



การประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 3/2562  
17 กรกฎาคม 2562



	2561*	2562	2563
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	4.1	3.3	3.7
		(3.8)	(3.9)
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.1	1.0	1.0
		(1.0)	(1.1)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.7	0.7	0.9
		(0.8)	(0.9)

- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้จากการส่งออกสินค้าและบริการเป็นสำคัญ
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มทรงตัวใกล้เคียงเดิม
- คณะกรรมการฯ จะติดตามความเสี่ยงด้านต่างประเทศจากมาตรการกีดกันทางการค้า แนวโน้มเศรษฐกิจจีนและประเทศอุตสาหกรรมหลัก และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ รวมทั้งจะติดตามการดำเนินนโยบายของรัฐบาลใหม่และการใช้จ่ายภาครัฐ ตลอดจนความคืบหน้าของการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญและผลต่อเนื่องไปยังการลงทุนภาคเอกชน

\* ข้อมูลจริง, ( ) รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนมีนาคม 2562



## ประมาณการเศรษฐกิจในรายงานนโยบายการเงิน เดือนมิถุนายน 2562

(% YoY)	2561*	2562 <sup>E</sup>		2563 <sup>E</sup>	
		มี.ค. 62	มิ.ย. 62	มี.ค. 62	มิ.ย. 62
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	4.1	3.8	3.3	3.9	3.7
- การบริโภคภาคเอกชน	4.6	3.9	3.8	3.7	3.4
- การลงทุนภาคเอกชน	3.9	4.4	3.8	5.0	5.5
- การอุปโภคภาครัฐ	1.8	2.3	2.2	2.6	2.6
- การลงทุนภาครัฐ	3.3	6.1	3.8	6.6	7.2
- ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	4.2	3.1	0.3	3.7	3.9
- ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	8.6	2.7	0.7	4.2	4.5
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)**	32.4	34.5	29.1	31.5	26.3
- มูลค่าการส่งออกสินค้า	7.2	3.0	0.0	4.1	4.3
- มูลค่าการนำเข้าสินค้า	14.3	3.1	-0.3	4.8	4.8
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.1	1.0	1.0	1.1	1.0
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.7	0.8	0.7	0.9	0.9
ข้อสมมติ					
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	38.3	40.4	39.9	42.0	41.3
- ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/Barrel)	69.6	66.0	65.9	66.0	65.0

- การส่งออกสินค้าขยายตัวชะลอลงกว่าที่ประเมินไว้มาก ตามเศรษฐกิจคู่ค้าและปริมาณการค้าโลกที่ชะลอลงจากมาตรการกีดกันทางการค้าที่รุนแรงขึ้น โดยเฉพาะระหว่างสหรัฐฯ และจีน
- การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แต่ยังคงได้รับแรงกดดันจากหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงรายได้และการจ้างงานที่มีสัญญาณชะลอลงในภาคการผลิตเพื่อส่งออก
- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง แต่การย้ายฐานการผลิตมายังไทยและการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานจะช่วยสนับสนุนการลงทุนในระยะต่อไป
- การใช้จ่ายภาครัฐมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ จากการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 2563 ที่คาดว่าจะล่าช้าและการเลื่อนลงทุนของรัฐวิสาหกิจบางแห่ง

หมายเหตุ: \* ข้อมูลจริง E = ข้อมูลประมาณการ

\*\* ข้อมูลจริงปี 2561 และข้อมูลประมาณการรอบเดือน มิ.ย. 2562 ได้รวมผลเรื่องการปรับปรุงรายได้ภาคการท่องเที่ยวตามหลักฤดูกาลชำระเงินแล้ว

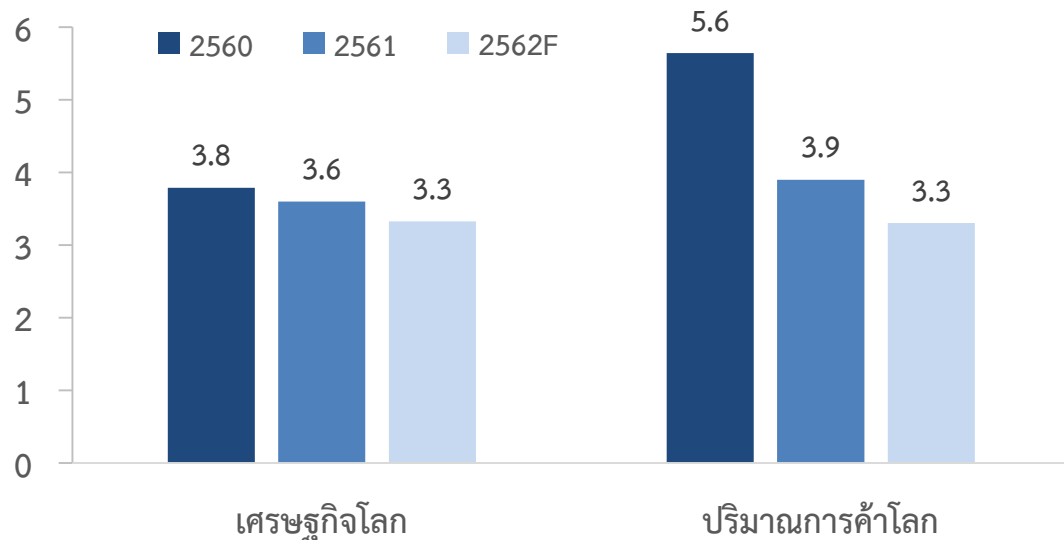


# การส่งออกสินค้าได้รับผลกระทบจากสงครามการค้าและเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว

- มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยได้รับผลกระทบจากการกีดกันทางการค้าที่ทวีความรุนแรงขึ้นและขยายไปสู่มาตรการที่ไม่ใช่ภาษี (non-tariff barriers: NTBs) รวมถึงอุปสงค์จากต่างประเทศที่ชะลอตัว
- ในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2562 มูลค่าการส่งออกของไทยหดตัวสอดคล้องกับประเทศในภูมิภาค
- ในระยะต่อไป มูลค่าการส่งออกสินค้าจะปรับดีขึ้นบ้างและกลับมาขยายตัวได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2562 เนื่องจากมีปัจจัยสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิตของผู้ประกอบการบางรายมายังไทย แต่ยังไม่เพียงพอที่จะทำให้อัตราการขยายตัวทั้งปีเป็นบวก

## ประมาณการอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าและปริมาณการค้าโลก

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



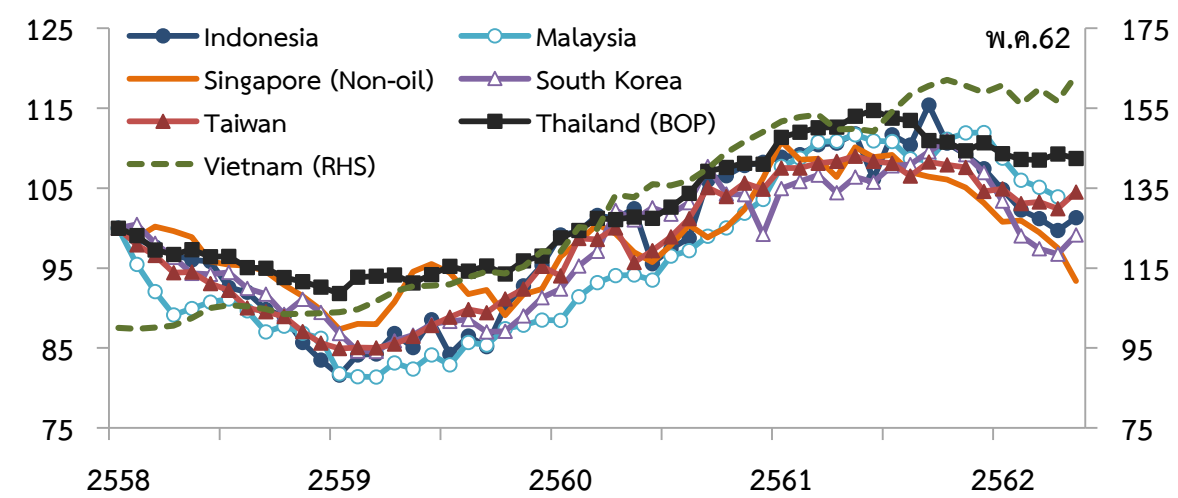
## มูลค่าการส่งออกของประเทศในเอเชีย

ดัชนีปรับฤดูกาล เฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน

ดัชนีปรับฤดูกาล เฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน

(ม.ค. 2558 = 100)

(ม.ค. 2558 = 100)

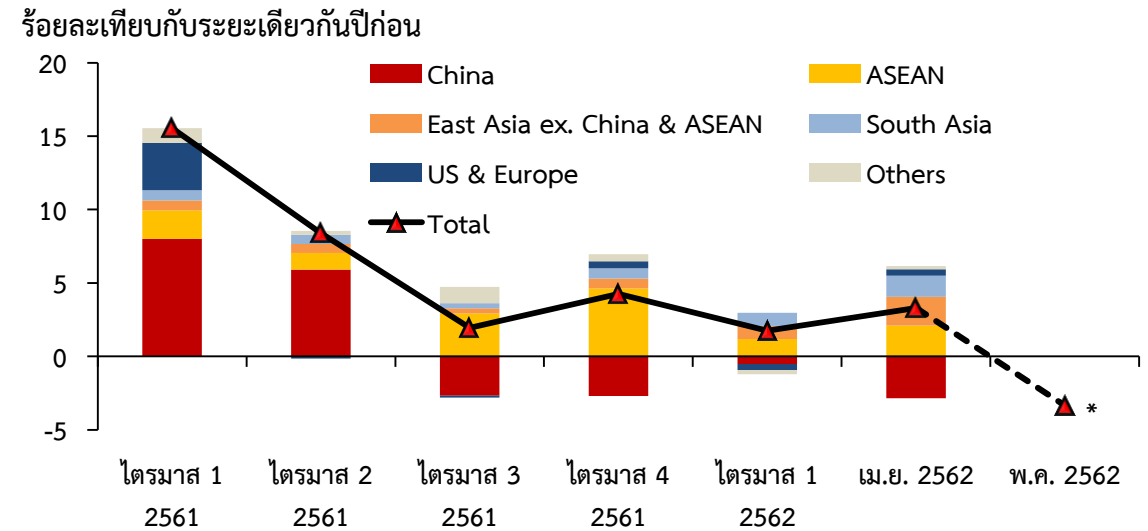




# การส่งออกบริการมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าคาด ตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและการใช้จ่ายนักท่องเที่ยวต่อคนที่ปรับลดลง

- ภาคการท่องเที่ยวมีแนวโน้มชะลอตัว ตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และการแข่งขันจากประเทศในภูมิภาคที่รุนแรงขึ้น ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่ำกว่าที่ประเมินไว้เดิม โดยเฉพาะจำนวนนักท่องเที่ยวจีน
- ในระยะต่อไป การส่งเสริมการท่องเที่ยวของทั้งภาครัฐและภาคเอกชนจะมีส่วนช่วยสนับสนุนภาคการท่องเที่ยว เช่น การขยายระยะเวลามาตรการยกเลิกราค่าธรรมเนียมการตรวจลงตรา ณ ด่านตรวจคนเข้าเมือง (visa on arrival: VOA) ออกไปจนถึงสิ้นเดือนตุลาคม 2562

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทย แยกรายสัญชาติ



ที่มา: สำนักงานตรวจคนเข้าเมือง, กระทรวงการท่องเที่ยวฯ  
หมายเหตุ: \* ตัวเลขเบื้องต้นจาก 5 สนามบิน ได้แก่ สนามบินสุวรรณภูมิ ดอนเมือง เชียงใหม่ ภูเก็ต หาดใหญ่ คิดเป็นประมาณร้อยละ 80 ของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ			
ล้านคน	2561**	2562	2563
ณ มี.ย. 62		39.9	41.3
ณ มี.ค. 62	38.3	40.4	42.0

\*\* ข้อมูลจริง



- การลงทุนภาครัฐปรับลดลงตลอดช่วงประมาณการ จากความล่าช้าในการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2563 ที่ได้รับผลกระทบจากการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ที่ใช้เวลานาน รวมถึงความล่าช้าในการลงทุนของรัฐวิสาหกิจในโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานบางแห่ง เนื่องจากติดปัญหาการเข้าพื้นที่และการปรับแบบก่อสร้าง เช่น โครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วง เตาปูน-ราษฎร์บูรณะ และรถไฟฟ้าสายสีแดง Missing Link\*
- การบริโภคภาครัฐมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงเล็กน้อยตามแนวโน้มรายจ่ายค่าตอบแทนบุคลากรที่ปรับลดลง

ข้อสมมติการใช้จ่ายภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (ปีปฏิทิน)			
พันล้านบาท	2561*	2562	2563
การอุปโภคภาครัฐ	2,637	2,763	2,909
		(2,771)	(2,918)
การลงทุนภาครัฐ	962	1,011	1,103
		(1,034)	(1,122)

\* ข้อมูลจริง, ( ) รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนมีนาคม 2562

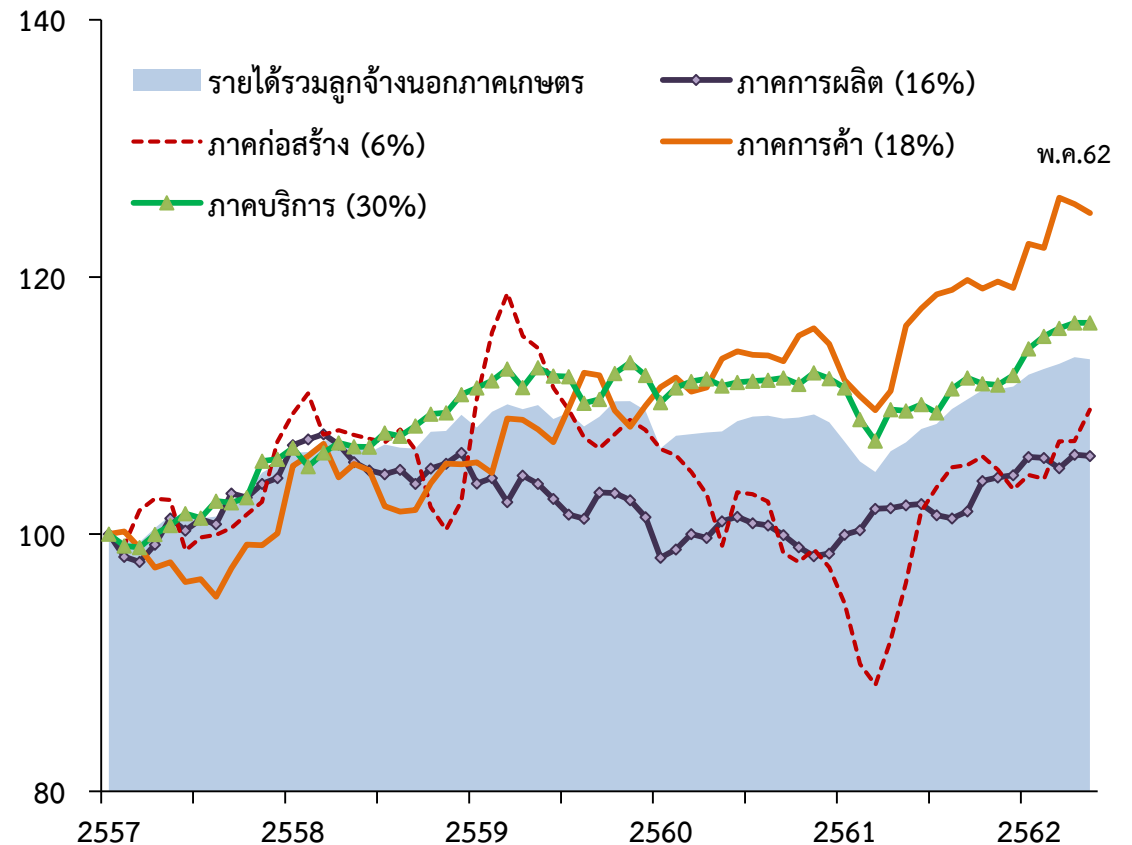


# การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แม้จะชะลอลงบ้างจากปีก่อนที่ขยายตัวสูง

- การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัว โดยได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้ครัวเรือนทั้งในและนอกภาคเกษตรกรรม แต่เริ่มเห็นสัญญาณการจ้างงานที่ชะลอลงในบางอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกสินค้า
- ในระยะต่อไป การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มถูกกดดันจากความเชื่อมั่นของครัวเรือนที่ลดลง โดยเฉพาะครัวเรือนฐานราก จากหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงตลาดแรงงานที่เริ่มเห็นสัญญาณความเปราะบางในภาคการผลิตเพื่อส่งออก

รายได้ลูกจ้างนอกภาคเกษตรกรรม

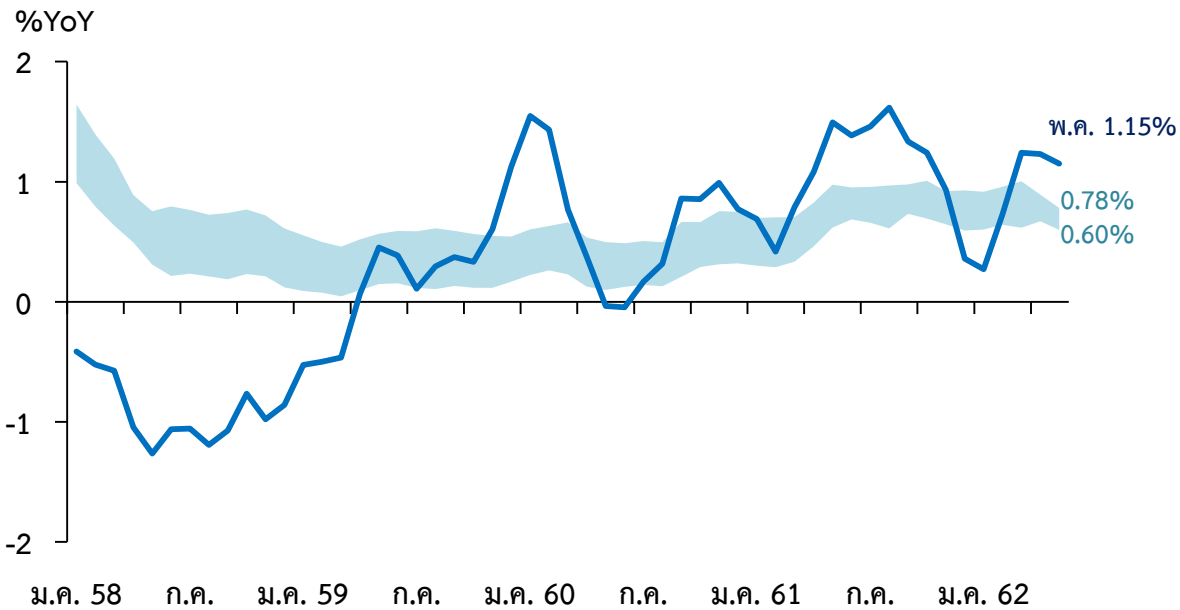
ดัชนีปรับฤดูกาล เฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน (ม.ค. 2557 = 100)



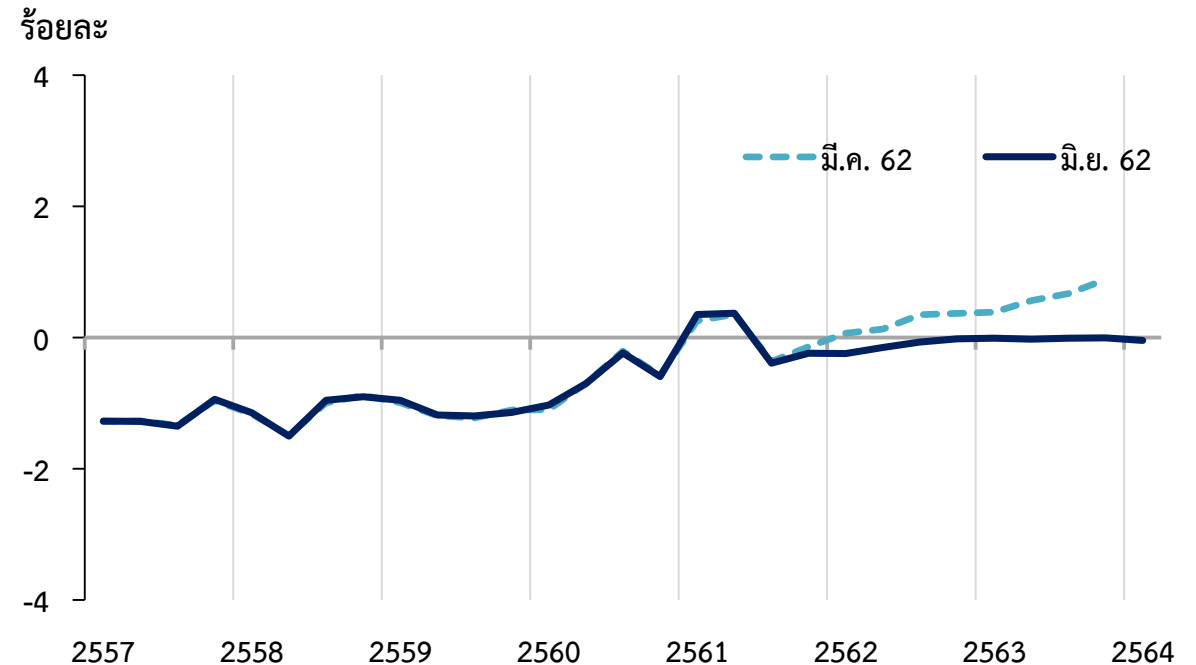


- ประเมินการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปทรงตัวใกล้เคียงขอบล่างของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ
- ประเมินการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานใกล้เคียงเดิม โดยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามแนวโน้มอุปสงค์ในประเทศ

## เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อ



## ช่องว่างการผลิต (output gap)



หมายเหตุ: พื้นที่แรเงาคือ ขอบบนและขอบล่างของเครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อต่างๆ ซึ่งประกอบด้วย  
1. Asymmetric trim โดยตัดสินค้าและบริการที่ราคาตกลงมากที่สุด 15% และเพิ่มขึ้นมากที่สุด 10%  
2. Principal component model และ 3. อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่หักค่าเช่าและมาตรการภาครัฐ





# การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างส่งผลให้พลวัตเงินเพื่อเปลี่ยนไปจากอดีต

$$\text{Inflation} = \underbrace{\text{Inflation expectations} \downarrow + \text{persistent positive supply shocks} \downarrow}_{\text{medium-term trend inflation} \downarrow} + \underbrace{k \downarrow * (\text{output gap})}_{\text{short-term cyclical inflation} \downarrow}$$

## 1 Declining inflation trend

การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างกดดันให้เงินเพื่อต่ำ  
การพัฒนาเทคโนโลยี / Shale oil / E-commerce

เงินเพื่อคาดการณ์อยู่ในระดับต่ำ  
กระทบเงินเพื่อปัจจุบัน (ผ่านการตั้งราคา / ค่าจ้าง)

## 2 Flattening Phillips curve

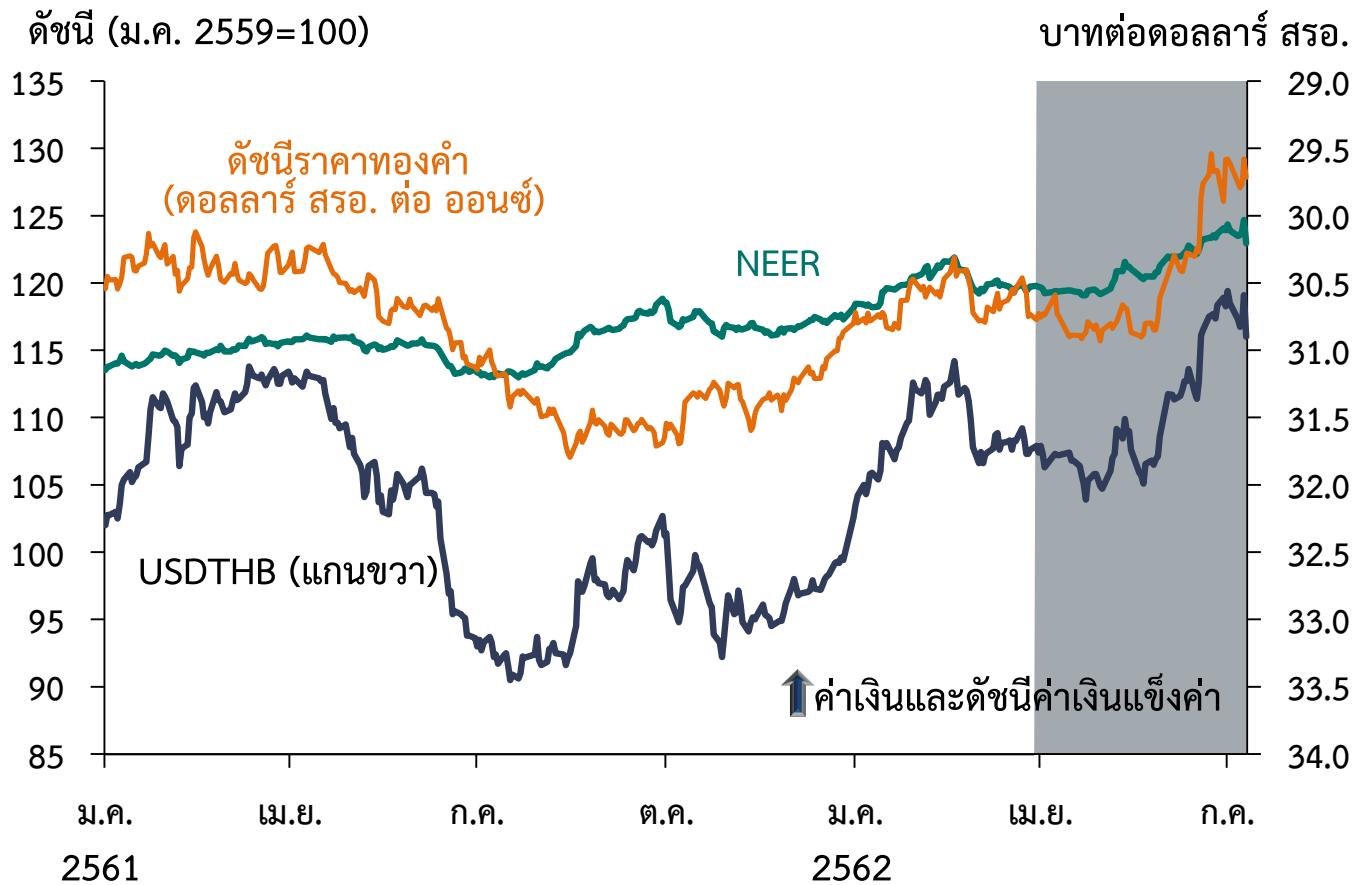
Pricing power ลดลงจากการแข่งขันสูงและต้นทุนต่ำ  
เศรษฐกิจที่ปรับดีขึ้นจึงไม่สร้างแรงกดดันให้ผู้ผลิตขึ้นราคา

อำนาจต่อรองของแรงงานลดลง และอุปทานแรงงานยืดหยุ่นขึ้น  
(เช่น แรงงานต่างด้าว การเคลื่อนย้ายแรงงานระหว่าง sector)  
เศรษฐกิจที่ปรับดีขึ้นจึงสร้างแรงกดดันต่อค่าจ้างไม่มาก



# เงินบาทแข็งค่าขึ้นเป็นผลจากเงินดอลลาร์ สรอ. มีทิศทางอ่อนค่า เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลเข้าสู่สุทธิ และราคาทองคำที่ปรับสูงขึ้น

## เงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) และราคาทองคำ



## ปัจจัยที่กดดันค่าเงินบาท

### ปัจจัยภายนอก

- ธนาคารกลางประเทศหลักมีการดำเนินนโยบายแบบผ่อนคลายเป็นมากขึ้น ซึ่งสนับสนุน sentiment ของประเทศเกิดใหม่ รวมทั้งประเทศไทย ส่งผลให้มีเงินทุนไหลเข้ามากขึ้นในระยะหลัง

### ปัจจัยภายใน

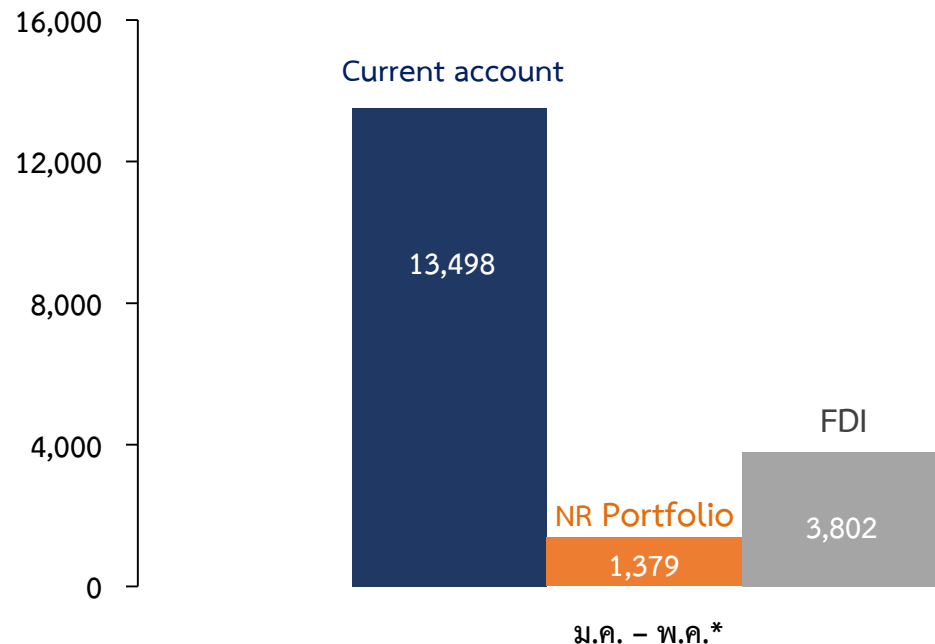
- ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง
- สถานการณ์การเมืองในประเทศที่มีเสถียรภาพขึ้น
- นักลงทุนมองเงินบาทในฐานะ regional safe-haven จากปัจจัยพื้นฐานที่ดีเชิงเปรียบเทียบและผลกระทบจาก Trade tension ที่อาจน้อยกว่าประเทศอื่น
- การเพิ่มน้ำหนักหุ้นไทยในดัชนี MSCI และพันธบัตรรัฐบาลไทยในดัชนี JP Morgan Emerging Markets Bond Index



# ดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลสูงเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้เงินบาทแข็งค่า โดยเงินทุนไหลเข้าสู่สุทธิในหลักทรัพย์ไทยที่กระจุกตัวในบางช่วงทำให้เงินบาทผันผวน

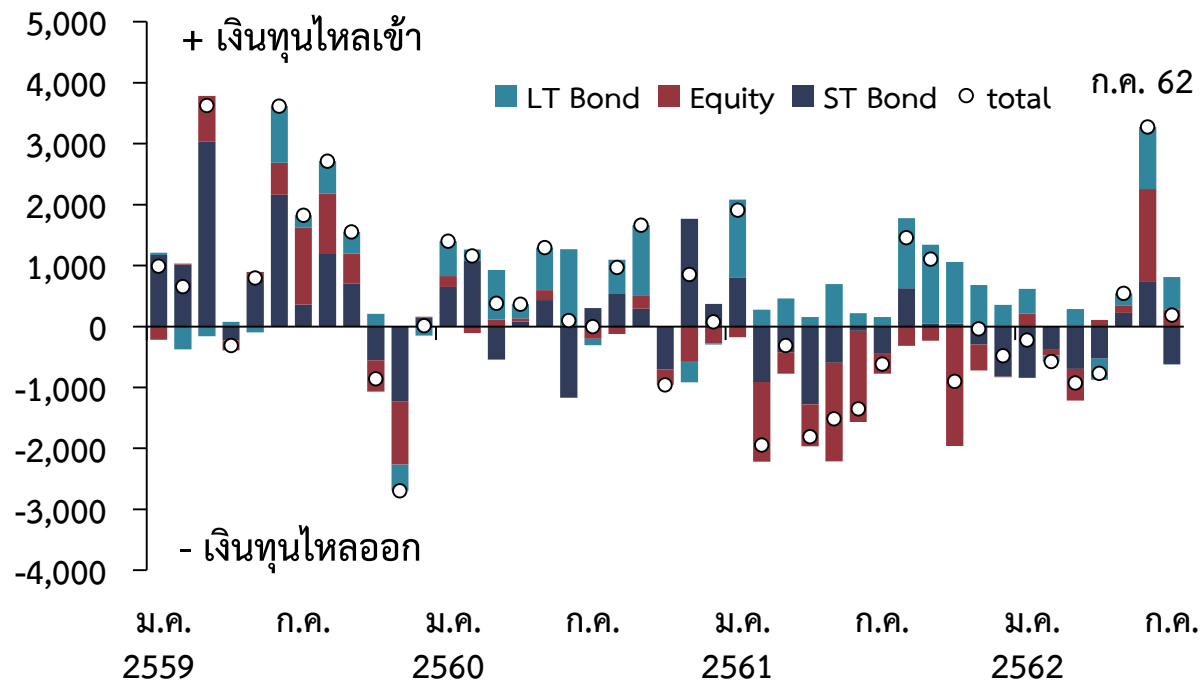
ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลในมูลค่าสูงกว่าเงินลงทุนจากต่างประเทศค่อนข้างมาก

ล้านดอลลาร์ สหรัฐ.



เงินทุนไหลเข้าสู่สุทธิจากต่างชาติในหลักทรัพย์ไทยกระจุกตัวในบางช่วงเวลา

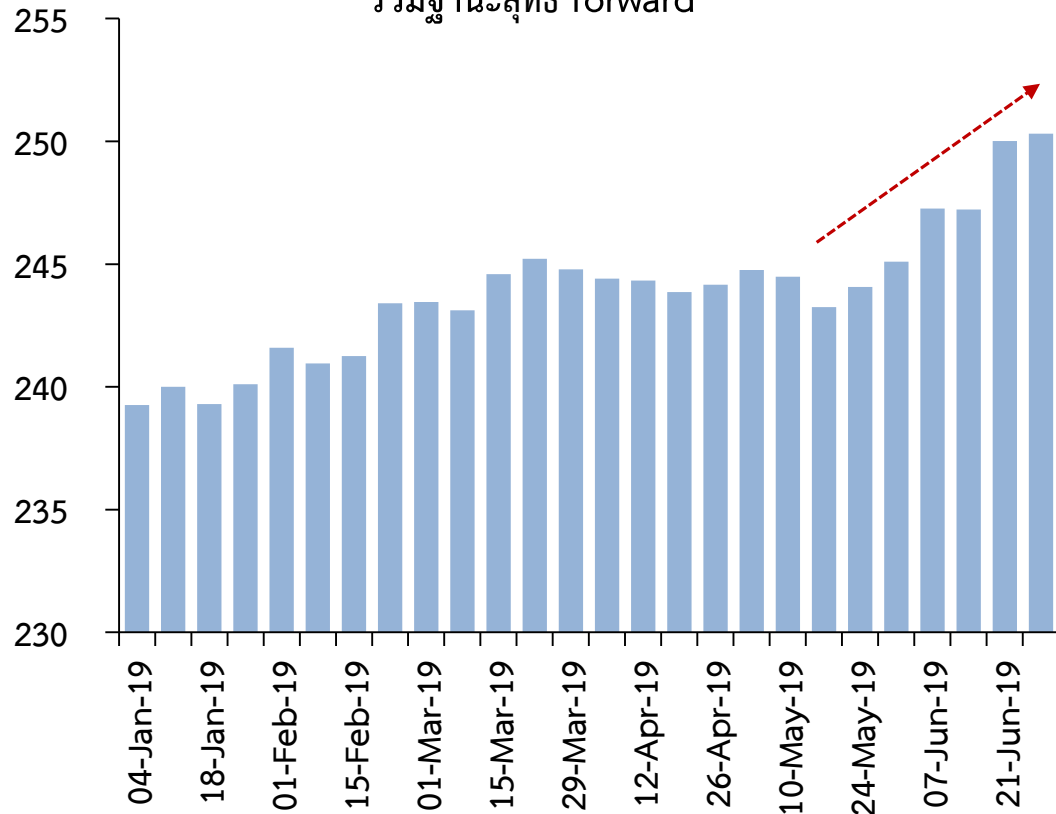
ล้านดอลลาร์ สหรัฐ.





รพท. ได้เข้าดูแลค่าเงินบาทเพื่อลดความผันผวนในช่วงที่ผ่านมา

พันล้านดอลลาร์ สรอ. เงินสำรองระหว่างประเทศ  
รวมฐานะสุทธิ forward



สหรัฐฯ ปรับเกณฑ์การประเมินประเทศที่เข้าข่ายแทรกแซงค่าเงินให้เข้มงวดขึ้น

Criteria	Benchmark	Previous threshold	New threshold
Major Trading Partner	Total Bilateral Goods Trade (Imports plus Exports)	12 largest trading partners	<b>\$40 billion</b>
(1) Significant Bilateral Trade Surplus with the US	Goods Surplus with the United States	\$20 billion	\$20 billion
(2) Material Current Account Surplus	Current Account Balance	3% of GDP	<b>2% of GDP</b>
(3) Persistent, One-Sided Intervention in Foreign Exchange Markets	Net FX Purchases	2% of GDP	2% of GDP
	Persistence of Net FX Purchases (months)	8 of 12 months	<b>6 of 12 months</b>

- มีประเทศคู่ค้าที่ติดอยู่ในการประเมินเพิ่มเป็น 21 ประเทศ จากเดิม 12 ประเทศ
- มีการปรับเกณฑ์ดุลบัญชีเดินสะพัดและการแทรกแซงค่าเงินให้เข้มงวดขึ้น



# ธปท. ได้ปรับปรุงมาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท และเพิ่มความเข้มงวดในการรายงานข้อมูลการลงทุนในตราสารหนี้ของนักลงทุนต่างชาติ



ลดยอดคงค้างบัญชีเงินฝากสกุลบาทของผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ (NRBA และ NRBS) จากเดิม 300 ล้านบาท เป็น 200 ล้านบาทต่อราย

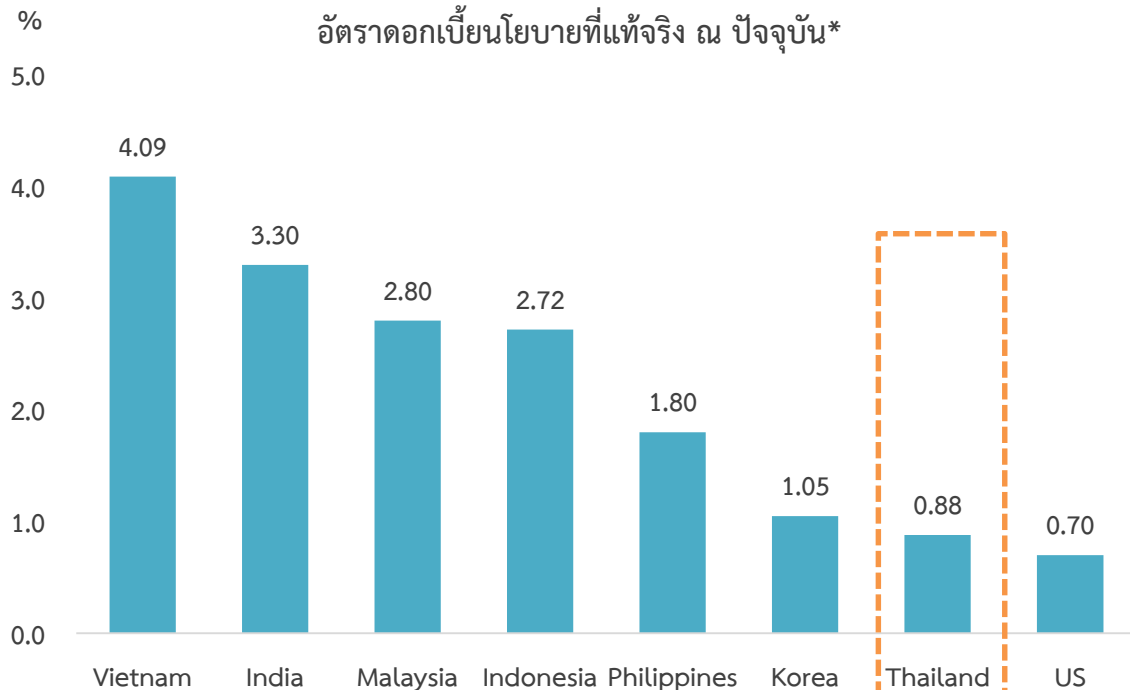


เพิ่มความเข้มงวดการรายงานข้อมูลยอดคงค้างการถือครองตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ โดยรายงานถึงระดับชื่อผู้ได้รับผลประโยชน์ที่แท้จริง (Ultimate Beneficial Ownership: UBO)



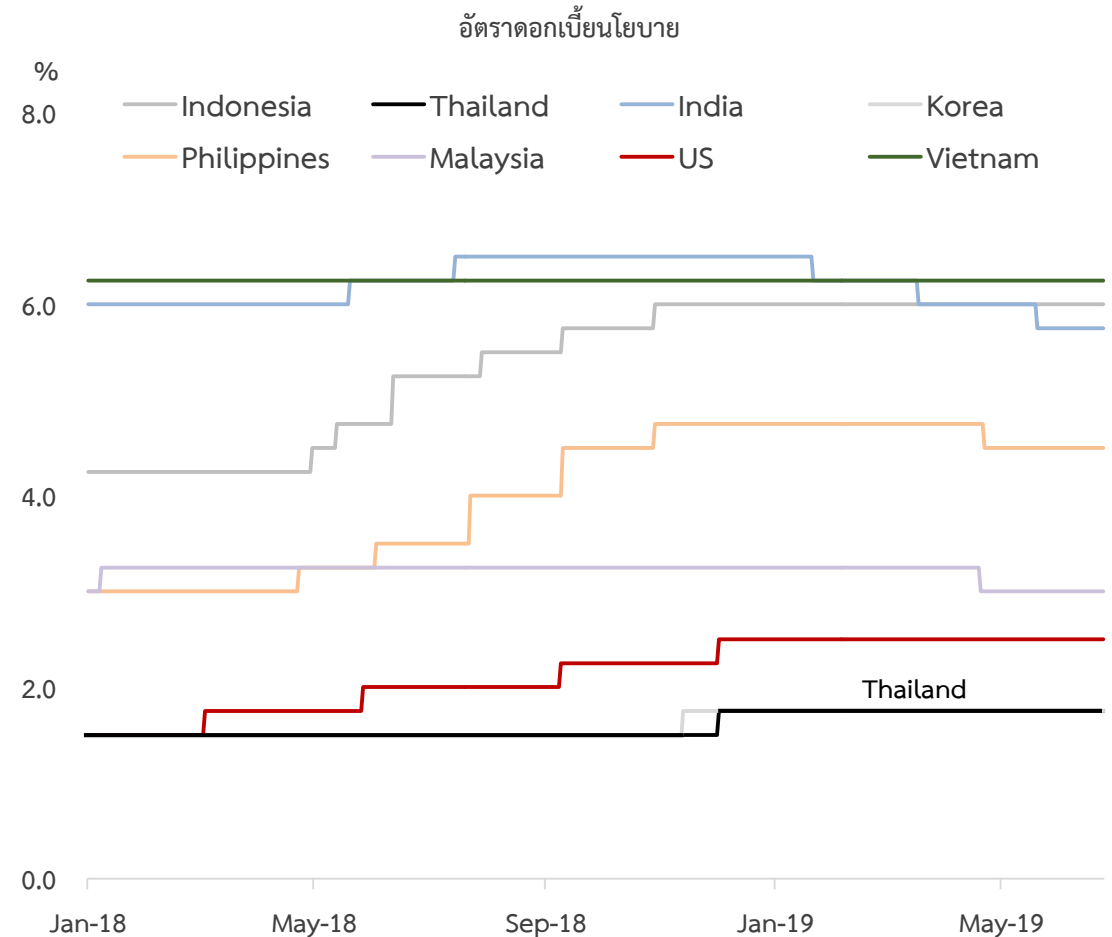
# อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทยอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับประเทศในภูมิภาค การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจึงอาจไม่ส่งผลมากนัก

ดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทยอยู่ต่ำสุดในกลุ่มประเทศที่ความน่าเชื่อถือใกล้เคียงกัน



Policy rate (%)	6.25	5.75	3.00	6.00	4.50	1.75	1.75	2.50
Inflation (%yoy)	2.16	2.45	0.20	3.28	2.70	0.70	0.87	1.80

ประเทศที่ลดอัตราดอกเบี้ยเป็นประเทศที่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยหลายครั้งในปีก่อน



\*ข้อมูล ณ วันที่ 11 ก.ค. 62 (อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง = อัตราดอกเบี้ยนโยบาย - อัตราเงินเฟ้อ)



# ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทยโดยรวมไม่ได้ลดลง และบางจุดมีการสะสมความเปราะบางเพิ่มขึ้น

## หนี้ครัวเรือน

- ยังอยู่ในระดับสูงและเร่งขึ้นทุกหมวดสินเชื่อโดยเฉพาะหมวดรถยนต์
- ธพ. และ non-banks แข่งขันกันรุนแรงขึ้นในตลาดสินเชื่อรายย่อย โดยมาตรฐานการพิจารณาสินเชื่อหย่อนลง และกระตุ้นการก่อหนี้เกินจำเป็น ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงให้กับครัวเรือนกลุ่มเปราะบาง

## อสังหาริมทรัพย์

- หลังบังคับใช้มาตรการ LTV การปรับตัวของครัวเรือนและ ธพ. เป็นไปตามเป้าหมาย สะท้อนจากการเก็งกำไรที่ชะลอลงและมาตรฐานการพิจารณาสินเชื่อที่รัดกุมขึ้น แต่ยังคงติดตามการปรับตัวและภาวะอุปทานคงค้างต่อไป

## พฤติกรรม search for yield

- ยังมีต่อเนื่อง ซึ่งอาจนำไปสู่ underpricing of risks เช่น พฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของครัวเรือน และธุรกิจประกันภัย รวมถึงความเสี่ยงในรูปแบบอื่น ๆ โดยเฉพาะ concentration risks ที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมและกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่

## สหกรณ์ ออมทรัพย์

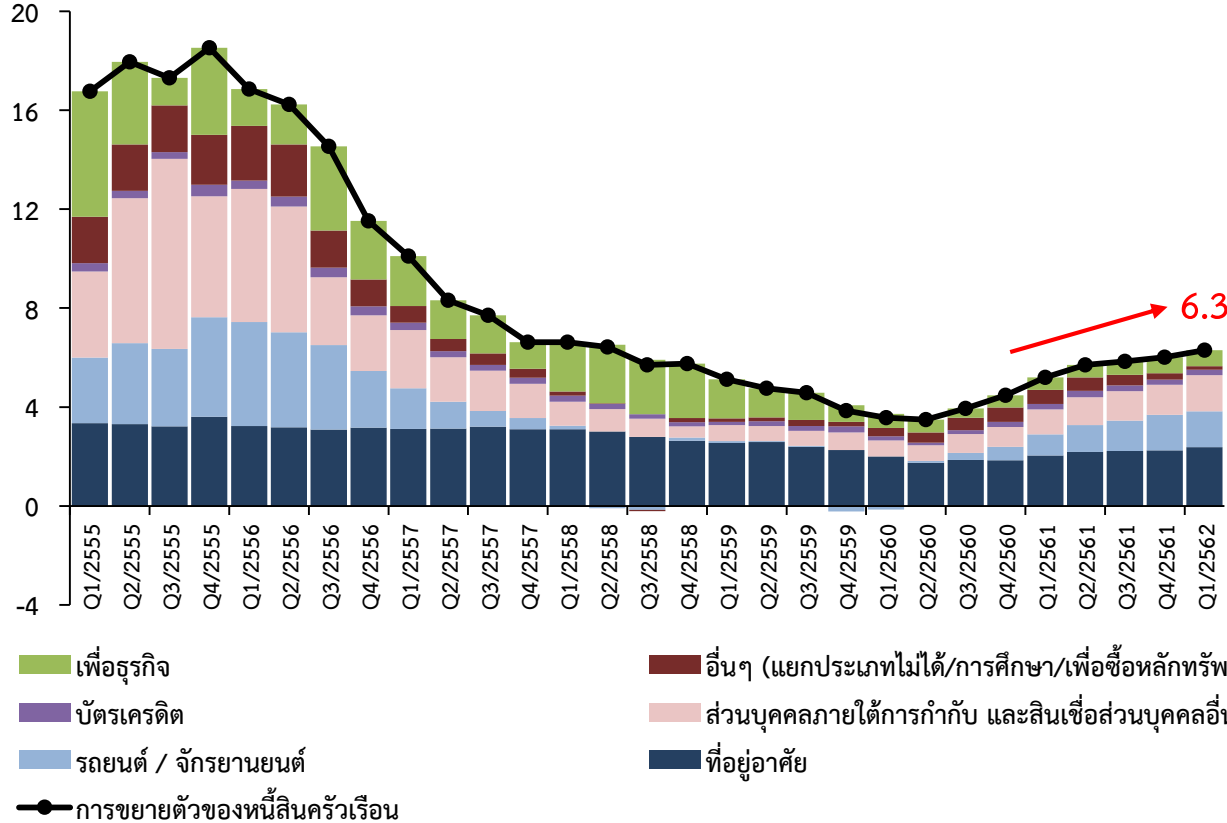
- ยังมีความล่าช้าในการออกกฎกระทรวงประกอบ พ.ร.บ. สหกรณ์ ซึ่งจำเป็นต้องเร่งรัดให้เกณฑ์ส่วนที่สำคัญ โดยเฉพาะด้านเครดิต สภาพคล่อง และการก่อหนี้ของลูกหนี้ครัวเรือน สามารถออกบังคับใช้ได้โดยเร็ว



# ภาคครัวเรือนมีสัญญาณกลับมาเร่งก่อหนี้มากขึ้นในทุกหมวดสินเชื่อ โดยเฉพาะสินเชื่อหมวดรถยนต์ซึ่งธนาคารพาณิชย์และบริษัทสินเชื่อแข่งขันกันมากขึ้น และมีมาตรฐานการพิจารณาสินเชื่อที่ผ่อนปรนมากขึ้น

## แหล่งที่มาของการขยายตัวของหนี้ครัวเรือนแยกตามวัตถุประสงค์

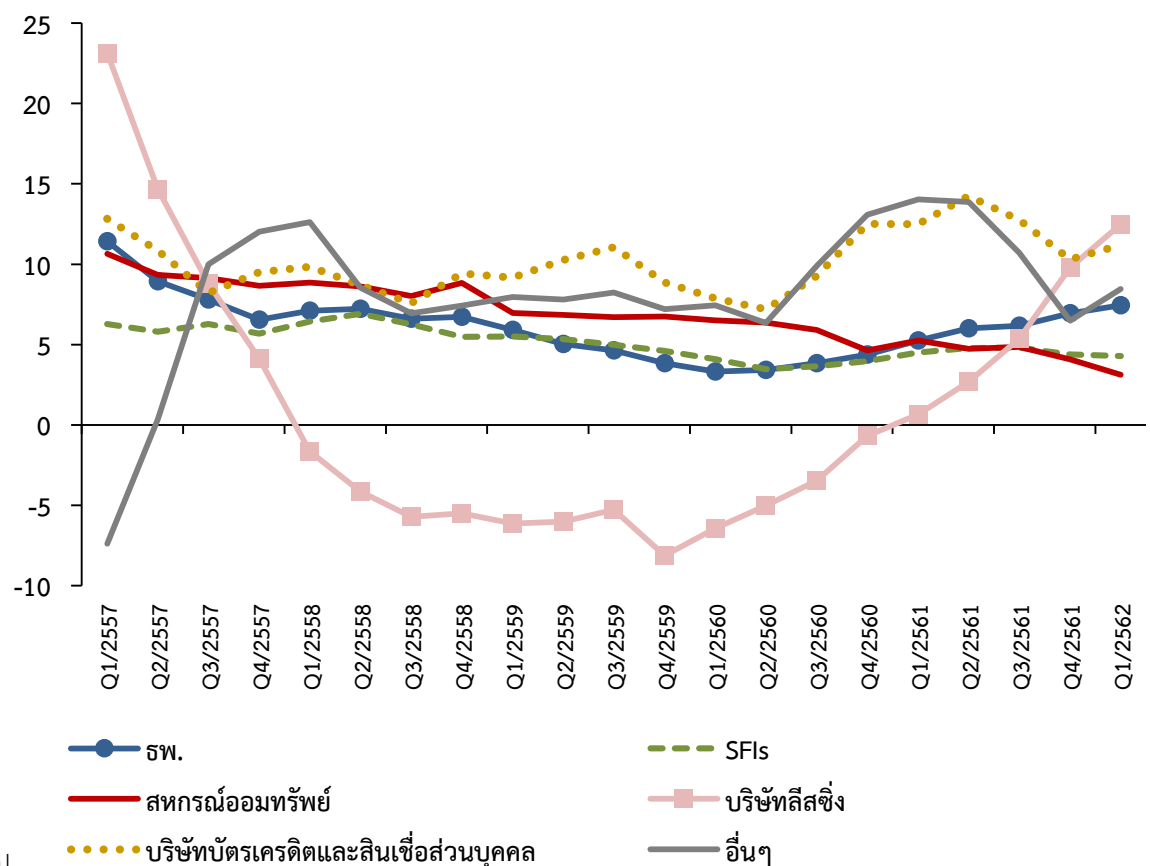
ร้อยละ ภาคครัวเรือนมีสัญญาณกลับมาเร่งก่อหนี้มากขึ้นในทุกหมวดสินเชื่อ เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน โดยเฉพาะสินเชื่อหมวดรถยนต์



หมายเหตุ: การวิเคราะห์ที่รวมการคำนวณสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้กำกับและสินเชื่อส่วนบุคคลอื่นไว้ด้วยกัน เนื่องจากมีการปรับปรุงการรายงานสินเชื่อจำนำทะเบียนรถมาเป็นส่วนหนึ่งของสินเชื่อภายใต้การกำกับของ ธพท. โดยเริ่มรายงานตั้งแต่ ก.พ. 2562 เป็นต้นไป ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

## อัตราการขยายตัวของหนี้ครัวเรือนแยกตามสถาบันการเงิน

ธนาคารพาณิชย์และบริษัทสินเชื่อยังขยายการปล่อยสินเชื่ออย่างต่อเนื่อง ร้อยละ เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย





# ภายหลังมาตรการ LTV มีผลบังคับใช้ พบว่าการปรับตัวของครัวเรือนและธนาคารพาณิชย์ เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามการปรับตัวของ ภาคอสังหาริมทรัพย์และภาวะอุปทานคงค้างในระยะต่อไป

## สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่

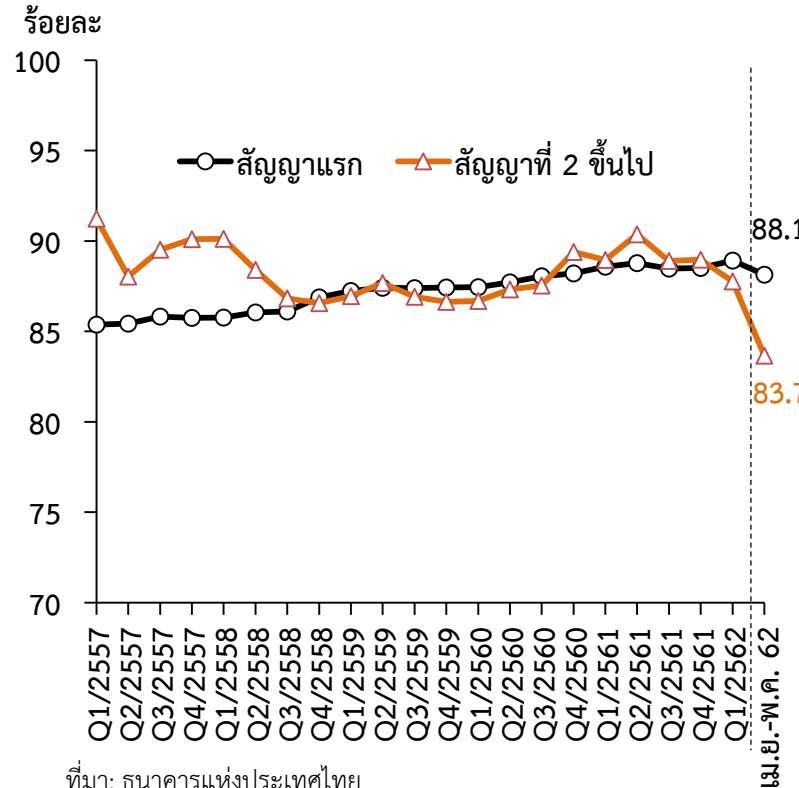
ยังขยายตัวได้ในช่วง 5 เดือนแรกของปี แต่เริ่มหดตัว  
หลังมาตรการ LTV มีผลบังคับใช้ โดยเฉพาะสินเชื่อที่อยู่  
อาศัยแนวสูงที่ให้กับผู้กู้สัญญาที่ 2 เป็นต้นไป

บัญชีสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ปล่อยใหม่	อัตราการขยายตัว (%YoY)
ม.ค.-พ.ค. 62 (year to date)	14.8
เม.ย.-พ.ค. 62	-4.6
กู้สัญญาแรก*	0.2
- แนวราบ*	6.3
- แนวสูง*	-11.7
กู้สัญญาที่ 2 ขึ้นไป*	-36.0
- แนวราบ*	-21.9
- แนวสูง*	-45.3

หมายเหตุ: \* คำนวณจากข้อมูลสินเชื่อที่มีที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่เป็น  
หลักประกัน  
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

## ค่าเฉลี่ย LTV แยกตามประเภทสัญญา

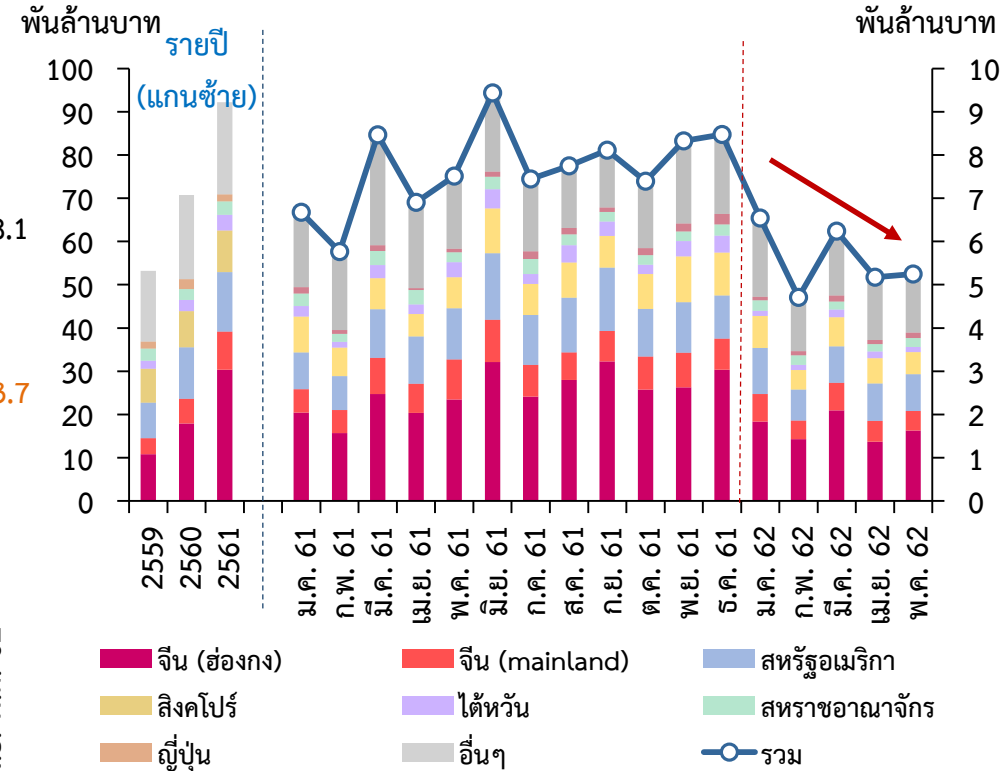
ค่าเฉลี่ย LTV มีแนวโน้มลดลง โดยเฉพาะสัญญาที่ 2  
เป็นต้นไป สะท้อนถึงมาตรฐานการพิจารณาสินเชื่อ  
ของ ธพ. ที่รัดกุมขึ้น



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

## เงินโอนจากต่างชาติเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยในไทย

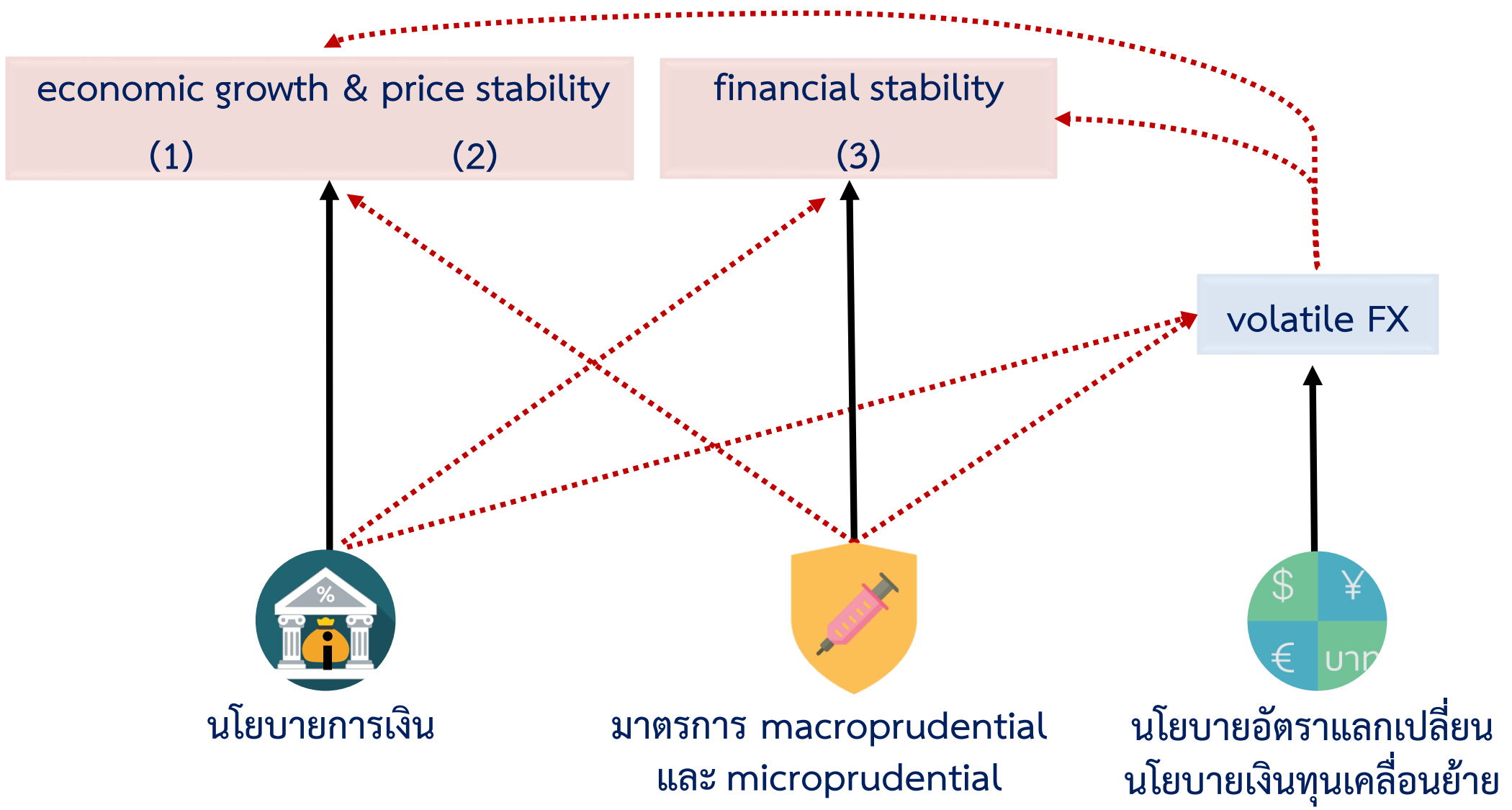
ยังต้องติดตามความเสี่ยงจากภาวะอุปทานคงค้าง  
จากอุปสงค์จากต่างชาติมีแนวโน้มลดลง



หมายเหตุ: มูลค่าเงินโอนคำนวณจากมูลค่าการขายเงินตราต่างประเทศเพื่อดาวน์โหลดหรือซื้ออาคารชุด และ  
มูลค่าการโอนเงินจากบัญชีเงินบาทของบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ (NRBA) เพื่อซื้ออาคารชุด  
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย



# การดูแลเสถียรภาพเศรษฐกิจและเสถียรภาพระบบการเงินต้องดำเนินนโยบายอย่างผสมผสาน โดยพิจารณาผลดีและผลกระทบทางเลือกเชิงนโยบายต่างๆ อย่างเหมาะสม



นโยบายการเงิน

มาตรการ macroprudential  
และ microprudential

นโยบายอัตราแลกเปลี่ยน  
นโยบายเงินทุนเคลื่อนย้าย



ผลการประชุมวันที่ 26 มิ.ย. 62

มติเป็นเอกฉันท์ให้

คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.75 ต่อปี



ความเห็นของ กนง.

- นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายในระดับปัจจุบันมีส่วนช่วยสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจและสอดคล้องกับกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ
- การลดความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินในช่วงต่อไปยังจำเป็นต้องได้รับการดูแลด้วยเครื่องมือที่หลากหลาย ทั้งอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เหมาะสม มาตรการกำกับดูแลสถาบันการเงิน (microprudential) และมาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน (macroprudential) ที่จะต้องให้ความสำคัญเพิ่มขึ้นกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้า
- เงินบาทมีทิศทางแข็งค่าซึ่งอาจไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจและจะเป็นผลเสียต่อแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป เนื่องจากในภาวะปัจจุบันเศรษฐกิจอาจอ่อนไหวต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แข็งค่ามากขึ้น จึงต้องติดตามสถานการณ์อัตราแลกเปลี่ยนและการไหลเข้าของเงินทุนอย่างใกล้ชิด



# ในระยะข้างหน้ายังมีความเสี่ยงสูงจากปัจจัยในและต่างประเทศที่ต้องติดตาม เพื่อประกอบการดำเนินนโยบายที่เหมาะสมต่อไป

## ประเด็นที่ต้องติดตาม

### ต่างประเทศ

- แนวโน้มเศรษฐกิจและการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และประเทศเศรษฐกิจสำคัญที่อาจรุนแรงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการค้าโลกและการส่งออกของไทย ตลอดจนอุปสงค์ในประเทศและตลาดแรงงานไทย
- ทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางประเทศอุตสาหกรรมหลักและภูมิภาค
- ประเด็นอื่น ๆ อาทิ สถานการณ์ Brexit และ geopolitical risks

### ในประเทศ

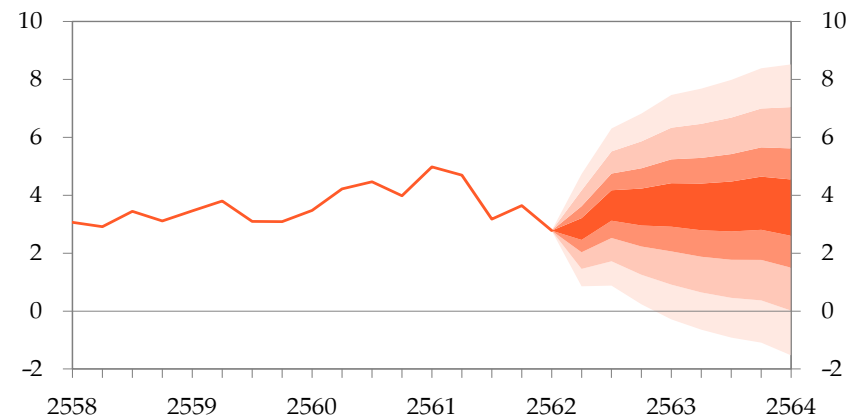
- นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่
- การประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2563
- ความต่อเนื่องของโครงการลงทุนของภาครัฐและเอกชน อาทิ EEC และ PPP



# ความเสี่ยงประมาณการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อโน้มไปด้านต่ำ

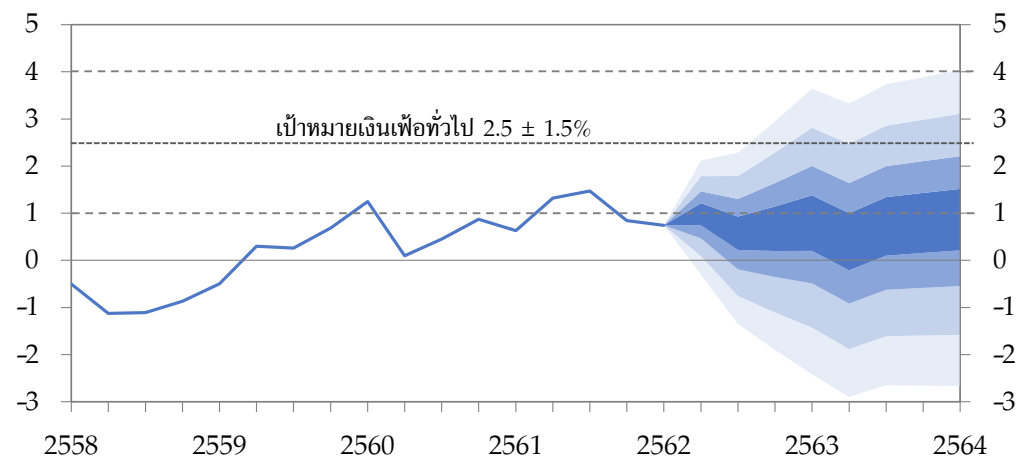
## ประมาณการอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจที่ปรับปัจจัยเสี่ยง

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



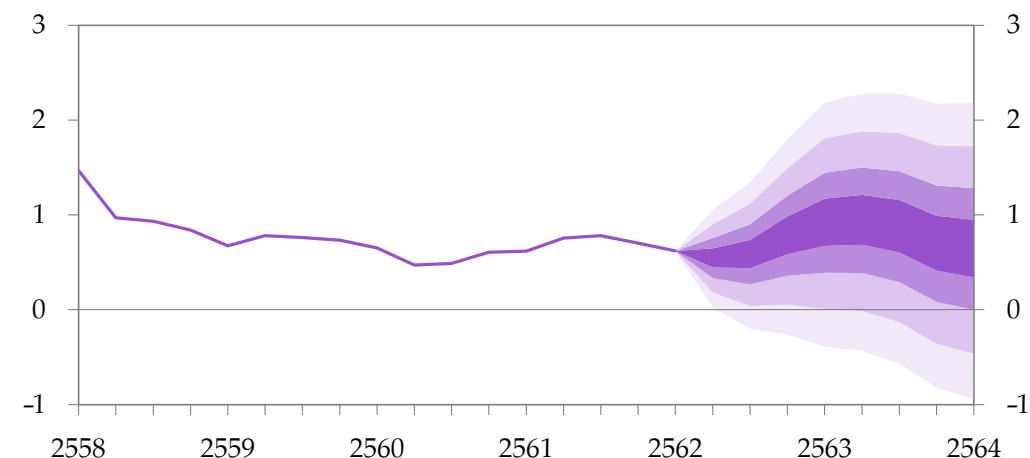
## ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่ปรับปัจจัยเสี่ยง

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



## ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ปรับปัจจัยเสี่ยง

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน





## สรุปข้อสมมติสำคัญประกอบประมาณการ Baseline

% YoY	2561*	2562		2563	
		มี.ค. 62	มิ.ย. 62	มี.ค. 62	มิ.ย. 62
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	69.6	66.0	65.9	66.0	65.0
รายได้เกษตรกร (% YoY)	0.6	1.0	1.9	0.7	-0.4
การใช้จ่ายภาครัฐ					
- การอุปโภคภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท) <sup>1/</sup>	2,637	2,771	2,763	2,918	2,909
- การลงทุนภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท) <sup>1/</sup>	962	1,034	1,011	1,122	1,103
อัตราดอกเบี้ย Fed funds (% ณ สิ้นปี) <sup>2/</sup>	2.375	2.625	2.125	2.625	1.875
อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า (% YoY) <sup>3/</sup>	3.6	3.2	3.0	3.2	2.8
ดัชนีค่าเงินในภูมิภาค (ไม่รวมจีน) ต่อดอลลาร์ สรอ. <sup>4/</sup>	153.8	154.5	156.8	153.3	156.9

หมายเหตุ: <sup>1/</sup>รวมข้อสมมติการใช้จ่ายตามแผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน  
<sup>2/</sup>ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไปยังประเทศคู่ค้า  
<sup>3/</sup>ตัวเลขที่เพิ่มขึ้นแสดงการอ่อนค่า ตัวเลขที่ลดลงแสดงการแข็งค่า  
\* ข้อมูลจริง



## สรุปข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า

% YoY	Weight	2561*	2562		2563	
			มี.ค. 62	มิ.ย. 62	มี.ค. 62	มิ.ย. 62
สหรัฐฯ	15.9	2.9	2.5	2.5	1.9	1.7
กลุ่มประเทศยูโร	10.3	1.8	1.1	1.1	1.5	1.4
ญี่ปุ่น	14.1	0.8	0.9	0.8	0.4	0.3
จีน	17.1	6.6	6.2	6.1	6.0	5.8
เอเชีย**	34.2	4.1	3.7	3.5	3.7	3.5
รวม***	100	3.6	3.1	3.0	3.0	2.8

หมายเหตุ: \* ข้อมูลจริง

\*\* ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไป 7 ประเทศคู่ค้าในปี 2561: สิงคโปร์ (5.3%) ฮองกง (7.1%) มาเลเซีย (6.6%) ไต้หวัน (2.2%) อินโดนีเซีย (5.7%) เกาหลีใต้ (2.8%) และฟิลิปปินส์ (4.5%)

\*\*\* ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไป 13 ประเทศคู่ค้าในปี 2561 (รวมอังกฤษและออสเตรเลีย)



# บทความในรอบ - สงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน: นัยต่อเศรษฐกิจโลกและไทย



**สงครามการค้า** ล้วนส่งผลกระทบต่อปริมาณการค้าโลกและการส่งออกสินค้าของหลายประเทศรวมถึงไทย  
 ตลอดจนการผลิต การจ้างงาน รวมทั้งการลงทุนของภาคเอกชนในภาคอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง

- **การส่งออกสินค้าไทย** หดตัวเพราะได้รับผลกระทบด้านลบจาก (1) **ช่องทางการค้า** (world trade volume effect) จากปริมาณการค้าโลก และเศรษฐกิจคู่ค้าที่ชะลอตัว (2) **ห่วงโซ่การผลิต** (supply chain effect) เนื่องจากสินค้าที่ถูกเก็บภาษีนำเข้าส่วนใหญ่เป็นสินค้าอุตสาหกรรมที่มีความเชื่อมโยงกับหลายประเทศสูง แต่ได้รับผลดีจากการส่งออกสินค้าไปสหรัฐฯ ทดแทนสินค้าจากจีน (substitution effect)
- **กลุ่มผู้ขายในประเทศ** ได้รับผลกระทบจากสินค้านำเข้าจากจีนที่ไม่สามารถส่งออกไปสหรัฐฯ ซึ่งเข้ามาขายแบบทุ่มตลาด (dumping) โดยเริ่มมีสัญญาณการทุ่มตลาดจากจีนบ้างแต่ยังไม่ชัดเจนนัก
- **การผลิตในภาคอุตสาหกรรมและการจ้างงาน** เริ่มเห็นผลกระทบต่อการปรับลดการผลิตและการจ้างงานโดยเฉพาะการจ้างงานล่วงเวลาในบางอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกของไทย
- **ผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน** ผู้ประกอบการอาจตัดสินใจย้ายฐานการผลิตออกจากจีนเพื่อเลี่ยงผลกระทบไปยังประเทศอื่นที่มีศักยภาพ โดยอุตสาหกรรมของไทยหลายประเภทยังมีความสามารถในการแข่งขันในตลาดโลก และเริ่มเห็น FDI จากจีนเพิ่มขึ้น





## บทความในรอบ - ผลของความแปรปรวนจากสภาพอากาศต่อภาคเกษตรไทย

**ความแปรปรวนจากสภาพอากาศ** ส่งผลกระทบต่อภาคเกษตรทั่วโลก รวมถึงไทยที่พึ่งพาสภาพอากาศค่อนข้างมาก โดยสภาพอากาศที่แปรปรวนรุนแรงขึ้นในระยะหลังส่งผลให้ผลผลิตภาคเกษตรเสียหายมาก



- **สภาพอากาศในปัจจุบัน** จากดัชนีบ่งชี้สภาพอากาศระดับภูมิภาคและโลก (Oceanic Niño Index: ONI) สะท้อนว่าโลกกำลังเกิดภาวะเอลนีโญกำลังอ่อนและมีความเป็นไปได้สูงที่จะต่อเนื่องไปถึงต้นปี 2563 สำหรับเครื่องชี้สภาพอากาศในระดับภูมิภาคของไทย ได้แก่ ปริมาณน้ำในเขื่อนและน้ำฝนสะสม และปริมาณน้ำฝนที่ตกในช่วงหน้าแล้ง ซึ่งภาคตะวันออกเฉียงเหนือมีความเสี่ยงต่อผลกระทบจากภัยแล้งสูงกว่าพื้นที่อื่น
- **ผลกระทบต่อผลผลิตเกษตร** โดยเฉพาะข้าวนาปีที่ปลูกในปี 2562 พบว่าหากภัยแล้งเกิดขึ้นเฉพาะในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ จะส่งผลให้ผลผลิตข้าวนาปีขยายตัวเพียงร้อยละ 1.7 แต่หากสถานการณ์ภัยแล้งรุนแรงขึ้นหรือขยายวงกว้างไปภาคอื่นด้วย จะส่งผลให้ผลผลิตข้าวนาปีหดตัวมากขึ้นที่ร้อยละ 3.3 และ 5.5 ตามลำดับ

*ภาครัฐต้องกำหนดแนวทางการแก้ปัญหาในระยะยาวโดยอาศัยการบริหารจัดการน้ำที่มีประสิทธิภาพ และจัดสรรให้เหมาะสมเพียงพอสำหรับการอุปโภคบริโภคและการเพาะปลูกในภาคเกษตร*



# การปรับปรุงรายได้ภาคการท่องเที่ยว

รพท. ปรับปรุงสถิติรายได้ภาคการท่องเที่ยว เพื่อให้สอดคล้องกับบริบทใหม่ที่นักท่องเที่ยวและผู้ประกอบการไทยใช้บริการตัวกลางต่างชาติ

ดุลบัญชีเดินสะพัดลดลงประมาณ 3-5 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ตั้งแต่ปี 2555 และช่วยให้ Net errors and Omissions ในดุลการชำระเงินโดยรวมปรับดีขึ้น

การใช้บริการเหล่านี้มีค่าธรรมเนียมที่นักท่องเที่ยวต่างชาติจ่ายให้บริษัทต่างชาติ ดังนั้น จึงไม่ควรถูกรับในรายได้การท่องเที่ยวตามหลักดุลการชำระเงิน

## รายได้ท่องเที่ยว

นักท่องเที่ยวกลุ่ม FIT

นักท่องเที่ยวกลุ่มทัวร์



## รายการปรับปรุง

### การจองโรงแรมผ่าน OTAs ต่างชาติ

- สัดส่วนผู้ใช้บริการ : 35%
- หัก ค่าธรรมเนียม/ค่าบริการ/ค่านายหน้า : 19-22%

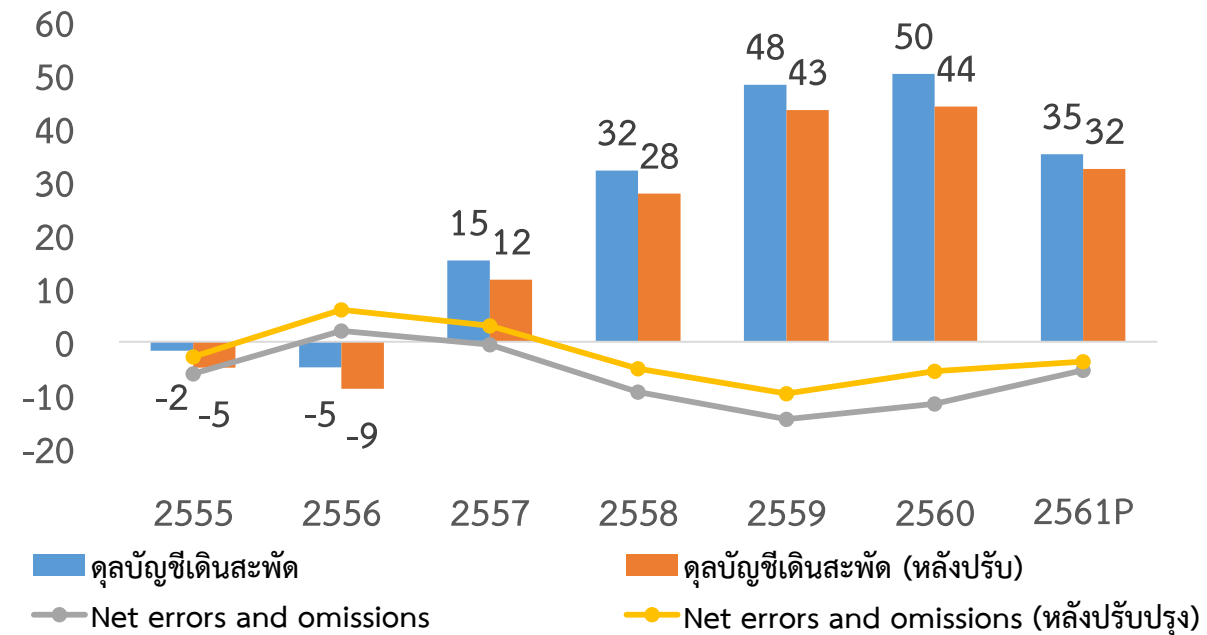
### การใช้บริการบริษัทจัดการทัวร์ต่างชาติ

- สัดส่วนผู้ใช้บริการ : 100%
- หัก ค่าธรรมเนียม/ค่าบริการ/ค่านายหน้า : 10-30%



ที่มา: ข้อมูลจากการสำรวจผู้ประกอบการและผู้เชี่ยวชาญในภาคการท่องเที่ยว

หน่วย: พันล้านดอลลาร์ สรอ.



หมายเหตุ: ดุลบัญชีเดินสะพัดหลังปรับเป็นผลจากการปรับปรุงข้อมูลดุลการค้าตามการปรับรับของกรมศุลกากรและแหล่งข้อมูลอื่น และดุลบริการฯ ที่สำคัญเป็นการปรับปรุงข้อมูลรายได้ท่องเที่ยวตามหลักการจัดทำสถิติดุลการชำระเงิน

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ รพท. จะมีการติดตามและทบทวนหลักการจัดทำสถิติอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มีความน่าเชื่อถือ เท่าทันบริบททางเทคโนโลยีและพฤติกรรมของนักท่องเที่ยวที่เปลี่ยนแปลงไป