



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

รายงานนโยบายการเงิน มีนาคม 2565

รายงานนโยบายการเงิน

รายงานนโยบายการเงินจัดทำขึ้นเป็นรายไตรมาส โดยเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทย ด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการนโยบายการเงิน เพื่อวัตถุประสงค์ที่สำคัญ 2 ประการ คือ (1) เพื่อสื่อสารแนวความคิดและเหตุผลของการตัดสินใจดำเนินนโยบายการเงินของคณะกรรมการฯ ต่อสาธารณชน และ (2) เพื่อเสนอประมาณการเศรษฐกิจและแนวโน้มเงินเฟ้อ ซึ่งเป็นข้อมูลล่าสุดที่คณะกรรมการฯ ใช้ประกอบการตัดสินใจในการดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ	ประธาน
นายเมธี สุภาพงษ์	รองประธาน
นางสาววชิรา อารมย์ดี	กรรมการ
นายคณิศ แสงสุพรรณ	กรรมการ
นายรพี สุจริตกุล	กรรมการ
นายสมชัย จิตสุชน	กรรมการ
นายสุภักดิ์ ศิวัะรักษ์	กรรมการ

การดำเนินนโยบายการเงินของไทย

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

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

วัตถุประสงค์ของการดำเนินนโยบายการเงิน

กนง. ทำหน้าที่กำหนดนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่น โดยให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพด้านราคาในระยะปานกลางเป็นเป้าหมายหลัก ควบคู่กับการดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการช่วยรักษาเสถียรภาพด้านราคาและการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว

เป้าหมายของนโยบายการเงิน

คณะรัฐมนตรีมีมติเมื่อวันที่ 14 ธันวาคม 2564 อนุมัติเป้าหมายของนโยบายการเงินที่เป็นความตกลงร่วมกันระหว่าง กนง. กับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยกำหนดให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงร้อยละ 1-3 เป็นเป้าหมายนโยบายการเงินด้านเสถียรภาพราคาสำหรับระยะปานกลางและเป็นเป้าหมายสำหรับปี 2565 ทั้งนี้ ในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา หรือประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้าเคลื่อนไหวออกนอกกรอบเป้าหมาย กนง. จะมีจดหมายเปิดผนึกถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังชี้แจงสาเหตุ แนวทางดำเนินการ และระยะเวลาที่คาดว่าจะอัตราเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย โดยจะมีจดหมายเปิดผนึกทุก 6 เดือน หากอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยตามแนวทางข้างต้นยังคงอยู่นอกกรอบเป้าหมาย

เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน

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

กนง. ดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (managed float) โดยจะดูแลให้อัตราแลกเปลี่ยนไม่เคลื่อนไหวผันผวนมากเกินไป เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพและสอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ

การประเมินภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจ

ธนาคารแห่งประเทศไทยพิจารณาข้อมูลรอบด้านทั้งจากแบบจำลองทางเศรษฐกิจมหภาค ข้อมูลรายสาขาเศรษฐกิจ รวมทั้งรับฟังข้อคิดเห็นโดยตรงจากผู้ประกอบการทั้งธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมทั่วประเทศ และสถาบันการเงินต่างๆ เพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าการประเมินภาวะและแนวโน้มทางเศรษฐกิจเป็นไปอย่างถูกต้องแม่นยำ ครอบคลุมทุกมิติทั้งในระดับมหภาคและจุลภาค

การสื่อสารนโยบายการเงิน

กนง. ตระหนักถึงความสำคัญของการสื่อสารนโยบายการเงินต่อสาธารณชน จึงจัดให้มีการสื่อสารนโยบายการเงินหลายรูปแบบ อาทิ (1) การเผยแพร่ผลการประชุม ณ เวลา 14.00 น. และแถลงข่าวผลการประชุมต่อสื่อมวลชนเวลา 14.30 น. ของวันประชุม (2) การเผยแพร่รายงานการประชุม (ฉบับย่อ) 2 สัปดาห์หลังการประชุม และ (3) การเผยแพร่รายงานนโยบายการเงินทุกไตรมาส

สารบัญ

ไปที่หน้า

Page

1. บทสรุปผู้บริหาร

6



2. เศรษฐกิจโลก

9

สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ในต่างประเทศ
ผลของความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน
อัตราเงินเฟ้อโลก
ทิศทางนโยบายการเงินในต่างประเทศ
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทย

10

11

13

14

15

Special Issue 1

สถานการณ์ราคาน้ำมันในตลาดโลกและแนวโน้ม

17

Special Issue 2

ช่องทางการส่งผ่านผลกระทบต่อไทยจากความขัดแย้ง
ระหว่างรัสเซีย-ยูเครน

21

3. เศรษฐกิจไทย

25

เครื่องชี้เร็วเศรษฐกิจไทยล่าสุด

26

ประมาณการเศรษฐกิจไทย

28

ประมาณการเศรษฐกิจไทยรายองค์ประกอบ

29

การบริโภคภาคเอกชน

31

แรงกระตุ้นจากภาครัฐ

32

ตลาดแรงงาน

33

การส่งออกสินค้า

34

การท่องเที่ยว

35

ความเสี่ยงเศรษฐกิจไทย

36

พัฒนาการอัตราเงินเฟ้อไทยล่าสุด

37

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อไทย

40

ความเสี่ยงอัตราเงินเฟ้อไทย

43

ตารางสรุปข้อสมมติประกอบการประมาณการ

45

ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบ

46

Special Issue 3

ครบรอบ 2 ปี COVID-19: ตลาดแรงงานไทยฟื้นตัว
มากน้อยแค่ไหน

48

Special Issue 4

ผลกระทบของเงินเฟ้อต่อครัวเรือนกลุ่มรายได้ต่าง ๆ

53



4. การดำเนินนโยบายการเงิน

56

การตัดสินใจนโยบายการเงินล่าสุด

57

ภาวะการเงิน

58

เสถียรภาพระบบการเงิน

63

การผสมผสานมาตรการทางการเงินการคลัง

64

ตารางข้อมูลประกอบ

66

รายงานฉบับนี้ใช้ข้อมูลล่าสุดถึงก่อนวันประชุม
คณะกรรมการนโยบายการเงิน 1 วัน (29 มีนาคม 2565)



1. บทสรุปผู้บริหาร



การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2565

คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ในการประชุมในเดือน ก.พ. และ มี.ค. 2565 เศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศและการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวในระยะข้างหน้า โดยประเมินว่ามาตรการคว่ำบาตรรัสเซียจะไม่กระทบแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในภาพรวม อีกทั้ง COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจน้อยกว่าระลอกก่อนหน้านี้ ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยปี 2565 คาดว่าจะปรับสูงขึ้นเกินกรอบเป้าหมายจากราคาพลังงานและการส่งผ่านต้นทุนในหมวดอาหารเป็นหลัก ก่อนจะทยอยลดลงและกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงต้นปี 2566 จากราคาพลังงานที่คาดว่าจะไม่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่องตามอุปทานน้ำมันของกลุ่ม OPEC+ และสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบและสินค้าโภคภัณฑ์โลกที่จะคลี่คลาย รวมทั้งแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่ยังอยู่ในระดับต่ำ

ในการตัดสินใจนโยบายการเงิน กนง. ยังให้น้ำหนักกับการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นสำคัญ และประเมินว่าการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อมาจากความผันผวนของราคาในระยะสั้นจึงสามารถมองผ่าน (look through) ได้ โดยอัตราเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นเป็นผลจากปัจจัยด้านอุปทาน (cost-push inflation) เป็นหลัก ในขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ (demand-pull inflation) ยังอยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย จึงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจให้มีความต่อเนื่อง ทั้งนี้ กนง. จะติดตามปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ได้แก่ ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์โลก การส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้น และปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจขยายวงกว้างและสร้างความไม่แน่นอนในระยะต่อไป โดยพร้อมใช้เครื่องมือนโยบายการเงินที่เหมาะสมหากจำเป็น

การประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจการเงิน

เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทยมีแนวโน้มขยายตัวในอัตราร้อยละ 3.6 และ 3.2 ในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ ซึ่งขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้จากผลกระทบของมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียที่ส่งผลให้ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์โลกปรับสูงขึ้น รวมทั้งกระทบการค้าระหว่างประเทศและห่วงโซ่อุปทานโลก โดยเฉพาะสินค้าที่รัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกหลัก ขณะที่การระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron กระทบกิจกรรมทางเศรษฐกิจจำกัด โดยหลายประเทศหันมาใช้นโยบายอยู่ร่วมกับไวรัสและเร่งฉีดวัคซีน สำหรับอัตราเงินเฟ้อโลกมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นสูง ตามราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวสูงขึ้น (บทความในกรอบ: [สถานการณ์ราคาน้ำมันในตลาดโลกและแนวโน้ม](#)) ทั้งนี้ เงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น ประกอบกับเศรษฐกิจที่ขยายตัวดีและกลับมาอยู่เหนือช่วงก่อนการระบาด COVID-19 โดยเฉพาะกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก ส่งผลให้ธนาคารกลางประเทศดังกล่าวเริ่มส่งสัญญาณการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้น อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีความเสี่ยงด้านต่ำมากขึ้น จากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนและมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียที่อาจรุนแรงและยืดเยื้อกว่าคาด ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อไทยผ่านช่องทางอุปสงค์ประเทศคู่ค้า รวมถึงราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์เป็นหลัก (บทความในกรอบ: [ช่องทางการส่งผ่านผลกระทบต่อไทยจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน](#))

เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 3.2 และ 4.4 ในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ จากการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศและภาคการท่องเที่ยว โดยข้อมูลจริงของเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 4 ปี 2564 ออกมาดีกว่าคาด โดยเฉพาะการบริโภคภาคเอกชน ขณะที่การระบาดของ Omicron ไม่ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากนัก อย่างไรก็ดี ตลาดแรงงานที่ยังเปราะบางอาจเป็นปัจจัยกดดันการบริโภคภาคเอกชน โดยสะท้อนจากการจ้างงานที่ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาดและฟื้นตัวช้าเมื่อเทียบกับวิกฤตในอดีต (บทความในกรอบ: [ครบรอบ 2 ปี COVID-19 ตลาดแรงงานฟื้นตัวมากน้อยแค่ไหน](#))

ทั้งนี้ เศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มขึ้นจากปัญหา global supply disruption ที่อาจยืดเยื้อจากมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย รวมถึงผลกระทบของราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ต่อค่าครองชีพภาคครัวเรือนและต้นทุนภาคธุรกิจโดยเฉพาะในกลุ่มเปราะบาง เช่น ครัวเรือนรายได้น้อยที่รายได้พึ่งตัวข้าและมีหนี้ครัวเรือนในระดับสูง (บทความในกรอบ: [ผลกระทบของเงินเฟ้อต่อครัวเรือนกลุ่มรายได้ต่าง ๆ](#))

อัตราเงินเฟ้อ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 4.9 และ 1.7 ในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มสูงกว่าร้อยละ 5 ในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 3 ก่อนที่จะปรับลดลงในช่วงหลังของปี 2565 และกลับมาเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบเป้าหมายตั้งแต่ช่วงต้นปี 2566 ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 3 ของปีนี้สะท้อนผลจากฐานที่ต่ำของราคาน้ำมันและมาตรการบรรเทาค่าครองชีพของภาครัฐในปี 2564 ซึ่งจะส่งผลให้ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อเทียบปีต่อปีสูงขึ้น แม้ระดับราคาไม่ได้ปรับเพิ่มขึ้นมากก็ตาม

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่สูงขึ้นมีที่มาจากแรงกดดันด้านอุปทาน (cost-push inflation) ตามราคาพลังงานและการส่งผ่านต้นทุนในหมวดอาหารเป็นสำคัญ ทั้งนี้ แม้สินค้าและบริการที่ราคาปรับสูงขึ้นมากมีสัดส่วนเพิ่มขึ้น แต่ยังคงตกอยู่ในหมวดพลังงานและหมวดอาหารเป็นหลัก โดยอัตราเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายจากราคาพลังงานและอาหารที่ประเมินว่าจะไม่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่องตามอุปทานน้ำมันของกลุ่ม OPEC+ และสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น สำหรับแรงกดดันด้านอุปสงค์ (demand-pull inflation) ยังอยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย ไม่อ่อนไหวตามความผันผวนของราคาในระยะสั้น โดยการยึดเหนี่ยวอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ที่ดีจะช่วยลดความเสี่ยงที่สาธารณชนมองว่าอัตราเงินเฟ้อจะสูงขึ้นต่อเนื่องจนนำไปสู่การปรับเพิ่มราคาอย่างเป็นระลอกได้ (second-round effect) ซึ่งปัจจุบันยังไม่เห็นสัญญาณของแรงกดดันลักษณะดังกล่าว

อย่างไรก็ดี อัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงด้านสูงเพิ่มขึ้นจากราคาน้ำมันที่มีโอกาสสูงกว่าที่ประเมินไว้ และการส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการไปยังราคาสินค้าที่อาจมากกว่าคาด ทั้งการส่งผ่านทางตรงและทางอ้อมจากต้นทุนการผลิตและต้นทุนขนส่งที่สูงขึ้น โดย กนง. จะติดตามพัฒนาการเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด เพื่อให้มั่นใจว่าอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังสอดคล้องกับเป้าหมายนโยบายการเงิน

ภาวะการเงินและเสถียรภาพระบบการเงินไทย

ภาวะการเงินโดยรวมยังผ่อนคลาย โดยสภาพคล่องในระบบการเงินอยู่ในระดับสูง แต่ตึงตัวขึ้นจากความผันผวนในตลาดการเงินโลกที่สูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ด้านอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ. แข็งค่าขึ้นในช่วงต้นไตรมาสที่ 1 ปี 2565 ตามแนวโน้มการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว ก่อนที่จะปรับอ่อนค่าลงหลังเกิดความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจหลัก ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ แต่ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจเปราะบางขึ้นในบางกลุ่มจากผลกระทบของ COVID-19 และค่าครองชีพและต้นทุนที่สูงขึ้น ขณะที่สัดส่วนภาระหนี้ต่อรายได้ของครัวเรือนและธุรกิจยังอยู่ในระดับสูง

มาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายมีความสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายใต้สถานการณ์ที่มีความไม่แน่นอนสูง โดยเฉพาะมาตรการการคลังที่สนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างตรงจุดเพื่อสร้างรายได้และบรรเทาภาระค่าครองชีพในกลุ่มเปราะบาง ขณะที่นโยบายการเงินยังผ่อนคลายต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนภาวะการเงินโดยรวม นอกจากนี้ มาตรการด้านการเงินและสินเชื่อที่มีส่วนช่วยกระจายสภาพคล่องและช่วยลดภาระหนี้โดยเฉพาะในกลุ่มที่รายได้น้อยยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ ควบคู่กับการผลักดันให้สถาบันการเงินเร่งสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ไปยังยูนิตให้เห็นผลในวงกว้างและสอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าในระยะยาว จะช่วยเสริมสร้างเสถียรภาพระบบการเงินและไม่เป็นปัจจัยฉุดรั้งการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ กนง. จะติดตามปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิดและพร้อมใช้เครื่องมือนโยบายการเงินที่เหมาะสมเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจควบคู่กับการดูแลเสถียรภาพด้านราคาและเสถียรภาพระบบการเงิน



2. เศรษฐกิจโลก



ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจโลก



การระบาดของไวรัส COVID-19 สายพันธุ์ Omicron กระทบกิจกรรมทางเศรษฐกิจจำกัด โดยหลายประเทศหันมาใช้นโยบายอยู่ร่วมกับไวรัสและเร่งฉีดวัคซีน

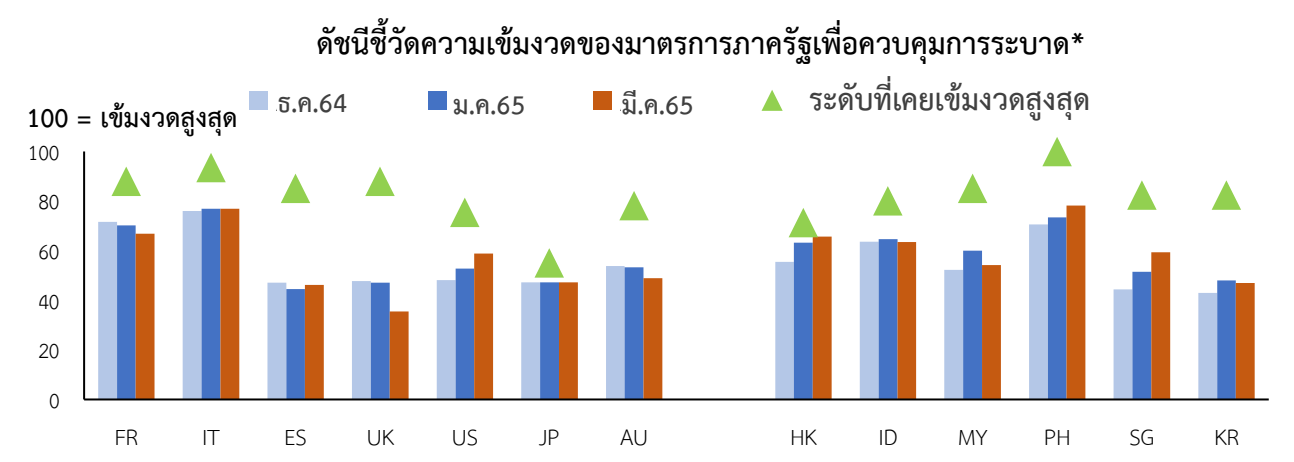
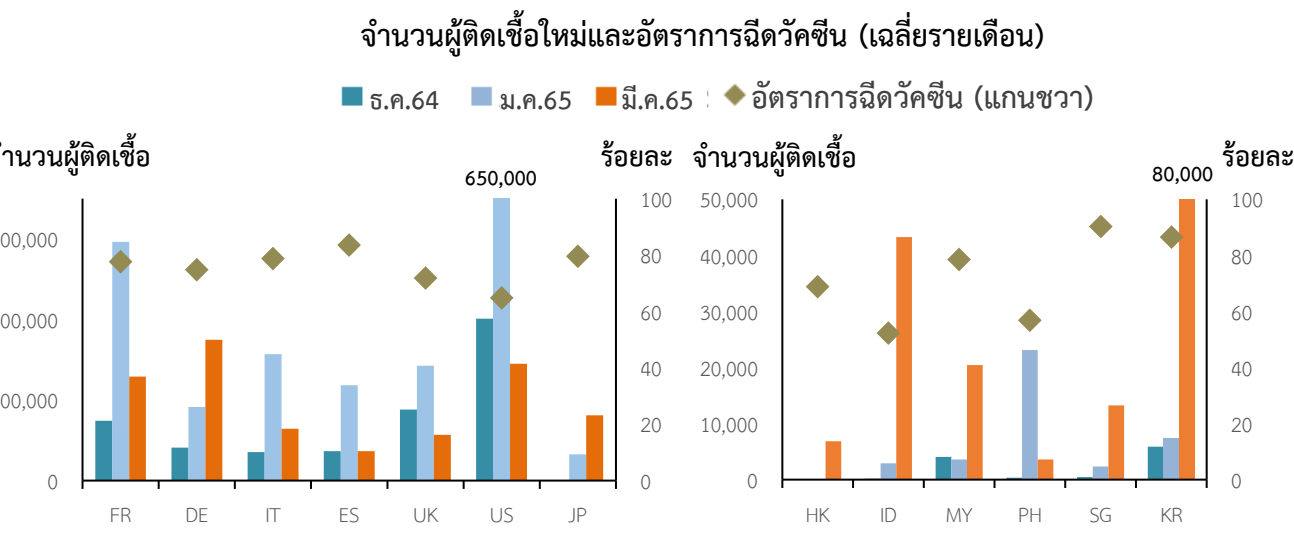


เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ จากผลกระทบของมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียที่ส่งผลต่อราคาสินค้าโภคภัณฑ์และห่วงโซ่อุปทานโลก



อัตราเงินเฟ้อของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าขยายตัวสูง ตามราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวสูงขึ้นมาก จากผลของมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย

จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ปรับเพิ่มขึ้นในหลายประเทศจากการระบาดของสายพันธุ์ Omicron แต่มาตรการควบคุมโรคโดยรวมยังผ่อนคลาย ทำให้ผลกระทบต่อเศรษฐกิจมีจำกัด โดยหลายประเทศเลือกที่จะใช้นโยบายอยู่ร่วมกับไวรัส (living with COVID) และเร่งฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้นให้กับประชาชน



จำนวนผู้ติดเชื้อไวรัส COVID-19 สายพันธุ์ Omicron เพิ่มขึ้นในไตรมาสที่ 1 ปี 2565 โดยหลายประเทศมองว่าไวรัสสายพันธุ์ Omicron มีอาการรุนแรงน้อยกว่าสายพันธุ์ Delta ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการเร่งฉีดวัคซีน รวมถึงการฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้น (booster shot) ที่เพิ่มขึ้นในหลายประเทศ ขณะที่มาตรการควบคุมโรคยังผ่อนคลาย

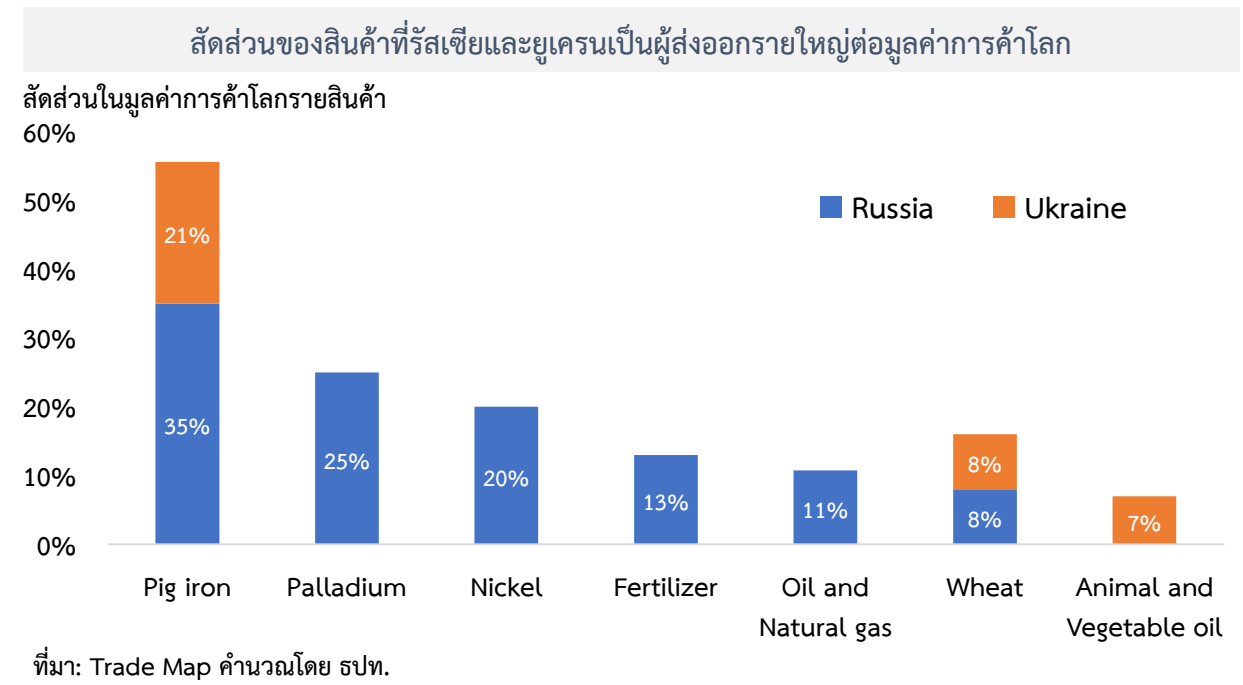
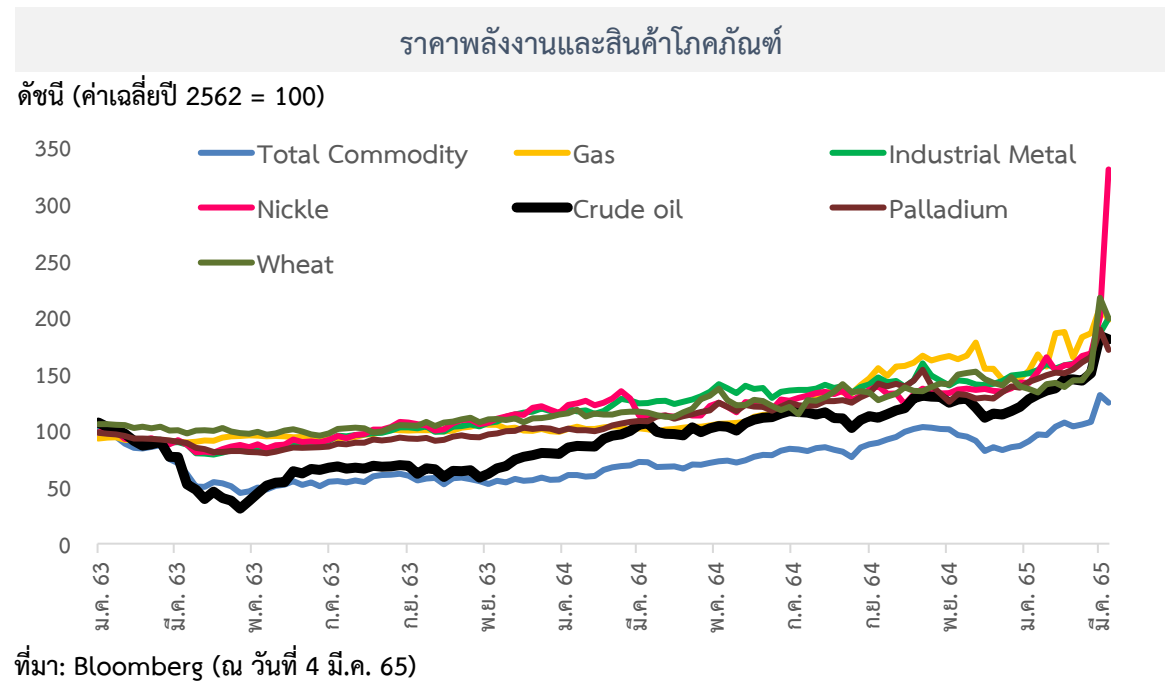
อย่างไรก็ตาม มีบางประเทศ/พื้นที่ที่การระบาดรุนแรงกว่าคาด อาทิ ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และฮ่องกง โดยในภาพรวมเศรษฐกิจโลกยังมีความเสี่ยงที่จะเผชิญกับการระบาดของไวรัสสายพันธุ์ใหม่

หมายเหตุ: *ดัชนีมีค่าระหว่าง 0 ถึง 100 โดยดัชนีที่ระดับ 100 หมายถึงมาตรการเข้มงวดสูงสุดของทุกประเทศ โดยประกอบขึ้นจากตัวชี้วัด 5 ด้าน ได้แก่

- (1) มาตรการควบคุมโรคและคำสั่งปิดสถานที่ต่าง ๆ
- (2) มาตรการทางเศรษฐกิจ
- (3) มาตรการทางสาธารณสุข
- (4) อัตราการฉีดวัคซีน และ
- (5) มาตรการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ สำหรับประเทศที่ใช้มาตรการเข้มงวดแตกต่างกันในแต่ละภูมิภาค ดัชนีจะแสดงด้วยระดับของภูมิภาคที่ใช้มาตรการเข้มงวดที่สุด

ที่มา: Our World in Data (ณ วันที่ 3 มี.ค. 65)

ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย ทำให้ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ปรับสูงขึ้น รวมทั้งกระทบการค้าระหว่างประเทศและห่วงโซ่อุปทาน จากการขาดแคลนสินค้าที่รัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกหลัก

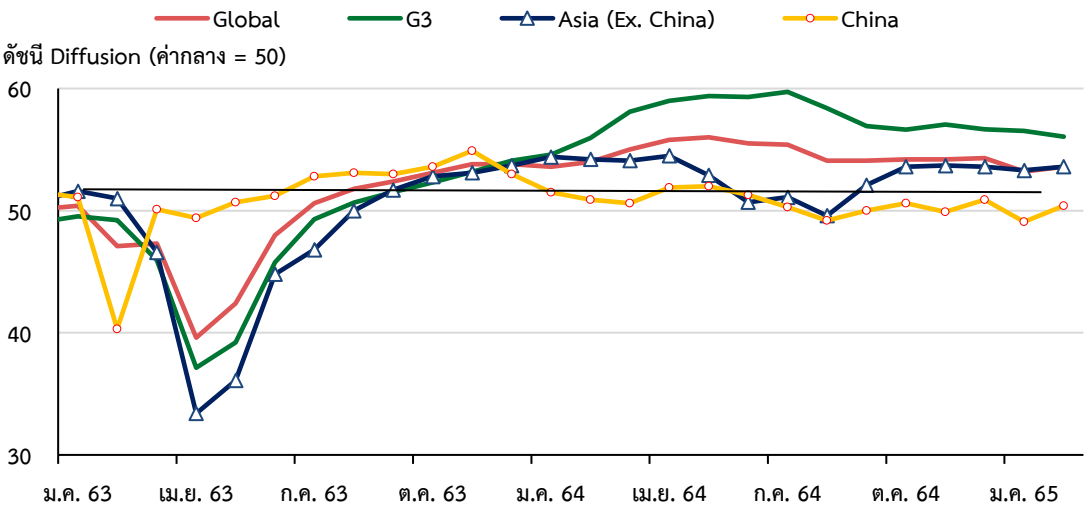


ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกผ่าน 2 ช่องทางหลัก ได้แก่

1. ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับสูงขึ้น ส่งผลกระทบต่อต้นทุนของผู้ผลิตและค่าครองชีพของผู้บริโภค กดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจผ่านการบริโภคและการลงทุนที่ชะลอลง
2. ห่วงโซ่อุปทานของสินค้าที่รัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกรายใหญ่ โดยรัสเซียเป็นผู้ส่งออกในสินค้ากลุ่มน้ำมัน เหล็กดิบ แพลเลเดียม (วัตถุดิบสำหรับการผลิตท่อไอเสียรถยนต์และ semiconductor) นิกเกิล (วัตถุดิบสำหรับการผลิตสแตนเลสและแบตเตอรี่รถยนต์ไฟฟ้า) ปุ๋ยเคมี และข้าวสาลี (ใช้เป็นทั้งอาหารคนและสัตว์) ขณะที่ยูเครนเป็นผู้ส่งออกอาหารโดยเฉพาะข้าวสาลี น้ำมันพืช รวมถึงเหล็กดิบ (เป็นวัตถุดิบของอุตสาหกรรมก่อสร้าง)

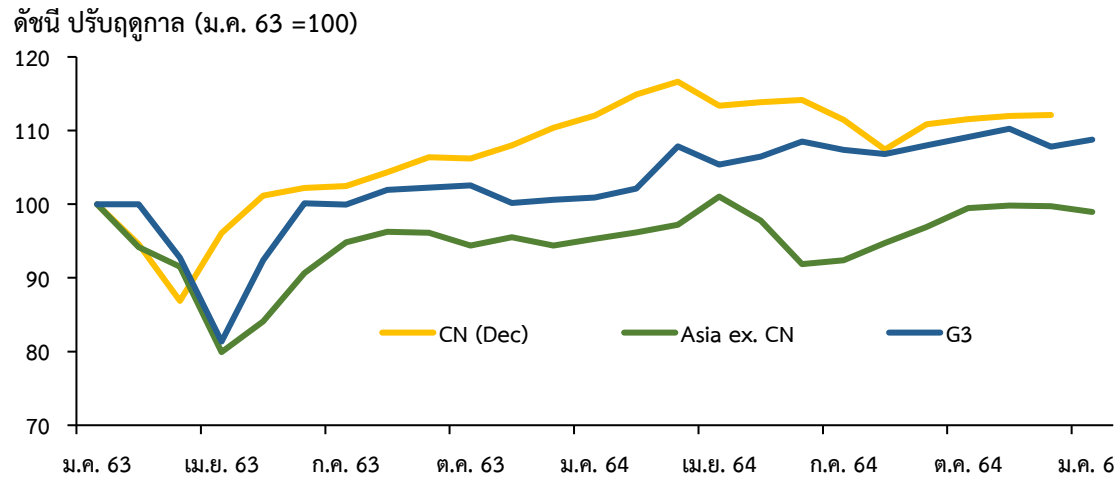
การผลิตภาคอุตสาหกรรมยังขยายตัว แต่ห่วงโซ่การผลิตอาจได้รับผลกระทบจากสถานการณ์รัสเซีย-ยูเครน โดยเฉพาะหากยืดเยื้อกว่าคาด ด้านการบริโภคภาคเอกชนทยอยฟื้นตัวตามมาตรการควบคุมการระบาด COVID-19 แต่อาจถูกกดดันจากผลกระทบความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (Purchasing Manager Index: PMI) ภาคอุตสาหกรรม



ที่มา: IHS Markit, CEIC

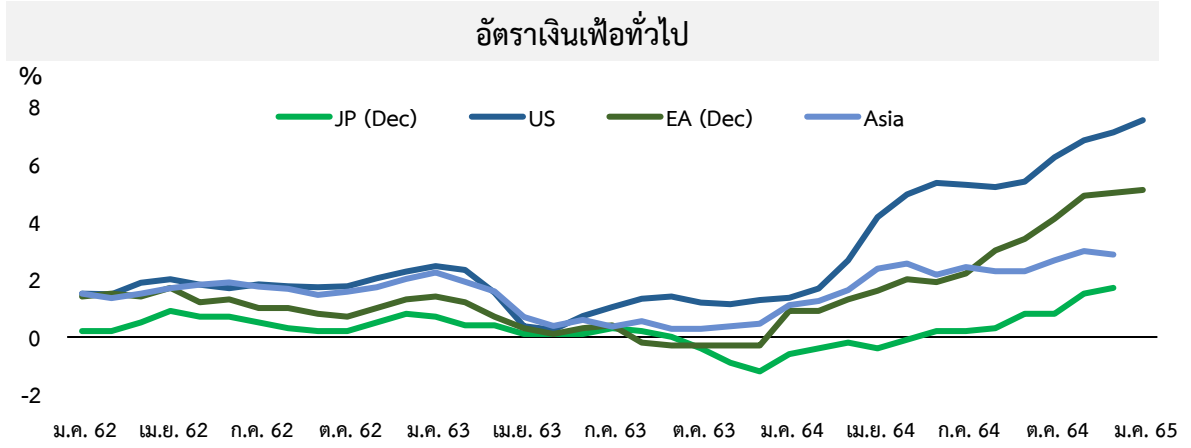
ดัชนียอดขายปลีก (Retail Sales)



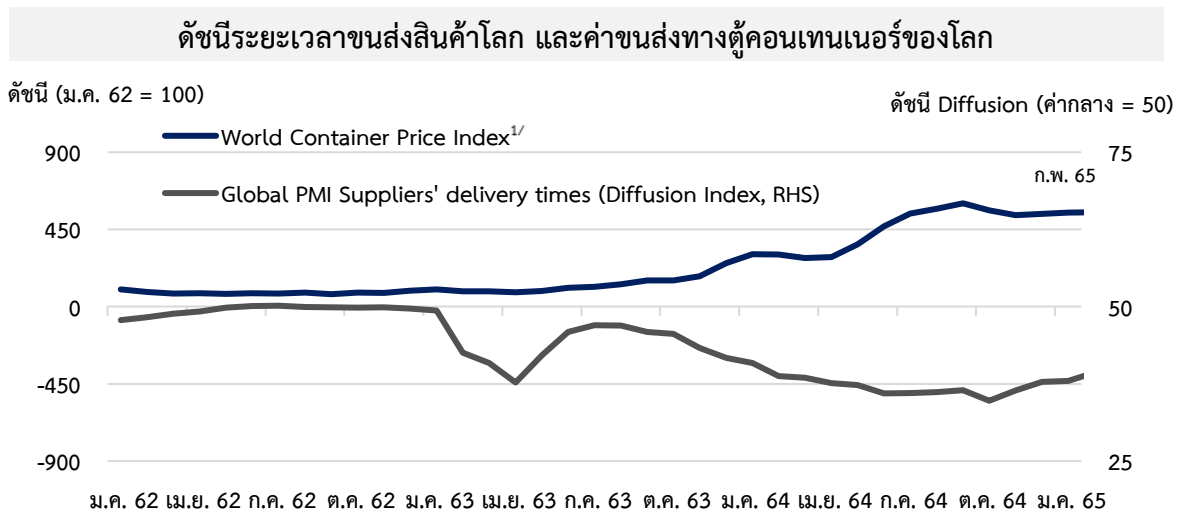
ที่มา: CEIC

การผลิตภาคอุตสาหกรรมยังขยายตัวได้ จากอุปสงค์ส่วนเกินที่ยังคงมีอยู่ และการผลิตเพื่อเติมสินค้าคงคลังที่ลดลงมากในช่วงก่อนหน้านี้ แต่ในระยะต่อไป ห่วงโซ่การผลิตอาจได้รับผลกระทบจากการขาดแคลนสินค้าและวัตถุดิบที่รัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกหลัก ขณะที่การบริโภคทยอยปรับดีขึ้นตามมาตรการควบคุมการระบาดที่ผ่อนคลาย โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักที่จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของการบริโภคยังมีความเปราะบาง ผลกระทบของความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อจะกระทบความเชื่อมั่นผู้บริโภค รวมถึงอัตราเงินเฟ้อที่มีทิศทางปรับเพิ่มขึ้นจะกระทบกำลังซื้อ

อัตราเงินเพื่อขยายตัวสูงในหลายประเทศ ตามราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับสูงขึ้น ขณะที่ปัญหา global supply disruption ยังมีอยู่ แต่บรรเทาลง สะท้อนจากระยะเวลาการขนส่งสินค้าใน global supply chain ที่ปรับดีขึ้นในระยะหลัง



หมายเหตุ: Asia ประกอบด้วย จีน ฮองกง อินโดนีเซีย เกาหลีใต้ ไต้หวัน มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ และสิงคโปร์
ที่มา: CEIC



หมายเหตุ: ^{1/} ใช้ข้อมูล Composite Container Freight Benchmark Rate per 40 Foot Box, ที่มา: Bloomberg, JP Morgan

ภาพรวมเงินเพื่อโลกขยายตัวสูงตามราคาพลังงานและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับสูงขึ้นจากความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครน โดยอัตราเงินเพื่อในกลุ่มประเทศ G3 ขยายตัวต่อเนื่องตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เงินเพื่อในเอเชียขยายตัวในกลุ่มประเทศที่นำเข้าสินค้าหมวดพลังงาน (net energy importers) เป็นสำคัญ โดยอัตราเงินเพื่อของเอเชียที่ยังขยายตัวไม่สูงมาก ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากมาตรการของภาครัฐ อาทิ การตรึงราคาพลังงานในประเทศ การปรับลดอัตราภาษีที่เกี่ยวข้องกับพลังงาน และการอุดหนุนของภาครัฐ

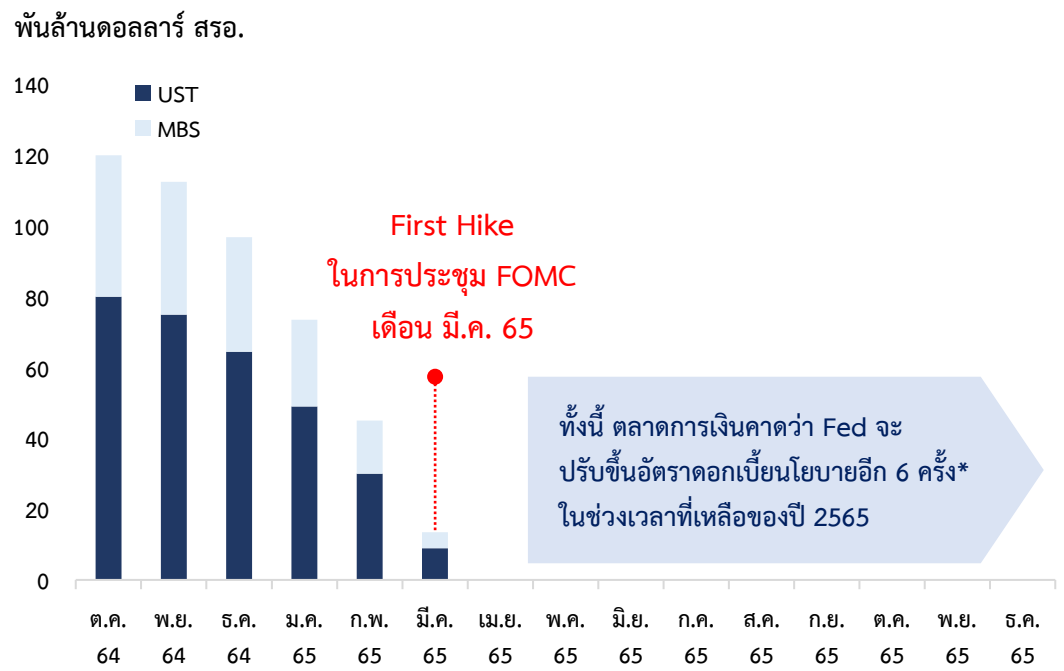
Special Issue 1: สถานการณ์ราคาน้ำมันในตลาดโลกและแนวโน้ม

ปัญหา global supply disruption ยังมีอยู่แต่บรรเทาลง โดยระยะเวลาการขนส่งใน global supply chain ปรับดีขึ้นในระยะหลัง ตามความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานที่ลดลง ส่วนหนึ่งจากอุปสงค์ที่ชะลอลงในช่วงการระบาด Omicron มองไปข้างหน้า ค่าขนส่งสินค้ายังมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับสูง และยังใช้ระยะเวลานานในการขนส่ง

เงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นประกอบกับเศรษฐกิจในบางประเทศที่ฟื้นตัวกลับมาอยู่เหนือช่วง pre-COVID ส่งผลให้ธนาคารกลางโดยเฉพาะกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก
ส่งสัญญาณการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้น



การคาดการณ์ tapering และการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ในปี 2564-2565



หมายเหตุ: *CME Group 30 Day Federal Funds Futures Settlements (ณ วันที่ 16 มี.ค. 65)
ที่มา: Bloomberg คำนวณโดย ธปท.



ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายและยุติโครงการเข้าซื้อสินทรัพย์
ภายใต้มาตรการ Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) ในสิ้นเดือน
มีนาคม 2565 พร้อมทั้งประกาศลดปริมาณการเข้าซื้อสินทรัพย์ภายใต้มาตรการ Asset
Purchase Programme (APP) ในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปีนี้ นอกจากนี้ ECB ระบุว่าอาจยุติ
มาตรการ APP ในไตรมาสที่ 3 หากอัตราเงินเฟ้อในระยะปานกลางยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง
และมีโอกาสที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายภายหลังสิ้นสุดโครงการ APP

หมายเหตุ : ผลการประชุม ECB ณ วันที่ 10 มี.ค. 65

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทยปี 2564 ขยายตัวสูงกว่าคาด จากผลกระทบการระบาดของสายพันธุ์ Omicron ต่อเศรษฐกิจที่น้อยกว่าคาด ขณะที่ในปี 2565-2566 ปรับลดลงจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ทำให้ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์สูงขึ้น กดดันการขยายตัวของเศรษฐกิจ

ข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักของไทย

ร้อยละต่อปี (%YOY)	น้ำหนัก (%)	2564*	2565		2566	
			MPR ธ.ค. 64	MPR มี.ค. 65	MPR ธ.ค. 64	MPR มี.ค. 65
สหรัฐฯ	20.4	5.7	3.8	3.4	2.2	2.1
กลุ่มยูโร	9.2	5.1	4.0	3.1	2.2	2.0
ญี่ปุ่น	13.9	1.8	2.6	2.4	2.0	1.9
จีน	18.1	8.1	4.9	4.5	5.1	5.1
เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน)**	30.6	5.4	4.4	4.1	3.9	3.9
รวม***	100.0	5.6	4.0	3.6	3.3	3.2

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง
** เอเชีย (ไม่รวมจีน) ทั้งหมด 7 ประเทศ weighted by major Thai trades' share ในปี 2563
*** Weighted by major Thai trades' share ในปี 2563 (13 countries) เอเชีย (30.6%) = สิงคโปร์ (5.8%)
+ ฮองกง (6.9%) + มาเลเซีย (5.3%) + ไต้หวัน (2.3%) + อินโดนีเซีย (4.7%) + เกาหลีใต้ (2.6%) + ฟิลิปปินส์ (3.1%)

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าในปี 2564 ขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้จากการระบาดของ Omicron ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจน้อยกว่าคาด สะท้อนจากข้อมูลจริงของไตรมาสที่ 4 ปี 2564 โดยรัฐบาลในหลายประเทศเลือกที่จะไม่ประกาศมาตรการจำกัดกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เข้มงวด ทำให้การบริโภคได้รับผลกระทบจำกัด และการผลิตภาคอุตสาหกรรมยังขยายตัวได้ต่อเนื่อง

ขณะที่ปี 2565 และ 2566 เศรษฐกิจคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวลดลงจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ทำให้ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ปรับสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเนืองมายังเศรษฐกิจไทยในช่องทางต่าง ๆ ต่อไป

โดยรวมเศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีความเสี่ยงด้านต่ำมากขึ้น จากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย ที่อาจรุนแรงและยืดเยื้อกว่าคาดเป็นหลัก

Special Issue 2: ช่องทางการส่งผ่านผลกระทบต่อไทยจาก
ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน





Special Issue 1

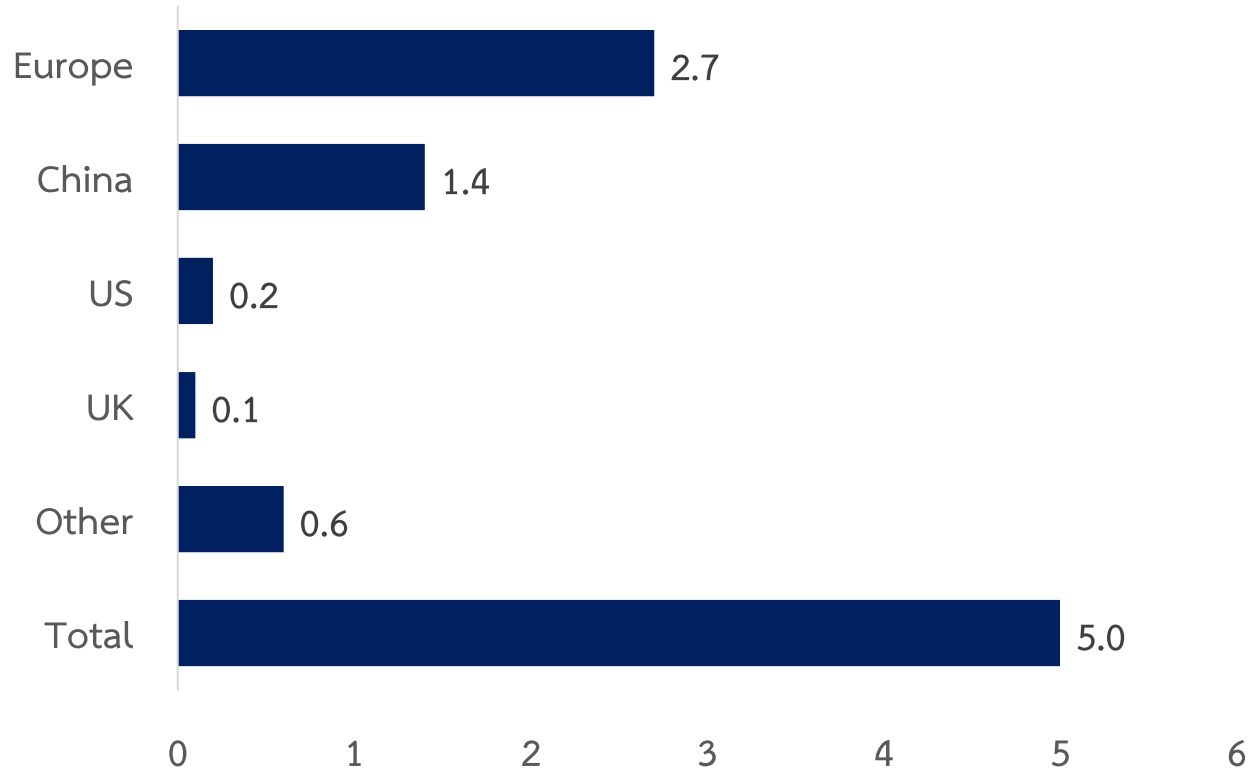
สถานการณ์ราคาน้ำมันในตลาดโลกและแนวโน้ม



ราคาน้ำมันดิบดูไบปรับเพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 8 ปี ในเดือนมีนาคม 2565 โดยราคาอยู่ในระดับสูงกว่า 100 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ตามความกังวลต่อผลกระทบของความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการคว่ำบาตรเศรษฐกิจและการเงินรัสเซีย ซึ่งคาดว่าจะทำให้อุปทานน้ำมันดิบจากรัสเซียลดลงมาก ขณะที่อุปทานน้ำมันจากผู้ผลิตรายอื่น เช่น กลุ่ม OPEC และสหรัฐฯ อาจไม่สามารถทดแทนปริมาณน้ำมันดิบของรัสเซียที่ลดลงได้ นอกจากนี้ อุปสงค์น้ำมันยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง จึงทำให้ตลาดน้ำมันที่ตึงตัวอยู่เดิมแล้วมีแนวโน้มตึงตัวและเปราะบางมากขึ้น ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบในระยะต่อไปเคลื่อนไหวผันผวนสูง

รัสเซียเป็นผู้ผลิตและส่งออกน้ำมันและก๊าซธรรมชาติเป็นอันดับสองของโลก โดยรัสเซียผลิตน้ำมันดิบได้ 10-11 ล้านบาร์เรลต่อวัน คิดเป็นร้อยละ 10 ของปริมาณการผลิตน้ำมันดิบทั่วโลก ซึ่งราวครึ่งหนึ่งเป็นการผลิตเพื่อการส่งออก โดยตลาดส่งออกหลักได้แก่ ยุโรป (3 ล้านบาร์เรลต่อวัน) และจีน (1.4 ล้านบาร์เรลต่อวัน) (ภาพที่ 1) แม้ยุโรปที่เป็นตลาดส่งออกพลังงานหลักของรัสเซียจะพยายามหลีกเลี่ยงการใช้มาตรการคว่ำบาตรที่เกี่ยวข้องกับภาคพลังงานจากรัสเซียโดยตรง เนื่องจากต้องพึ่งพาพลังงานจากรัสเซียสูง โดยเฉพาะก๊าซธรรมชาติที่ยังหาแหล่งนำเข้าอื่นทดแทนได้ยาก แต่คาดว่ามาตรการคว่ำบาตรของประเทศอื่น ๆ ในปัจจุบันจะส่งผลกระทบต่อการส่งออกพลังงานของรัสเซียทางอ้อม โดยเฉพาะ (1) การตัดธนาคารรัสเซียบางแห่งออกจากระบบ SWIFT¹ ซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการชำระเงินในการค้าขายกับรัสเซีย และ (2) มาตรการคว่ำบาตรโดยบริษัทเอกชน เช่น บริษัทขนส่งน้ำมันรายใหญ่ประกาศไม่ขนส่งน้ำมันจากรัสเซีย

ภาพที่ 1: ปริมาณการส่งออกน้ำมันดิบของรัสเซีย (เฉลี่ย พ.ย. 64 - ม.ค. 65) (ล้านบาร์เรลต่อวัน)

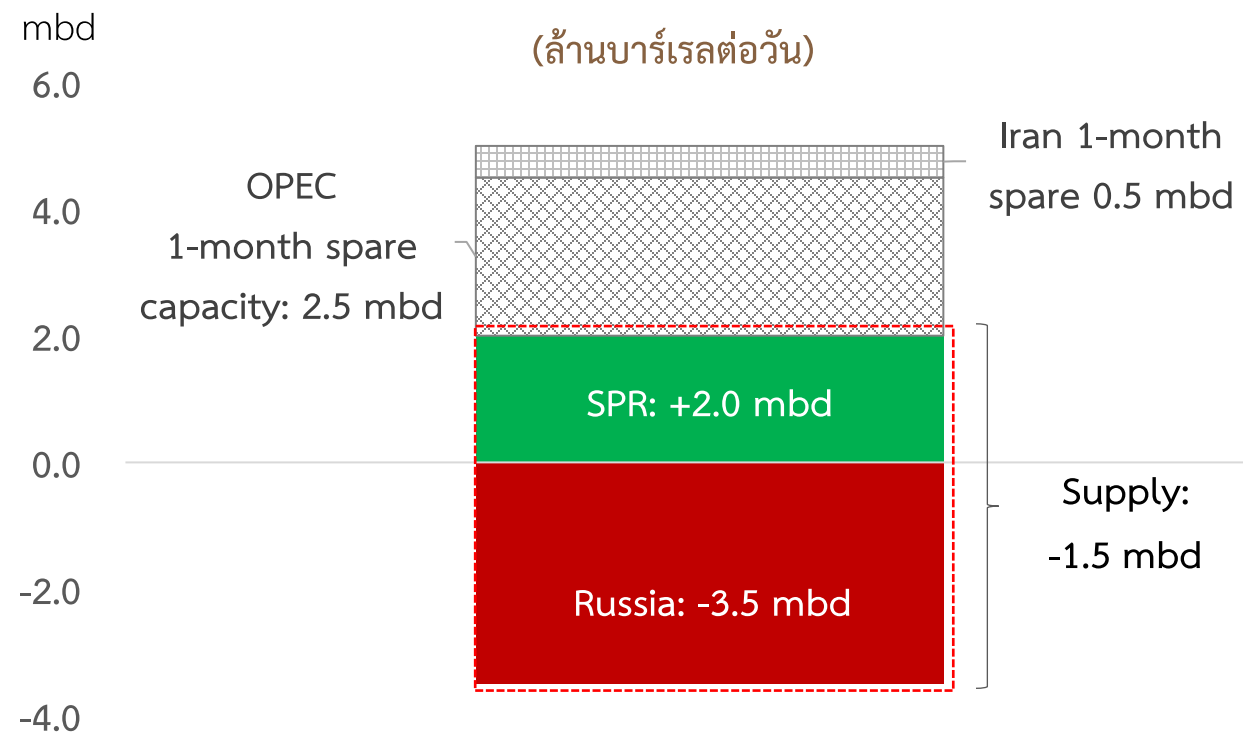


ที่มา: Goldman Sachs Global Research

ทำให้ผู้ซื้อน้ำมันหลายรายชะลอการนำเข้าน้ำมันจากรัสเซีย โดยคาดว่าปริมาณการส่งออกน้ำมันดิบของรัสเซียอาจลดลงราว 2.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน ทั้งนี้ ปัจจุบันยังมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการยกระดับมาตรการคว่ำบาตร โดยเฉพาะหากยุโรปประกาศห้ามนำเข้าพลังงานจากรัสเซีย คาดว่าปริมาณการส่งออกน้ำมันดิบของรัสเซียจะลดลงถึง 3.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน อย่างไรก็ตาม คาดว่ารัสเซียจะยังคงส่งออกน้ำมันดิบไปยังจีนได้เนื่องจากจีนจะยังทำการค้ากับรัสเซียตามเดิมและมีระบบการโอนเงินข้ามประเทศของตนเอง ทั้งนี้ หากรวมผลกระทบจากปริมาณการส่งออกของคาซัคสถานจำนวน 1.6 ล้านบาร์เรลต่อวัน ที่ต้องส่งออกผ่านรัสเซีย เนื่องจากภูมิประเทศที่ไม่มีทางออกทะเล คาดว่าอุปทานน้ำมันดิบโลกอาจลดลงมากถึง 5 ล้านบาร์เรลต่อวัน

อุปทานน้ำมันจากแหล่งอื่นอาจไม่สามารถทดแทนการส่งออกของรัสเซียที่ลดลงได้ (ภาพที่ 2) จากข้อจำกัดในการเพิ่มปริมาณการผลิต ทั้งปัจจัยเชิงวัฏจักรและปัจจัยเชิงโครงสร้าง โดยในส่วนของ OPEC ซึ่งเป็นแหล่งผลิตที่สำคัญและมีปริมาณพอทดแทนได้ แม้จะมีกำลังการผลิตส่วนเหลือ (spare capacity) ที่สามารถผลิตเพิ่มได้ทันทีภายใน 1 เดือน อยู่ราว 2-3 ล้านบาร์เรลต่อวัน แต่ก็ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของ OPEC ที่จะเพิ่มปริมาณการผลิตมากกว่าข้อตกลงเดิมหรือไม่ นอกจากนี้ ตั้งแต่ปี 2564 ที่ผ่านมา ปริมาณการผลิตจริงของ OPEC ยังเพิ่มขึ้นน้อยกว่าเป้าหมายที่ตกลงกันไว้เนื่องจากบางประเทศยังมีปัญหาความขัดแย้งทางการเมืองทั้งในและนอกประเทศ รวมทั้งเกิดปัญหาท่อส่งน้ำมันเสียหายจนต้องปิดซ่อมโดยไม่ได้วางแผนไว้ล่วงหน้าบ่อยครั้ง

ภาพที่ 2: อุปทานน้ำมันดิบจากรัสเซียที่คาดว่าจะลดลง และกำลังการผลิตส่วนเหลือที่อาจผลิตเพิ่มขึ้นเพื่อทดแทน (ล้านบาร์เรลต่อวัน)



หมายเหตุ: SPR คือ น้ำมันดิบสำรองเชิงยุทธศาสตร์ (strategic petroleum reserve) ของสหรัฐฯ และพันธมิตร ที่มา: Wood Mackenzie (4 มี.ค. 65) และการคำนวณของ ธปท.

สำหรับการผลิตน้ำมันจากอิหร่านอาจปรับเพิ่มขึ้นได้ราว 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน หากมีการยกเลิกการคว่ำบาตรจากสหรัฐฯ และอาจช่วยทดแทนอุปทานน้ำมันจากรัสเซียได้บ้าง อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการเจรจาและมีความไม่แน่นอนสูง ด้านปริมาณการผลิตของสหรัฐฯ ยังเพิ่มขึ้นอย่างช้า ๆ และอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าก่อนโควิดมาก แม้ราคาน้ำมันจะปรับเพิ่มขึ้นมากและอยู่ในระดับที่สูงกว่าก่อนการระบาดของโควิดแล้ว เนื่องจากผู้ผลิตหลายรายยังคงความเข้มงวดในการรักษาวินัยทางการเงินที่จะต้องจ่ายปันผลคืนให้กับนักลงทุนก่อนที่จะนำเงินมาลงทุนเพิ่มการผลิต สะท้อนจากอัตรา reinvestment rate ที่ต่ำกว่าอดีตมาก อีกทั้งนโยบายด้านสิ่งแวดล้อมของประธานาธิบดีโจ ไบเดน ยังทำให้ผู้ผลิตมีแนวโน้มชะลอการลงทุนด้านพลังงานฟอสซิลในระยะยาวด้วย ขณะที่การประกาศปล่อยน้ำมันดิบสำรองเชิงยุทธศาสตร์ (strategic petroleum reserve: SPR) ของสหรัฐฯ และประเทศพันธมิตรออกสู่ตลาด 60 ล้านบาร์เรล (ราว 2 ล้านบาร์เรลต่อวัน) อาจช่วยลดอุปทานน้ำมันจากรัสเซียได้เพียงประมาณ 1 เดือน ปริมาณการผลิตเพิ่มขึ้นอย่างจำกัดจากทั้ง OPEC และสหรัฐฯ ทำให้ตลาดน้ำมันโลกอยู่ในภาวะตึงตัว สะท้อนจากปริมาณน้ำมันดิบคงคลังของกลุ่มประเทศ OECD ที่ยังคงปรับลดลงต่อเนื่องและต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ตั้งแต่ปี 2564

นอกจากนี้ อุปสงค์น้ำมันยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง สะท้อนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจของประเทศผู้ใช้น้ำมันหลัก เช่น สหรัฐฯ อินเดีย และเยอรมนี ที่มีแนวโน้มปรับดีขึ้น

หลังประชาชนคลายความกังวลต่อการระบาดของ Omicron เช่นเดียวกับความต้องการใช้น้ำมันเพื่อการเดินทางที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง สะท้อนจากจำนวนเที่ยวบินเชิงพาณิชย์ที่ปรับเพิ่มขึ้น และหลายประเทศ เช่น นอร์เวย์ สวีเดน ญี่ปุ่น ยังเตรียมยกเลิกมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ และกลับมาเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติอีกครั้ง

ภายใต้สถานการณ์ที่ตลาดน้ำมันดิบมีแนวโน้มตึงตัวและเปราะบางต่อปัจจัยทั้งด้านอุปสงค์และอุปทาน อีกทั้งพัฒนาการของความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา ย่อมส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มเคลื่อนไหวผันผวนมากขึ้นและคาดเดาทิศทางได้ยาก ซึ่งเป็นความท้าทายของผู้ดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคในการรับมือเพื่อดูแลไม่ให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อของประเทศต่าง ๆ รวมถึงไทย

¹ Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) เป็นบริการส่งข้อความทางการเงินที่ปลอดภัย อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ [SWIFT บริการรับส่งข้อความทางการเงินข้ามพรมแดน](#), Payment Insight, Vol.13, กุมภาพันธ์ 2565, ธนาคารแห่งประเทศไทย



Special Issue 2

ช่องทางการส่งผ่านผลกระทบต่อไทยจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน



ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ปะทุขึ้นในวันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2565 เป็นเหตุให้ชาติพันธมิตรตะวันตกนำโดยสหรัฐฯ และกลุ่มชาติสมาชิกสหภาพยุโรป (EU) ตอบโต้โดยใช้มาตรการคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจและการเงิน (economic and financial sanctions) อย่างรุนแรงต่อรัสเซีย พัฒนาการดังกล่าวไม่เพียงแต่จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของรัสเซียและยูเครนเท่านั้น แต่ยังส่งผลกระทบไปทั่วโลกในหลายมิติรวมทั้งประเทศไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ โดยสามารถสรุปผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนต่อเศรษฐกิจไทยผ่าน 3 ช่องทางหลัก (ภาพที่ 1) ดังนี้

(1) ผลกระทบผ่านราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนส่งผลกระทบโดยตรงต่อราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ เนื่องจากรัสเซียเป็นผู้ผลิตและส่งออกสินค้าสำคัญหลายประเภท อาทิ น้ำมัน (10% ของการส่งออกโลก) เหล็กดิบ (35%) แพลเลเดียม (25%) นิกเกิล (20%) ปุ๋ยเคมี (13%) และข้าวสาลี (8%) ดังนั้น หลังสหรัฐฯ และประเทศพันธมิตรประกาศคว่ำบาตรรัสเซีย ราคาสินค้าโภคภัณฑ์โดยรวมจึงปรับเพิ่มขึ้น โดย S&P Goldman Sachs Commodity Index (GSCI Index) ปรับเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 17¹ เทียบกับสัปดาห์ก่อนการคว่ำบาตร นอกจากนี้ การขาดแคลนสินค้าโภคภัณฑ์ข้างต้นอาจส่งผลกระทบต่อการผลิตสินค้าในห่วงโซ่อุปทานโลก (global supply chain) ได้ เช่น พาลาเดียมที่เป็นวัตถุดิบสำคัญสำหรับผลิตท่อไอเสียรถยนต์และชิป semiconductor นิกเกิลที่ใช้ในการผลิตสแตนเลสและแบตเตอรี่รถยนต์ไฟฟ้า เป็นต้น

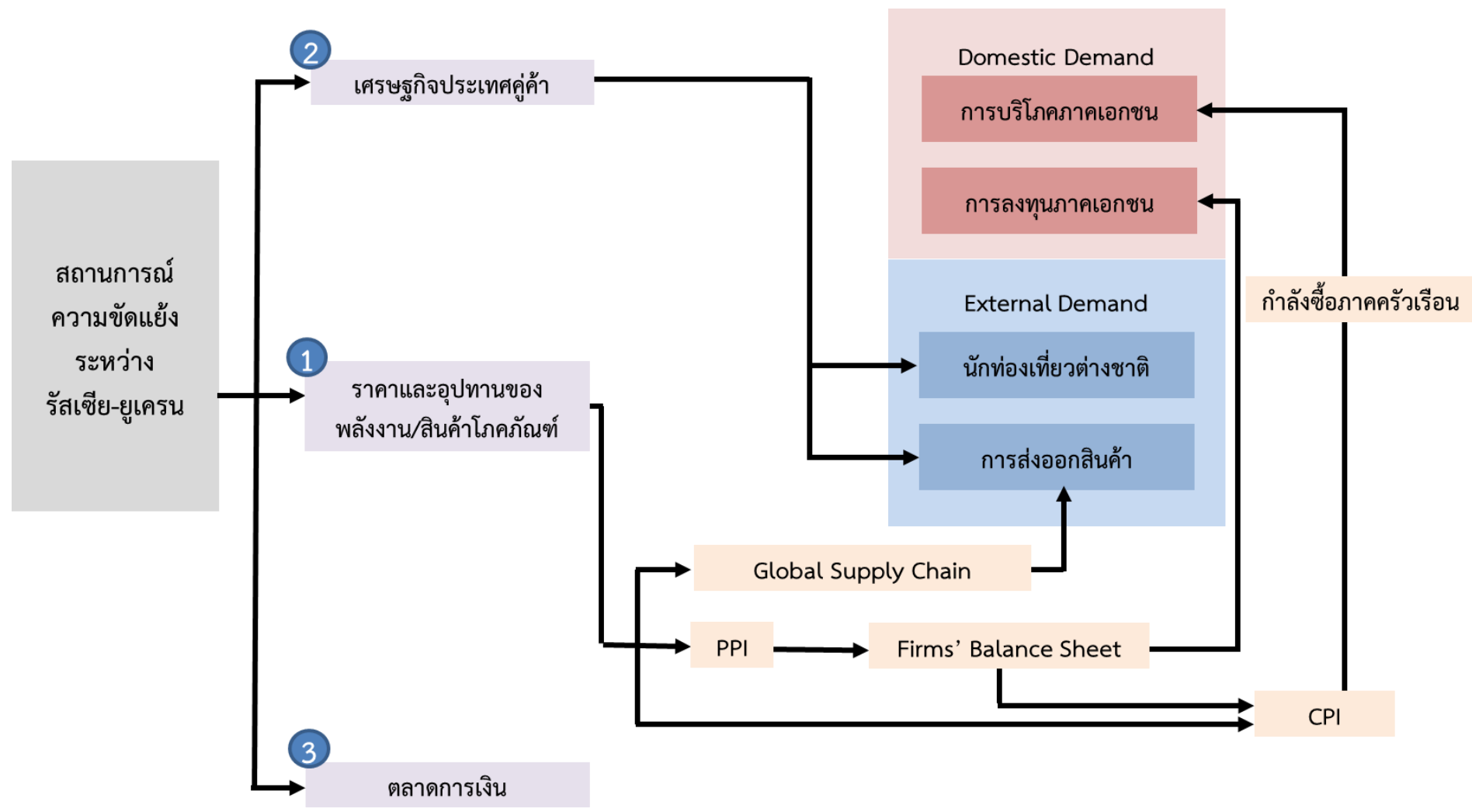
¹ ข้อมูลจาก Refinitiv ณ วันที่ 3 มีนาคม 2565

ทั้งนี้ ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีแนวโน้มสูงขึ้น จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตสินค้าและบริการของประเทศ ที่สะท้อนผ่านดัชนีราคาผู้ผลิต (producer price index: PPI) และหากผู้ประกอบการแบกรับต้นทุนไม่ไหวจะส่งผ่านต้นทุนนี้ต่อไปยังราคาสินค้าและบริการของผู้บริโภค (consumer price index: CPI) ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้น อัตราเงินเฟ้อของไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเกินกรอบเป้าหมายและสูงสุดในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 3 ในปี 2565 ก่อนทยอยลดลงและกลับสู่กรอบเป้าหมายในช่วงต้นปี 2566 (ราคาน้ำมันดิบที่ปรับเพิ่มขึ้นทุก ๆ 10 USD/barrel จะทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปสูงขึ้นประมาณร้อยละ 0.5)² ระดับราคาที่สูงขึ้นจะเป็นแรงกดดันให้การบริโภคภาคเอกชนลดลง และในอีกด้านหนึ่ง ต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นยังส่งผลให้กำไรของผู้ประกอบการลดลง และอาจกระทบต่อเนื่องไปยังการลงทุนของภาคเอกชนได้ อุปสงค์ภายในประเทศ (domestic demand) ที่ลดลงทั้งการบริโภคและการลงทุนอาจส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยชะลอตัวบ้างในภาพรวม

(2) ผลกระทบผ่านเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ผลของราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ที่ได้กล่าวไปข้างต้น รวมทั้งความไม่แน่นอนของการตอบโต้ระหว่างสองฝ่ายกระทบต่อหลายประเทศทั่วโลก รวมทั้งประเทศที่เป็นคู่ค้าของไทย โดยเฉพาะประเทศในยุโรป ซึ่งการชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าทำให้อุปสงค์ต่างประเทศ (external demand) ลดลง ส่งผลต่อเศรษฐกิจไทยผ่าน 2 ช่องทางหลัก คือ

² นอกจากนี้ ราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้น 10 USD/barrel จะทำให้ GDP ปรับลดลงประมาณร้อยละ 0.1 และดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเพิ่มขึ้นประมาณ 3.8 billion USD (หรือ 0.8% ของ GDP)

ภาพที่ 1: Flow chart แสดงช่องทางผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนต่อเศรษฐกิจไทย



(2.1) การส่งออกสินค้า

เศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าที่ชะลอตัว ส่งผลให้การส่งออกสินค้าของไทยมีแนวโน้มชะลอตัวด้วย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังการบริโภคและการลงทุนในไทย รวมถึงการเติบโตของเศรษฐกิจไทยโดยรวม ทั้งนี้ หากกลุ่มประเทศ EU ได้รับผลกระทบมาก จะส่งผลที่มีนัยต่อการส่งออกของไทย เนื่องจากไทยมีมูลค่าการส่งออกในกลุ่มประเทศ EU ซึ่งเป็นคู่ค้าสำคัญลำดับ 4 ของไทย โดยมีสัดส่วนมูลค่าการส่งออกประมาณ 10% ของการส่งออกรวม ในขณะที่ผลกระทบโดยตรงจากการส่งออกไปยังรัสเซียและยูเครนมีไม่มากนัก เนื่องจากการส่งออกไปยังสองประเทศดังกล่าวรวมกันแล้วมีมูลค่าเพียง 0.5% ของการส่งออกรวม

(2.2) นักท่องเที่ยวต่างชาติ

ความขัดแย้งในครั้งนี้ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มลดลงใน 2 กลุ่ม ได้แก่ (1) นักท่องเที่ยวชาวรัสเซียซึ่งมีสัดส่วนประมาณ 4% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้าไทยในช่วงก่อนการระบาดของ COVID-19 โดยอาจปรับลดลงมากจากผลของการคว่ำบาตรของชาติตะวันตกที่ส่งผลให้ค่าเงินรูเบิลอ่อนค่าลงกว่า 60% และช่องทางชำระราคาสินค้าและบริการถูกจำกัดจากการที่ธนาคารรัสเซียหลายแห่งถูกตัดออกจากระบบ SWIFT³ รวมทั้งผู้ให้บริการชำระเงินรายใหญ่ เช่น VISA และ Mastercard ระงับการให้บริการแก่ธนาคารรัสเซีย และ (2) นักท่องเที่ยวชาวยุโรปซึ่งมีสัดส่วนประมาณ 16% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้าไทยในช่วงก่อนการระบาดของ COVID-19 ที่อาจได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการปิดน่านฟ้าของรัสเซีย ทำให้ต้นทุนการเดินทางสูงขึ้น ซึ่งนักท่องเที่ยวทั้งชาวยุโรปและชาวรัสเซียมีส่วนสนับสนุนการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวไทย

โดยเฉพาะในปี 2565 ที่นักท่องเที่ยวจีนยังเดินทางเข้ามาไทยได้น้อยจากมาตรการควบคุมการระบาดแบบเข้มงวด (Zero-COVID policy) ของรัฐบาลจีน

(3) ผลกระทบผ่านตลาดการเงิน มาตรการคว่ำบาตรที่รุนแรงส่งผลให้บรรยากาศการลงทุนทั่วโลกเข้าสู่ภาวะปิดรับความเสี่ยง (risk-off) ในช่วงแรก โดยนักลงทุนลดการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง ส่งผลให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยงปรับลดลงทั่วโลก ก่อนจะปรับเพิ่มขึ้นหลังนักลงทุนคลายความกังวล เช่นเดียวกับประเทศไทยที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับลดลงในช่วงแรกร้อยละ 5 และค่าเงินบาทอ่อนค่าลงร้อยละ 3 จากช่วงก่อนหน้า⁴ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบดังกล่าวค่อนข้างจำกัด ส่วนหนึ่งเนื่องจากเสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยยังแข็งแกร่ง จากเงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง และหนี้ต่างประเทศที่อยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ ผลกระทบผ่านกองทุนรวมของไทยที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และตลาดพันธบัตรรัสเซียมีค่อนข้างจำกัด เนื่องจากกองทุนรวมของไทยที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และตลาดพันธบัตรรัสเซียมีสัดส่วนเพียงร้อยละ 0.3⁵ ของมูลค่าเงินลงทุนในกองทุนรวมไทยที่ลงทุนในต่างประเทศ (Foreign Investment Fund: FIF) อีกทั้งในช่วงที่ผ่านมายังไม่เห็นสัญญาณการเร่งไถ่ถอนหน่วยลงทุนที่ผิดปกติ

³ Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) เป็นบริการส่งข้อความทางการเงินที่ปลอดภัย อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ [SWIFT บริการรับส่งข้อความทางการเงินข้ามพรมแดน](#), Payment Insight, Vol.13, กุมภาพันธ์ 2565, ธนาคารแห่งประเทศไทย

⁴ ข้อมูล ณ วันที่ 9 มีนาคม 2565 เทียบกับวันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2565

⁵ ข้อมูลจาก Morningstar ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2564



3. เศรษฐกิจไทย



ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจไทย



เศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง
แม้มาตรการคว่ำบาตรรัสเซียจะส่งผล
กระทบเศรษฐกิจผ่านราคาพลังงานและ
สินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับสูงขึ้น
แต่จะไม่กระทบแนวโน้มการฟื้นตัว
ของเศรษฐกิจโดยรวม



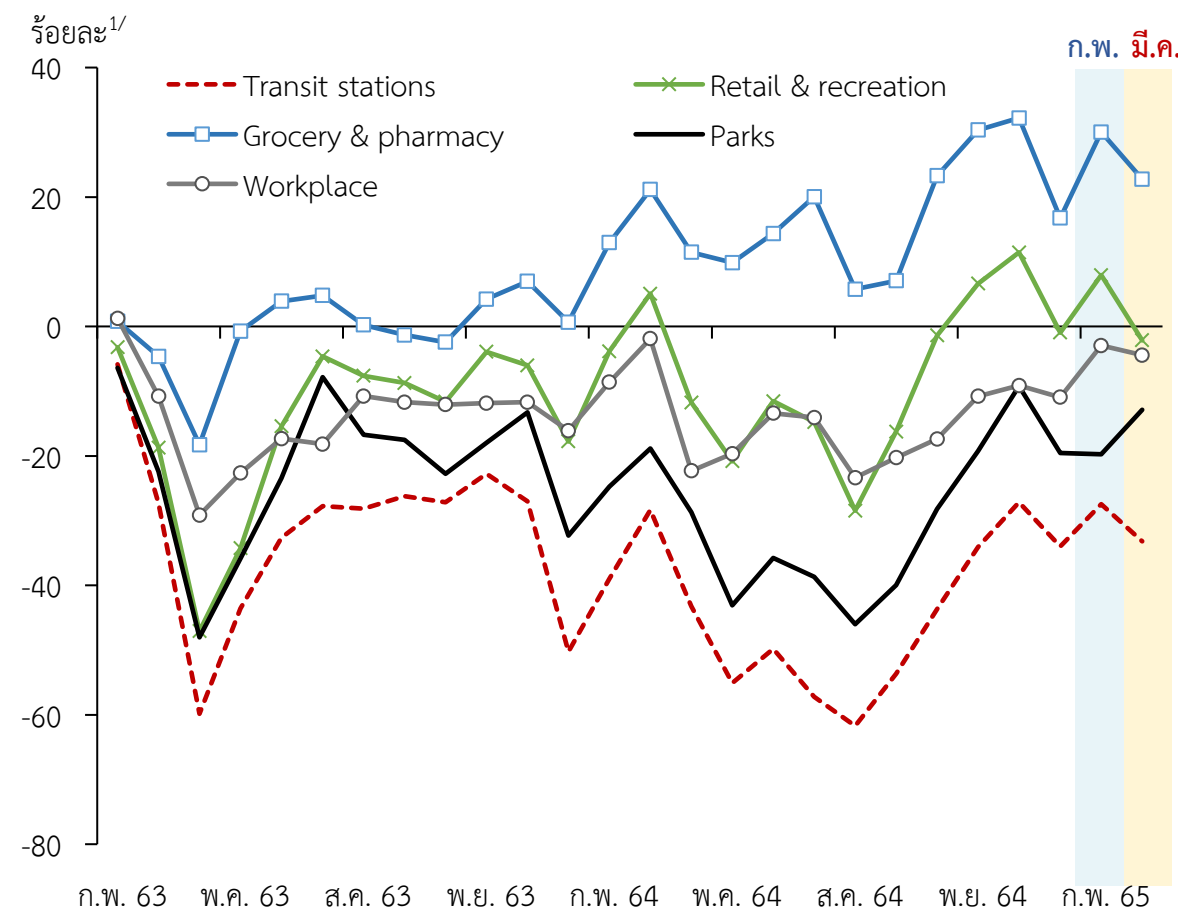
การฟื้นตัวของตลาดแรงงาน
ยังเปราะบางและไม่ทั่วถึง
การจ้างงานยังอยู่ในระดับต่ำกว่า
ก่อนการระบาดของ COVID-19
และฟื้นตัวช้ากว่าเมื่อเทียบกับ
วิกฤตในอดีต



อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น
โดยสูงกว่ากรอบเป้าหมายในปี 2565
ตามแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทาน
ก่อนจะทยอยลดลงและกลับเข้าสู่
กรอบเป้าหมายได้ในปี 2566

เครื่องชี้เร็วในเดือน ก.พ. และ มี.ค. 2565 ชี้ว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศใกล้เคียงเดิม แม้จำนวนผู้ติดเชื้อยังอยู่ในระดับสูงและจำนวนผู้เสียชีวิตเริ่มปรับสูงขึ้น

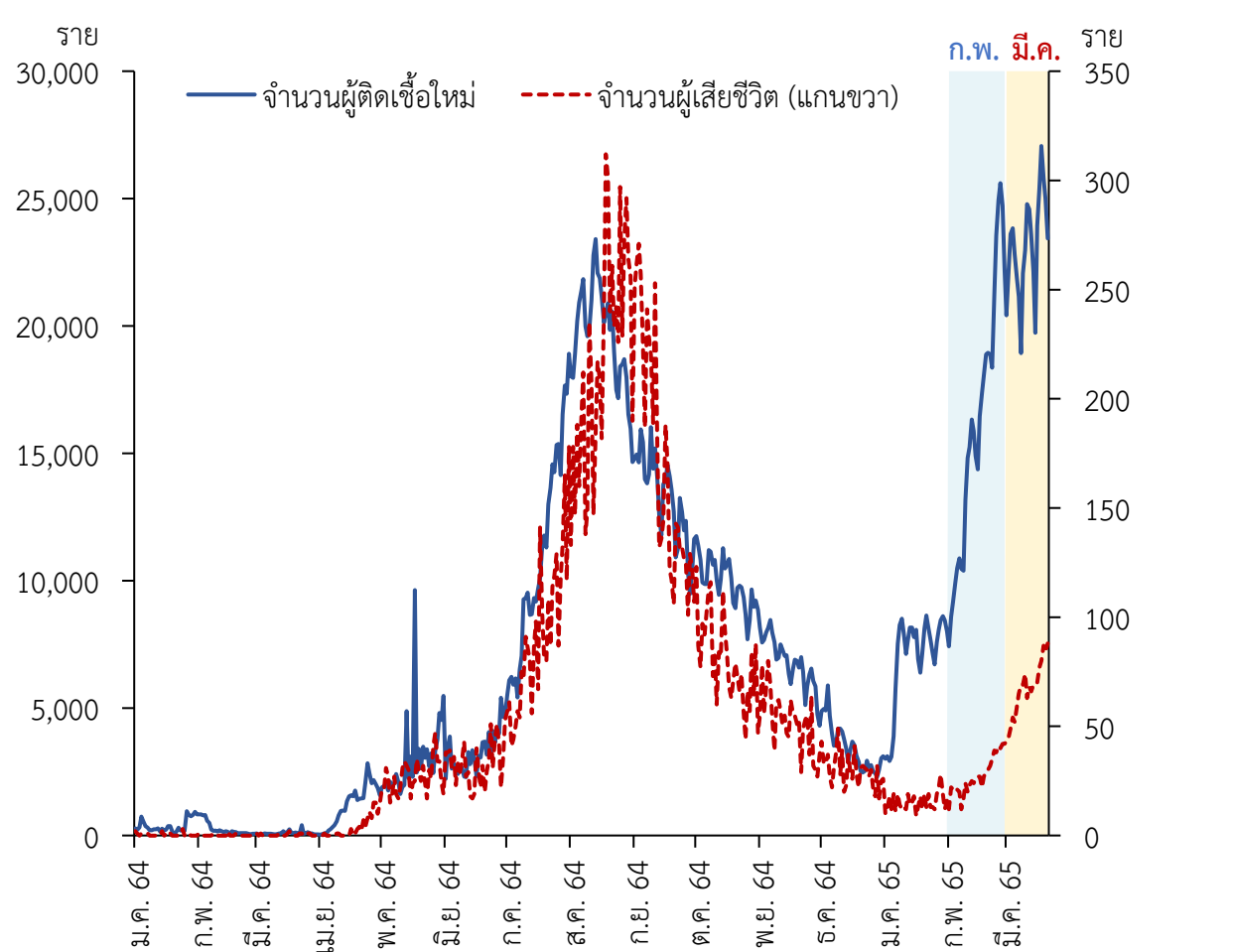
ข้อมูล Google Mobility ของไทย^{1/} (ณ 17 มี.ค. 2565)



หมายเหตุ: ^{1/} เทียบกับค่ากลางการเดินทางในแต่ละวันในช่วงเวลาปกติก่อนการเกิดโควิด (3 ม.ค ถึง 6 ก.พ. 63)

ที่มา: Google

สถานการณ์การระบาดในไทย (ณ 21 มี.ค. 2565)

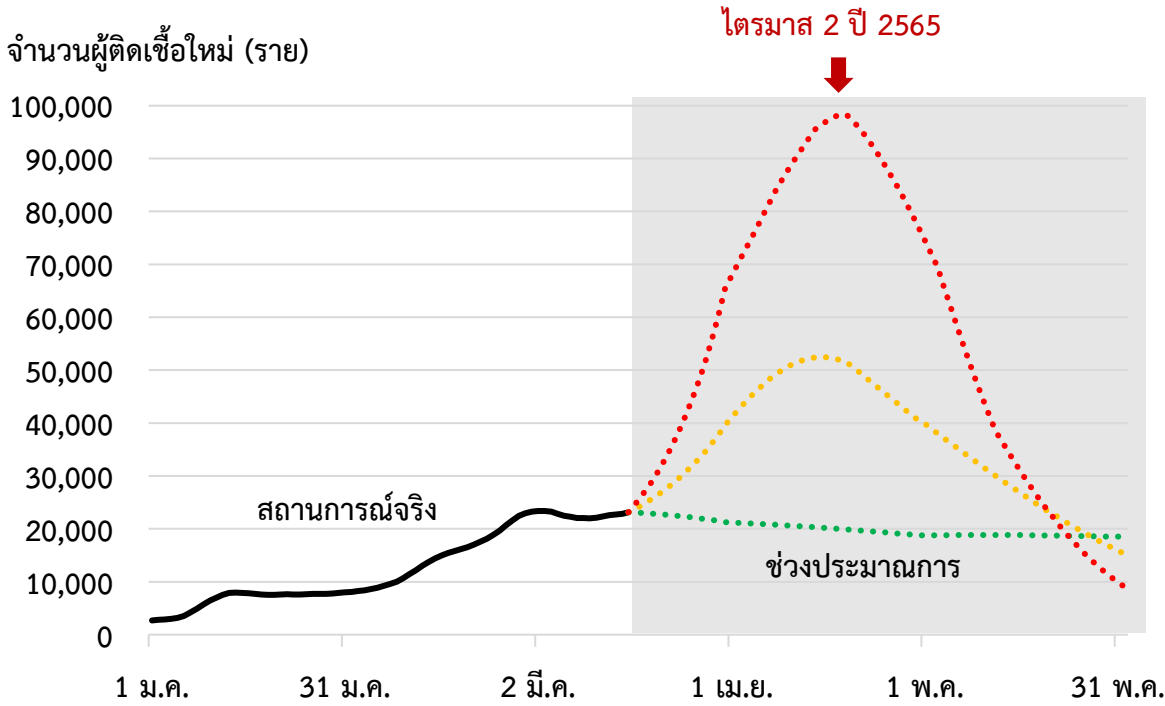


ที่มา: กรมควบคุมโรค

มองไปข้างหน้า ประเมินว่าการระบาดของ COVID-19 ในประเทศจะยืดเยื้อกว่าคาด แต่ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจจำกัด โดยระบบสาธารณสุขยังสามารถรองรับจำนวนผู้ป่วยหนักได้ จึงคาดว่าภาครัฐจะไม่ใช้มาตรการควบคุมการระบาดแบบเข้มงวด

คาดการณ์จำนวนผู้ติดเชื้อ (โดยกรมควบคุมโรค)

คาดว่าจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่จะไปสู่ระดับสูงสุดและเริ่มทยอยลดลง ภายในไตรมาส 2 ปี 2565 จากเดิมที่คาดว่าจะอยู่ในไตรมาส 1 ปี 2565

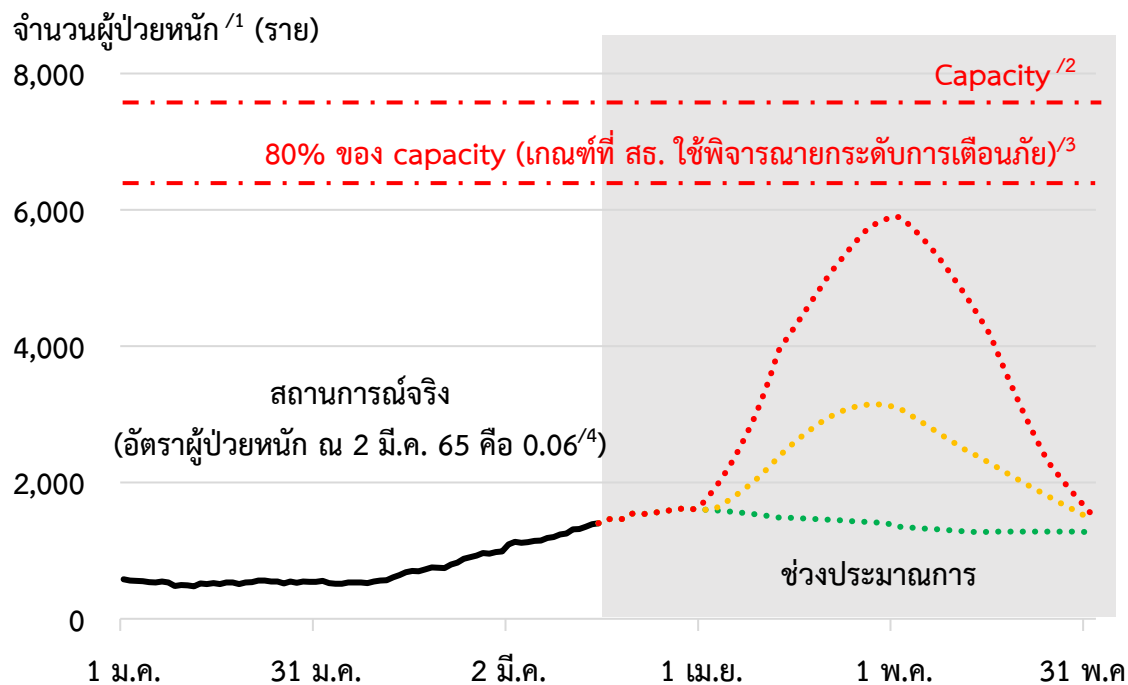


- จากทัศน์ (scenario)
- ผ่อนคลายมาตรการทั้งหมด / ประชาชนไม่ร่วมมือ
 - คงมาตรการ / ประชาชนร่วมมือปานกลาง
 - เพิ่มความเข้มข้นของมาตรการ / ประชาชนร่วมมือดี

^{1/} ผู้ป่วยปอดอักเสบซึ่งรวมถึงผู้ป่วยใส่ท่อช่วยหายใจ
^{3/} ปรับจากการเตือนภัยระดับ 4 ไปที่ระดับ 5 (ระดับสูงสุด)
ที่มา: กรมควบคุมโรค (ข้อมูล ณ วันที่ 2 มี.ค. 2565)

คาดการณ์จำนวนผู้ป่วยหนัก (โดยกรมควบคุมโรค)

อย่างไรก็ดี คาดว่าโอกาสที่ภาครัฐจะใช้มาตรการควบคุมการระบาดแบบเข้มงวดมีไม่มาก เนื่องจากจำนวนผู้ป่วยหนักยังอยู่ต่ำกว่าระดับที่รองรับได้ (capacity) ด้านสาธารณสุข

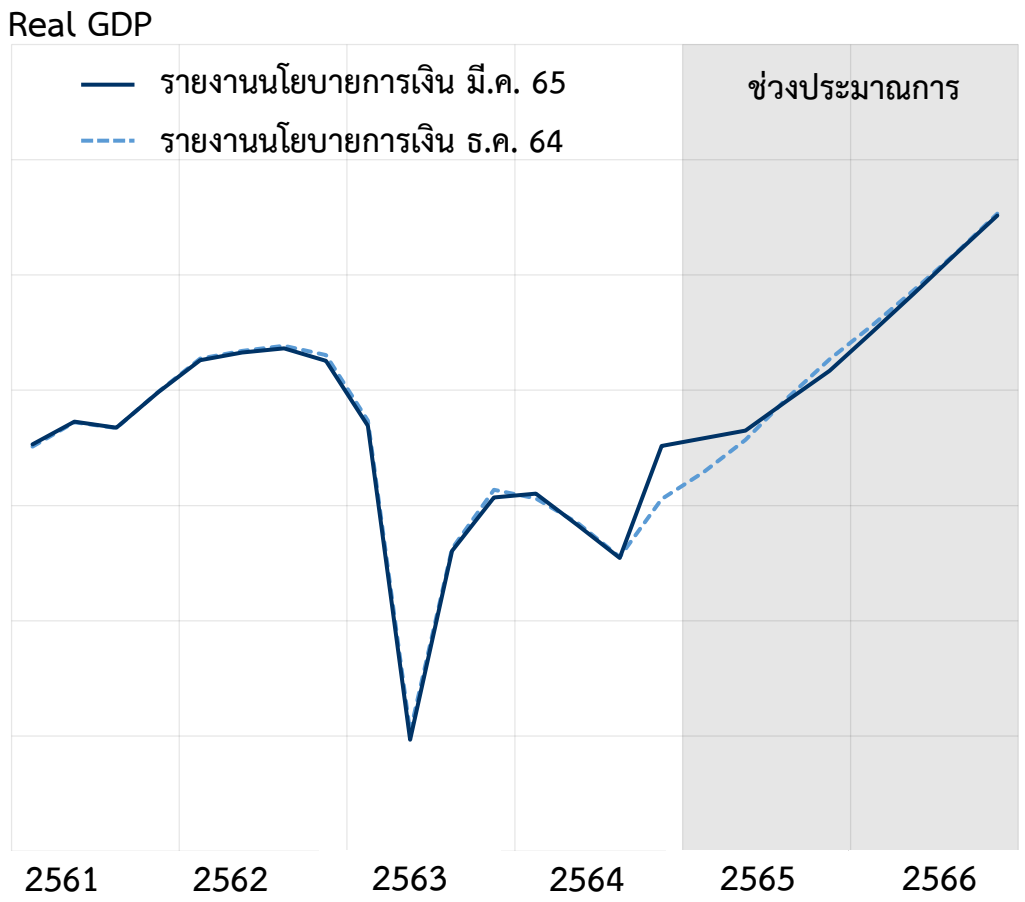


^{2/} ประมาณ 7,800 เตียง โดยพิจารณาเตียงระดับ 2.2 (Oxygen High Flow) และระดับ 3 (Ventilator)
^{4/} คำนวณจากประมาณการของกรมควบคุมโรค (จำนวนผู้ป่วยหนัก/จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่เฉลี่ย 7 วันเมื่อ 14 วันที่แล้ว)

ข้อมูลจริงของเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 4 ปี 2564 ออกมาดีกว่าคาด โดยเฉพาะการบริโภคภาคเอกชน แต่ประมาณการเศรษฐกิจปี 2565-2566 ปรับลดลงจากครั้งก่อน จากผลของความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนผ่านราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ที่สูงขึ้น เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่ชะลอลง และการระบาดของ Omicron ในประเทศ

แหล่งที่มาการเปลี่ยนแปลงของอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ		
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ (%YoY)	2565	2566
ประมาณการเศรษฐกิจเดิม ณ ธ.ค. 2564	3.4	4.7
- เศรษฐกิจในไตรมาสที่ 4 และแนวโน้มการบริโภคภาคเอกชนที่ดีกว่าคาด	0.4	
- ผลกระทบจากการระบาดของ Omicron ในประเทศ	-0.1	
- เศรษฐกิจคู่ค้าชะลอตัวจากสถานการณ์ระหว่างรัสเซียและยูเครน	-0.2	-0.1
- จำนวนนักท่องเที่ยวปรับลดลงโดยเฉพาะชาวรัสเซีย		-0.2
- ผลกระทบจากราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับสูงขึ้น	-0.3	
รวมการเปลี่ยนแปลงจากประมาณการครั้งก่อน	-0.2	-0.3
ประมาณการล่าสุด ณ มี.ค. 2565	3.2	4.4

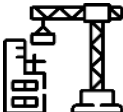
เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 3.2 และ 4.4 ในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ จากการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ และภาคการท่องเที่ยว โดยผลของการระบาดของสายพันธุ์ Omicron จะไม่กระทบกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากเท่าระลอกก่อนหน้านี้



อัตราการขยายตัว (ร้อยละต่อปี)	2564*	2565		2566	
		ธ.ค. 64	มี.ค. 65	ธ.ค. 64	มี.ค. 65
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	1.6	3.4	3.2	4.7	4.4
อุปสงค์ในประเทศ	1.6	4.3	3.4	3.2	3.2
การบริโภคภาคเอกชน	0.3	5.6	4.3	3.8	4.1
การลงทุนภาคเอกชน	3.2	5.4	4.7	5.0	4.8
การอุปโภคภาครัฐ	3.2	-0.3	-0.7	0.3	-1.7
การลงทุนภาครัฐ	3.8	3.6	4.2	1.4	4.4
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	10.4	5.5	6.3	9.7	8.5
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	17.9	4.6	4.9	4.6	4.2
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	-10.9	1.5	-6.0	19.7	10.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า	18.8	3.5	7.0	2.9	1.5
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	23.4	4.8	11.6	3.7	2.0
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	0.4	5.6	5.6	20.0	19.0

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธปท.

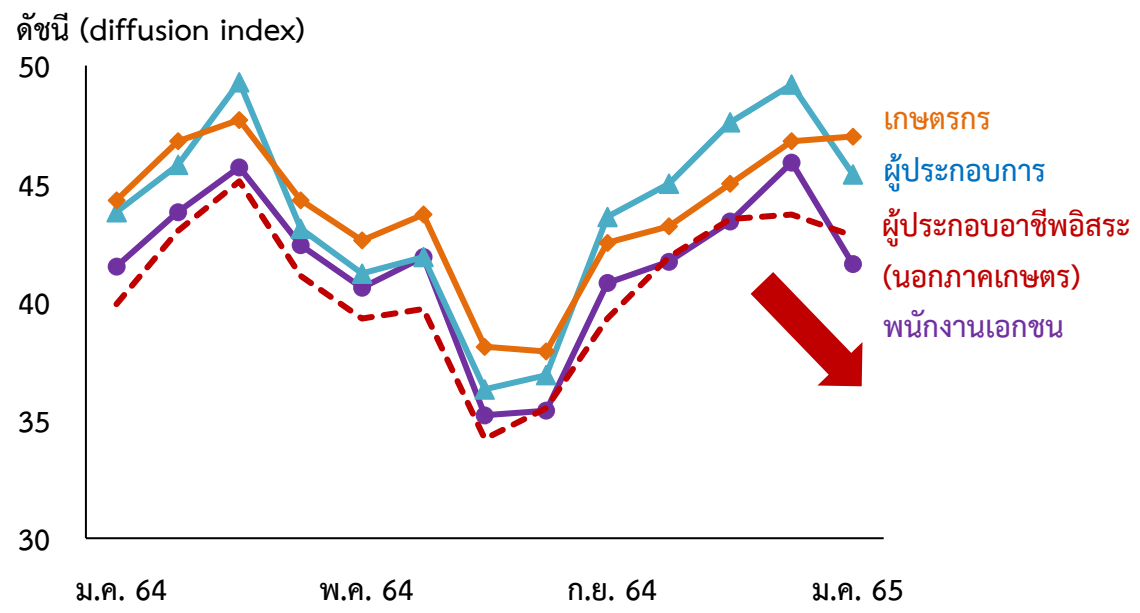
ภาพรวมประมาณการเศรษฐกิจ

อัตราการขยายตัว ทางเศรษฐกิจ (ร้อยละต่อปี)	2565	2566
	3.2	4.4
 การบริโภคภาคเอกชน	ขยายตัวสูง จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง รวมทั้งมีแรงสนับสนุนของมาตรการภาครัฐเพิ่มเติม แต่ชะลอลงจากประมาณการเดิม จากต้นทุนค่าครองชีพที่เพิ่มขึ้นหลังปัญหาความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน กระทบราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ สถานการณ์การระบาดที่ยืดเยื้อกว่าคาด และแรงกระตุ้นจากมาตรการภาครัฐที่จะทยอยลดลง	ฟื้นตัวต่อเนื่อง หลังสถานการณ์การระบาดและปัญหาความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนคลี่คลายลง ซึ่งจะช่วยให้ภาคการท่องเที่ยวปรับตัวดีขึ้น ส่งผลให้รายได้และกำลังซื้อของครัวเรือนทยอยปรับตัวดีขึ้นตาม
 การลงทุนภาคเอกชน	ขยายตัว ตามการขยายตัวของการส่งออกสินค้าและการทยอยฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว แต่ชะลอลงจากประมาณการเดิม จากความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้น อุปสงค์ในประเทศที่ชะลอลง รวมทั้งต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น ซึ่งกระทบต่อกำไรของผู้ประกอบการและการตัดสินใจลงทุน	
 มูลค่าการส่งออกสินค้า	ขยายตัวสูงกว่าประมาณการเดิม จากด้านราคาเป็นสำคัญ โดยเฉพาะหมวดที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ขณะที่ด้านปริมาณขยายตัว เนื่องจากปัญหา global supply disruption ที่คลี่คลายลงบ้างทำให้สามารถผลิตเพื่อส่งออกได้เพิ่มขึ้น แม้จะมีปัจจัยลบจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน	ขยายตัวต่อเนื่อง ตามปริมาณการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวดี ขณะที่ด้านราคาชะลอลงสอดคล้องกับแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่คาดว่าจะลดลง
 นักท่องเที่ยวต่างชาติ	คงประมาณการเดิม ที่ 5.6 ล้านคน แม้ในไตรมาสแรกของปีจะมีนักท่องเที่ยวมากกว่าที่คาด แต่ในช่วงที่เหลือของปีอาจจะได้รับผลกระทบบ้างจากมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย ซึ่งจะส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวรัสเซียลดลงกว่าที่คาด	ฟื้นตัวได้ดี หลังปัญหาโรคระบาดคลี่คลาย รวมทั้งคาดว่าต่างชาติมีการเปิดประเทศมากขึ้นโดยเฉพาะจีน ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 19 ล้านคน แม้จะปรับลดลงเล็กน้อยจากประมาณการเดิมจากนักท่องเที่ยวรัสเซียที่ลดลง

การบริโภคภาคเอกชน ยังมีแนวโน้มฟื้นตัวแต่ในอัตราที่ชะลอลงจากที่ประเมินไว้เดิม

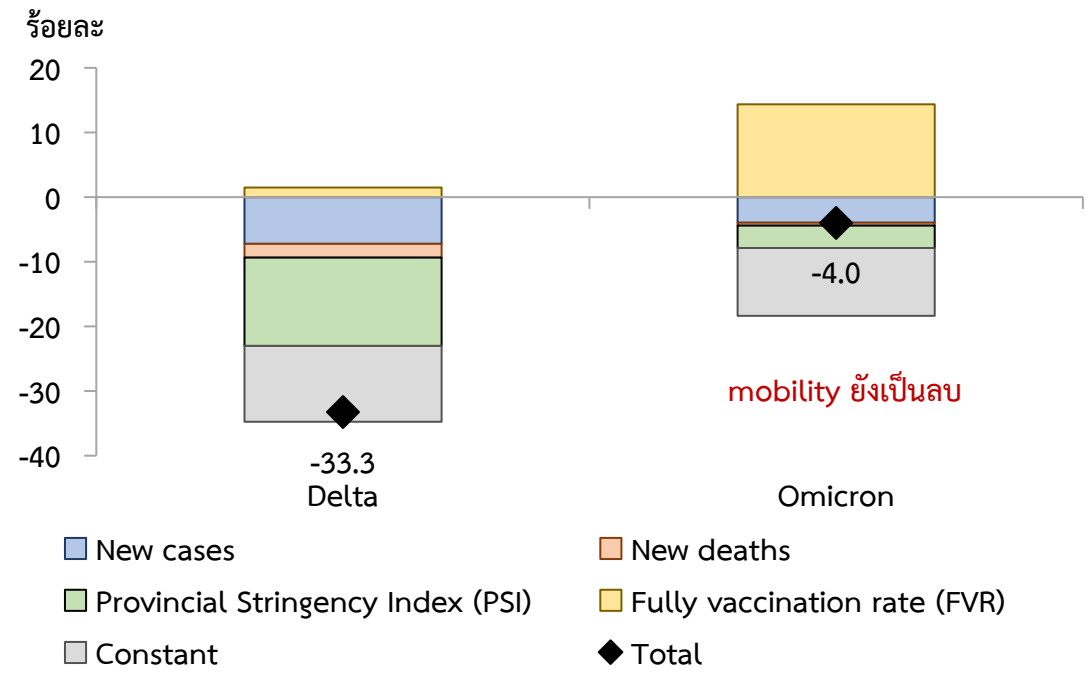
การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัว แต่ชะลอลงจากประมาณการเดิมเนื่องจาก (1) ค่าครองชีพที่สูงขึ้นมากในบางหมวด ซึ่งบั่นทอนกำลังซื้อและความเชื่อมั่นของผู้บริโภค (2) การระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron แม้การฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้นจะช่วยให้ mobility สูงกว่าช่วงสายพันธุ์ Delta ระบาด แต่จำนวนการติดเชื้อและมาตรการควบคุมการระบาดยังคงกีดกันการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจอยู่บ้าง (3) แรงกระตุ้นจากมาตรการภาครัฐที่จะลดลงในระยะต่อไป

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (แบ่งตามกลุ่มอาชีพ)



หมายเหตุ: ตั้งแต่ระดับ 50 ขึ้นไป หมายถึง ผู้บริโภคมีความเชื่อมั่นต่อภาวะเศรษฐกิจ (อยู่ในช่วงเชื่อมั่น) ดัชนีสำรวจข้อมูลจากผู้บริโภคจำนวน 8,490 คน ในทุกอำเภอทั่วประเทศ (884 อำเภอ/เขต) โดยได้รับความร่วมมือจากธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร (ธ.ก.ส.) และสถาบันการศึกษาทั่วประเทศ ที่มา: กองดัชนีการค้า สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า และการคำนวณของ ธปท.

แหล่งที่มาการเปลี่ยนแปลงของดัชนี mobility ในไทย^{1/}



หมายเหตุ: ^{1/} สมการ Google mobility = -11.75 - 0.33 * New cases - 10.66 * New deaths - 0.19 * PSI + 0.20 * FVR + 1.25 * Dummy_omicron + 0.16 * New cases * Dummy_Omicron + ε ^{2/} Provincial Stringency Index (PSI) คือ [ดัชนีมาตรการควบคุมการระบาดรายจังหวัด](#) จัดทำโดย ธปท. ที่มา: Our World in Data, Google และ ธปท. คำนวณโดย ธปท.

แรงกระตุ้นจากมาตรการภาครัฐ มีส่วนในการช่วยพยุงกำลังซื้อของผู้บริโภค แต่มีแนวโน้มลดลงในระยะต่อไป

มาตรการภาครัฐในช่วงครึ่งแรกของปี 2565

	วงเงิน (พลบ.)	ระยะเวลาโครงการ	อัตราการใช้จ่าย ^{1/} ณ 28 ก.พ. 65
โครงการเราเที่ยวด้วยกัน ระยะที่ 3	6.0	ต.ค. 64 – ม.ค. 65 ^{5/}	50.8%
โครงการทัวร์เที่ยวไทย	1.0 ^{2/}	ต.ค. 64 – เม.ย. 65 ^{5/}	10.7%
โครงการส่งเสริมและรักษาระดับการจ้างงานในธุรกิจ SMEs	37.5	พ.ย. 64 – ม.ค. 65	72.0%
โครงการเยียวยาผู้ประกอบการในกิจการสถานบันเทิง	0.7 ^{3/}	ธ.ค. 64 – มี.ค. 65	98.8%
โครงการช้อปดีมีคืน ปี 2565	6.2 ^{4/}	1 ม.ค. – 15 ก.พ. 65	-
โครงการเพิ่มกำลังซื้อให้แก่ผู้มีบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ ระยะที่ 4	8.1	ก.พ. – เม.ย. 65	63.3%
โครงการเพิ่มกำลังซื้อให้แก่ผู้ที่ต้องการความช่วยเหลือเป็นพิเศษ ระยะที่ 2	1.4	ก.พ. – เม.ย. 65	47.2%
โครงการคนละครึ่ง ระยะที่ 4	34.8	ก.พ. – เม.ย. 65	73.8%
โครงการเราเที่ยวด้วยกัน ระยะที่ 4	9.0	ก.พ. – พ.ค. 65 ^{5/}	-
รวม	104.7		

ภาครัฐออกมาตรการอย่างต่อเนื่องเพื่อกระตุ้นการบริโภคในประเทศ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ได้แก่ โครงการคนละครึ่ง ระยะที่ 4 โครงการเราเที่ยวด้วยกัน ระยะที่ 4 โครงการเพิ่มกำลังซื้อแก่ผู้มีบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ ระยะที่ 4 และโครงการกำลังซื้อผู้ที่ต้องการความช่วยเหลือเป็นพิเศษ ระยะที่ 2

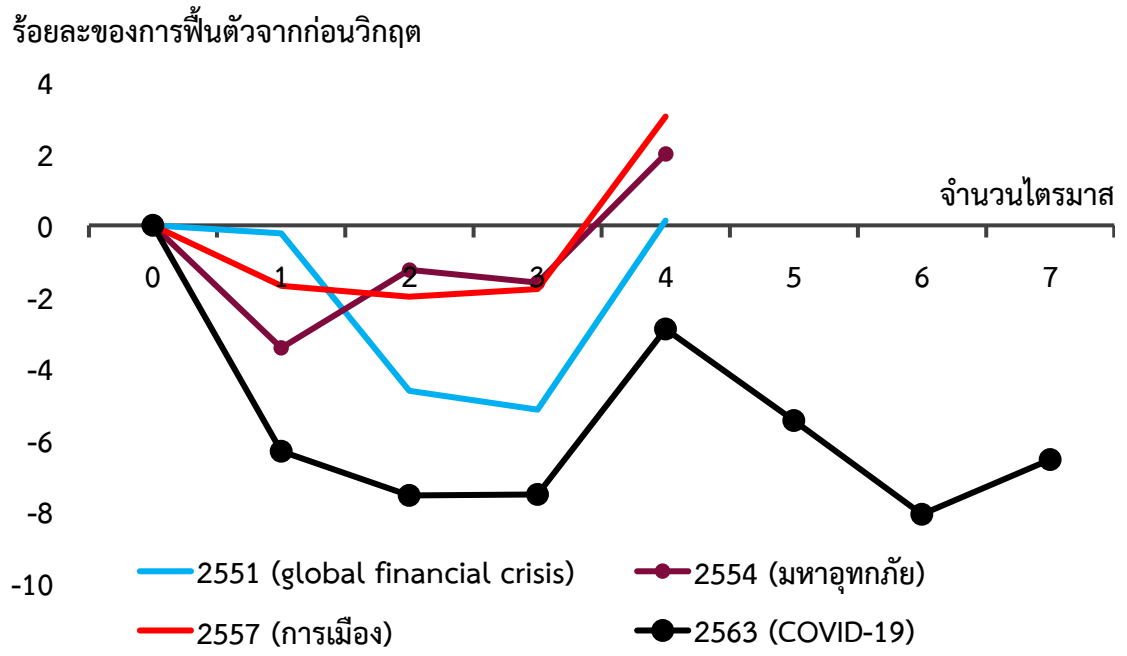
อย่างไรก็ดี แรงกระตุ้นเศรษฐกิจจากมาตรการภาครัฐจะทยอยหมดลงในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 จึงต้องติดตามการอนุมัติมาตรการเพิ่มเติม รวมถึงความเสี่ยงจากอัตราการใช้จ่ายของบางมาตรการที่ค่อนข้างต่ำ

■ มาตรการที่เพิ่ม/ลดวงเงินหรือขยายระยะเวลาเทียบกับ รายงานนโยบายการเงิน ธันวาคม 2564 □ มาตรการที่ออกใหม่

หมายเหตุ: ^{1/} อัตราการใช้จ่าย = การใช้จ่ายสะสมของโครงการ (รวมประชาชนและภาครัฐ) / เป้ามูลค่าการใช้จ่ายของโครงการ
^{2/} ปรับลดวงเงินโครงการฯ จาก 5 พลบ. เป็น 1 พลบ. ตามมติ ครม. วันที่ 24 ม.ค. 65
^{3/} ปรับเพิ่มวงเงินโครงการฯ 0.6 พลบ. เป็น 0.7 พลบ. ตามมติ ครม. วันที่ 15 ก.พ. 65
^{4/} คาดการณ์การสูญเสียชีวิตภายใต้เงินได้บุคคลธรรมดา
^{5/} แสดงระยะเวลาโครงการฯ ถึงวันใช้สิทธิวันสุดท้าย

ตลาดแรงงานที่ยังเปราะบางจะยังคงเป็นปัจจัยกดดันการบริโภคภาคเอกชน สะท้อนจากการจ้างงานที่ฟื้นตัวช้ากว่าเมื่อเทียบวิกฤตที่เคยเกิดขึ้นในอดีต อีกทั้งผู้ขอรับสิทธิว่างงานยังสูงกว่าช่วงก่อนการระบาด

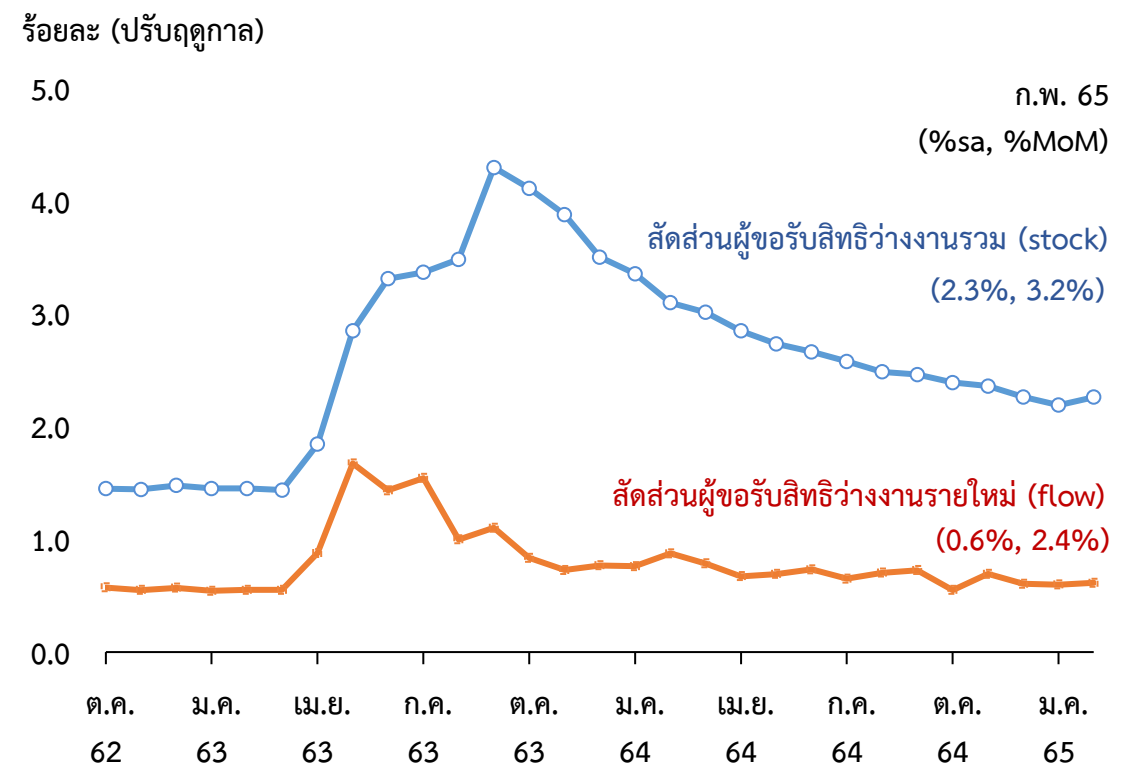
ระยะเวลาฟื้นตัวของการทำงานลูกจ้างเอกชน
นอกภาคเกษตรจากระดับก่อนวิกฤต



หมายเหตุ: การจ้างงานคำนวณจากกลุ่มตัวอย่างลูกจ้างเอกชนนอกภาคเกษตร ไม่รวมภาคก่อสร้าง จำนวน 11.4 ล้านคน (คิดเป็น 30% ของกำลังแรงงานทั้งหมด)

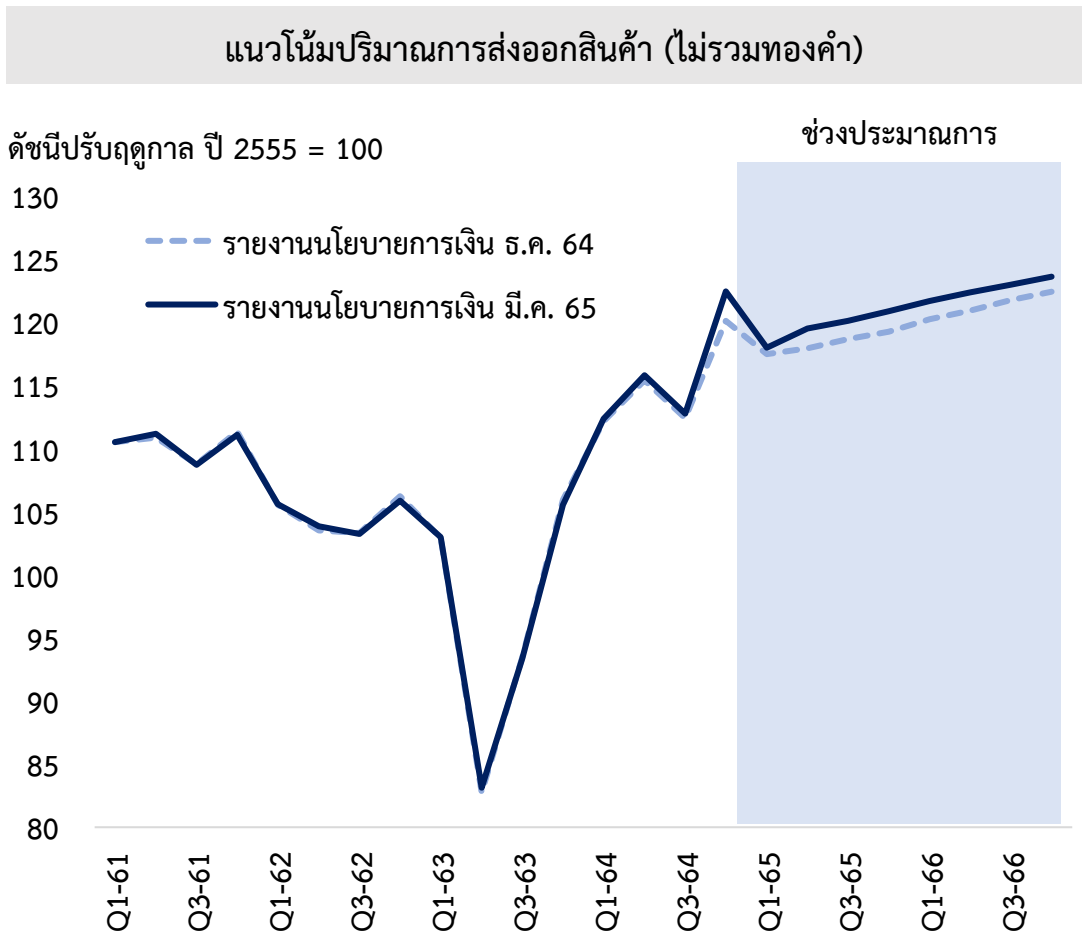
ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ, กรมการจัดหางาน และการคำนวณโดย ธปท.

สัดส่วนผู้ขอรับสิทธิว่างงานใหม่ในระบบประกันสังคม (ม.38)
ต่อผู้ประกันตนทั้งหมด



ที่มา: สำนักงานประกันสังคม และการคำนวณโดย ธปท.

ปริมาณการส่งออกสินค้า (ไม่รวมทองคำ) มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นตลอดช่วงประมาณการ ตามแรงส่งจากอุปสงค์ประเทศคู่ค้าในช่วงที่ผ่านมาที่ดีกว่าคาด แม้จะถูกทอนลงด้วยปัจจัยลบจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และผลของมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย



ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

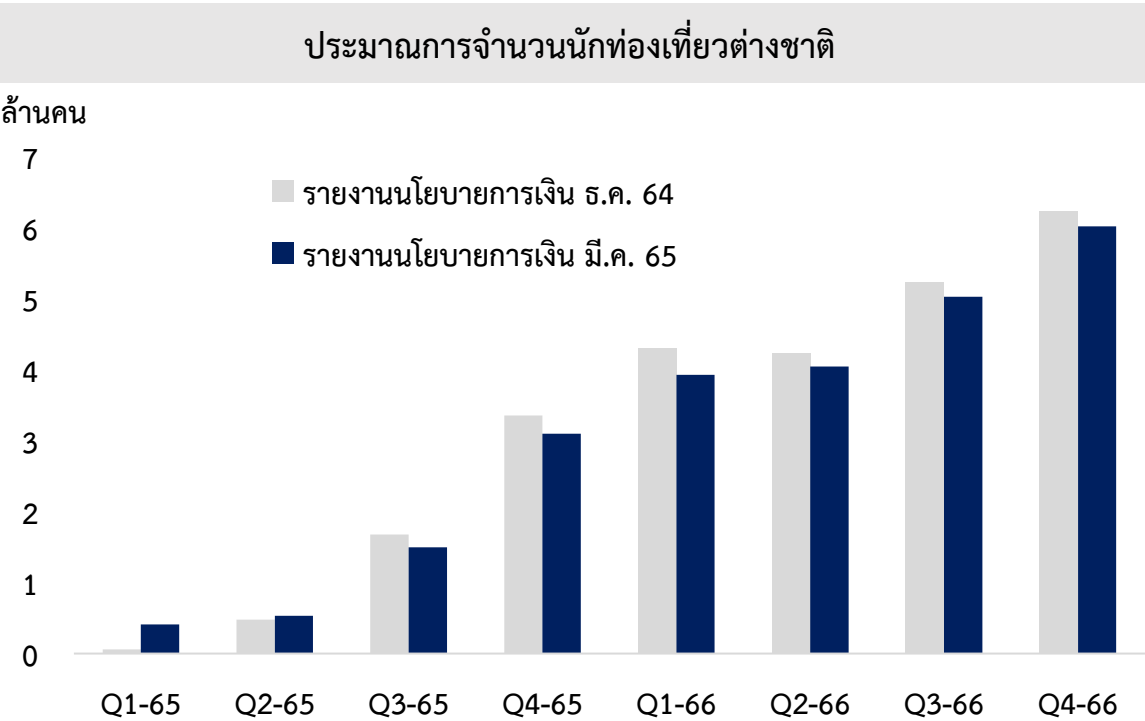
ปัจจัยบวก

- ผลกระทบของ global supply disruption ต่อไทยน้อยกว่าคาด โดยเฉพาะการขาดแคลนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในอุตสาหกรรมยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า ที่คลี่คลายลงบ้างตั้งแต่ช่วงปลายปี 2564 ส่งผลให้ผู้ประกอบการเร่งผลิตเพื่อชดเชยคำสั่งซื้อที่ล่าช้ามาจากช่วงก่อนหน้านี้
- เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron น้อยกว่าคาด อีกทั้งยังมีปัจจัยสนับสนุนอื่น ๆ ได้แก่ กระแส digitalization ซึ่งจะส่งผลดีต่อแนวโน้มการส่งออกสินค้าในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และยานยนต์ อีกทั้งบางประเทศได้ประโยชน์จากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่สูงขึ้น

ปัจจัยลบ

- ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และผลของมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียกระทบต่อความเชื่อมั่นและรายได้ของประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะตลาดยุโรปและตลาดรัสเซีย รวมถึงทำให้ต้นทุนการผลิตของผู้ส่งออกสูงขึ้น

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดี ต้องติดตามความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่จะกระทบต่อการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในระยะข้างหน้า



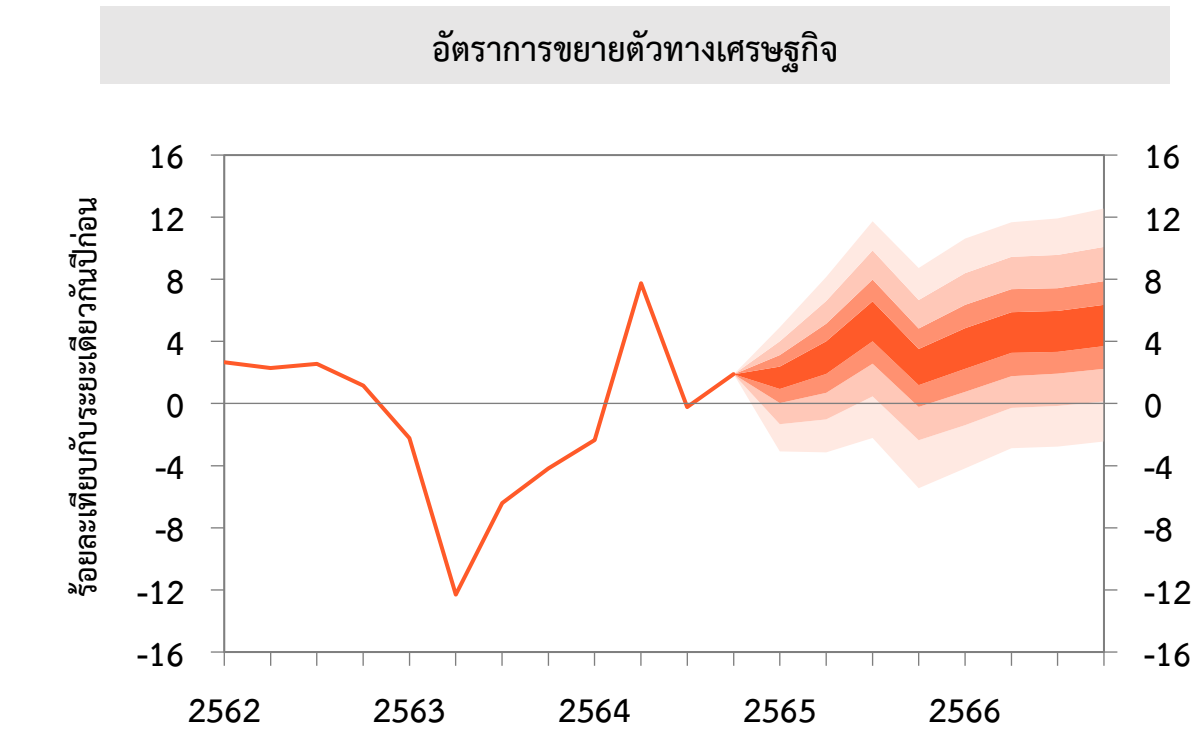
ล้านคน	ปี 2565		ปี 2566	
	ธ.ค. 64	มี.ค. 65	ธ.ค. 64	มี.ค. 65
นักท่องเที่ยวต่างชาติ	5.6	5.6	20.0	19.0

ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

สัดส่วนนักท่องเที่ยวรัสเซียต่อจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในไทย			
	ปี 2562	ปี 2564	ม.ค. 65
จำนวนนักท่องเที่ยวรัสเซีย (ล้านคน)	1.5	0.03	0.02
สัดส่วนต่อจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด	3.7%	7.2%	17.7%

- คงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2565 โดยแม้ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนจะกระทบการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในระยะถัดไป แต่มีผลดีจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วงไตรมาสแรกที่มีแนวโน้มฟื้นตัวดีกว่าคาดมาช่วยชดเชย
- ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2566 ปรับลดลง จากจำนวนนักท่องเที่ยวรัสเซียที่อาจไม่กลับมาหลังเกิดความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน

เศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงที่อาจขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐาน จากปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบในบางอุตสาหกรรมที่อาจยืดเยื้อ รวมทั้งผลกระทบจากค่าครองชีพและต้นทุนที่สูงขึ้นต่อภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจในกลุ่มเปราะบาง สะท้อนจากแผนภูมิรูปพัดที่เบ้ไปด้านต่ำ



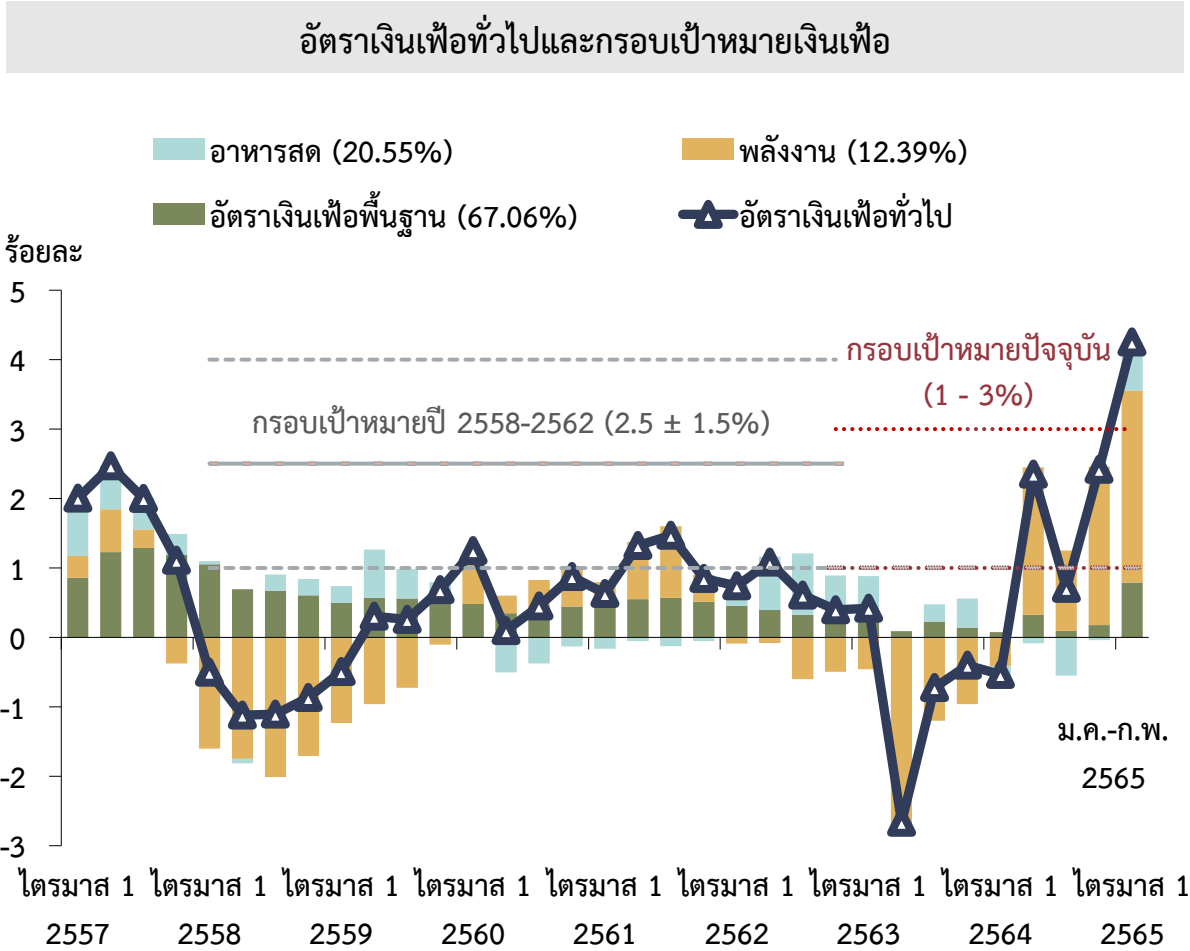
ปัจจัยที่เศรษฐกิจอาจขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐาน

- ปัญหา global supply disruption อาจรุนแรงกว่าที่คาด อาทิ สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนลุกลามไปประเทศอื่น ๆ หรือยืดเยื้อจนทำให้เกิดการขาดแคลนวัตถุดิบในบางอุตสาหกรรมและการส่งออกสินค้า
- ผลกระทบจากค่าครองชีพที่อาจสูงขึ้นมากจนกระทบการบริโภคภาคเอกชน ในกรณีที่แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อสูงกว่าคาดมาก ขณะที่รายได้ครัวเรือนยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่
- การระบาดของ COVID-19 ที่อาจส่งผลกระทบเป็นวงกว้าง รุนแรง หรือยืดเยื้อกว่ากรณีฐาน ทำให้หลายประเทศรวมทั้งไทยอาจใช้มาตรการควบคุมการระบาดภายในประเทศแบบเข้มงวด

ปัจจัยที่เศรษฐกิจอาจขยายตัวสูงกว่ากรณีฐาน

- การใช้จ่ายภาคเอกชนมีโอกาสมเพิ่มขึ้นหลังจากที่ชะลอการใช้จ่ายในช่วงก่อนหน้า (pent-up demand) โดยหลังจากสถานการณ์การระบาดคลี่คลาย ผู้ที่มีเงินออมส่วนเกินอาจคลายความกังวลและออกมาใช้จ่ายมากกว่าที่ประเมินไว้

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 1 ปี 2565 ปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน ตามอัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงาน อาหารสด และอาหารสำเร็จรูป เป็นสำคัญ



อัตราเงินเฟ้อทั่วไปช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 1 ปี 2565 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4.25 เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ร้อยละ 2.42 โดยอัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่อยู่ในระดับสูงจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน รวมทั้งค่ากระแสไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตามการปรับค่า Ft และผลของฐานที่ต่ำจากมาตรการบรรเทาค่าครองชีพของภาครัฐในปีก่อน ส่วนอัตราเงินเฟ้อหมวดอาหารสดปรับเพิ่มขึ้นตามราคาเนื้อสัตว์ โดยเฉพาะราคาเนื้อสุกรจากอุปทานที่ลดลง

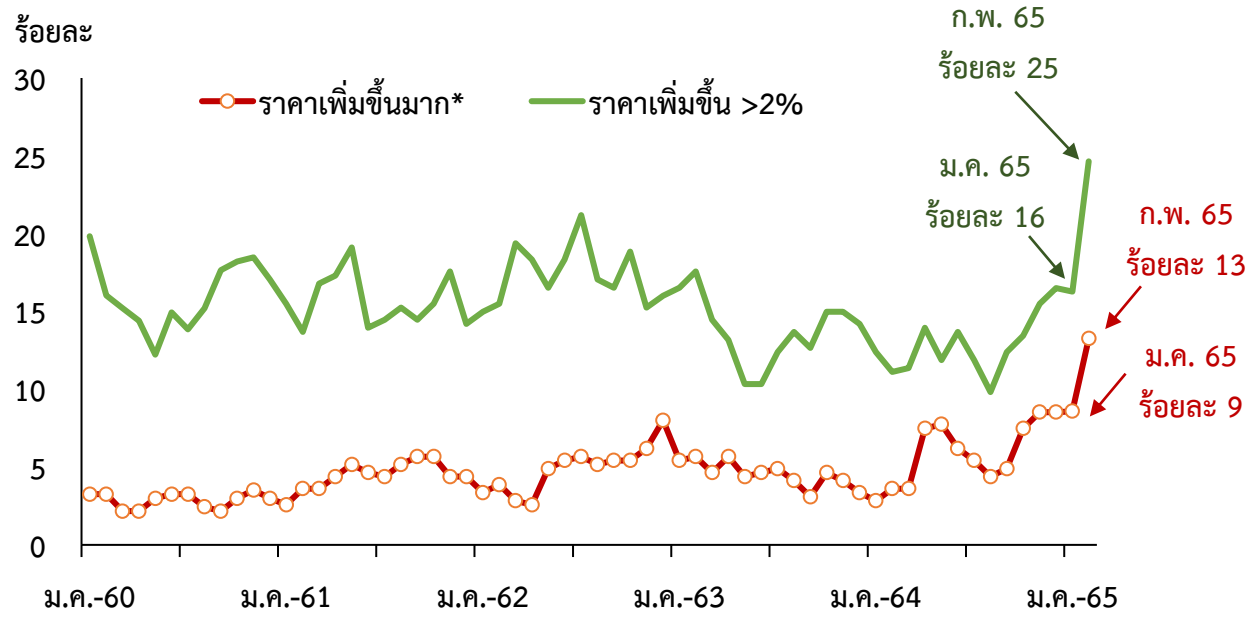
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 1 ปี 2565 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.16 เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ร้อยละ 0.27 จากราคาอาหารสำเร็จรูปที่ปรับเพิ่มขึ้นตามต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น และราคาเครื่องประกอบอาหารที่ปรับสูงขึ้น

Special issue 4: ผลกระทบของเงินเฟ้อต่อครัวเรือนกลุ่มรายได้ต่าง ๆ

หมายเหตุ: () คือ น้ำหนักในตะกร้าอัตราเงินเฟ้อทั่วไป
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

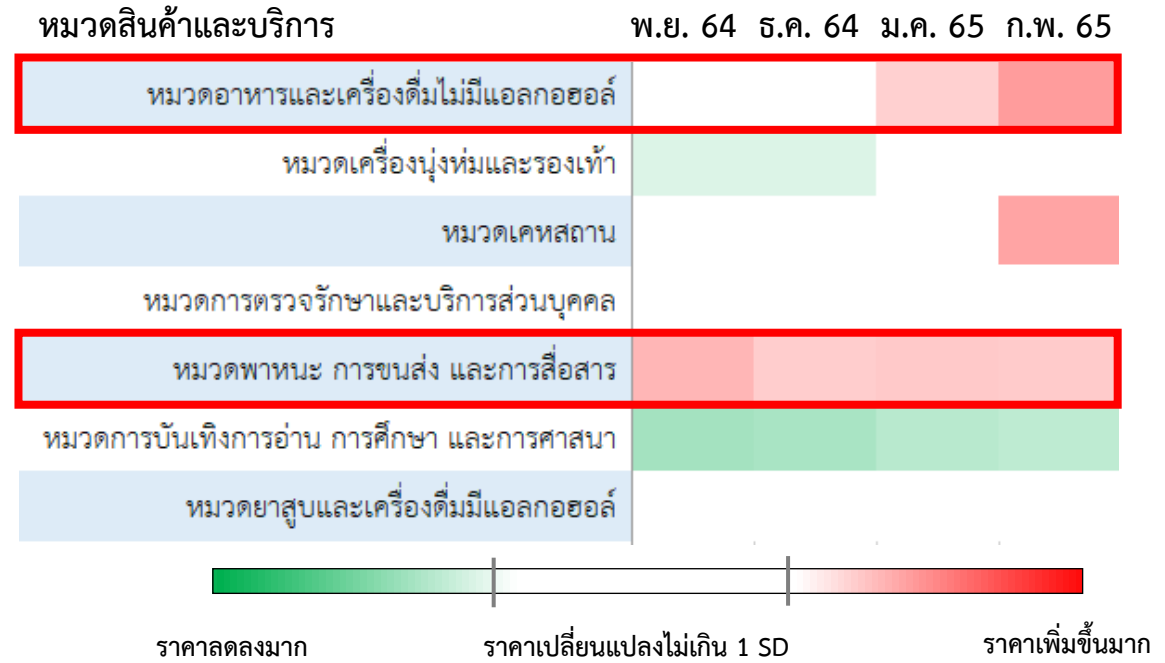
สินค้าและบริการที่ราคาปรับสูงขึ้นมากมีสัดส่วนเพิ่มขึ้น แต่ยังจำกัดอยู่ในหมวดพลังงานและหมวดอาหารเป็นหลัก

สัดส่วนจำนวนสินค้าและบริการที่ราคาเพิ่มขึ้น



หมายเหตุ: *คำนวณจาก %YoY ราคาเพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังมากกว่า 2 SD
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

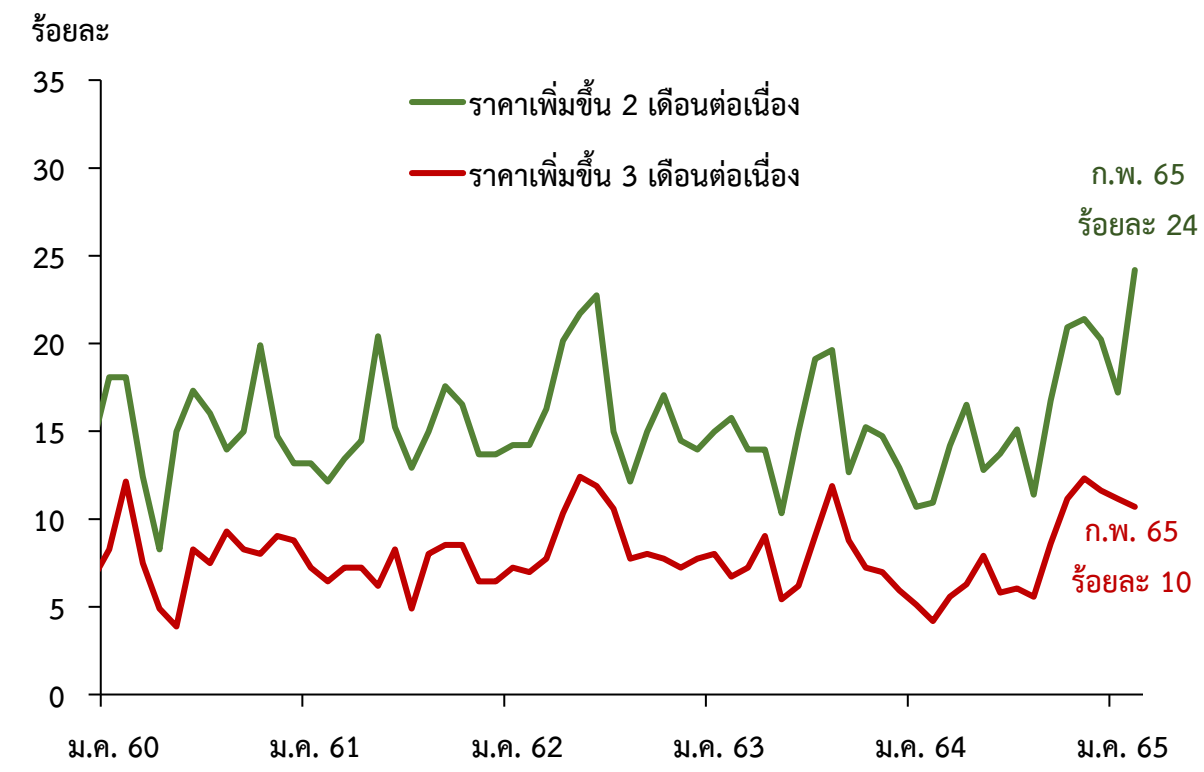
การเปลี่ยนแปลงของราคารายหมวดสินค้าและบริการ



หมายเหตุ: คำนวณจาก %YoY ด้วยข้อมูล 5 ปีย้อนหลัง; หมวดเคสสถานเดือน ก.พ. 65 เป็นผลจากค่าไฟฟ้าและค่าน้ำประปาที่มีผลของฐานต่ำในปีก่อน จากมาตรการบรรเทาค่าครองชีพ
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

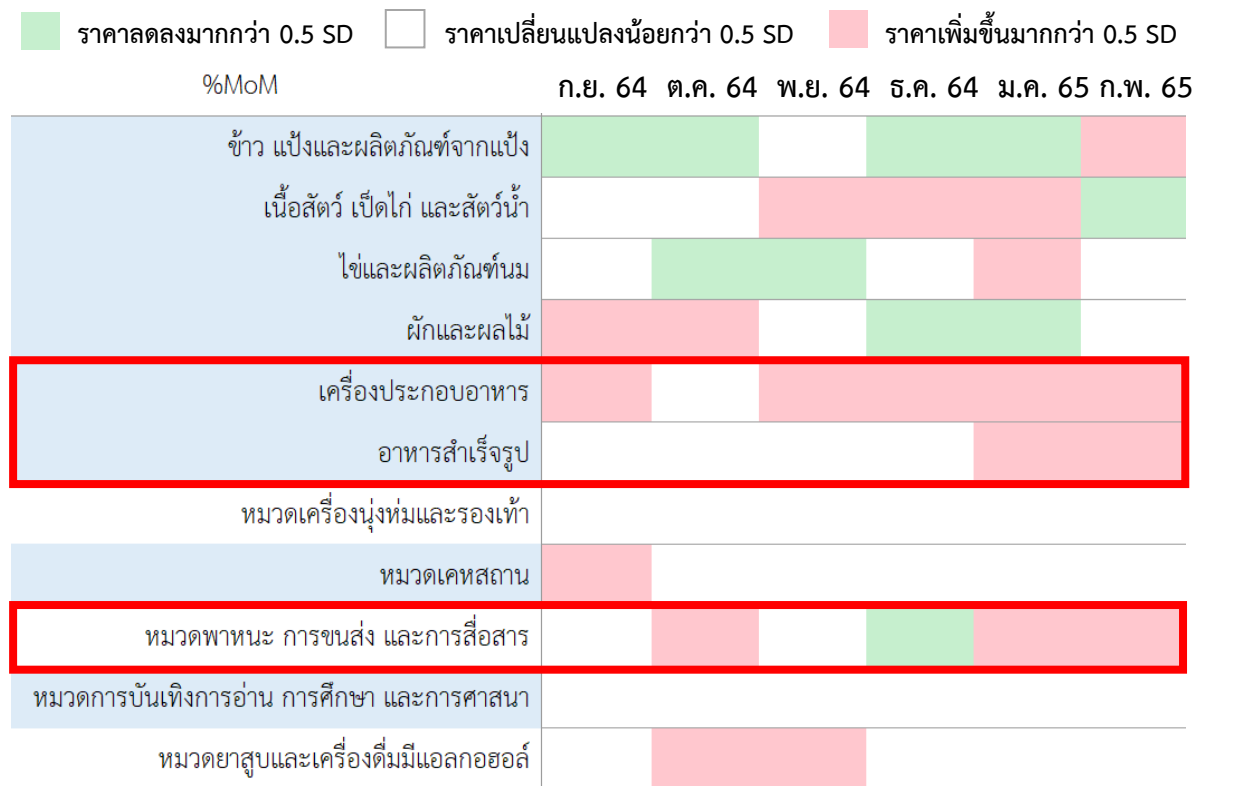
เริ่มเห็นการปรับเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าและบริการต่อเนื่องบ้าง (repeated price increases) แต่สัดส่วนสินค้าและบริการที่ราคาเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง 3 เดือน ยังไม่เพิ่มขึ้นมาก

สัดส่วนสินค้าและบริการที่ราคาเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

ความต่อเนื่องของการขึ้นราคา (%MoM)



หมายเหตุ: หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์ทยอยปรับเพิ่มราคาในเดือน ต.ค. และ พ.ย. 64 ตามการขึ้นภาษีสรรพสามิตยาสูบ

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2565 และ 2566 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 4.9 และ 1.7 ตามลำดับ โดยมีแนวโน้มที่จะเพิ่มสูงขึ้นกว่าร้อยละ 5 ในไตรมาสที่ 2 และ 3 ในปี 2565 จากราคาพลังงานและการส่งผ่านต้นทุนในหมวดอาหารเป็นหลัก ก่อนที่จะปรับลดลงเข้าสู่กรอบเป้าหมายในปี 2566 ส่วนหนึ่งจากราคาพลังงานที่คาดว่าจะไม่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป

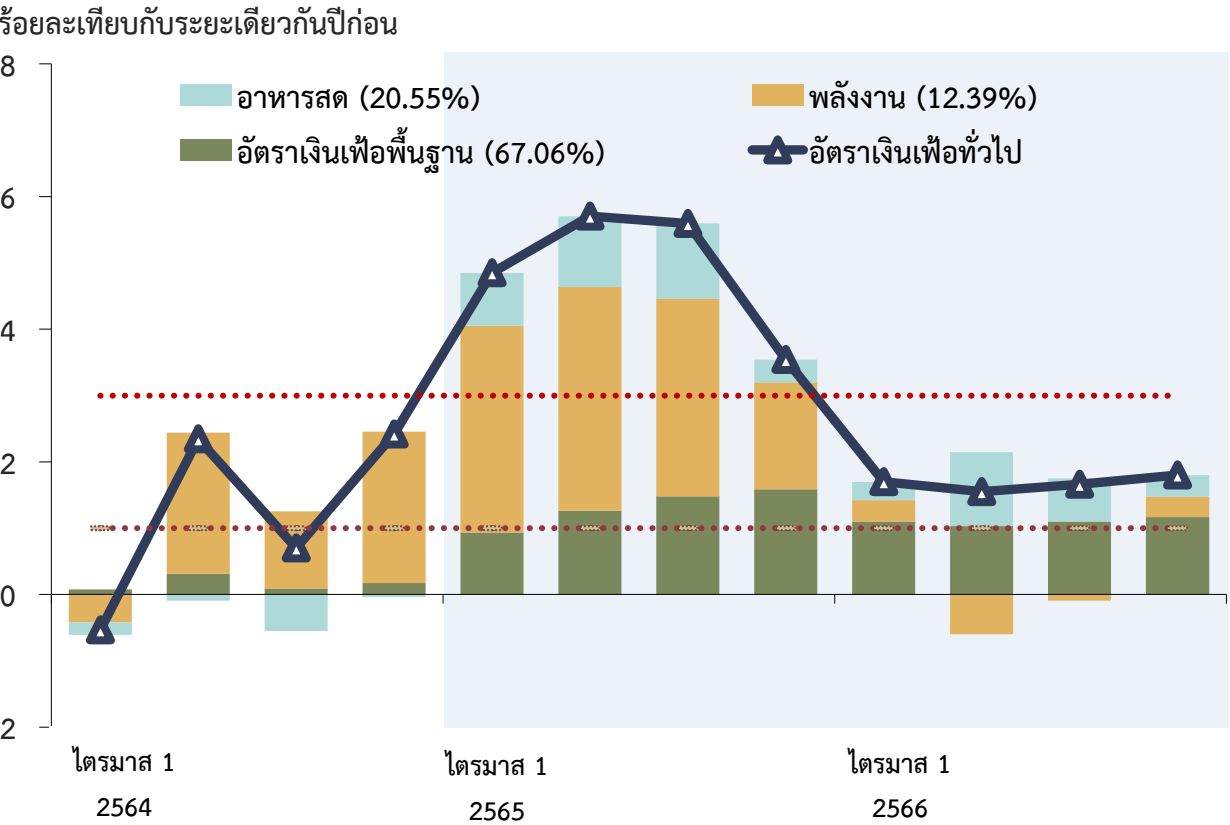
	2565	2566
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	4.9% (1.7%)	1.7% (1.4%)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	2.0% (0.4%)	1.7% (0.7%)

อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นเป็นผลจาก แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทาน (cost-push inflation) ในขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ (demand-pull inflation) ยังอยู่ในระดับต่ำจากรายได้ที่เพิ่งเริ่มฟื้นตัว

หมายเหตุ: () ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน ธันวาคม 2564

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์และประมาณการโดย ธปท.

แหล่งที่มาของประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



หมายเหตุ: () คือ น้ำหนักในตะกร้าอัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

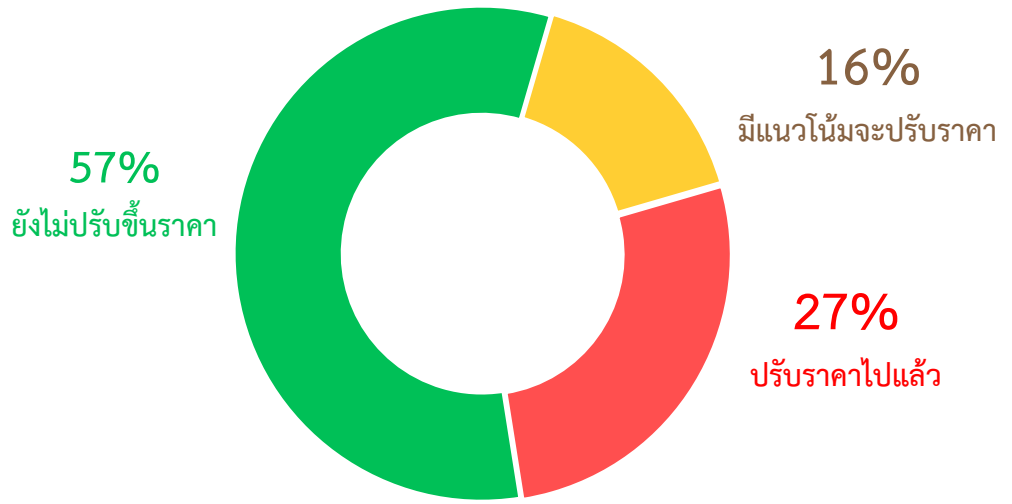
มองไปข้างหน้า ปัจจัยสำคัญที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มสูงขึ้นมาจากราคาหมวดพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียเป็นสำคัญ

	ราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลก ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น	ผลกระทบต่อสินค้า		ผลกระทบต่อ อัตราเงินเฟ้อทั่วไป
		ทางตรง	ทางอ้อม	
กลุ่มพลังงาน	 น้ำมันดิบ และ LNG	ราคาน้ำมัน ไฟฟ้า ก๊าซหุงต้ม	- ค่าขนส่ง - ต้นทุนการผลิต	
กลุ่มอาหาร	 ปุ๋ยเคมี	ผัก ผลไม้	} อาหารสำเร็จรูป	
	 ข้าวโพด ข้าวสาลี ธัญพืชอื่น ๆ	เนื้อสัตว์ (ต้นทุนอาหารสัตว์)		
	 น้ำมันทานตะวัน/น้ำมันฝ้าย	น้ำมันพืช		
กลุ่มสินค้าและ ต้นทุนอื่น	 แร่เหล็ก และแร่อื่น ๆ	ของใช้ในบ้าน	รถยนต์ อุปกรณ์สื่อสาร (จากราคาเซมิคอนดักเตอร์)	
	 ค่าขนส่งสินค้านานาชาติ	สินค้านำเข้า		

ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ยังคงแบกรับต้นทุนไว้ แต่มีโอกาสทยอยส่งผ่านต้นทุนมากขึ้นในระยะต่อไป

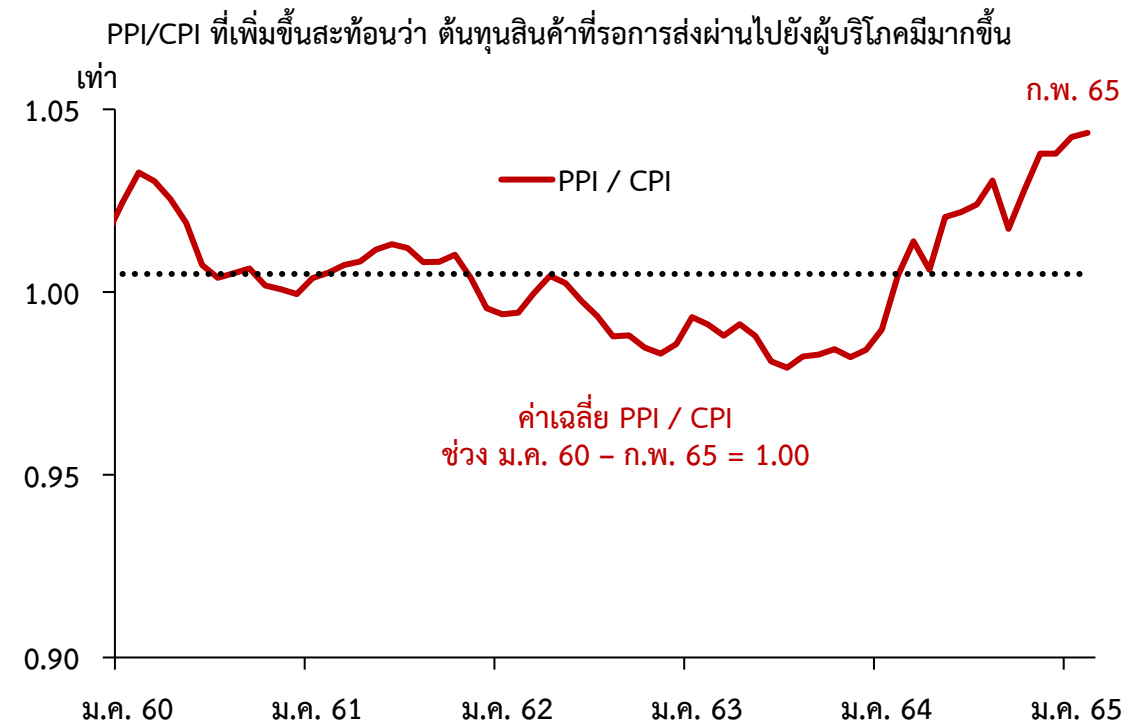
มุมมองของผู้ประกอบการต่อการปรับขึ้นราคาในอีกปี 1 ปี ข้างหน้า

ผู้ประกอบการร้อยละ 57 ยังไม่มีแนวโน้มปรับราคาในอีก 1 ปี ข้างหน้า
แต่ยังคงต้องติดตามแนวโน้มราคาวัตถุดิบที่อาจเพิ่มขึ้นมากกว่าคาดอย่างใกล้ชิด



ที่มา: การสำรวจความคิดเห็นผู้ประกอบการรายใหญ่และ SMEs ประเด็นพิเศษเรื่องผลกระทบ COVID-19
ระหว่างวันที่ 1 – 23 ก.พ. 65 จำนวน 208 รายการ

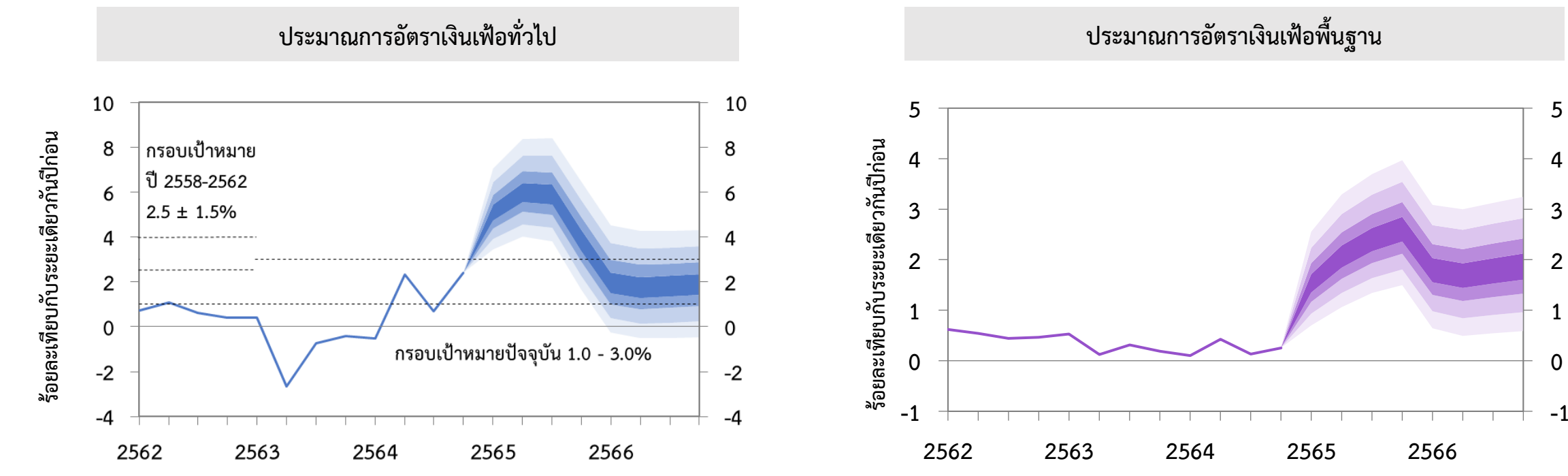
สัดส่วนราคาผู้ผลิต (PPI) ต่อราคาผู้บริโภค (CPI)



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

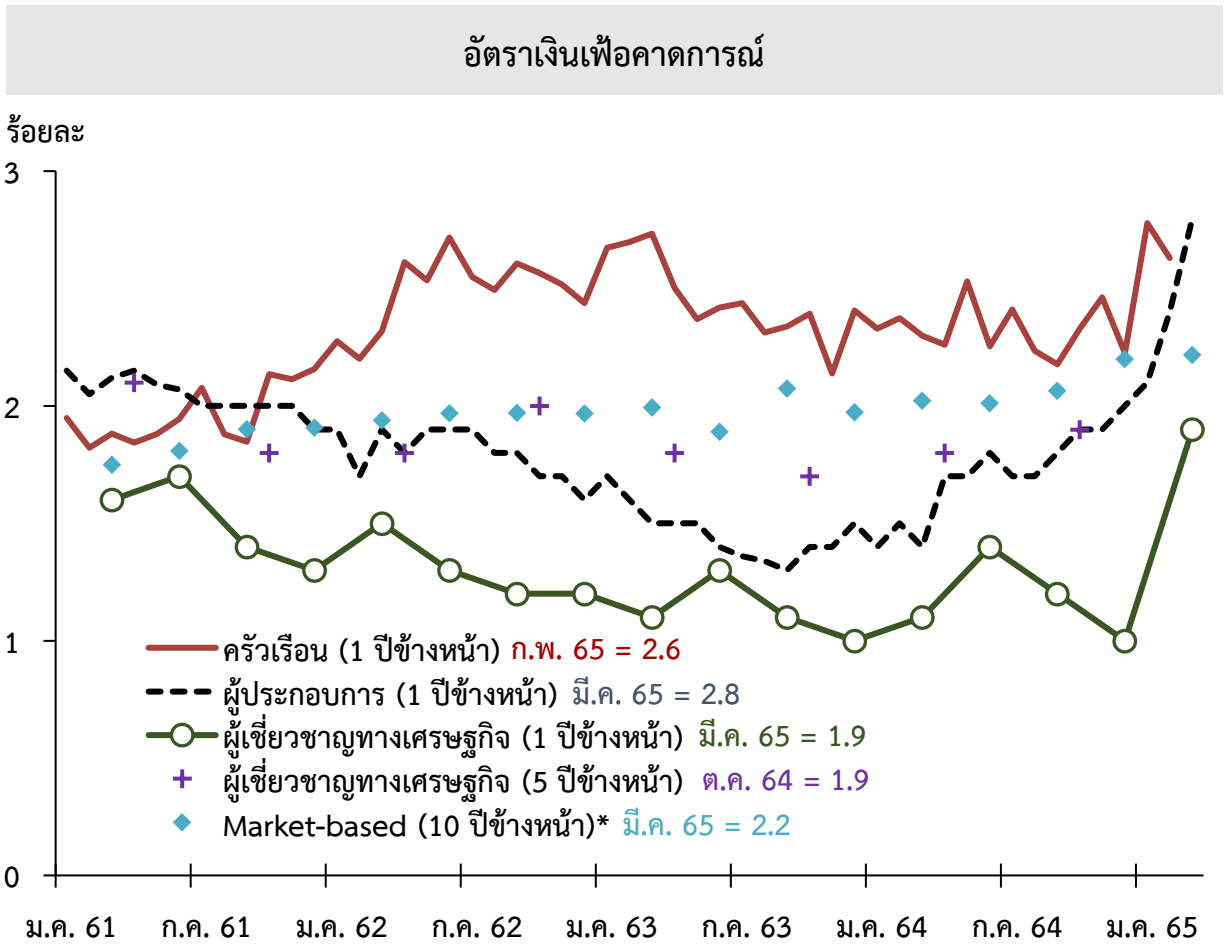


อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอาจสูงขึ้นกว่ากรณีฐาน จากราคาน้ำมันที่มีโอกาสสูงกว่าที่ประเมินไว้ และการส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการที่อาจมากกว่าคาด

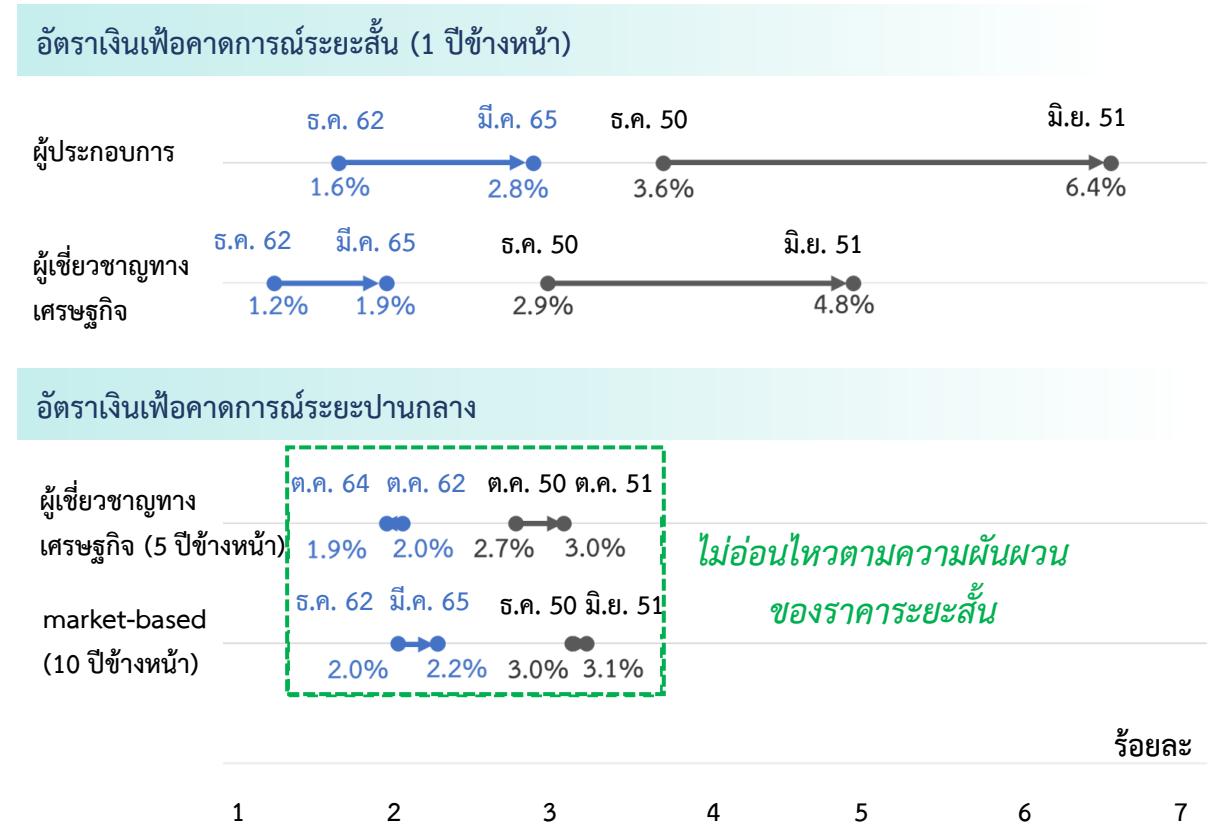


- ปัจจัยที่อัตราเงินเฟ้ออาจสูงกว่ากรณีฐาน
- ผู้ประกอบการอาจส่งผ่านต้นทุนไปยังผู้บริโภคมากกว่าที่ประเมินไว้ หากราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์อยู่ในระดับสูงเป็นระยะเวลานาน
 - ปัญหา global supply disruption อาจรุนแรงกว่าที่คาด หากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนลุกลามไปประเทศอื่น ๆ หรือยืดเยื้อจนทำให้เกิดการขาดแคลนวัตถุดิบในบางหมวด
- ปัจจัยที่อัตราเงินเฟ้ออาจต่ำกว่ากรณีฐาน
- การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจอาจช้ากว่าที่ประเมินไว้ในกรณีฐาน ผู้ประกอบการจึงไม่สามารถปรับราคาเพิ่มขึ้นได้เนื่องจากกำลังซื้ออ่อนแอ

อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ของผู้ประกอบการและผู้เชี่ยวชาญทางเศรษฐกิจในระยะ 1 ปีข้างหน้าปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในระยะปานกลางของไทยยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมายที่ร้อยละ 1 - 3 และไม่อ่อนไหวตามความผันผวนของราคาระยะสั้น



การเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในช่วงปี 2550-2551 และในช่วงปี 2562-2565



หมายเหตุ: *ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค
ที่มา: Asia Pacific Consensus Economics, Business Sentiment Survey (BOT), Consumer Confidence Index (Ministry of Commerce)

ตารางสรุปข้อสมมติประกอบการประมาณการ

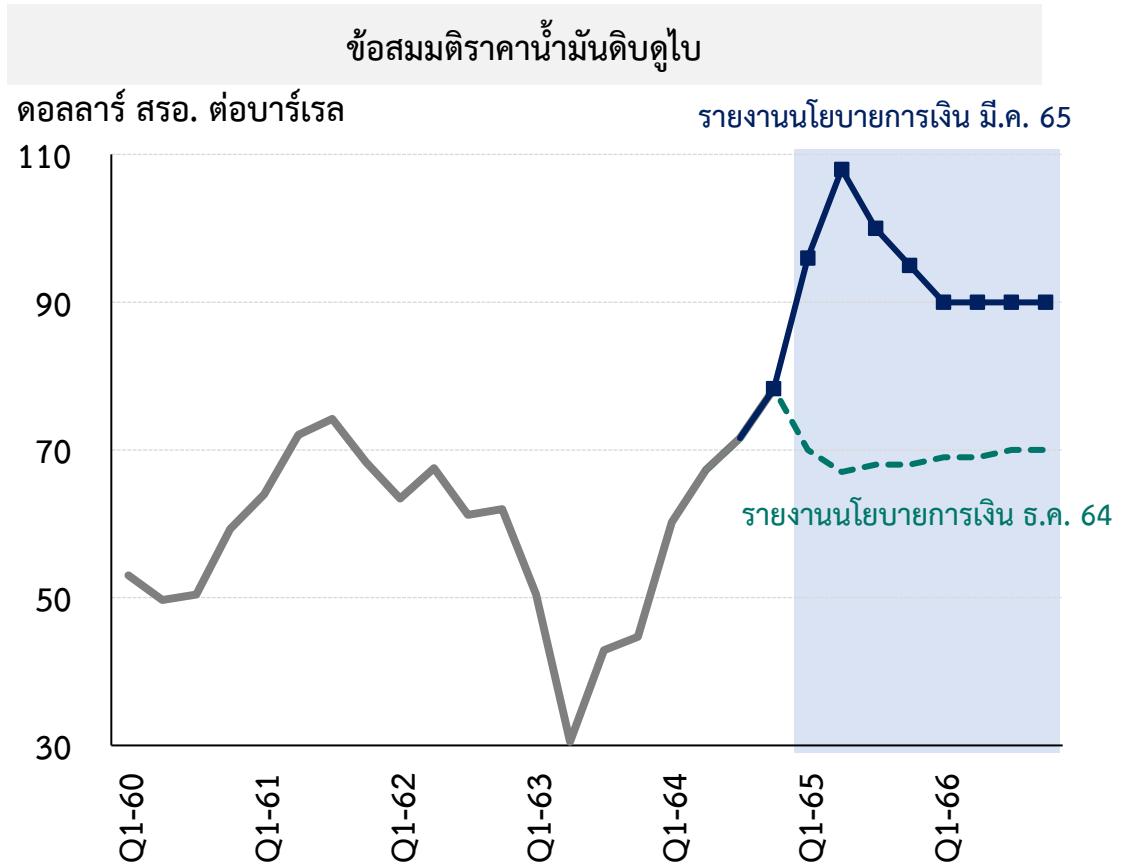
ร้อยละต่อปี	2564*	2565	2566
อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า (% YoY) ^{2/}	5.6	3.6 (4.0)	3.2 (3.3)
อัตราดอกเบี้ย Fed funds (% ณ สิ้นปี)	0.00 – 0.25	1.75 – 2.00 (0.75-1.00)	2.50 – 2.75 (1.50-1.75)
ดัชนีค่าเงินในภูมิภาค (ไม่รวมจีน) ต่อดอลลาร์ สรอ. ^{3/}	153.4	156.3 (155.1)	155.8 (154.6)
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	69.4	100.0 (68.3)	90.0 (69.5)
รายได้เกษตรกร (% YoY)	4.0	7.5 (2.2)	-2.9 (1.0)
การอุปโภคภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท) ^{1/}	2,941	2,981 (2,943)	2,968 (3,001)
การลงทุนภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท) ^{1/}	1,063	1,130 (1,135)	1,192 (1,166)

หมายเหตุ: ^{1/}รวมข้อสมมติการใช้จ่ายจากการกู้เงินเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมตาม ม. 22 แห่งพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. 2548
^{2/}ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไปยังประเทศคู่ค้า
^{3/}ตัวเลขที่เพิ่มขึ้นแสดงการอ่อนค่า ตัวเลขที่ลดลงแสดงการแข็งค่า
* ข้อมูลจริง
() ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน ธันวาคม 2564

- **เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า** ปรับลดลงตลอดช่วงประมาณการจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ทำให้ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์อื่น ๆ สูงขึ้น กดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยเฉพาะในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก
- **อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐ** คาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะทยอยปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย Fed funds ในปี 2565 ทั้งหมด 7 ครั้ง ครั้งละ 0.25% จากแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นและเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวแล้ว
- **ค่าเงินภูมิภาค (ไม่รวมจีน)** อ่อนค่าตลอดช่วงประมาณการตามการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เร็วขึ้นของธนาคารกลางสหรัฐฯ และแนวโน้มการชะลอมาตรการเข้าซื้อสินทรัพย์ (QE Tapering)
- **ราคาน้ำมันดิบดูไบ** ปรับเพิ่มขึ้นตลอดช่วงประมาณการ โดยเฉพาะในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2565 เป็นสำคัญ ตามแนวโน้มตลาดน้ำมันที่ตึงตัวจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน
- **รายได้เกษตรกร (ไม่รวมมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ)** ปรับเพิ่มขึ้นในปี 2565 ก่อนลดลงในปี 2566 จากด้านราคาที่เพิ่มขึ้นชั่วคราวในช่วงที่อุปทานขาดแคลนเป็นสำคัญ อาทิ เนื้อสุกรและเนื้อสัตว์อื่น ๆ ยางพารา ข้าวโพด ปาล์ม อ้อย อย่างไรก็ดี ราคาที่เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งมาจากต้นทุนการเพาะปลูกที่ปรับเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะราคาปุ๋ย สุทธิแล้วกำลังซื้อจากเกษตรกรจึงปรับเพิ่มขึ้นไม่มาก
- **การใช้จ่ายภาครัฐ ณ ราคาประจำปี** ปี 2565 ปรับเพิ่มขึ้นในส่วนของการอุปโภคภาครัฐตามรายจ่ายด้านสาธารณสุข ขณะที่ปี 2566 มีการปรับสัดส่วนรายจ่ายประจำปีให้เป็นรายจ่ายลงทุนมากขึ้น

ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบ

ราคาน้ำมันดิบดูไบมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นจากความกังวลต่อความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย ที่อาจทำให้อุปทานน้ำมันขาดแคลน



ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อบาร์เรล	2564*	2565	2566
ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยทั้งปี	69.4	100.0	90.0

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง
ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

ราคาน้ำมันดิบดูไบในไตรมาสที่ 1 ปี 2565 ปรับเพิ่มขึ้นสูงมาก จาก

- อุปทานน้ำมันออกมาน้อยกว่าที่ประเมินไว้
 - ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย ซึ่งส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและคาดว่าจะทำให้การส่งออกน้ำมันดิบของรัสเซียลดลงถึง 2.5-3.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน
 - การเพิ่มกำลังการผลิตที่ล่าช้าของบางประเทศในกลุ่ม OPEC+ และกลุ่ม OPEC+ ยังคงข้อตกลงเดิมในการเพิ่มการผลิต อีกทั้งอุปทานน้ำมันของสหรัฐฯ ยังเพิ่มขึ้นน้อยกว่าที่คาด
- อุปสงค์น้ำมันที่มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง จากความกังวลต่อการระบาดของ COVID-19 คลี่คลายลงบ้าง

ประมาณการราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2565 และ 2566 ปรับเพิ่มขึ้นจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ซึ่งอาจทำให้อุปทานของน้ำมันดิบตึงตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม คาดว่าราคาจะทยอยปรับลดลงตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2565 หากความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนเริ่มคลี่คลายลง รวมทั้งคาดว่าอุปทานน้ำมันของกลุ่ม OPEC+ และสหรัฐฯ จะทยอยปรับเพิ่มขึ้น

ความเสี่ยงของราคาน้ำมันดิบดูไบโน้มไปด้านสูง

ความเสี่ยงด้านสูง: ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน อาจรุนแรง ขยายวง และยืดเยื้อกว่าคาด รวมทั้งมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียอาจยกระดับจนกระทบต่อการส่งออกพลังงานของรัสเซียเพิ่มเติม

ความเสี่ยงด้านต่ำ: กรณีที่มีการระบาดของ COVID สายพันธุ์ใหม่ อาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์น้ำมัน รวมทั้งการผลิตน้ำมันของอิหร่านอาจเพิ่มขึ้น หากสามารถบรรลุข้อตกลงนิวเคลียร์กับสหรัฐฯ



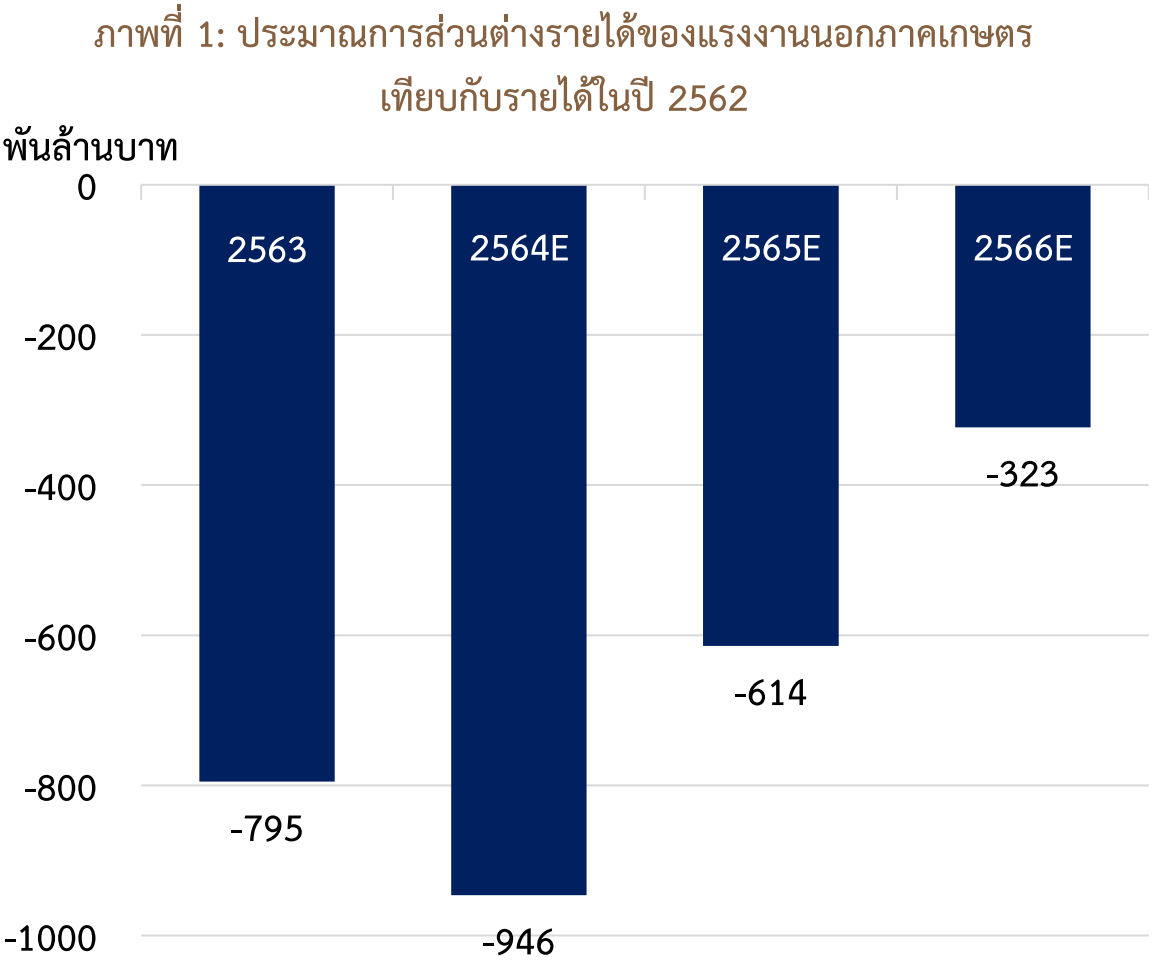
Special Issue 3

ครบรอบ 2 ปี COVID-19: ตลาดแรงงานไทยฟื้นตัวมากน้อยแค่ไหน



ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ตลาดแรงงานไทยมีแนวโน้มทยอยปรับดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวม อย่างไรก็ตาม คาดว่าการฟื้นตัวของตลาดแรงงานจะยังเปราะบางและไม่ทั่วถึง สะท้อนจากแนวโน้มรายได้แรงงานนอกภาคเกษตรในปี 2565 และ 2566 ที่คาดว่าจะยังต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาดของ COVID-19 (ภาพที่ 1) โดยเฉพาะกลุ่มผู้ประกอบการอาชีพอิสระและลูกจ้างภาคบริการ ซึ่งเป็นผลจากทั้งแนวโน้มการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว การปรับตัวของผู้ประกอบการและแรงงานในช่วงที่เศรษฐกิจมีความไม่แน่นอนสูง รวมถึงปัญหาความไม่สอดคล้องระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดแรงงาน โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(1) **ภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้า** จะกระทบต่อการฟื้นตัวของรายได้กลุ่มผู้ประกอบการอาชีพอิสระ รวมทั้งรายได้และการจ้างงานของลูกจ้างในภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับภาคการท่องเที่ยว ทั้งนี้ หากอ้างอิงประมาณการล่าสุดของ ธปท. ที่คาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2565 จะอยู่ที่ 5.6 ล้านคน และทยอยเพิ่มขึ้นในปี 2566 มาอยู่ที่ 19 ล้านคน แต่จำนวนดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนเพียงประมาณครึ่งหนึ่งของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ 40 ล้านคนในช่วงก่อนการระบาดของ COVID-19 อีกทั้งการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวไทยยังมีความไม่แน่นอนสูง ขึ้นกับสถานการณ์การระบาดเป็นสำคัญ ทำให้การฟื้นตัวของรายได้และการจ้างงานของแรงงานทั้ง 2 กลุ่มนี้มีความไม่แน่นอนสูงตามไปด้วย



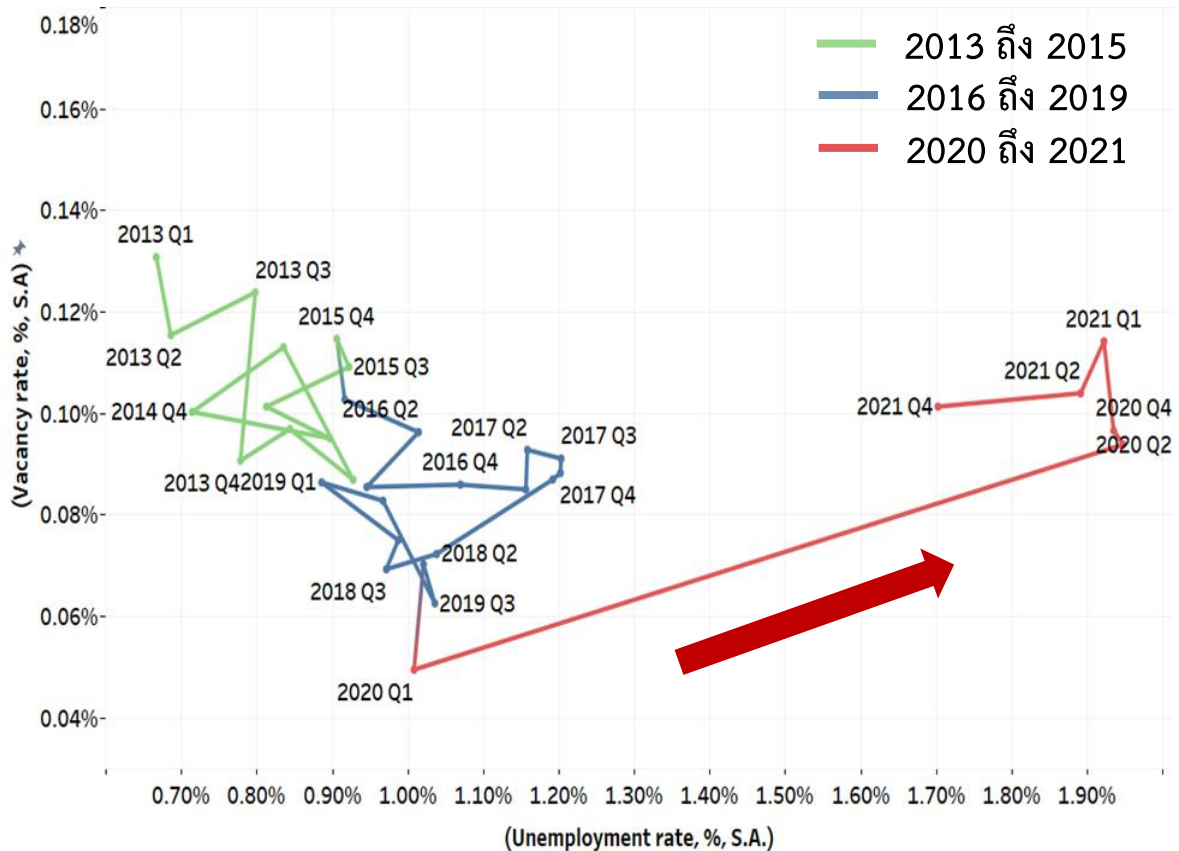
หมายเหตุ: E คือ ข้อมูลประมาณการ
ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร และการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของภาคครัวเรือนไทย สำนักงานสถิติแห่งชาติ การคำนวณและประมาณการโดย ธปท. ณ มีนาคม 2565

(2) การปรับตัวของผู้ประกอบการ ที่จำกัดการจ้างงานในช่วงที่ยังมีความไม่แน่นอนของ COVID-19 ทำให้การจ้างงานใหม่เพิ่มขึ้นไม่มากนัก โดยคาดว่าผู้ประกอบการโดยเฉพาะในภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวจะปรับตัวเพื่อลดต้นทุนแรงงานไปอย่างน้อยจนกว่าความไม่แน่นอนของ COVID-19 จะสิ้นสุดลง โดยนายจ้างจะใช้วิธีเพิ่มชั่วโมงทำงานของลูกจ้างเดิมแทนการจ้างงานใหม่ ทั้งนี้ หากต้องการจ้างงานใหม่จะใช้วิธีจ้างลูกจ้างชั่วคราวมากกว่าลูกจ้างประจำเพราะมีความยืดหยุ่นในการจ้างงานและค่าจ้างต่ำกว่า โดยจะเห็นได้จากข้อมูลการจ้างงานในไตรมาสที่ 4 ปี 2564 ที่แม้ภาครัฐจะผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดและเริ่มเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ แต่จำนวนลูกจ้างในภาคบริการโดยรวมเพิ่มขึ้นเพียงประมาณร้อยละ 1 จากไตรมาสที่ 3 ปี 2564 ทั้งนี้ จำนวนลูกจ้างในธุรกิจโรงแรมเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 10 แต่ส่วนใหญ่เป็นลูกจ้างชั่วคราว ทำให้สัดส่วนลูกจ้างชั่วคราวต่อลูกจ้างทั้งหมดเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 18 จากร้อยละ 16 ในไตรมาสที่ 3 ปี 2564 นอกจากนี้ ผู้ประกอบการในภาคการผลิตยังเน้นการลงทุนในระบบ automation เพื่อทดแทนแรงงาน จึงไม่ได้ช่วยให้ภาพรวมมีการจ้างงานใหม่เพิ่มขึ้นมากนัก

(3) การปรับตัวของแรงงาน ในช่วงที่มีการระบาดของ COVID-19 แรงงานบางส่วนตัดสินใจย้ายกลับถิ่นหรือออกนอกระบบ ทำให้รายได้ฟื้นตัวจำกัดและอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาด โดยปัจจุบันมีแรงงานคืนถิ่นประมาณ 1.7 ล้านคน ที่ยังไม่กลับเข้าสู่พื้นที่เศรษฐกิจ เช่น กรุงเทพฯ และภูเก็ต ซึ่งมาจากหลายสาเหตุ อาทิ สถานการณ์การระบาดที่ยังไม่แน่นอน ค่าจ้างไม่เพียงพอกับค่าครองชีพ การกลับเข้าสู่ตลาดแรงงานทำได้ยากจากข้อจำกัดด้านอายุ เป็นต้น ทั้งนี้ คาดว่าแรงงานส่วนใหญ่ย้ายไปทำงานนอกระบบที่มีผลิตภาพและรายได้ต่ำ เช่น ทำการเกษตรและประกอบอาชีพอิสระ อีกทั้งแรงงานที่ตกงานและไม่ได้ย้ายกลับถิ่นบางส่วนก็อาจย้ายเข้าไปทำงานในสาขาเหล่านี้ด้วย สะท้อนจากจำนวนแรงงานในภาคเกษตรและผู้ประกอบอาชีพอิสระในไตรมาสที่ 4 ปี 2564 ที่เพิ่มขึ้นจากช่วงก่อนการระบาดประมาณร้อยละ 5 และ 4 ตามลำดับ แต่จำนวนลูกจ้างนอกภาคเกษตรปรับลดลงประมาณร้อยละ 2

ในระยะต่อไป คาดว่าแรงงานที่ย้ายกลับถิ่นบางส่วนอาจกลับมาทำงานในพื้นที่เศรษฐกิจหากสาขาที่เคยทำงานกลับมาฟื้นตัวชัดเจน ขณะที่แรงงานอีกส่วนหนึ่งอาจย้ายกลับถิ่นถาวร โดยเฉพาะผู้สูงอายุ และผู้ที่มีทุนหรือที่ดินสำหรับเริ่มต้นอาชีพใหม่หรือทำการเกษตรในภูมิลำเนา ซึ่งทำให้รายได้ของแรงงานกลุ่มนี้จะยังคงต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาดของ COVID-19

ภาพที่ 2: ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการว่างงานและอัตราตำแหน่งงานว่าง (Beveridge Curve)

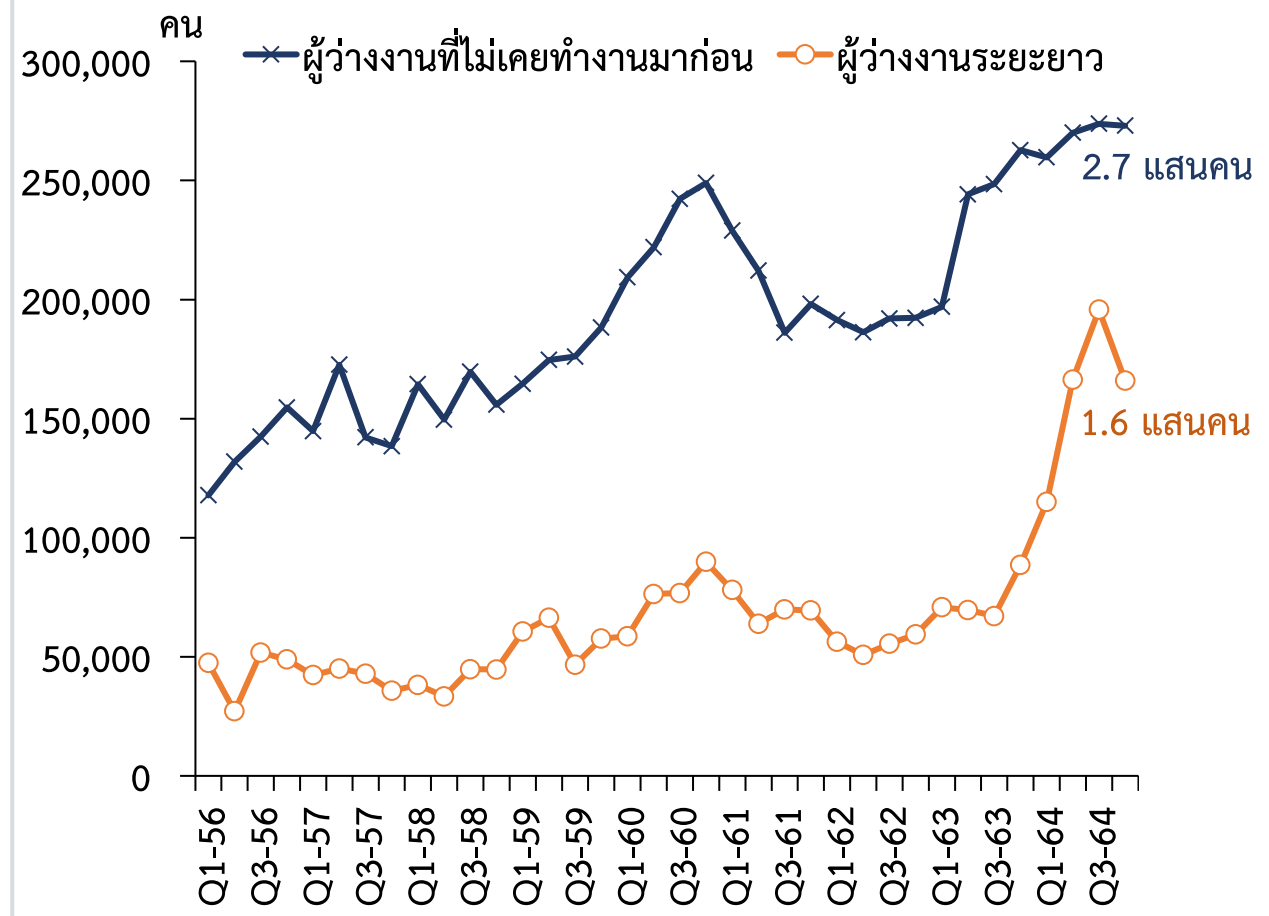


ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ, กรมการจัดหางาน, คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

(4) ความไม่สอดคล้องระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดแรงงาน โดยเฉพาะด้านคุณสมบัติของผู้ว่างงานที่ไม่ตรงกับความต้องการของนายจ้าง โดยข้อมูลด้านตลาดแรงงานในปี 2564 ชี้ว่านายจ้างบางกลุ่มยังต้องการจ้างงานใหม่ สะท้อนจากอัตราตำแหน่งงานว่างที่ไม่ได้ปรับลดลง (ภาพที่ 2) โดยบางสาขาเศรษฐกิจยังประกาศรับสมัครงานและมีแนวโน้มจ้างงานเพิ่มขึ้นเพื่อทดแทนแรงงานข้ามชาติที่ย้ายกลับถิ่น แต่ขณะเดียวกันแรงงานกลับหางานทำได้ยากขึ้น สะท้อนจากจำนวนผู้ว่างงานระยะยาว (หางานทำเกินกว่า 1 ปี) ที่เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด (ภาพที่ 3) จาก 0.6 แสนคน ในไตรมาสที่ 4 ปี 2562 เป็น 1.6 แสนคน ในไตรมาสที่ 4 ปี 2564 นอกจากนี้ จำนวนผู้ว่างงานที่ไม่เคยทำงานมาก่อนสูงขึ้นอยู่ที่ 2.7 แสนคน ซึ่งในจำนวนนี้ส่วนหนึ่งเป็นแรงงานที่สำเร็จการศึกษาใหม่และส่วนใหญ่จบการศึกษาระดับปริญญาตรี แต่นายจ้างต้องการจ้างแรงงานที่ระดับการศึกษาไม่สูงมากนัก

Beveridge curve แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการว่างงาน (unemployment rate) และอัตราตำแหน่งงานที่ว่าง (vacancy rate) ซึ่งโดยปกติจะมีความสัมพันธ์เชิงลบ เช่น ในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัว unemployment rate จะเพิ่มขึ้นขณะที่ vacancy rate จะลดลง อย่างไรก็ตามหาก unemployment rate เพิ่มขึ้นมาก ขณะที่ vacancy rate ไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก (Beveridge curve เคลื่อนที่ไปทางขวา) จะบ่งชี้ว่าตลาดแรงงานเกิดปัญหาเชิงโครงสร้างที่ทำให้แรงงานไม่สามารถเข้าสู่ตำแหน่งงานที่ว่างได้ ทั้งนี้ ตลาดแรงงานไทยในไตรมาสที่ 2 ปี 2563 พบว่า Beveridge curve เคลื่อนที่ไปทางขวา สะท้อนความไม่สมดุลของอุปสงค์และอุปทานในตลาดแรงงาน เนื่องจากตำแหน่งงานที่ว่างส่วนใหญ่เป็นงานในโรงงานที่ใช้ระดับการศึกษาไม่สูงนักและเดิมใช้แรงงานข้ามชาติเป็นหลัก ซึ่งไม่ดึงดูดแรงงานไทยที่ว่างงาน

ภาพที่ 3: จำนวนผู้ว่างงาน (ขจัดผลของฤดูกาล)



หมายเหตุ: ผู้ว่างงานระยะยาว หมายถึง ผู้ที่ว่างงานนานกว่า 1 ปี ซึ่งมีทั้งผู้ที่เคยทำงานและไม่เคยทำงานมาก่อน
ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ, คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

โดยสรุป การฟื้นตัวของรายได้แรงงานในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ยังมีปัจจัยกดดันหลายประการ ทั้งการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ซึ่งทำให้รายได้ของผู้ประกอบอาชีพอิสระและลูกจ้างในภาคบริการมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าอาชีพอื่น นอกจากนี้ การปรับตัวของนายจ้างและลูกจ้างในช่วงที่เศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอนสูงจากการระบาดของ COVID-19 และปัญหาความไม่สอดคล้องระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดแรงงานล้วนมีส่วนกดดันการฟื้นตัวของการจ้างงานและรายได้แรงงานด้วย ดังนั้น จึงต้องติดตามการฟื้นตัวของตลาดแรงงานอย่างใกล้ชิด เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดทิศทางการบริโภคภาคเอกชนและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงเสถียรภาพระบบการเงินในระยะต่อไป

[กลับไปหน้าตลาดแรงงาน](#)



Special Issue 4

ผลกระทบของเงินเพื่อต่อครัวเรือนกลุ่มรายได้ต่าง ๆ

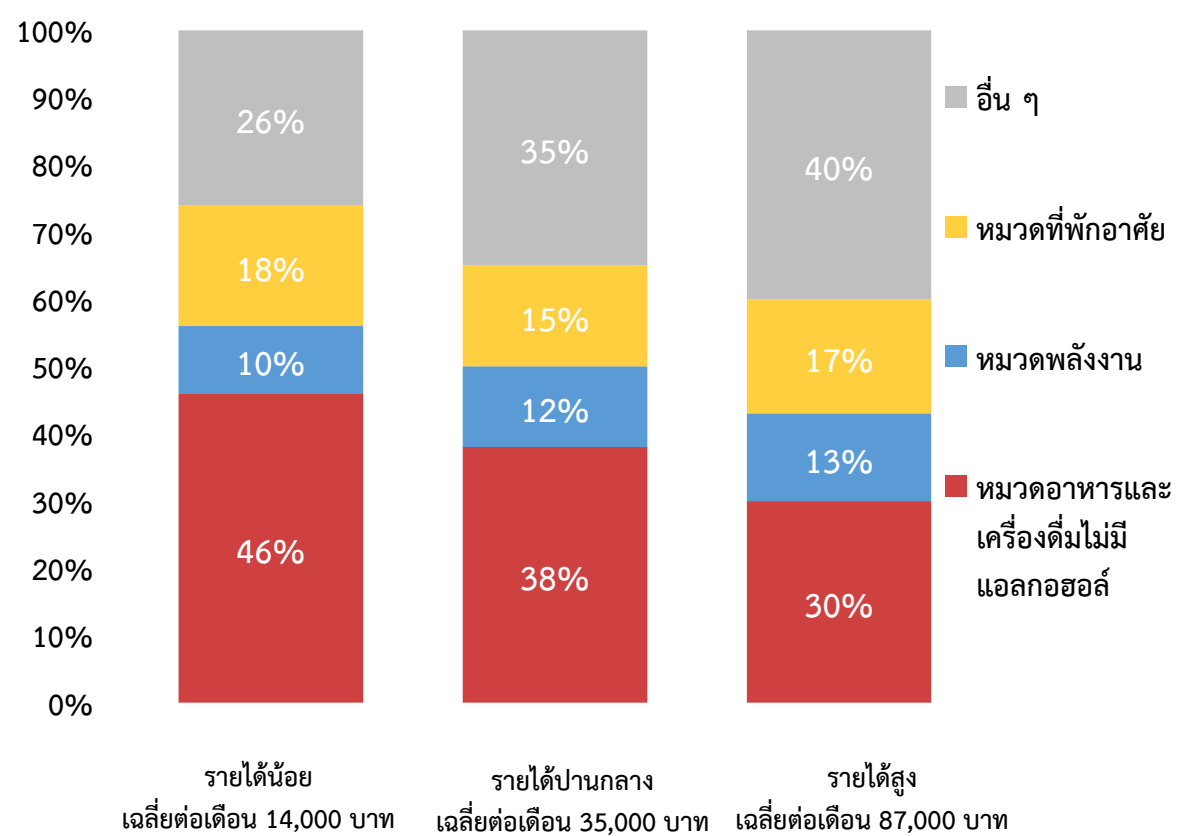


เศรษฐกิจไทยในภาพรวมอยู่ในช่วงทยอยฟื้นตัวหลังจากผ่านจุดต่ำสุดในปี 2563 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นจากแรงกดดันด้านอุปทานที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ หากวิเคราะห์ในเชิงลึกพบว่าเศรษฐกิจไทยในแต่ละภาคเศรษฐกิจฟื้นตัวแบบไม่เท่าเทียมกัน อีกทั้งอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นยังส่งผลกระทบต่อคนแต่ละกลุ่มไม่เท่ากันอีกด้วย (double K-shaped)

อัตราเงินเฟ้อของไทยปรับสูงขึ้นเร็วในช่วงที่ผ่านมาโดยเฉพาะราคาในหมวดพลังงานและหมวดอาหารที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นกว่าหมวดอื่น โดยเพิ่มขึ้นทั้งอาหารสดและอาหารสำเร็จรูป ทั้งนี้ แม้ว่าเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจะกระทบต่อค่าครองชีพของประชาชนในภาพรวม แต่ขนาดของผลกระทบแตกต่างกันสำหรับครัวเรือนแต่ละกลุ่มขึ้นอยู่กับโครงสร้างสัดส่วนการใช้จ่าย โดยครัวเรือนกลุ่มที่มีค่าใช้จ่ายหมวดพลังงานและหมวดอาหารในสัดส่วนที่สูงกว่าจะได้รับผลกระทบมากกว่าโดยเปรียบเทียบ

จากการวิเคราะห์ข้อมูลภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือนพบว่าครัวเรือนรายได้น้อยจะเผชิญค่าครองชีพที่สูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายหมวดอาหารมากกว่าครัวเรือนรายได้สูง เนื่องจากกลุ่มรายได้น้อยมีสัดส่วนค่าใช้จ่ายหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์สูงถึงร้อยละ 46 ของค่าใช้จ่ายทั้งหมด ขณะที่กลุ่มรายได้สูงมีสัดส่วนการบริโภคสินค้าหมวดดังกล่าวต่ำกว่าที่ร้อยละ 30 ขณะที่ราคาพลังงานที่สูงขึ้นส่งผลกระทบต่อครัวเรือนทั้งสองกลุ่มไม่แตกต่างกันมากนัก สะท้อนจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายหมวดพลังงานของกลุ่มรายได้น้อยและกลุ่มรายได้สูงใกล้เคียงกันที่ร้อยละ 10 และร้อยละ 13 ของค่าใช้จ่ายทั้งหมด ตามลำดับ (ภาพที่ 1)

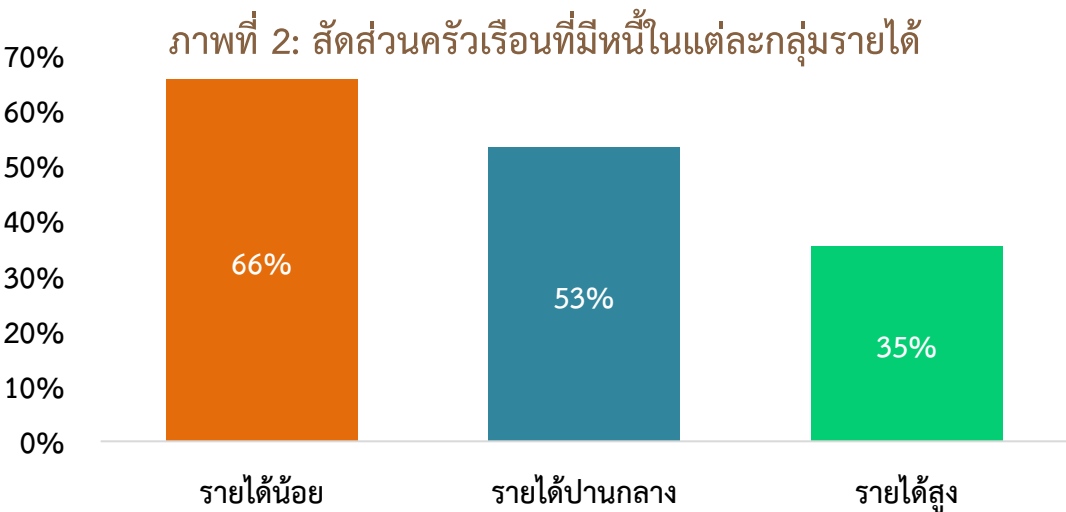
ภาพที่ 1: สัดส่วนการใช้จ่ายจำแนกตามกลุ่มรายได้ (โครงสร้างข้อมูลปี 2564)



ที่มา: การสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดย ธปท.

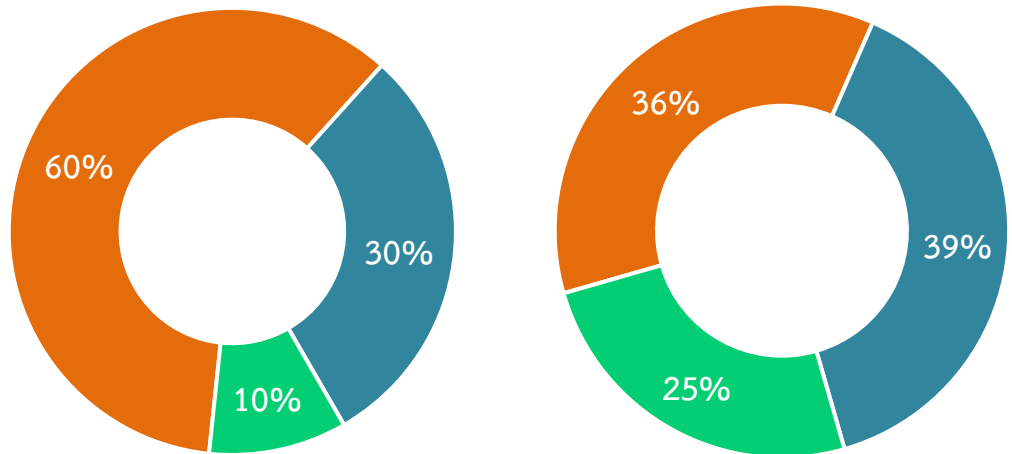
นอกจากนี้ ครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยยังต้องเผชิญกับปัญหาภาระหนี้สูงและรายได้พื้นฐานไม่เต็มที่ โดยครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยที่มีหนี้สินคิดเป็น 2 ใน 3 ของจำนวนครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยทั้งหมด (ภาพที่ 2) อีกทั้งครัวเรือนรายได้น้อยส่วนใหญ่เป็นผู้ประกอบอาชีพอิสระหรือเป็นลูกจ้างในภาคบริการที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากการระบาดของ COVID-19 ซึ่งรายได้พื้นฐานต่ำกว่ากลุ่มอาชีพอื่น

ปัจจัยทั้งหมดที่กล่าวมาล้วนกดดันกำลังซื้อ (purchasing power) ของครัวเรือน โดยเฉพาะครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยซึ่งเป็นประชาชนส่วนใหญ่ของประเทศ (ร้อยละ 60 ของประชากรไทย) และมีสัดส่วนการบริโภคคิดเป็น 1 ใน 3 ของการบริโภครวม (ภาพที่ 3) ปัญหาดังกล่าวนอกจากจะส่งผลกระทบต่อค่าครองชีพและคุณภาพชีวิตของครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยแล้ว ยังอาจกดดันการบริโภคภาคเอกชนและกระตุ้นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวมในระยะต่อไปได้



ภาพที่ 3: จำนวนครัวเรือนและการบริโภคในแต่ละกลุ่มรายได้

สัดส่วนจำนวนครัวเรือน สัดส่วนการบริโภคของประเทศ



■ ครัวเรือนรายได้น้อย ■ ครัวเรือนรายได้ปานกลาง ■ ครัวเรือนรายได้สูง

หมายเหตุ: แบ่งกลุ่มครัวเรือนตามรายได้ต่อครัวเรือนที่ 60th และ 90th percentile โดยกลุ่มรายได้น้อยมีรายได้ต่อครัวเรือนใกล้เคียงกับนิยามของกระทรวงพาณิชย์
ที่มา: การสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดย ธปท.

กลับไปหน้าพัฒนาการอัตราเงินเฟ้อไทยล่าสุด ↩



4. การดำเนินนโยบายการเงิน



ประเด็นสำคัญในการดำเนินนโยบายการเงิน



นโยบายการเงิน

คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 0.50
เพื่อให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
มีความต่อเนื่อง



ภาวะการเงิน

ภาวะการเงินโดยรวมยังผ่อนคลาย
แต่ตึงตัวขึ้นจากความผันผวนในตลาด
การเงินโลกที่สูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมา



เสถียรภาพระบบการเงิน

ยังเปราะบางในบางกลุ่ม โดยเฉพาะ
ฐานะการเงินของครัวเรือนและธุรกิจ
ที่มีหนี้ในระดับสูงต่อเนื่อง



มาตรการการเงินและการคลัง

ควรเน้นมาตรการเฉพาะจุด
โดยมาตรการการเงินและสินเชื่อช่วย
กระจายสภาพคล่องและลดภาระหนี้
มาตรการการคลังช่วยบรรเทาภาระ
ค่าครองชีพและสร้างรายได้

นโยบายการเงิน กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อให้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมีความต่อเนื่อง

การประชุมครั้งที่ 1/65
(9 ก.พ. 65)

การประชุมครั้งที่ 2/65
(30 มี.ค. 65)

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์
ให้คงอัตราดอกเบี้ย
นโยบายไว้ที่

ร้อยละ
0.50
ต่อปี

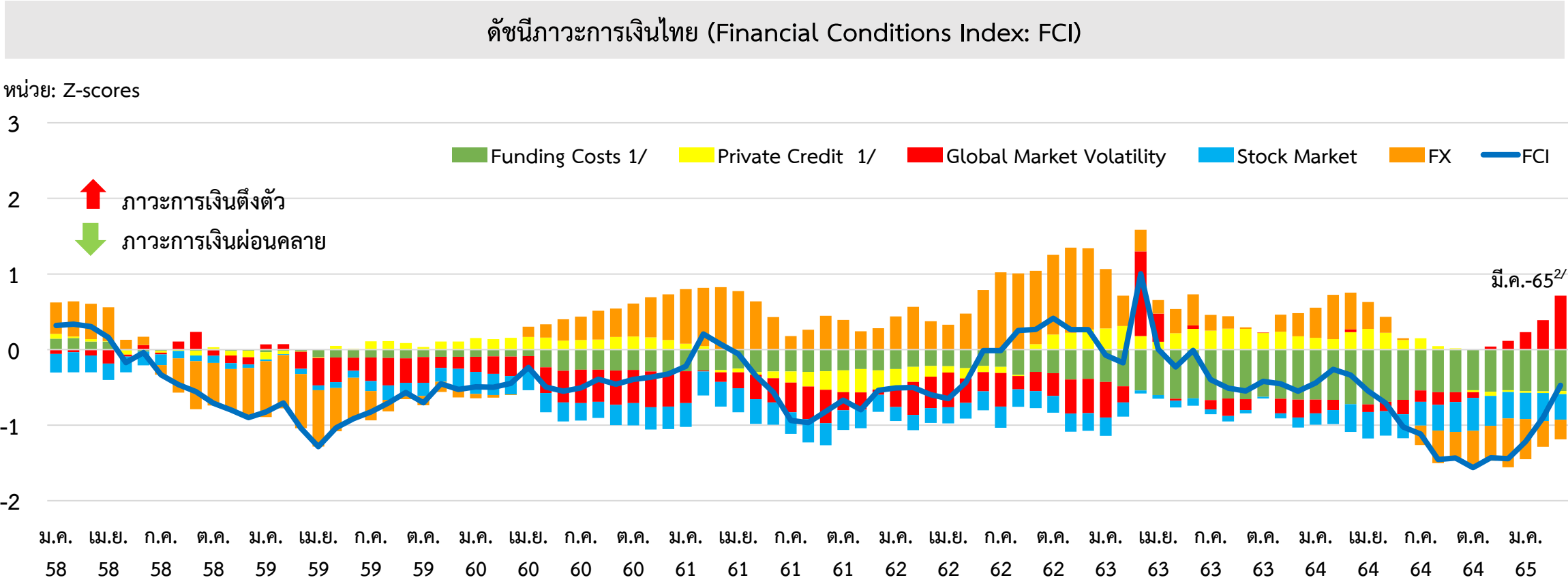
เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้ต่อเนื่อง แม้มาตรการคว่ำบาตรรัสเซียส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ผ่านการปรับขึ้นของราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับเพิ่มขึ้นและอุปสงค์ต่างประเทศที่ชะลอลง ขณะที่การระบาดของ Omicron จะไม่กระทบกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากเท่าระลอกที่ผ่านมา

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยปี 2565 จะปรับสูงขึ้นเกินกรอบเป้าหมายจากราคาพลังงานเป็นหลัก โดยจะเพิ่มขึ้นสูงสุดในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 3 ปี 2565 ก่อนทยอยลดลงและกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงต้นปี 2566 จากราคาพลังงานและอาหารที่คาดว่าจะไม่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นเป็นผลจากแรงกดดันด้านอุปทานเป็นหลัก ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ยังอยู่ในระดับต่ำตามรายได้ที่เพิ่งเริ่มฟื้นตัว

ระบบการเงินโดยรวมยังมีเสถียรภาพ แต่ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจยังเปราะบางจากหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งอาจฉุดรั้งการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า จึงเห็นควรให้ผลักดันการปรับโครงสร้างหนี้้อย่างยั่งยืน โดยคำนึงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ในระยะยาว

กนง. ยังให้น้ำหนักกับการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นสำคัญ โดยจะติดตามปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ได้แก่ ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์โลก การส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้น และปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจขยายวงกว้างและสร้างความไม่แน่นอนในระยะต่อไป โดยพร้อมใช้เครื่องมือ นโยบายการเงินที่เหมาะสมหากจำเป็น

ภาวะการเงินโดยรวมยังผ่อนคลาย แต่ตึงตัวขึ้นจากความผันผวนในตลาดการเงินโลกที่สูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมา



หมายเหตุ:

FCI คำนวณโดยใช้ first principal component ของเครื่องชี้ภาวะการเงินกลุ่มอัตราแลกเปลี่ยน (FX) และกลุ่ม non-FX ถ่วงน้ำหนักตามขนาดของ accumulated impulse response ที่มีต่อ real GDP (%yoy) 8 ไตรมาส โดยใช้ VAR(2) model โดยกลุ่ม funding costs และ private credit ปรับน้ำหนักแต่ละตัวแปรในกลุ่มตามสัดส่วน private funding structure รวม กลุ่ม non-FX ประกอบด้วย (1) funding costs (2) private credit (3) global market volatility และ (4) stock market

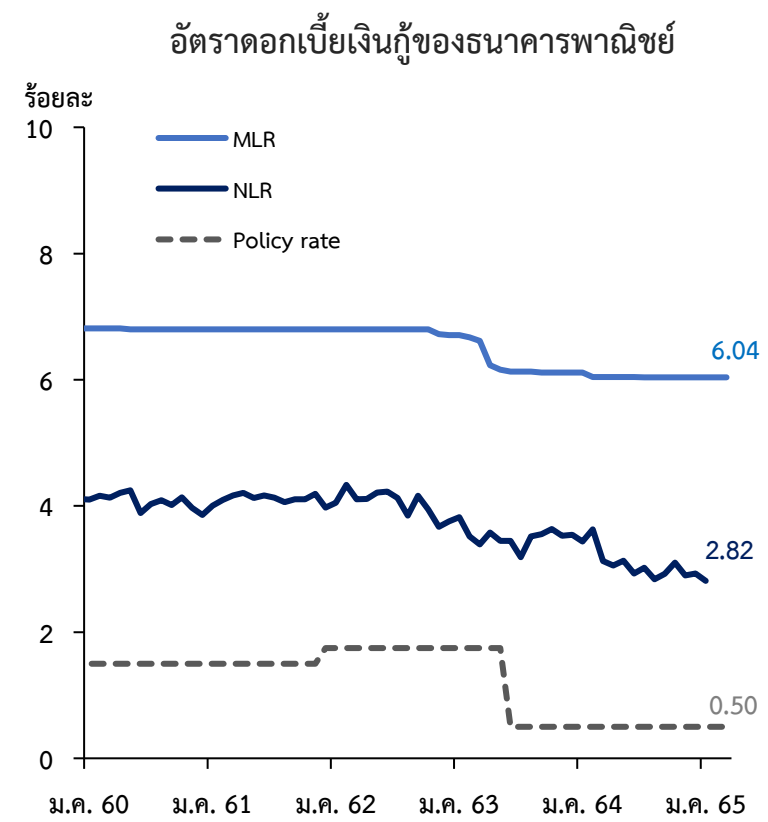
^{1/} อัตราดอกเบี้ยเงินเชื่อปล่อยใหม่ (NLR) อัตราดอกเบี้ยลอยตัวที่อยู่อาศัยบุคคลทั่วไปเฉลี่ย 6 ธนาคาร และ ปริมาณสินเชื่อปล่อยใหม่สุทธิของภาคธุรกิจและครัวเรือนในเดือนล่าสุดเป็นข้อมูลประมาณการโดยใช้ข้อมูลเท่ากับเดือนก่อนหน้า

^{2/} ข้อมูลเฉลี่ยถึงวันที่ 17 มี.ค. 65

ที่มา: ธปท.

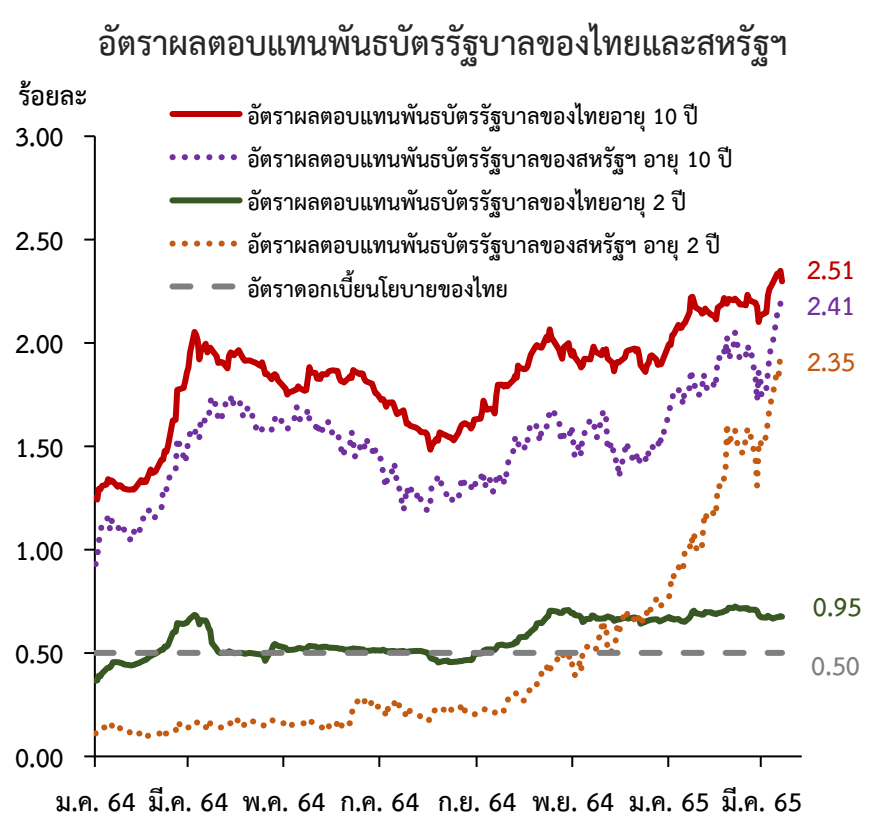
รายละเอียดการสร้างดัชนี: [FAQ 184 ดัชนีภาวะการเงินไทย](#)

ต้นทุนการระดมทุนของภาคธุรกิจโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำทั้งในตลาดสินเชื่อและตลาดตราสารหนี้ ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวปรับเพิ่มขึ้น แต่มีผลกระทบจำกัดต่อการระดมทุนของภาคธุรกิจ



หมายเหตุ: ^{1/}อัตราดอกเบี้ย MLR เฉลี่ยรายเดือนของธนาคารพาณิชย์ 13 แห่ง (ข้อมูล ณ วันที่ 21 มี.ค. 2565) โดยธนาคารทหารไทยและธนาคารธนชาติได้ดำเนินการควบรวมกิจการของอย่างสมบูรณ์ เมื่อวันที่ 5 ก.ค. 2564 และเปลี่ยนชื่อเป็นธนาคารทีเอ็มบีธนชาต (TTB)

^{2/}อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (New loan rate: NLR) (ข้อมูล ณ เดือน ม.ค. 2565)
ที่มา: ธปท.

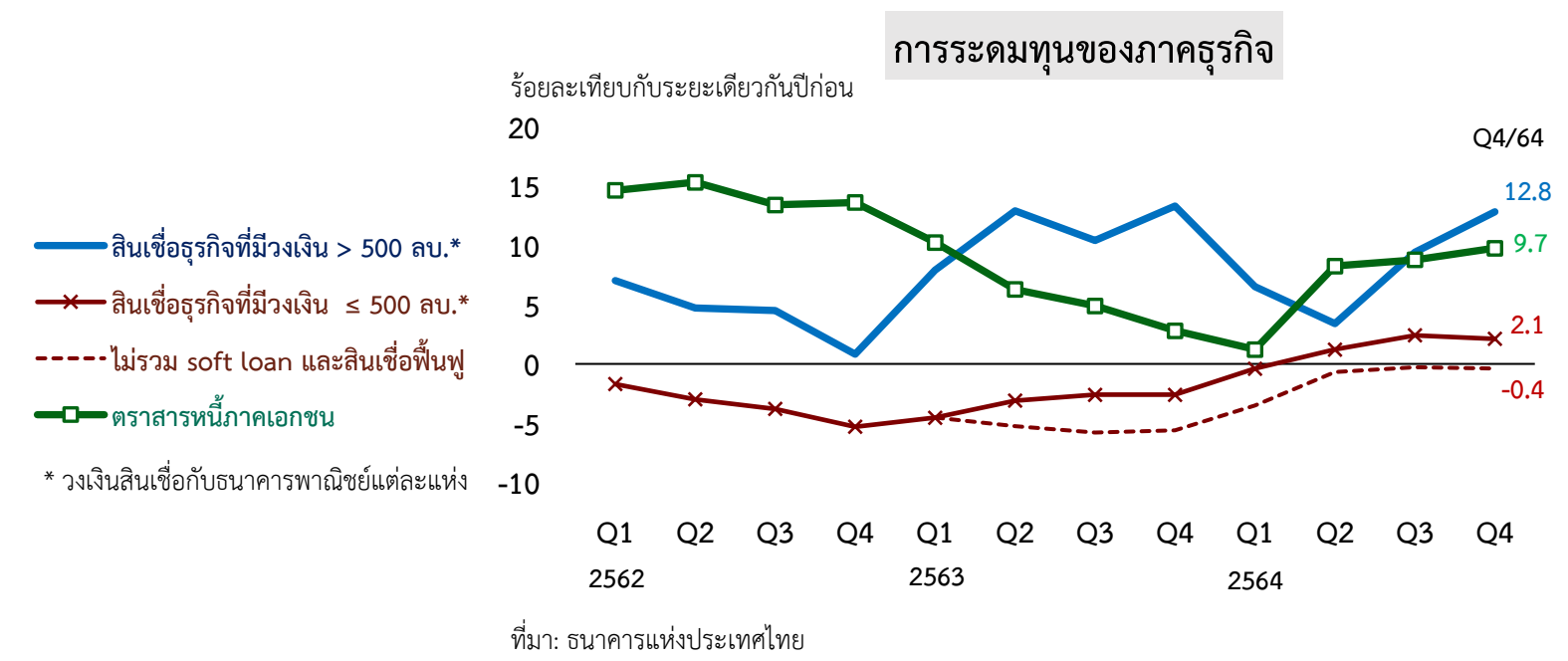


ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย
Federal Reserve Economic Data (FRED)
(ข้อมูล ณ วันที่ 29 มี.ค. 2565)

ต้นทุนการระดมทุนของภาคเอกชนโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำทั้งในตลาดสินเชื่อและตลาดตราสารหนี้ โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิง (Minimum loan rate: MLR) ของธนาคารพาณิชย์ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาด ด้านอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (New loan rate: NLR) ณ เดือนมกราคม 2565 ปรับลดลงเล็กน้อยจากเดือนก่อนโดยเฉพาะสินเชื่อวงเงินมากกว่า 100 ลบ. ขึ้นไป ในหมวดสาธารณูปโภค โรงแรม ขนส่ง ผู้โดยสาร และการค้า

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะสั้น โดยรวมยังใกล้เคียงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยไม่ได้เคลื่อนไหวตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ขณะที่อัตราผลตอบแทนระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นจากสิ้นไตรมาสก่อน โดยเคลื่อนไหวสอดคล้องกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ และของประเทศในภูมิภาค ตามคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ซึ่งอาจปรับขึ้นเร็วและมากกว่าคาด และอัตราเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มสูงขึ้นจากราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนระยะยาวที่สูงขึ้นส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจจำกัด เนื่องจากภาคธุรกิจส่วนใหญ่ระดมทุนผ่านตราสารหนี้ที่มีอายุต่ำกว่า 5 ปี

ภาคธุรกิจระดมทุนได้ต่อเนื่อง โดยได้รับแรงสนับสนุนจากนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายต่อเนื่องควบคู่กับมาตรการทางการเงินและสินเชื่อ ในระยะข้างหน้า คาดว่าภาคธุรกิจจะยังระดมทุนเพิ่มขึ้นต่อเนื่องสอดคล้องกับแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ



ในไตรมาสที่ 4 ปี 2564 ธุรกิจขนาดใหญ่ (วงเงิน > 500 ล้านบาท) สามารถระดมทุนได้ต่อเนื่อง โดยการระดมทุนผ่านสินเชื่อขยายตัวได้ในหลายธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจในการผลิตและภาคการค้า ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกสอดคล้องกับแนวโน้มการส่งออกที่ปรับดีขึ้น นอกจากนี้ การระดมทุนผ่านตราสารหนี้ขยายตัวเช่นกัน โดยเป็นการระดมทุนของธุรกิจภาคการผลิตและธุรกิจข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร เพื่อใช้ชำระหนี้ที่ครบกำหนดและเป็นเงินทุนหมุนเวียนเป็นสำคัญ

สินเชื่อธุรกิจ SMEs (วงเงิน ≤ 500 ล้านบาท) ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง โดยได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการสินเชื่อฟื้นฟูเป็นสำคัญ โดยธุรกิจที่ได้รับความช่วยเหลือส่วนใหญ่เป็นธุรกิจในการค้าและภาคการผลิต

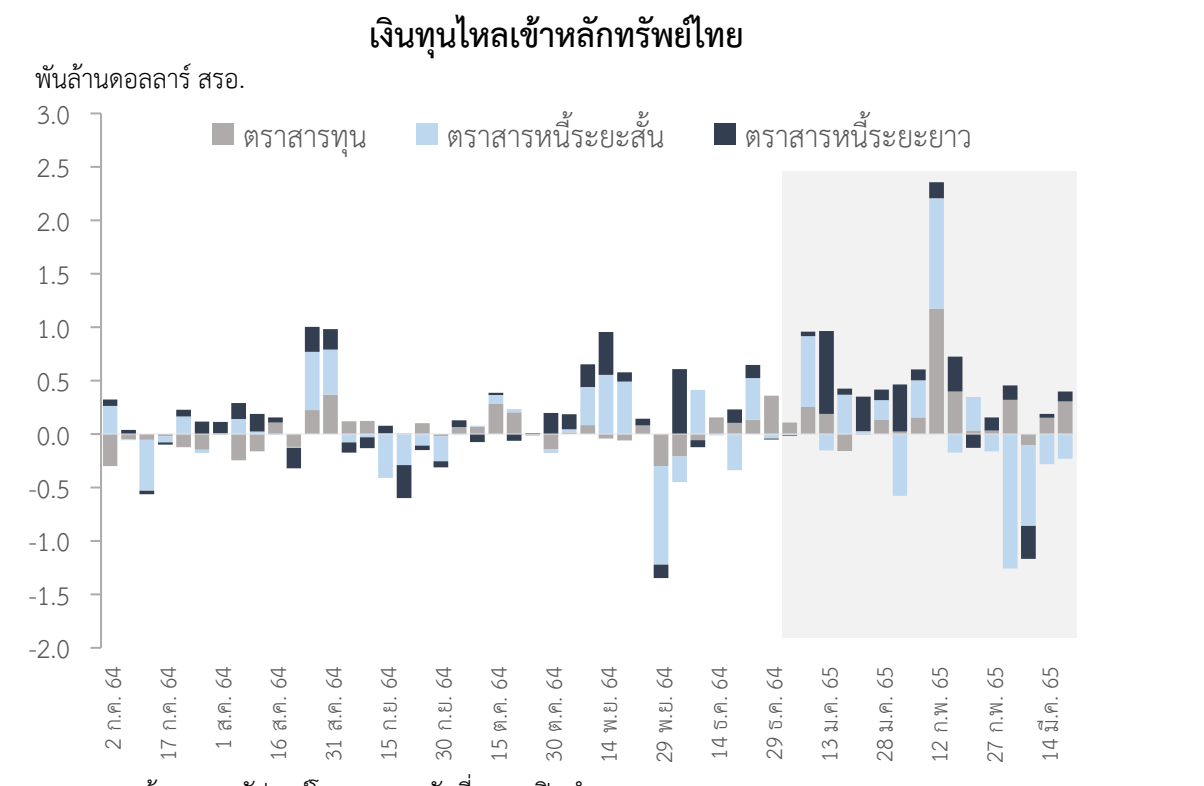
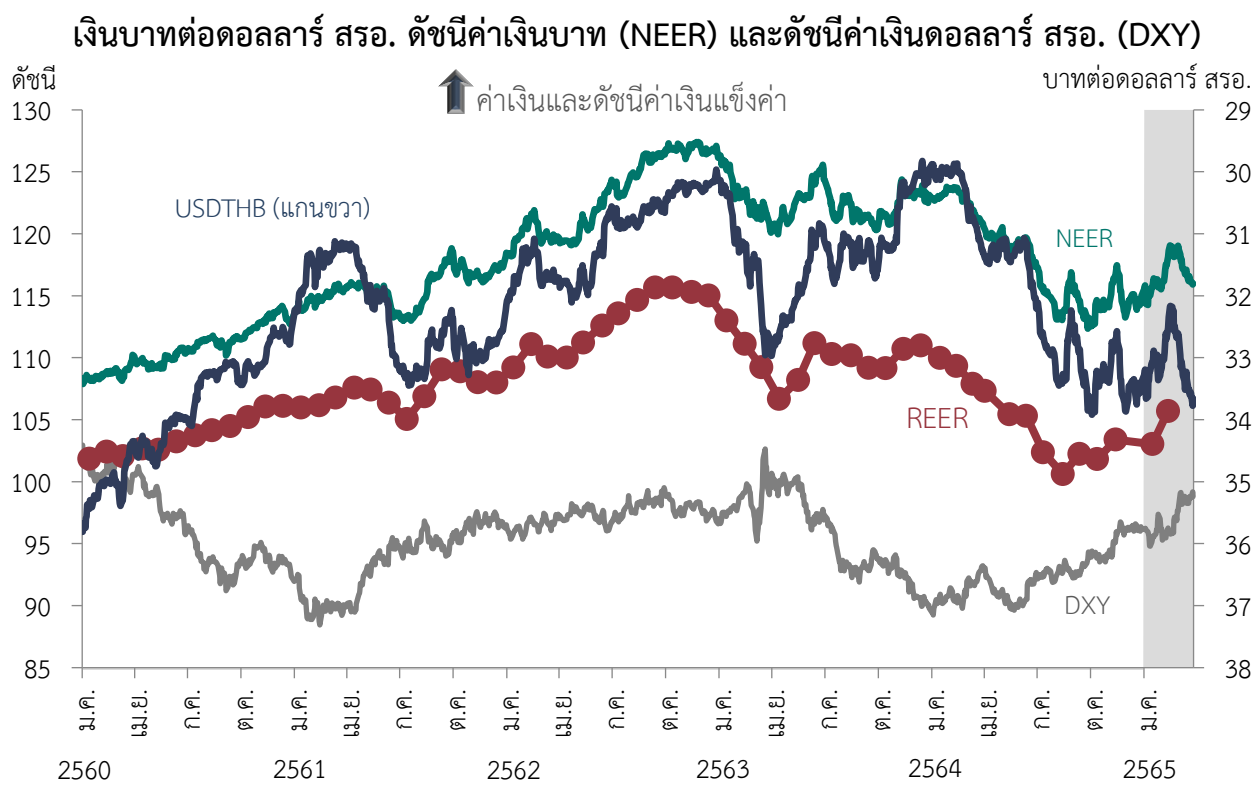
สำหรับไตรมาสที่ 1 ปี 2565** คาดว่าภาคธุรกิจจะยังต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในทุกสาขาธุรกิจ เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเพื่อการส่งออก รวมถึงเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรสอดคล้องกับเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง

ความคืบหน้ามาตรการสินเชื่อฟื้นฟูและโครงการพักทรัพย์พักหนี้ ณ 21 มี.ค. 2565

สินเชื่อฟื้นฟู	สินเชื่อฟื้นฟูที่อนุมัติแล้ว 161 พลบ.	จำนวนผู้ได้รับความช่วยเหลือ 49,209 ราย	** รายงานภาวะสินเชื่อของสถาบันการเงินในไตรมาส 4/2564 และแนวโน้มในไตรมาส 1/2565
โครงการพักทรัพย์ พักหนี้	มูลค่าสินทรัพย์ที่รับโอน 41 พลบ.	จำนวนผู้ได้รับความช่วยเหลือ 309 ราย	

ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นในช่วงต้นไตรมาสตามแนวโน้มการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว และปรับอ่อนค่าลงหลังเกิดความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน

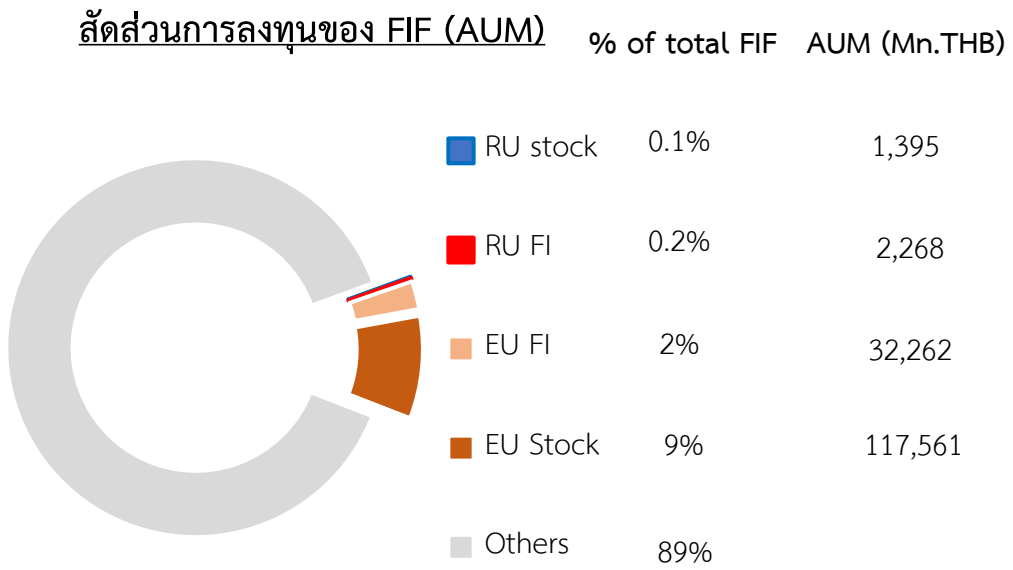
- ในไตรมาสที่ 1 ปี 2565 ค่าเงินบาทเฉลี่ยอยู่ที่ 33.05 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. โดยแข็งค่าขึ้นร้อยละ 1 จากไตรมาสก่อนและเคลื่อนไหวผันผวนจากความไม่แน่นอนที่สูงขึ้น โดยเงินบาทปรับแข็งค่าในช่วงต้นไตรมาส ตามความเชื่อมั่นที่ดีขึ้นจากการกลับมาเปิดรับนักท่องเที่ยวผ่านระบบ Test & Go ทำให้นักลงทุนคลายความกังวลและเริ่มเห็นเงินทุนไหลกลับเข้าไทย อย่างไรก็ตาม เงินบาทอ่อนค่าเร็วในช่วงเดือนมีนาคมจาก (1) ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่รุนแรงและมีแนวโน้มยืดเยื้อ และ (2) แนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจหลักที่เร็วกว่าคาด
- ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) เฉลี่ยอยู่ที่ 116.8 โดยแข็งค่าขึ้นร้อยละ 1.9 จากไตรมาสก่อน จากการอ่อนค่าของเงินสกุลยูโรและเงินสกุลรูเบิลเป็นสำคัญ



แม้ความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาดการเงินโลกเพิ่มขึ้น แต่ผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ต่อตลาดการเงินไทยมีจำกัด จากสัดส่วนกองทุนรวมของไทยที่ไปลงทุนในรัสเซียมีน้อยมาก และความเสี่ยงของเงินทุนไหลออกจากไทยมีจำกัดเช่นกัน

กองทุนรวม FIF ของไทยมีสัดส่วนการลงทุนในรัสเซียและยุโรปจำกัด และยังไม่มีสัญญาณการเร่งไถ่ถอนหน่วยลงทุนอย่างผิดปกติ

ความเสี่ยงต่อตลาดการเงินไทยหากเกิดกระแสเงินทุนไหลออกมีจำกัด เนื่องจากตลาดการเงินไทยพึ่งพาสัดส่วนนักลงทุนต่างชาติไม่มาก



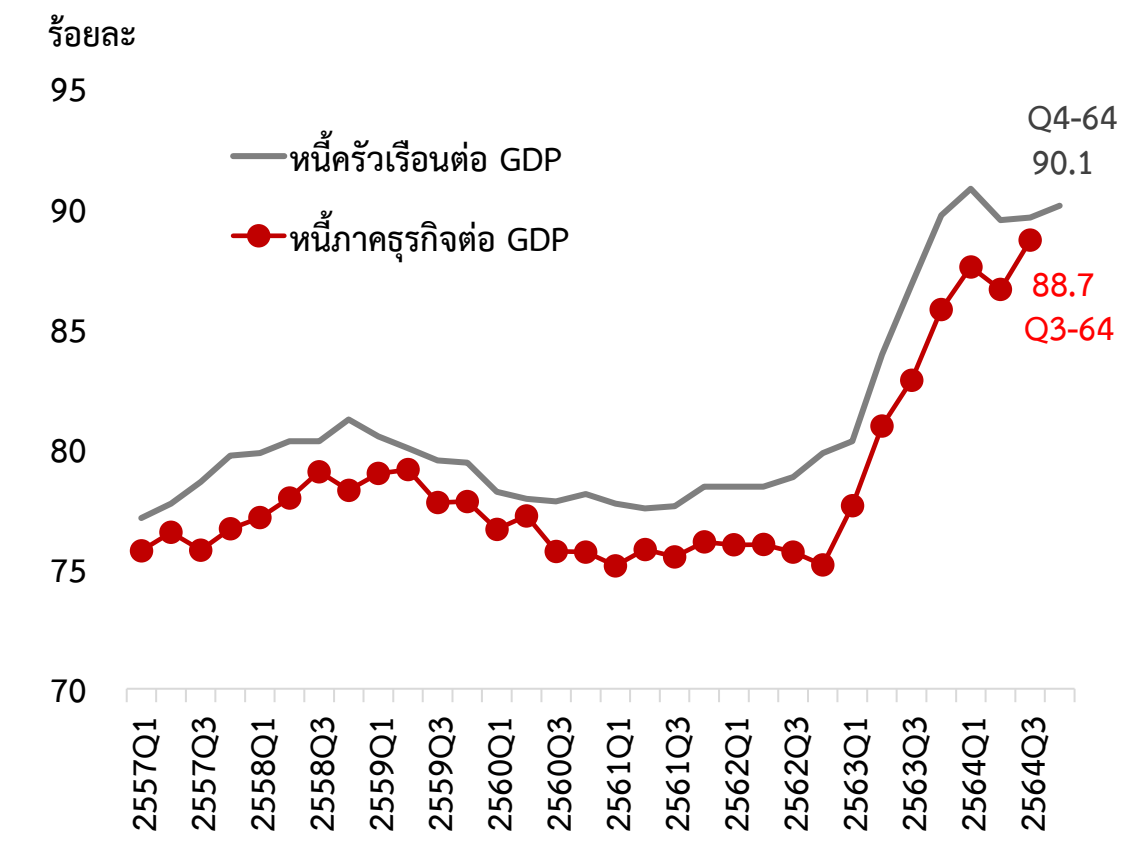
ความเสี่ยงต่อตลาดการเงินไทย	สัดส่วนการพึ่งพานักลงทุนต่างชาติ
ตลาดหุ้น	ไม่มาก จากสัดส่วนนักลงทุนต่างชาติที่ลงทุนในหุ้นไทย 27% ของเงินลงทุนในตลาดหุ้นไทย
ตลาดพันธบัตร	ไม่มาก จากสัดส่วนนักลงทุนต่างชาติที่ลงทุนในพันธบัตรไทย 10% ของเงินลงทุนในตลาดพันธบัตรไทย
Rollover risk ของตราสารหนี้ต่างประเทศ	Rollover risk มีจำกัด เนื่องจากภาครัฐกักมีตราสารหนี้ต่างประเทศที่จะครบกำหนดใน 1 ปี คิดเป็นสัดส่วนน้อยกว่า 1% ของมูลค่าตราสารหนี้ทั้งหมด
สภาพคล่องของดอลลาร์ สรอ.	ไม่มาก จากยอดคงค้างการปล่อยกู้ดอลลาร์ สรอ. ในตลาด Swap จากธนาคารพาณิชย์ยุโรป คิดเป็นสัดส่วนเพียง 6% ของยอดคงค้างฯ ทั้งหมด*

ที่มา: Morningstar ข้อมูล ณ 17 มีนาคม 2565

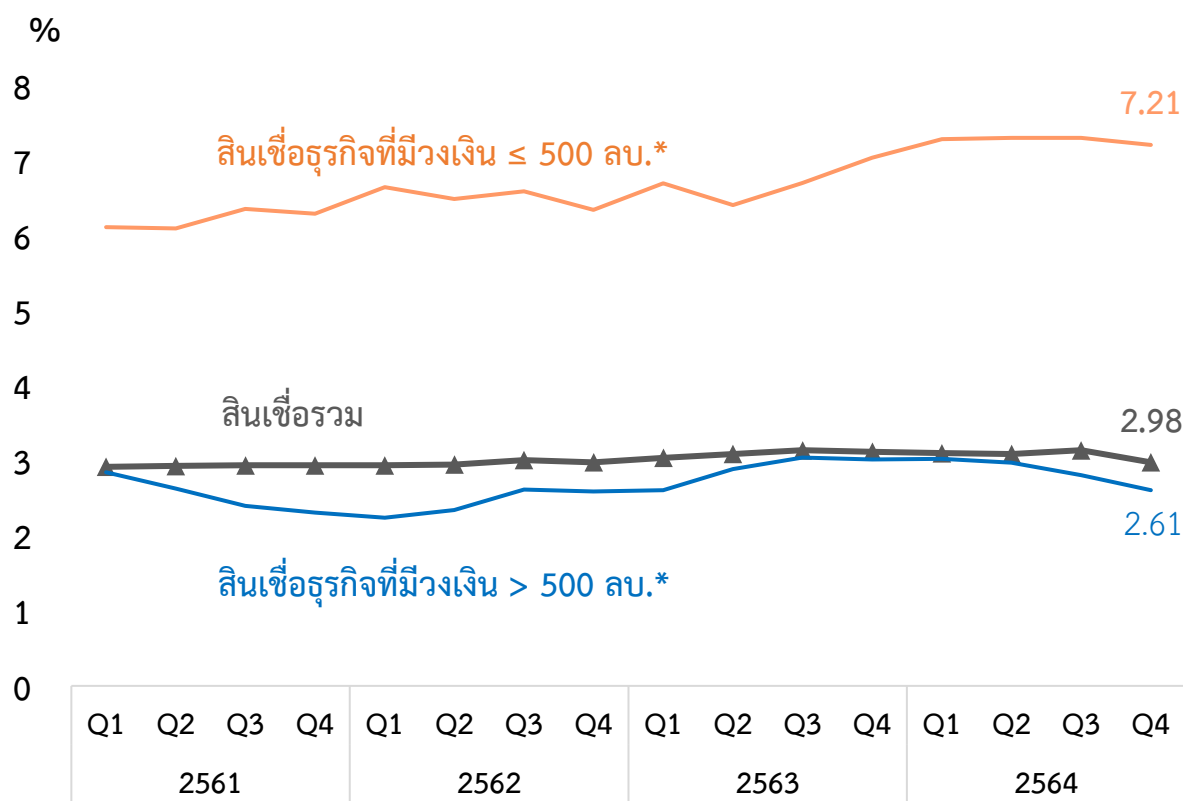
หมายเหตุ: *ยอดคงค้าง ณ สิ้นเดือนกุมภาพันธ์ 2565
ที่มา: รวบรวมโดย ธปท.

เสถียรภาพของภาคครัวเรือนและธุรกิจ ยังเปราะบางสะท้อนจากสัดส่วนภาระหนี้ต่อรายได้ของครัวเรือนและธุรกิจที่ยังอยู่ในระดับสูง จึงควรผลักดันการปรับโครงสร้างหนี้อย่างยั่งยืน โดยคำนึงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ในระยะยาว

สัดส่วนหนี้ภาคครัวเรือนและหนี้ภาคธุรกิจไทยต่อ GDP



สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ของ ธพ.



หมายเหตุ: *ไม่รวมธุรกิจการเงิน

การผสมผสานมาตรการทางการเงินการคลังที่เฉพาะจุด โดยใช้มาตรการการเงินและสินเชื่อที่ช่วยกระจายสภาพคล่องและลดภาระหนี้ ควบคู่กับมาตรการการคลังที่เน้นการฟื้นฟูรายได้และช่วยบรรเทาภาระค่าครองชีพในกลุ่มเปราะบาง จะช่วยให้เศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง

มาตรการทางการเงิน		มาตรการการคลัง	
แก้ปัญหานี้เดิม		10 มาตรการช่วยเหลือประชาชน พ.ค.-ก.ค. 2565	
■ มาตรการแก้หนี้ระยะยาว (มาตรการ 3 ก.ย. 64) ■ มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ด้วยวิธีรวมหนี้ (debt consolidation) ■ มาตรการสนับสนุนการรีไฟแนนซ์ โดยงดค่าไถ่ถอนก่อนครบกำหนด	■ สินเชื่อฟื้นฟู ■ พักทรัพย์ พักหนี้ ■ มาตรการอื่น ๆ ของสถาบันการเงินเฉพาะกิจ	■ เพิ่มเงินช่วยเหลือเพื่อซื้อก๊าซหุงต้มสำหรับผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ เป็น 100 บาทต่อเดือน ■ ส่วนลดซื้อก๊าซหุงต้ม 100 บาทต่อเดือน สำหรับผู้ค้าแผงลอย ■ ช่วยเหลือค่าน้ำมันแก๊สโซฮอลล์ให้กับผู้ขับขี่มอเตอร์ไซค์รับจ้าง 250 บาทต่อเดือน ■ คงราคาขายปลีกก๊าซ NGV ■ สิทธิการซื้อก๊าซ NGV ในราคาพิเศษสำหรับผู้ขับขี่มอเตอร์ไซค์ร่วมโครงการ	■ ลดภาระค่าไฟฟ้า พ.ค.-ส.ค. 65 ให้ผู้ใช้ไฟฟ้าไม่เกิน 300 หน่วย/เดือน ■ ตรึงราคาน้ำมันดีเซลที่ 30 บาทต่อลิตร ถึง เม.ย. 65 หลังจากนั้นจะช่วยเหลือที่ปรับเพิ่มขึ้นครึ่งหนึ่ง ■ ดูแลการปรับราคาก๊าซหุงต้มช่วงเม.ย.-มิ.ย. 65 ไม่ให้สูงเกินไป ■ ลดอัตราเงินสบทบของนายจ้างและลูกจ้างประกันสังคม ม.33 เหลือ 1% ช่วง พ.ค.-ก.ค. 65 ■ ลดอัตราเงินสมทบผู้ประกันตน ม.39 เหลือ 1.9% และ ม.40 เหลือ 42-180 บาทต่อเดือน



ตารางข้อมูลประกอบ



ร้อยละต่อปี	2563	2564	2563				2564			
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	-6.2	1.5	-2.1	-12.3	-6.4	-4.0	-2.5	7.7	-0.2	1.9
ด้านการผลิต										
ภาคการเกษตร	-3.5	1.4	-8.3	-3.5	-1.6	-0.2	1.0	2.1	2.2	0.7
ภาคนอกการเกษตร	-6.4	1.6	-1.7	-13.0	-6.7	-4.7	-2.6	8.3	-0.3	1.9
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	-5.6	4.9	-2.7	-14.5	-5.0	-0.4	1.1	17.0	-0.9	3.8
การก่อสร้าง	1.3	2.7	-10.4	6.8	9.4	-0.9	13.5	3.1	-4.2	-0.9
การขนส่งและการขายปลีก การซ่อมยานยนต์	-3.2	1.7	4.5	-10.1	-5.7	-3.1	-2.4	5.0	2.7	2.9
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	-22.9	-2.9	-9.4	-38.8	-23.9	-21.0	-16.9	10.3	-1.4	3.2
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	-37.5	-14.4	-24.4	-53.3	-39.8	-34.0	-36.8	16.4	-19.0	-4.9
ข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร	1.1	5.7	1.4	0.4	0.6	1.8	4.5	5.6	6.8	5.9
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย	5.1	5.7	6.9	3.8	3.7	6.3	6.4	5.9	6.1	4.4
กิจกรรมเกี่ยวกับบอสังหาริมทรัพย์	1.5	1.7	1.9	1.1	1.7	1.4	2.2	2.7	0.7	1.3

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

ร้อยละต่อปี	2563	2564	2563				2564			
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	-6.2	1.5	-2.1	-12.3	-6.4	-4.0	-2.5	7.7	-0.2	1.9
ด้านการใช้จ่าย										
อุปสงค์ในประเทศ	-1.5	1.6	-0.6	-5.5	-0.2	0.2	2.1	4.6	-1.6	1.6
การบริโภคภาคเอกชน	-1.0	0.3	2.7	-6.6	-0.6	0.8	-0.3	4.7	-3.2	0.3
การลงทุนภาคเอกชน	-8.2	3.2	-5.2	-14.4	-10.4	-3.2	3.1	9.2	2.6	-0.9
การอุปโภคภาครัฐ	1.4	3.2	-2.4	1.5	3.7	2.4	2.2	1.0	1.5	8.1
การลงทุนภาครัฐ	5.1	3.8	-9.6	12.0	17.0	0.0	19.8	3.4	-6.2	1.7
การนำเข้าสินค้าและบริการ	-14.1	17.9	-3.4	-23.6	-20.8	-8.4	1.0	28.7	29.5	16.6
สินค้า	-10.6	18.3	-1.0	-19.7	-17.4	-3.8	4.6	29.9	28.0	14.0
บริการ	-27.8	16.2	-12.4	-38.2	-34.6	-26.4	-13.4	23.6	37.1	28.8
การส่งออกสินค้าและบริการ	-19.7	10.4	-5.9	-28.0	-23.5	-21.7	-10.3	28.4	12.3	17.7
สินค้า	-5.8	14.9	1.9	-16.0	-7.4	-1.4	2.9	30.8	12.0	16.6
บริการ	-61.3	-22.8	-27.7	-69.4	-74.4	-76.2	-62.3	4.8	14.7	30.5
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	40.9	40.0	9.2	8.8	14.1	8.7	8.9	10.9	9.3	10.9
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)*	21.2	-10.6	11.2	1.5	8.0	0.4	-1.2	-2.5	-5.2	-1.7
ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)*	-12.0	-2.1	-9.6	6.0	-6.3	-2.0	-5.1	-1.9	2.6	2.3
เงินสำรองระหว่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	258.1	246.0	226.5	241.6	251.1	258.1	245.5	246.5	244.7	246.0
อัตราการว่างงาน (ร้อยละ)	1.7	1.9	1.0	2.0	1.9	1.9	2.0	1.9	2.3	1.6
อัตราการว่างงาน ปรับฤดูกาล (ร้อยละ)	n.a.	n.a.	1.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.2	1.7

หมายเหตุ: *ข้อมูลอาจเปลี่ยนแปลงตามรอบการปรับปรุงข้อมูลและการปรับวิธีการบันทึกข้อมูล

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

เครื่องชี้วัด	2563	2564	2563				2564				2565	
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ม.ค.	ก.พ.
1. ภาคตลาดการเงิน												
ตลาดพันธบัตร												
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (2 ปี) และระยะยาว (10 ปี)	0.9	n.a.	0.6	0.8	0.8	0.9	1.5	1.3	1.3	1.2	1.4	1.5
ตลาดหลักทรัพย์												
SET Index (end of period)	1,449.4	1,657.6	1,125.9	1,339.0	1,237.0	1,449.4	1,587.2	1,587.8	1,605.7	1,657.6	1,648.8	1,685.2
Actual volatility (SET Index) ^{1/}	30.4	12.0	46.9	25.2	13.7	23.0	13.6	12.4	11.8	10.4	9.2	12.3
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E ratio) (เท่า)	28.8	20.8	13.0	18.9	21.2	28.8	41.4	30.2	20.5	20.8	20.7	19.7
ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเฉลี่ย)												
Actual volatility (บาท) (%annualized) ^{2/}	5.4	5.4	5.5	5.5	5.3	5.2	4.4	4.4	5.5	7.3	6.5	6.3
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)	122.6	117.8	123.3	122.5	122.0	122.5	122.7	119.3	114.8	114.6	115.5	117.6
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)	110.2	104.7	111.3	108.9	110.0	110.4	109.0	106.0	101.7	102.3	103.0	105.6
2. ภาคสถาบันการเงิน ^{3/}												
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้าชั้นดี (MLR) ^{4/}	5.36	n.a.	5.93	5.36	5.36	5.36	5.36	5.36	5.49	5.49	5.49	5.49
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ^{4/}	0.49	n.a.	0.75	0.49	0.49	0.49	0.44	0.42	0.45	0.45	0.45	0.45
ความเสี่ยงของเงินกองทุน												
เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	20.1	19.9	18.7	19.2	19.8	20.1	20.0	20.0	19.9	19.9	n.a.	n.a.
ความสามารถในการทำกำไร												
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	145.2	181.1	67.5	32.4	28.0	17.1	44.2	60.4	38.5	37.9	n.a.	n.a.
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA) (เท่า)	0.7	0.8	1.0	0.6	0.5	0.3	0.8	1.1	0.7	0.8	n.a.	n.a.
สภาพคล่อง												
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตั๋วแลกเงิน	92.3	94.2	92.5	92.8	93.0	92.3	92.2	92.8	93.8	94.2	n.a.	n.a.

หมายเหตุ: ^{1/} คำนวณโดยวิธี Annualized standard deviation of return
^{2/} Daily volatility (โดยใช้ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักแบบ exponential)
^{3/} ข้อมูลครอบคลุมธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ
^{4/} ค่าเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ 6 แห่งตั้งแต่ ก.ค. 2564

หมายเหตุ:^{5/} เฉพาะบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ (โดยใช้ค่ามัธยฐาน) และมีการปรับปรุงข้อมูลย้อนหลัง

เครื่องชี้วัด	2563	2564	2563				2564				2565	
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ม.ค.	ก.พ.
5. ภาคอสังหาริมทรัพย์												
จำนวนที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)												
รวม	70,950	63,207	14,882	17,531	18,977	19,560	15,958	17,238	14,413	15,598	2,693	3,895
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	17,367	18,310	3,553	4,408	4,790	4,616	4,445	4,954	4,169	4,742	896	1,243
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	23,062	21,372	5,314	5,559	6,128	6,061	5,709	6,133	4,775	4,755	896	1,213
อาคารชุด	30,521	23,525	6,015	7,564	8,059	8,883	5,804	6,151	5,469	6,101	901	1,439
จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)												
รวม	73,022	60,394	18,591	11,535	23,122	19,774	9,996	16,028	11,085	23,285	7,450	8,272
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	17,746	13,240	3,682	3,495	5,483	5,086	2,275	3,222	2,963	4,780	1,105	748
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	29,370	23,709	8,132	6,046	9,396	5,796	2,765	7,492	5,597	7,855	710	534
อาคารชุด	25,906	23,445	6,777	1,994	8,243	8,892	4,956	5,314	2,525	10,650	5,635	6,990
ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (ปี 2554 = 100)												
ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน	133.19	135.84	132.19	132.42	133.37	134.77	134.10	135.04	136.50	137.72	138.20	139.78
ดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์พร้อมที่ดิน	156.20	160.60	155.51	155.95	156.47	156.86	158.78	159.59	161.55	162.48	163.24	164.16
ดัชนีราคาอาคารชุด	170.08	180.37	169.94	174.24	166.40	169.76	177.18	178.79	185.40	180.10	180.26	182.29
ดัชนีราคาที่ดิน	163.37	177.73	159.04	162.19	165.13	167.12	171.03	172.21	179.22	188.43	185.12	182.65
6. ภาคการคลัง												
หนี้สาธารณะต่อ GDP (%)	52.0	59.6	41.8	45.9	49.5	52.0	54.4	55.3	58.3	59.6	59.9	60.2
7. ภาคต่างประเทศ												
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	4.2	-2.1	8.4	1.4	6.5	0.3	-0.9	-2.0	-4.4	-1.3	n.a.	n.a.
หนี้ต่างประเทศต่อ GDP (%) ^{6/}	36.9	38.2	32.5	33.7	33.5	36.9	35.9	36.1	36.7	38.2	n.a.	n.a.
หนี้ต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	190.7	197.7	165.9	171.9	172.2	190.7	186.5	187.1	190.0	197.7	200.0	202.4
ระยะสั้น (%)	39.2	37.5	36.1	36.1	36.3	39.2	38.7	38.2	37.7	37.5	37.3	37.6
ระยะยาว (%)	60.8	62.5	63.9	63.9	63.7	60.8	61.3	61.8	62.3	62.5	62.7	62.4
เงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (เท่า) ^{7/}	3.0	2.7	3.1	3.3	3.5	3.1	2.8	2.9	2.8	2.7	2.6	2.7

หมายเหตุ: ^{6/} สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อค่าเฉลี่ย 3 ปี ของ Nominal GDP
^{7/} หนี้ต่างประเทศระยะสั้นที่นำมาคำนวณ คือ หนี้ต่างประเทศที่มีกำหนดชำระคืนภายใน 1 ปีนับจากวันสิ้นงวดนั้น ๆ (remaining maturity basis)

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละ	2565				2566			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
> 16	0	0	0	0	0	1	1	1
14.0-16.0	0	0	1	0	1	1	1	2
12.0-14.0	0	0	3	1	2	2	3	3
10.0-12.0	0	1	7	3	4	6	6	7
8.0-10.0	0	4	13	6	8	10	10	11
6.0-8.0	1	12	18	10	13	16	16	17
4.0-6.0	11	21	18	15	18	19	19	19
2.0-4.0	32	22	15	18	19	18	19	17
0.0-2.0	27	18	11	15	16	13	12	11
(-2.0)-0.0	17	12	6	12	10	7	7	6
(-4.0)-(-2.0)	7	6	3	9	5	3	3	3
(-6.0)-(-4.0)	3	3	2	5	2	2	1	1
(-8.0)-(-6.0)	1	1	1	3	1	1	1	1
< -8	0	1	1	4	2	1	1	1

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละ	2565				2566			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
> 10	0	0	0	0	0	0	0	0
9.0-10.0	0	2	2	0	0	0	0	0
8.0-9.0	1	6	6	0	0	0	0	0
7.0-8.0	5	15	15	2	0	0	0	0
6.0-7.0	16	26	24	6	0	0	0	0
5.0-6.0	31	29	28	14	2	1	1	2
4.0-5.0	32	17	18	23	7	5	5	6
3.0-4.0	13	4	6	27	15	13	14	15
2.0-3.0	2	1	1	19	24	23	24	24
1.0-2.0	0	0	0	7	26	27	27	26
0.0-1.0	0	0	0	1	17	20	19	18
(-1.0)-0.0	0	0	0	0	6	8	8	7
(-2.0)-(-1.0)	0	0	0	0	1	2	2	2
< -2	0	0	0	0	0	0	0	0

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละ	2565				2566			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
> 5.5	0	0	0	0	0	0	0	0
5.0-5.5	0	0	0	0	0	0	0	0
4.5-5.0	0	0	0	1	0	0	0	0
4.0-4.5	0	0	2	3	0	0	0	0
3.5-4.0	0	2	6	9	1	1	1	2
3.0-3.5	1	7	13	17	5	4	5	6
2.5-3.0	5	17	23	24	12	10	12	13
2.0-2.5	16	26	28	25	21	19	20	21
1.5-2.0	30	28	20	15	26	25	25	24
1.0-1.5	33	15	7	4	21	23	21	19
0.5-1.0	14	4	1	1	10	13	11	10
0.0-0.5	2	0	0	0	3	4	4	3
(-0.5)-0.0	0	0	0	0	0	1	1	1
< -0.5	0	0	0	0	0	0	0	0

เพื่อความเป็นอยู่ที่ดี อย่างยั่งยืน ของไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทย

273 ถนนสามเสน แขวงวัดสามพระยา เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200

Tel. +66 2283-5353



Bank of Thailand Channel
Hotline1213 Channel



www.bot.or.th



[@bankofthailand](https://twitter.com/bankofthailand)



[bankofthailand](https://www.facebook.com/bankofthailand)
Hotline1213