

Monetary Policy Forum 1/2023

12 เมษายน 2566

(ประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจประเมิน ณ วันที่ 28 มีนาคม 2566)

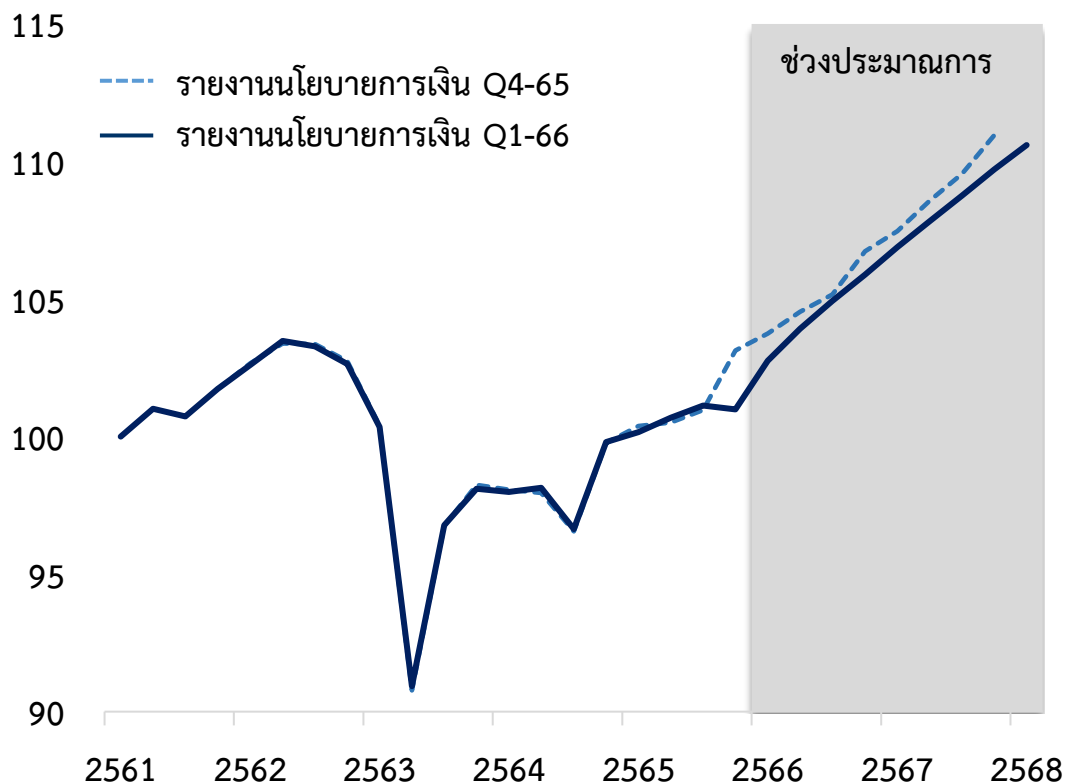


เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง
แต่ต้องติดตามผลกระทบจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 3.6 และ 3.8 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ โดยการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนจะเป็นแรงส่งสำคัญต่อเนื่อง ขณะที่ภาคการส่งออกสินค้าที่หดตัวในช่วงก่อนหน้าจะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2566

ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (Real GDP)

ดัชนี (ปี 2561 = 100)



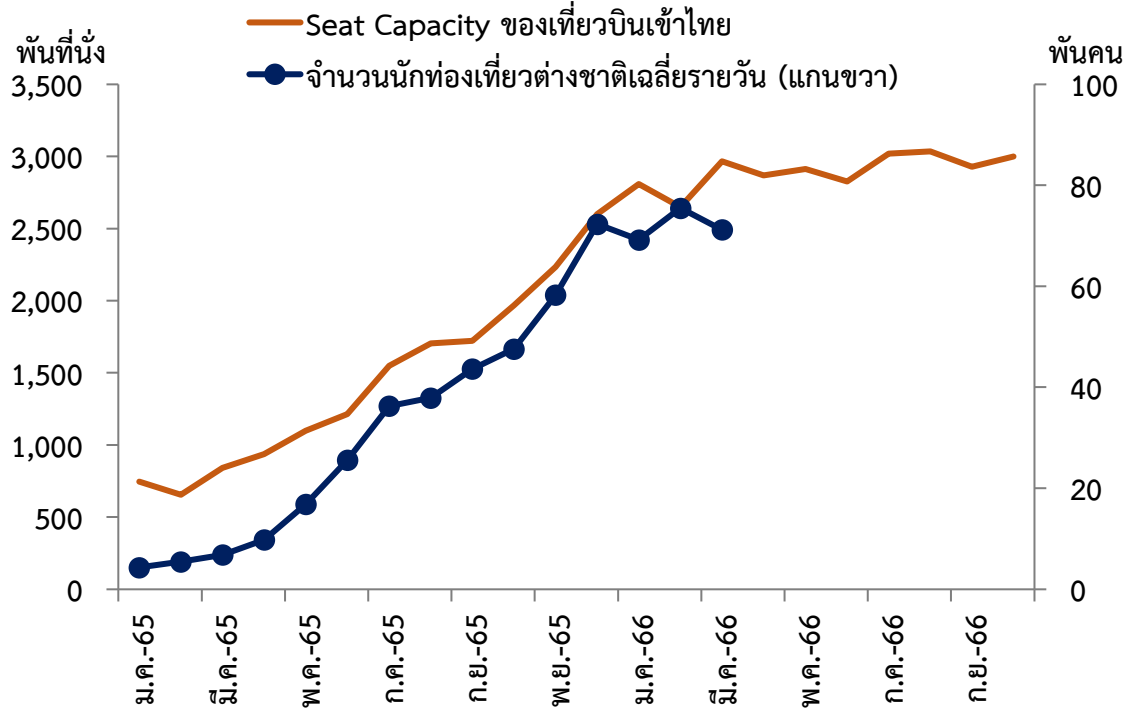
ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.6	3.6 (3.7)	3.8 (3.9)
อุปสงค์ในประเทศ			
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	4.0 (3.4)	3.1 (3.2)
การลงทุนภาคเอกชน	5.1	2.1 (3.4)	4.8 (4.0)
การอุปโภคภาครัฐ	0.0	-2.2 (-1.4)	1.1 (0.8)
การลงทุนภาครัฐ	-4.9	3.7 (1.8)	7.8 (7.0)
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	6.8	6.8 (7.0)	7.4 (6.6)
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	4.1	1.4 (3.0)	5.5 (4.7)
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	-17.2	4.0 (3.8)	12.5 (12.2)
มูลค่าการส่งออกสินค้า (ร้อยละต่อปี)	5.5	-0.7 (1.0)	4.3 (2.6)
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (ร้อยละต่อปี)	15.3	1.2 (0.4)	4.2 (3.3)
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	11.2	28.0 (22.0)	35.0 (31.5)
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อบาร์เรล)	96.4	86.0 (95.0)	90.0 (90.0)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง และตัวเลขใน () คือ ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน Q4-65

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธพท.

ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวชัดเจน จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเกือบทุกสัญชาติเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

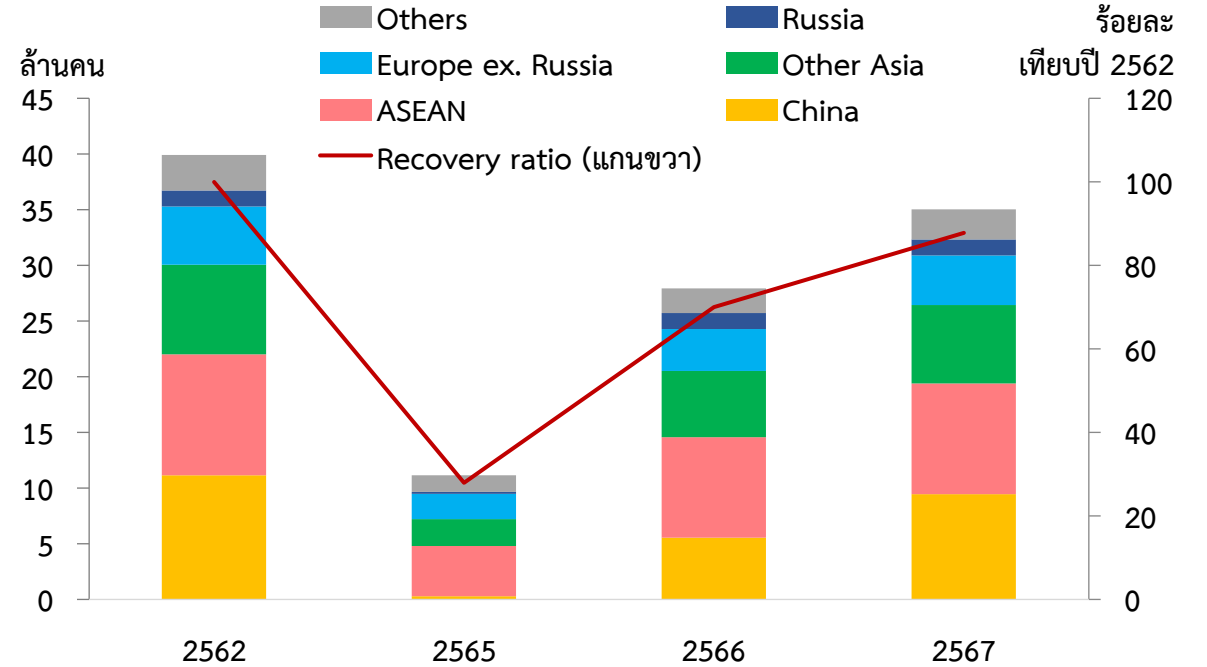
เครื่องบินที่เร็วที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวไทย



หมายเหตุ: จำนวนนักท่องเที่ยวเดือนมีนาคม 2566 เป็นข้อมูลเร็วเบื้องต้น

ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวฯ และ PATAmPOWER

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



	ปี 2565	ปี 2566		ปี 2567	
		Q4-65	Q1-66	Q4-65	Q1-66
ล้านคน	11.2	22.0	28.0 ↑	31.5	35.0 ↑
สัดส่วนเทียบกับปี 2562	27.9%	55.0%	70.0%	79.0%	87.8%

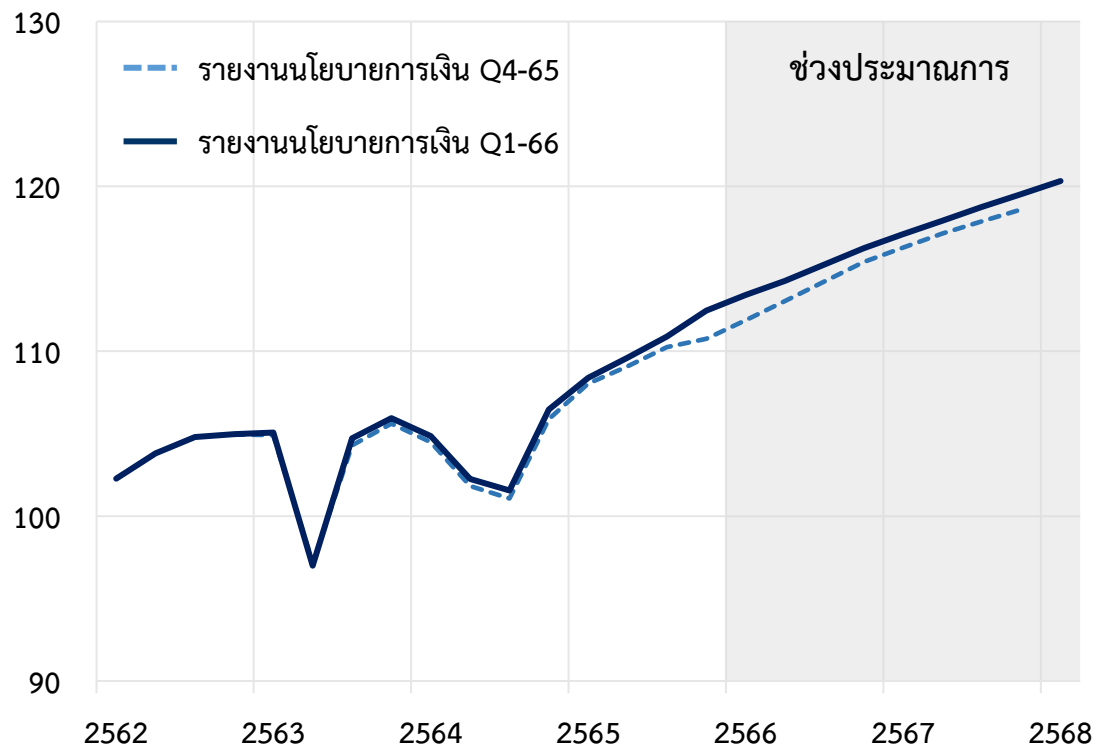
หมายเหตุ: Other Asia รวม Middle East

ที่มา: ประมาณการโดย สปท.

การบริโภคภาคเอกชนและรายได้แรงงานปรับดีขึ้นสอดคล้องกับภาคท่องเที่ยว

การบริโภคภาคเอกชนที่แท้จริง

ดัชนี (ปี 2561 = 100)

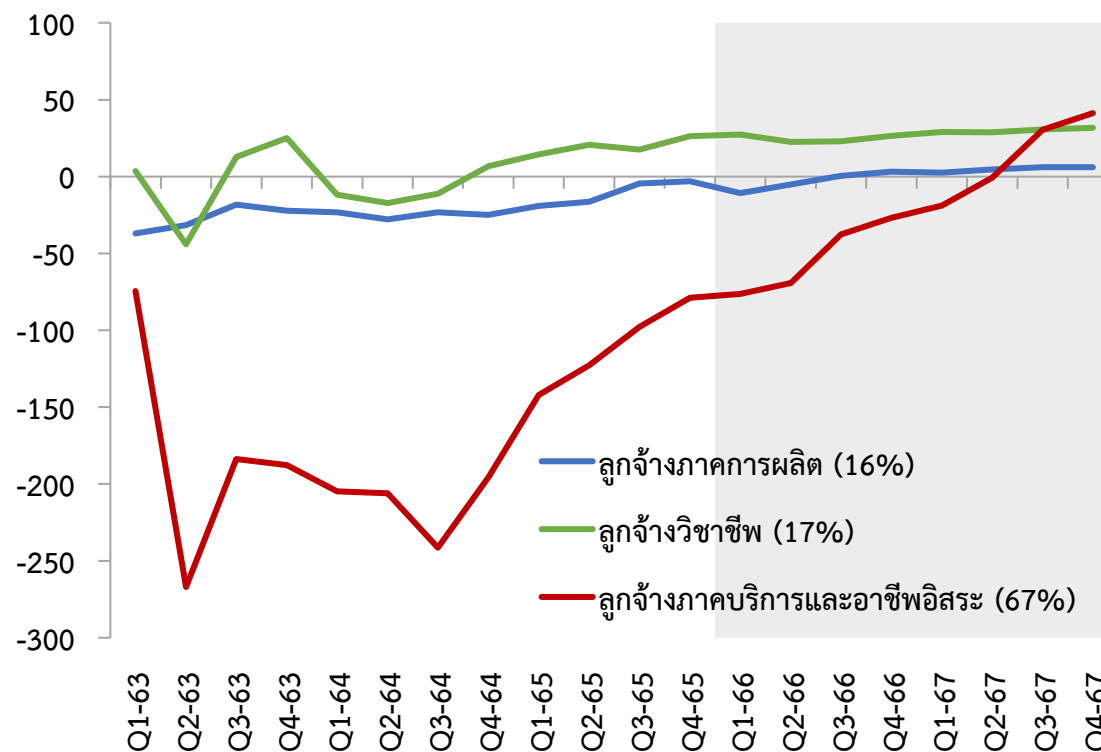


ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

ประมาณการ Total income recovery ของแรงงานนอกภาคเกษตร รายสาขา

พันล้านบาท

ช่วงประมาณการ



หมายเหตุ: 1. รายได้รวมของแรงงานนอกภาคเกษตรปี 2562 อยู่ที่ 4.5 ล้านล้านบาท

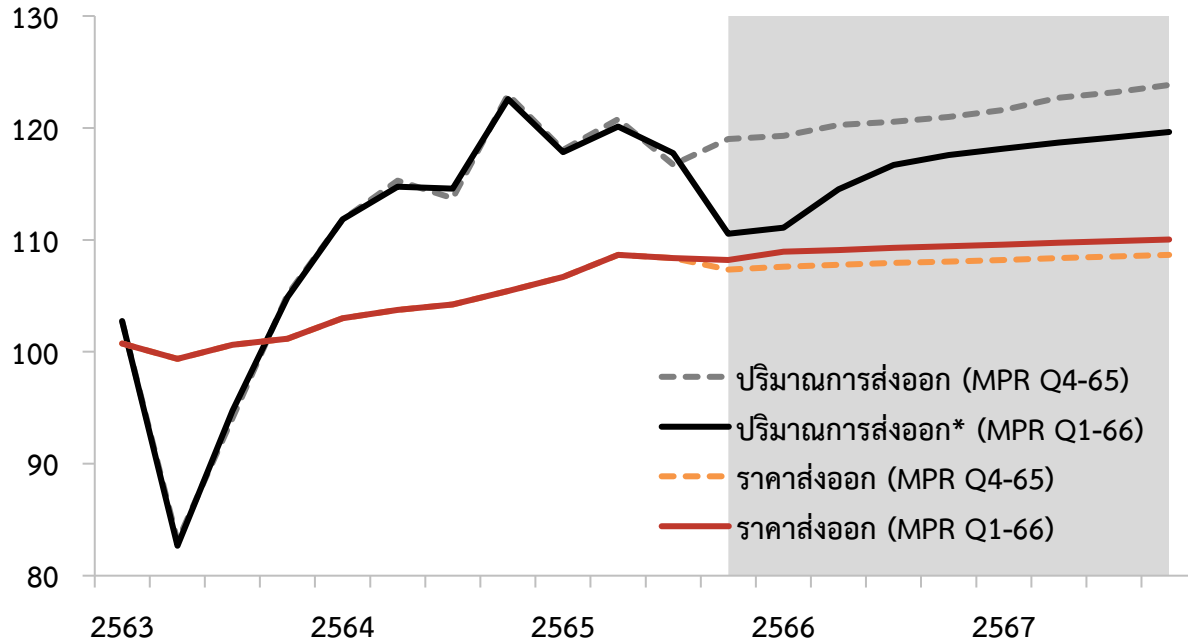
2. () สัดส่วนจำนวนแรงงานรวมของแต่ละกลุ่มต่อแรงงานนอกภาคเกษตรทั้งหมดในปี 2565

ที่มา: สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

การส่งออกสินค้าเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวจากที่หดตัวในไตรมาสที่ 4 ปี 2565 และคาดว่าจะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2566

ประมาณการการส่งออกสินค้า (ไม่รวมทองคำ)

ดัชนี (ปรับฤดูกาล, 2555 = 100)



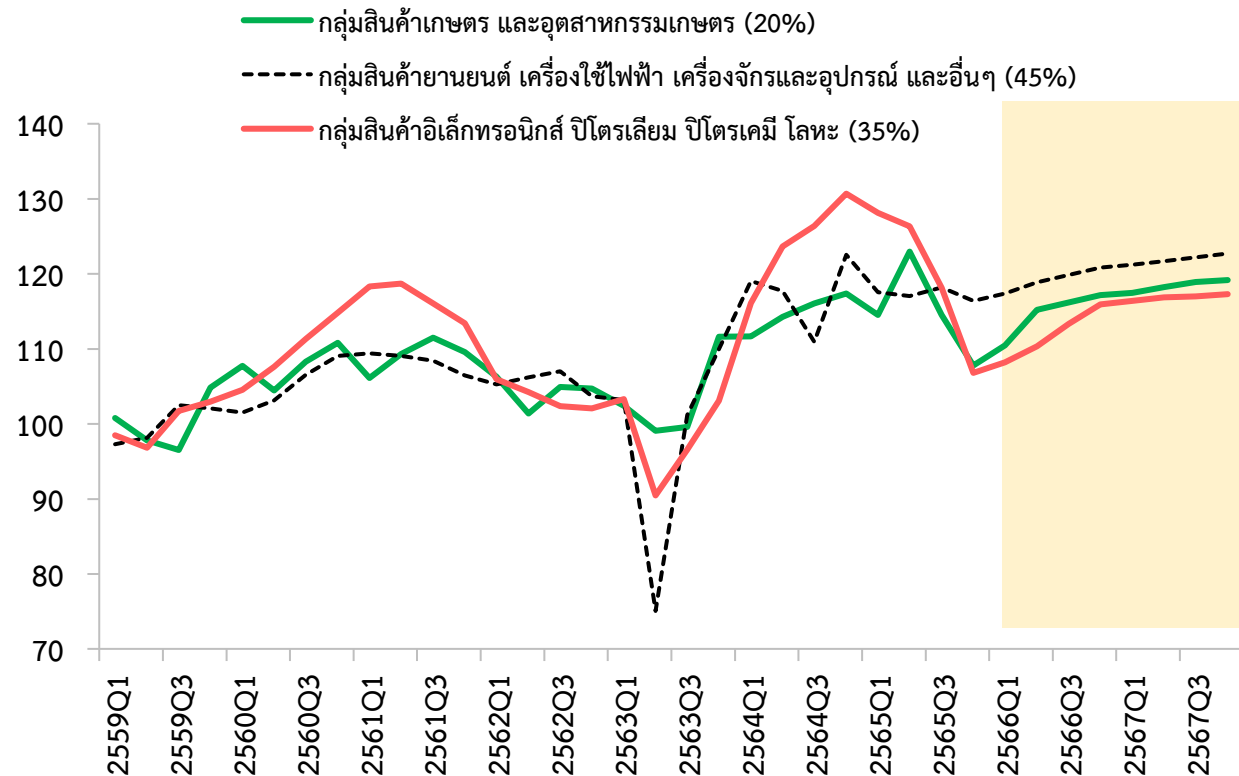
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ และประมาณการโดย ธปท.

อัตราการขยายตัว (%YoY)	2565*	2566	2567
มูลค่าการส่งออก	5.5	-0.7 (1.0)	4.3 (2.6)
ราคาส่งออก	4.2	0.9 (0.0)	0.6 (0.5)
ปริมาณการส่งออก	1.3	-1.6 (1.0)	3.7 (2.1)

หมายเหตุ: *ข้อมูลจริง และ ตัวเลขใน () คือ ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q4-65

ปริมาณการส่งออกสินค้าแยกตามกลุ่มสินค้าและแนวโน้มการฟื้นตัว

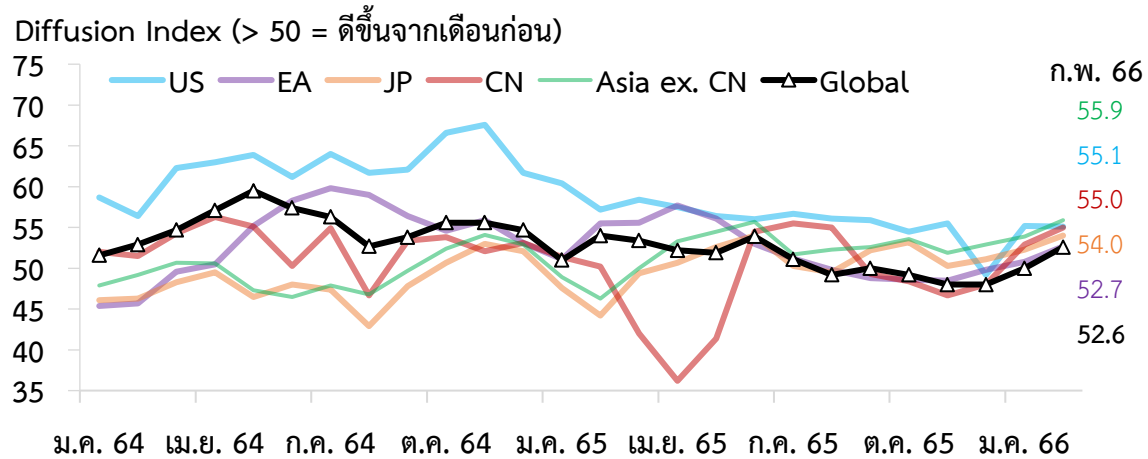
ดัชนี (ปรับฤดูกาล, 2559 = 100)



หมายเหตุ: () คือ สัดส่วนมูลค่าการส่งออกปี 2564

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มดีขึ้นจากแรงส่งของภาคบริการ รวมถึงเงินหลังยกเลิกมาตรการควบคุมโรค อย่างไรก็ดี ความไม่แน่นอนมีสูงขึ้นจากแนวโน้มเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง และปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (PMI Service)



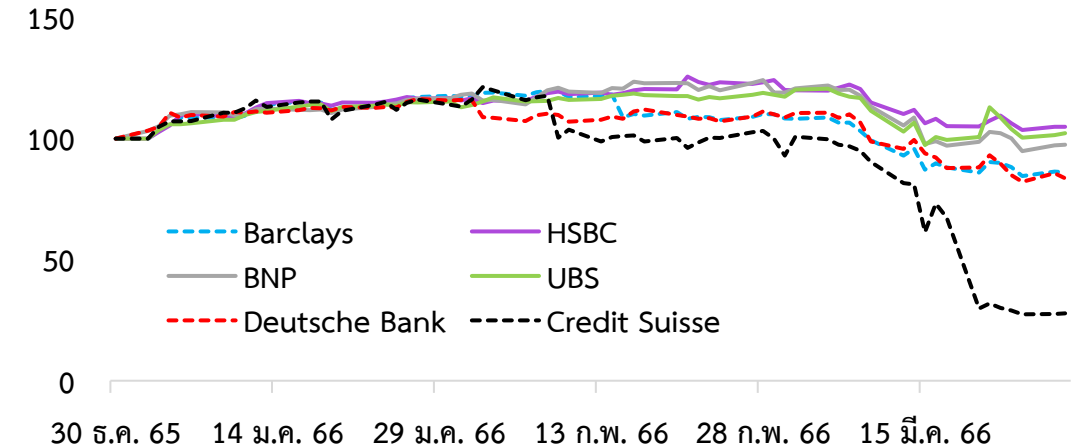
ข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักของไทย

%YOY	น้ำหนัก (%)	2565*	2566	2567
สหรัฐฯ	23.4	2.1	0.9	1.3
กลุ่มยูโร	9.7	3.5	0.7	1.3
ญี่ปุ่น	12.1	1.0	1.1	1.2
จีน	16.9	3.0	5.5	5.4
เอเชีย	30.4	3.8	3.7	4.3
รวม	100	2.9	2.5	2.9

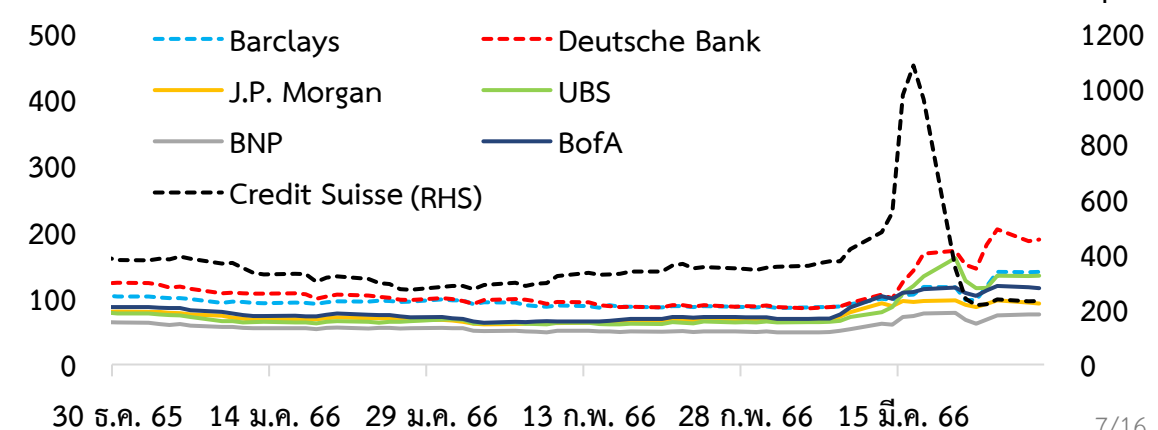
หมายเหตุ: * ข้อมูลจริงและมีการ revise ข้อมูลย้อนหลังในบางประเทศ

เครื่องชี้ด้าน banking ปรับดีขึ้น แต่ความเสี่ยงยังอยู่ในระดับสูง

ดัชนี (30 ธ.ค. 65 = 100) Equity Prices ของธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ

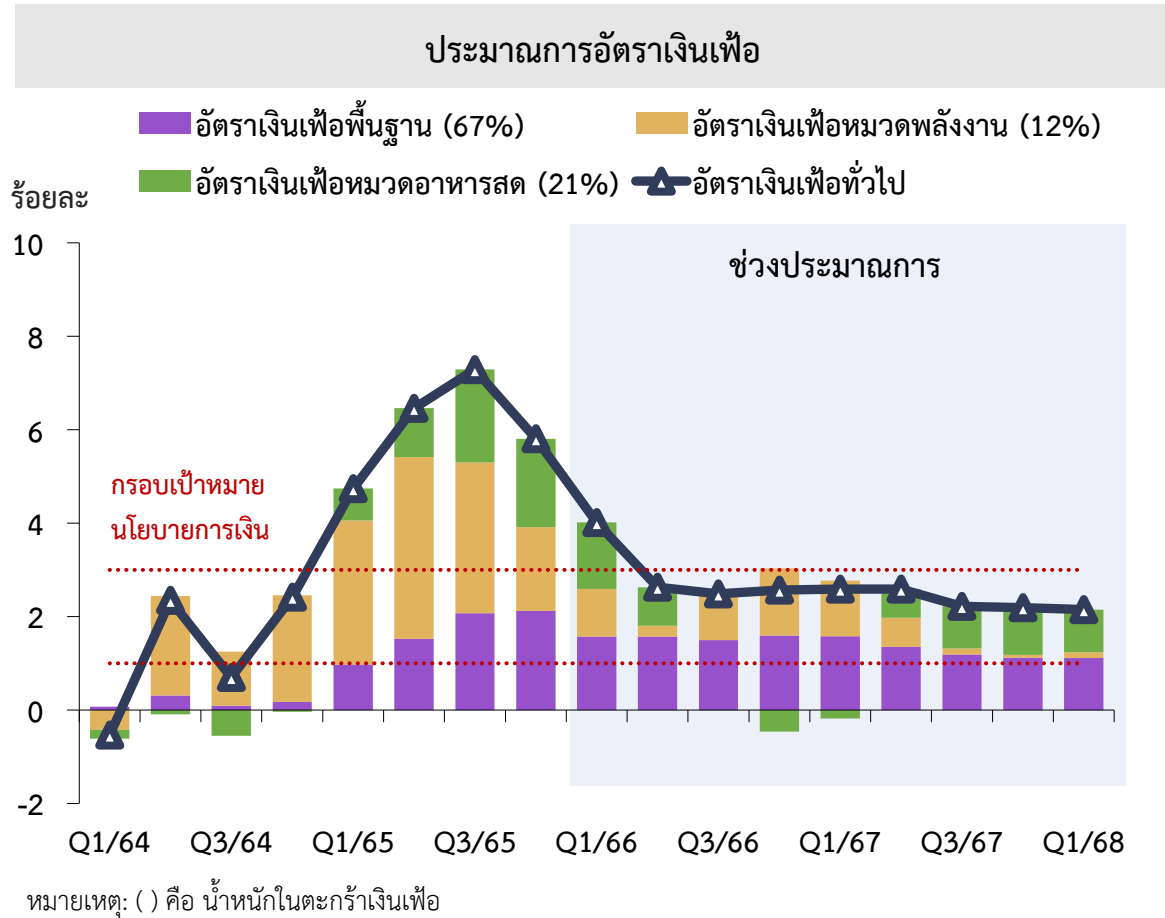


bps Credit Default Swap (CDS) ของธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ



เงินเพื่อโน้มน้าลดลงตามที่ประเมินไว้ แต่ยังมีความเสี่ยงด้านสูง

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มลดลงตามคาด และเริ่มกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2566



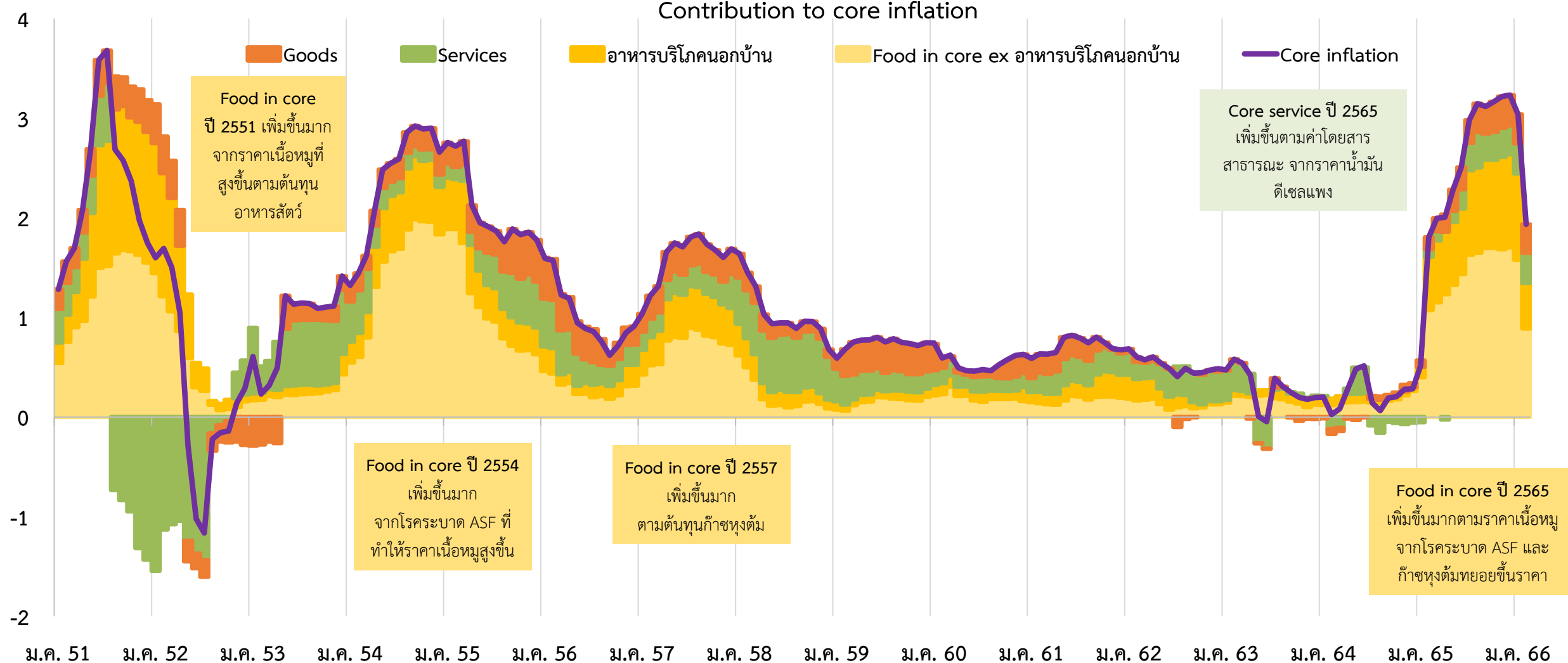
%YoY	2565	2566	2567
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	6.1	2.9 (3.0)	2.4 (2.1)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	2.5	2.4 (2.5)	2.0 (2.0)

หมายเหตุ: () คือ ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q4-65

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและพื้นฐานปรับลดลง แต่ยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง
- อัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงด้านสูง จาก
 - แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
 - การส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้ประกอบการเผชิญภาวะต้นทุนสูงต่อเนื่องและอาจมีต้นทุนบางส่วนที่ยังไม่ได้ส่งผ่านในช่วงก่อนหน้า รวมถึงต้นทุนบางประเภทยังอยู่ในระดับสูงโดยเฉพาะราคาพลังงานในประเทศ

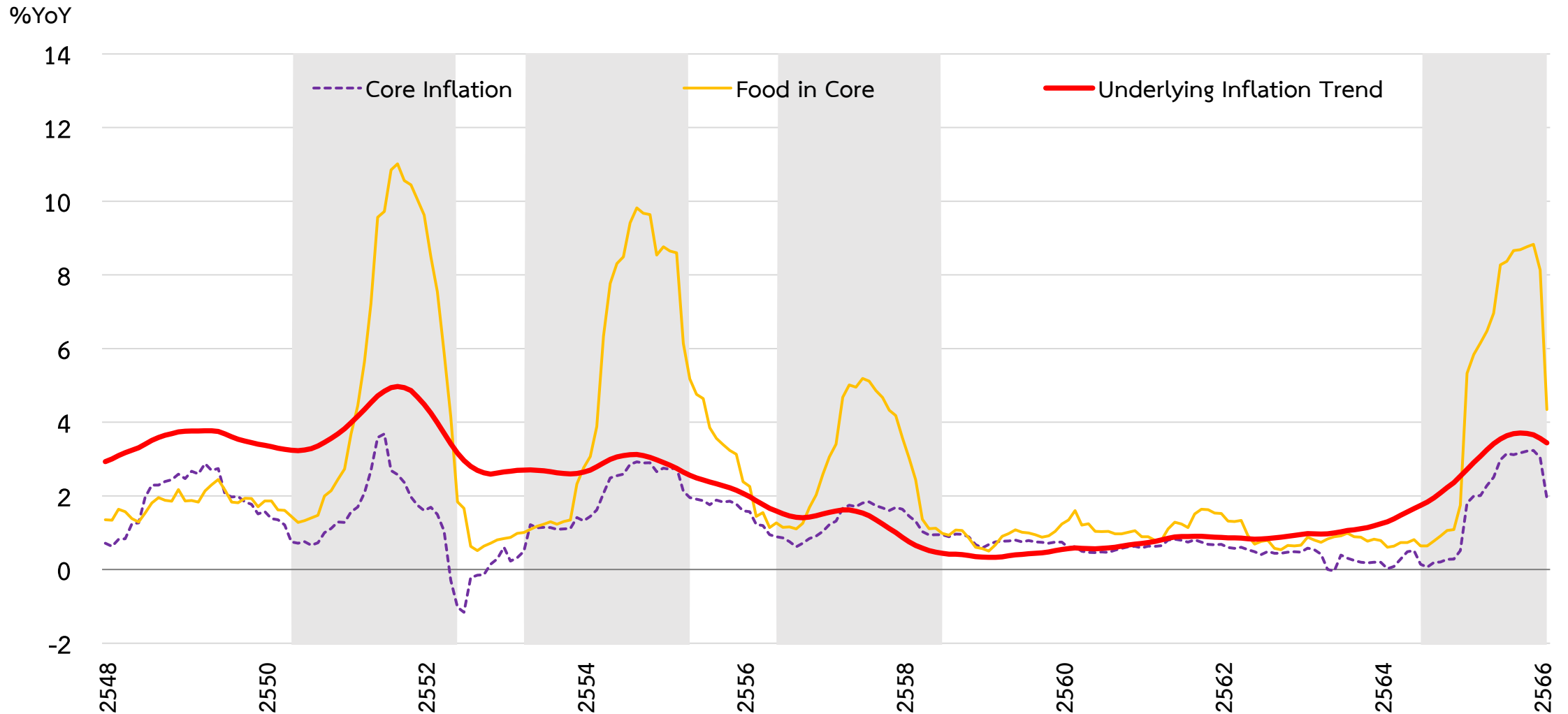
ต้องติดตามพลวัตเงินเพื่อพื้นฐาน โดยเฉพาะการปรับราคาในหมวดอาหารสำเร็จรูปและหมวดบริการ จากการส่งผ่านต้นทุนที่อยู่ในระดับสูงในช่วงที่ผ่านมา และแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อาจสูงขึ้นในระยะต่อไป

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท. / Goods คือ สินค้าใน core CPI basket ไม่รวม food in core / Services อาทิ ค่าเช่าบ้าน ค่าการสื่อสาร ค่าโดยสาร ค่าหมวดบันเทิง เช่น ที่พักรวม ค่าเช่ารถ

มีความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง สะท้อนจาก trend inflation ที่ยังอยู่ในระดับสูง
แม้ล่าสุดเห็นสัญญาณปรับลดลงสอดคล้องกับอดีต



หมายเหตุ: Trend inflation รายหมวดประมาณค่าจาก MUCSVO model อ้างอิงจาก Stock and Watson (2015) คำนวณโดยใช้ข้อมูล %MoM ของสินค้าและบริการ 7 หมวด ได้แก่ หมวดอาหารสด หมวดค่าไฟฟ้าและก๊าซหุงต้ม หมวดน้ำมันเชื้อเพลิง หมวดค่าเช่าบ้าน หมวดบริการไม่รวมค่าเช่าบ้าน (services ex rent) หมวดสินค้าพื้นฐานไม่รวม food in core (core goods ex food in core) และหมวด food in core ที่มา: คำนวณโดย ธพท.

ทั้งนี้ ข้อมูลเงินเพื่อล่าสุดเดือน มี.ค. 66 ชี้ว่า ราคาอาหารสำเร็จรูปยังปรับเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนเล็กน้อย ตามต้นทุนที่ยังอยู่ในระดับสูง และยังมีสินค้าและบริการบางส่วนที่ยังไม่ได้ส่งผ่านต้นทุนในช่วงก่อนหน้านี้ ดังนั้น ต้องติดตามแรงกดดันด้านอุปสงค์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่อาจเอื้อต่อการส่งผ่านของต้นทุนในระยะต่อไป

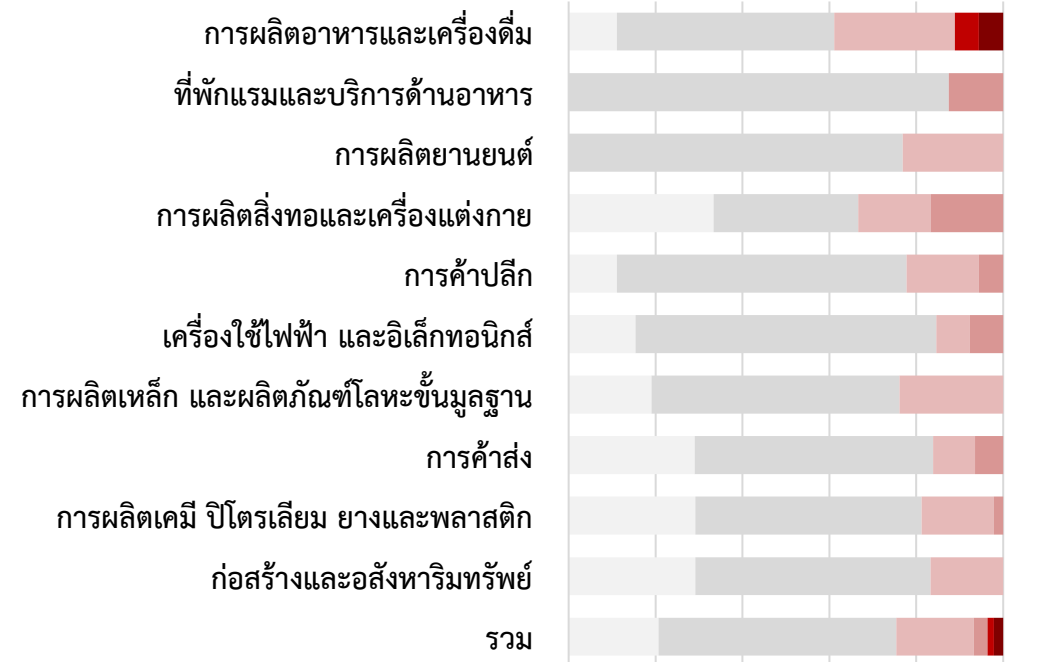
ราคาอาหารสำเร็จรูปล่าสุดในเดือนมีนาคม 2566 ยังปรับเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้า

	ก.พ. 66		มี.ค. 66	
	%YoY	%MoM SA	%YoY	%MoM SA
Headline (100%)	3.79	0.06	2.83	-0.28
Core (67.06%)	1.93	0.12	1.75	0.05
- Food in core (19.80%)	4.34	0.25	3.78	0.14
- Non-food in core (47.26%)	0.86	0.07	0.83	-0.01
Energy (12.39%)	7.75	2.02	2.42	-1.50
Raw food (20.55%)	7.14	-0.61	6.66	-0.49
- Rice, Flour and Cereal products (4.09%)	3.93	-0.14	4.93	0.55
- Meats, Poultry and Fish (8.93%)	3.92	-0.74	4.40	-1.86
- Eggs and Dairy products (2.05%)	9.41	0.25	5.99	-1.11
- Vegetables and Fruits (5.47%)	14.79	-1.18	12.40	1.18

หมายเหตุ: %MoM SA คำนวณโดย ธปท. ตัวเลขจึงไม่ตรงกับที่กระทรวงพาณิชย์เผยแพร่

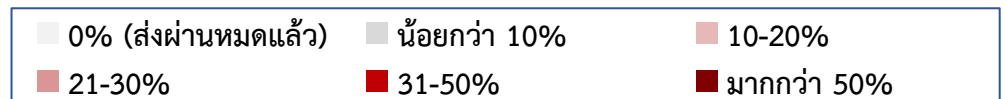
สัดส่วนต้นทุนที่เพิ่มขึ้น แต่ผู้ประกอบการยังไม่ได้ส่งผ่านราคา (ต้นทุนที่อื่นไว้)

หน่วย: ร้อยละของผู้ตอบ



ต้นทุนที่อื่นไว้

0% 20% 40% 60% 80% 100%

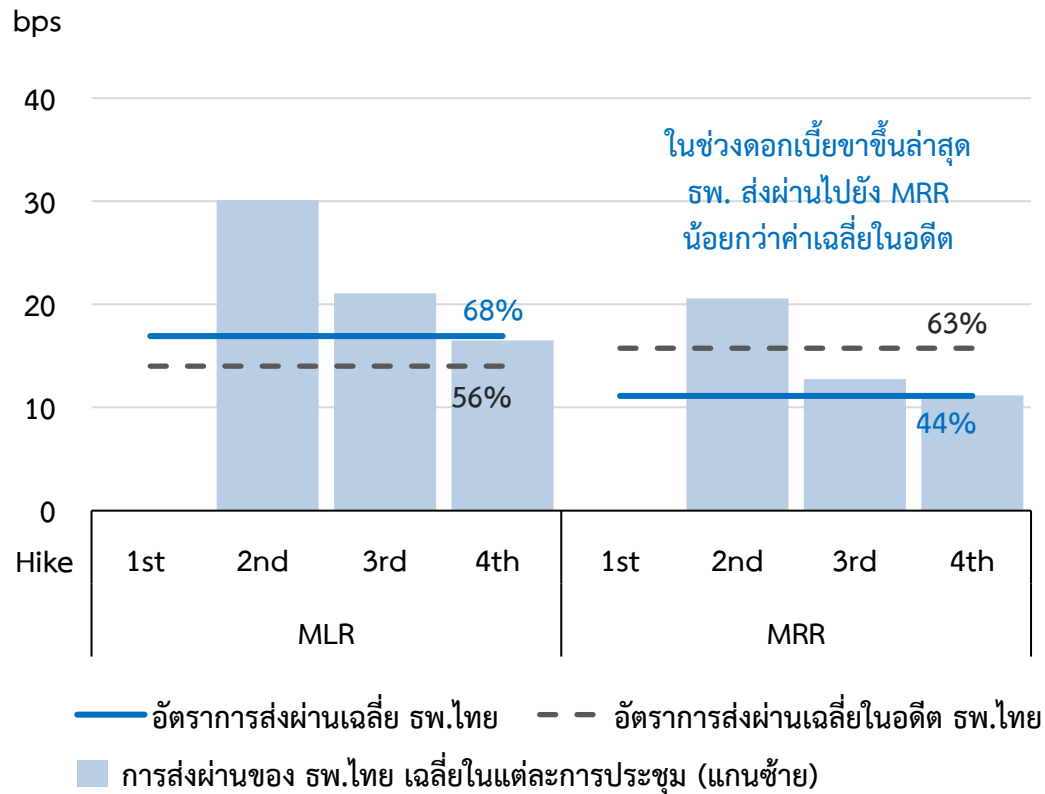


ที่มา: การสำรวจผู้ประกอบการในประเด็นพิเศษ มี.ค. 66 รอบที่ 1 จำนวน 340 ราย

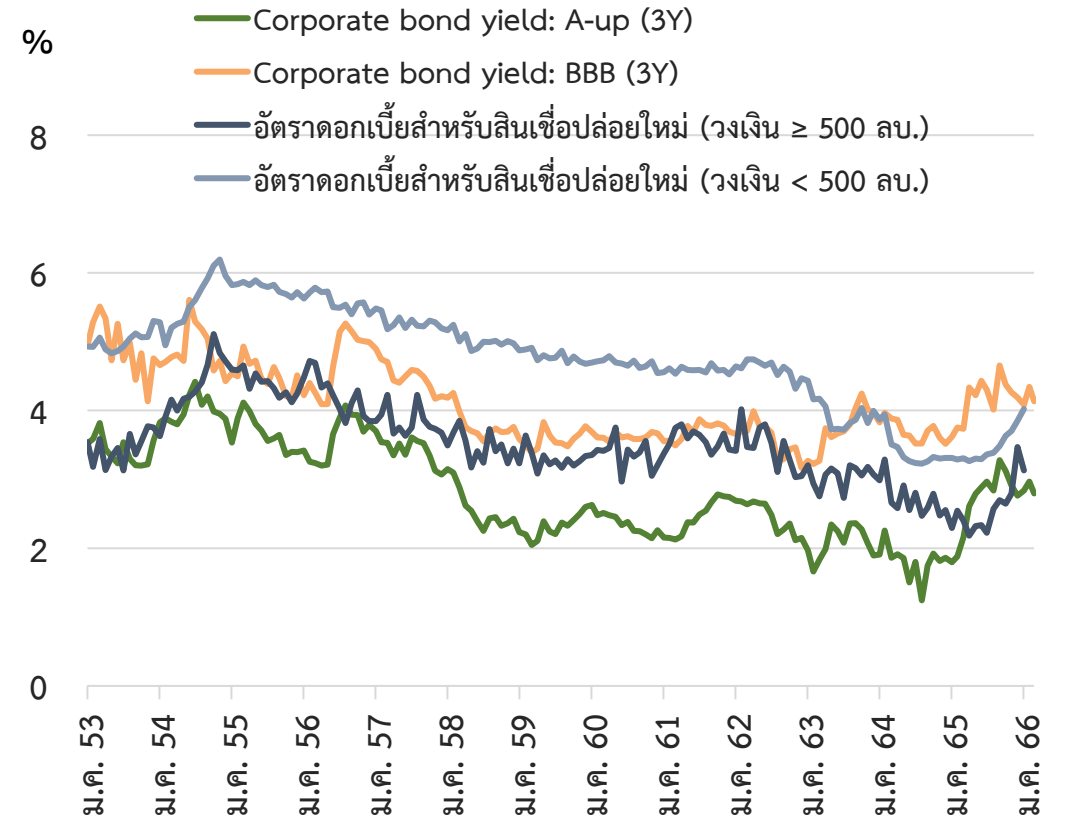
ภาวะการเงินโดยรวมอยู่ในระดับผ่อนคลาย โดยตั้งตัวขึ้นบ้างสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
แต่ไม่เป็นอุปสรรคต่อการระดมทุนของภาคเอกชนและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ธพ. ส่งผ่านดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยต้นทุนการกู้ยืมของธุรกิจปรับเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยของ ธพ



ต้นทุนการกู้ยืมของธุรกิจ

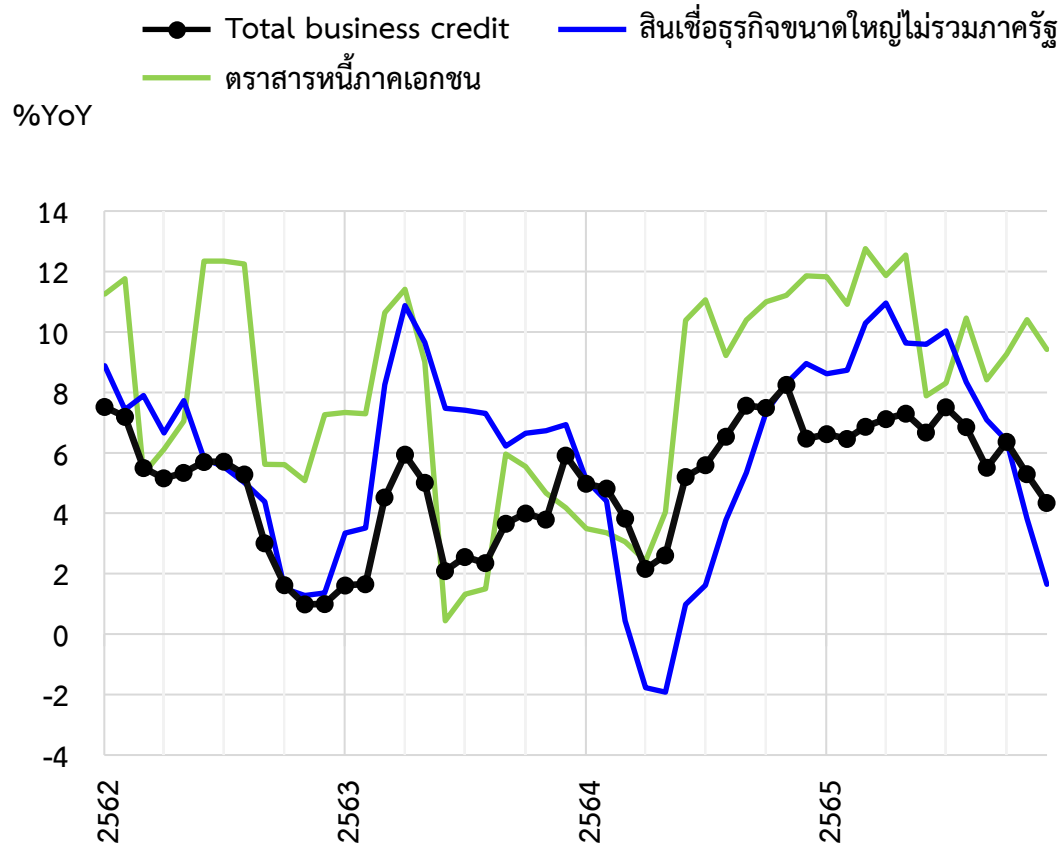


หมายเหตุ 1/ ไม่รวมผลของการปรับ FIDF fee ซึ่ง ธพ. ส่งผ่านไปยัง MLR และ MRR เฉลี่ย 36 bps และ 37 bps ตามลำดับ

2/ อัตราส่งผ่านเฉลี่ยในอดีตคือช่วงปี 2553 - 2554

ต้นทุนการกู้ยืมไม่เป็นอุปสรรคต่อการระดมทุนของภาคเอกชนและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ สะท้อนจากปริมาณสินเชื่อและการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ยังขยายตัว

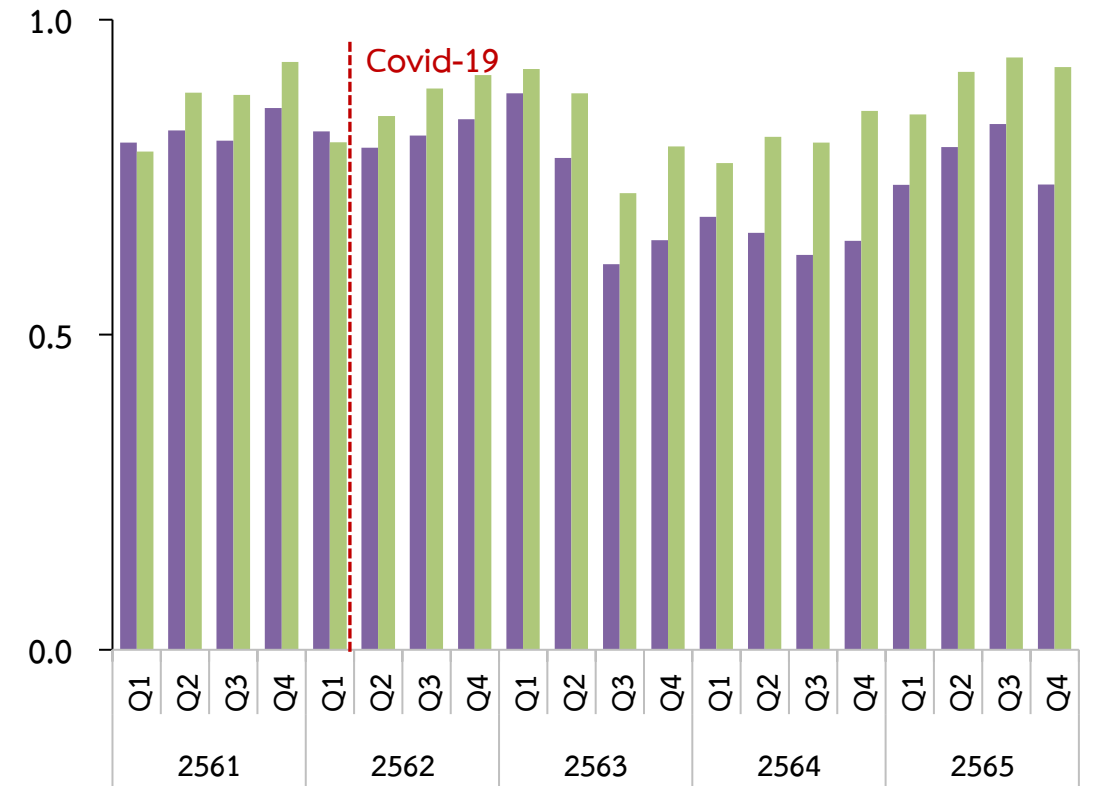
ธุรกิจได้เร่งระดมทุนผ่านตราสารหนี้ภาคเอกชนอย่างต่อเนื่องเพื่อล็อกต้นทุน



หมายเหตุ: สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ คือ สินเชื่อธุรกิจที่มียอดคงค้างสินเชื่อกับ ธพ. ไต ธพ. หนึ่ง มากกว่า 500 ลบ.

ธุรกิจในภาคบริการและ SMEs ยังได้รับสินเชื่อใหม่ต่อเนื่อง

ล้านล้านบาท Manufacturing (41.8%) Trade and services (47.2%)



หมายเหตุ: () คือ สัดส่วนสินเชื่อในหมวดนั้นต่อสินเชื่อปล่อยใหม่ทั้งหมด
 สินเชื่อหมวดอื่น ได้แก่ Agriculture (0.7%) และอื่น ๆ (10.3%) เช่น สาธารณูปโภค

การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปและต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา มีส่วนช่วยให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่สะดุด และลดความเสี่ยงที่เงินเฟ้อที่จะอยู่ในระดับสูงนานต่อเนื่อง

เริ่ม normalization ส.ค. 65

★ เศรษฐกิจฟื้นตัวไม่สะดุด เงินเฟ้อทั่วไปกลับเข้าเป้าแล้ว

ในระยะข้างหน้า เงินเฟ้อยังมีความเสี่ยงด้านสูง

เศรษฐกิจไทย

- ✓ กลับสู่ระดับ pre-COVID แล้ว และมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่อง
- ✓ การฟื้นตัวกระจายตัวขึ้น (less K-shape)

อัตราเงินเฟ้อ

- ✓ เงินเฟ้อทั่วไปโน้มลดกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงไตรมาส 2

เสถียรภาพระบบการเงิน

- ✓ ระบบ ธพ. มีความมั่นคง
- ✓ ธุรกิจ SMEs และครัวเรือนบางส่วนยังเปราะบาง แต่รายได้เริ่มปรับดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

- Trend inflation ยังอยู่ในระดับสูง
- ต้องดูแลไม่ให้เกิดการฟื้นตัวของอุปสงค์
สร้างแรงกดดันต่อเงินเฟ้อในระยะต่อไป