



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

การประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 3/2565

17 ตุลาคม 2565

(ประมาณการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ณ วันที่ 27 กันยายน 2565)



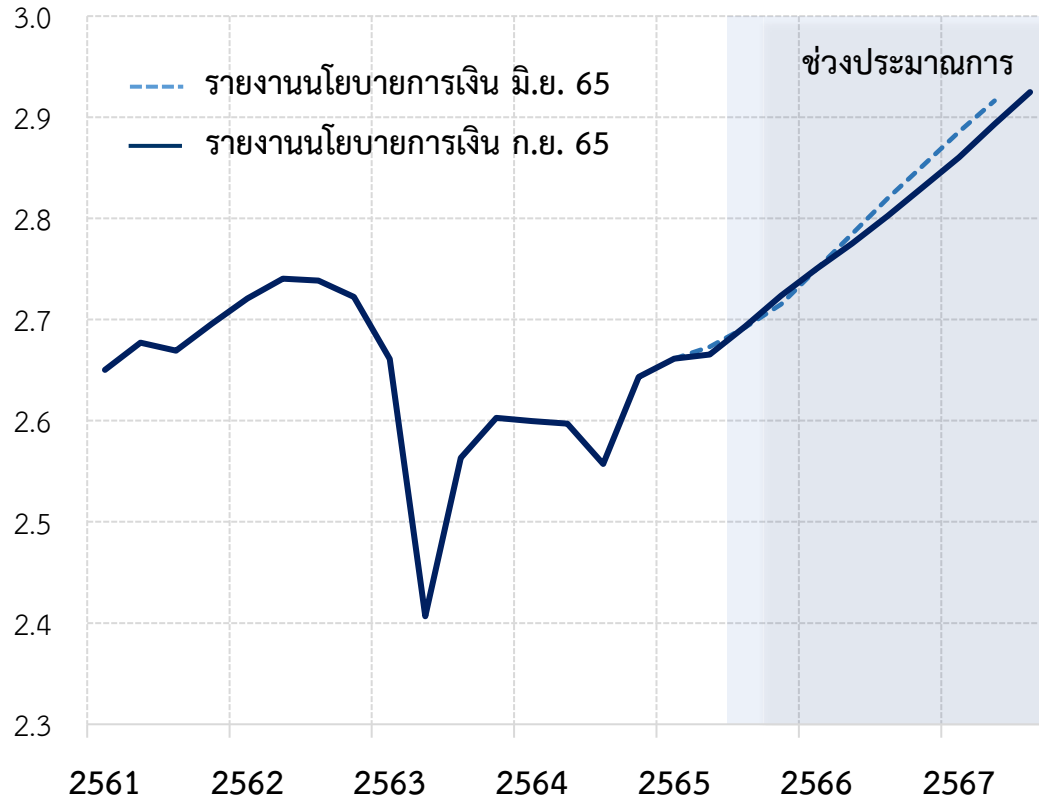
ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยและเงินเฟ้อ



เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในปี 2565 และ 2566 จากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ

Real GDP (ล้านล้านบาท)



อัตราการขยายตัว (ร้อยละต่อปี)	2564*	2565		2566	
		มิ.ย. 65	ก.ย. 65	มิ.ย. 65	ก.ย. 65
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	1.5	3.3	3.3	4.2	3.8
อุปสงค์ในประเทศ	1.6	3.6	3.4	3.0	2.5
การบริโภคภาคเอกชน	0.3	4.9	5.6	3.6	3.3
การลงทุนภาคเอกชน	3.3	5.4	3.3	4.5	3.9
การอุปโภคภาครัฐ	3.2	-1.9	-2.2	-0.5	-1.1
การลงทุนภาครัฐ	3.8	3.5	1.7	3.4	2.3
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	10.4	7.1	9.1	8.2	6.5
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	17.9	5.3	6.6	4.2	3.1
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	-10.3	-8.0	-14.4	5.0	3.8
มูลค่าการส่งออกสินค้า	18.8	7.9	8.2	2.1	1.1
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	23.4	13.8	16.8	3.5	1.8
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	0.4	6.0	9.5	19.0	21.0

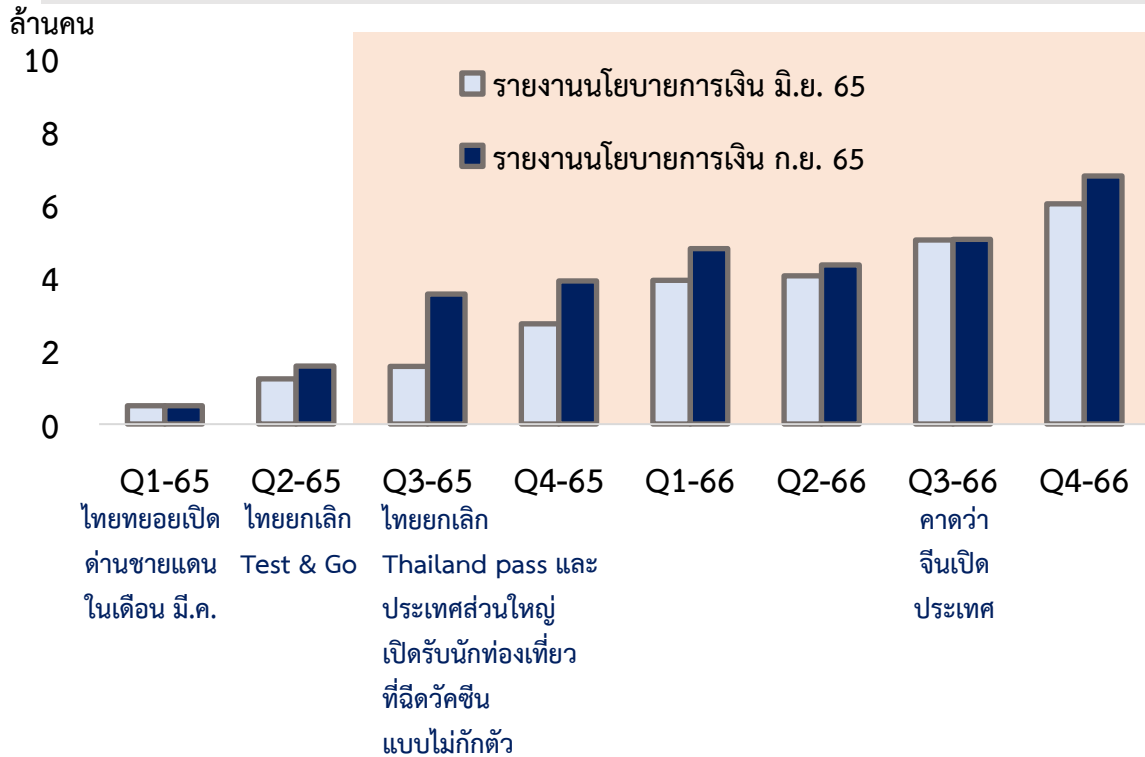
หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธปท.



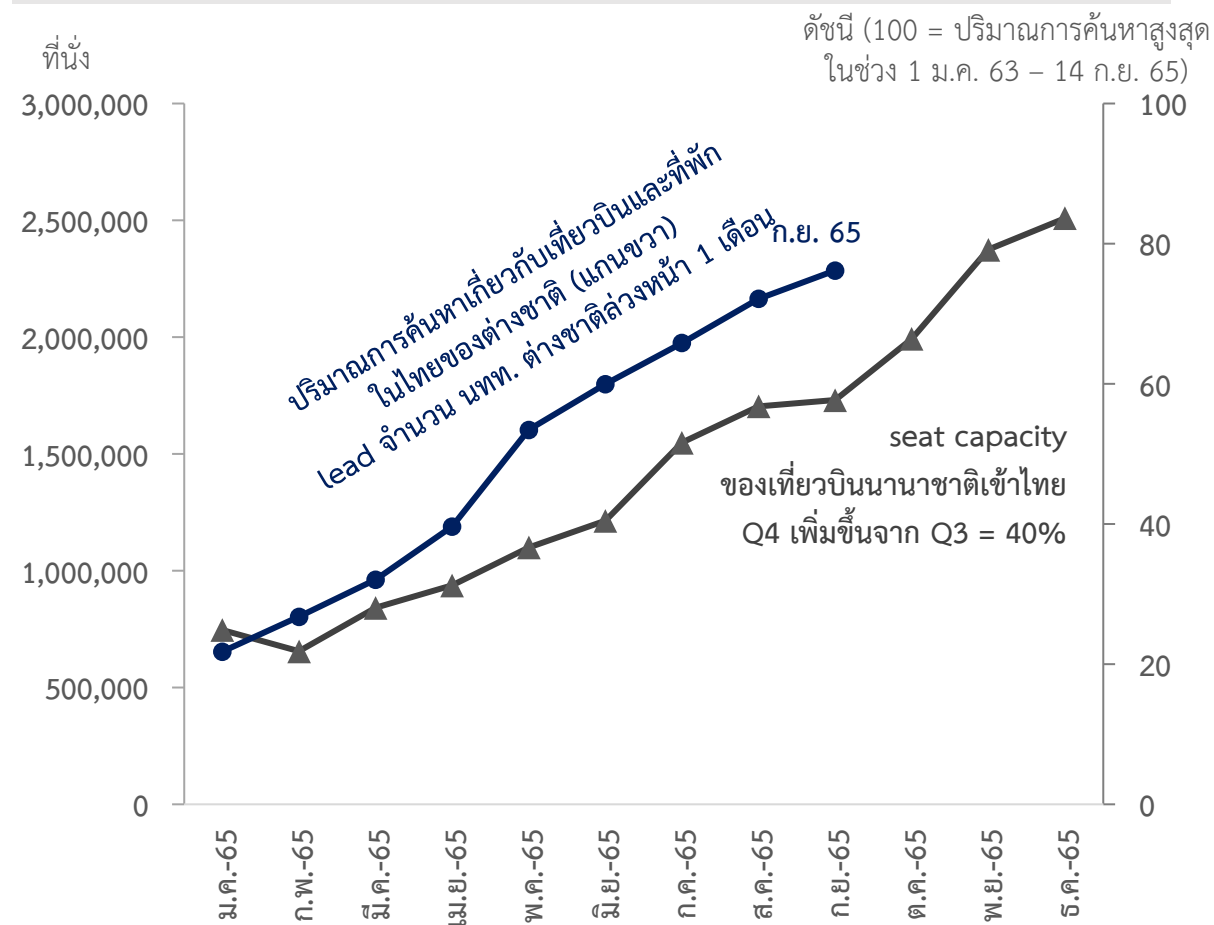
โดยในปี 2565 ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะไม่ต่ำกว่า 9 ล้านคน

การประเมินจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



	ปี 2565		ปี 2566	
	มิ.ย. 65	ก.ย. 65	มิ.ย. 65	ก.ย. 65
จำนวน	6.0	9.5 ↑	19.0	21.0 ↑
สัดส่วนเทียบปี 2562	15.2%	23.9%	47.7%	52.5%

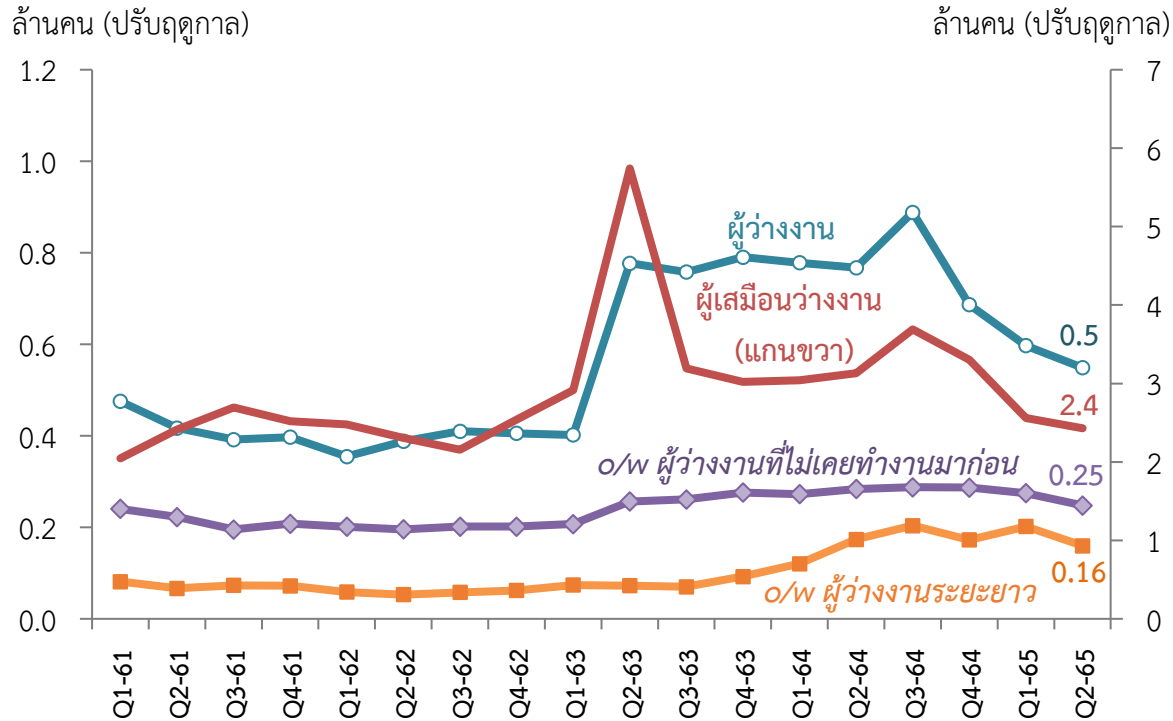
ปริมาณการค้นหาเกี่ยวกับเที่ยวบินและที่พักในไทยของต่างชาติ



ที่มา: PATA และ Google Travel Insights

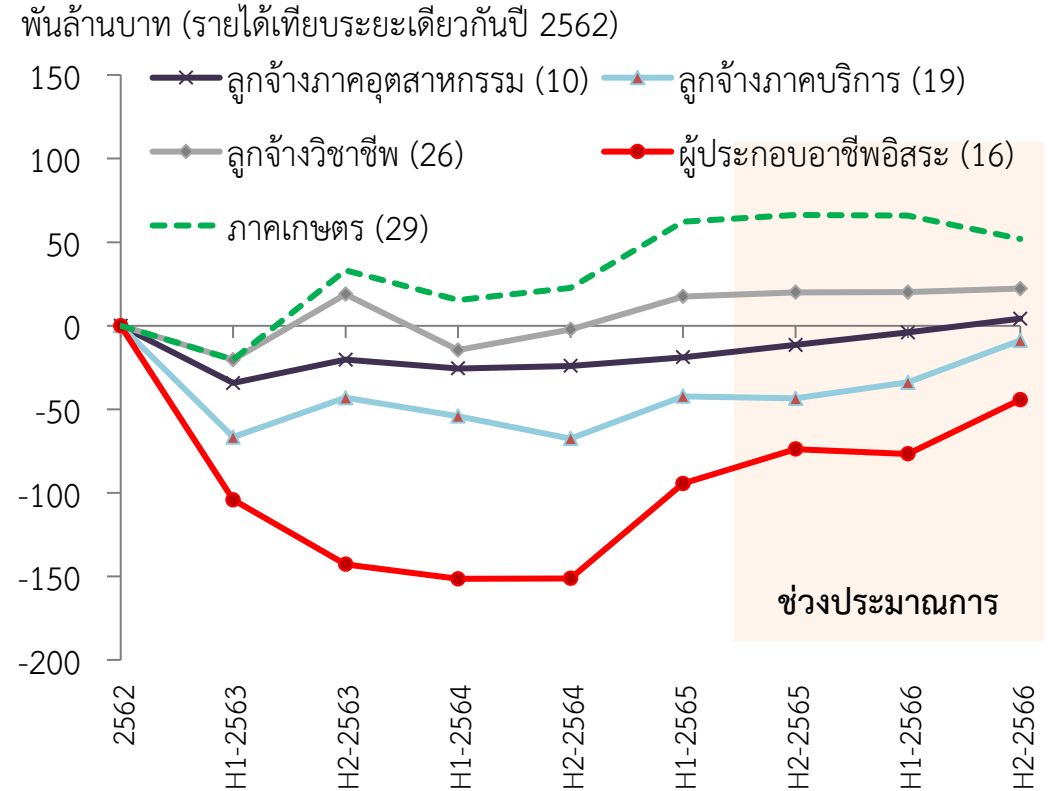
ผู้ว่างงานและเสมือนว่างงานลดลงต่อเนื่อง รายได้แรงงานพื้นฐานและกระจายในหลายสาขามากขึ้น ซึ่งช่วยสนับสนุนการบริโภคภาคเอกชน

เครื่องชี้ตลาดแรงงาน



หมายเหตุ: ผู้ว่างงานระยะยาว คือ ผู้ว่างงานนาน 1 ปี ขึ้นไป และ ผู้เสมือนว่างงาน คือ ผู้ที่ทำงานไม่ถึง 4 ชั่วโมงต่อวัน
มีการปรับปรุงข้อมูลตามรายงานการคาดประมาณประชากรของประเทศไทย พ.ศ. 2553 – 2583 (ฉบับปรับปรุง)
ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ และการคำนวณโดย ธปท.

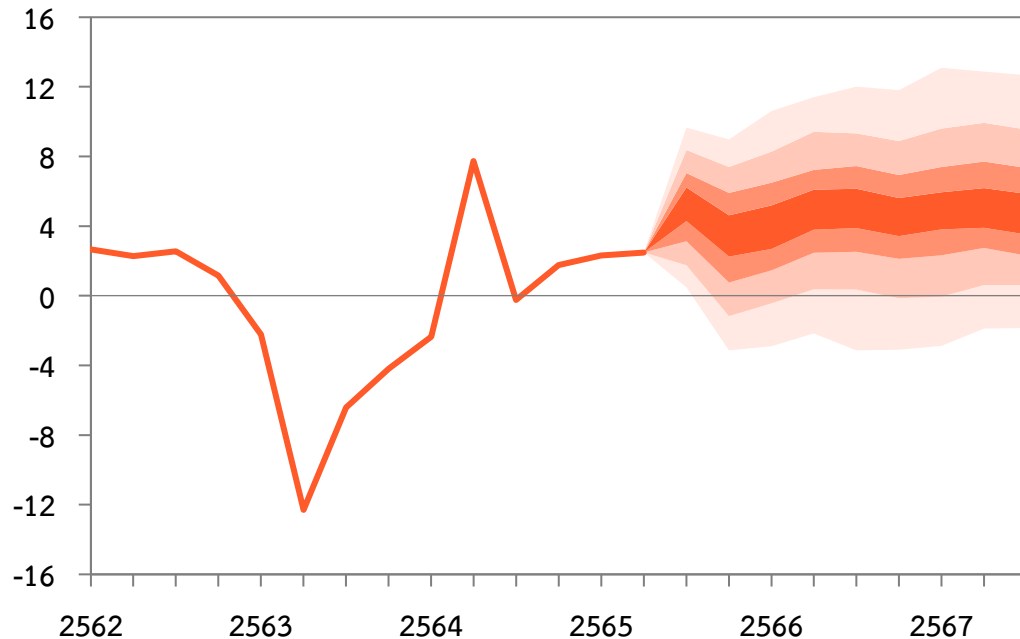
การฟื้นตัวของรายได้แยกกลุ่มแรงงาน (ไม่รวมมาตรการภาครัฐ)



หมายเหตุ: 1/ รายได้รวมของแรงงาน (รวมภาคเกษตร) ปี 2564 อยู่ที่ 5 ล้านล้านบาท
2/ () คือ สัดส่วนรายได้แรงงานรวมของแต่ละกลุ่มต่อรายได้แรงงานทั้งหมดในปี 2564 (ไม่รวมมาตรการ)
ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ และการคำนวณโดย ธปท.

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ปัจจัยสนับสนุน

- + จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่มากกว่าคาด
- + การลงทุนที่อาจฟื้นตัวได้เร็วกว่าคาด

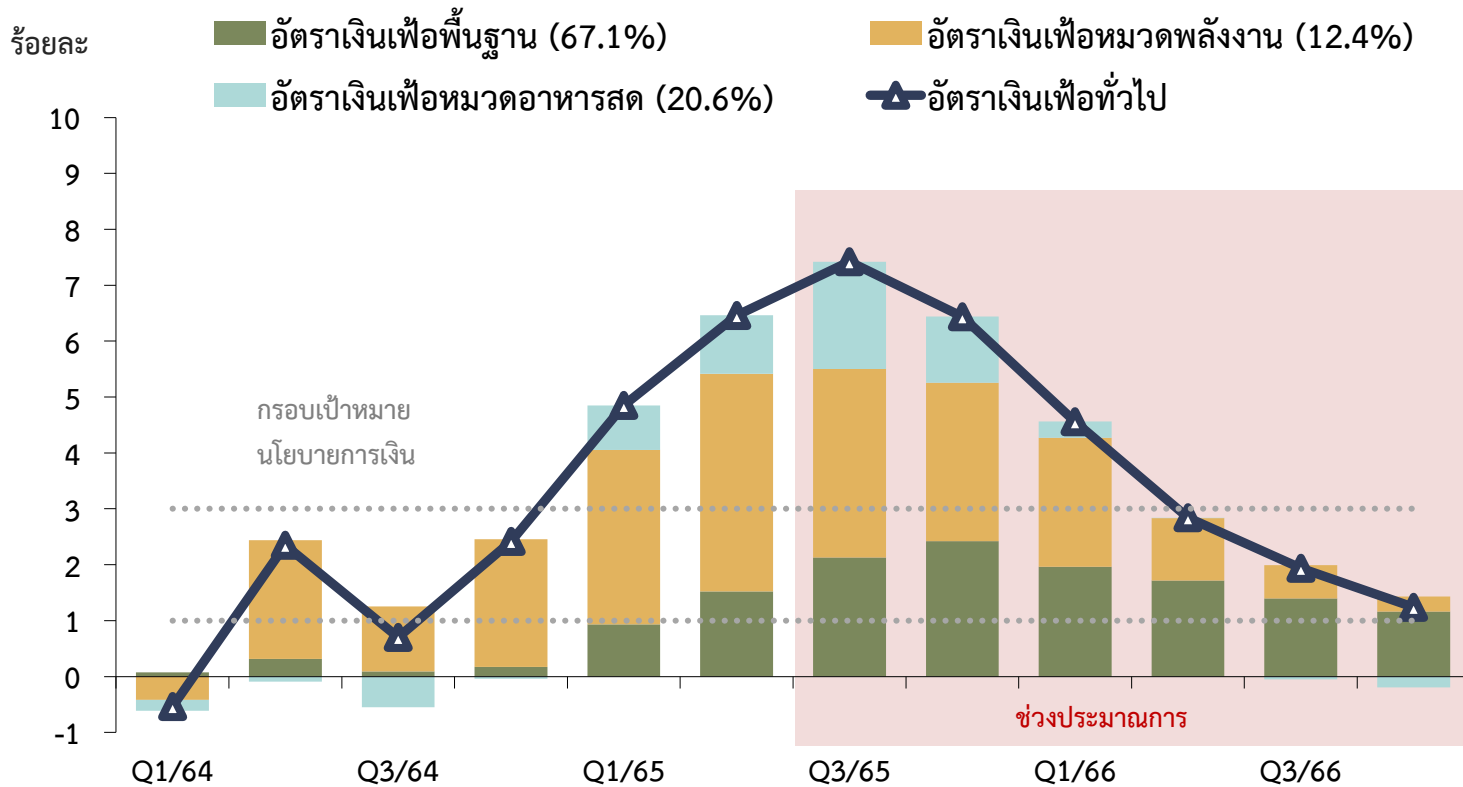
ปัจจัยเสี่ยง

- เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และแนวโน้มการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางต่าง ๆ
- Global supply disruption ที่คลี่คลายช้ากว่าคาด



อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะทยอยลดลงในไตรมาสที่ 4 ปี 2565 อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับเพิ่มขึ้นทั้งในปี 2565 และ 2566 ตามการส่งผ่านต้นทุน

ที่มาของประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



	2565	2566
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	6.3% (6.2%)	2.6% (2.5%)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	2.6% (2.2%)	2.4% (2.0%)

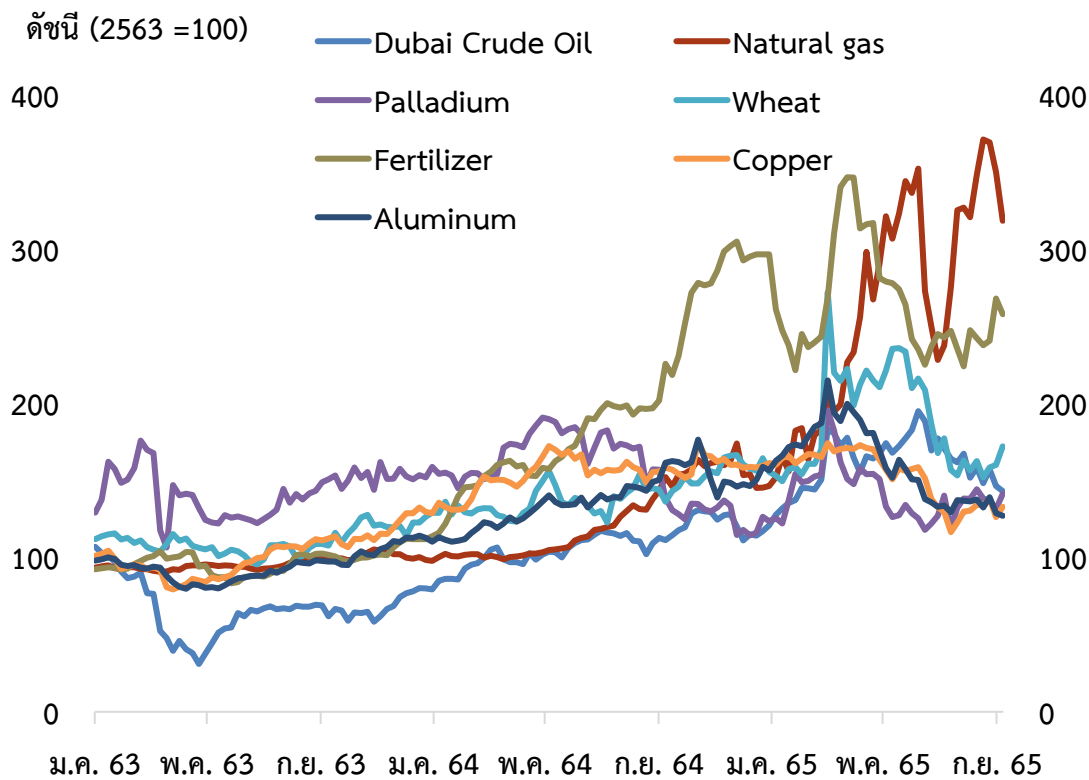
หมายเหตุ: () คือ ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน มิ.ย. 65

หมายเหตุ: () คือ น้ำหนักในตะกร้าเงินเฟ้อ

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประมาณการโดย ธปท. ณ ก.ย. 65

Supply shocks มีแนวโน้มคลี่คลาย ในขณะที่การส่งผ่านต้นทุนในระยะต่อไปอาจมีจำกัด หลังผู้ประกอบการส่งผ่านต้นทุนไปแล้วบางส่วน

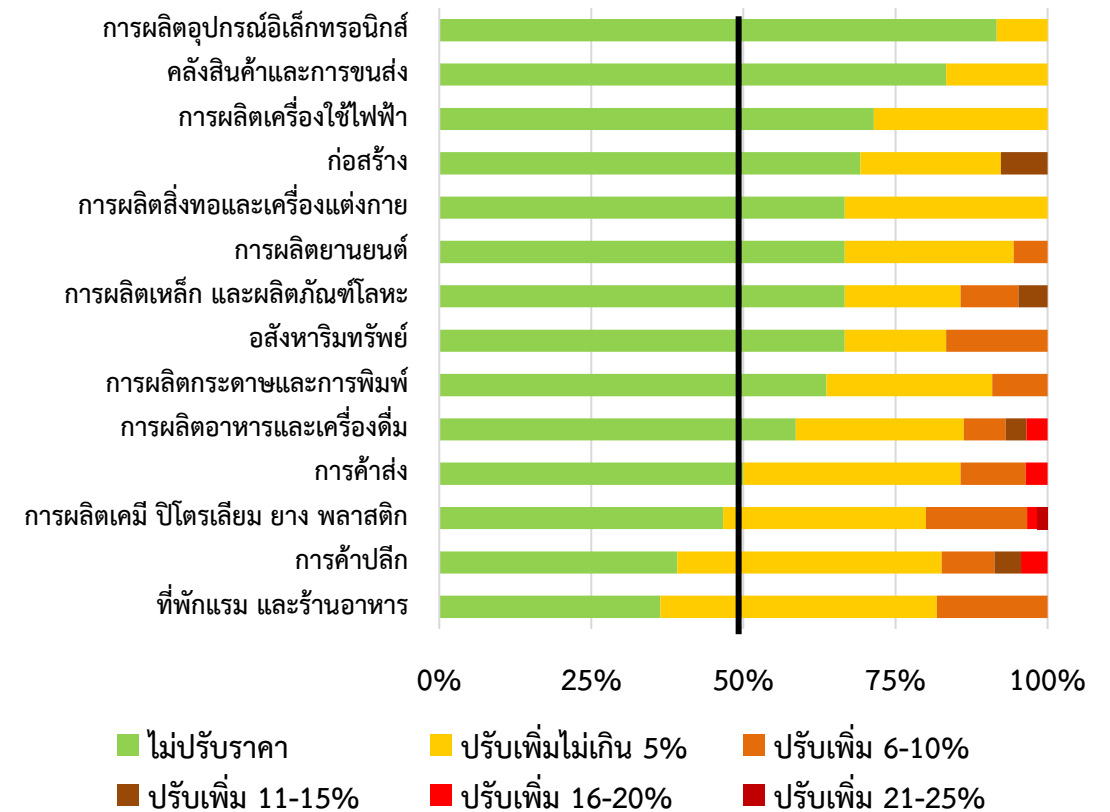
Supply shocks มีแนวโน้มคลี่คลาย
ตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์และพลังงานที่ปรับลดลงบ้าง



ที่มา: Bloomberg ข้อมูล ณ วันที่ 12 ก.ย. 2565

ผู้ประกอบการส่วนใหญ่จะยังไม่ปรับราคาสินค้าหรือปรับขึ้นไม่เกิน 5%

การปรับขึ้นราคาสินค้าจากต้นทุนที่ปรับสูงขึ้นในระยะ 3 เดือนข้างหน้า

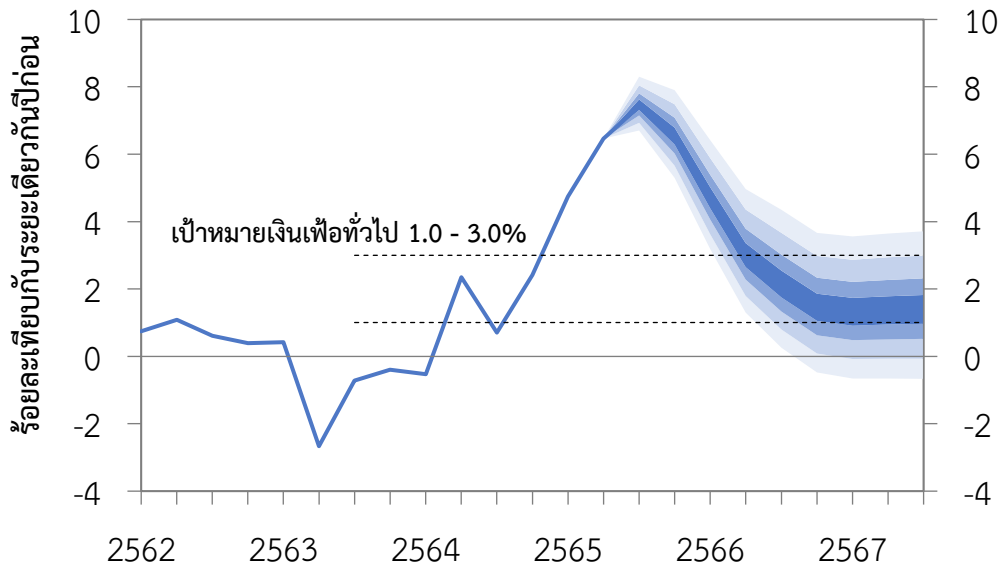


ที่มา: การสำรวจความเห็นผู้ประกอบการทั้งรายใหญ่และ SMEs ระหว่างวันที่ 1-25 ส.ค. 2565 จำนวน 421 ราย

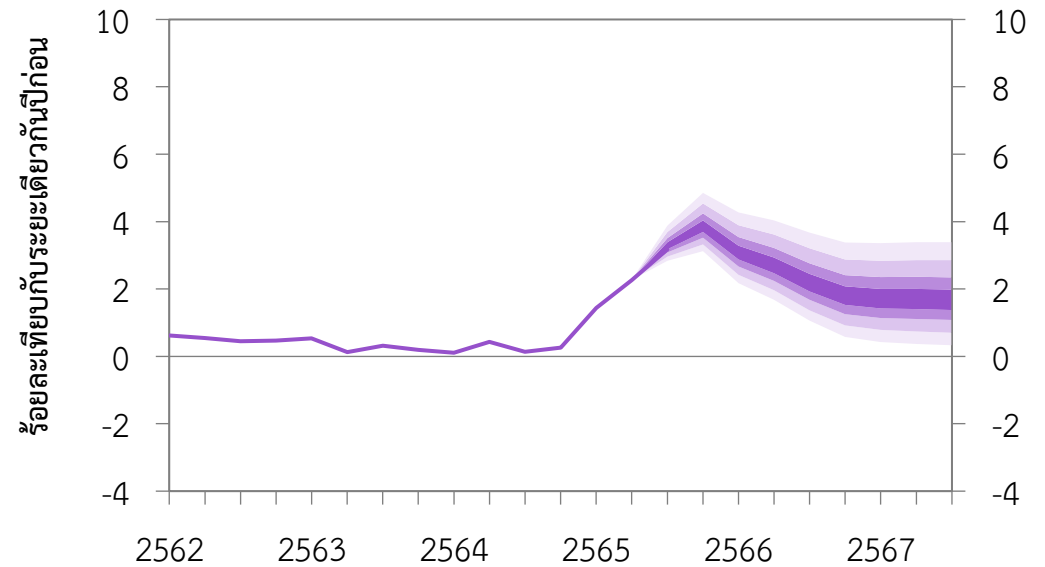


โอกาสที่เงินเฟ้อจะขยายตัวสูงหรือต่ำกว่ากรณีฐานใกล้เคียงกัน โดยได้ดำเนินการส่งผ่านต้นทุนเพิ่มเติมในกรณีฐานแล้ว

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน



ปัจจัยที่ทำให้อัตราเงินเฟ้ออาจสูงกว่ากรณีฐาน

- การส่งผ่านต้นทุนที่มากขึ้นและเร็วกว่าคาด รวมถึงตลาดแรงงานที่ตึงตัวซึ่งอาจสร้างแรงกดดันค่าจ้าง

ปัจจัยที่ทำให้อัตราเงินเฟ้ออาจต่ำกว่ากรณีฐาน

- เศรษฐกิจโลกชะลอลงต่ำกว่าที่คาด ส่งผลให้ราคาพลังงานโลกลดลง รวมถึงการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยที่อาจชะลอลง



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

ประเด็นสำคัญด้านนโยบายการเงิน



เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง

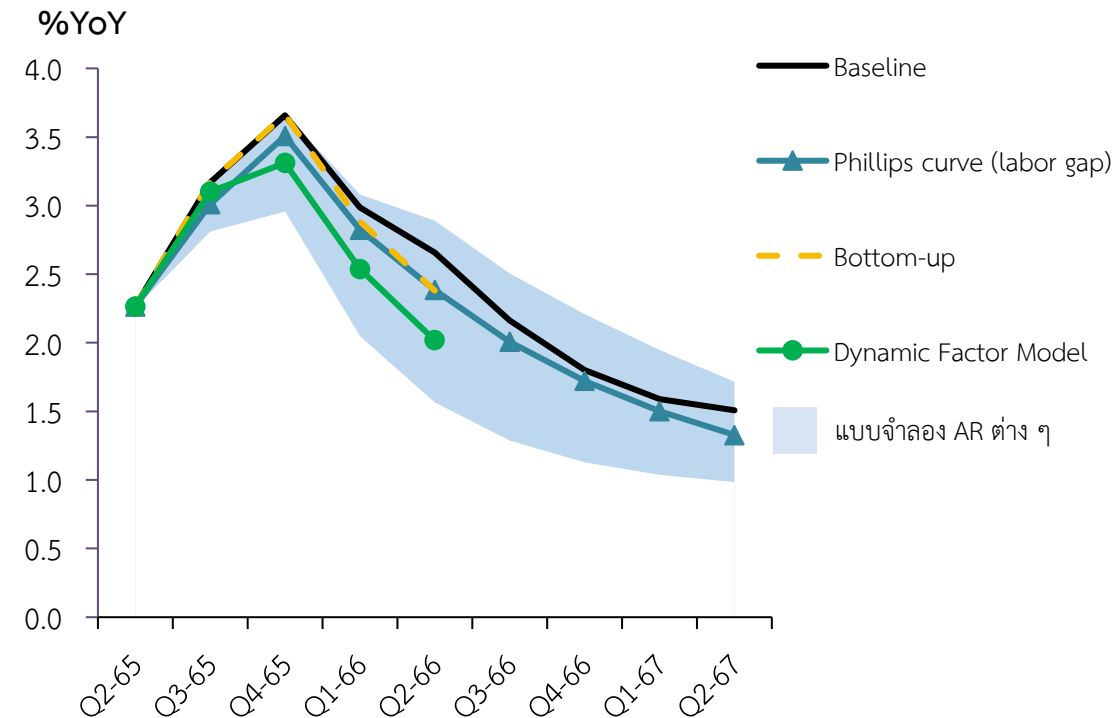
โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะสูงสุดในไตรมาสที่ 4 ก่อนทยอยปรับลดลงในปีหน้า

เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อ	2565							
	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.
Core CPI	0.5	1.8	2.0	2.0	2.3	2.5	3.0	3.2
Core CPI (ex rent & measures)	0.7	2.2	2.4	2.6	2.8	3.0	3.6	3.7
Symmetric trimmed mean CPI	1.2	2.1	2.4	2.4	3.2	3.7	4.0	4.2
Sticky CPI	0.5	2.4	2.8	2.7	3.2	3.5	4.2	4.7
Principal Component CPI	0.5	1.1	1.3	1.5	2.0	2.5	3.2	4.1

- น้อยกว่า 0.5% จากค่ากลาง
- น้อยกว่า 0.25% - 0.5% จากค่ากลาง
- อยู่ใกล้เคียงค่ากลาง (+/- ไม่เกิน 0.25%)
- มากกว่า 0.25% - 0.5% จากค่ากลาง
- มากกว่า 0.5% จากค่ากลาง

ค่ากลาง คือ ค่ากลางของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ 1-3%ซึ่งอยู่ที่ 2%

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานด้วยแบบจำลองต่าง ๆ



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

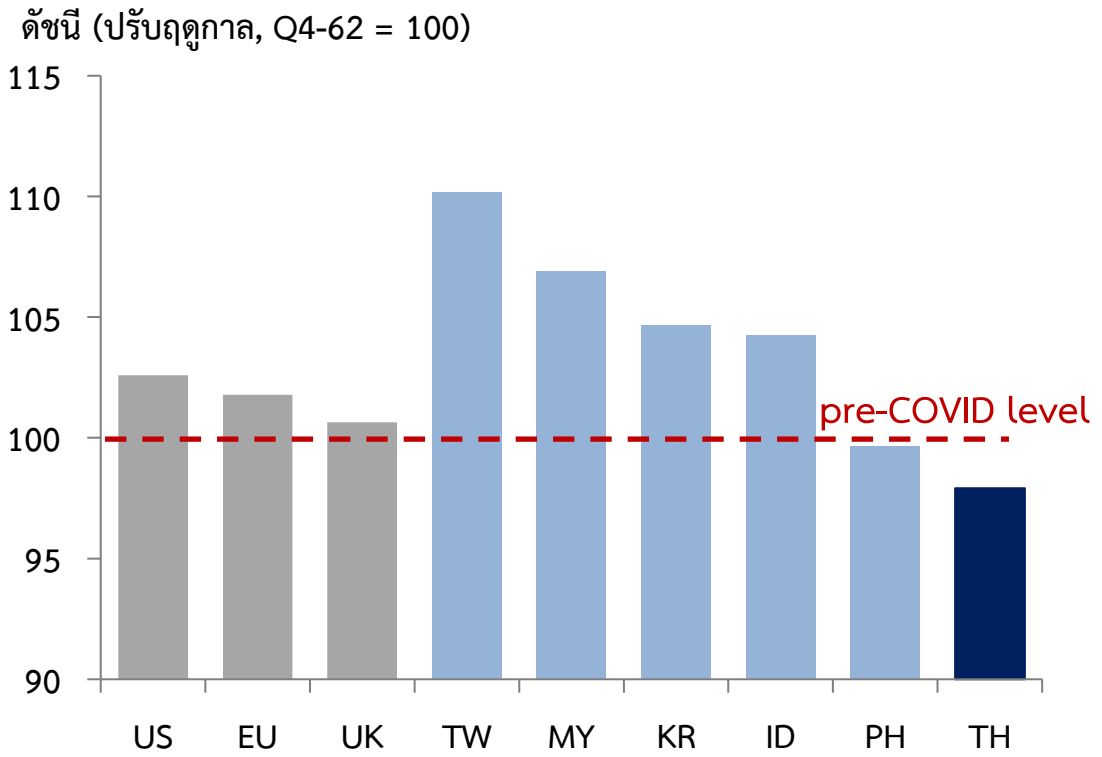
หมายเหตุ: จำนวน %YoY ของเครื่องชี้เป็นรายเดือน โดย *Symmetric trimmed mean* โดยตัดสินค้าและบริการที่ราคาตกลงมากที่สุด 10% และเพิ่มขึ้นมากที่สุด 10% / *Sticky CPI* คำนวณจากสินค้าและบริการที่มีความหนืดในการเปลี่ยนแปลงราคามากกว่าค่าเฉลี่ย 4.8 เดือนต่อครั้ง อ้างอิงจาก Bryan and Meyer (2010) / *Principal component inflation* บังคับร่วมของความเคลื่อนไหวราคาสินค้าและบริการ 28 หมวด

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ของไทยมีจำกัด จากวัฏจักรเศรษฐกิจที่เพิ่งเริ่มฟื้นตัว

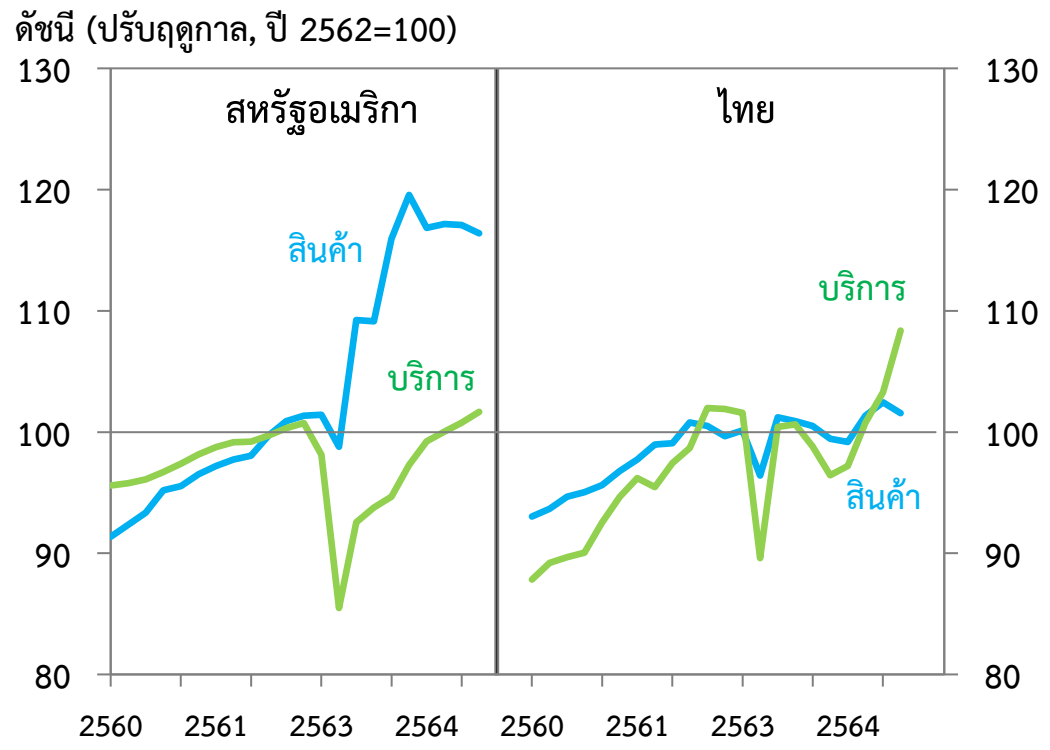
และความต้องการบริโภคสินค้าของไทยยังอยู่ในระดับต่ำ ต่างจากบริบทของหลายเศรษฐกิจคู่ค้าหลัก เช่น สหรัฐฯ

ระดับ GDP ในแต่ละประเทศ ณ สิ้นไตรมาสที่ 2/2565



ที่มา: CEIC, NESDC คำนวณโดย ธพท.

ดัชนีการบริโภคภาคเอกชนแบ่งตามสินค้าและบริการ

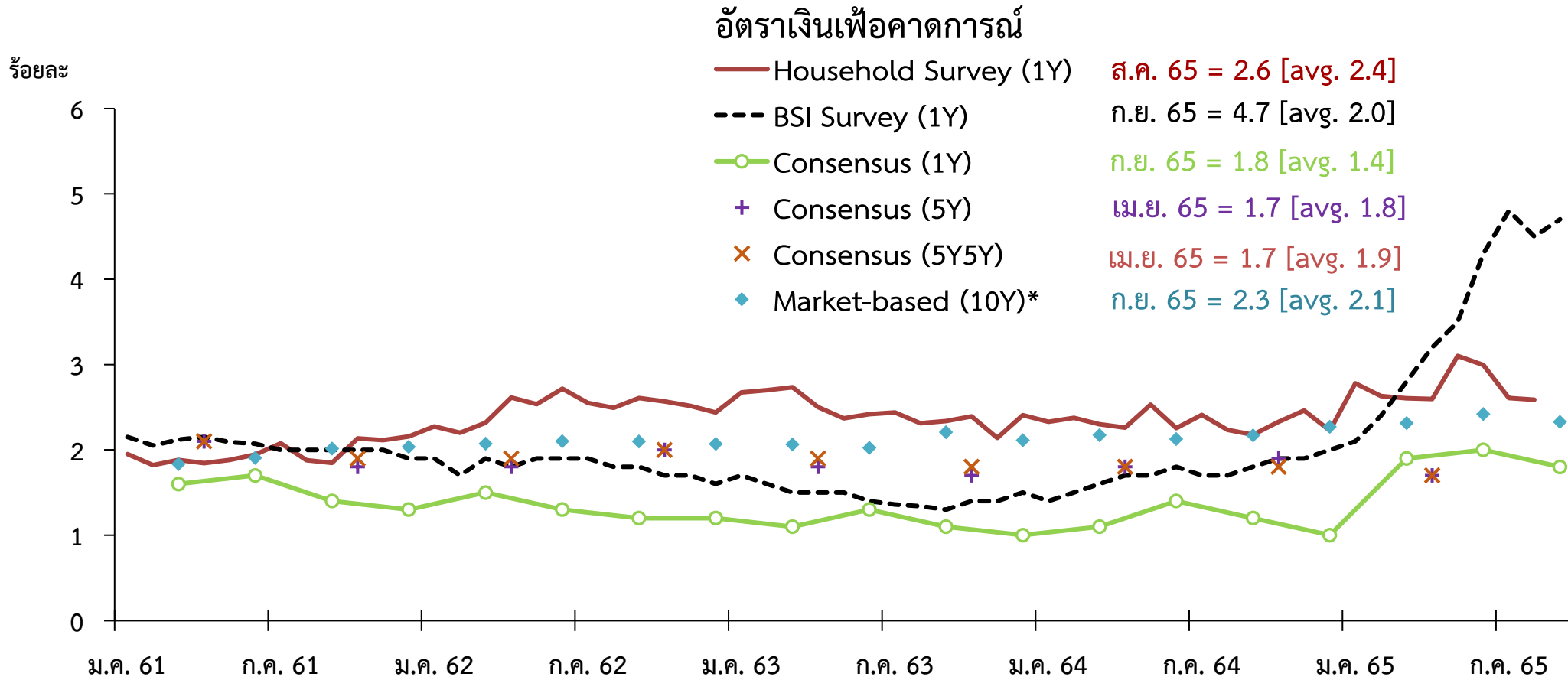


หมายเหตุ: ดัชนีการบริโภคภาคเอกชนของไทยที่คำนวณโดย ธพท. ได้ใช้วิธีการหักรายจ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติจากข้อสมมติของ ธพท.

ที่มา: U.S. Bureau of Economic Analysis, NESDC คำนวณโดย ธพท.



อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย ขณะที่อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ระยะสั้นยังอยู่ในระดับสูง จึงยังต้องติดตามเงินเพื่อคาดการณ์อย่างใกล้ชิด



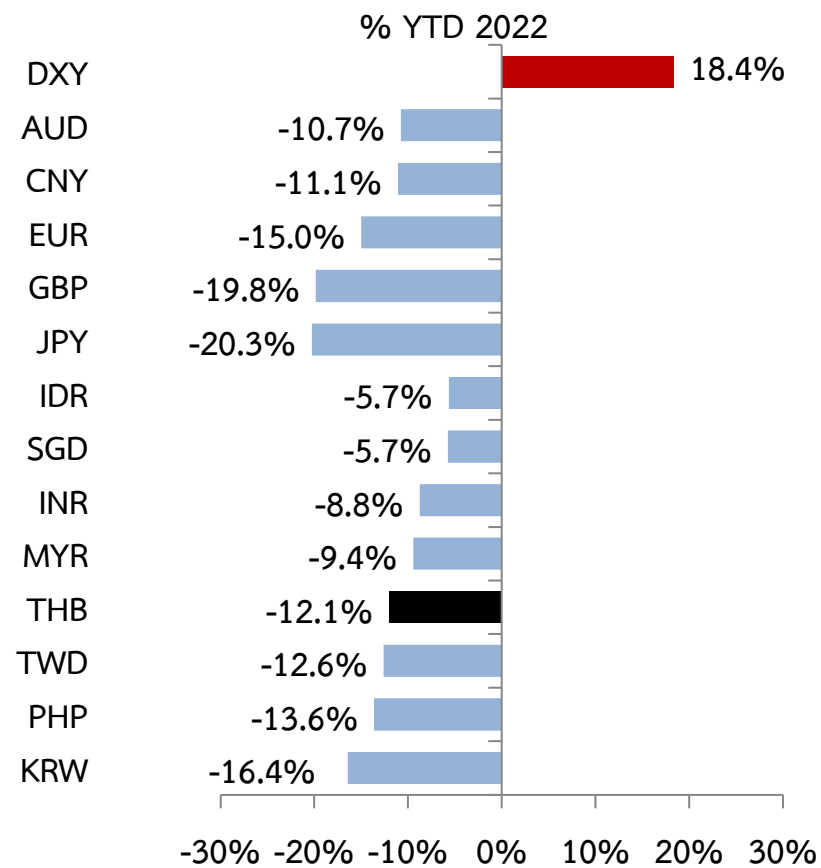
หมายเหตุ: [] คือค่าเฉลี่ยตั้งแต่ ม.ค. 2561; *ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค

ที่มา: Consumer Confidence Index (Ministry of Commerce), Business Sentiment Survey (BOT), Asia Pacific Consensus Economics

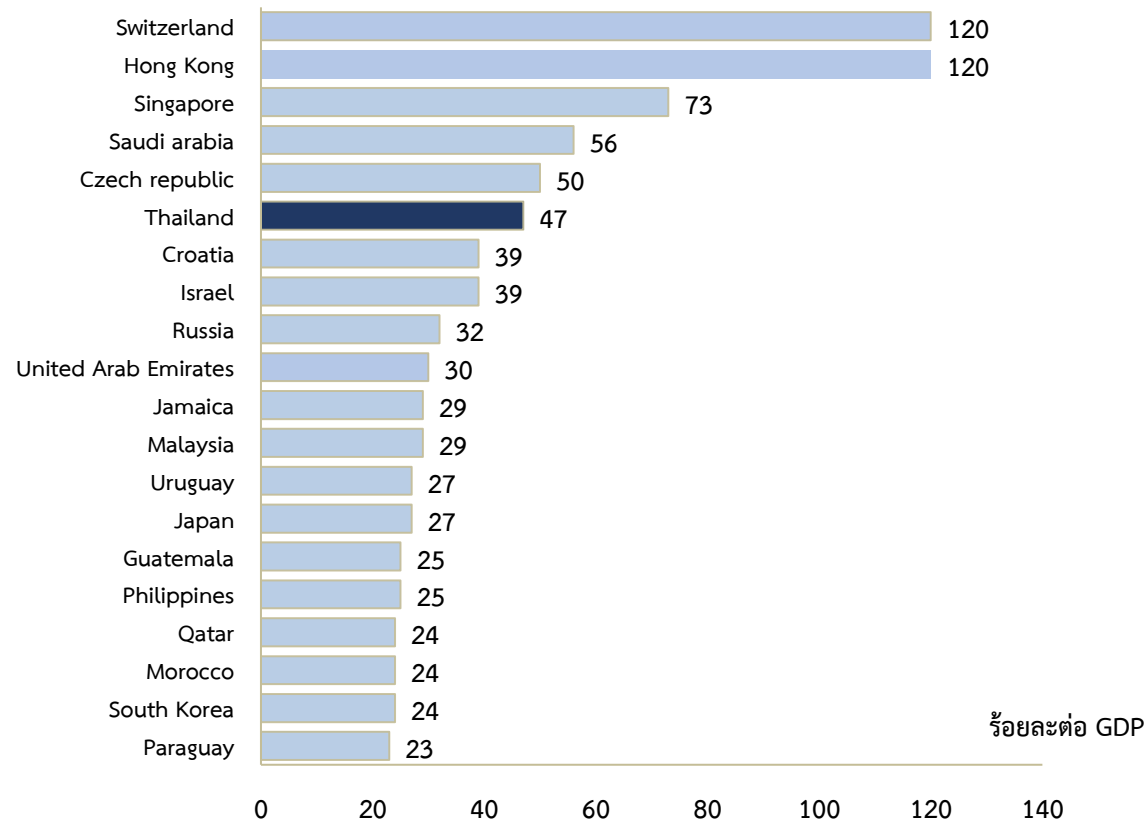


เงินบาทอ่อนค่าเร็วและต่อเนื่อง เป็นผลจากเงินดอลลาร์ สรอ. ที่แข็งค่าเป็นหลัก ทั้งนี้ เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยที่เข้มแข็งสามารถรองรับความผันผวนที่เกิดขึ้นได้

การเปลี่ยนแปลงของสกุลเงินภูมิภาค



ทุนสำรองระหว่างประเทศ/GDP



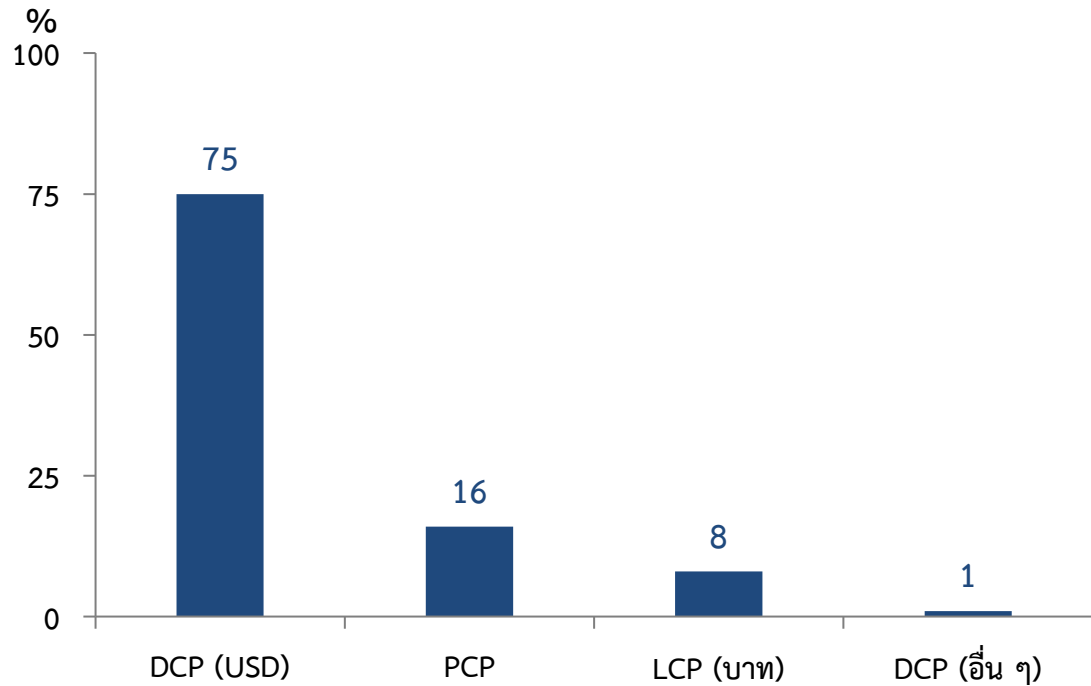
หมายเหตุ: ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยได้รวมสัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าสุทธิ (net forward position) ข้อมูลล่าสุด ณ กันยายน 2565

ที่มา: Refinitiv, Bloomberg (as of 27 Sep 2022)

ที่มา: Bloomberg

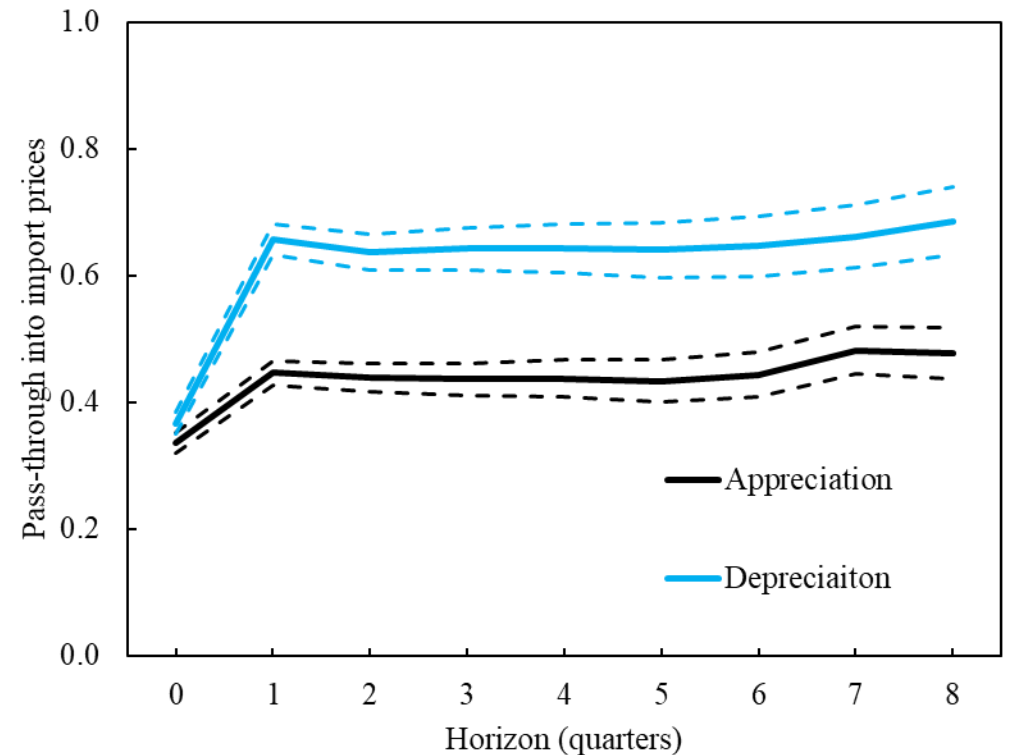
กนง. ติดตามสถานการณ์ด้านอัตราแลกเปลี่ยนใกล้ชิด ทั้งนี้ การนำเข้าส่วนใหญ่ถูกตั้งราคาในสกุลเงินดอลลาร์ สรอ. หากเงินบาทอ่อนค่าต่อเนื่องอาจทำให้การส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้าและบริการเพิ่มขึ้นได้

สัดส่วนมูลค่าสินค้านำเข้า จำแนกตามการตั้งราคาในสกุลเงินต่าง ๆ



หมายเหตุ: DCP (Dominant currency pricing) คือ การตั้งราคาสินค้าในสกุลเงินหลักของการค้าโลก
 PCP (Producer currency pricing) คือ การตั้งราคาสินค้าในสกุลเงินท้องถิ่นของประเทศผู้ส่งออกมาไทย
 LCP (Local currency pricing) คือ การตั้งราคาสินค้าในสกุลเงินบาท
 ที่มา: กรมศุลกากร คำนวณโดย ธปท.

ในช่วงที่เงินบาทอ่อนค่า อัตราการส่งผ่านของอัตราแลกเปลี่ยนไปยังราคาสินค้าและบริการนำเข้าปรับสูงขึ้น



ที่มา: Apaitan et al., 2021 “Heterogeneity in Exchange Rate Pass-through to Import Prices in Thailand: Evidence from Micro Data”

กนง. เห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังเป็นแนวทางที่เหมาะสม และพร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขในกรณีที่แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าเปลี่ยนไปจากที่ประเมินไว้

การประชุมครั้งที่ 4/65
(10 ส.ค. 65)

กนง. มีมติ 6 เสียงต่อ 1 เสียง
ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25
โดยกรรมการ 1 ท่านเห็นควรให้ปรับขึ้น
ร้อยละ 0.50

เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่มีความเสี่ยงจากเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากเป็นพิเศษจึงมีความจำเป็นลดลง กรรมการส่วนใหญ่จึงเห็นควรให้เริ่มทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ส่วนกรรมการ 1 ท่านให้ปรับขึ้นร้อยละ 0.50 เพื่อช่วยลดความเสี่ยงที่อาจต้องเร่งปรับขึ้นในอนาคต โดยประเมินว่าจะไม่กระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ

การประชุมครั้งที่ 5/65
(28 ก.ย. 65)

กนง. มีมติเอกฉันท์
ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25

ในภาพรวมแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อใกล้เคียงกับที่ได้ประเมินไว้ก่อนหน้านี้ โดยเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ตามแรงส่งของภาคท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังอยู่ในระดับสูงจากการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้น กนง. เห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังเป็นแนวทางการดำเนินนโยบายที่เหมาะสม

ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันอยู่ที่
ร้อยละ

1.00 ต่อปี

กนง. เห็นว่าควรปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปเข้าสู่ระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว และในกรณีที่แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าเปลี่ยนไปจากที่ประเมินไว้ กนง. พร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เหมาะสมต่อไป (gradual and measured policy normalization)