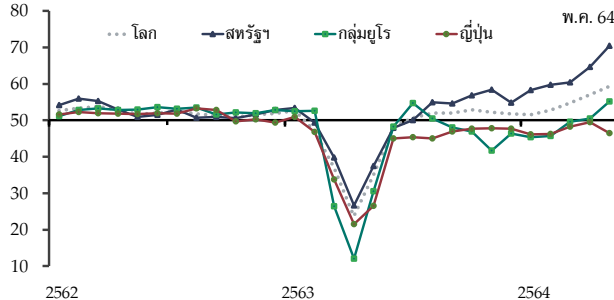
เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวต่อเนื่องจากการบริโภคภาคเอกชนและภาคบริการที่ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะในสหรัฐฯ หลังผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดของ COVID-19 และผลของมาตรการให้เงินช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย ประกอบกับการส่งออกเอเชียที่ขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่การระบาดระลอกใหม่ในเอเชียยังมีผลกระทบจำกัด อย่างไรก็ตาม ในระยะข้างหน้า เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากการแพร่ระบาดระลอกใหม่และไวรัสกลายพันธุ์ รวมถึงปัญหา supply disruption ที่อาจรุนแรงและยืดเยื้อ

ในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 เศรษฐกิจประเทศอุตสาหกรรมหลักฟื้นตัวแตกต่างกัน โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวดีกว่าคาดจากการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ ส่วนหนึ่งจากภาครัฐเริ่มผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดหลังการกระจายวัคซีนแพร่หลายมากขึ้น และมาตรการให้เงินช่วยเหลือแก่ผู้มีรายได้น้อย 1,400 ดอลลาร์ สรอ. ต่อราย ขณะที่เศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโรและญี่ปุ่นยังหดตัวหลังจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 กลับมาเพิ่มขึ้น ทำให้ภาครัฐต้องขยายมาตรการควบคุมการระบาด ส่งผลต่อการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ

ในระยะข้างหน้า แนวโน้มเศรษฐกิจประเทศอุตสาหกรรมหลักปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะสหรัฐฯ และยุโรป จากการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวดี และธุรกิจภาคบริการที่กลับมาดำเนินการได้อีกครั้ง (ภาพที่ 1.1) หลังภาครัฐทยอยผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดเนื่องจากตัวเลขผู้ติดเชื้อ COVID-19 ปรับลดลง และอัตราการฉีดวัคซีนสูงขึ้น ประกอบกับการส่งออกมีแนวโน้มขยายตัวตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ขณะที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นถูกกดดันจากการระบาดระลอกใหม่ที่รุนแรง ทำให้ภาครัฐต้องขยายมาตรการควบคุมการระบาดออกไปจนถึงสิ้นไตรมาสที่ 2 ซึ่งจะส่งผลให้การบริโภคภาคเอกชนชะงักต่อเนื่อง แม้จะได้แรงสนับสนุนจากการส่งออกที่ขยายตัวต่อเนื่องตามอุปสงค์โลก ทั้งนี้ ปัญหาการขาดแคลนชิ้นส่วนเซมิคอนดักเตอร์ (semiconductor) มีแนวโน้มรุนแรงขึ้นจากข้อจำกัดในการผลิต ทำให้ผลิตได้ไม่เพียงพอต่อความต้องการที่เพิ่มขึ้น และถูกซ้ำเติมจากสถานการณ์การขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ ส่งผลให้การขนส่งใช้เวลาเพิ่มขึ้น แต่คาดว่าจะส่งผลต่ออุตสาหกรรมยานยนต์เป็นหลัก (ภาพที่ 1.2) โดยมีความเสี่ยงที่ปัญหาดังกล่าวอาจยืดเยื้อถึงสิ้นปี 2564

ภาพที่ 1.1 กิจกรรมเศรษฐกิจในภาคบริการของสหรัฐฯ และกลุ่มยูโรฟื้นตัวขึ้นหลังผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด

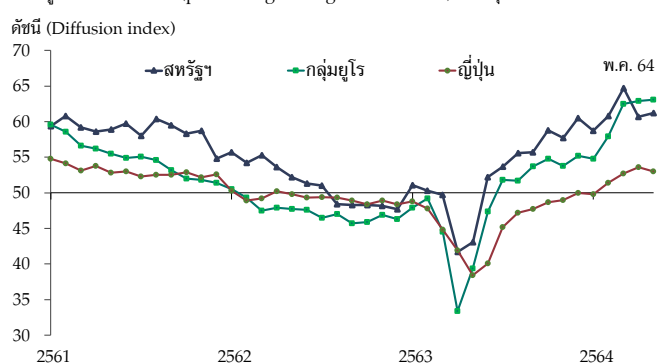
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (purchasing manager index: PMI) ด้านกิจกรรมภาคบริการ



ที่มา: CEIC, JP Morgan

ภาพที่ 1.2 การผลิตภาคอุตสาหกรรมของกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักมีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากปัญหาขาดแคลนปัจจัยการผลิตที่ยืดเยื้อ

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (purchasing manager index: PMI) ภาคอุตสาหกรรม



ที่มา: Bloomberg และ Eurostat

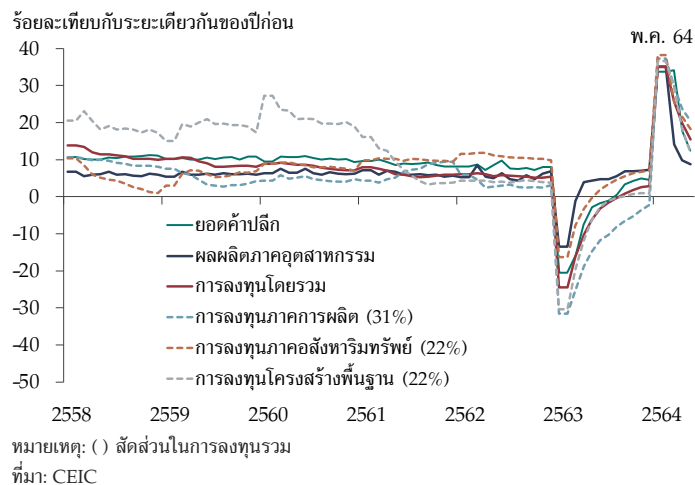
เศรษฐกิจจีนและเอเชียมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากการส่งออกที่ขยายตัวดี ขณะที่การแพร่ระบาดระลอกใหม่ในเอเชียขยายวงกว้างขึ้น แต่ส่งผลต่อกิจกรรมเศรษฐกิจในภาคบริการเป็นหลัก

เศรษฐกิจจีนในไตรมาสที่ 1 ปี

2564 ขยายตัวดี จากการบริโภคในประเทศที่ขยายตัวต่อเนื่องตามสถานการณ์การแพร่ระบาดที่คลี่คลาย ทั้งนี้ เศรษฐกิจจีนขยายตัวชะลอตัวบ้าง จากกิจกรรมในภาคการผลิตและภาคก่อสร้างที่เร่งตัวในช่วงก่อนหน้า **มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง** จากภาคการส่งออกที่มีแนวโน้มขยายตัวดีตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และเป็นแรงส่งต่อเนื่องให้ภาคการผลิตและอุปสงค์ในประเทศกลับมาขยายตัวในระดับสูงกว่าช่วงก่อนการระบาด

นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยสนับสนุนเพิ่มเติมจากนโยบายของภาครัฐที่มุ่งใจให้ประชาชนฉีดวัคซีน ส่งผลให้อัตราการฉีดวัคซีนทั่วประเทศเพิ่มขึ้นมาก (ภาพที่ 1.3)

ภาพที่ 1.3 เครื่องชี้เศรษฐกิจจีนยังคงขยายตัวต่อเนื่อง

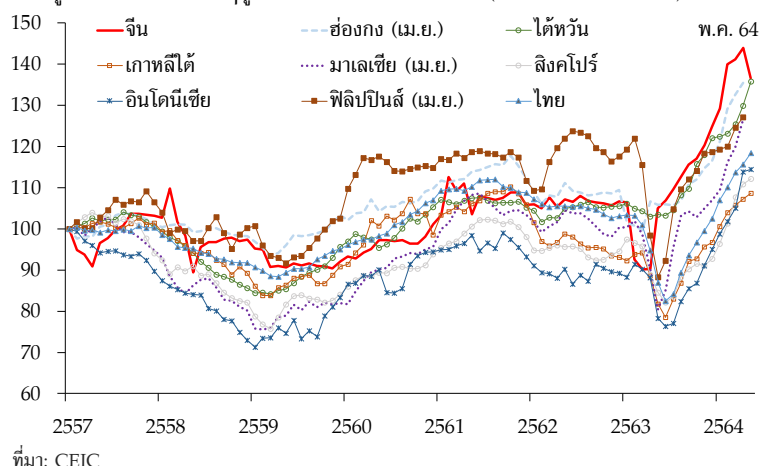


เศรษฐกิจเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน) ในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ขยายตัวต่อเนื่อง

จากการส่งออกที่สำคัญ โดยเฉพาะการส่งออกสินค้าหมวดอิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ (biomedicals) สอดคล้องกับอุปสงค์โลกที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง (ภาพที่ 1.4) อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาคเอกชนของหลายประเทศในเอเชียได้รับผลกระทบจากมาตรการควบคุมการระบาดระลอกใหม่ที่ยืดเยื้อกว่าคาด ในระยะข้างหน้า เศรษฐกิจเอเชียมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามแนวโน้มการส่งออกที่ขยายตัวดี โดยเฉพาะการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ยุโรป และจีน ขณะที่การบริโภคมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากจำนวนผู้ติดเชื้อในบางประเทศยังอยู่ในระดับสูง อาทิ ใต้หวันและมาเลเซีย ส่งผลให้ภาครัฐเพิ่มความเข้มงวดของมาตรการควบคุมการระบาด และทำให้การเปิดระเบียบท่องเที่ยว (travel bubble) ระหว่างฮ่องกงและสิงคโปร์ต้องเลื่อนออกไป ซึ่งจะกระทบการฟื้นตัวของภาคบริการ

ภาพที่ 1.4 การส่งออกของเอเชียโดยรวมยังขยายตัวดีตามทิศทางการค้าโลก แม้เริ่มเห็นการขยายตัวชะลอตัวในจีน เป็นผลจากที่เร่งส่งออกในช่วงก่อนหน้า

ดัชนีมูลค่าการส่งออกปรับฤดูกาล เฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน (มกราคม 2557 = 100)



ภาครัฐทั่วโลกดำเนินนโยบายการเงินการคลังอย่างต่อเนื่อง เพื่อบรรเทาผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 และฟื้นฟูเศรษฐกิจภายหลังการระบาดคลี่คลาย

ภาครัฐหลายประเทศออกมาตรการการคลังเพิ่มเติม เพื่อบรรเทาผลกระทบทางเศรษฐกิจจากการระบาดของ COVID-19 โดยงบประมาณส่วนใหญ่จะถูกจัดสรรเพื่อสนับสนุนการจ้างงาน การช่วยเหลือธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) และด้านสาธารณสุข อาทิ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของมาเลเซีย (Pemerksa Plus) 40 พันล้านริงกิต (ประมาณร้อยละ 2.8 ของ GDP) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของอิตาลี 40 พันล้านยูโร (ประมาณร้อยละ 2.5 ของ GDP) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของฝรั่งเศส 26 พันล้านยูโร (ประมาณร้อยละ 1.1 ของ GDP) และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของเกาหลี 14.9 ล้านล้านวอน (ประมาณร้อยละ 0.8 ของ GDP) ขณะที่สหรัฐฯ ประกาศ**มาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจระยะยาว** โดยเน้นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานและพัฒนาผลิตภาพแรงงาน ได้แก่ American Jobs Plan 2.25 ล้านล้านดอลลาร์ สรอ. (ประมาณร้อยละ 10.5 ของ GDP) และ American Families Plan 1.8 ล้านล้านดอลลาร์ สรอ. (ประมาณร้อยละ 8.4 ของ GDP) ซึ่งอยู่ระหว่างเสนอร่างสภาองเกรส

ธนาคารกลางของกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักยังคงดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นต่อเนื่อง ทั้งการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำและการผ่อนคลายเป็นปริมาณ ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ยังคงระดับการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อกู้ยืมอาศัยเป็นหลักประกัน (mortgage-backed securities) อย่างน้อย 120 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ต่อเดือน แต่เริ่มส่งสัญญาณถึงการหาวิธีช่วงเวลาที่เหมาะสมในการลดการผ่อนคลายเป็นปริมาณ หากข้อมูลเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ปรับดีขึ้นมากต่อเนื่อง ด้านธนาคารกลางยุโรป (ECB) ขยายวงเงินการเข้าซื้อพันธบัตรตามมาตรการ Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) ในไตรมาส 2 ปี 2564 เพื่อผ่อนคลายเป็นการเงินเพิ่มเติม และยังคงเข้าซื้อสินทรัพย์ภายใต้มาตรการ Asset Purchase Program (APP) 20 พันล้านยูโรต่อเดือน รวมถึงคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำ เช่นเดียวกับธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ที่ยังคงมาตรการผ่อนคลายเป็นการเงินและควบคุมอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Quantitative and Qualitative Monetary Easing with Yield Curve Control) สำหรับธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) แม้การประชุมในวันที่ 6 พฤษภาคม 2564 จะมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายและปริมาณการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลไว้ตามเดิม แต่เริ่มกล่าวถึงความจำเป็นในการลดระดับการผ่อนคลายเป็นนโยบายการเงินจากข้อมูลเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง และความกังวลต่ออัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น

ธนาคารกลางในภูมิภาคยังคงดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นต่อเนื่อง โดยยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำ เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง

ประมาณการเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทยปรับเพิ่มขึ้นตลอดช่วงประมาณการ แต่ความเสี่ยงโดยรวมโน้มไปด้านต่ำมากขึ้น

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าในปี 2564 และ 2565 มีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ใน รายงานนโยบายการเงินฉบับก่อน ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 การฟื้นตัวของอุปสงค์หลังผ่อนคลามาตรการควบคุมการระบาด (pent-up demand) สูงกว่าที่คาด โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ที่ได้รับแรงสนับสนุนสำคัญจากมาตรการให้เงินช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อยคนละ 1,400 ดอลลาร์ สรอ. สำหรับเศรษฐกิจกลุ่มยูโร การบริโภคภาคเอกชนและกิจกรรมทางเศรษฐกิจในภาคบริการมีแนวโน้มฟื้นตัวดีกว่าคาดในช่วงครึ่งหลังของปี 2564 ตามสถานการณ์ COVID-19 ที่คาดว่าจะทยอยคลี่คลาย นอกจากนี้ การเร่งฉีดวัคซีนในหลายประเทศและการส่งออกของเอเชียที่ขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้ยังเป็นแรงส่งเพิ่มเติมในปี 2564 สำหรับปี 2565 เศรษฐกิจ

ประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าคาด จากผลของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ (Build Back Better) ที่สูงกว่าคาดและส่งผลดีต่อเนื่องไปยังการส่งออกประเทศต่าง ๆ รวมถึงได้รับแรงสนับสนุนจากเศรษฐกิจกลุ่มยูโรที่ขยายตัวดีขึ้นหลังทยอยผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดในช่วงปี 2564 คณะกรรมการฯ จึงปรับเพิ่มข้อสมมติอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าในปี 2564 และ 2565 อยู่ที่ร้อยละ 6.0 และ 4.1 ตามลำดับ (ตารางที่ 1.1)

ตารางที่ 1.1 ข้อสมมติอัตราการขยายตัวเศรษฐกิจคู่ค้า

ร้อยละต่อปี (%YoY)	น้ำหนัก (%)	2563*	2564	2565
สหรัฐฯ	20.4	-3.5	6.6 (5.9)	4.5 (4.0)
กลุ่มประเทศยูโร	9.2	-6.7	4.5 (4.3)	4.0 (3.2)
ญี่ปุ่น	13.9	-4.7	2.5 (2.5)	2.6 (2.3)
จีน	18.1	2.3	8.4 (8.5)	5.2 (4.9)
เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน)**	30.6	-4.6	6.0 (5.1)	4.0 (3.8)
รวม***	100	-3.5	6.0 (5.5)	4.1 (3.8)

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)

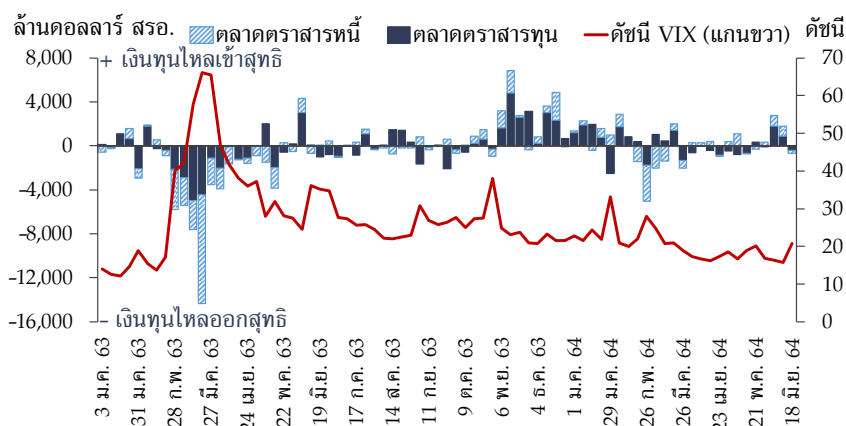
() รายงานนโยบายการเงิน มีนาคม 2564

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าความเสี่ยงของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าโน้มไปด้านต่ำมากขึ้น จาก (1) การแพร่ระบาดระลอกใหม่และไวรัสกลายพันธุ์ที่อาจทำให้ภาครัฐต้องใช้มาตรการปิดเมือง (lockdown) อีกครั้ง หากไม่สามารถควบคุมสถานการณ์ได้ ไวรัสกลายพันธุ์อาจลดทอนประสิทธิภาพของวัคซีนจนส่งผลให้เกิดภูมิคุ้มกันหมู่ล่าช้าและบั่นทอนความเชื่อมั่นของผู้บริโภค (2) ปัญหาการขาดแคลนปัจจัยการผลิตทั่วโลกอาจรุนแรงและยืดเยื้อกว่าที่คาด และ (3) ธนาคารกลางในประเทศอุตสาหกรรมหลัก โดยเฉพาะสหรัฐฯ อาจลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินเร็วกว่าที่คาด ส่งผลให้ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวขึ้น ซึ่งจะซ้ำเติมประเทศที่ยังเผชิญสถานการณ์การระบาดอยู่ และอาจนำไปสู่การผิคนัดชำระหนี้และการถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ **สำหรับโอกาสที่เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าจะสูงกว่ากรณีฐาน** มาจาก (1) สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 คลี่คลาย รวมทั้งการกระจายวัคซีนที่อาจทำได้เร็วกว่าคาด (2) มาตรการการเงินการคลังของประเทศต่าง ๆ อาจมีผลกระตุ้นเศรษฐกิจได้มากกว่าคาด (3) การค้าโลกมีแนวโน้มฟื้นตัวดีกว่าคาด และ (4) การท่องเที่ยวระหว่างประเทศฟื้นตัวเร็วกว่าคาด โดยเฉพาะกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักที่มีแนวโน้มเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ได้เร็ว

ในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2564 เงินทุนเคลื่อนย้ายเริ่มไหลกลับเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ หลังอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับลดลง และเริ่มเห็นเงินทุนไหลกลับเข้ามาในตลาดตราสารทุนบ้างในเดือนมิถุนายนจากเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัว ความคืบหน้าของการฉีดวัคซีน และนโยบายการเงินของธนาคารกลางทั่วโลกที่ยังผ่อนคลาย

ในช่วงสองเดือนแรกของไตรมาสที่ 2 ปี 2564 นักลงทุนเริ่มกลับมามองลงทุนในตราสารหนี้ของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (emerging markets: EMs) หลังจากที่เคยไหลออกมากในช่วงไตรมาสแรก (ภาพที่ 1.5) นักลงทุนคลายความกังวลหลังอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ปรับลดลง สะท้อนจากดัชนี VIX^{1/} ที่ลดลงในช่วงเดือนเมษายนถึงพฤษภาคม อย่างไรก็ตาม เงินทุนเคลื่อนย้ายยังไหลออกจากตลาดตราสารทุนอย่างต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งจากความกังวลว่าอัตราเงินเฟ้อที่กลับมาสูงขึ้น (reflation) อาจทำให้ Fed ลดการผ่อนคลายนโยบายการเงิน (tapering) เร็วขึ้น รวมถึงความกังวลต่อการระบาดระลอกใหม่ในกลุ่มประเทศ EMs หลายประเทศ ทั้งนี้ ความเสี่ยงที่นักลงทุนจะเทขายสินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มประเทศ EMs ตามการลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินของ Fed จนเกิดผลกระทบรุนแรงยังมีไม่มากเมื่อเทียบกับช่วง Taper Tantrum ในปี 2556 เนื่องจาก (1) คาดว่า Fed จะลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินอย่างค่อยเป็นค่อยไป และสื่อสารล่วงหน้าเพื่อลดผลกระทบต่อการตลาดการเงินโลก และ (2) สัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติในสินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มประเทศ EMs ลดลงอย่างต่อเนื่อง

ภาพที่ 1.5 เงินทุนเคลื่อนย้ายเริ่มไหลกลับเข้ากลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่หลังอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ปรับลดลง และเริ่มเห็นเงินทุนไหลกลับเข้ามาในตลาดตราสารทุนบ้างในเดือนมิถุนายน
เงินทุนไหลเข้าหลักทรัพย์สุทธิของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่* และดัชนี VIX (รายสัปดาห์)



หมายเหตุ: * ประเทศตลาดเกิดใหม่ประกอบไปด้วย ไทย อินโดนีเซีย อินเดีย แอฟริกาใต้ และตุรกี
ดัชนี VIX คือ เครื่องชี้วัดความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูล implied volatility ของตราราคา option ของ S&P 500

ที่มา: Federal Reserve Economic Data (FRED) และ Institute of International Finance (IIF)

ในช่วงต้นเดือนมิถุนายน นักลงทุนต่างชาติทยอยเพิ่มการลงทุนในตราสารหนี้ของกลุ่มประเทศ EMs อย่างต่อเนื่อง และเริ่มกลับเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารทุนบ้าง จากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง ความคืบหน้าการฉีดวัคซีนในหลายประเทศ และนโยบายการเงินของธนาคารกลางทั่วโลกที่ยังผ่อนคลาย

^{1/} ดัชนี VIX คือ เครื่องชี้วัดความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูล implied volatility ของตราราคา option ของ S&P 500

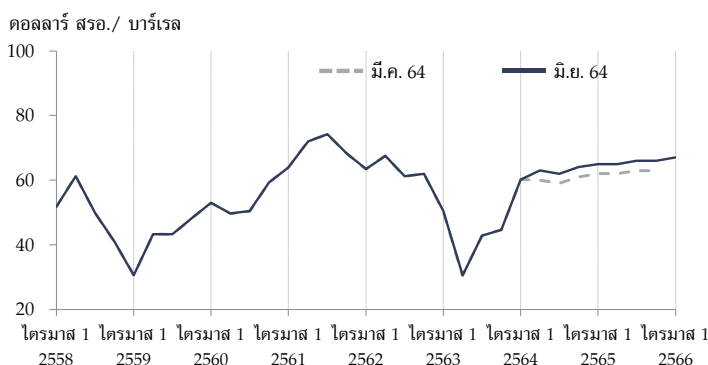
ต่อเนื่อง ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนปรับดีขึ้นและยอมรับความเสี่ยงได้มากขึ้น (risk-on sentiment) สะท้อนจากดัชนี VIX ที่อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับช่วงเดือนเมษายนถึงพฤษภาคม

มองไปข้างหน้า เงินทุนเคลื่อนย้ายของ EMs ยังมีแนวโน้มผันผวนสูง ซึ่งขึ้นกับ (1) การดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐฯ และประเทศอุตสาหกรรมหลักในระยะข้างหน้า โดยความกังวลของนักลงทุนสูงขึ้นภายหลังการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของสหรัฐฯ (FOMC) ในเดือนมิถุนายน 2564 ที่ส่งสัญญาณว่า Fed อาจเริ่มลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินเร็วขึ้น (2) แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อ โดยเฉพาะพัฒนาการในตลาดแรงงานสหรัฐฯ (3) ความคืบหน้าในการกระจายวัคซีน COVID-19 ทั่วโลก (4) ความเปราะบางของเสถียรภาพระบบการเงินโลกที่ภาครัฐและภาคเอกชนบางประเทศมีโอกาสผิวน้ำขึ้นสูงขึ้นจากการกักตุนที่เพิ่มขึ้นทั่วโลก และ (5) ความขัดแย้งทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่อาจกลับมาตึงเครียดขึ้นอีก

ราคาน้ำมันดิบดูไบในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 ปรับสูงขึ้นจากไตรมาสก่อน จากการคาดการณ์อุปสงค์น้ำมันที่สูงขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และอุปทานน้ำมันสหรัฐฯ ที่ลดลงชั่วคราวหลังท่อขนส่งน้ำมันถูกโจมตีทางไซเบอร์

ราคาน้ำมันดิบดูไบในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 ปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน (ภาพที่ 1.6) จาก (1) การคาดการณ์อุปสงค์น้ำมันที่เพิ่มขึ้นตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก หลังตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ออกมาดีกว่าที่คาด และหลายประเทศเร่งกระจายวัคซีนได้ทั่วถึงขึ้น รวมถึงเริ่มผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด และ (2) **อุปทานน้ำมันสหรัฐฯ ที่ลดลงชั่วคราว** หลังท่อขนส่งน้ำมันที่สำคัญในสหรัฐฯ ถูกโจมตีทางไซเบอร์ ทำให้การขนส่งน้ำมันหยุดชะงักช่วงสั้น ๆ

ภาพที่ 1.6 ราคาน้ำมันดิบดูไบในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 ปรับสูงขึ้นจากไตรมาสก่อน
จากการคาดการณ์อุปสงค์น้ำมันที่สูงขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และ
อุปทานน้ำมันสหรัฐฯ ที่ลดลงชั่วคราวหลังท่อขนส่งน้ำมันถูกโจมตีทางไซเบอร์
ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบ



คณะกรรมการฯ ปรับเพิ่มข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2564 และ 2565 จาก 60.0 และ 62.5 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล มาอยู่ที่ 62.3 และ 65.5 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ตามลำดับ ตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ดีกว่าคาดเป็นสำคัญ อย่างไรก็ตาม ในระยะข้างหน้า ราคาน้ำมันดิบจะปรับสูงขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากปัจจัยด้านอุปทานที่มีแนวโน้มมากขึ้นจาก (1) ปริมาณการผลิตน้ำมันของกลุ่ม OPEC และประเทศที่เกี่ยวข้องที่จะทยอยเพิ่มขึ้นหลังสิ้นสุดข้อตกลงการปรับลดปริมาณการผลิต (2) การผลิตน้ำมันของอิหร่านที่จะเพิ่มขึ้นหากสามารถบรรลุข้อตกลงนิวเคลียร์กับสหรัฐฯ และประเทศที่เกี่ยวข้อง และ (3) อุปทานน้ำมันในสหรัฐฯ ที่จะทยอยเพิ่มขึ้นหากราคาน้ำมันโลกสูงขึ้นต่อเนื่อง

ความเสี่ยงของราคาน้ำมันดิบดูไบในระยะข้างหน้ายังสมดุล โดยราคาน้ำมันดิบอาจปรับลดลงได้ หาก (1) การระบาดของ COVID-19 ยืดเยื้อและการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ล่าช้า ส่งผลให้อุปสงค์น้ำมันลดลง (2) ความขัดแย้งทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนทวีความรุนแรงขึ้นอีก และ (3) กลุ่ม OPEC และประเทศที่เกี่ยวข้องไม่สามารถทำตามข้อตกลงฯ ได้ รวมถึงปริมาณการผลิตน้ำมันของอิหร่านอาจเพิ่มขึ้นเร็วและมากกว่าที่คาด อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันดิบอาจปรับเพิ่มขึ้นได้ หาก (1) ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจเกิดขึ้นในประเทศที่เป็นแหล่งผลิตน้ำมัน เช่น อิหร่าน ซาอุดีอาระเบีย และลิเบีย รุนแรงกว่าคาด และ (2) นโยบายลดการอุดหนุนอุตสาหกรรมพลังงานเชื้อเพลิงฟอสซิลของประธานาธิบดีสหรัฐฯ ทำให้ต้นทุนการผลิตน้ำมันของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น

2. เศรษฐกิจไทย

2.1 พัฒนาการเศรษฐกิจล่าสุด

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 พ้นตัวตามการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวต่อเนื่อง แต่ฟื้นตัวน้อยกว่าคาดจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกสอง สำหรับการระบาดระลอกสามที่รุนแรงและยืดเยื้อส่งผลให้เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 มีแนวโน้มชะลอตัวจากไตรมาสก่อน โดยเฉพาะการบริโภคภาคเอกชน

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 หดตัวร้อยละ 2.6 จากระยะเดียวกันปีก่อน ปรับดีขึ้นจากไตรมาสก่อนที่หดตัวร้อยละ 4.2 การบริโภคภาคเอกชนหดตัวจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกสองที่ส่งผลให้ความเชื่อมั่นและกำลังซื้อของครัวเรือนปรับลดลง รวมถึงมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดในบางพื้นที่ส่งผลต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยมาตรการกระตุ้นและเยียวยาของภาครัฐช่วยพยุงกำลังซื้อได้เพียงระดับหนึ่ง ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวยังหดตัวสูงตามสถานการณ์การท่องเที่ยวในประเทศและมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ ด้านการบริโภคภาครัฐขยายตัวชะลอตัวเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม การส่งออกสินค้าขยายตัวดีในหลายหมวดตามการฟื้นตัวของอุปสงค์จากประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะการส่งออกยานยนต์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เกษตรแปรรูป และสินค้าอื่นที่เคลื่อนไหวตามราคาน้ำมัน เช่น พลาสติกและเคมีภัณฑ์ ส่งผลให้การผลิตภาคอุตสาหกรรมและการลงทุนของภาคเอกชนปรับดีขึ้น เช่นเดียวกับการลงทุนภาครัฐที่ขยายตัว

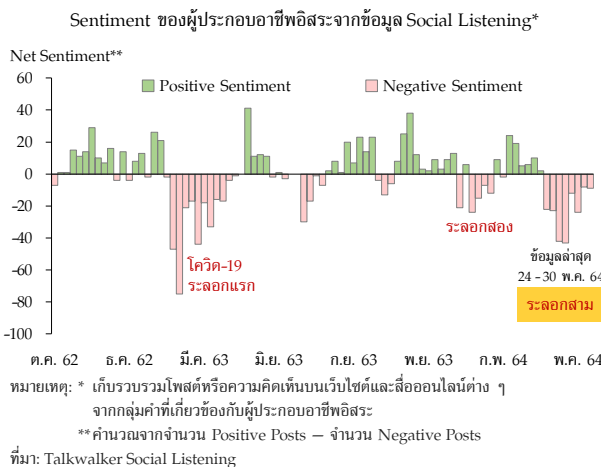
สำหรับไตรมาสที่ 2 ปี 2564 เครื่องชี้เศรษฐกิจล่าสุดสะท้อนว่าเศรษฐกิจไทยจะกลับมาขยายตัวเป็นครั้งแรกตั้งแต่มีการระบาดของ COVID-19 จากการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน การส่งออก รวมถึงการใช้จ่ายภาครัฐ แต่สาเหตุหลักเป็นผลจากฐานต่ำในช่วงเดียวกันปีก่อน อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอตัวจากไตรมาสก่อนจากการระบาดระลอกสามที่รุนแรงและยืดเยื้อ ส่งผลให้การบริโภคภาคเอกชนหดตัวตามความเชื่อมั่นและกำลังซื้อของภาคครัวเรือนที่ปรับลดลงมาก อีกทั้งแรงงานกลุ่มเปราะบางบางส่วนได้รับผลกระทบจากรายได้ที่ลดลงหรือถูกเลิกจ้าง แม้มาตรการเยียวยาของภาครัฐจะมีส่วนช่วยพยุงกำลังซื้อได้บ้าง รวมถึงความคืบหน้าของภาครัฐในการเร่งจัดหาและกระจายวัคซีนเชิงรุกมากขึ้น ส่วนการส่งออกบริการยังอยู่ในระดับต่ำ จากมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศและการระบาดในประเทศที่รุนแรงขึ้น ขณะที่การส่งออกสินค้าขยายตัวต่อเนื่องตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ส่งผลให้การผลิตภาคอุตสาหกรรมปรับดีขึ้น อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็นผลกระทบจากปัญหาการขาดแคลนปัจจัยการผลิต (supply disruption) โดยเฉพาะชิ้นส่วนเซมิคอนดักเตอร์ (semiconductor) และตู้คอนเทนเนอร์ แต่ผลกระทบต่อการผลิตและการส่งออกยังค่อนข้างจำกัด ด้านการลงทุนภาคเอกชนยังทรงตัวจากไตรมาสก่อน

รายได้ครัวเรือนในภาพรวมเปราะบางมากขึ้นจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกสาม แม้รายได้ครัวเรือนภาคเกษตรจะปรับดีขึ้น

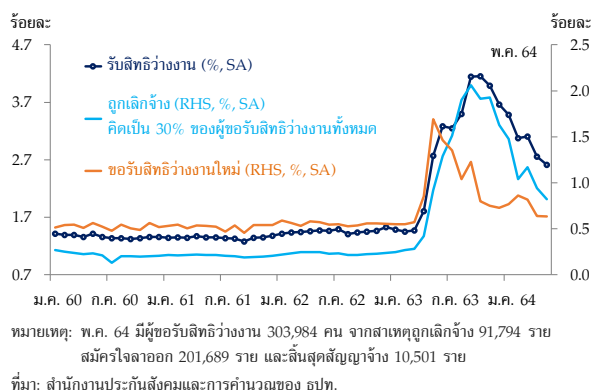
รายได้ครัวเรือนนอกภาคเกษตรเปราะบางมากขึ้นจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกสาม โดยเฉพาะกลุ่มผู้ประกอบการอาชีพอิสระ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 1 ใน 3 ของผู้มีงานทำนอกภาคเกษตร โดย

เครื่องมือ social listening สำหรับกลุ่มผู้ประกอบการอาชีพอิสระ^{2/} สะท้อนว่าได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกสามค่อนข้างมาก (ภาพที่ 2.1) ขณะที่ลูกจ้างในระบบประกันสังคม ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 2 ใน 5 ของผู้มีงานทำนอกภาคเกษตร พบว่า **สัดส่วนผู้ขอรับสิทธิว่างงานใหม่ยังอยู่ในระดับสูง** แม้จะต่ำกว่าช่วงการระบาดระลอกแรก ส่วนหนึ่งจากลูกจ้างกลุ่มเปราะบางส่วนหนึ่งถูกเลิกจ้างไปแล้วในช่วงก่อนหน้านี้ (ภาพที่ 2.2)

ภาพที่ 2.1 กลุ่มผู้ประกอบการอาชีพอิสระได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกสาม โดยเครื่องมือ Social listening ยังสะท้อนมุมมองเชิงลบที่อยู่ในระดับสูง



ภาพที่ 2.2 ผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกสาม สะท้อนจากสัดส่วนผู้ขอรับสิทธิว่างงานใหม่ที่ยังอยู่ในระดับสูง สัดส่วนผู้ขอรับสิทธิว่างงาน (มาตรา 38) ต่อลูกจ้างผู้ประกันตนทั้งหมด (มาตรา 33)



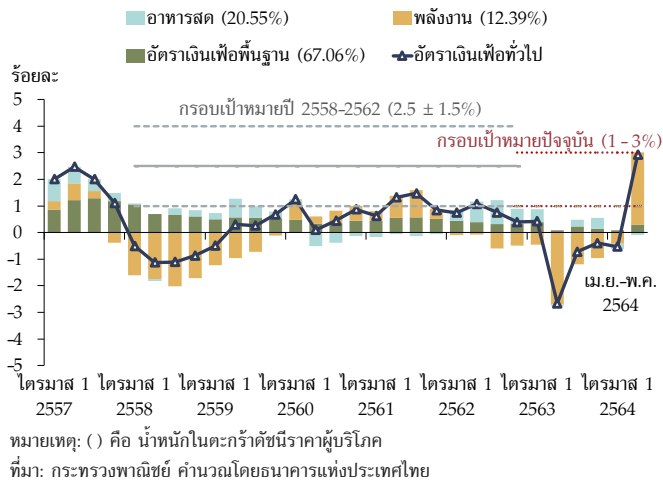
สำหรับรายได้ครัวเรือนภาคเกษตรขยายตัวตามราคาสินค้าเกษตรที่ปรับเพิ่มขึ้น จากราคา ยางพารา ผลไม้ และปาล์มน้ำมันเป็นสำคัญ โดยราคายางพาราและทุเรียนขยายตัวจากอุปสงค์ต่างประเทศ ที่กลับมาฟื้นตัว โดยเฉพาะจากจีน ขณะที่ราคาปาล์มน้ำมันขยายตัวตามการเร่งซื้อผลผลิตของโรงกลั่น หลังวัตถุดิบคงคลัง อยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง **ด้านผลผลิตปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากผลผลิตข้าวเจ้า ตาม ปริมาณน้ำฝนที่สูงกว่าปีก่อนในทุกภาค**

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 ปรับสูงขึ้นมาก เนื่องจากผลชั่วคราวของฐานราคาพลังงานและค่าน้ำประปาที่ต่ำในช่วงเดียวกันปีก่อนตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกและมาตรการภาครัฐเพื่อบรรเทาภาระครองชีพของประชาชน

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 2 ปี 2564 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.93 ปรับเพิ่มขึ้นมากจากไตรมาสก่อนที่ติดลบร้อยละ 0.53 (ภาพที่ 2.3) จากผลของฐานราคาพลังงานที่อยู่ในระดับต่ำ ในปีก่อน ทั้งราคาน้ำมันดิบที่ปรับลดลงมากในช่วงเดียวกันของปีก่อนและมาตรการลดค่าไฟฟ้าของภาครัฐเพื่อ บรรเทาภาระครองชีพของประชาชนในช่วงการระบาดของ COVID-19 ระลอกแรก ขณะที่ราคาอาหารสดหดตัว น้อยลงจากไตรมาสก่อนตามราคาผลไม้ที่ปรับเพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ

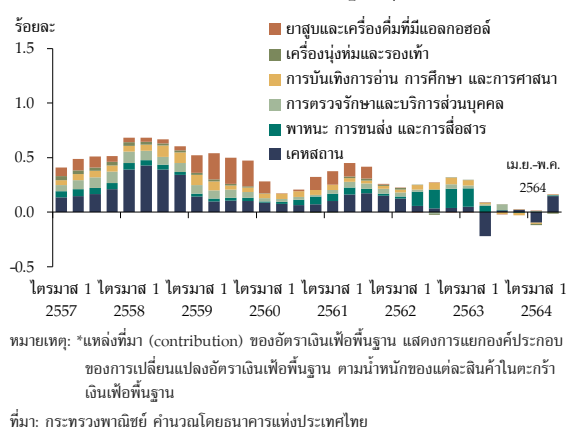
^{2/} เครื่องมือ social listening เป็นเครื่องมือที่ประมวลมุมมองเชิงบวกหรือลบที่มีต่อผู้ประกอบการอาชีพอิสระ โดยรวบรวมจาก ข้อความและความคิดเห็นบนสื่อออนไลน์ต่าง ๆ ที่มีกลุ่มคำที่เกี่ยวข้องกับอาชีพอิสระ เช่น “หาเช้ากินค่ำ” “ขับ Grab” “ขายของออนไลน์”

ภาพที่ 2.3 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนจากผลของฐานราคาพลังงานที่อยู่ในระดับต่ำในปีก่อนเป็นสำคัญ
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ

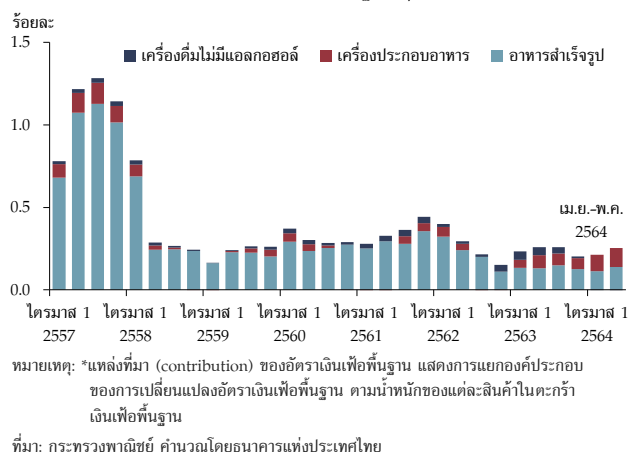


อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 2 ปี 2564 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.40 เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ร้อยละ 0.12 ตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลุ่มที่ไม่ใช่อาหารที่ปรับเพิ่มขึ้นในหมวดเคสสถาน โดยมีผลของค่าน้ำประปาในช่วงเดียวกันปีก่อนที่อยู่ในระดับต่ำตามมาตรการภาครัฐเพื่อบรรเทาค่าครองชีพในช่วงการระบาดของ COVID-19 รอบแรกเป็นสำคัญ (ภาพที่ 2.4) ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลุ่มอาหารปรับเพิ่มขึ้นตามราคาอาหารสำเร็จรูปและเครื่องประกอบอาหาร (ภาพที่ 2.5) สำหรับราคาสินค้ากลุ่มอื่นๆ เพิ่มขึ้นไม่มากตามแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่ยังอยู่ในระดับต่ำจากผลกระทบของการระบาดของ COVID-19 ระลอกสาม

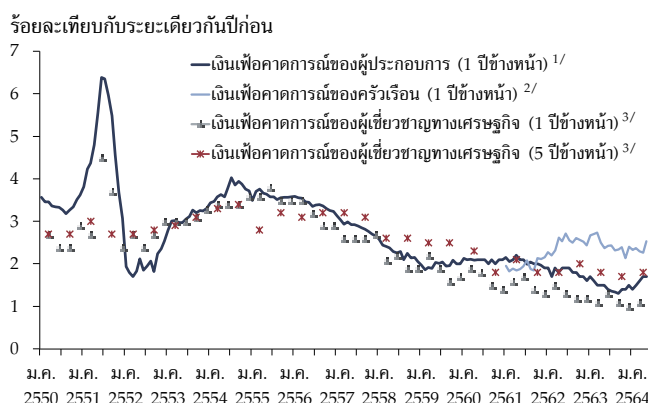
ภาพที่ 2.4 อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลุ่มที่ไม่ใช่อาหาร (สัดส่วนร้อยละ 70 ของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน) ปรับเพิ่มขึ้นจากผลของฐานค่าน้ำประปาที่อยู่ระดับต่ำในปีก่อนตามมาตรการลดค่าครองชีพของภาครัฐ



ภาพที่ 2.5 อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลุ่มอาหาร (สัดส่วนร้อยละ 30 ของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน) เพิ่มขึ้นตามราคาอาหารสำเร็จรูปและเครื่องประกอบอาหาร



ภาพที่ 2.6 อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ทั้งในระยะสั้นและระยะยาวยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย



ที่มา: ^{1/} การสำรวจดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) ของธนาคารแห่งประเทศไทย
^{2/} การสำรวจดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ของกระทรวงพาณิชย์
^{3/} Asia Pacific Consensus Forecast

อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ทั้งในระยะสั้นและระยะยาวยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย โดยอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในระยะสั้น (1 ปีข้างหน้า) จากการสำรวจความเห็นของผู้ประกอบการในเดือนพฤษภาคม 2564 อยู่ที่ร้อยละ 1.7 ขณะที่การสำรวจความเห็นของครัวเรือนในเดือนเมษายน 2564 อยู่ที่ร้อยละ 2.3 และการสำรวจความเห็นของผู้เชี่ยวชาญทางเศรษฐกิจในเดือนมีนาคม 2564 อยู่ที่ร้อยละ 1.1 สำหรับอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในระยะยาว (5 ปีข้างหน้า) จากการสำรวจความเห็นของผู้เชี่ยวชาญทางเศรษฐกิจในเดือนเมษายน 2564 อยู่ที่ร้อยละ 1.8 (ภาพที่ 2.6)

ตารางที่ 2.1 อัตราเงินเพื่อ

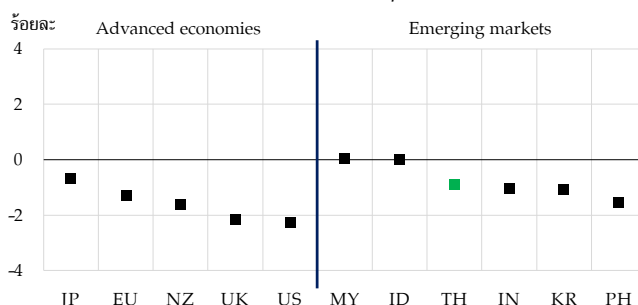
ร้อยละต่อปี	2562				2563				2564	
	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	เม.ย. - พ.ค.
ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป (Headline CPI)	0.74	1.08	0.61	0.40	0.41	-2.67	-0.72	-0.39	-0.53	2.93
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI)	0.62	0.54	0.45	0.47	0.53	0.12	0.31	0.19	0.12	0.40
กลุ่มอาหารสด	2.51	4.98	5.79	3.58	3.13	-0.34	1.55	2.65	-0.63	-0.16
กลุ่มพลังงาน	-0.78	-0.67	-4.95	-4.09	-3.98	-22.86	-10.46	-8.44	-3.78	30.59

ที่มา: สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

ต้นทุนทางการเงินโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำทั้งในตลาดสินเชื่อและตลาดตราสารหนี้

ภาพที่ 2.7 อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง* ของไทยอยู่ในระดับต่ำสอดคล้องกับกลุ่มประเทศ EMs

อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง* ของประเทศต่าง ๆ

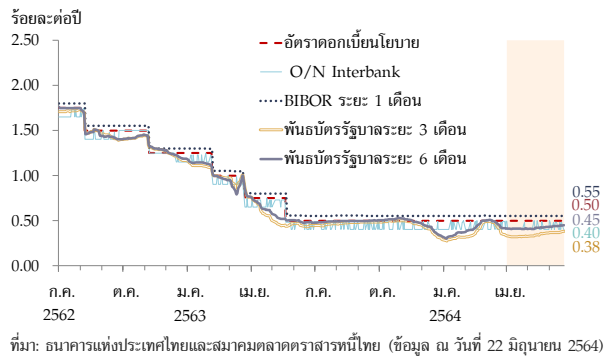


หมายเหตุ: โดย Consensus Forecasts 14 มิถุนายน 2564 *คำนวณจากอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2564 ที่หักด้วยอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในระยะ 1 ปีข้างหน้า
 ที่มา: Bloomberg และ Consensus Forecasts คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

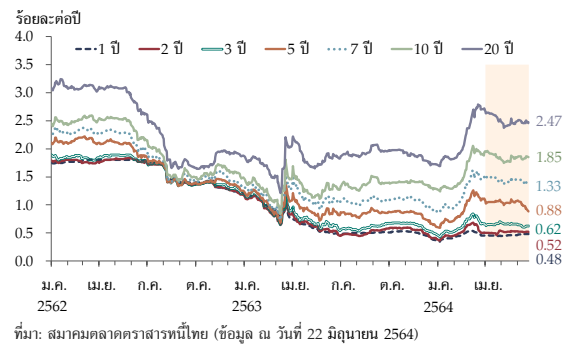
รัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ เป็นสำคัญ หลังธนาคารกลางสหรัฐฯ สื่อสารว่าจะยังดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายต่อเนื่องจนกว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวอย่างยั่งยืน กอปรกับนักลงทุนต่างชาติกลับเข้ามาลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลไทยเพื่อกระจายความเสี่ยงการลงทุนในภาวะที่ผลตอบแทนทั่วโลกอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม การเตรียมออก พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่ของภาครัฐส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวของไทยปรับสูงขึ้นบ้าง ตามการคาดการณ์ว่าปริมาณพันธบัตรจะเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ภายหลังกระทรวงการคลังประกาศแผนการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในไตรมาสที่ 3 ปี 2564 ที่จะไม่มีการออกพันธบัตรเพื่อกู้เงินภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับลดลง โดยเฉพาะระยะปานกลาง

ในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 ต้นทุนทางการเงินโดยรวมยังผ่อนคลาย สะท้อนจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงของไทยที่อยู่ในระดับต่ำสอดคล้องกับกลุ่มประเทศ EMs (ภาพที่ 2.7) อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดการเงินและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ภาพที่ 2.8) สำหรับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะปานกลางและระยะยาวปรับลดลง โดยเฉพาะในเดือนเมษายน 2564 (ภาพที่ 2.9) ตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตร

ภาพที่ 2.8 อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดการเงินและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดการเงิน

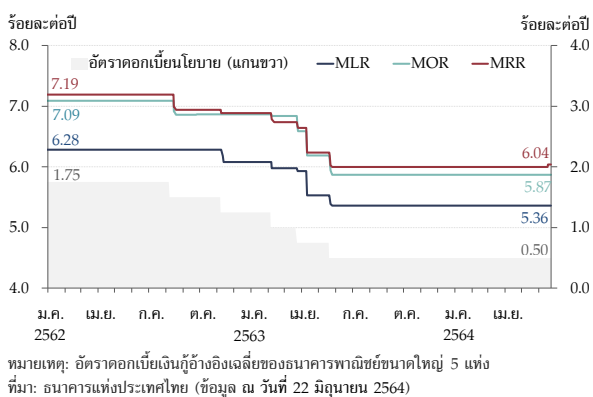


ภาพที่ 2.9 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะปานกลางและยาวปรับลดลงตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เป็นสำคัญ แต่ระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นบ้างจากการเตรียมออก พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย

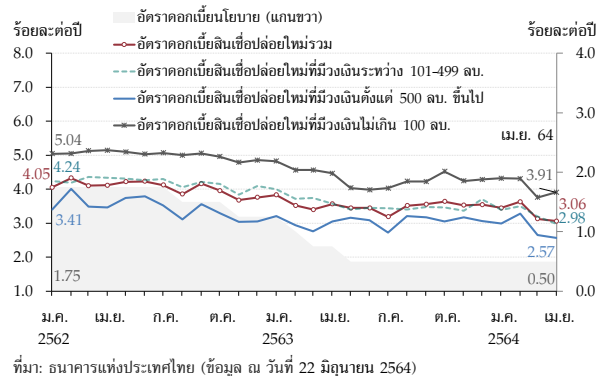


ต้นทุนการระดมทุนของภาคเอกชนผ่านธนาคารพาณิชย์โดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำ สะท้อนจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิงของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 5 แห่งที่ใกล้เคียงไตรมาสก่อน โดย MLR และ MOR ทรงตัวต่อเนื่อง ขณะที่ MRR ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย (ภาพที่ 2.10) สำหรับอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR)^{3/} ของภาคธุรกิจปรับลดลงจากสิ้นไตรมาสก่อนมาอยู่ที่ร้อยละ 3.06 ในเดือนเมษายน 2564 (ภาพที่ 2.11) โดยเฉพาะในกลุ่มวงเงินสินเชื่อมากกว่า 100 ล้านบาทและในภาคการค้าและการผลิต ด้านอัตราดอกเบี้ยเงินฝากปรับลดลงเล็กน้อยตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ (ภาพที่ 2.12)

ภาพที่ 2.10 อัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิงของธนาคารพาณิชย์โดยรวมยังใกล้เคียงไตรมาสก่อน แม้ MRR จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

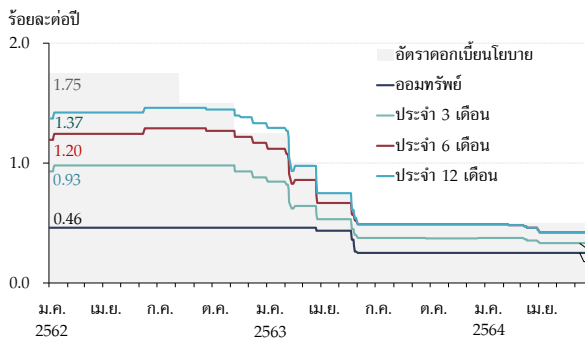


ภาพที่ 2.11 อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (NLR) ของธนาคารพาณิชย์โดยรวมปรับลดลงจากไตรมาสที่ 1 ปี 2564 โดยเฉพาะวงเงินขนาดใหญ่



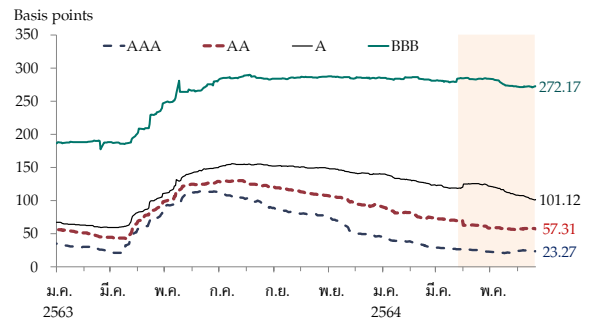
^{3/} NLR คือ อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามวงเงินรายสัญญาของเงินให้สินเชื่อใหม่ของธนาคารพาณิชย์ไทย 14 แห่ง ที่รวมสินเชื่อทุกประเภท ทุกวัตถุประสงค์ และอายุสินเชื่อ ทั้งที่มีและไม่มีหลักประกัน ยกเว้นสินเชื่อประเภทเบิกเงินบัญชีสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภค สินเชื่อบัตรเครดิต สินเชื่อสัญญาซื้อคืน สินเชื่อที่จ่ายให้เพื่อประโยชน์ลูกค้า สินเชื่อที่ให้แก่ตัวกลางทางการเงิน สินเชื่อที่ให้แก่ภาครัฐ และสินเชื่อที่ให้แก่ผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ โดยอัตราดอกเบี้ยที่นำมาคำนวณคือค่าเฉลี่ยระหว่างอัตราดอกเบี้ยต่ำสุดและสูงสุดของแต่ละสัญญา

ภาพที่ 2.12 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ปรับลดลงเล็กน้อย



หมายเหตุ: อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 5 แห่ง
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2564)

ภาพที่ 2.13 ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนกับพันธบัตรรัฐบาล (corporate credit spreads) ระยะไม่เกิน 3 ปี ปรับลดลงจากไตรมาสก่อนในทุกกลุ่ม rating



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทยและสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2564)

ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนกับพันธบัตรรัฐบาล (corporate credit spreads) ในกลุ่มตราสารหนี้ระยะไม่เกิน 3 ปี โดยรวมปรับลดลงจากไตรมาสก่อนในทุกอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating) โดยเฉพาะกลุ่ม AAA ที่ปรับลดลงมาอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาด (ภาพที่ 2.13) อย่างไรก็ตาม corporate credit spreads ของกลุ่ม BBB ยังอยู่ในระดับสูง โดยรวมธุรกิจระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ได้เป็นปกติ

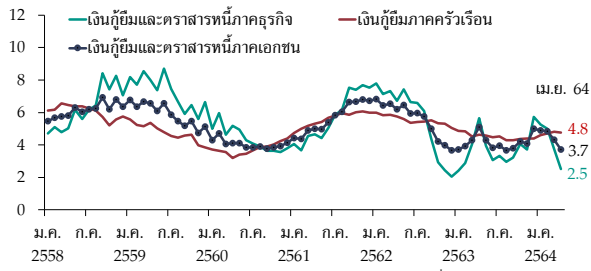
การระดมทุนของภาคเอกชนโดยรวมขยายตัวชะลอลงจากภาคธุรกิจเป็นสำคัญ ขณะที่สินเชื่อภาคครัวเรือนขยายตัวต่อเนื่อง

เงินกู้ยืม^{4/} และตราสารหนี้ภาคเอกชน (private credit) ในเดือนเมษายน 2564 ขยายตัวร้อยละ 3.7 เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน (ภาพที่ 2.14) ชะลอลงต่อเนื่องจากไตรมาสที่ 1 ปี 2564 จากเงินกู้ยืมและตราสารหนี้ภาคธุรกิจที่ชะลอลงมาอยู่ที่ร้อยละ 2.5 เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน (ภาพที่ 2.15) ตามสินเชื่อภาคธุรกิจที่ชะลอลงในหลายธุรกิจเป็นสำคัญ อาทิ ธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมี ธุรกิจก่อสร้าง ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจในการค้า อย่างไรก็ตาม สินเชื่อธุรกิจในการผลิตที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกขยายตัวเล็กน้อย อาทิ ธุรกิจผลิตปิโตรเลียม และธุรกิจผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า สอดคล้องกับภาคการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวดี ส่วนการระดมทุนผ่านตราสารหนี้ในเดือนเมษายน 2564 ขยายตัวต่ำที่ร้อยละ 1.4 เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน โดยการระดมทุนของธุรกิจที่พักแรมและร้านอาหาร และธุรกิจบริการอื่น ๆ หดตัวต่อเนื่องตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ปี 2563 สอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจในภาคบริการที่ยังไม่ฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม การระดมทุนของธุรกิจในการก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ปรับเพิ่มขึ้นเนื่องจากผู้ประกอบการส่วนใหญ่ต้องการระดมทุนเพื่อชำระหนี้เดิมและเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน รวมทั้งการระดมทุนของภาคการขนส่งและกักเก็บสินค้าเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

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

ภาพที่ 2.14 เงินกู้ยืมและตราสารหนี้ภาคเอกชนโดยรวมขยายตัวชะลอลงจากภาคธุรกิจเป็นสำคัญ ขณะที่ภาคครัวเรือนขยายตัวต่อเนื่อง
อัตราการขยายตัวของเงินกู้ยืมและตราสารหนี้ภาคเอกชน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน

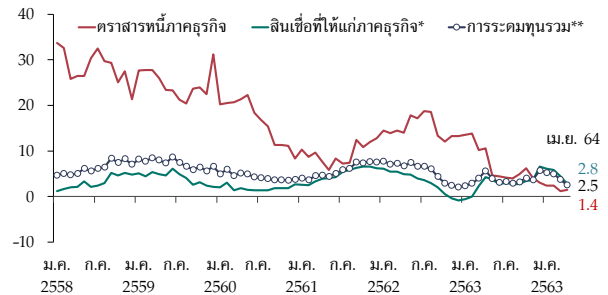


หมายเหตุ: 1) เงินกู้ยืมภาคเอกชนรวมของ (1) สถาบันรับฝากเงินอื่น (Other Depository Corporations: ODCs) ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐที่เป็นธนาคาร บริษัทเงินทุน สหกรณ์ออมทรัพย์ และกองทุนรวมตลาดเงิน (2) สถาบันการเงินอื่นที่ไม่มีบริการรับฝากเงิน (Other Financial Corporations: OFCs) และ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

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.15 การระดมทุนของภาคธุรกิจผ่านสินเชื่อชะลอตัวเล็กน้อย ขณะที่การระดมทุนผ่านตราสารหนี้ยังขยายตัวในระดับต่ำ
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

สำหรับเงินกู้ยืมของภาคครัวเรือนในเดือนเมษายน 2564 ขยายตัวร้อยละ 4.8 เทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อนจากสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ขยายตัวต่อเนื่องจากมาตรการส่งเสริมการขายของผู้ประกอบการเป็นสำคัญ

ในไตรมาสที่ 2 ปี 2564^{5/} ภาคธุรกิจและครัวเรือนจะยังต้องการสภาพคล่องต่อเนื่องจากการระบาดที่ยืดเยื้อและไม่แน่นอนสูง แม้สถาบันการเงินจะยังมีแนวโน้มเพิ่มความระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อให้ SMEs และครัวเรือนที่เปราะบาง โดยคาดว่าภาคธุรกิจจะระดมทุนเพิ่มขึ้นผ่านช่องทางสินเชื่อเป็นหลัก ทั้งธุรกิจขนาดใหญ่และ SMEs เพื่อใช้เป็นสินเชื่อโครงการและเงินทุนหมุนเวียน ตามลำดับ ด้านการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้คาดว่าจะยังระดมทุนได้ตามปกติ เนื่องจากส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนกับพันธบัตรรัฐบาลปรับลดลงในทุกกลุ่ม credit rating แต่ยังคงติดตามการระดมทุนของกลุ่มธุรกิจเปราะบางที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ซึ่งหากการระบาดมีแนวโน้มยืดเยื้ออาจส่งผลต่อการระดมทุนและต่ออายุตราสารหนี้ที่ครบกำหนด (rollover) ของธุรกิจกลุ่มนี้ได้ ขณะที่ภาคครัวเรือนมีแนวโน้มต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ สินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่ออุปโภคบริโภคอื่นเพื่อใช้จ่ายทั่วไปและบริหารสภาพคล่อง เนื่องจากครัวเรือนมีเงินออมในระดับต่ำ

นอกจากนี้ ในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 มาตรการช่วยเหลือทางการเงินสำหรับผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ที่ยังออกมาเพิ่มเติมจะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ภาคธุรกิจและครัวเรือนบางกลุ่มมีแนวโน้มได้รับสินเชื่อเพิ่มขึ้น อาทิ สินเชื่อฟื้นฟูฯ มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยระยะที่ 3 รวมถึงมาตรการใกล้เคียงอื่นซึ่งต้องติดตามประสิทธิผลของมาตรการดังกล่าวต่อไป

^{5/} ผลการสำรวจสถาบันการเงินเผยแพร่ในรายงานภาวะสินเชื่อของสถาบันการเงินในไตรมาสที่ 1/2564 และแนวโน้มในไตรมาสที่ 2/2564

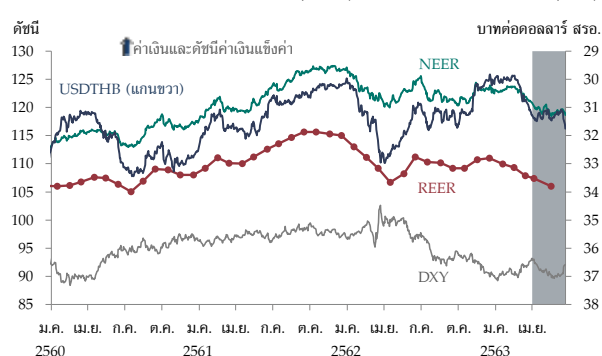
เงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. และดัชนีค่าเงินบาทปรับอ่อนค่าลงต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน ตามสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ระลอกสามในไทย

เงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. ในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 อ่อนค่าลงจากสิ้นไตรมาสก่อน (ภาพที่ 2.16) โดยเงินบาทปรับอ่อนค่าลงตามสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ระลอกสามในไทย รวมถึงจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันที่เพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูง แม้การฉีดวัคซีนจะคืบหน้าขึ้นบ้าง ทั้งนี้ ในช่วงปลายไตรมาสที่ 2 เงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าลงเร็วตามเงินดอลลาร์ สรอ. ที่แข็งค่าขึ้นภายหลังธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) เริ่มส่งสัญญาณถึงความเป็นไปได้ที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วขึ้นกว่าที่ผู้ร่วมตลาดคาดไว้เดิม โดยเงินบาทในเดือนมิถุนายน 2564 (ถึงวันที่ 22 มิถุนายน 2564) เฉลี่ยอยู่ที่ 31.30 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าลงร้อยละ 1.7 เทียบกับค่าเฉลี่ยในเดือนมีนาคม 2564

ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) ในเดือนมิถุนายน (เฉลี่ยถึงวันที่ 22 มิถุนายน 2564) อยู่ที่ 118.62 อ่อนค่าลงร้อยละ 2.1 จากค่าเฉลี่ยในเดือนมีนาคม 2564 ตามเงินบาทที่อ่อนค่ามากกว่าเงินสกุลคู่ค้าคู่แข่งส่วนใหญ่ (ภาพที่ 2.17) ขณะที่**ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)** เบื้องต้นในเดือนพฤษภาคม 2564 อ่อนค่าลงร้อยละ 1.8 จากค่าเฉลี่ยในเดือนมีนาคม 2564

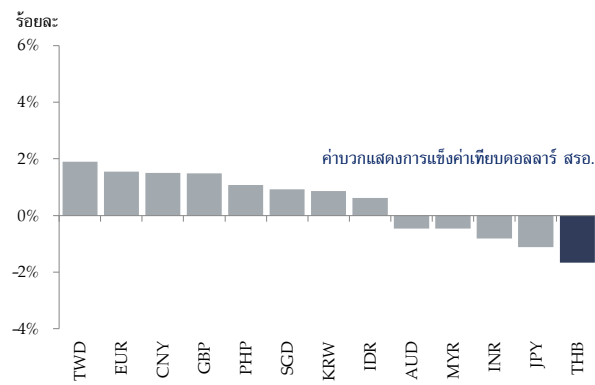
ภาพที่ 2.16 เงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าลงตามการระบาดของ COVID-19 ระลอกสามในไทย และการแข็งค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. ภายหลัง FED มีท่าที hawkish ขึ้น

ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) และดัชนีค่าเงินดอลลาร์ สรอ. (DXY)



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย Bloomberg และ Reuters (ข้อมูล ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2564)

ภาพที่ 2.17 เงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าที่สุดเมื่อเทียบกับภูมิภาค (ค่าเฉลี่ยเดือนมิถุนายน 2564 เทียบค่าเฉลี่ยเดือนมีนาคม 2564)



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย และ Reuters (ข้อมูล ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2564)

เสถียรภาพระบบการเงินยังเปราะบางจากผลกระทบของการระบาดระลอกสาม โดยเฉพาะฐานะทางการเงินของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจบางกลุ่มที่ได้รับผลกระทบเพิ่มเติม จึงต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้อย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะในช่วงที่มาตรการช่วยเหลือจะทยอยสิ้นสุดลง

เสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมยังเปราะบางจากผลกระทบของการระบาดระลอกสามที่ทำให้เศรษฐกิจฟื้นตัวช้าและมีความไม่แน่นอนมากขึ้น แม้เสถียรภาพระบบสถาบันการเงินยังเข้มแข็ง สะท้อนจากสัดส่วนเงินกองทุนและเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ รวมถึงสภาพคล่องของระบบธนาคารพาณิชย์ที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง และสามารถรองรับผลกระทบจากความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจในระยะต่อไปได้อย่างไรก็ตาม ฐานะการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของทั้งภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจยังเปราะบางและบางกลุ่มได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบาดระลอกสาม โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. ฐานะทางการเงินของภาคครัวเรือนไทยที่เปราะบางยังเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญต่อเสถียรภาพระบบการเงิน โดยสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ณ ไตรมาสที่ 1 ปี 2564 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 90.5 จากร้อยละ 89.4 ณ สิ้นปี 2563 จากเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ที่ยังหดตัวเป็นสำคัญ ประกอบกับ

การขยายตัวของหนี้ครัวเรือนปรับเปลี่ยนขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน จึงต้องติดตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่มีความไม่แน่นอนสูงขึ้นจากการระบาดระลอกสาม ซึ่งอาจทำให้สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ปรับสูงขึ้นอีกในอนาคต ทั้งนี้ **ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด** แม้สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Stage 3: NPLs) ของสินเชื่ออุปโภคบริโภค ณ ไตรมาสที่ 1 ปี 2564 จะทรงตัวที่ร้อยละ 2.9 จากการผ่อนปรนเกณฑ์การจัดชั้นที่ช่วยชะลอการเสื่อมคุณภาพของสินเชื่อ และมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยที่ได้ดำเนินการไป โดยเฉพาะการปรับโครงสร้างหนี้ของครัวเรือน อาทิ มหกรรมไกล่เกลี่ยหนี้

มองไปข้างหน้า ภาคครัวเรือนยังเผชิญความเสี่ยงจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอนสูงตามสถานการณ์การแพร่ระบาด โดยเฉพาะกลุ่มที่ทำงานในภาคบริการและกลุ่มที่ประกอบอาชีพอิสระ ซึ่งจะซ้ำเติมให้รายได้และความสามารถในการชำระหนี้เปราะบางยิ่งขึ้น และยังคงพึ่งพาความต่อเนื่องของมาตรการช่วยเหลือด้านการเงินและการคลังเพื่อบรรเทาผลกระทบ จึงต้องติดตามคุณภาพสินเชื่ออุปโภคบริโภคอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะผลกระทบของการระบาดระลอกใหม่และช่วงที่มาตรการช่วยเหลือจะทยอยหมดลง

2. ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวยังเปราะบาง และได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบาดระลอกสาม ฐานะทางการเงินโดยรวมของภาคธุรกิจในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ปรับดีขึ้นบ้าง ทั้งความสามารถในการทำกำไร (operating profit margin: OPM) และความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ (interest coverage ratio: ICR) โดยเฉพาะธุรกิจในภาคการผลิต ธุรกิจปิโตรเลียมและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง ส่วนหนึ่งจากการส่งออกสินค้าที่ปรับดีขึ้น อย่างไรก็ตาม ฐานะทางการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมที่ยังเปราะบาง โดยธุรกิจยังประสบภาวะขาดทุนและมีความสามารถในการชำระหนี้ที่ด้อยลง อีกทั้งการระบาดระลอกสามส่งผลให้การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวล่าช้ากว่าเดิม ทั้งนี้ สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Stage 3: NPLs) ของธุรกิจโดยรวม ณ ไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ยังทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 3.2 ขณะที่สัดส่วน NPLs ของธุรกิจ SMEs ยังอยู่ในระดับสูงที่ร้อยละ 7.3 ณ ไตรมาสที่ 1 ปี 2564

แม้ความต่อเนื่องของมาตรการช่วยเหลือจากภาครัฐจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากการระบาดได้ระดับหนึ่ง แต่ในระยะต่อไป การระบาดระลอกสามที่ยังไม่แน่นอนสูงจะส่งผลให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้าลงและฟื้นตัวแตกต่างกันมากขึ้น (uneven recovery) จึงต้องติดตามฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของธุรกิจที่เปราะบาง โดยเฉพาะ SMEs และธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวอย่างใกล้ชิด

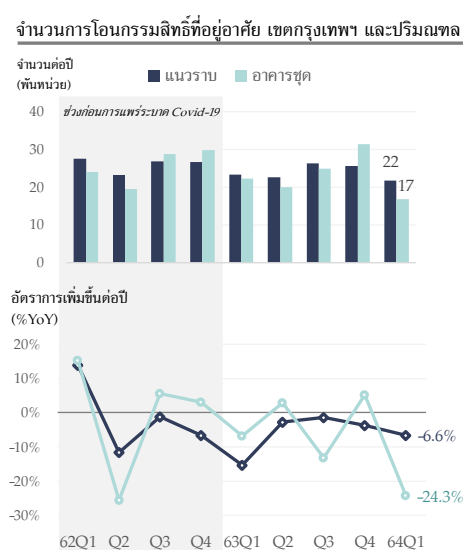
3. ตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังเปราะบางจากความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยที่อ่อนแอจากผลกระทบของการระบาดระลอกใหม่ อีกทั้งผู้ประกอบการปรับลดจำนวนโครงการเปิดใหม่อย่างต่อเนื่อง อุปสงค์และอุปทานของตลาดที่อยู่อาศัยในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ปรับลดลง หลังจากที่เคยปรับดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 ตามสถานการณ์การแพร่ระบาดที่ปรับดีขึ้น ทั้งนี้ จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ของที่อยู่อาศัยแนวราบและอาคารชุดในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลหดตัวสูงที่ร้อยละ 6.6 และ 24.3 ตามลำดับ เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อนที่สถานการณ์การแพร่ระบาดไม่รุนแรงนัก โดยในระยะต่อไปมีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่องตามความกังวลต่อการแพร่ระบาดและภาวะเศรษฐกิจที่มีความไม่แน่นอนสูง

ผู้ประกอบการปรับลดจำนวนโครงการเปิดใหม่อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้จำนวนโครงการเปิดใหม่ ณ ไตรมาสที่ 1 ปี 2564 อยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาดมาก โดยจำนวนโครงการเปิดใหม่สำหรับที่อยู่อาศัยแนวราบและอาคารชุดในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลปรับลดลงร้อยละ 59.1 และ 27.7 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน ตามลำดับ ในระยะต่อไปยังต้องติดตามพฤติกรรมของผู้ประกอบการ โดยเฉพาะ

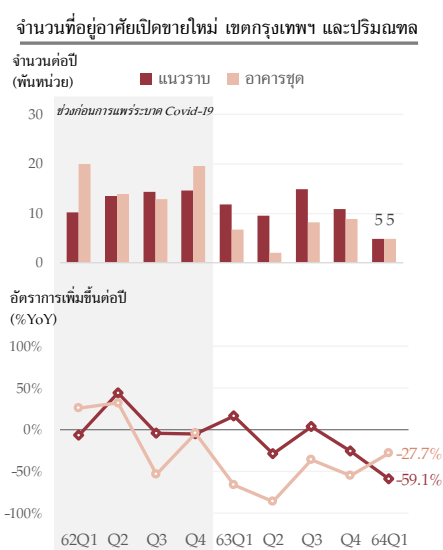
การแข่งขันเพื่อกระตุ้นการขายที่อาจรุนแรงขึ้นอีกครั้งจากสถานการณ์การระบาดที่ยืดเยื้อที่ทำให้ผู้ประกอบการหลายรายมีความต้องการสภาพคล่องเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดเล็ก

สำหรับอสังหาริมทรัพย์เพื่อพาณิชย์กรรม ต้องติดตามความเสี่ยงของอุปทานส่วนเกินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต โดยเฉพาะพื้นที่อาคารสำนักงาน จากอุปทานที่จะเพิ่มขึ้นมากใน 1–2 ปีข้างหน้า โดย CBRE Thailand^{6/} ประเมินว่าตลาดอาคารสำนักงานในปี 2564 จะมีพื้นที่ใหม่เพิ่มขึ้นประมาณ 300,000 ตร.ม. ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ผ่านมาที่ประมาณ 200,000 ตร.ม. รวมทั้งยังมีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้เช่าที่อาจส่งผลให้อัตราการเช่าปรับลดลงได้ เช่น การทำงานที่บ้าน (work from home) อีกทั้งเริ่มเห็นการปรับลดพื้นที่ของผู้เช่าเพื่อลดต้นทุนของธุรกิจ

ภาพที่ 2.18 ตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังเปราะบางจากความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยที่อ่อนแอจากผลของการระบาดระลอกใหม่ อีกทั้งผู้ประกอบการปรับลดจำนวนโครงการเปิดใหม่อย่างต่อเนื่อง



ที่มา: ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ (REIC)



ที่มา: AREA คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

^{6/} บริษัท Coldwell Banker Richard Ellis (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทที่ปรึกษาด้านอสังหาริมทรัพย์

2.2 แนวโน้มเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ใน *รายงานนโยบายการเงิน* ฉบับก่อน จากการระบาดของโรคสามของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อ และมีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้นจากการกลายพันธุ์ของไวรัส ทั้งนี้ เศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงสูงที่จะขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐาน ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังมีแนวโน้มใกล้เคียงเดิมและคาดว่าจะอยู่ในกรอบเป้าหมายตลอดช่วงประมาณการ

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวที่ร้อยละ 1.8 และ 3.9 ในปี 2564 และ 2565 ตามลำดับ ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ใน *รายงานนโยบายการเงิน* ฉบับก่อนที่ร้อยละ 3.0 และ 4.7 ในปี 2564 และ 2565 ตามลำดับ (ตารางที่ 2.2)

ตารางที่ 2.2 สรุปผลประมาณการ

ร้อยละต่อปี	2563*	2564	2565
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	-6.1	1.8 (3.0)	3.9 (4.7)
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	-0.8	1.2 (1.2)	1.2 (1.0)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.3	0.2 (0.3)	0.3 (0.4)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

() ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน มีนาคม 2564

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ กระทรวงพาณิชย์ และประมาณการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

การระบาดของโรคสามของ COVID-19 ตั้งแต่เดือนเมษายน 2564 ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยรุนแรงและยืดเยื้อจากการกลายพันธุ์ของไวรัสที่ทำให้แพร่ระบาดเป็นวงกว้างเร็วขึ้น การออกมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดขึ้นส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายในประเทศ นอกจากนี้ ข้อสมมติจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปรับลดลงมาก สอดคล้องกับสถานการณ์ระบาดทั้งในและต่างประเทศล่าสุดที่มีแนวโน้มรุนแรงขึ้น

อย่างไรก็ดี แผนการจัดหาและการกระจายวัคซีน COVID-19 ของไทยที่มีความชัดเจนมากขึ้นมีส่วนช่วยลดทอนผลกระทบต่อเศรษฐกิจจากการระบาดของโรคสาม ทั้งนี้ คาดว่าประเทศไทยจะมีภูมิคุ้มกันหมู่ในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ซึ่งจะช่วยให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว และสามารถเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้มากขึ้นภายในปี 2565 ขณะที่การกระจายวัคซีนของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักมีความรวดเร็วและเริ่มเห็นผลชัดเจน ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าฟื้นตัวดีกว่าคาดและส่งผลดีต่อการส่งออกสินค้าของไทย

ภาครัฐมีส่วนสำคัญในการช่วยพยุงเศรษฐกิจ ผ่านการเร่งเบิกจ่ายเม็ดเงินภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฯ 1 ล้านล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 รวมทั้งการออก พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่^{7/} (*บทความในกรอบ: มาตรการการคลังเพื่อรับมือการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่*) ซึ่งจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมผ่าน

^{7/} พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจและสังคมจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เพิ่มเติม พ.ศ. 2564

ทั้งเงินโอนและการใช้จ่ายภาครัฐ ประกอบกับความคืบหน้าในการจัดหาและกระจายวัคซีน และเศรษฐกิจต่างประเทศที่ปรับดีขึ้น ซึ่งจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แม้การระบาดระลอกสามจะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจค่อนข้างมาก การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยโดยรวมจึงไม่ได้ชะลอลงมาก โดยจะเริ่มทยอยฟื้นตัวได้ตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2564 และขยายตัวเร่งขึ้นในปี 2565

ข้อสมมติเพิ่มเติมสำหรับประมาณการแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในครั้งนี้ ได้แก่ (1) ไทยสามารถควบคุมการระบาดระลอกสามของ COVID-19 ได้ภายในช่วงต้นไตรมาสที่ 4 ปี 2564 (2) สามารถจัดหาและกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ได้อย่างน้อย 100 ล้านโดสภายในปี 2564 ตามเป้าหมายของรัฐบาล ทำให้เกิดภูมิคุ้มกันหมู่ภายในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 และ (3) ภาครัฐสามารถกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่ 5 แสนล้านบาท

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2564 อยู่ที่ร้อยละ 1.2 เท่าประมาณการครั้งก่อน ตามอุปสงค์ในประเทศที่ยังต่ำ และมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ แม้ราคาน้ำมันดิบจะปรับสูงขึ้นตลอดช่วงประมาณการ **สำหรับในปี 2565 คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ที่ร้อยละ 1.2** เพิ่มขึ้นจาก *รายงานนโยบายการเงิน* ฉบับก่อนที่ร้อยละ 1.0 จากผลของฐานต่ำจากมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐในปี 2564 โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ในกรอบเป้าหมายตลอดช่วงประมาณการ

การส่งออกสินค้าปรับดีขึ้นตามข้อมูลจริงและอุปสงค์โลกที่ขยายตัวต่อเนื่อง

มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยในปี 2564 คาดว่าจะขยายตัวสูงที่ร้อยละ 17.3 เพิ่มขึ้นมากจากที่ประเมินไว้ใน *รายงานนโยบายการเงิน* ฉบับก่อนที่ร้อยละ 9.0 ตามข้อมูลจริงในไตรมาส 1 ปี 2564 ที่สูงกว่าคาดมากในทุกหมวดสินค้าและตลาดส่งออก นอกจากนี้ การส่งออกสินค้าในระยะต่อไปมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและการค้าโลกที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้ ข้อจำกัดด้านอุปทาน อาทิ การขาดแคลนแรงงานต่างด้าว การระบาดของ COVID-19 ในโรงงาน การขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ ต้นทุนค่าขนส่งและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น รวมถึงการขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ อาจมีผลต่อการส่งออกสินค้าไทยบ้างในระยะข้างหน้า แต่คาดว่าผลกระทบจะยังจำกัด (ภาพที่ 2.19) มูลค่าการส่งออกในปี 2564 จึงยังขยายตัวได้สูง **สำหรับปี 2565 มูลค่าการส่งออกสินค้าจะขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 4.9** ชะลอลงบ้างหลังเร่งตัวสูงในช่วงปี 2564

ภาพที่ 2.19 การผลิตภาคอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบจากปัญหา supply disruption อยู่บ้าง แต่คาดว่าปัญหาส่วนใหญ่จะคลี่คลายภายในครึ่งแรกของปี 2565

อุตสาหกรรม	ปัจจัยในประเทศ		ปัจจัยต่างประเทศและปัจจัยในประเทศ		
	การขาดแคลนแรงงานต่างด้าว	การติดเชื้อ COVID-19 ในโรงงาน	ขาดแคลนตู้ container และค่าขนส่งสูงขึ้น	ราคาเหล็ก และวัตถุดิบสูงขึ้น	ขาดแคลน chipset
รถยนต์/ชิ้นส่วนฯ		✓	✓	✓	✓✓
เครื่องใช้ไฟฟ้า		✓	✓	✓	✓✓
อาหาร	✓	✓	✓✓	✓	
อิเล็กทรอนิกส์ (IC & HDD)		✓	✓	✓	
ยางและพลาสติก		✓	✓		
วัสดุก่อสร้าง			✓	✓	
ปิโตรเลียมและเคมีภัณฑ์			✓	✓	
สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม	✓		✓	✓	
เครื่องดื่ม				✓	
ระยะเวลาที่คาดว่าปัญหาจะคลี่คลาย	Q2/22 แรงงานต่างด้าวจำนวนมากกลับประเทศตั้งแต่ระลอกแรกและยังกลับไม่ได้	Q3/21 อาจมีติดเชื้อในพื้นที่เดิมจนกว่าระลอกใหม่คลี่คลาย	Q1/22 การผลิตตู้ container ของจีนยังคงไม่เพียงพอความต้องการล่าสุดท่าเรือหลักของจีนปิดตัวจาก COVID-19 ทำให้ตู้คอนเทนเนอร์เพิ่มขึ้น	Q1/22 ราคายังสูงเพราะอุปทานจากอินเดียยังไม่กลับมา แม้ยุโรปจะเริ่มกลับมาเปิดโรงงานเหล็กได้บ้าง	Q2/22 การขยายกำลังการผลิต chipset ยังไม่เพียงพอต่ออุปสงค์ในปีที่เพิ่มขึ้นเร็ว

หมายเหตุ: ✓ = ส่งผลกระทบต่อต้นทุนหรือปริมาณการผลิตด้านใดด้านหนึ่ง ✓✓ = ส่งผลกระทบต่อทั้งต้นทุนและปริมาณการผลิต

การส่งออกบริการหดตัวต่อเนื่อง และมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าที่ประเมินไว้

ภาคการท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าที่ประเมินไว้ จากการระบาดระลอกสามของ COVID-19 และการกลายพันธุ์ของไวรัสทั้งในและต่างประเทศที่แพร่กระจายได้เร็วและผู้ติดเชื้อมีอาการรุนแรงขึ้น ทำให้ไทยไม่สามารถผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดสำหรับผู้เดินทางมาจากต่างประเทศได้ตามที่คาดไว้ว่า จะเริ่มลดจำนวนวันกักตัวเหลือ 7 วันได้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ปี 2564 แม้โครงการภูเก็ต sandbox จะเริ่มดำเนินการได้ตามที่คาดในไตรมาสที่ 3 ปี 2564 แต่คาดว่าสถานการณ์การระบาดระลอกสามจะทำให้ นักท่องเที่ยวต่างชาติยังคงมีความกังวลและเดินทางมาท่องเที่ยวไทยน้อยลง ขณะที่ในปี 2565 แม้แผนการ กระจายวัคซีนทั่วโลก รวมถึงไทยจะมีความชัดเจนขึ้น แต่เชื้อไวรัสที่ระบาดง่ายและรุนแรงขึ้นอาจลดทอน ประสิทธิภาพของวัคซีน บรรยากาศการท่องเที่ยวจึงน่าจะยังไม่ฟื้นตัวเร็ว และการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยว ต้องทำอย่างระมัดระวัง **คณะกรรมการฯ จึงปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็น 7 แสนคน ในปี 2564 และ 10 ล้านคนในปี 2565** เทียบกับประมาณการเดิมที่ 3 ล้านคนและ 21.5 ล้านคน ตามลำดับ

ประมาณการดุลบัญชีเดินสะพัดในปี 2564 คาดว่าจะขาดดุลที่ 1.5 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. จากเดิมที่คาดว่าจะเกินดุล 1.2 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. โดยดุลบริการมีแนวโน้มขาดดุลมากขึ้นตามรายรับภาคการท่องเที่ยวที่ลดลง และต้นทุนค่าขนส่งและราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น ส่วนดุลการค้ามีแนวโน้มเกินดุลมากขึ้นตามการส่งออกสินค้า ที่ขยายตัวดีขึ้น **สำหรับปี 2565 คาดว่าดุลบัญชีเดินสะพัดจะเกินดุล 12.0 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ลดลงจาก 25.0 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ที่ประเมินไว้ในรายงานนโยบายการเงินฉบับก่อน** สอดคล้องกับรายรับนักท่องเที่ยวที่ปรับลดลงตามประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

การบริโภคภาคเอกชนจะทยอยฟื้นตัวตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2564

การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอลงตลอดช่วงครึ่งแรกของปี 2564 การระบาดของ COVID-19 ระลอกสามที่รุนแรงและมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดขึ้น แต่**การบริโภคภาคเอกชนจะทยอยฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2564** จากมาตรการให้เงินเยียวยาและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของภาครัฐ ทั้ง พ.ร.ก. ฉุกเฉินฯ 1 ล้านล้านบาทที่บังคับใช้ตั้งแต่ปี 2563 และ พ.ร.ก. ฉุกเฉินฯ ฉบับใหม่ 5 แสนล้านบาทที่มีผลบังคับใช้เมื่อวันที่ 25 พฤษภาคม 2564 นอกจากนี้การกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ที่มีความคืบหน้า และคาดว่าจะเป็นไปตามเป้าหมายของรัฐบาลจะเป็นอีกปัจจัยสำคัญที่ช่วยให้การบริโภคภาคเอกชนทยอยฟื้นตัวได้ โดยเฉพาะในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ที่คาดว่าจะเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ในประเทศไทยซึ่งจะทำให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคปรับตัวดีขึ้น ส่งผลให้การใช้จ่ายในภาคการท่องเที่ยวและบริการกลับมาฟื้นตัวเร็วขึ้นในปี 2565

การลงทุนภาคเอกชนฟื้นตัวต่อเนื่อง แม้ชะลอลงบ้างจากการระบาดระลอกสาม

การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวสูงขึ้นจากประมาณการครั้งก่อน สอดคล้องกับการส่งออกสินค้าที่ปรับดีขึ้นมาก อย่างไรก็ตาม การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ที่เกิดขึ้นทำให้การลงทุนภาคเอกชนชะลอลงบ้าง ในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ สะท้อนจากข้อมูลจริงไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ที่การลงทุนภาคเอกชนชะลอลงเล็กน้อยแต่ยังสูงกว่าที่ประเมินไว้ สำหรับการลงทุนภาคเอกชนในโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ปรับลดลงเล็กน้อยจากโครงการรถไฟฟ้ามหานครสายสีส้มที่เลื่อนการลงทุน ขณะที่โครงการท่าเรือแหลมฉบังระยะที่ 3 จะเริ่มลงทุนเร็วขึ้น ทั้งนี้ ประเมินว่าตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2564 การลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวต่อเนื่องตามการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวสูง และการบริโภคภาคเอกชนที่ทยอยปรับตัวดีขึ้น **คณะกรรมการฯ จึงปรับเพิ่มประมาณการการลงทุนภาคเอกชนจาก รายงานนโยบายการเงินฉบับก่อนมาอยู่ที่ร้อยละ 7.0 และ 6.0 ในปี 2564 และ 2565 ตามลำดับ**

สรุปข้อสมมติสำคัญประกอบการประมาณการ

- **เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า** ปรับดีขึ้นจากข้อมูลจริงไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ที่ขยายตัวดีกว่าคาด โดยเฉพาะเศรษฐกิจสหรัฐฯ และการส่งออกของกลุ่มประเทศเอเชีย โดยเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าจะขยายตัวต่อเนื่องตลอดช่วงประมาณการ จากแผนการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ที่ดำเนินการได้เร็วทำให้สามารถเปิดประเทศได้ในปี 2565 ขณะที่การระบาดระลอกใหม่ในหลายประเทศในเอเชีย และปัญหาขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะมีผลต่อเศรษฐกิจคู่ค้าบ้างในระยะสั้น
- **อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ** คงประมาณการที่ร้อยละ 0.00 - 0.25 แม้การประชุม FOMC ล่าสุดจะเผยแพร่งานคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (dot plot) ที่มีแนวโน้มเร็วขึ้น แต่กรรมการ FOMC ส่วนใหญ่และตลาดยังคงคาดการณ์ว่าจะไม่มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงปี 2564 - 2565
- **ค่าเงินภูมิภาค (ไม่รวมจีน)** อ่อนค่าลงเล็กน้อยในระยะสั้นจากการระบาดระลอกใหม่ในหลายประเทศในภูมิภาคและความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ดีขึ้น ในระยะข้างหน้าค่าเงินภูมิภาคมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นบ้างตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภูมิภาคที่ได้รับผลดีจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ และการกระจายวัคซีนที่คืบหน้ามากขึ้น
- **ราคาน้ำมันดิบดูไบ** ปรับเพิ่มขึ้นตลอดช่วงประมาณการจากข้อมูลจริงที่สูงขึ้น และอุปสงค์ในระยะข้างหน้าที่มีแนวโน้มดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
- **รายได้เกษตรกร (ไม่รวมมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ)** ปรับเพิ่มขึ้นในปี 2564 ทั้งราคาและผลผลิตของพืชเศรษฐกิจสำคัญ ได้แก่ ยางพารา ปาล์มน้ำมัน อ้อย และข้าวนาปรัง ตามความต้องการในตลาดโลกที่เพิ่มสูงขึ้น ในระยะข้างหน้าคาดว่าจะรายได้เกษตรกรจะยังได้รับผลดีจากสภาพอากาศ เนื่องจากปริมาณน้ำฝนเฉลี่ยในปี 2564 มีแนวโน้มสูงกว่าค่าปกติ ขณะที่ในปี 2565 คาดว่ารายได้เกษตรกรขยายตัวได้น้อยลงจากผลของฐานราคาที่สูงในปี 2564
- **การใช้จ่ายภาครัฐ ณ ราคาประจำปี** ลดลงเล็กน้อยในปี 2564 ตามการเบิกจ่ายในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ที่น้อยกว่าคาด และมีการปรับแผนการใช้จ่ายภายใต้ พ.ร.ก. ฉุกเฉิน 1 ล้านล้านบาท ให้เป็นเงินโอนเพื่อเยียวยาผลกระทบจากการระบาดมากขึ้น สำหรับการออก พ.ร.ก. ฉุกเฉิน ฉบับใหม่ 5 แสนล้านบาท จะทำให้มีเม็ดเงินกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นจากเงินโอนเพื่อเยียวยาผลกระทบจากการระบาดที่จะเริ่มเบิกจ่ายในปี 2564 และจะมีเม็ดเงินสนับสนุนเศรษฐกิจต่อเนื่องถึงปี 2565

ตารางสรุปข้อสมมติประกอบการประมาณการ

ร้อยละต่อปี	2563*	2564	2565
อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า (% YoY) ^{2/}	-3.5	6.0 (5.5)	4.1 (3.8)
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 สรอ. ^{3/}	157.1	152.9 (150.6)	153.1 (149.6)
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	42.1	62.3 (60.0)	65.5 (62.5)
รายได้เกษตรกร (% YoY)	0.0	6.9 (1.6)	0.6 (2.7)
การอุปโภคภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท) ^{1/}	2,779	2,948 (2,982)	2,980 (2,948)
การลงทุนภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท) ^{1/}	1,011	1,120 (1,142)	1,199 (1,166)

หมายเหตุ: ^{1/} รวมข้อสมมติการใช้จ่ายตามแผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน

^{2/} ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไปยังประเทศคู่ค้า

^{3/} ตัวเลขที่เพิ่มขึ้นแสดงการอ่อนค่า ตัวเลขที่ลดลงแสดงการแข็งค่า

* ข้อมูลจริง

() ประมาณการเดิมใน รายงานนโยบายการเงิน มีนาคม 2564

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มใกล้เคียงเดิม ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับลดลงตามแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่ยังอยู่ในระดับต่ำ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปได้รับแรงกดดันเพิ่มเติมจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นสำคัญ โดยต้นทุนพลังงานและเชื้อเพลิงปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานปรับเพิ่มขึ้น แม้มาตรการลดค่าไฟฟ้าของภาครัฐในช่วงเดือนพฤษภาคมถึงมิถุนายน 2564 จะช่วยลดต้นทุนพลังงานได้บ้าง ทั้งนี้ ประเมินว่าราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลก เช่น ราคาเหล็กและยางพาราที่ปรับสูงขึ้นจะมีผลต่ออัตราเงินเฟ้อทั่วไปจำกัด โดยยังไม่เห็นการส่งผ่านต้นทุนวัตถุดิบดังกล่าวมายังราคาสินค้าอุปโภคบริโภคในประเทศ เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ยังชะลอตัวทำให้ธุรกิจไม่สามารถปรับขึ้นราคาได้มากนัก จึงมีโอกาสไม่มากนักที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง (บทความในกรอบ: *เงินเฟ้อไทยจะกลับมาสูงจริงหรือไม่*) อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับลดลงตามแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่ยังอยู่ในระดับต่ำและมีแนวโน้มฟื้นตัวช้าลงจากการระบาดระลอกสาม คณะกรรมการฯ จึงประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ที่ร้อยละ 1.2 ทั้งในปี 2564 และ 2565 แต่ปรับลดประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2564 และ 2565 เป็นร้อยละ 0.2 และ 0.3 ตามลำดับ

ตารางที่ 2.3 ประมาณการเศรษฐกิจและองค์ประกอบต่าง ๆ

ร้อยละต่อปี	2563*	2564	2565
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	-6.1	1.8 (3.0)	3.9 (4.7)
อุปสงค์ในประเทศ	-1.6	4.1 (4.6)	3.2 (2.0)
การบริโภคภาคเอกชน	-1	2.5 (3.0)	3.4 (2.7)
การลงทุนภาคเอกชน	-8.4	7.0 (6.0)	6.0 (5.5)
การอุปโภคภาครัฐ	0.8	4.1 (5.2)	-1.0 (-3.1)
การลงทุนภาครัฐ	5.7	9.5 (11.6)	5.7 (0.8)
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	-19.4	8.8 (5.2)	7.8 (13.9)
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	-13.3	15.0 (9.2)	5.5 (7.5)
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	17.6	-1.5 (1.2)	12.0 (25.0)
มูลค่าการส่งออกสินค้า	-6.5	17.1 (10.0)	4.9 (6.3)
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	-13.8	22.7 (15.2)	6.6 (6.8)
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	6.7	0.7 (3.0)	10.0 (21.5)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

() ประมาณการเดิมใน รายงานนโยบายการเงิน มีนาคม 2564

เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ามีความเสี่ยงที่จะขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐานค่อนข้างมาก จากการกลายพันธุ์ของไวรัส COVID-19 ที่อาจทำให้การระบาดรุนแรงขึ้นและลดทอนประสิทธิภาพของวัคซีน

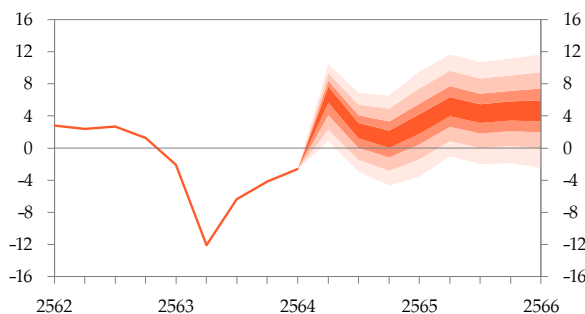
คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ามีความเสี่ยงที่จะขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐานค่อนข้างมาก สะท้อนจากแผนภูมิรูปพัด (fan chart) (ภาพที่ 2.20) ที่ประเมินความเสี่ยงผ่านแบบจำลอง

Vine Copula ที่ยังโน้มนำไปด้านต่ำ โดยเฉพาะในปี 2564 (บทความในกรอบ: *การประเมินความเสี่ยงของปริมาณการเศรษฐกิจโดยแบบจำลอง Vine Copula*) แม้จะมีปัจจัยสนับสนุนที่จะช่วยลดความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยลงบ้าง อาทิ (1) แผนการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ที่ชัดเจนขึ้น (2) การเร่งอนุมัติโครงการเยียวยาเศรษฐกิจภายใต้ พ.ร.ก. ฉุกเฉินฯ ฉบับเดิมและ (3) การออก พ.ร.ก. ฉุกเฉินฯ ฉบับใหม่ของภาครัฐ แต่ปัจจัยบวกดังกล่าวไม่สามารถชดเชยปัจจัยลบที่ทำให้เศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงสูงที่จะขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐาน ได้แก่ (1) ความยืดหยุ่นของการระบาดและการกลายพันธุ์ของไวรัส ทั้งสายพันธุ์ใหม่ที่ระบาดในปัจจุบันและที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งจะลดทอนประสิทธิภาพของวัคซีน ส่งผลให้การระบาดยืดเยื้อรุนแรงจนนำไปสู่วิกฤติสาธารณสุขและกระทบการใช้ภายในประเทศ รวมถึงแผนการเปิดประเทศเพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ต้องล่าช้าออกไป (2) เม็ดเงินเยียวยาและฟื้นฟูเศรษฐกิจอาจน้อยกว่าคาด หากอนุมัติโครงการภายใต้ พ.ร.ก. ฉุกเฉินฉบับใหม่ล่าช้าหรือมีอัตราการเบิกจ่ายน้อย (3) ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจโดยเฉพาะภาคบริการอาจได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบาดระลอกใหม่จนต้องปิดกิจการและเลิกจ้างแรงงานจำนวนมาก ซึ่งแรงงานเหล่านี้มีความเสี่ยงที่จะว่างงานเป็นเวลานานและอาจออกจากกำลังแรงงานในที่สุด ทั้งนี้ หากฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจและครัวเรือนเปราะบางมากขึ้นจะกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและความสามารถในการชำระหนี้ในอนาคต (4) ปัญหา supply disruption และต้นทุนค่าขนส่งทางเรือที่เพิ่มขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อภาคอุตสาหกรรมและธุรกิจส่งออกของไทยมากกว่าที่คาด

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีความเสี่ยงสมดุล โดยความเสี่ยงที่เงินเฟ้อทั่วไปและเงินเฟ้อพื้นฐานจะสูงกว่ากรณีฐานมาจากอัตราเงินเฟ้อในต่างประเทศและราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลกที่อาจเพิ่มขึ้นและกระทบอัตราเงินเฟ้อของไทยมากกว่าคาด ส่วนความเสี่ยงด้านต่ำยังสอดคล้องกับความเสี่ยงที่เศรษฐกิจไทยอาจขยายตัวได้ต่ำกว่ากรณีฐาน (ภาพที่ 2.21 และ 2.22)

ภาพที่ 2.20 การคาดการณ์อัตราขยายตัวของเศรษฐกิจ

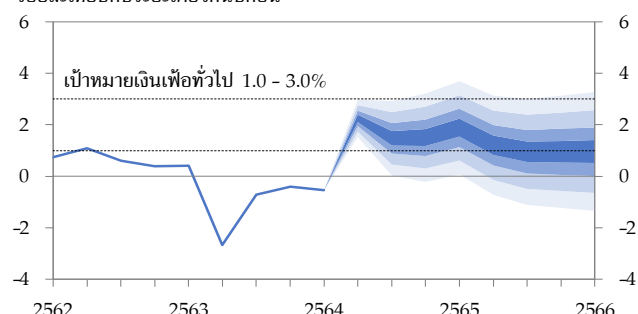
ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90 และ
 50% มีการปรับปรุงวิธีการประเมินความเสี่ยงของปริมาณการเศรษฐกิจ
 (บทความในกรอบ: *การประเมินความเสี่ยงของปริมาณการเศรษฐกิจ
 โดยแบบจำลอง Vine Copula*)

ภาพที่ 2.21 การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

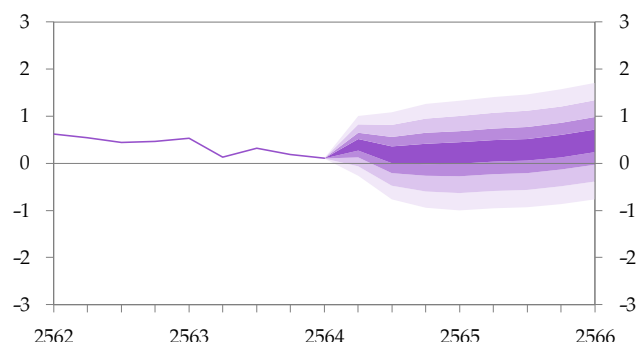
ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90

ภาพที่ 2.22 การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90

มาตรการการคลังเพื่อรับมือการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่

มาตรการการคลังเพื่อรับมือการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ (ตั้งแต่ พ.ค. 64)

1. มาตรการเงินโอนเพื่อเยียวยาผู้ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 และกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ

มาตรการ	เป้าหมาย (ล้านบาท)	รายละเอียด	วงเงิน (พันล้านบาท)	2564	Q1	Q2	Q3	Q4
เพิ่มเงินโครงการประชานิยม (ขยายเพิ่ม)	34	เพิ่มวงเงินช่วยเหลือ 1,000 บาท/สัปดาห์ เป็นเวลา 2 สัปดาห์	67	●	●	●	●	●
เพิ่มเงินโครงการ ม. 33 เรารักกัน (ขยายเพิ่ม)	8		12	●	●	●	●	●
โครงการคนละครึ่ง ระยะที่ 3	31	ภาครัฐร่วมจ่าย 50% ไม่เกิน 150 บาท/คน/วัน ไม่เกิน 1,500 บาท/คน/รอบ และ ไม่เกิน 3,000 บาท/คน ตลอดโครงการระยะที่ 3	93				●	●
โครงการอีจียิ่งได้	4	รับ E-Voucher คืนเงินสำหรับเงินที่ใช้จ่ายจริง โดยยอดใช้จ่ายที่นำมาคำนวณไม่เกิน 5,000 บาท/คน/วัน และได้รับ E-Voucher สะสมสูงสุด ไม่เกิน 7,000 บาท/คน ตลอดโครงการ	28				●	●
โครงการเพิ่มกำลังซื้อ ผู้มีบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ ระยะที่ 3	14	เงินช่วยเหลือ 200 บาท/คน/เดือน	16				●	●
โครงการเพิ่มกำลังซื้อ ผู้ที่ต้องการความช่วยเหลือเป็นพิเศษ	3	เป็นเวลา 6 เดือน	3				●	●

* ข้อมูลถึงวันที่ 1 มิ.ย. 64

2. พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจและสังคมจากการระบาดของ โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เพิ่มเติม พ.ศ. 2564 วงเงินไม่เกิน 5 แสนล้านบาท (พ.ร.ก. กู้เงินฯ 5 แสนล้านบาท)

ในช่วงที่ผ่านมา รัฐบาลได้อนุมัติโครงการเพื่อช่วยเหลือ เยียวยา และแก้ไขปัญหาจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยใช้แหล่งเงินจากพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อแก้ไขปัญหา เศรษฐกิจ และสังคมที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 พ.ศ. 2563 วงเงินไม่เกิน 1 ล้านล้านบาท (พ.ร.ก. กู้เงินฯ 1 ล้านล้านบาท) โดยรัฐบาลได้จัดสรรวงเงินเกือบเต็มวงเงินแล้ว อีกทั้งยังมีกำหนดให้องค์กรในสังกัดออกกู้เงินหรือออกตราสารหนี้ภายในวันที่ 30 กันยายน 2564 รัฐบาลจึงมีความจำเป็นต้องออก พ.ร.ก. กู้เงินฯ 5 แสนล้านบาท ซึ่งมีผลบังคับใช้ ณ วันที่ 25 พฤษภาคม 2564 เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับรองรับความไม่แน่นอนของสถานการณ์การแพร่ระบาด รวมถึงบรรเทาผลกระทบและฟื้นฟูเศรษฐกิจหลังจากการแพร่ระบาดคลี่คลายลง

วัตถุประสงค์ของ พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่

	เพื่อแก้ไขปัญหาการระบาดของ COVID-19 กรอบวงเงิน 30,000 ล้านบาท อาทิ การจัดหาเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ การปรับปรุงสถานพยาบาลสำหรับรองรับผู้ติดเชื้อ COVID-19 การพัฒนาและจัดหาวัคซีน
	เพื่อช่วยเหลือ เยียวยา และชดเชยให้แก่ประชาชนและผู้ประกอบการ กรอบวงเงิน 300,000 ล้านบาท อาทิ มาตรการเยียวยาประชาชนและผู้ประกอบการในทุกสาขาอาชีพที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาด
	เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจและสังคม กรอบวงเงิน 170,000 ล้านบาท อาทิ การรักษาระดับการจ้างงาน การกระตุ้นการบริโภคและการลงทุน

ทั้งนี้ รัฐบาลสามารถโอนย้ายวงเงินระหว่าง 3 แผนงานได้ตามความเหมาะสม ซึ่งจะทำให้การดำเนินมาตรการในระยะข้างหน้ามีความยืดหยุ่นขึ้น สอดรับกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปได้อย่างทันท่วงที โดยการพิจารณาโครงการจะดำเนินการผ่านคณะกรรมการกลั่นกรองการใช้จ่ายเงินกู้ตาม พ.ร.ก. กู้เงินฯ 1 ล้านล้านบาท ก่อนนำเสนอคณะรัฐมนตรีเพื่อพิจารณาอนุมัติโครงการในลำดับถัดไป

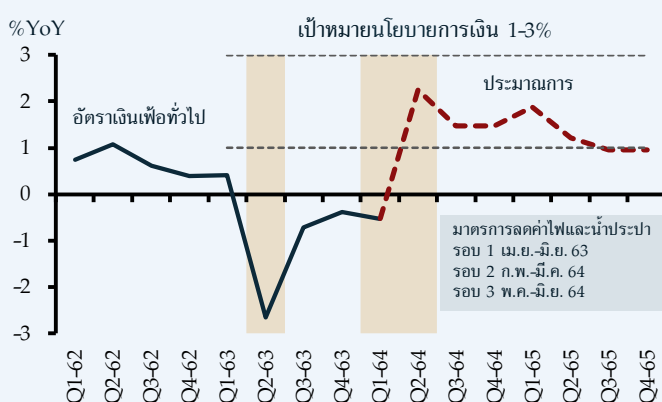
แหล่งข้อมูล : (1) มติคณะรัฐมนตรี (2) ราชกิจจานุเบกษา (3) สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง และรวบรวมโดย สปท.

เงินเฟ้อไทยจะกลับมาสูงจริงหรือไม่

ในช่วงที่ผ่านมา อัตราเงินเฟ้อในต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น (reflation) และราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลกขยายตัวสูง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อไทยก็เร่งสูงขึ้นในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 ทำให้เกิดข้อสงสัยว่าอัตราเงินเฟ้อไทยจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องหรือไม่ และจะมีแนวโน้มอย่างไรในระยะข้างหน้า โดยเมื่อพิจารณาพลวัตของอัตราเงินเฟ้อไทยในช่วงที่ผ่านมาและประเมินแนวโน้มในระยะข้างหน้า พบว่า การเกิด reflation ในต่างประเทศ และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ขยายตัว รวมถึงอัตราเงินเฟ้อไทยที่เร่งสูงขึ้นเป็นเพียงผลชั่วคราวและไม่ได้ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อไทยปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อไทยในระยะปานกลางที่ยังอยู่ในระดับต่ำ โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

ประเด็นที่ 1 อัตราเงินเฟ้อในไตรมาส 2 ปี 2564 เร่งสูงขึ้นเร็ว แต่เพิ่มขึ้นเพียงชั่วคราวจากฐานต่ำในปีก่อน จึงจะไม่ก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อสูงท่ามกลางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว (stagflation) อัตราเงินเฟ้อไทยในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 อยู่ในระดับสูงที่ร้อยละ 2.3 โดยเพิ่มขึ้นชั่วคราวจากฐานราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับต่ำ และมาตรการลดค่าไฟฟ้าและค่าน้ำประปาเพื่อบรรเทาค่าครองชีพของประชาชนในปี 2563 เป็นสำคัญ โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะทยอยลดลงตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี 2564 และกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียงขอบล่างของกรอบนโยบายการเงินตั้งแต่กลางปี 2565 เนื่องจาก (1) แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ยังอยู่ในระดับต่ำ แม้อุปสงค์จะทยอยปรับดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐและการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดของ COVID-19 แต่ปัญหานี้ครัวเรือนที่สูง ตลาดแรงงานที่ยังเปราะบางและความเชื่อมั่นของภาคเอกชนที่อาจลดลงจากการแพร่ระบาดที่ยืดเยื้อ จะเป็นปัจจัยจุดรั้งสำคัญให้แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ปรับเพิ่มขึ้นไม่มากในระยะข้างหน้า และ (2) แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทานไม่สูง ตามราคาพลังงานในตลาดโลกที่คาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป สอดคล้องกับอุปสงค์น้ำมันที่จะปรับขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและอุปทานน้ำมันทั้งจากสหรัฐฯ และกลุ่ม OPEC+ ที่จะเพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาอาหารสดมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำตามความเสี่ยงภัยแล้งที่ลดลงในปัจจุบัน (ภาพที่ 1)

ภาพที่ 1 อัตราเงินเฟ้อจะทยอยลดลงและเคลื่อนไหวอยู่ใกล้เคียงกับขอบล่างของกรอบนโยบายการเงินตั้งแต่กลางปี 2565



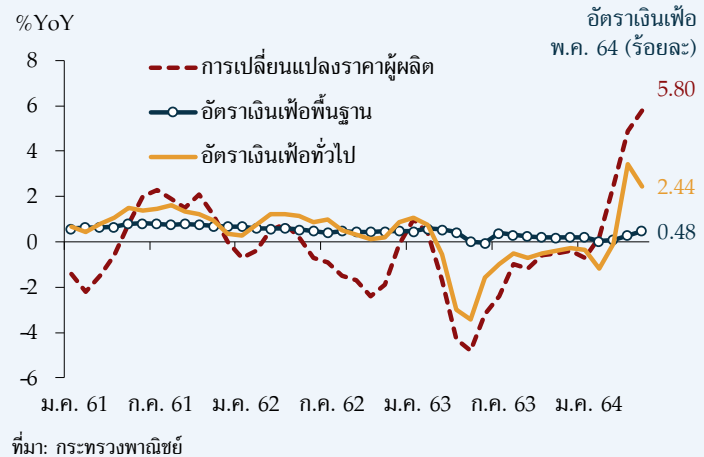
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ ประเมินการโดย ธปท.

ประเด็นที่ 2 อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก (reflation) และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่สูงขึ้นจาก supply shortage จะกระทบอัตราเงินเฟ้อไทยไม่มาก เนื่องจาก (1) สัดส่วนการนำเข้า (import content) ต่ำ ที่ประมาณร้อยละ 16 ของตะกร้าเงินเฟ้อของไทย โดยผลของราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลกต่ออัตราเงินเฟ้อไทยจะส่งผ่านมายังราคาน้ำมันเป็นหลัก ทั้งนี้ คาดว่าแรงกดดันเงินเฟ้อจากการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันในระยะข้างหน้าจะน้อยลงตามราคาน้ำมันดิบที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป อีกทั้งประเทศไทยมีกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงที่มีบทบาทในการรักษาเสถียรภาพของราคาน้ำมัน ทำให้ผลกระทบทางตรง (first-round effect) จากราคาน้ำมันโลกต่อราคาน้ำมันในประเทศมีไม่มาก นอกจากนี้ผลกระทบทางอ้อม (second-round effect) จากการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันต่ออัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและอัตราเงินเฟ้อหมวดอาหารสดมีจำกัด (ข้อมูลในอดีตชี้ว่าราคาน้ำมันจะกระทบราคาอาหารและต้นทุนในการ

ผลิตสินค้าอย่างมีนัยสำคัญ เฉพาะกรณี
ที่ราคาน้ำมันปรับสูงขึ้นอย่างรุนแรงและ
ต่อเนื่องเป็นเวลานาน) และ (2) อัตราเงินเฟ้อ
ที่สูงขึ้นในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก
(reflation) และข้อจำกัดด้านอุปทานเป็น
ปัจจัยชั่วคราวและคาดว่าจะคลี่คลายในช่วง
ต้นปี 2565 เมื่ออุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นหลังการ
แพร่ระบาดคลี่คลาย (pent-up demand)
กลับสู่ระดับปกติและภาคการผลิตทยอยฟื้นตัว
หลังจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ
COVID-19 ปรับดีขึ้น แม้ต้นทุนการผลิต
จะปรับเพิ่มขึ้นบ้างแต่ส่งผลต่ออัตราเงินเฟ้อ

ไทยจำกัด (ภาพที่ 2) เพราะต้นทุนที่เพิ่มขึ้นยังจำกัดอยู่ที่บางหมวดสินค้า อาทิ ยานยนต์และเครื่องใช้ไฟฟ้า ซึ่งมีสัดส่วนไม่มากในตะกร้าเงินเฟ้อไทย และผู้ประกอบการส่วนใหญ่ยังสามารถบริหารจัดการต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ในระยะสั้นประมาณ 3-6 เดือน

ภาพที่ 2 ต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้นส่งผลต่ออัตราเงินเฟ้อไทยไม่มาก



ประเด็นที่ 3 อัตราเงินเฟ้อไทยในระยะปานกลางมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำจากปัจจัยเชิงโครงสร้างที่มีผลมากขึ้น
ตั้งแต่ช่วงการระบาด อาทิ (1) ผู้ว่างงานระยะยาวและผู้ออกนอกกำลังแรงงานปรับเพิ่มขึ้น จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า
และไม่ทั่วถึง ประกอบกับแนวโน้มการใช้เครื่องจักรทดแทนแรงงาน (automation) ที่เพิ่มขึ้นเพื่อลดความเสี่ยง
ของการแพร่ระบาดและลดต้นทุนการผลิตในระยะยาว (2) การใช้บริการ e-commerce เพิ่มขึ้นมาก จากการ
ปรับตัวของผู้ประกอบการและผู้บริโภคหลังการระบาดของ COVID-19 ทำให้การแข่งขันด้านราคารุนแรงขึ้น
และ (3) ปัจจัยเชิงโครงสร้างอื่นที่ส่งผลอย่างต่อเนื่อง อาทิ สังคมผู้สูงอายุ และการพัฒนาทางเทคโนโลยีของ
shale oil

อย่างไรก็ดี อัตราเงินเฟ้อไทยอาจเผชิญแรงกดดันให้ปรับสูงขึ้นได้บ้างจากปัจจัย อาทิ (1) pent-up demand
ที่จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้นตามอุปสงค์ในประเทศที่ถูกกดดันในช่วงการแพร่ระบาด
(2) การลดการพึ่งพาห่วงโซ่อุปทานโลก (de-globalization) จากการค้าโลกที่ตึงตัวอาจส่งผลให้ต้นทุน
การผลิตสินค้าและบริการปรับเพิ่มขึ้น และ (3) การแข่งขันของตลาดในประเทศที่ลดลงหลังวิกฤต COVID-19
จากธุรกิจปิดกิจการถาวรหรือมีการควบรวมกิจการโดยผู้เล่นรายใหญ่เพียงไม่กี่ราย ทั้งนี้ ประเมินว่าแรงกดดัน
ให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นโดยรวมมีไม่มากเท่ากับแรงกดดันให้อัตราเงินเฟ้อปรับลดลง ดังนั้น เงินเฟ้อในระยะ
ปานกลางจะยังอยู่ในระดับต่ำและอยู่ภายในกรอบเป้าหมายนโยบายการเงิน

ปัจจัยต่าง ๆ ที่ส่งผลให้เงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมาเป็นเพียงปัจจัยชั่วคราว และการเพิ่มขึ้น
ของอัตราเงินเฟ้อในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักและข้อจำกัดด้านอุปทานมีผลต่ออัตราเงินเฟ้อไทยไม่มาก ทำให้
แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อไทยในระยะข้างหน้าจะไม่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมาย
นโยบายการเงิน ขณะที่อัตราเงินเฟ้อในระยะปานกลางจะยังอยู่ในระดับต่ำจากปัจจัยเชิงโครงสร้างเป็นสำคัญ

การประเมินความเสี่ยงของประมาณการเศรษฐกิจ โดยแบบจำลอง Vine Copula

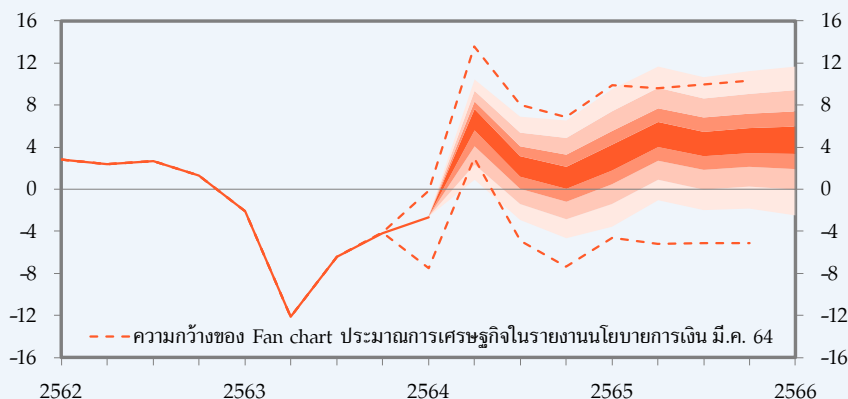
ที่ผ่านมา คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ใช้แผนภูมิรูปพัด (fan chart) เป็นเครื่องมือหลักในการสื่อสารความเสี่ยงของประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อ การประเมินความเสี่ยงด้วยวิธีนี้ใช้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation) ของความคลาดเคลื่อนจากประมาณการในอดีต ประกอบกับความเห็นของผู้เชี่ยวชาญ (expert judgement) เพื่อให้ความไม่แน่นอนของประมาณการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อครอบคลุมปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ รวมถึงปัจจัยอื่นที่ไม่ได้อยู่ในแบบจำลองเศรษฐกิจ เช่น ความไม่แน่นอนของการระบาดของ COVID-19

อย่างไรก็ตาม วิธีประเมินความเสี่ยงใน fan chart แบบเดิมมีข้อจำกัด 2 ประการ คือ (1) พึ่งพา expert judgement สูง จากการศึกษาค้นคว้าในอดีตพบว่า fan chart ที่ประเมินจากวิธีเดิมกว้างกว่า fan chart ที่ประเมินจากแบบจำลอง Vine Copula มาก สะท้อนการประเมินความเสี่ยงของประมาณการในมุมมองผู้เชี่ยวชาญที่อาจสูงเกินจริง (ภาพที่ 1) และ (2) ไม่คำนึงถึงความเสี่ยงจากภาคการเงินเท่าที่ควร โดยความเสี่ยงของประมาณการที่สะท้อนใน fan chart แบบเดิมครอบคลุมปัจจัยในภาคเศรษฐกิจจริงเป็นหลัก

ดังนั้น ธปท. จึงพัฒนาวิธีประเมินความเสี่ยงแบบใหม่ โดยใช้แบบจำลอง Vine Copula^{8/} ซึ่งเป็นแบบจำลองที่นำการกระจายตัวของตัวแปรต่าง ๆ มาวิเคราะห์ลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแต่ละคู่ (pairwise) และนำมาเชื่อมโยงกันจนได้ความสัมพันธ์ทั้งระบบ ทั้งนี้ เมื่อนำตัวแปรเศรษฐกิจต่าง ๆ เช่น การบริโภค การลงทุน การส่งออกและนำเข้า อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และวัฏจักรการเงิน (financial cycle) เข้ามาวิเคราะห์ร่วมกันในแบบจำลองนี้ จะสามารถประเมินการกระจายตัวที่เปลี่ยนแปลงไปของตัวแปรเหล่านี้ และการขยายตัวของเศรษฐกิจ จากผลของการกระจายตัวของตัวแปรอื่น ๆ เช่น เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า หรือจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ แบบจำลองนี้จึงมีความเหมาะสมในการนำมาใช้วิเคราะห์ความเสี่ยงเพื่อสร้างเป็น fan chart โดยมีโครงสร้างของแบบจำลองดังภาพที่ 2

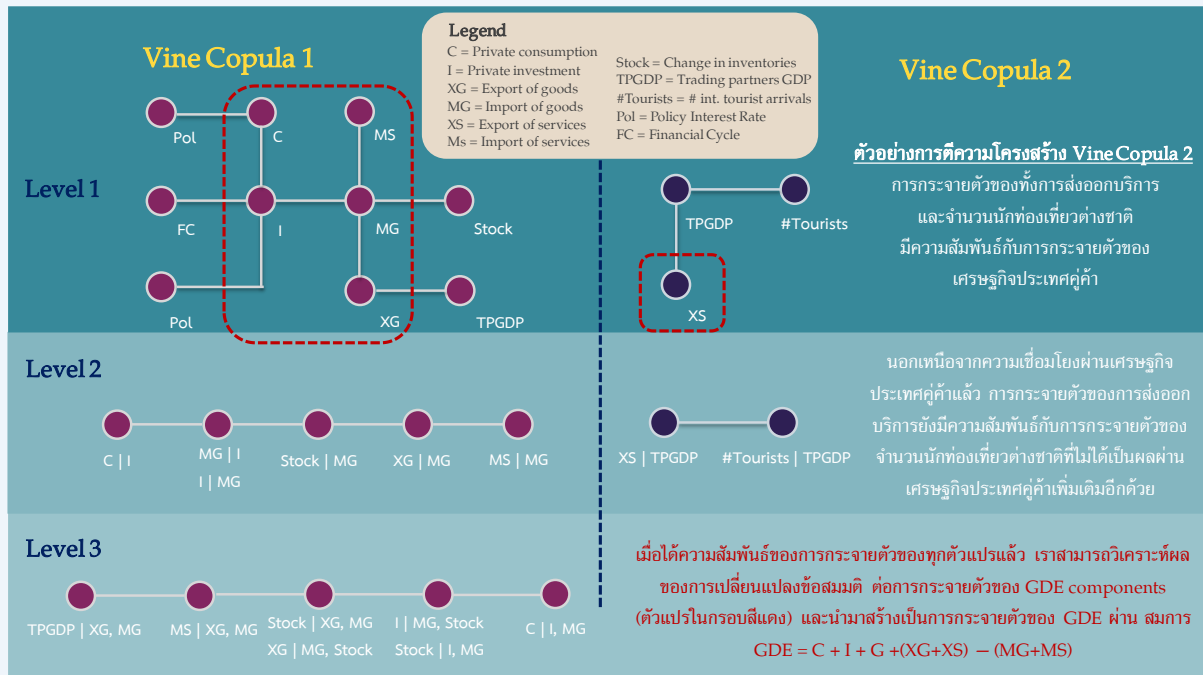
ภาพที่ 1 ตัวอย่าง Fan chart จากแบบจำลอง Vine Copula เทียบกับความกว้างของ Fan chart ในรอบก่อนซึ่งใช้วิธีเดิม

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



^{8/} รายละเอียดเพิ่มเติมของแบบจำลอง Vine Copula ใน Czado (2019), “Analyzing Dependent Data with Vine Copulas” โดย ธปท. อยู่ระหว่างเผยแพร่ Woramongkhon (2021), “Analyzing Economic Tailed Risk in Thailand Through Vine Copula Simulations”

ภาพที่ 2 โครงสร้างแบบจำลอง Vine Copula ที่ใช้ในกระบวนการประเมินความเสี่ยงแบบใหม่



ข้อดีของวิธีประเมินความเสี่ยงแบบ Vine Copula

(1) **โปร่งใส ลดการใช้ expert judgement** เนื่องจากแบบจำลองครอบคลุมตัวแปรหลากหลาย และมีการประเมินขนาดของผลกระทบอย่างเป็นระบบ ทำให้การเปลี่ยนแปลงของ fan chart ขึ้นกับความสัมพันธ์ตามแบบจำลองเป็นสำคัญ และช่วยให้ fan chart ไม่กว้างหรือแคบเกินไป

(2) **สามารถระบุที่มาของความเสี่ยงและประเมินผลกระทบได้แม่นยำขึ้น** การประเมินความเสี่ยงผ่านแบบจำลองทำให้สามารถเห็นช่องทางและขนาดของความเสี่ยงที่ถูกส่งผ่านในระบบ และสามารถประเมินผลกระทบสุทธิของความเสี่ยงในภาพรวมที่มาจากความเสี่ยงของแต่ละตัวแปรได้ เช่น หากเศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีโอกาสขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ แต่การระบาดของ COVID-19 ที่รุนแรงขึ้นมีโอกาทำให้การลงทุนภาครัฐล่าช้ากว่าที่คาด ความเสี่ยงต่ออัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจโดยรวมจะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร

นอกจากนี้ แบบจำลอง Vine Copula ยังสามารถ**ประเมินผลของการดำเนินนโยบายการเงินต่อความเสี่ยงของเศรษฐกิจ** โดยในบางกรณีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจส่งผลต่อเศรษฐกิจในกรณีฐานได้ไม่มาก แต่สามารถช่วยลดโอกาสที่เศรษฐกิจจะหดตัวสูงได้มาก ในกรณีเช่นนี้ แบบจำลองหลักของ ธปท. ซึ่งมุ่งเน้นประมาณการในกรณีฐานอาจให้ข้อมูลที่ไม่ครบถ้วน แบบจำลองใหม่นี้จึงมีบทบาทในการประเมิน Growth at Risk^{9/} ซึ่งจะช่วยให้ กนง. มีข้อมูลในการตัดสินใจนโยบายอย่างครบถ้วน

(3) **เป็นเครื่องมือเชื่อมโยงความเสี่ยงจากภาคการเงินมายังภาคเศรษฐกิจจริง (macro-financial linkages)** ผ่านความสัมพันธ์ระหว่าง financial cycle และความเสี่ยงของอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ^{10/} โดยข้อมูลเชิงประจักษ์ชี้ให้เห็นว่าหากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในช่วงเวลาเดียวกับวิกฤตการเงิน เศรษฐกิจที่หดตัวจะถูกซ้ำเติมด้วยภาวะการเงินที่ตึงตัว ทำให้ผลกระทบรุนแรงและใช้เวลานานกว่าจะกลับสู่ภาวะปกติ

^{9/} บทความในกรอบ รายงานนโยบายการเงิน ก.ย. 2562: “แนวคิด Growth at Risk และความเชื่อมโยงกับเสถียรภาพระบบการเงินของไทย”

^{10/} บทความในกรอบ รายงานนโยบายการเงิน ก.ย. 2562: “วัฏจักรการเงินและการประยุกต์ใช้ในเชิงนโยบาย”

(4) ใช้ประเมินผลกระทบที่มีความซับซ้อนได้ดีขึ้น แบบจำลอง Vine Copula สามารถรองรับความสัมพันธ์รูปแบบ non-linear ได้โดยไม่ต้องมีข้อสมมติเพิ่มเติม ทำให้สามารถจำลองความสัมพันธ์ของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีความซับซ้อนสูงได้โดยไม่ต้องใช้ expert judgement อาทิ ความไม่สมมาตรของความสัมพันธ์ระหว่างภาคการเงินที่สะท้อนโดย financial cycle และการลงทุนภาคเอกชน โดยภาคการเงินต้องร้อนแรงมากระดับหนึ่งจึงจะเริ่มเห็นการลงทุนภาคเอกชนสูงขึ้นสอดคล้องกัน

วิธีประเมินความเสี่ยงแบบใหม่จะช่วยให้การสื่อสารและการประเมินความเสี่ยงของประมาณการทางเศรษฐกิจมีความโปร่งใสและชัดเจนขึ้น รวมถึงครอบคลุมความเสี่ยงจากภาคการเงิน เครื่องมือใหม่นี้จะเป็นหนึ่งในเครื่องมือของ กนง. ในการประเมินความเสี่ยงของการขยายตัวทางเศรษฐกิจและแนวโน้มนโยบายการเงินในระยะข้างหน้าที่ต้องชั่งน้ำหนักระหว่างการขยายตัวของเศรษฐกิจ และการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจและระบบการเงิน (intertemporal trade-off) โดย ธปท. จะเริ่มเผยแพร่ fan chart สำหรับประมาณการเศรษฐกิจด้วยวิธีใหม่นี้ใน *รายงานนโยบายการเงิน* ฉบับเดือนมิถุนายน 2564 เป็นต้นไป

3. การดำเนินนโยบายการเงินของไทย

กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 0.50 โดยเห็นว่าโจทย์สำคัญที่สุด ณ ปัจจุบันคือ การจัดหาและการกระจายวัคซีน และเร่งดำเนินมาตรการทางการเงิน ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจได้มากกว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำ

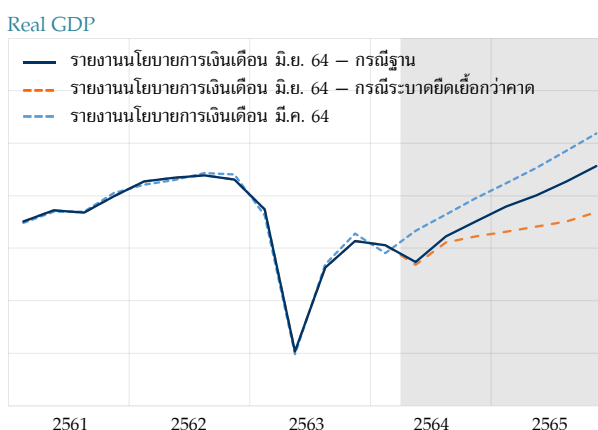
ในการประชุมวันที่ 5 พฤษภาคม และ 23 มิถุนายน 2564 คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปี โดยคณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้าลงและไม่ทั่วถึงมากขึ้นเทียบกับประมาณการเดิม การระบาดระลอกสามส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติและอุปสงค์ในประเทศ ตลาดแรงงานมีความเปราะบางมากขึ้นและอาจฟื้นตัวได้ช้า โดยเฉพาะภาคบริการและผู้ประกอบอาชีพอิสระ อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยยังมีแรงสนับสนุนเพิ่มเติมจากแนวโน้มการใช้จ่ายภาครัฐที่สูงขึ้นจาก พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่ และการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวดีตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเร่งขึ้นชั่วคราวในไตรมาสที่ 2 ปี 2564 จากราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับต่ำในช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่การเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักและข้อจำกัดด้านอุปทานมีผลจำกัดต่ออัตราเงินเฟ้อไทย ด้านการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย ทั้งนี้ เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ายังเผชิญความเสี่ยงด้านต่ำอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ (1) สถานการณ์การระบาดทั้งในและต่างประเทศที่อาจรุนแรงขึ้นจากการกลายพันธุ์ของไวรัส (2) และการกระจายและประสิทธิผลของวัคซีน ซึ่งจะมียกเว้นนโยบายการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติและกิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศ และ (3) ฐานะการเงินของภาคธุรกิจและครัวเรือนที่เปราะบางขึ้น

คณะกรรมการฯ เห็นว่าโจทย์สำคัญที่สุดของเศรษฐกิจไทย ณ ปัจจุบันคือ การจัดหาและการกระจายวัคซีนที่เหมาะสมให้เพียงพอและทันการณ์ และควรเร่งดำเนินมาตรการด้านการเงิน โดยเฉพาะสินเชื่อฟื้นฟู รวมถึงการเร่งปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ซึ่งจะช่วยภาคธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบได้อย่างตรงจุดมากกว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำและอาจช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจได้ไม่มาก จึงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายและพร้อมดำเนินนโยบายการเงินที่มีจำกัดในจังหวะที่เกิดประสิทธิผลสูงสุด โดยคณะกรรมการฯ ได้พิจารณาประเด็นสำคัญ ดังนี้

เศรษฐกิจไทยเผชิญความเสี่ยงด้านต่ำอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจะซ้ำเติมการฟื้นตัวที่แตกต่างกันมากขึ้นระหว่างภาคเศรษฐกิจ (uneven recovery) และตลาดแรงงานให้เปราะบางยิ่งขึ้น

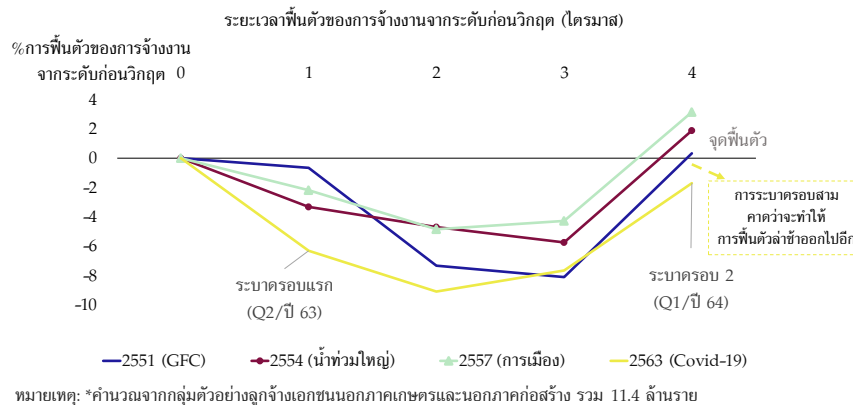
คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ามีความเสี่ยงสูงที่จะขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐาน จากสถานการณ์การแพร่ระบาดที่ยืดเยื้อและรุนแรงขึ้น ซึ่งจะกดดันสภาพคล่องของภาคธุรกิจและรายได้ของแรงงานในภาคบริการเพิ่มขึ้น ทำให้ปัญหาการฟื้นตัวที่แตกต่างกันระหว่างภาคเศรษฐกิจ (uneven recovery) รุนแรงและยาวนานขึ้น โดยการวิเคราะห์ฉากทัศน์ (scenarios) ของสถานการณ์การระบาด รวมถึงปริมาณและความเร็วในการกระจายวัคซีน (ภาพที่ 3.1) พบว่าหากเกิดการระบาดระลอกใหม่ขึ้นอีกจากไวรัส

ภาพที่ 3.1 เศรษฐกิจไทยขยายตัวชะลอลงจากเดิมตามสถานการณ์การแพร่ระบาดที่ยืดเยื้อและรุนแรงขึ้น

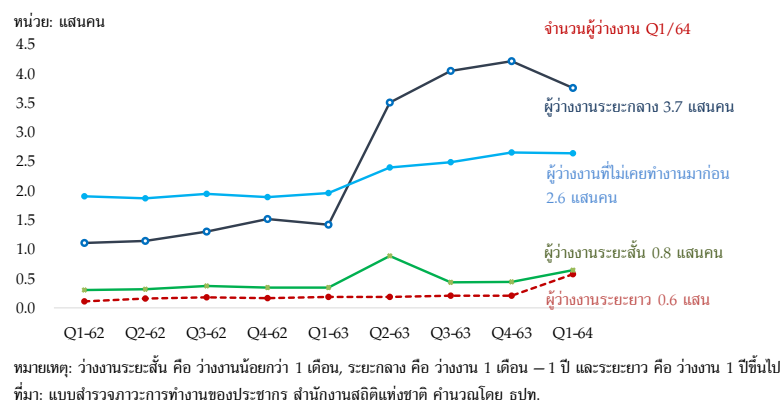


กลายพันธุ์ที่กระจายเชื้อรวดเร็วและรุนแรงขึ้นและทำให้ระยะเวลาที่จะเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity) เลื่อนจากช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ไปเป็นช่วงปลายปี จะกระทบจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและอุปสงค์ในประเทศ ทำให้เศรษฐกิจไทยจะชะลอลงมากจากกรณีฐานและกลับสู่ระดับก่อนการระบาดช้าลงเป็นช่วงต้นปี 2566 จากเดิมที่คาดว่าจะในช่วงปลายปี 2565 ดังนั้น **โจทย์สำคัญที่สุดต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย** ปัจจุบัน คือ **การจัดหาและการกระจายวัคซีนที่เหมาะสมต่อสถานการณ์การกลายพันธุ์ของไวรัสให้เพียงพอและทันการณ์ เพื่อควบคุมไม่ให้เกิดการระบาดยืดเยื้อ ขณะที่ทุกภาคส่วนต้องเร่งผลักดันมาตรการต่าง ๆ ทั้งมาตรการการเงินและการคลัง ให้เห็นผลโดยเร็ว เพื่อช่วยประคับประคองเศรษฐกิจให้สามารถผ่านพ้นช่วงนี้ไปได้ โดยเฉพาะในระยะ 6 เดือนข้างหน้าที่มีความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจค่อนข้างมาก**

ภาพที่ 3.2 การฟื้นตัวของตลาดแรงงานมีแนวโน้มช้ากว่าในอดีตและคาดว่าจะมีลักษณะเป็น W-shaped การฟื้นตัวของการจ้างงานลูกจ้างเอกชนนอกภาคเกษตร* จากระดับก่อนวิกฤต



ภาพที่ 3.3 ตลาดแรงงานเปราะบางขึ้น จากผู้ว่างงานยาวนานขึ้นหรือออกนอกกำลังแรงงาน จำนวนผู้ว่างงานแยกตามระยะเวลาการว่างงานหลังปรับฤดูกาล

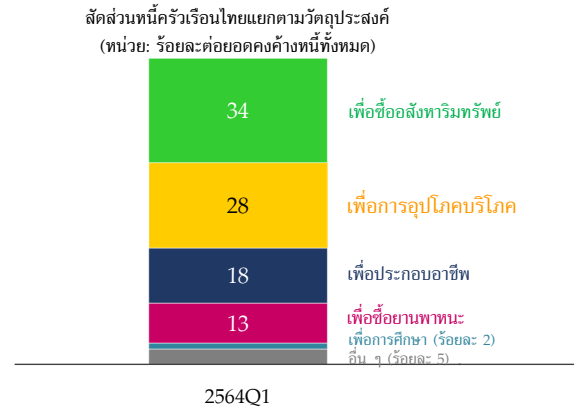


คณะกรรมการฯ เห็นว่าสถานการณ์การระบาดที่ยืดเยื้อหลายระลอกซ้ำเติมให้ตลาดแรงงานเปราะบางมากขึ้น โดยตลาดแรงงานจะฟื้นตัวได้ช้ากว่าในอดีตและมีลักษณะเป็น W-shaped (ภาพที่ 3.2 และ 3.3) กลุ่มผู้ว่างงานระยะกลางที่กลายเป็นผู้ว่างงานระยะยาวหรือออกนอกกำลังแรงงานมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นแรงงานในภาคบริการ ซึ่งแรงงานกลุ่มนี้ที่ถูกเลิกจ้างไม่สามารถย้ายไปทำงานในภาคการผลิตที่กำลังฟื้นตัวได้เนื่องจากขาดทักษะที่ตรงตามความต้องการ (skill mismatch) นอกจากนี้ ผู้ว่างงานที่เป็นนักศึกษาจบใหม่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง **ภาครัฐจึงควรให้ความสำคัญกับการดูแลตลาดแรงงานในจุดที่มีความเปราะบางอย่างเพียงพอและต่อเนื่อง เพื่อลดผลกระทบต่อกิจกรรมการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะยาวหลังการระบาดสิ้นสุดลง (scarring effects)**

ฐานะการเงินของธุรกิจและครัวเรือนเปราะบางมากขึ้นจากการระบาดหลายระลอก และยังคงอาศัยความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายระหว่างหน่วยงานในภาวะที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยยังมีความไม่แน่นอนสูง

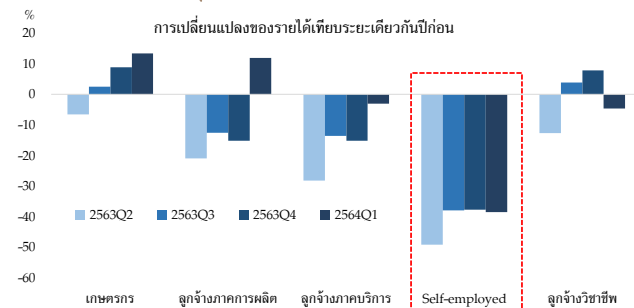
การระบาดของ COVID-19 ที่เกิดขึ้นหลายระลอกซ้ำเติมฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจและครัวเรือนให้เปราะบางมากขึ้น ภาคธุรกิจโดยเฉพาะ SMEs และธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยวที่ฐานะการเงินเปราะบางอยู่เดิมถูกซ้ำเติมจากมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดขึ้น อีกทั้งความไม่แน่นอนของแนวโน้มการดำเนินธุรกิจทำให้ความเสี่ยงด้านเครดิตสูงขึ้น ทำให้ธุรกิจบางกลุ่มเข้าถึงสินเชื่อได้ยากขึ้น ด้านภาคครัวเรือนสะสมความเปราะบางมาตั้งแต่ก่อนการระบาดจากภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง และส่วนมากเป็นหนี้เพื่อการอุปโภคบริโภค ซึ่งเป็นหนี้ระยะสั้นที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง ทำให้มีภาระผ่อนชำระหนี้ต่อเดือนสูง (ภาพที่ 3.4) ขณะที่การออมของครัวเรือนไทยในช่วงที่ผ่านมาอยู่ในระดับต่ำและมีแนวโน้มลดลง ภาคครัวเรือนไทยจึงเปราะบางทั้งจากภาระหนี้สูงและการออมที่ต่ำ โดยการระบาดหลายระลอกส่งผลให้ครัวเรือนไทยเปราะบางขึ้นจากรายได้ที่ลดลง (income shock) โดยเฉพาะครัวเรือนที่เป็นลูกจ้างในภาคบริการและประกอบอาชีพอิสระ (ภาพที่ 3.5) ซึ่งจะกระทบการบริโภคภาคเอกชน และความเสี่ยงการผิมนัดชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้น

ภาพที่ 3.4 ครัวเรือนไทยมีหนี้เพื่อการอุปโภคบริโภคเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งเป็นหนี้ระยะสั้นที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง ทำให้มีภาระผ่อนชำระต่อเดือนสูง



หมายเหตุ: หนี้ครัวเรือนอื่น ๆ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ และเงินกู้ยืมที่ไม่สามารถจำแนกวัตถุประสงค์ได้
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3.5 ครัวเรือนที่ประกอบอาชีพอิสระเป็นกลุ่มที่เปราะบางขึ้นมากที่สุดตามรายได้ที่ลดลงมากที่สุด เนื่องจากมาตรการควบคุมการระบาด



หมายเหตุ: (1) รายได้ของกลุ่มอาชีพอิสระ (self-employed) เป็นการประมาณการจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจของกลุ่มดังกล่าว
(2) รายได้ลูกจ้างคำนวณจากลูกจ้างที่ทำงานมากกว่า 24 ชั่วโมงต่อสัปดาห์ขึ้นไป
ที่มา: SES และ LPS (ของสำนักงานสถิติแห่งชาติ) สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร, คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

คณะกรรมการฯ เห็นว่าความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายมีความจำเป็นในภาวะที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอนสูง (บทความในกรอบ: ความเสี่ยงของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า) โดยภาครัฐควรออกแบบมาตรการให้ตรงจุด เพียงพอ และทันการณ์ เพื่อเร่งเยียวยาและบรรเทาผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ มาตรการการคลังต้องรักษาแรงกระตุ้นทางการคลังให้เพียงพอและต่อเนื่อง นโยบายการเงินต้องผ่อนคลายเป็นต่อเนื่อง และควรเร่งผลักดันมาตรการทางการเงินและสินเชื่อที่ตรงจุด ทั้งสินเชื่อฟื้นฟู และโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ (asset warehousing) รวมถึงมาตรการอื่น ๆ ของสถาบันการเงินเฉพาะกิจ เพื่อเร่งกระจายสภาพคล่องให้ธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบาดระลอกใหม่ ช่วยลดภาระหนี้และสนับสนุนการฟื้นฟูเศรษฐกิจ พร้อมผลักดันให้สถาบันการเงินเร่งปรับโครงสร้างหนี้ให้ลูกหนี้อย่างต่อเนื่อง โดย ธปท. จะติดตามความคืบหน้าและประเมินความเพียงพอของมาตรการที่ดำเนินไปอย่างใกล้ชิด

คณะกรรมการฯ เห็นว่า ธปท. ควรดำเนินการให้สถาบันการเงินเร่งช่วยเหลือลูกหนี้เพิ่มเติม โดยในระยะสั้นควรเร่งผลักดันมาตรการลดภาระหนี้ และมาตรการสร้างรายได้และลดค่าใช้จ่าย เพื่อเสริมสภาพคล่องให้ครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบ อาทิ เพิ่มทางเลือกในการปรับโครงสร้างหนี้ที่เหมาะสมกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ เพิ่มช่องทางการขอรับความช่วยเหลือด้านสินเชื่อโดยเฉพาะผ่านสถาบันการเงินเฉพาะกิจ (SFIs) และผู้ให้บริการทางการเงินอื่น (non-banks) ที่มีบทบาทในตลาดสินเชื่อรายย่อยสูง และเห็นว่าการต่ออายุมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยและการปรับปรุงแนวทางการกำกับสถาบันการเงินเพื่อให้ส่งผ่านความช่วยเหลือไปยังลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจะช่วยบรรเทาปัญหาหนี้ของครัวเรือนที่เปราะบาง **(บทความในกรอบ: มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ล่าสุดของ ธปท.)** ในระยะยาวต้องอาศัยความร่วมมือจากทุกภาคส่วนเพื่อผลักดันมาตรการแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน และสร้างความมั่นคงของฐานะการเงินให้พร้อมรับความไม่แน่นอนในอนาคต โดยเน้นป้องกันปัญหาการก่อหนี้เกินตัว การส่งเสริมความรู้ทางการเงิน และเพิ่มทางเลือกในการลดภาระหนี้ เช่น การส่งเสริมตลาด refinance สินเชื่อรายย่อย รวมถึงมีมาตรการสร้างรายได้ที่ยั่งยืนและส่งเสริมการออมในระยะยาว

โครงสร้างเศรษฐกิจไทยและศักยภาพทางเศรษฐกิจของไทยในระยะยาวจะเปลี่ยนไปหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19 ล้นสุดลง นโยบายการปฏิรูปเชิงโครงสร้างจึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งเพื่อยกระดับศักยภาพของเศรษฐกิจไทยในระยะยาว

คณะกรรมการฯ เน้นย้ำถึงความจำเป็นของนโยบายปฏิรูปเชิงโครงสร้างที่จะช่วยยกระดับศักยภาพทางเศรษฐกิจของไทยในระยะยาว ที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 หลายระลอก จากการฟื้นตัวที่แตกต่างกันมากขึ้นระหว่างภาคเศรษฐกิจ โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยวที่ได้รับผลกระทบรุนแรง ตลอดจนฐานะการเงินของภาคครัวเรือนและธุรกิจที่เปราะบางขึ้น นอกจากนี้ การระบาดหลายระลอกยิ่งซ้ำเติมปัญหาเชิงโครงสร้างที่มีอยู่เดิมให้รุนแรงขึ้น อาทิ การเข้าสู่สังคมสูงอายุ ความเหลื่อมล้ำของรายได้ที่จะเพิ่มขึ้นจากแรงงานบางกลุ่มที่ว่างงานนานขึ้น รวมทั้งกลุ่มผู้ประกอบการอาชีพอิสระที่รายได้ลดลง และปัญหากำลังผลิตส่วนเกินในบางภาคธุรกิจ ทำให้ศักยภาพการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยในระยะยาวจะลดลง จึงควรเร่งประสานกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องเพื่อระบุเป้าหมายและแนวทางการดำเนินนโยบายทั้งในระยะสั้นและระยะยาว เพื่อสนับสนุนการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ ตลอดจนผลักดันนโยบายดังกล่าวให้เป็นรูปธรรม โดยเฉพาะการพัฒนาและปรับทักษะแรงงาน (upskill/reskill) ให้สอดคล้องกับบริบทใหม่หลัง COVID-19 รวมทั้งการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานเพื่อรองรับเศรษฐกิจดิจิทัล ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยให้ยั่งยืนและเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้เศรษฐกิจไทยสามารถรองรับปัจจัยลบต่าง ๆ ที่จะกระทบต่อเศรษฐกิจ (economic shocks) ในอนาคตได้ดีขึ้น

คณะกรรมการฯ ให้น้ำหนักกับการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นสำคัญ โดยพร้อมใช้เครื่องมือเชิงนโยบายการเงินที่เหมาะสมเพิ่มเติมหากจำเป็น

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายเพื่อรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน คณะกรรมการฯ ยังคงให้น้ำหนักกับการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นสำคัญ รวมถึงจะติดตามการกระจายและประสิทธิผลของวัคซีน สถานการณ์การระบาดทั้งในและต่างประเทศที่อาจรุนแรงขึ้นจากการกลายพันธุ์ของไวรัส ความเพียงพอของมาตรการการคลังและมาตรการด้านการเงินและสินเชื่อที่ออกมาแล้ว ในการดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า โดยพร้อมใช้เครื่องมือเชิงนโยบายการเงินที่เหมาะสมเพิ่มเติมหากจำเป็น

ความเสี่ยงของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวช้าและไม่ทั่วถึงมากขึ้นจากการระบาดระลอกสามที่รุนแรงและยืดเยื้อจนกระทบอุปสงค์ในประเทศ และส่งผลให้ฐานะการเงินของภาคธุรกิจและครัวเรือนเปราะบางขึ้น แม้ว่าเศรษฐกิจไทยจะได้รับแรงส่งสำคัญจากภาคการคลัง โดยเฉพาะจาก พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่ 5 แสนล้านบาท รวมถึงความคืบหน้าด้านการจัดหาวัคซีน อย่างไรก็ตาม ในระยะข้างหน้า ยังมีความเสี่ยงด้านต่ำสูงจากสถานการณ์การระบาดระลอกใหม่ทั้งในและต่างประเทศที่มีแนวโน้มรุนแรงขึ้นจากการกลายพันธุ์ของไวรัสและประสิทธิภาพของวัคซีนที่อาจลดลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยวอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น โจทย์สำคัญที่สุดของเศรษฐกิจไทยในปัจจุบัน คือการจัดหาและกระจายวัคซีนที่เหมาะสมให้เพียงพอและทันการณ์ เพื่อลดความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโดยเฉพาะในระยะ 6 เดือนข้างหน้า ขณะที่ทุกภาคส่วนต้องเร่งผลักดันมาตรการช่วยเหลือต่างๆ ให้เกิดผลโดยเร็ว ทั้งมาตรการการเงินและการคลัง เพื่อประคับประคองเศรษฐกิจให้ผ่านพ้นช่วงนี้ไปได้

ภาพที่ 1 แรงส่งของเศรษฐกิจไทยเพิ่มขึ้นจากมาตรการการเงินและการคลัง แต่มีความเสี่ยงจากการกลายพันธุ์ของ COVID-19

หมายเหตุ: การประเมินภาพในระยะข้างหน้าที่เปลี่ยนแปลงจากรายงานนโยบายการเงิน มีนาคม 2564 แสดงด้วยอักษรเข้ม

	H2 - 2564	H1 - 2565	H2 - 2565
แรงส่งเศรษฐกิจ (Tailwinds)	- เร่งเบิกจ่ายก่อนสิ้นปีงบประมาณ - กระจายวัคซีนทั่วถึงมากขึ้นในต่างประเทศและในไทย - มาตรการสินเชื่อฟื้นฟู และโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ ท่อย่อยดำเนินการ - เริ่มเบิกจ่ายวงเงิน พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่ 5 แสนล้านบาท - มาตรการภาครัฐเพิ่มเติม (คนละครึ่ง, ยั่งยืนได้) - เริ่มเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติผ่าน sandbox	- นักท่องเที่ยวต่างชาติกลับมาท่องเที่ยวไทยโดยไม่ต้องกักตัว แต่ต้องมีใบรับรองการฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อ - ไทยมีภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity) จากการกระจายวัคซีนได้เพียงพอ	- ต่างประเทศมีภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity) จากการกระจายวัคซีนได้เพียงพอ - ไทยเปิดเที่ยวบินเชิงพาณิชย์เพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้ โดยไม่ต้องมีเงื่อนไขในการฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อ
	- การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานและการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน (public-private partnership: PPP) โดยเฉพาะใน EEC คืบหน้าชัดเจนมากขึ้น ช่วยสนับสนุนบรรยากาศการลงทุนของประเทศ		
แรงต้านเศรษฐกิจ (Headwinds)	- มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ และมาตรการทางการเงินอื่นๆ ที่จะครบกำหนดปลายปี 2564 - แรงกระตุ้นภาครัฐผ่าน พ.ร.ก. กู้เงินฯ 1 ล้านล้านบาททยอยหมดลง - การระบาดที่ยืดเยื้อกว่าคาดส่งผลต่อการใช้จ่ายในประเทศ	- สิ้นสุดระยะเวลากู้เงินภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่ 5 แสนล้านบาท (ก.ย. 65) การใช้จ่ายภาครัฐต่ำกว่าคาดตามกรอบวงเงินงบประมาณปี 2565 ที่ลดลง	

	H2 - 2564	H1 - 2565	H2 - 2565
	- ไม่สามารถลดจำนวนวันกักตัวนักท่องเที่ยวต่างชาติจาก 14 วัน เป็น 7 วัน - ปัญหาขาดแคลนปัจจัยการผลิต (supply disruption) มีผลชัดเจน และยืดเยื้อกว่าคาด		
ความเสี่ยงเศรษฐกิจ (Risks)	- ประสิทธิภาพและการกระจายวัคซีนที่ยังไม่แน่นอน - การกลายพันธุ์ของ COVID-19 ที่รุนแรงขึ้นทำให้ประสิทธิภาพของวัคซีนลดลง - การเปิดประเทศล่าช้ากว่าคาดจากความกังวลต่อการกลายพันธุ์ และความล่าช้าของการกระจายวัคซีนในไทยและต่างประเทศ - ปัญหาขาดแคลนปัจจัยการผลิต (supply disruption) อาจรุนแรงขึ้น	- รูปแบบของธุรกิจท่องเที่ยวที่อาจเปลี่ยนไปหลังการระบาด ทำให้นักท่องเที่ยวกลับมาต่ำกว่าที่คาด - เลื่อนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานและการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน (public-private partnership)	

แรงส่งเศรษฐกิจเพิ่มเติมจาก **รายงานนโยบายการเงิน** ฉบับก่อน มาจากการกระจายวัคซีนที่ทั่วถึงมากขึ้น มาตรการการคลังที่ออกมาเพิ่มเติม และการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติตามแผน sandbox

ในช่วงครึ่งหลังของปี 2564 แรงส่งเศรษฐกิจมาจากการเร่งกระจายวัคซีนให้ทั่วถึง รวมถึงมาตรการการคลังที่ออกมาเพิ่มเติมหลังการระบาดระลอกสาม เช่น มาตรการคนละครึ่ง และมาตรการยิ่งใช้ยิ่งได้ ซึ่งจะช่วยพยุงรายได้ของผู้ได้รับผลกระทบและกระตุ้นการใช้จ่ายในประเทศ รวมทั้งการเร่งเบิกจ่ายเม็ดเงินงบประมาณปี 2564 และเริ่มเบิกจ่ายวงเงิน พ.ร.ก. กู้เงินฯ ฉบับใหม่ 5 แสนล้านบาท ด้าน**มาตรการการเงิน** เช่น ลินเชื่อฟื้นฟู และโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ เป็นแรงส่งต่อเนื่องในการช่วยเหลือด้านสภาพคล่องให้ธุรกิจและช่วยลดภาระหนี้ นอกจากนี้ การเริ่มเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติตามแผน sandbox ในบางจังหวัดท่องเที่ยวจะช่วยให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจทยอยปรับดีขึ้น **สำหรับในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 การเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยไม่ต้องกักตัวหากมีใบรับรองการฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อ** จะช่วยให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นและธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวฟื้นตัวได้

ความเสี่ยงเศรษฐกิจเพิ่มเติมจาก รายงานนโยบายการเงิน ฉบับก่อน คือการเปิดประเทศล่าช้าจากการกลายพันธุ์ของ COVID-19 และความล่าช้าในการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ในไทยและต่างประเทศ

ความเสี่ยงเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นจากการเปิดประเทศที่อาจล่าช้า เนื่องจากการกลายพันธุ์ของ COVID-19 และการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ในไทยและต่างประเทศที่ล่าช้า ทั้งนี้ หากการกลายพันธุ์ของ COVID-19 รุนแรง ทำให้วัคซีนด้อยประสิทธิภาพจนต้องพัฒนาวัคซีนขึ้นใหม่ อาจส่งผลให้แผนการทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติต้องเลื่อนออกไป ทั้งนี้ ในช่วงปลายปี 2564 มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้และมาตรการทางการเงินอื่น ๆ จะครบกำหนด และแรงกระตุ้นภาครัฐผ่าน พ.ร.ก. กู้เงินฯ 1 ล้านล้านบาทที่จะทยอยหมดลง จึงต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดและประเมินความจำเป็นในการดำเนินมาตรการต่อเนื่อง

นอกจากนี้ ปัญหาขาดแคลนปัจจัยการผลิต (supply disruption) เช่น การขาดแคลนแรงงานต่างด้าวและตู้คอนเทนเนอร์ อาจรุนแรงและยืดเยื้อ ซึ่งจะกระทบการผลิตในภาคอุตสาหกรรม แต่คาดว่าสถานการณ์จะคลี่คลายลงภายในช่วงครึ่งแรกของปี 2565

มาตรการภาครัฐมีบทบาทสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยเศรษฐกิจต้องการแรงส่งจากมาตรการการเงินและการคลังที่เพียงพอและต่อเนื่อง

เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ายังเผชิญกับความไม่แน่นอนสูง การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยจึงต้องการแรงส่งจากมาตรการการเงินและการคลังที่เพียงพอและต่อเนื่องเพื่อเยียวยาและฟื้นฟูเศรษฐกิจ โดยนโยบายการเงินยังคงผ่อนคลายเป็นต่อเนื่อง **มาตรการการเงินและสินเชื่อ** ควรเร่งกระจายสภาพคล่องไปสู่ผู้ได้รับผลกระทบให้ตรงจุดและทันการณ์ รวมทั้งรองรับการฟื้นฟูเศรษฐกิจในอนาคต อีกทั้งเร่งปรับโครงสร้างหนี้เพื่อลดความเปราะบางของภาคธุรกิจและครัวเรือน โดย ธปท. ต้องติดตามและประเมินประสิทธิภาพของมาตรการที่ได้ดำเนินการไปอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะสินเชื่อฟื้นฟู และโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ เพื่อปรับให้เหมาะสมกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนไป **มาตรการทางการคลัง** ต้องช่วยพยุงเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องเพื่อรักษาแรงกระตุ้นทางการคลัง และเตรียมมาตรการเพิ่มเติมไว้รองรับกรณีเลวร้าย ควบคู่กับการดำเนิน **นโยบายด้านอุปทาน** เพื่อปรับรูปแบบธุรกิจและยกระดับทักษะแรงงาน ซึ่งจะช่วยให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้อย่างเข้มแข็งและยั่งยืน

มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ล่าสุดของ ธปท.

สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง ส่งผลกระทบเป็นวงกว้าง และรุนแรงมากขึ้น ทำให้แรงงานจำนวนมากได้รับผลกระทบจากรายได้ที่ลดลงมาก และมีความสามารถในการชำระหนี้ที่ด้อยลง โดยลูกหนี้รายย่อยที่ได้รับความช่วยเหลือจากมาตรการที่ดำเนินการไปในช่วงที่ผ่านมา ยังคงต้องการความช่วยเหลืออย่างต่อเนื่อง รวมทั้งมีลูกหนี้ใหม่ที่ฐานะทางการเงินเปราะบางอยู่เดิมและถูกซ้ำเติมจากการระบาดระลอกใหม่ที่จำเป็นต้องได้รับความช่วยเหลือ

ธปท. จึงออกมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยระยะที่สาม โดยยกระดับมาตรการเดิมให้ตอบสนองต่อสถานการณ์ที่รุนแรงขึ้น มุ่งเน้นช่วยลดภาระหนี้ในระยะยาวให้ลูกหนี้มีทางเลือก มีความยืดหยุ่น และมีวิธีปฏิบัติที่ชัดเจน เมื่อวันที่ 14 พฤษภาคม 2564 โดยร่วมมือกับผู้ให้บริการทางการเงิน ผ่านสมาคมและชมรมต่าง ๆ รวม 8 แห่ง^{11/} เพื่อให้สามารถช่วยเหลือลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบอย่างเหมาะสม ซึ่งจะครอบคลุมสินเชื่อ 4 ประเภท (รายละเอียดดังภาพที่ 1 และ 2) โดยลูกหนี้สามารถขอรับความช่วยเหลือได้ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2564 และผู้ให้บริการทางการเงินสามารถพิจารณาให้ความช่วยเหลือเพิ่มเติมจากมาตรการของ ธปท. ได้

ภาพที่ 1 ภาพรวมของมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อย ระยะที่สาม

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อย ระยะที่สาม

ยกระดับมาตรการให้รองรับสถานการณ์โควิด19 ที่รุนแรงขึ้น และสามารถช่วยเหลือลูกหนี้ได้อย่างเหมาะสม

ทำไมต้องออกมาตรการ	ประโยชน์ที่จะได้รับ
✓ การระบาดยังกระจายเป็นวงกว้างและไม่แน่นอน ✓ ลูกหนี้ที่อยู่ในมาตรการ ยังต้องการความช่วยเหลือต่อเนื่อง ✓ ลูกหนี้ที่เดิมไม่ต้องการความช่วยเหลือ อาจต้องรับความช่วยเหลือในครั้งนี้อีก ✓ มาตรการเดิมจะครบกำหนด 30 มิ.ย. 2564	✓ เพิ่มวิธีการช่วยเหลือให้สอดคล้องตามระดับผลกระทบ ✓ ลดภาระหนี้ในระยะยาว และมีทางเลือกให้ลูกหนี้ที่ไปต่อไม่ไหว ✓ มีวิธีปฏิบัติที่ชัดเจน และเข้าถึงได้สะดวก

ผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง
รับความช่วยเหลือ

บัตรเครดิต, สินเชื่อส่วนบุคคล, สินเชื่อส่วนบุคคล, สินเชื่อส่วนบุคคล, สินเชื่อส่วนบุคคล, สินเชื่อส่วนบุคคล, สินเชื่อส่วนบุคคล, สินเชื่อส่วนบุคคล

คุณสมบัติลูกหนี้ ไม่เป็น NPL ณ วันที่ 1 มี.ค. 2563

สมัครรับความช่วยเหลืออย่างไร?

- **ระยะเวลา** ตั้งแต่ 17 พ.ค. - 31 ธ.ค. 2564
- **วิธีการ** เตรียมข้อมูลหลักฐานว่าได้รับผลกระทบจากโควิด 19 เช่น หยุดงานชั่วคราว เงินเดือนลดลง ชั่วโมงการทำงานลดลง
- **ช่องทาง** สมัครผ่านช่องทางต่าง ๆ ของผู้ให้บริการทางการเงิน เช่น แอปพลิเคชัน, เว็บไซต์, โซเชียลมีเดีย, 콜เซ็นเตอร์, สาขา

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมติดต่อคอลล์เซ็นเตอร์ โทร 1213 หรือ ทางออนไลน์ที่ www.1213.or.th/App/DetailCase

Bank of Thailand

^{11/} ประกอบด้วย 1. สมาคมธนาคารไทย 2. สมาคมธนาคารนานาชาติ 3. สมาคมสถาบันการเงินของรัฐ 4. สมาคมธุรกิจเช่าซื้อไทย 5. สมาคมการค้า ผู้ประกอบธุรกิจสินเชื่อทะเบียนรถ 6. สมาคมธุรกิจเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ไทย 7. ชมรมธุรกิจบัตรเครดิต-สมาคมธนาคารไทย และ 8. ชมรมสินเชื่อส่วนบุคคล

ภาพที่ 2 รายละเอียดของมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อย

 ธนาคารแห่งประเทศไทย BANK OF THAILAND มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อย ระยะที่สาม	1. เปลี่ยนเป็นหนี้ระยะยาว หรือ ลดค่างวด 2. กรณีขยายระยะเวลาเกินกว่า 48 งวด ให้ผู้ให้บริการทางการเงินทบทวนอัตราดอกเบี้ยให้ต่ำกว่าอัตราที่กำหนด 3. รวมหนี้ สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อรายย่อยอื่น
บัตรเครดิต สินเชื่อส่วนบุคคล	 จำนำทะเบียนรถยนต์ 1. ลดค่างวด 2. สำหรับลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบรุนแรง พิจารณาใน 2 ทางเลือก - พักชำระค่างวด - การคืนรถ สำหรับลูกหนี้ที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ หากราคาขายประมูลได้จริงต่ำกว่าภาระหนี้ตามสัญญา ผู้ให้บริการทางการเงินสามารถช่วยลดภาระหนี้ให้สอดคล้องกับสถานะของลูกหนี้ 3. รวมหนี้ สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อรายย่อยอื่น
สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์และรถจักรยานยนต์	 จำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ 1. ลดค่างวด 2. รวมหนี้ สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อรายย่อยอื่น  เช่าซื้อรถยนต์ 1. ลดค่างวด หรือ ขยายเวลา 2. สำหรับลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบรุนแรง พิจารณาใน 2 ทางเลือก - พักชำระค่างวด โดยยกเว้นดอกเบี้ยในช่วงที่พัก หรือคิดดอกเบี้ยจากฐานค่างวดในช่วงที่พักชำระหนี้ - การคืนรถ สำหรับลูกหนี้ที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ หากราคาขายประมูลได้จริงต่ำกว่าภาระหนี้ตามสัญญา ผู้ให้บริการทางการเงินสามารถช่วยลดภาระหนี้ให้สอดคล้องกับสถานะของลูกหนี้ ทั้งนี้ การช่วยเหลือตามข้อ 1 และ 2 เมื่อคำนวณอัตราดอกเบี้ยตลอดอายุสัญญา (EIR : Effective Interest Rate) ต้องไม่สูงกว่า EIR เดิม 3. รวมหนี้ สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อรายย่อยอื่น 4. หากลูกหนี้ชำระค่าเช่าซื้อทั้งหมดในคราวเดียวเพื่อปิดบัญชี ให้ลดดอกเบี้ยที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ ไม่น้อยกว่า 50% ตามข้อกำหนดของ สคบ.
เช่าซื้อรถยนต์และรถจักรยานยนต์	 เช่าซื้อรถจักรยานยนต์ 1. ลดค่างวด หรือ ขยายเวลา เมื่อคำนวณ EIR ไม่ตลอดอายุสัญญาต้องไม่สูงกว่า EIR เดิม 2. รวมหนี้ สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อรายย่อยอื่น 3. หากลูกหนี้ชำระค่าเช่าซื้อทั้งหมดในคราวเดียวเพื่อปิดบัญชี ให้ลดดอกเบี้ยที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ ไม่น้อยกว่า 50% ตามข้อกำหนดของ สคบ.
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย หรือ มีที่อยู่อาศัยเป็นหลักประกัน	1. บรรเทาภาระหนี้ โดยลดค่างวด หรือ พักเงินต้นและจ่ายดอกเบี้ยบางส่วน หรือ พักเงินต้นและพิจารณาลดอัตราดอกเบี้ย หรือ พักชำระค่างวด 2. กดยอดชำระคืนเป็นขั้นบันได (step up) ตามความสามารถของลูกหนี้ หลังลดค่างวดหรือพักชำระหนี้ 3. รวมหนี้ สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อรายย่อยอื่น



- ผู้ให้บริการทางการเงินให้ความช่วยเหลือมากกว่ามาตรการของ ธปท. ได้ ตามนโยบายของแต่ละแห่งที่จะประกาศให้ทราบ
- ลูกหนี้ที่ยังมีศักยภาพ ขอให้ชำระหนี้อย่างต่อเนื่องเพื่อไม่ให้เกิดการจ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นในระยะยาว

นอกจากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยระยะที่สาม เมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 2564 ธปท. ยังได้ทบทวนนโยบายในการส่งผ่านความช่วยเหลือเพิ่มเติมจากสถาบันการเงิน (สง.) ให้แก่ลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ รวมทั้งกระตุ้นให้ สง. เร่งปรับโครงสร้างหนี้โดยคำนึงถึงศักยภาพและโอกาสในการปรับตัวของลูกหนี้ในอนาคต ขณะที่ยังรักษาความมั่นคงและการบริหารความเสี่ยงที่ดีของระบบ สง. โดยการขยายมาตรการชะลอการชำระหนี้มีผลถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ดังรายละเอียดในภาพที่ 3

ภาพที่ 3 นโยบายกำกับดูแลสถาบันการเงินเพิ่มเติม



4. ภาคผนวก

ตารางข้อมูลเศรษฐกิจไทย

ร้อยละต่อปี	2562	2563	2562 ไตรมาส 4	2563 ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	2564 ไตรมาส 1
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	2.3	-6.1	1.3	-2.1	-12.1	-6.4	-4.2	-2.6
ด้านการผลิต								
ภาคการเกษตร	-0.6	-3.4	-3.1	-9.9	-3.1	-1.1	0.4	1.9
ภาคนอกการเกษตร	2.5	-6.3	1.8	-1.3	-12.9	-6.7	-4.7	-3.0
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	-0.7	-5.7	-2.2	-2.4	-14.7	-5.3	-0.7	0.7
การก่อสร้าง	1.6	2.3	-3.1	-9.3	7.5	10.8	-0.3	12.7
การขนส่งและการขายปลีก การซ่อมยานยนต์	4.5	-3.7	3.9	3.6	-10.9	-6.1	-3.1	-2.1
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	3.0	-21.0	3.4	-5.5	-36.6	-22.2	-21.1	-17.7
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	7.8	-36.6	9.3	-23.3	-49.9	-39.3	-35.2	-35.0
ข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร	12.3	4.7	14.2	4.4	4.1	4.5	5.4	4.6
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย	2.2	2.7	2.5	4.3	1.7	1.6	3.3	3.4
กิจกรรมเกี่ยวกับพลังงาน	3.8	1.4	3.3	1.7	0.9	1.5	1.3	2.2
ด้านการใช้จ่าย								
อุปสงค์ในประเทศ	3.0	-1.6	2.0	-0.6	-5.6	-0.5	0.3	1.9
การบริโภคภาคเอกชน	4.0	-1.0	3.6	2.7	-6.7	-0.6	0.9	-0.5
การลงทุนภาคเอกชน	2.7	-8.4	2.5	-5.3	-14.9	-10.6	-3.3	3.0
การอุปโภคภาครัฐ	1.7	0.9	-0.8	-2.5	1.0	2.5	2.2	2.1
การลงทุนภาครัฐ	0.1	5.7	-5.7	-9.1	12.6	17.6	0.6	19.6
การนำเข้าสินค้าและบริการ	-5.2	-13.3	-9.5	-3.0	-23.6	-19.3	-7.0	1.7
สินค้า	-5.8	-11.2	-9.1	-2.2	-21.2	-18.1	-3.1	6.4
บริการ	-2.7	-21.1	-11.0	-6.2	-32.4	-23.9	-22.1	-15.4
การส่งออกสินค้าและบริการ	-3.0	-19.4	-3.0	-5.8	-27.5	-23.3	-21.5	-10.5
สินค้า	-3.7	-5.8	-5.5	1.7	-15.8	-7.5	-1.5	3.2
บริการ	-0.5	-60.1	4.9	-26.8	-67.7	-73.1	-75.2	-63.5
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	26.7	40.9	6.0	9.2	8.8	14.1	8.7	7.4
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	38.2	17.6	11.6	9.9	1.2	7.2	-0.8	-3.4
ดุลบัญชีการเงิน (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	-15.7	-5.5	-5.5	-8.4	9.8	-4.1	-2.8	-5.7
เงินสำรองระหว่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	224.3	258.1	224.3	226.5	241.6	251.1	258.1	245.5
อัตราการว่างงาน (ร้อยละ)	1.0	n.a.	1.0	1.0	2.0	1.9	1.9	2.0
อัตราการว่างงาน ปรับฤดูกาล (ร้อยละ)	n.a.	n.a.	1.1	1.1	1.8	1.8	1.9	1.9

หมายเหตุ: *ข้อมูลอาจเปลี่ยนแปลงตามรอบการปรับปรุงข้อมูลและการปรับวิธีการบันทึกข้อมูล

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางข้อมูลเสถียรภาพระบบการเงิน

เครื่องชี้วัด	2562	2563	2562	2563				2564			
			ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	เม.ย.	พ.ค.	
1. ภาคตลาดการเงิน											
ตลาดพันธบัตร											
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (2 ปี) และระยะยาว (10 ปี)	0.3	0.9	0.3	0.6	0.8	0.8	0.9	1.5	1.3	1.3	
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	1,587.2	1,583.1	1,593.6	
Actual volatility (SET Index) ^{1/}	9.4	30.4	10.1	46.9	25.2	13.7	23.0	13.6	14.1	14.7	
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E ratio) (เท่า)	19.4	28.8	19.4	13.0	18.9	21.2	28.8	41.4	41.0	30.6	
ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเฉลี่ย)											
Actual volatility (บาท) (%annualized) ^{2/}	4.1	5.4	2.7	5.5	5.5	5.3	5.2	4.4	4.6	4.5	
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)	123.2	122.6	126.8	123.3	122.5	122.0	122.5	122.8	119.8	119.2	
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)	112.8	110.2	115.3	114.4	113.0	111.1	110.4	109.1	107.4	106.0	
2. ภาคสถาบันการเงิน ^{3/}											
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้านิติ (MLR) ^{4/}	6.08	5.36	6.08	5.93	5.36	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	0.44	0.42	0.42	
ความเสี่ยงของเงินกองทุน											
เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	19.6	20.1	19.6	18.7	19.2	19.8	20.1	20.0	n.a.	n.a.	
ความสามารถในการทำกำไร											
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	270.8	145.2	56.4	67.5	32.4	28.0	17.1	43.8	n.a.	n.a.	
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA) (เท่า)	1.4	0.7	1.4	1.0	0.6	0.5	0.3	0.8	n.a.	n.a.	
สภาพคล่อง											
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตั๋วแลกเงิน	96.2	92.3	96.2	92.5	92.8	93.0	92.3	92.2	n.a.	n.a.	
3. ภาคครัวเรือน											
หนี้ครัวเรือนต่อ GDP (%)	79.8	89.3	79.8	80.2	83.8	86.6	89.4	90.5	n.a.	n.a.	
สินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สิน (เท่า)	3.0	2.9	3.0	2.8	2.9	2.9	2.9	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	2.9	2.9	n.a.	n.a.	
สินเชื่อที่อยู่อาศัย	3.7	3.8	3.7	4.0	4.0	3.9	3.8	3.7	n.a.	n.a.	
สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์	1.9	1.4	1.9	2.1	1.9	1.6	1.4	1.6	n.a.	n.a.	
สินเชื่อบัตรเครดิต	2.4	2.4	2.4	3.5	3.0	2.4	2.4	3.0	n.a.	n.a.	
สินเชื่อส่วนบุคคล	2.3	2.4	2.3	2.6	2.5	2.3	2.4	2.5	n.a.	n.a.	
4. ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน											
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) (%) ^{5/}	6.9	6.5	6.6	6.3	4.6	7.4	7.6	9.3	n.a.	n.a.	
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E ratio) (เท่า) ^{5/}	0.7	0.8	0.7	0.9	0.8	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	5.7	6.6	n.a.	n.a.	
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (Current ratio) (เท่า) ^{5/}	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	n.a.	n.a.	
สัดส่วนสินเชื่อค้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ ธพ. (%)											
ธุรกิจขนาดใหญ่	2.6	3.1	2.6	2.6	3.0	3.1	3.1	3.1	n.a.	n.a.	
ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก (SMEs)	6.3	6.9	6.3	6.7	6.3	6.6	6.9	7.3	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 (โดยใช้ค่ามัธยฐาน) และมีการปรับปรุงข้อมูลย้อนหลัง

ตารางข้อมูลเสถียรภาพระบบการเงิน

เครื่องชี้วัด	2562	2563	2562	2563				2564			
			ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	เม.ย.	พ.ค.	
5. ภาคอสังหาริมทรัพย์											
จำนวนที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย) ^{6/}											
รวม	70,876	70,950	18,042	14,882	17,531	18,977	19,560	15,958	4,484	5,195	
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	16,167	17,367	4,125	3,553	4,408	4,790	4,616	4,445	1,217	1,509	
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	24,763	23,062	5,625	5,314	5,559	6,128	6,061	5,709	1,587	1,877	
อาคารชุด	29,946	30,521	8,292	6,015	7,564	8,059	8,883	5,804	1,680	1,809	
จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)											
รวม	118,975	73,022	34,254	18,591	11,535	23,122	19,774	9,732	3,283	4,597	
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	19,683	17,746	5,738	3,682	3,495	5,483	5,086	2,183	786	1,427	
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	32,925	29,370	8,925	8,132	6,046	9,396	5,796	2,652	1,537	2,668	
อาคารชุด	66,367	25,906	19,591	6,777	1,994	8,243	8,892	4,897	960	502	
ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (ปี 2552 = 100) ^{6/}											
ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน	144.0	150.3	146.3	149.1	151.3	150.51	150.38	152.19	152.2	152.4	
ดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์พร้อมที่ดิน	156.4	163.6	159.8	164.0	164.7	162.40	163.17	165.31	166.0	166.5	
ดัชนีราคาอาคารชุด	182.3	184.8	191.6	190.0	190.2	179.24	179.86	192.67	191.8	191.9	
ดัชนีราคาที่ดิน	172.8	186.5	180.6	181.6	185.1	188.52	190.79	195.25	196.7	197.4	
6. ภาคการคลัง											
หนี้สาธารณะต่อ GDP (%)	41.2	51.8	41.2	41.7	45.8	49.4	51.8	54.3	54.9	n.a.	
7. ภาคต่างประเทศ											
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	7.0	3.5	8.1	7.4	1.1	5.8	-0.5	-2.5	n.a.	n.a.	
หนี้ต่างประเทศต่อ GDP (%) ^{7/}	34.2	36.7	34.2	32.4	33.6	33.4	36.7	35.9	n.a.	n.a.	
หนี้ต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	171.9	190.2	171.9	165.3	171.7	171.6	190.2	186.4	n.a.	n.a.	
ระยะสั้น (%)	34.8	39.1	34.8	35.9	36.0	36.1	39.1	38.7	n.a.	n.a.	
ระยะยาว (%)	65.2	60.9	65.2	64.1	64.0	63.9	60.9	61.3	n.a.	n.a.	
เงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (เท่า)	3.8	3.5	3.8	3.8	3.9	4.0	3.5	3.4	3.5	3.5	

หมายเหตุ:

^{6/} ข้อมูลเดือนกุมภาพันธ์ 2564 เป็นข้อมูลเบื้องต้น

^{7/} สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อค่าเฉลี่ย 3 ปี ของ Nominal GDP

ตารางประเมินโอกาสที่จะเกิดขึ้นของการขยายตัวทางเศรษฐกิจในอัตราต่างๆ

ร้อยละ	2564			2565			2566	
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
> 18	0	0	0	0	0	0	0	0
16.0-18.0	0	0	0	0	0	0	0	1
14.0-16.0	0	0	0	0	1	1	1	1
12.0-14.0	1	0	0	1	3	2	2	3
10.0-12.0	7	0	0	3	6	4	5	6
8.0-10.0	23	2	2	6	12	9	10	11
6.0-8.0	28	6	5	12	19	16	17	16
4.0-6.0	16	17	12	18	21	21	21	19
2.0-4.0	14	28	20	21	18	21	19	18
0.0-2.0	9	22	24	18	11	14	13	13
(-2.0)-0.0	2	15	19	12	5	8	6	7
(-4.0)-(-2.0)	0	7	11	6	2	3	3	3
(-6.0)-(-4.0)	0	2	5	2	1	1	1	2
< -6	0	0	3	2	0	1	1	1

ตารางประเมินโอกาสที่จะเกิดขึ้นของเงินเฟ้อทั่วไปในอัตราต่างๆ

ร้อยละ	2564			2565			2566	
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
> 4	0	0	1	3	1	1	1	1
3.5-4.0	0	1	2	4	2	1	2	2
3.0-3.5	4	3	5	8	4	3	3	4
2.5-3.0	24	8	9	13	7	6	6	6
2.0-2.5	43	15	15	17	11	9	9	9
1.5-2.0	24	21	18	18	15	13	13	12
1.0-1.5	4	22	18	15	17	15	15	14
0.5-1.0	0	16	15	11	16	16	15	14
0.0-0.5	0	9	9	6	12	14	13	12
(-0.5)-0.0	0	3	5	3	8	10	10	10
(-1.0)-(-0.5)	0	1	2	1	4	6	7	7
(-1.5)-(-1.0)	0	0	1	0	2	3	4	4
(-2.0)-(-1.5)	0	0	0	0	1	2	2	2
< -2	0	0	0	0	0	1	1	2

ตารางประเมินโอกาสที่จะเกิดขึ้นของเงินเฟ้อพื้นฐานในอัตราต่างๆ

ร้อยละ	2564			2565			2566	
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
> 2.1	0	0	0	0	0	1	1	1
1.8-2.1	0	0	0	1	1	1	2	2
1.5-1.8	0	1	2	2	2	3	4	5
1.2-1.5	1	2	4	5	5	6	7	8
0.9-1.2	7	6	8	9	9	10	11	12
0.6-0.9	20	13	13	13	14	14	14	15
0.3-0.6	30	19	17	16	16	16	16	16
0.0-0.3	25	21	18	16	16	16	15	14
(-0.3)-0.0	12	17	15	14	14	13	13	11
(-0.6)-(-0.3)	3	11	11	11	10	10	9	8
(-0.9)-(-0.6)	1	6	7	7	6	6	5	4
(-1.2)-(-0.9)	0	2	3	4	3	3	3	2
(-1.5)-(-1.2)	0	1	1	2	2	1	1	1
< -1.5	0	0	1	1	1	1	1	0



เพื่อความเป็นอยู่ที่ดี อย่างยั่งยืน ของไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทย
273 ถนนสามเสน แขวงวัดสามพระยา เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200
โทร. 0-2283-5858



Bank of Thailand Channel
Hotline1213 Channel



www.bot.or.th



@bankofthailand



bankofthailand
Hotline1213