



รายงานนโยบายการเงิน กันยายน 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 เดือนข้างหน้าเคลื่อนไหวออกนอกรอบเป้าหมาย 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

บทสรุปผู้บริหาร



1. เศรษฐกิจโลก	9
เศรษฐกิจโลก	10
อัตราเงินเฟ้อโลก	12
ทิศทางนโยบายการเงินในต่างประเทศ	13
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทย	14

2. เศรษฐกิจไทย	17
เครื่องชี้เร็วเศรษฐกิจไทยล่าสุด	18
ประมาณการเศรษฐกิจไทยรายองค์ประกอบ	19
การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว	22
การบริโภคภาคเอกชน	23
การส่งออกสินค้า	24
ตลาดแรงงาน	25
ความเสี่ยงเศรษฐกิจไทย	26
Box 1	
นัยของการขาดแคลนแรงงานและการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำต่อ	
แรงกดดันเงินเฟ้อ	27
พัฒนาการอัตราเงินเฟ้อไทยล่าสุด	30
ประมาณการอัตราเงินเฟ้อไทย	31
ความเสี่ยงอัตราเงินเฟ้อไทย	33
ตารางสรุปข้อสมมติประกอบการประมาณการ	34
ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบ	35

3. ภาวะการเงิน	37
ภาวะการเงินไทย	38
อัตราผลตอบแทนพันธบัตร	39
อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์	40
การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือน	41
อัตราแลกเปลี่ยน	42
4. การดำเนินนโยบายการเงิน	46
การขยายตัวทางเศรษฐกิจ	47
อัตราเงินเฟ้อ	50
เสถียรภาพระบบการเงิน	53
การตัดสินใจนโยบายการเงิน	56
Box 2	
การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายและผลกระทบต่อ	57
ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ	
ตารางข้อมูลประกอบ	64

รายงานฉบับนี้ใช้ข้อมูลล่าสุดถึงก่อนวันแถลงผลการประชุม
คณะกรรมการนโยบายการเงิน 1 วัน (27 กันยายน 2565)



บทสรุปผู้บริหาร



การประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัวมาอยู่ที่ร้อยละ 2.9 และ 2.6 ในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ จากผลกระทบของอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงและอุปสงค์โลกที่ชะลอตัว รวมถึงภาวะการเงินที่ตึงตัวกว่าคาดจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางทั่วโลก โดยความเสี่ยงของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าโน้มไปทางด้านต่ำ จากภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวและผันผวนขึ้น การค้าโลกที่อาจชะลอตัวลง และปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจรุนแรงและยืดเยื้อ

เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 3.3 และ 3.8 ในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ ตามแรงส่งของภาคท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 9.5 และ 21 ล้านคนในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ จากความต้องการเดินทางท่องเที่ยวที่มากขึ้นและมาตรการควบคุมการเดินทางระหว่างประเทศที่คลี่คลายลง อีกทั้งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความทั่วถึงมากขึ้นทั้งในมิติของสาขาธุรกิจโดยเฉพาะภาคบริการ และในมิติของรายได้ที่เริ่มกระจายตัวดีขึ้น สะท้อนจากจำนวนผู้ว่างงานและผู้เสมือนว่างงานที่ปรับลดลงต่อเนื่องกลับเข้าสู่ระดับก่อนการระบาด COVID-19 รวมทั้งรายได้แรงงานแต่ละกลุ่มที่มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นทั้งในภาคอุตสาหกรรม ภาคบริการ และผู้ประกอบการอาชีพอิสระ ขณะที่เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออก แต่ไม่ได้กระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในภาพรวม เนื่องจากเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวจากภาคท่องเที่ยวและการบริโภคภายในประเทศเป็นหลัก โดยนักท่องเที่ยวต่างชาติส่วนใหญ่ในช่วงนี้มาจากกลุ่มภูมิภาคใกล้เคียง (ไม่รวมจีน) และกลุ่มรายได้สูง ซึ่งความต้องการท่องเที่ยวไม่อ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจโลกอย่างมีนัย

ทั้งนี้ โอกาสที่เศรษฐกิจจะขยายตัวสูงหรือต่ำกว่ากรณีฐานใกล้เคียงกัน โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและการลงทุนภาคเอกชนที่อาจดีกว่าคาด แต่ยังมีปัจจัยเสี่ยงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางทั่วโลก

อัตราเงินเฟ้อ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 6.3 และ 2.6 ในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ โดยมีแนวโน้มปรับลดลงตามราคาน้ำมันโลกและปัญหาห่วงโซ่อุปทานที่ทยอยคลี่คลาย ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2565 และ 2566 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 2.6 และ 2.4 ตามลำดับ โดยโน้มสูงขึ้นจากการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ แต่ประเมินว่าการส่งผ่านต้นทุนในระยะต่อไปมีจำกัด เนื่องจากผู้ประกอบการส่วนใหญ่ส่งผ่านต้นทุนไปบ้างแล้วในช่วงที่ผ่านมา ด้านค่าจ้างแรงงานปรับเพิ่มขึ้นในบางสาขาเศรษฐกิจและบางพื้นที่ แต่ยังไม่เห็นสัญญาณการปรับเพิ่มขึ้นในวงกว้าง ความเสี่ยงการปรับขึ้นค่าจ้างและราคาสินค้าเป็นวัฏจักรต่อเนื่อง (wage-price spiral) ของไทยยังมีจำกัด เนื่องจากไทยมีแรงงานที่รับค่าจ้างในสัดส่วนต่ำกว่าประเทศเศรษฐกิจหลัก รวมถึงอุปทานแรงงานไทยที่ค่อนข้างยืดหยุ่น (elastic labor supply) มากกว่าต่างประเทศ ประกอบกับแรงงานคืนถิ่นและแรงงานข้ามชาติได้เริ่มทยอยกลับเข้าสู่พื้นที่เศรษฐกิจ นอกจากนี้ แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ยังมีจำกัดเนื่องจากเศรษฐกิจไทยยังอยู่ระหว่างการฟื้นตัว สำหรับอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อข้างต้นได้พิจารณาปัจจัยเสี่ยงทั้งด้านสูงและด้านต่ำอย่างรอบด้าน โดยได้คำนึงถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่จะทำให้เงินเฟ้อสูงต่อเนื่องไว้ในกรณีฐานระดับหนึ่งแล้ว ทั้งนี้ ยังต้องติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะการส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้นหากผู้ประกอบการเผชิญต้นทุนที่สูงขึ้นพร้อมกันหลายด้าน เช่น ราคาวัตถุดิบ ราคาน้ำมัน และค่าจ้าง ซึ่งอาจส่งผลต่อการคาดการณ์เงินเฟ้อในระยะต่อไป อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี อัตราเงินเฟ้อมีโอกาสต่ำกว่ากรณีฐานเช่นกัน หากราคาพลังงานปรับลดลงมากกว่าที่ประเมินไว้เนื่องจากอุปสงค์ที่ลดลงตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก

ภาวะการเงินและเสถียรภาพระบบการเงิน

ภาวะการเงินโดยรวมยังผ่อนคลาย อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงยังคงติดลบและต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนโดยรวมยังเอื้อต่อการระดมทุน แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทยอยปรับสูงขึ้นตามแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยระยะสั้นปรับเพิ่มขึ้นไม่มากนัก สอดคล้องกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายแบบค่อยเป็นค่อยไป ส่วนระยะยาวเคลื่อนไหวสอดคล้องกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ทยอยปรับเพิ่มขึ้นแต่ยังอยู่ในระดับต่ำ ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ปรับอ่อนค่าเร็วและต่อเนื่องตามการแข็งค่าของดอลลาร์ สรอ. สอดคล้องกับสกุลเงินในภูมิภาค ทั้งนี้ กนง. จะติดตามพัฒนาการในตลาดการเงินและตลาดอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิดโดยเฉพาะในช่วงที่ค่าเงินบาทมีความผันผวนสูง รวมถึงติดตามผลกระทบต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ อย่างไรก็ดี เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยยังแข็งแกร่ง โดยสัดส่วนหนี้ต่างประเทศของไทยอยู่ในระดับต่ำ และยังไม่เห็นความผิดปกติของเงินทุนเคลื่อนย้าย รวมถึงเงินสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับสูง

ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ ธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนและเงินสำรองที่แข็งแกร่ง ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ยังมีผู้ประกอบการ SMEs ในบางสาขาธุรกิจที่ฟื้นตัวช้าและครัวเรือนรายได้น้อยบางกลุ่มที่ยังอ่อนไหวต่อค่าครองชีพ รวมทั้งสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP และหนี้ภาคธุรกิจต่อ GDP ยังคงอยู่ในระดับสูง กนง. เห็นว่าหากเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของกลุ่มเปราะบางดังกล่าว จึงเห็นว่าควรปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป ควบคู่กับการมีมาตรการเฉพาะจุดและแนวทางแก้ปัญหาที่ยั่งยืนเพื่อดูแลกลุ่มเปราะบาง

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2565

ในการประชุมวันที่ 10 สิงหาคม 2565 กนง. มีมติ 6 ต่อ 1 เสียง ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 0.50 เป็นร้อยละ 0.75 ต่อปี โดยกรรมการส่วนใหญ่เห็นควรให้ปรับขึ้นร้อยละ 0.25 ต่อปี เพื่อปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป ซึ่งเอื้อให้เศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่องและไม่สร้างแรงกดดันต่อเงินเฟ้อในระยะต่อไป ส่วนกรรมการ 1 ท่านเห็นควรให้ปรับขึ้นร้อยละ 0.50 ต่อปี เพื่อช่วยลดความเสี่ยงที่อาจต้องเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในอนาคต โดยประเมินว่าจะไม่กระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ และเป็นการสร้างขีดความสามารถในการดำเนินนโยบาย (policy space) เพื่อรองรับความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต

ในการประชุมวันที่ 28 กันยายน 2565 กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 0.75 เป็นร้อยละ 1.00 ต่อปี โดยประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องตามแรงส่งของภาคท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังอยู่ในระดับสูงจากการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมาแม้แรงกดดันด้านอุปทานจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์มีแนวโน้มคลี่คลาย ในภาพรวมแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อใกล้เคียงกับที่ได้ประเมินไว้ก่อนหน้านี้ กนง. จึงเห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังเป็นแนวทางการดำเนินนโยบายที่เหมาะสม

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายเพื่อรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ความเสี่ยงจากเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นแต่มาจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นหลัก ขณะที่ยังคงมีกลุ่มเปราะบางทั้ง SMEs ในสาขาที่ฟื้นตัวช้าและครัวเรือนที่มีรายได้น้อย จึงเห็นควรให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปเข้าสู่ระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว และในกรณีที่แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าเปลี่ยนไปจากที่ประเมินไว้ กนง. พร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขเวลาของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เหมาะสมต่อไป (gradual and measured policy normalization)



1. เศรษฐกิจโลก



ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจโลก



เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัวในระยะต่อไป
จากผลกระทบเงินเฟ้อที่กีดดันการขยายตัว
ของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก
ประกอบกับเศรษฐกิจจีนชะลอตัว



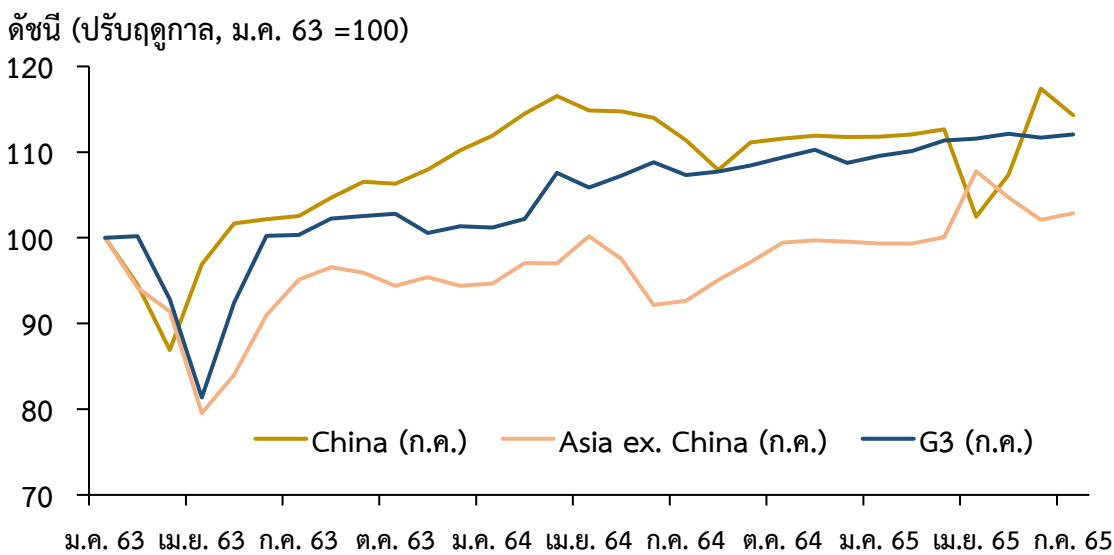
อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นในหลายประเทศ
และยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้
ธนาคารกลางหลายประเทศเร่งปรับขึ้น
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย



ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจคู่ค้าโน้มไปด้านต่ำ
จากภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวและผันผวนขึ้น
การค้าโลกที่ชะลอลง และความขัดแย้งด้าน
ภูมิรัฐศาสตร์

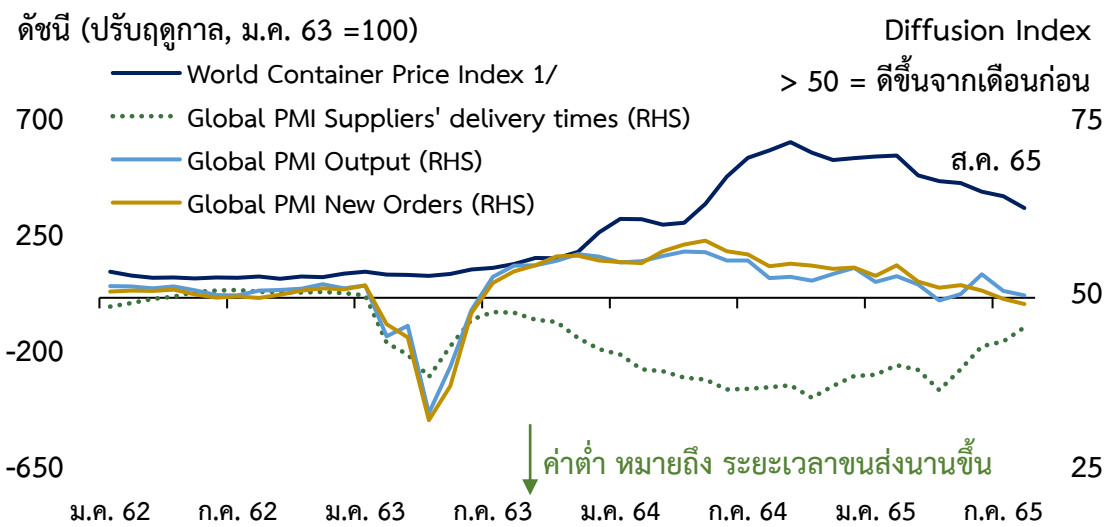
ภาคการบริโภคและการผลิตมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงตามอุปสงค์โลกที่ถูกกดดันจากเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่ปัญหา global supply disruption ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง ในระยะต่อไป การบริโภคและการผลิตจะยังถูกกดดันจากปัญหาเงินเฟ้อและทิศทางนโยบายการเงินที่ตึงตัวมากขึ้น ซึ่งกระทบกำลังซื้อของผู้บริโภคและต้นทุนของผู้ผลิต และความเชื่อมั่นที่ลดลงจากความไม่แน่นอนที่สูงขึ้น

ดัชนียอดขายปลีก (Retail Sales)



ที่มา: CEIC

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (Global PMI Manufacturing)



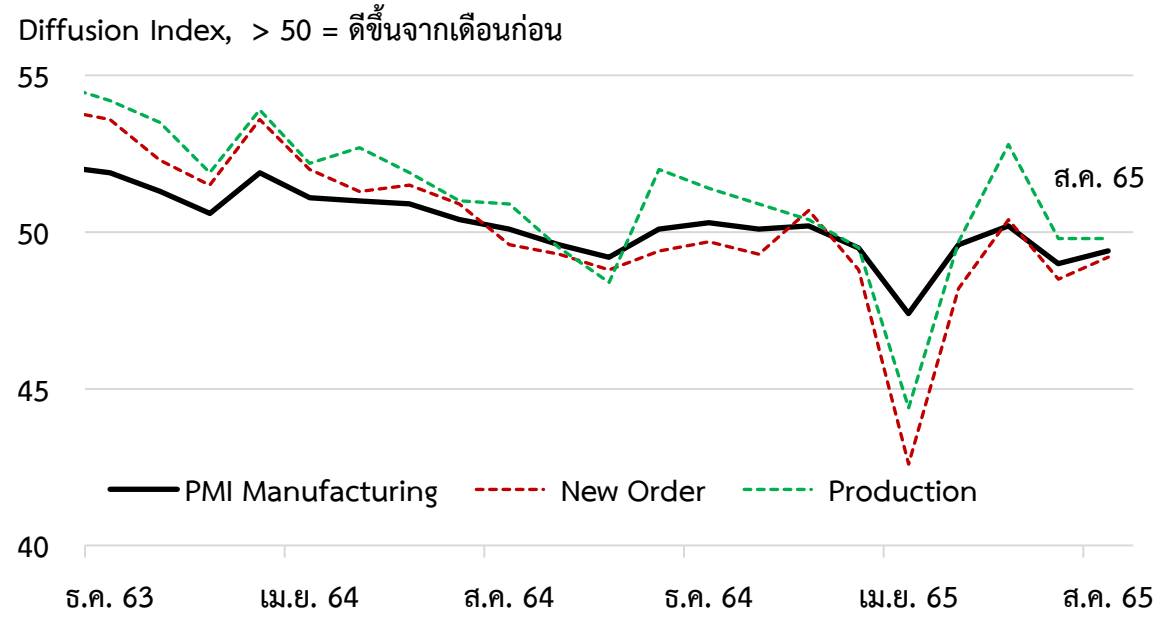
หมายเหตุ: 1/Composite Container Freight Benchmark Rate per 40 Foot Box

ที่มา: Bloomberg, JP Morgan

การบริโภคถูกกดดันจากเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงส่งผลกระทบต่อค่าครองชีพของครัวเรือนเป็นสำคัญ โดยดัชนียอดขายปลีกเดือน ก.ค. ของกลุ่มประเทศ G3 และกลุ่มประเทศในเอเชียทรงตัวเทียบเดือนก่อนหน้า ขณะที่ปรับลดลงในจีนภายหลังเกิดการระบาดระลอกใหม่ในหลายเมือง สำหรับภาคการผลิตเริ่มเห็นสัญญาณการชะลอตัวตามอุปสงค์โลกที่ลดลง สะท้อนจากดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อที่โน้มลดลงแม้ปัญหา global supply disruption ททยอยคลี่คลายต่อเนื่อง สะท้อนจากระยะเวลาการขนส่งสินค้าที่เร็วขึ้น และค่าขนส่งตู้คอนเทนเนอร์ที่ปรับลดลง ในระยะต่อไป การบริโภคและการผลิตมีแนวโน้มลดลงจากเงินเฟ้อที่มีทิศทางเพิ่มขึ้นซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจในระยะข้างหน้า

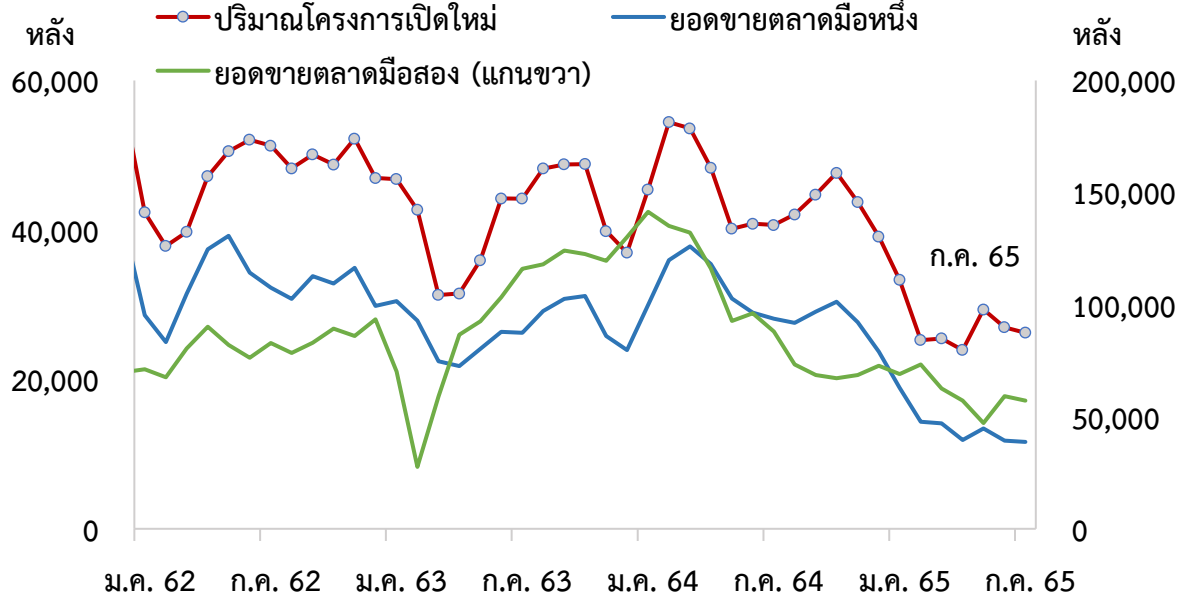
เศรษฐกิจจีนขยายตัวชะลอลง โดยอุปสงค์โลกที่ลดลงกระทบต่อภาคการผลิตและการส่งออกของจีน ขณะที่อุปสงค์ในประเทศได้รับผลกระทบจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดที่มีต่อเนื่องในหลายเมือง และปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังไม่คลี่คลาย

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (Purchasing Manager Index: PMI) ภาคอุตสาหกรรมในจีน



ที่มา: CEIC

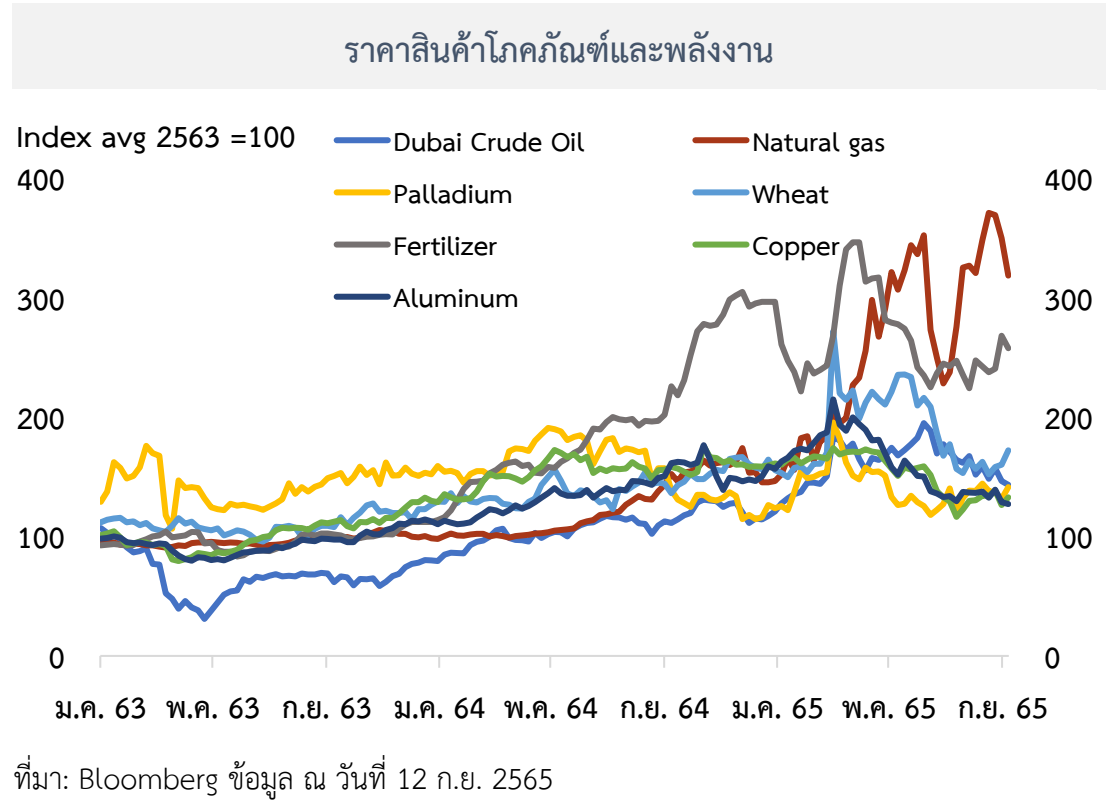
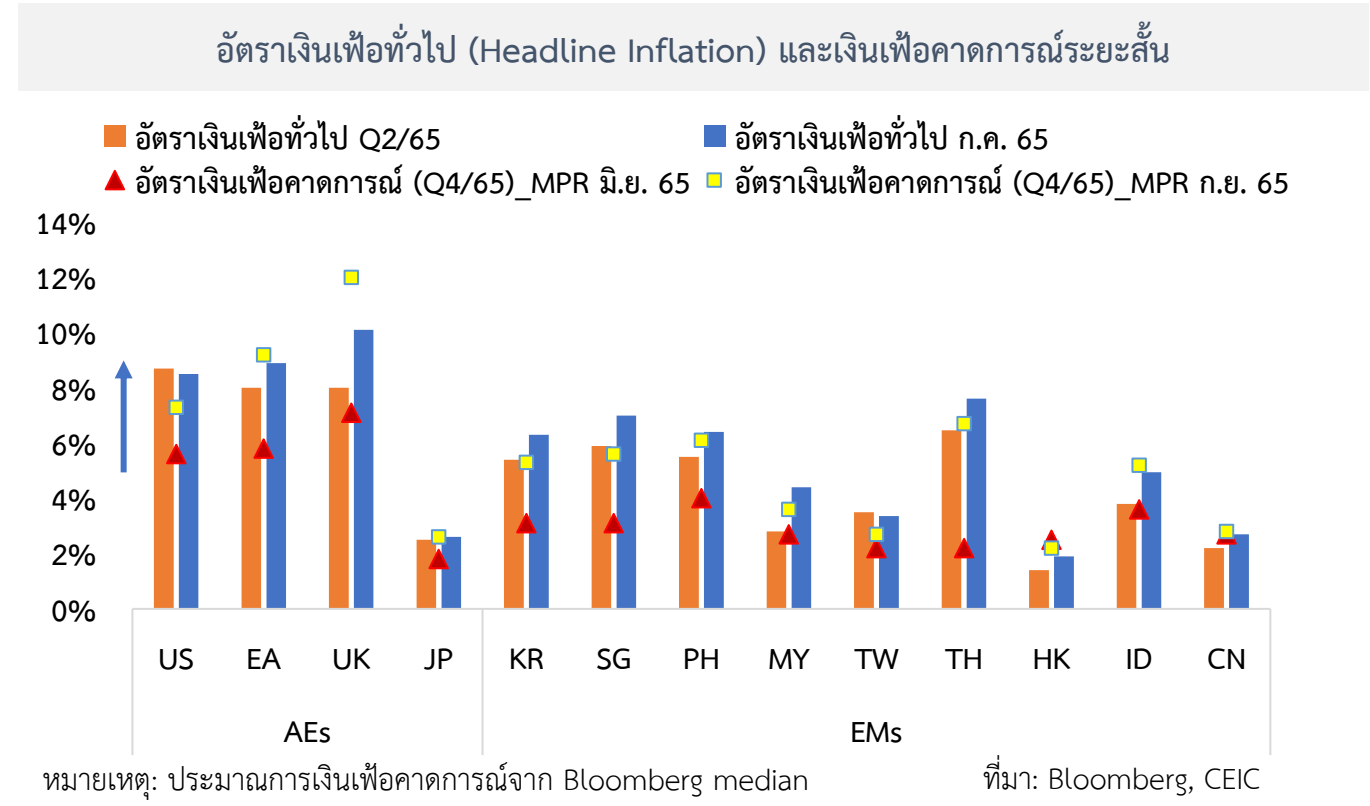
ยอดขายอสังหาริมทรัพย์ในจีน



ที่มา: NBS, CREIS, CRIC, Wind, Local Land and Resources Bureaus

เศรษฐกิจโลกที่มีทิศทางชะลอตัวส่งผลให้ภาคการผลิตและการส่งออกของจีนมีแนวโน้มชะลอลง ประกอบกับอุปสงค์ในประเทศที่ลดลงจากการใช้มาตรการควบคุมการแพร่ระบาด (Zero-COVID) ที่มีต่อเนื่องในหลายเมืองและเน้นควบคุมภาคประชาชน เป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันภาคการบริโภคและความเชื่อมั่นของครัวเรือน นอกจากนี้ภาคอสังหาริมทรัพย์จีนยังซบเซาจากความกังวลของประชาชนที่มีต่อความสามารถในการส่งมอบโครงการที่พิกอาศัยของผู้พัฒนาโครงการ ซึ่งแม้ทางการเงินจะมีมาตรการกระตุ้นอุปสงค์และมาตรการเยียวยา แต่คาดว่าปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์จะยังยืดเยื้อและส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในการลงทุนของประชาชนและผู้ประกอบการในระยะต่อไป

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและเงินเฟ้อคาดการณ์ยังเพิ่มขึ้นในหลายประเทศ ตามราคาพลังงานและอาหารที่ยังอยู่ในระดับสูง โดยราคาสินค้าโภคภัณฑ์ส่วนใหญ่เริ่มทยอยลดลง ยกเว้นราคาก๊าซธรรมชาติยังคงทรงตัวในระดับสูงภายหลังรัสเซียหยุดส่งก๊าซไปยังยุโรป



อัตราเงินเฟ้อและการคาดการณ์เงินเฟ้อในหลายประเทศเพิ่มขึ้นจากปัจจัยด้านราคาพลังงานและอาหารที่อยู่ในระดับสูง โดยอัตราเงินเฟ้อในกลุ่ม AEs ปรับสูงขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ประเทศในยุโรปได้รับแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทานเพิ่มเติมจากการงดจ่ายก๊าซธรรมชาติจากรัสเซีย ขณะที่อัตราเงินเฟ้อในเอเชียที่ปรับสูงขึ้นส่งผลกระทบต่อกลุ่มประเทศผู้นำเข้าสินค้าหมวดพลังงานสุทธิ (net energy importer) เป็นสำคัญ ทั้งนี้ ในปัจจุบันอัตราเงินเฟ้อของเอเชียที่ยังไม่สูงมากในบางประเทศ ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากมาตรการของภาครัฐ อาทิ การอุดหนุนราคาพลังงาน และการอุดหนุนค่าครองชีพ มองไปข้างหน้า แรงกดดันด้านอุปทานต่ออัตราเงินเฟ้อโลกมีแนวโน้มผ่อนคลายลงตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่เริ่มปรับตัวลดลง

การเร่งตัวของเงินเพื่อที่มากกว่าคาดและเศรษฐกิจที่ขยายตัวใกล้เคียงระดับศักยภาพ ส่งผลให้ Fed และธนาคารกลางหลายประเทศมีแนวโน้มดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวแรงขึ้น

ข้อสมมติการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed ในปี 2565-2566

ร้อยละต่อปี	2564*	2565	2566
ข้อสมมติ Fed funds rate (ณ สิ้นปี)	0.00 – 0.25	4.25 - 4.50 (2.50 – 2.75)	4.50 - 4.75 (3.00– 3.25)

หมายเหตุ: *ข้อมูลจริง, () คือ ข้อสมมติในรายงานนโยบายการเงิน มิถุนายน 2565
ที่มา: คาดการณ์โดย ธปท. (ณ 22 ก.ย. 65)



ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีแนวโน้มดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวมากขึ้น สะท้อนจากค่ากลางอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Summary of Economic Projections ที่ปรับสูงขึ้น เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อที่ยังสูงกว่ากรอบเป้าหมาย ขณะที่ตลาดแรงงานยังร้อนแรงต่อเนื่อง ในระยะถัดไป Fed มีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องในการประชุมที่เหลืออีก 2 ครั้งในปี 2565 โดยคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ 4.25% - 4.50% ณ สิ้นปี 2565



ธนาคารกลางของยุโรป (ECB) มีมติเมื่อ 8 ก.ย. 2565 ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 75 bps ทำให้อัตราดอกเบี้ยของ deposit facility มาอยู่ที่ร้อยละ 0.75 เนื่องจากแรงกดดันของเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ในระดับสูงและเพื่อรักษาระดับเงินเฟ้อคาดการณ์ไม่ให้สูงเกินไป มองไปข้างหน้า ECB มีแนวโน้มที่จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่อง โดย ECB ระบุว่าขนาดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจะประเมินแบบ data dependence และ meeting-by-meeting approach ทั้งนี้ ตลาดการเงินคาดว่า ECB จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่เหลือของปีอีก 2 ครั้ง โดยปรับขึ้น 50 bps เดือน ต.ค. และ 25 bps เดือน ธ.ค.

ธนาคารกลางภูมิภาคเอเชียส่วนใหญ่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ภายหลังธนาคารกลางกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวเร็วขึ้นในช่วงก่อนหน้านี้ ประกอบกับเศรษฐกิจเอเชียที่ทยอยฟื้นตัวได้ดี และอัตราเงินเฟ้อในหลายประเทศเร่งสูงขึ้นตามราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ อีกทั้งบางประเทศปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อดูแลเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนหรือเพื่อดูแลเสถียรภาพของระบบการเงิน ตัวอย่างประเทศในภูมิภาคเอเชียที่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เช่น เกาหลีใต้ (+1.25%)^{1/} ฟิลิปปินส์ (+2.25%)^{1/} มาเลเซีย (+0.75%)^{1/} อินโดนีเซีย (+0.75%)^{1/} โดยธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชียยังมีแนวโน้มขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องในปี

^{1/} การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสะสมตั้งแต่หลังวิกฤต COVID-19 จนถึง 27 ก.ย. 2565

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทยปี 2565 ยังขยายตัวได้แต่ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ครั้งก่อน จากผลกระทบของอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงและอุปสงค์โลกที่ชะลอตัว ขณะที่ปี 2566 ปรับลดลงตามแรงส่งเศรษฐกิจที่ชะลอและภาวะการเงินที่ตึงตัวกว่าคาด

ข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า

%YOY	น้ำหนัก (2564) (%)	2564*	2565		2566	
			MPR มิ.ย. 65	MPR ก.ย. 65	MPR มิ.ย. 65	MPR ก.ย. 65
สหรัฐฯ	21.0	5.7	2.7	1.5	2.0	0.8
กลุ่มยูโร	10.9	5.2	2.8	2.8	1.8	0.7
ญี่ปุ่น	12.5	1.7	2.2	1.4	1.9	1.6
จีน	18.7	8.1	4.5	3.2	5.1	5.0
เอเชีย**	29.7	5.4	4.0	3.9	3.9	3.8
รวม***	100	5.6	3.4	2.9	3.1	2.6

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าในปี 2565 ขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ ตามแนวโน้มของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักที่ชะลอจากจากค่าครองชีพที่สูงขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อ รวมถึงกลุ่มประเทศเอเชียถูกกดดันจากอุปสงค์โลกที่ชะลอลง ประกอบกับเศรษฐกิจจีนที่มีทิศทางชะลอลงจากทั้งอุปสงค์โลกที่แผ่วลงและอุปสงค์ในประเทศจีนที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการควบคุมการระบาด (Zero-COVID) ที่มีอย่างต่อเนื่อง และปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยืดเยื้อ

สำหรับปี 2566 เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวลดลงตามแรงส่งเศรษฐกิจที่แผ่วลงจากปีก่อนหน้า ภาวะการเงินที่ตึงตัวกว่าคาด และทิศทางอุปสงค์โลกที่ลดลง จากแนวโน้มการดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวที่เข้มงวดขึ้นของ Fed ECB และธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชีย

หมายเหตุ * ข้อมูลจริง

** เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน) ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกไปยังคู่ค้าหลักของไทยในปี 2564 ได้แก่ สิงคโปร์ (4.5%) ฮองกง (5.8%) มาเลเซีย (6.1%) ไต้หวัน (2.3%) อินโดนีเซีย (4.4%) เกาหลีใต้ (3.0%) ฟิลิปปินส์ (3.5%)

*** ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกไปยังคู่ค้าหลักของไทยในปี 2564 (รวมอังกฤษและออสเตรเลีย)

ความเสี่ยงต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าโน้มไปทางด้านต่ำ จากภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวและผันผวนขึ้น การค้าโลกที่อาจชะลอตัวลง
รุนแรง และความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่รุนแรงและยืดเยื้อ

ความเสี่ยงด้านลบ



ภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวและผันผวนขึ้นจากการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักที่เร็วและแรงขึ้น อีกทั้งความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินที่เพิ่มขึ้นจากปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีนที่อาจคลี่คลายช้ากว่าคาด รวมถึงฐานะการเงินของภาคธุรกิจและครัวเรือนจีนที่อาจแย่งหากการระบาดยืดเยื้อ กระทบรายได้และความสามารถในการชำระหนี้



การค้าโลกขยายตัวชะลอลงกว่าคาด จาก (1) อัตราเงินเฟ้อที่ในระดับสูงกดดันอุปสงค์โลกให้ชะลอตัวรุนแรง (2) เศรษฐกิจจีนขยายตัวชะลอลงกว่าที่คาด (3) ปัญหา global supply disruption การขาดแคลนปัจจัยการผลิตและปัญหาการขนส่งยังไม่กลับเป็นปกติ และ (4) การเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตและการส่งออกรุนแรงกว่าคาด อาทิ การลดลงของระดับน้ำในแม่น้ำ Rhine ในยุโรปที่กระทบการขนส่ง และปัญหาคลื่นความร้อนในจีนที่ส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตและผลผลิตทางการเกษตร



ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และความขัดแย้งระหว่างจีน-ไต้หวัน ที่ยืดเยื้อและรุนแรงขึ้น จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและห่วงโซ่อุปทานโลก (global supply chain) มากกว่าคาด ซึ่งอาจซ้ำเติมปัญหาการขาดแคลนชิปและการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์

ความเสี่ยงด้านบวก



เศรษฐกิจคู่ค้าอาจมีแนวโน้มขยายตัวมากกว่าคาด โดยเฉพาะกลุ่มประเทศในเอเชีย จากการท่องเที่ยวระหว่างประเทศและภาคการบริการที่ฟื้นตัวดีกว่าคาด



2. เศรษฐกิจไทย



ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจไทย



เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวที่ดีกว่าคาดและการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวได้ดี โดยเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงกระทบต่อการส่งออก แต่ไม่ได้กระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในภาพรวม



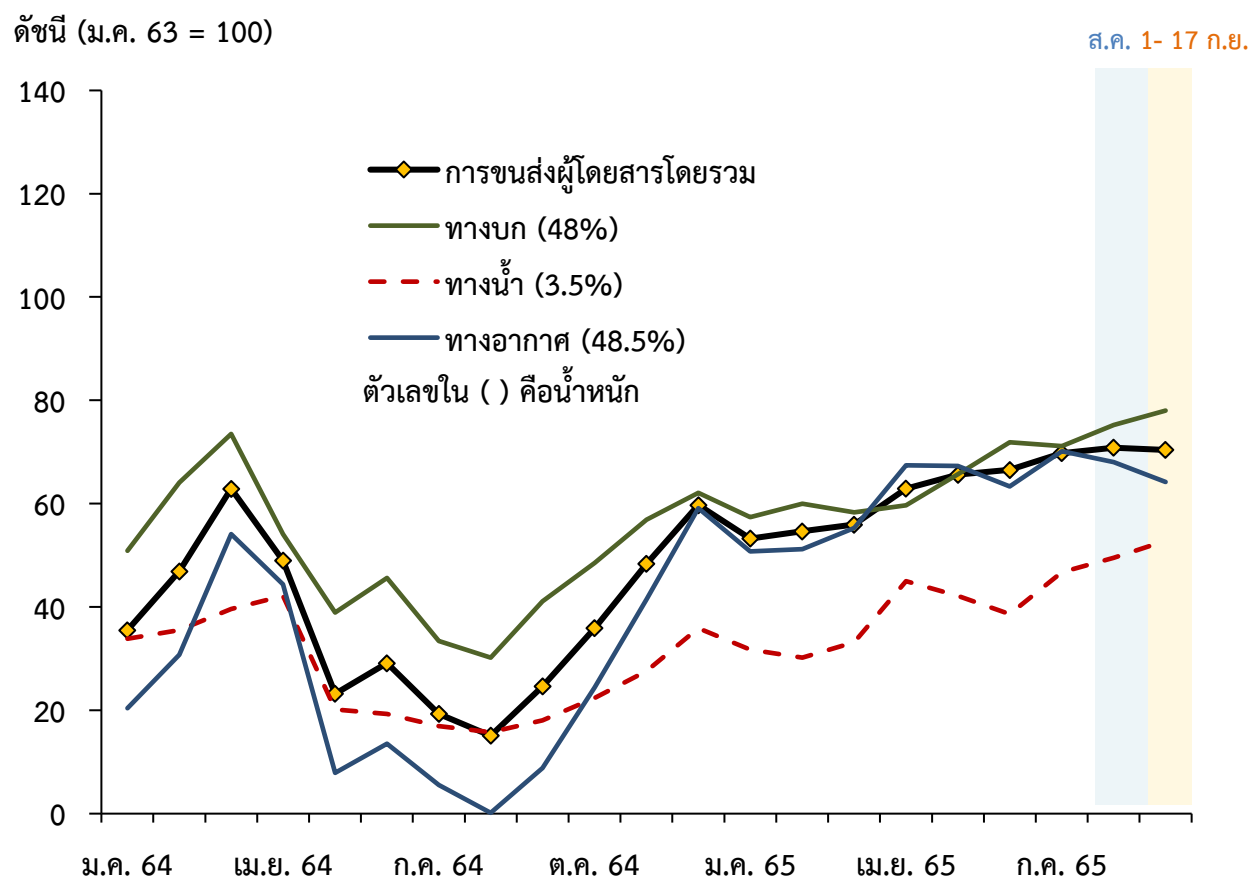
ตลาดแรงงานและรายได้ครัวเรือนปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง สอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว



อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง แต่มีแนวโน้มปรับลดลง ตามราคาน้ำมันโลกและปัญหาห่วงโซ่อุปทานที่ทยอยคลี่คลาย อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานโน้มสูงขึ้น จึงต้องติดตามการส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้นในระยะต่อไป

เครื่องชี้เร็วสะท้อนว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่อง ทั้งการเดินทางในประเทศ และการเดินทางออกไปจับจ่ายใช้สอย

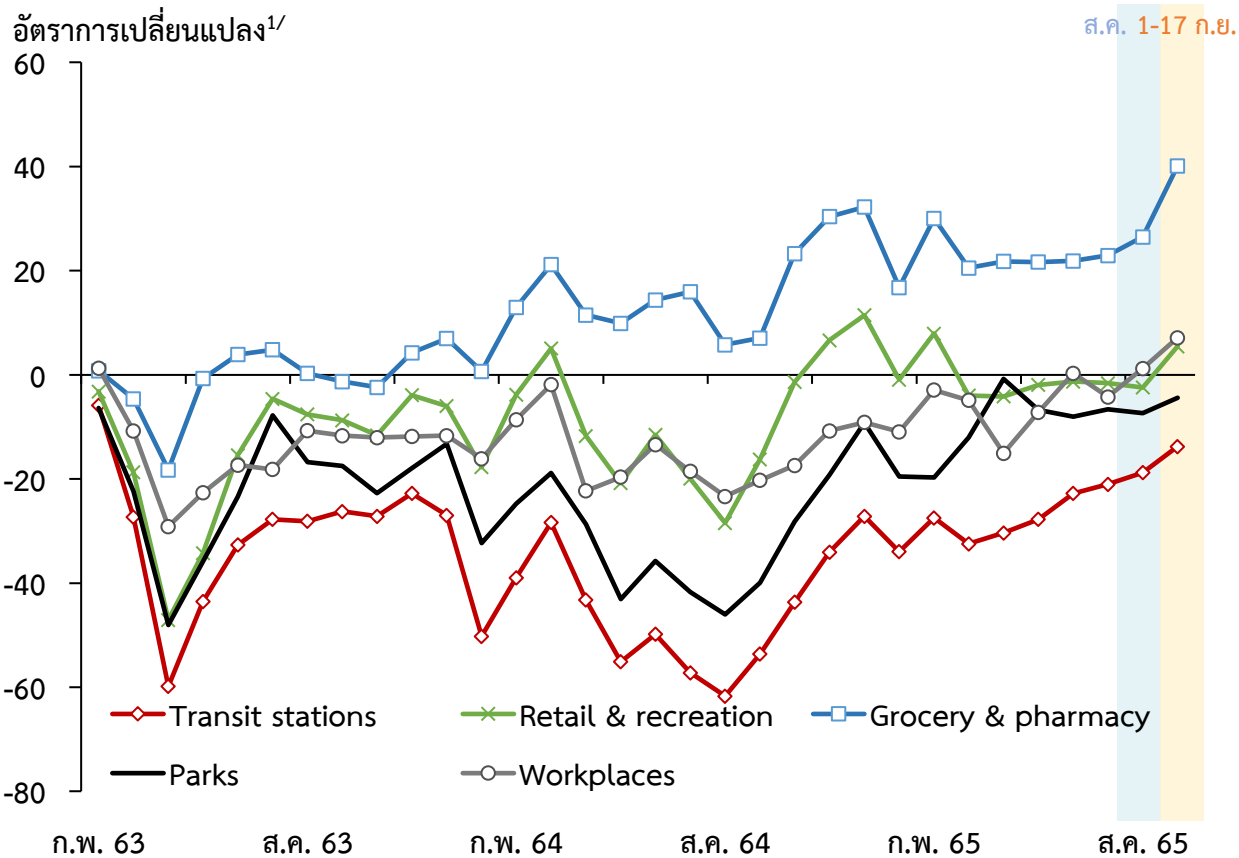
ดัชนีชี้วัดการเดินทางของประชาชน (แบ่งตามวิธีการเดินทาง)



หมายเหตุ: คำนวณโดยใช้ข้อมูลหลายแหล่ง 1) ทางบก อาทิ จำนวนรถผ่านทาง (กรมทางหลวง) จำนวนผู้โดยสารรถประจำทาง ขสมก. จำนวนผู้โดยสาร MRT/BTS 2) ทางอากาศ อาทิ จำนวนผู้โดยสารเที่ยวบินในประเทศ (กรมท่าอากาศยาน) 3) ทางน้ำ อาทิ จำนวนผู้โดยสารเรือด่วนเจ้าพระยา คลองแสนแสบ และเรือข้ามฟาก

ที่มา: กระทรวงคมนาคม

Google Mobility: Thailand



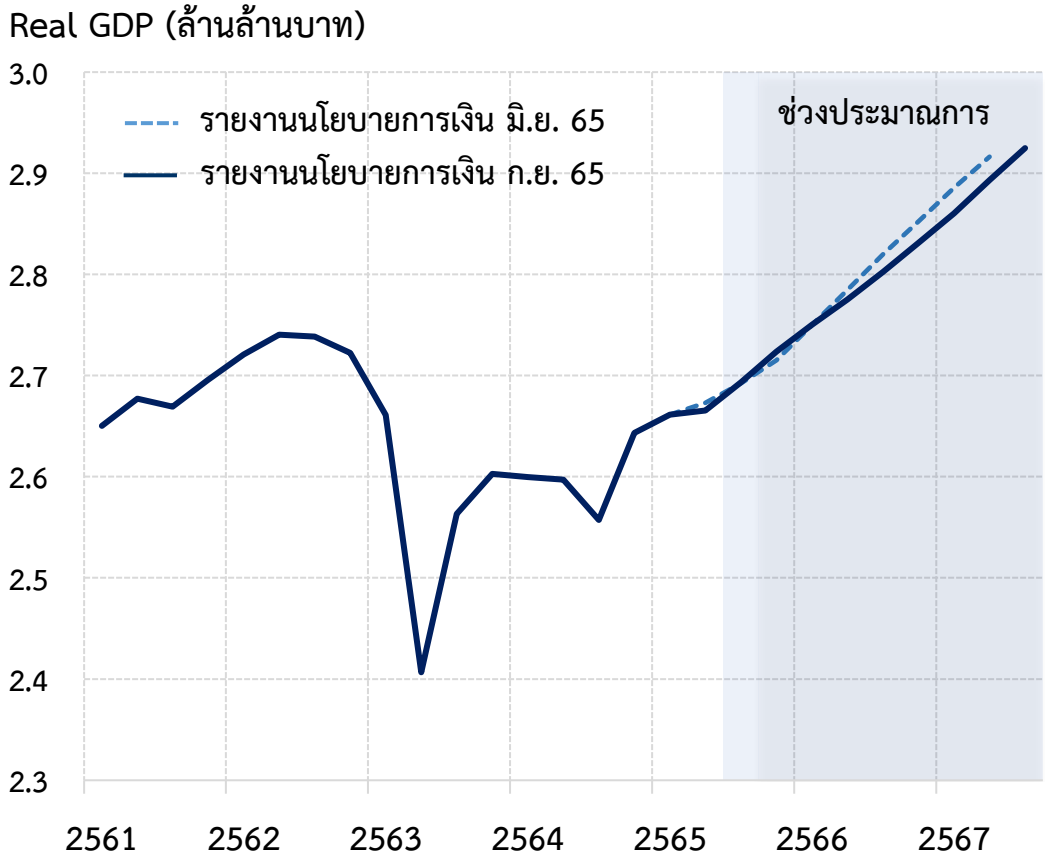
หมายเหตุ: ^{1/} เทียบกับค่ากลางการเดินทางในแต่ละวันในช่วง 3 ม.ค – 6 ก.พ. 2563

ที่มา: Google

ข้อมูลจริงของเศรษฐกิจไตรมาสที่ 2 ปี 2565 ขยายตัวต่ำกว่าที่คาด แต่แนวโน้มการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ฟื้นตัวเร็วกว่าคาด ช่วยชดเชยให้เศรษฐกิจปี 2565 ขยายตัวใกล้เคียงเดิม ขณะที่เศรษฐกิจปี 2566 ขยายตัวชะลอลง โดยเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงกระทบต่อภาคการส่งออก แต่ไม่ได้กระทบต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพรวม

แหล่งที่มาการเปลี่ยนแปลงของอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ		
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ (%YoY)	2565	2566
ประมาณการ GDP มิ.ย. 2565	3.3	4.2
- เศรษฐกิจไตรมาส 2 ที่ขยายตัวต่ำกว่าคาดและแนวโน้มในระยะถัดไป	-0.2	-
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับเพิ่มขึ้น	0.9	-
- ผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว	-0.4	-0.3
- แรงส่งภาครัฐที่ลดลง และการเลื่อนการลงทุนในโครงการ PPP	-0.3	-0.1
รวมการเปลี่ยนแปลงจากประมาณการครั้งก่อน	-	-0.4
ประมาณการล่าสุด (ก.ย. 2565)	3.3	3.8

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 3.3 และ 3.8 ในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ จากการบริโภคภาคเอกชนและนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นสำคัญ สำหรับดุลบัญชีเดินสะพัดจะขาดดุลเพิ่มขึ้นในปีนี้ตามการนำเข้าที่เพิ่มขึ้น ก่อนจะกลับมาเกินดุลในปีหน้า



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

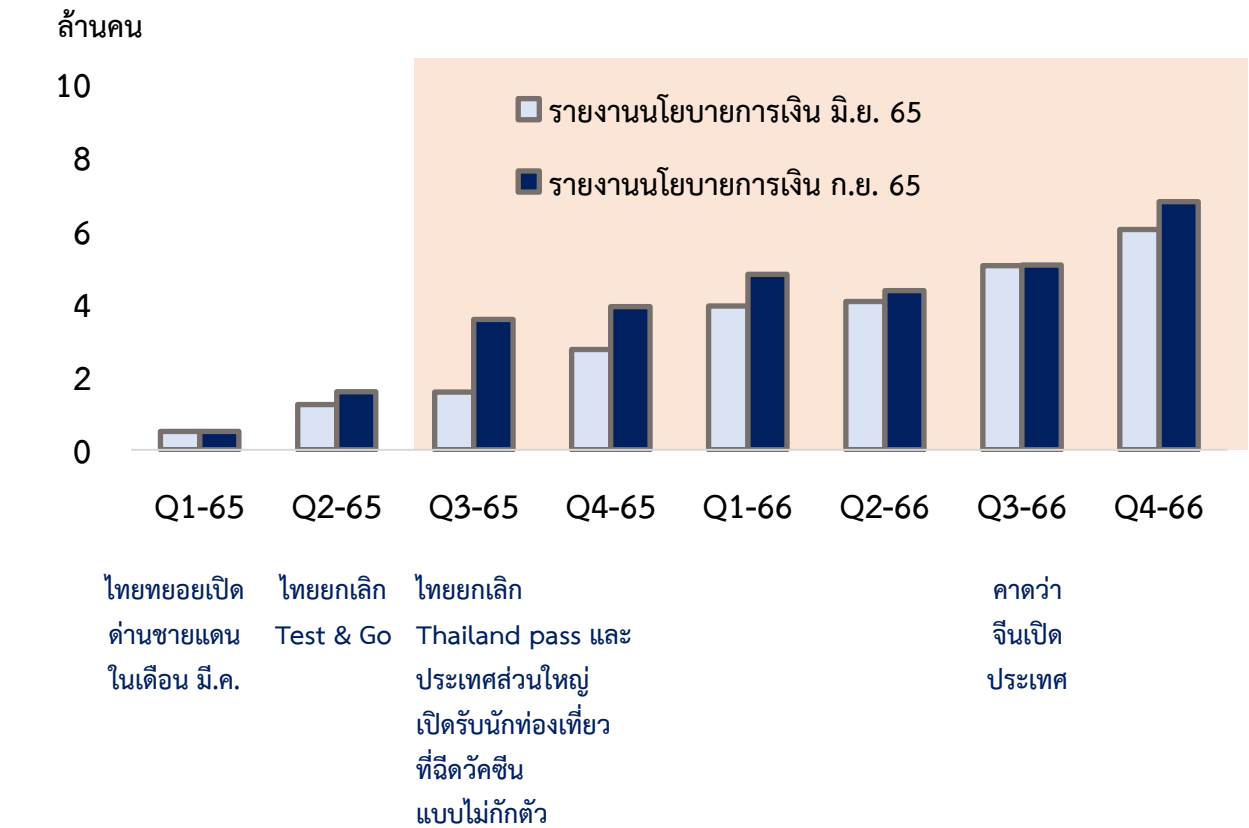
หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธปท.

ภาพรวมประมาณการเศรษฐกิจ

อัตราการขยายตัว ทางเศรษฐกิจ (ร้อยละต่อปี)	2565	2566
	3.3	3.8
 นักท่องเที่ยวต่างชาติ	ฟื้นตัวได้ดีกว่าคาด จากที่เคยคาดไว้ที่ 6 ล้านคน เพิ่มเป็น 9.5 ล้านคน จากตัวเลขจริงและข้อมูลเครื่องขึ้นเร็วที่สูงกว่าคาดมาก สะท้อนการกลับมาของนักท่องเที่ยวที่ดีกว่าที่ประเมินไว้ โดยเฉพาะหลังภาครัฐยกเลิกระบบ Thailand pass ในเดือนกรกฎาคม	ฟื้นตัวได้ดีกว่าคาด จากที่เคยคาดไว้ที่ 19 ล้านคน เพิ่มเป็น 21 ล้านคน จากแรงส่งที่ดีต่อเนื่องตามความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวที่ปรับดีขึ้นหลังการระบாதทยอยคลี่คลายลง และคาดว่าเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงมีผลกระทบจำกัดต่อการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ
 การบริโภคภาคเอกชน	ขยายตัวสูงกว่าประมาณการเดิม ตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง โดยได้รับจากแรงสนับสนุนจากการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน แต่ยังมีปัจจัยกดดัน จากต้นทุนค่าครองชีพที่อยู่ในระดับสูง	ขยายตัวต่อเนื่อง หลังสถานการณ์การระบาด COVID-19 รวมถึงการจ้างงานที่ทยอยฟื้นตัวตามภาคการท่องเที่ยว ส่งผลให้รายได้และกำลังซื้อของครัวเรือนทยอยปรับดีขึ้น
 มูลค่าการส่งออกสินค้า	ขยายตัวกว่าที่ประเมินไว้ จากปัจจัยด้านราคาตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่อยู่ในระดับสูงในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่ด้านปริมาณการส่งออกยังขยายตัวได้ แม้จะชะลอลงบ้างตามแนวโน้มเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า โดยสินค้าหลายหมวดยังขยายตัวได้ โดยเฉพาะสินค้าเกษตรและผลิตภัณฑ์เกษตรแปรรูปที่ได้รับผลดีจากวิกฤติขาดแคลนอาหาร	ขยายตัวชะลอลงกว่าคาด จากปริมาณการส่งออกสินค้าที่ปรับลดลงตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าเป็นสำคัญ ขณะที่ราคาสินค้าส่งออกใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้
 การลงทุนภาคเอกชน	ขยายตัวในอัตราชะลอ ลง สะท้อนจากการลงทุนที่ต่ำกว่าคาดในไตรมาสที่ 2 แต่ยังขยายตัวได้ตามการทยอยฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและการขยายตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ ขณะที่มีปัจจัยลบ จากความล่าช้าของโครงการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน (public private partnership: PPP) บางโครงการ	

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นกว่าที่ประเมินไว้เดิมจากความต้องการเดินทางท่องเที่ยวที่ดีขึ้นกว่าคาด โดยเฉพาะหลังยกเลิกระบบ Thailand pass ในเดือน ก.ค. 2565

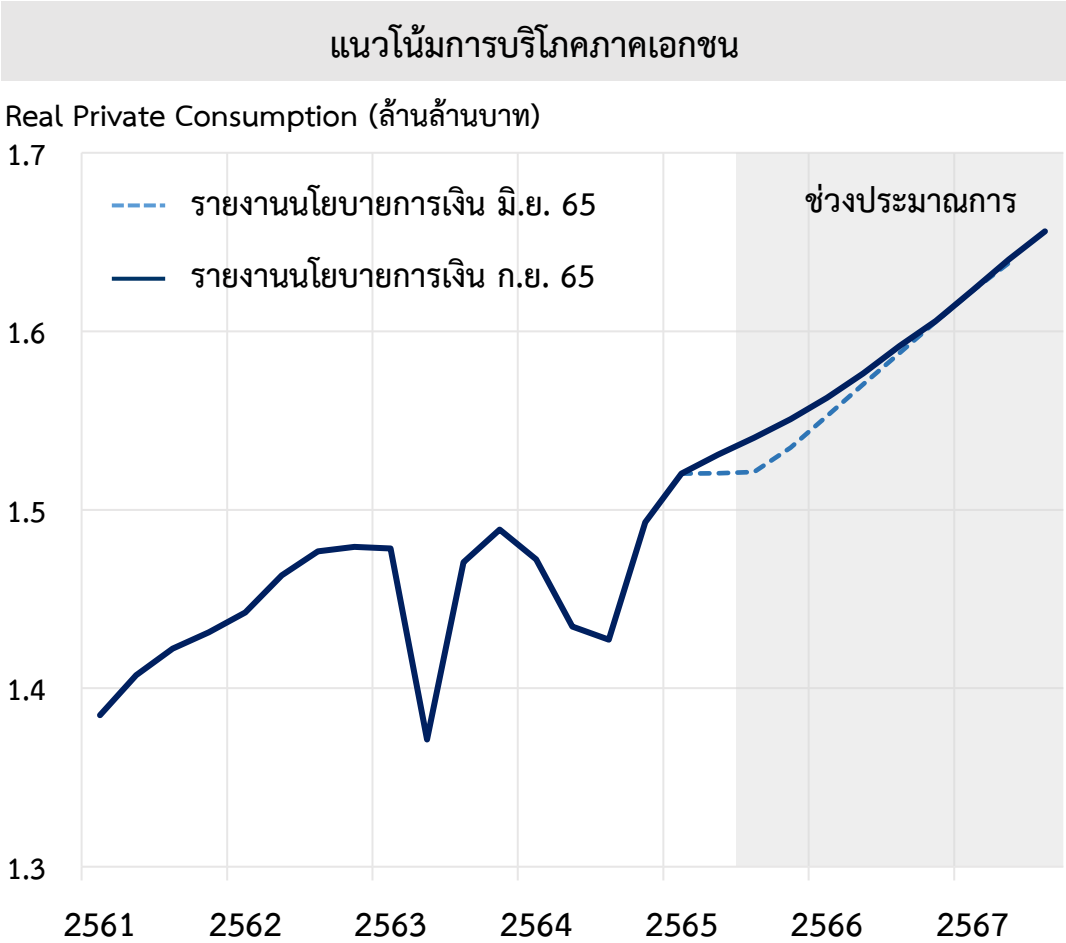
ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



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

- ภายหลังกยกเลิกระบบ Thailand pass ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวดีขึ้นชัดเจน สะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในไตรมาสที่ 3 จะเพิ่มขึ้นมากกว่าที่ประเมินไว้เดิม
- ปรับเพิ่มประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2565 และ ปี 2566 ตามตัวเลขจริงที่เข้ามามากกว่าคาดและความต้องการท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะกลุ่ม short-haul ไม่รวมจีน โดยคาดว่าจีนจะเปิดให้เดินทางออกนอกประเทศในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 และนักท่องเที่ยวจีนจะเริ่มกลับมาเที่ยวไทยในไตรมาสที่ 4 ซึ่งช้ากว่าที่ประเมินไว้เดิม

การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัวดีกว่าที่ประเมินไว้ โดยเฉพาะในหมวดบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ขณะที่ค่าครองชีพที่สูงเป็นปัจจัยกดดันการบริโภค โดยเฉพาะกลุ่มครัวเรือนรายได้ต่ำ

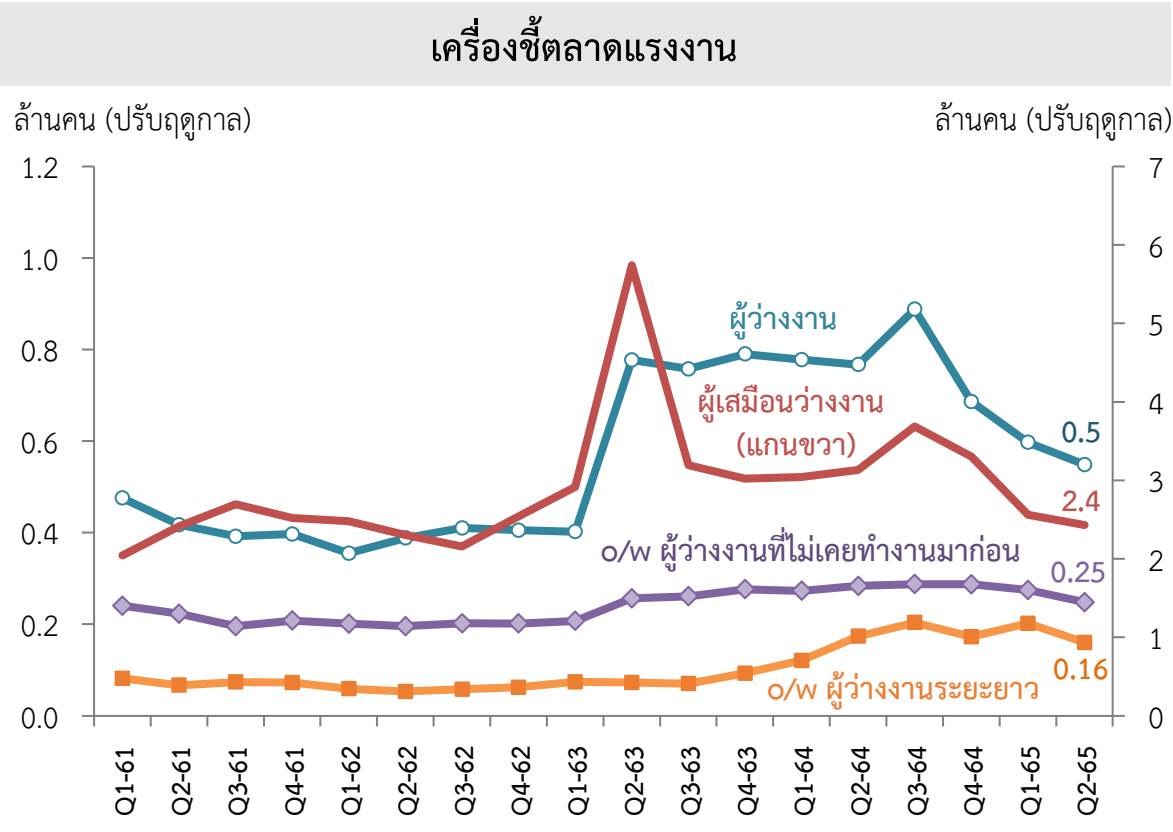


ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

- การบริโภคภาคเอกชนในปี 2565 มีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ โดยเฉพาะในหมวดบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว แม้จะชะลอตัวลงบ้างในช่วงครึ่งหลังของปี จากอุปสงค์ค้าง (pent-up demand) ที่ทยอยหมดลง
- กลุ่มครัวเรือนรายได้สูงยังมีศักยภาพในการใช้จ่ายได้ในระยะข้างหน้า เนื่องจากรายได้ไม่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 และมีเงินออมเหลืออยู่มาก
- อย่างไรก็ตาม ค่าครองชีพที่สูงเป็นปัจจัยกดดันการบริโภคของครัวเรือน โดยเฉพาะกลุ่มรายได้ต่ำ แม้จะมีมาตรการภาครัฐมาช่วยพยุงกำลังซื้อบางส่วน
- สำหรับการบริโภคภาคเอกชนในปี 2566 คาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ สอดคล้องกับการจ้างงานและรายได้ครัวเรือนที่มีแนวโน้มทยอยปรับตัวขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ

ตลาดแรงงานปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องสอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ซึ่งช่วยสนับสนุนการบริโภคภาคเอกชน

ผู้ว่างงานและผู้เสมือนว่างงานในไตรมาสที่ 2 ปี 2565 ปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยผู้ว่างงานที่ไม่เคยทำงานมาก่อน และผู้ว่างงานระยะยาวเริ่มปรับลดลง สะท้อนการจ้างงานที่ปรับตัวขึ้น สอดคล้องกับจำนวนผู้ประกันตนมาตรา 33 ในเดือนสิงหาคม 2565 ซึ่งมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

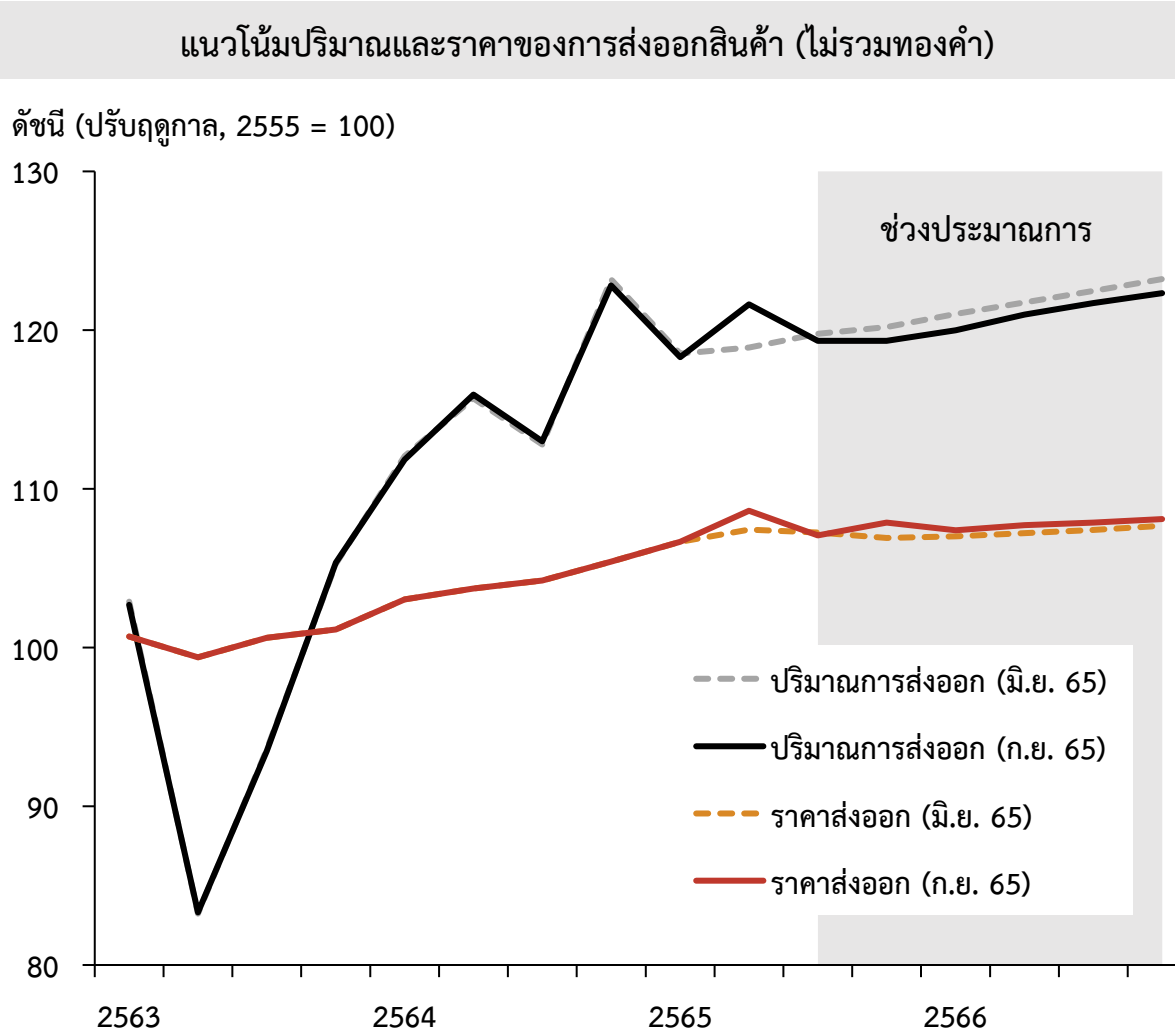


หมายเหตุ: ว่างงานระยะยาว คือ ว่างงานนาน 1 ปี ขึ้นไป และ ผู้เสมือนว่างงาน คือ ผู้ที่ทำงานไม่ถึง 4 ชั่วโมงต่อวัน มีการปรับปรุงข้อมูลตามรายงานการคาดประมาณประชากรของประเทศไทย พ.ศ. 2553 – 2583 (ฉบับปรับปรุง) ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ และการคำนวณโดย ธปท.



Box 1: นัยของการขาดแคลนแรงงานและการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำต่อแรงกดดันเงินเฟ้อ

มูลค่าการส่งออกสินค้าชะลottedตัวมากกว่าที่คาดในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 และในปี 2566



ที่มา: กรมศุลกากร กระทรวงพาณิชย์ และคำนวณโดย ธปท.

มูลค่าการส่งออกสินค้าในปี 2565 ปรับเพิ่มขึ้นจากการส่งออกสินค้าในไตรมาสที่ 2 สูงกว่าคาด จากทั้งด้านราคา ตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์ อาทิ น้ำมัน สินค้าเกษตร อาหาร เหล็ก และเคมีภัณฑ์ที่ปรับสูงขึ้น สอดคล้องกับราคาในตลาดโลก และด้านปริมาณ โดยเฉพาะสินค้าเกษตรไปจีนและอาหารไปยุโรป ขณะที่ในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 ทั้งปริมาณและราคาสินค้าส่งออกชะลottedตัวลงมากกว่าคาด โดยเป็นผลจาก (1) อุปสงค์คู่ค้าที่ปรับลดลงโดยเฉพาะสหรัฐฯ ญี่ปุ่น และจีน (2) ปริมาณผลผลิตสินค้าเกษตรมีแนวโน้มลดลงหลังหมดฤดูออกผลผลิต (3) ราคาสินค้าส่งออกมีแนวโน้มลดลงตามทิศทางราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์

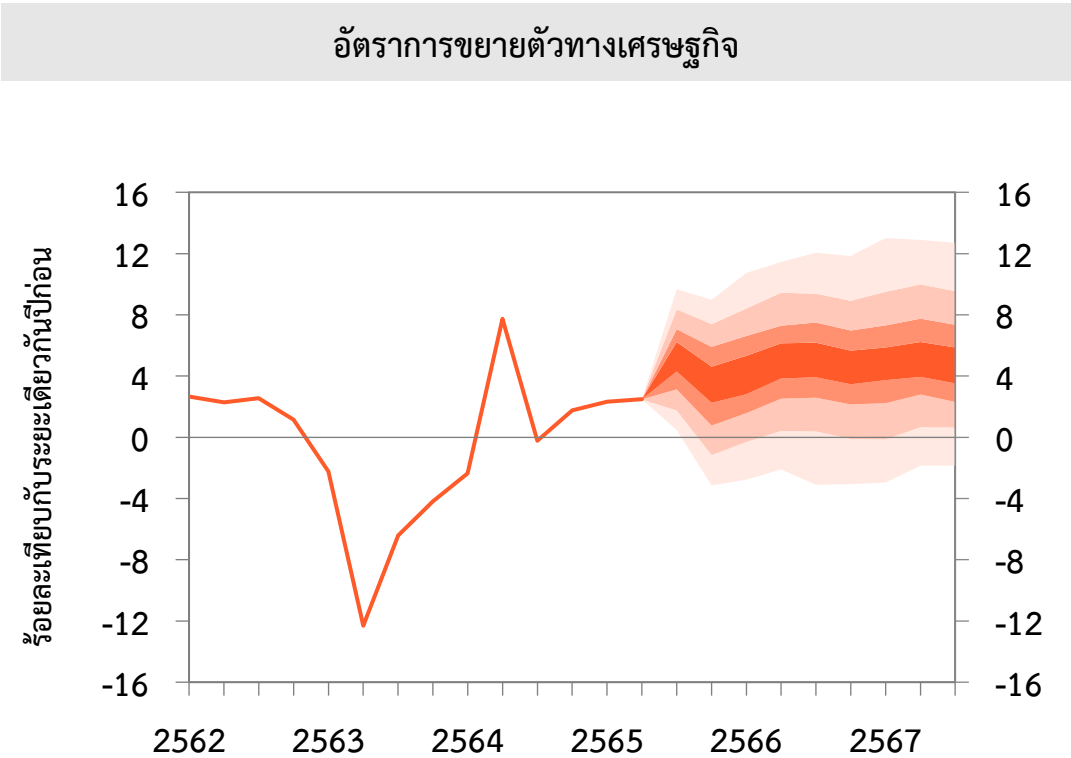
มูลค่าการส่งออกสินค้าในปี 2566 ขยายตัวชะลottedลงจากผลด้านปริมาณสินค้าส่งออกตามการชะลottedตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าเป็นสำคัญ ขณะที่ด้านราคาสินค้าส่งออกมีแนวโน้มใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม

แนวโน้มการส่งออกยังมีความเสี่ยงจาก (1) ภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลottedตัวและปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์จีน ซึ่งอาจส่งผลให้สินค้าบางหมวดชะลottedตัว อาทิ โลหะ และเคมีภัณฑ์ และ (2) แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่อาจจะชะลottedตัวมากกว่าคาด

ประมาณการการส่งออกสินค้า			
อัตราการขยายตัว (%YoY)	มูลค่าการส่งออก	ราคาส่งออก	ปริมาณการส่งออก
2565	8.2 (7.5)	3.7 (3.2)	4.3 (4.2)
2566	1.1 (2.1)	0.1 (0.2)	1.0 (1.9)

หมายเหตุ: () ประมาณการ ณ มิ.ย. 2565

โอกาสที่เศรษฐกิจจะขยายตัวสูงหรือต่ำกว่ากรณีฐานใกล้เคียงกัน โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและการลงทุนภาคเอกชนที่อาจดีกว่าคาด แต่มีปัจจัยเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัวและการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางทั่วโลก



ปัจจัยที่ทำให้เศรษฐกิจอาจขยายตัวสูงกว่ากรณีฐาน

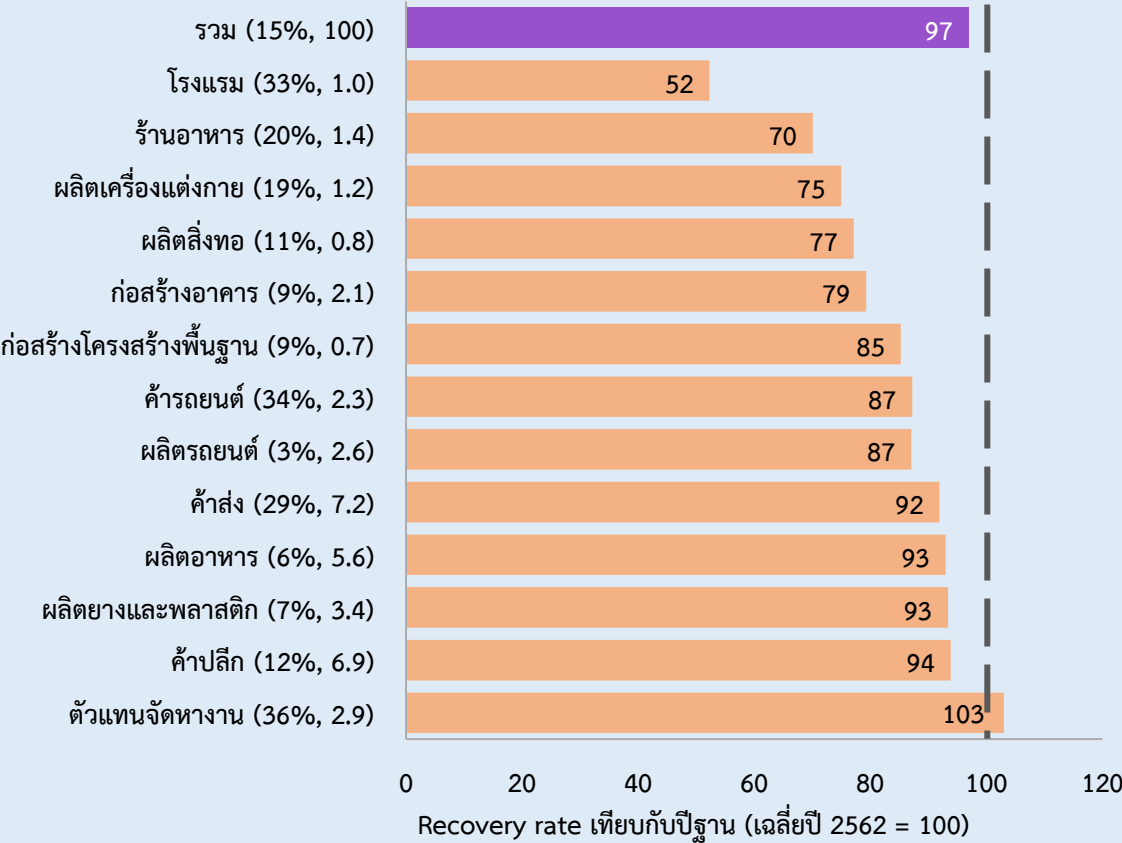
- นักท่องเที่ยวต่างชาติมีโอกาสฟื้นตัวมากกว่าคาด ตามการคลี่คลายของมาตรการควบคุมการเดินทางระหว่างประเทศ และความต้องการเดินทางมาเที่ยวไทยที่มากขึ้น
- การลงทุนภาคเอกชนอาจสูงกว่าคาด จากโครงการที่อยู่ระหว่างขออนุญาตก่อสร้าง สะท้อนจากพื้นที่ขอรับอนุญาตก่อสร้างที่เร่งตัวขึ้นต่อเนื่อง ประกอบกับยังมีโครงการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน (public private partnership: PPP) ที่มีความพร้อมในการดำเนินการและอาจเริ่มได้เร็วกว่าคาด

ปัจจัยที่ทำให้เศรษฐกิจอาจขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐาน

- เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าอาจชะลอตัวและการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางต่าง ๆ อาจกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกมากกว่าคาด โดยเฉพาะในประเทศพัฒนาแล้ว และกระทบมาถึงภาคการส่งออกสินค้าและการลงทุนของไทยในระยะต่อไป
- Global supply disruption ที่คลี่คลายช้ากว่าคาด ทำให้ภาคการผลิตไม่สามารถฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง จนบันทึกยอดขายได้และการบริโภคภาคเอกชน

Box 1: นัยของการขาดแคลนแรงงานและการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำต่อแรงกดดันเงินเฟ้อ

ภาพที่ 1: การฟื้นตัวของจำนวนลูกจ้างเอกชนในระบบประกันสังคม (มาตรา 33)
ณ ไตรมาสที่ 2 ปี 2565



การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้ความต้องการแรงงานและตลาดแรงงานปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี 2564 สะท้อนจากเครื่องชี้ด้านปริมาณที่เพิ่มขึ้นทั้งการจ้างงานและชั่วโมงทำงานของแรงงาน รวมถึงเครื่องชี้ด้านค่าจ้าง ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากตลาดแรงงานที่เริ่มตึงตัวในบางสาขา เศรษฐกิจจากสถานการณ์การขาดแคลนแรงงาน เนื่องจากแรงงานทั้งไทยและต่างชาติ ประมาณ 3 ล้านราย ซึ่งกลับภูมิลำเนาตั้งแต่โควิดแพร่ระบาด ปัจจุบันส่วนใหญ่ยังไม่กลับเข้าสู่พื้นที่เศรษฐกิจ โดยแรงงานไทยบางส่วนอาจย้ายไปประกอบอาชีพอิสระแล้ว สะท้อนจากจำนวนลูกจ้างในระบบประกันสังคม (มาตรา 33) ในบางสาขา โดยเฉพาะโรงแรม ร้านอาหาร ก่อสร้าง การผลิตสิ่งทอเครื่องนุ่งห่ม และค้าปลีก ที่ยังน้อยกว่าระดับก่อนโควิดค่อนข้างมาก (ภาพที่ 1) ในขณะที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจของสาขาเหล่านั้นที่กำลังฟื้นตัว ส่งผลให้นายจ้างในสาขาเศรษฐกิจเหล่านี้ทยอยปรับเพิ่มค่าจ้าง เพื่อดึงดูดแรงงานให้เพียงพอต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น โดยค่าจ้างรายชั่วโมงของลูกจ้างเอกชนขยายตัวเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อนเร่งขึ้นจากร้อยละ 2.4 ในไตรมาสที่ 1 ปี 2565 เป็นร้อยละ 3.8 ในไตรมาสที่ 2 ปี 2565

หมายเหตุ: ตัวเลขใน () แสดงสัดส่วนต้นทุนแรงงานต่อต้นทุนทั้งหมดของสาขานั้น และสัดส่วนจำนวนแรงงานของสาขานั้นต่อลูกจ้างทั้งหมดในระบบประกันสังคม ปี 2564, ข้อมูลลูกจ้างในระบบประกันสังคมเป็นข้อมูลเบื้องต้นเฉลี่ย เม.ย.-พ.ค. 2565 และแสดงเฉพาะสาขาเศรษฐกิจสำคัญที่ใช้แรงงานเข้มข้น
ที่มา: สำนักงานประกันสังคม, สำมะโนอุตสาหกรรมปี 2560, การสำรวจธุรกิจทางการค้าและธุรกิจทางการบริการ ปี 2563, Input-output table และการคำนวณโดย ธปท.

Box 1: นัยของการขาดแคลนแรงงานและการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำต่อแรงกดดันเงินเพื่อ

มองข้างไปข้างหน้า ค่าจ้างแรงงานจะเพิ่มสูงขึ้นได้อีกจากสถานการณ์การขาดแคลนแรงงาน และการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำทั้ง 77 จังหวัด ในเดือนตุลาคม 2565 โดยปรับเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 5 จาก 321 บาท/วัน เป็น 337 บาท/วัน อย่างไรก็ตาม คาดว่าค่าจ้างโดยรวมอาจเพิ่มขึ้นไม่มากนัก เนื่องจาก

- สถานการณ์การขาดแคลนแรงงานมีแนวโน้มคลี่คลายมากขึ้น โดยเริ่มเห็นสัญญาณการกลับเข้าสู่พื้นที่เศรษฐกิจของแรงงานไทย¹ ขณะที่จำนวนแรงงานข้ามชาติถูกกฎหมายภายใต้ MOU ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะหลังการเปิดประเทศและการผ่อนคลายการเข้ามาทำงานของแรงงานข้ามชาติในเดือนมิถุนายน 2565 จึงช่วยบรรเทาความตึงตัวของตลาดแรงงานที่เกิดขึ้นในบางสาขาเศรษฐกิจและทำให้ค่าจ้างไม่เร่งตัวขึ้นเพิ่มเติมจากปัจจุบัน
- การปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำส่งผลกระทบต่อค่าจ้างแรงงานโดยรวมค่อนข้างจำกัด โดยคาดว่าจะทำให้ค่าจ้างเฉลี่ยของลูกจ้างโดยรวมทยอยเพิ่มขึ้นเพียง 2.3%² ส่วนใหญ่เป็นผลกระทบทางอ้อมจากการที่นายจ้างปรับโครงสร้างค่าจ้างของลูกจ้างทั้งหมด ซึ่งรวมถึงกลุ่มที่ได้รับค่าจ้างสูงกว่าค่าจ้างขั้นต่ำอยู่แล้ว แต่คาดว่าจะผลกระทบจะไม่มากนักเพราะนายจ้างอาจปรับเพิ่มค่าจ้างให้กลุ่มลูกจ้างที่มีค่าจ้างสูงในอัตราที่น้อยกว่าลูกจ้างที่มีค่าจ้างใกล้เคียงกับค่าจ้างขั้นต่ำใหม่ ขณะที่ผลกระทบทางตรงค่อนข้างจำกัด เพราะลูกจ้างส่วนใหญ่ได้รับค่าจ้างสูงกว่าค่าจ้างขั้นต่ำ

อยู่แล้ว โดยปัจจุบันมีลูกจ้างที่ได้รับค่าจ้างต่ำกว่าค่าจ้างขั้นต่ำใหม่เพียง 2.1 ล้านคน หรือร้อยละ 15 ของลูกจ้างเอกชนนอกภาคเกษตรทั้งหมด³ ซึ่งส่วนใหญ่ทำงานในสาขาก่อสร้าง การค้า บริการส่วนบุคคล ร้านอาหาร และการผลิตอาหาร (ภาพที่ 2) นอกจากนี้ แรงงานส่วนใหญ่ในกลุ่มนี้ยังทำงานในกิจการขนาดเล็ก ซึ่งนายจ้างอาจจะปรับค่าจ้างให้ได้ไม่เต็มที่ อย่างไรก็ตาม การปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำจะช่วยรักษาและดึงดูดแรงงานข้ามชาติ ซึ่งจะช่วยบรรเทาปัญหาการขาดแคลนแรงงานในระยะถัดไป เนื่องจากแรงงานข้ามชาติประมาณครึ่งหนึ่งยังได้รับค่าจ้างต่ำกว่าค่าจ้างขั้นต่ำ

ทั้งนี้ ผลกระทบของการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำต่อลูกจ้างในแต่ละพื้นที่แตกต่างกัน เนื่องจากในพื้นที่เศรษฐกิจ เช่น กรุงเทพฯ และปริมณฑล ซึ่งได้รับการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำมากที่สุดที่ร้อยละ 6.65 นั้น ลูกจ้างเกินกว่าร้อยละ 90 ได้รับค่าจ้างสูงกว่าค่าจ้างขั้นต่ำอยู่แล้ว ในทางกลับกัน ลูกจ้างในพื้นที่ชายแดนหรือพื้นที่เกษตรกรรม เช่น ปัตตานี นราธิวาส และชัยภูมิ จะได้รับประโยชน์มากกว่า เนื่องจากลูกจ้างที่ได้รับค่าจ้างต่ำกว่าค่าจ้างขั้นต่ำมีสัดส่วนสูงกว่าพื้นที่เศรษฐกิจ

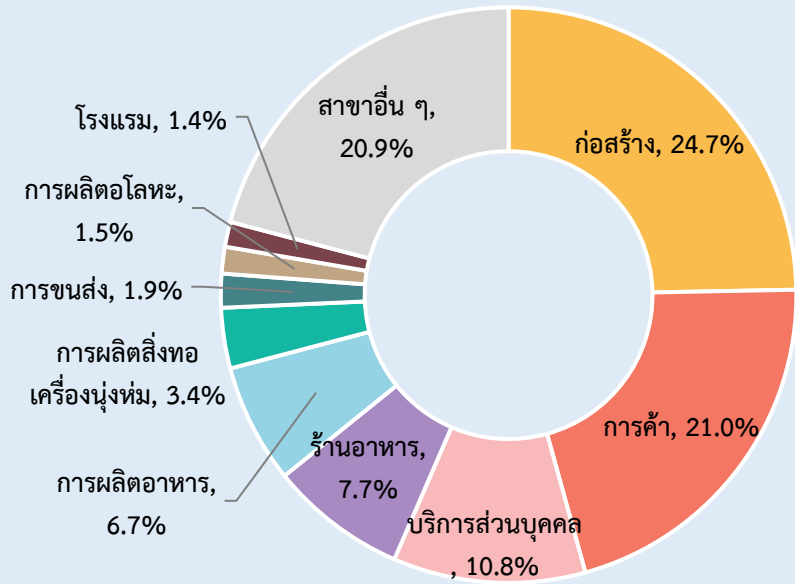
¹แรงงานไทยเริ่มกลับเข้าพื้นที่เศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ เม.ย.-ส.ค. 65 โดยมีจำนวนสะสมประมาณ 2.3 แสนราย

²การศึกษาผลกระทบของการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำต่อค่าจ้างเฉลี่ย พบว่าค่าจ้างขั้นต่ำที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้ค่าจ้างเฉลี่ยของลูกจ้างนอกภาคเกษตรทยอยเพิ่มขึ้นรวมร้อยละ 0.46 ภายในระยะเวลา 1 ปีตั้งแต่การปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ

³คำนวณจากลูกจ้างนอกภาคเกษตรแต่ละจังหวัดที่ได้รับค่าจ้างในไตรมาสที่ 2 ปี 2565 ต่ำกว่าค่าจ้างขั้นต่ำใหม่

Box 1: นัยของการขาดแคลนแรงงานและการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำต่อแรงกดดันเงินเฟ้อ

ภาพที่ 2: การกระจายตัวของลูกจ้างที่ได้รับค่าจ้างต่ำกว่า
ค่าจ้างขั้นต่ำใหม่ ในสาขาต่าง ๆ
ณ ไตรมาสที่ 2 ปี 2565



ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดย ธปท.

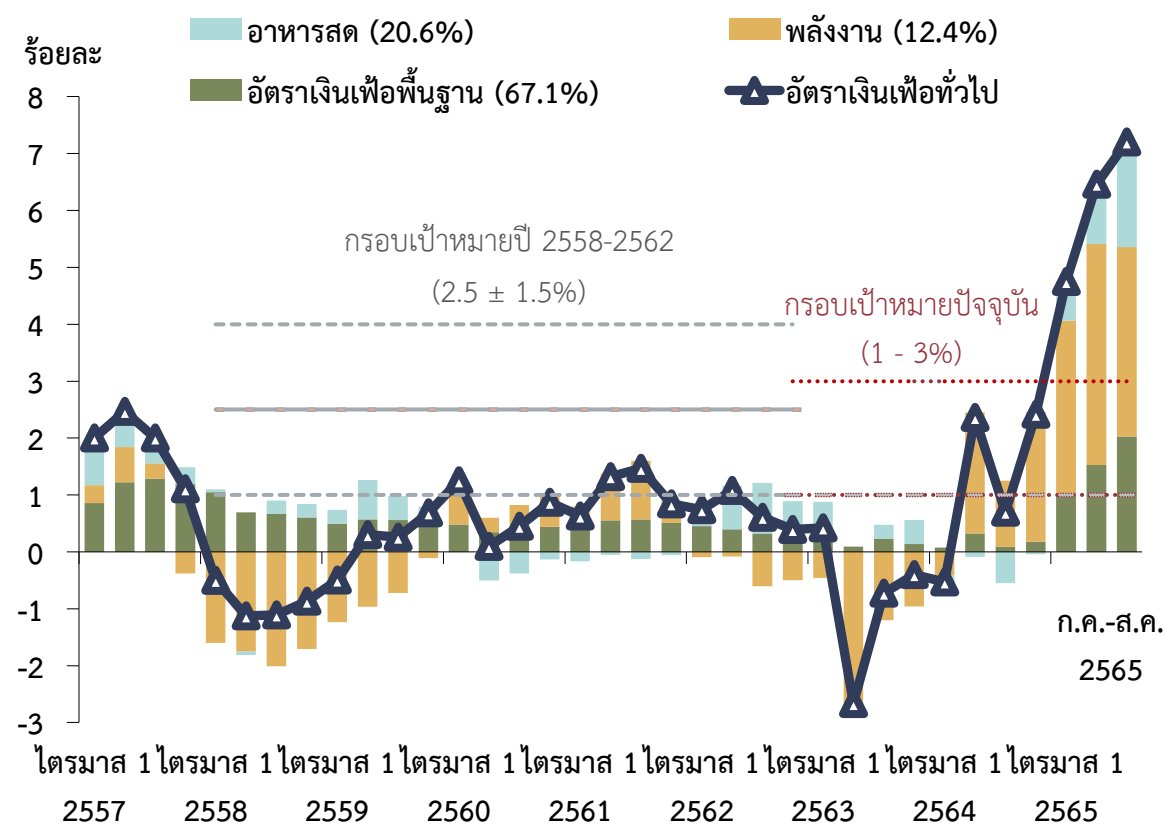
นอกจากนี้ ประเมินว่าค่าจ้างที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจะส่งผ่านไปยังอัตราเงินเฟ้อไม่มาก รวมถึงโอกาสที่จะก่อให้เกิดการปรับขึ้นค่าจ้างและราคาสินค้าเป็นวัฏจักรต่อเนื่อง (wage-price spiral) มีจำกัด เนื่องจาก (1) แรงงานของไทยส่วนใหญ่เป็นเกษตรกรและผู้ประกอบอาชีพอิสระ ซึ่งมีรายได้จากการขายสินค้าและบริการที่ไม่ใช่ค่าจ้าง ขณะที่แรงงานนอกภาคเกษตรที่มีสถานะเป็นลูกจ้างซึ่งได้รับค่าจ้าง คิดเป็นเพียงร้อยละ 44 ของผู้มีงานทำทั้งหมด⁴ ซึ่งน้อยกว่าต่างประเทศมาก⁵ (2) สัดส่วนต้นทุนแรงงานเทียบกับต้นทุนการผลิตทั้งหมดของภาคธุรกิจโดยรวมค่อนข้างต่ำ เฉลี่ยอยู่ที่ประมาณร้อยละ 15 และ (3) ภาคธุรกิจไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปยังราคาได้เต็มที่ เนื่องจากอุปสงค์โดยรวมยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ อีกทั้งบางธุรกิจอาจไม่ปรับราคาขึ้นอีก เพราะได้ปรับขึ้นตามต้นทุนวัตถุดิบซึ่งเป็นสัดส่วนใหญ่ในต้นทุนการผลิตไปบ้างแล้ว⁶

โดยสรุป แม้ว่าสถานการณ์ขาดแคลนแรงงานในบางสาขาเศรษฐกิจและการเพิ่มขึ้นของค่าจ้างขั้นต่ำจะเป็นปัจจัยเสี่ยงที่กดดันให้ค่าจ้างปรับเพิ่มขึ้นในระยะต่อไป แต่สถานการณ์การขาดแคลนแรงงานที่มีแนวโน้มคลี่คลายมากขึ้นในระยะข้างหน้าจะมีส่วนช่วยให้ค่าจ้างโดยรวมอาจเพิ่มขึ้นไม่มากนัก นอกจากนี้ การส่งผ่านต้นทุนค่าจ้างไปสู่เงินเฟ้อและโอกาสที่จะเกิด wage-price spiral ยังมีจำกัด จากโครงสร้างตลาดแรงงานไทยที่มีลูกจ้างในสัดส่วนน้อย สัดส่วนต้นทุนแรงงานต่อต้นทุนการผลิตทั้งหมดที่ค่อนข้างต่ำ และภาคธุรกิจยังส่งผ่านต้นทุนไปสู่ราคาสินค้าได้อย่างจำกัด

⁴ข้อมูลจำนวนลูกจ้างนอกภาคเกษตรเฉลี่ยปี 2564 จากสำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดย ธปท.
⁵ต่างประเทศ เช่น สหรัฐฯ และเยอรมนี มีสัดส่วนลูกจ้างนอกภาคเกษตรสูงถึงประมาณร้อยละ 90 ของผู้มีงานทำทั้งหมด ซึ่งทำให้การปรับขึ้นค่าจ้างมีผลในวงกว้างต่อตลาดแรงงาน (ข้อมูลจาก BLS และ CEIC คำนวณโดย ธปท.)
⁶สอดคล้องกับการแลกเปลี่ยนความคิดเห็นและการสำรวจผู้ประกอบการในหลายธุรกิจโดย ธปท.

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 3 ปี 2565 ปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน ตามอัตราเงินเฟ้อหมวดอาหารสดและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน
เป็นสำคัญ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานปรับลดลง

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ



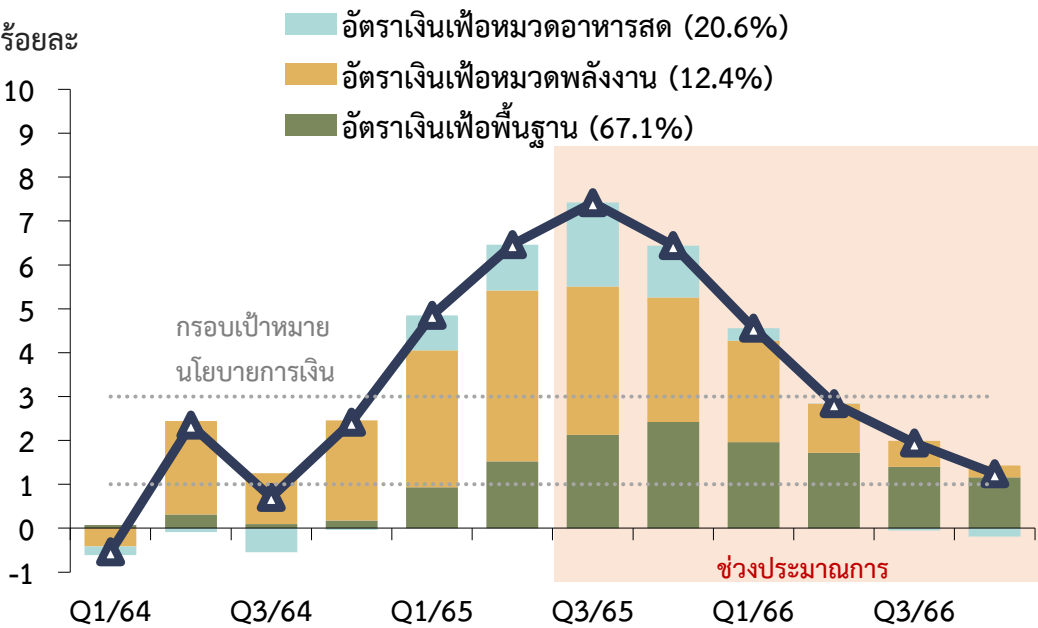
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 3 ปี 2565 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 7.74 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 6.46 ในไตรมาสก่อนจากหมวดอาหารสดและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน โดยอัตราเงินเฟ้อหมวดอาหารสดปรับเพิ่มขึ้นจาก (1) ราคาผักและผลไม้ที่อุปทานลดลงจากสภาพอากาศที่แปรปรวน รวมถึงต้นทุนค่าขนส่งที่อยู่ในระดับสูง และ (2) ราคาเนื้อสัตว์ที่เพิ่มขึ้นตามต้นทุนการเลี้ยง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานปรับลดลงจากราคาน้ำมันขายปลีกกลุ่มเบนซินที่ลดลงตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 3 ปี 2565 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.07 เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ร้อยละ 2.27 จากหมวดอาหารเป็นสำคัญ ตามราคาอาหารสำเร็จรูปที่ปรับเพิ่มขึ้นตามต้นทุนวัตถุดิบ นอกจากนี้ หมวดที่ไม่ใช่อาหารปรับเพิ่มขึ้นบ้างจากค่าเล่าเรียนและค่าน้ำประปาซึ่งเป็นผลของฐานต่ำในปีก่อนจากมาตรการของภาครัฐ ประกอบกับค่าโดยสารสาธารณะ ราคาอุปกรณ์ซักล้างทำความสะอาด และราคาของใช้ส่วนตัวที่เพิ่มขึ้นตามต้นทุนที่อยู่ในระดับสูง

หมายเหตุ: () คือ น้ำหนักในตะกร้าอัตราเงินเฟ้อทั่วไป
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2565 และ 2566 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 6.3 และ 2.6 ตามลำดับ โดยราคาพลังงานมีแนวโน้มลดลงตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ประกอบกับยังคงมีมาตรการช่วยเหลือของภาครัฐ ขณะที่ราคาอาหารสดและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นตามการส่งผ่านต้นทุน

ที่มาของประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



หมายเหตุ: () คือ น้ำหนักในตะกร้าเงินเฟ้อ
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประมาณการโดย ธปท. ณ ก.ย. 65

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

หมายเหตุ: () คือ ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน มิ.ย. 65

แรงกดดันด้านอุปทานโดยรวมมีแนวโน้มทยอยปรับลดลง

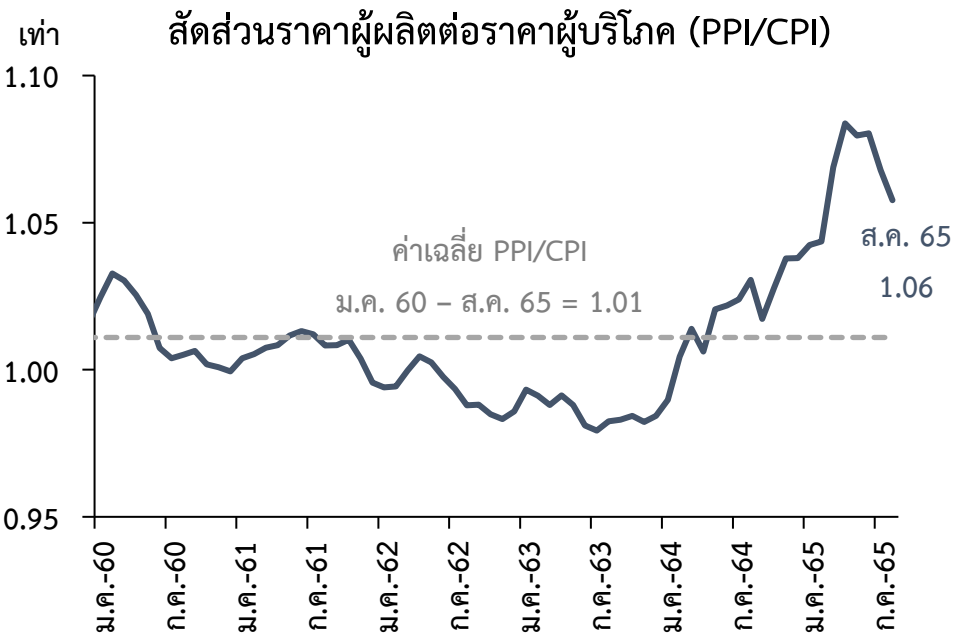
- **ราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลกส่วนใหญ่ปรับลดลง** จากปัญหา supply disruption ที่คลี่คลายต่อเนื่อง ยกเว้นราคาก๊าซธรรมชาติ
- **ในระยะข้างหน้า ราคาน้ำมันในประเทศมีแนวโน้มปรับลดลง** เนื่องจากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปรับลดลงจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวมากกว่าคาด และอุปทานน้ำมันรัสเซียที่สูงกว่าคาด ส่งผลให้ตลาดน้ำมันผ่อนคลายกว่าเดิม ส่วนในระยะสั้น ราคาน้ำมันในประเทศมีแนวโน้มปรับลดลงจากการขยายมาตรการลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันดีเซล 5 บาท/ลิตร เดิมสิ้นสุด ก.ย. 65 เป็น พ.ย. 65
- **ขณะที่ค่ากระแสไฟฟ้ามีแนวโน้มทยอยปรับขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป**
 1. ราคาก๊าซธรรมชาติในตลาดโลกที่อยู่ในระดับสูงส่งผลต่อค่าไฟฟ้าไม่มาก โดยการนำเข้า LNG คิดเป็นเพียงร้อยละ 11 ของแหล่งเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้าทั้งหมด* และประมาณครึ่งหนึ่งเป็นสัญญาระยะยาว
 2. มาตรการช่วยเหลือค่าไฟฟ้า โดยปรับลดค่า Ft สำหรับกลุ่มผู้ใช้ไฟฟ้าไม่เกิน 500 หน่วย/เดือน ตั้งแต่ ก.ย. – ธ.ค. 65

หมายเหตุ: *ก๊าซธรรมชาติคิดเป็นร้อยละ 55 ของเชื้อเพลิงที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้าทั้งหมด ซึ่งก๊าซธรรมชาติดังกล่าวจัดหาจากอ่าวไทย ร้อยละ 63 การนำเข้า LNG ร้อยละ 21 และการนำเข้าจากเมียนมาร์ร้อยละ 16 ตามลำดับ (ข้อมูลปี 2564 จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน)

การส่งผ่านต้นทุนในระยะต่อไปอาจมีจำกัด เนื่องจากแรงกดดันด้านอุปทานมีแนวโน้มลดลงประกอบกับผู้ประกอบการส่วนใหญ่ส่งผ่านต้นทุนไปแล้วบางส่วน อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องติดตามการส่งผ่านต้นทุนเพิ่มเติมในระยะข้างหน้าหากผู้ประกอบการเผชิญกับแรงกดดันด้านต้นทุนหลายด้านพร้อมกัน

ปัจจุบัน แรงกดดันด้านต้นทุนโดยรวมมีแนวโน้มปรับลดลง

- ต้นทุนราคาผู้ผลิต (PPI) ชะลอลง ตามราคาผลิตภัณฑ์ที่ได้จากการกลั่นปิโตรเลียมและอุตสาหกรรมเป็นสำคัญ
- ราคาสินค้าและบริการ (CPI) ที่เพิ่มสูงขึ้น ส่วนหนึ่งสะท้อนการส่งผ่านต้นทุนไปแล้วบางส่วน อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามแรงกดดันด้านต้นทุนซึ่งสะท้อนจากสัดส่วน PPI/CPI ที่ยังอยู่ในระดับสูง

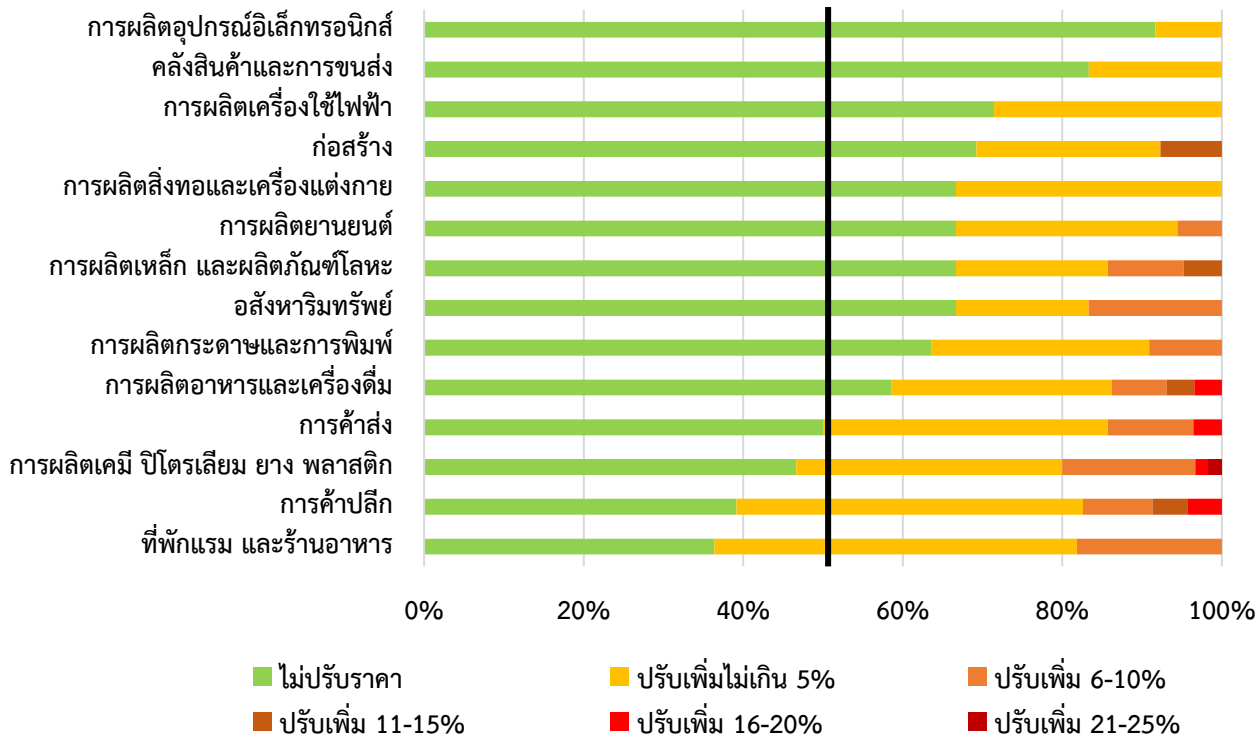


ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

ในอีก 3 เดือนข้างหน้า ธุรกิจส่วนใหญ่จะยังไม่ปรับขึ้นราคาสินค้า

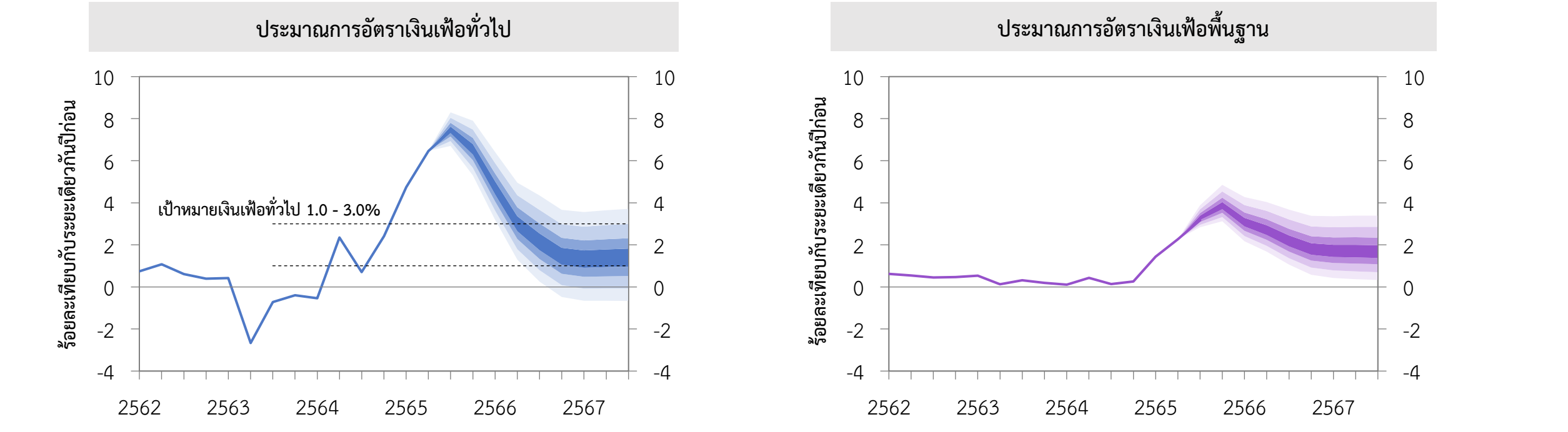
ขณะที่กลุ่มที่จะปรับขึ้นราคาส่วนใหญ่จะปรับไม่เกิน 5% ของราคาปัจจุบัน

การปรับขึ้นราคาสินค้าจากต้นทุนที่ปรับสูงขึ้นในระยะ 3 เดือนข้างหน้า



ที่มา: การสำรวจความเห็นผู้ประกอบการทั้งรายใหญ่และ SMEs ระหว่างวันที่ 1-25 ส.ค. 65 จำนวน 421 ราย โดย ธปท.

โอกาสที่เงินเฟ้อจะขยายตัวสูงหรือต่ำกว่ากรณีฐานใกล้เคียงกัน โดยได้คำนึงถึงการส่งผ่านต้นทุนเพิ่มเติมในกรณีฐานแล้ว แต่ยังคงติดตามพัฒนาการของการส่งผ่านต้นทุน แรงกดดันค่าจ้าง และราคาพลังงานในระยะต่อไป



- ปัจจัยที่ทำให้อัตราเงินเฟ้ออาจสูงกว่ากรณีฐาน
- การส่งผ่านต้นทุนที่มากขึ้นและเร็วกว่าคาด รวมถึงตลาดแรงงานที่ตึงตัวซึ่งอาจสร้างแรงกดดันค่าจ้าง
- ปัจจัยที่ทำให้อัตราเงินเฟ้ออาจต่ำกว่ากรณีฐาน
- เศรษฐกิจโลกชะลอตัวกว่าที่คาด ส่งผลให้ราคาพลังงานโลกลดลง รวมถึงการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยที่อาจชะลอลง

ตารางสรุปข้อสมมติประกอบประมาณการ

ร้อยละต่อปี	2564*	2565	2566
อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า (% YoY) ^{1/}	5.6	2.9 (3.4)	2.6 (3.1)
อัตราดอกเบี้ย Fed funds (% ณ สิ้นปี)	0.00 – 0.25	4.25 – 4.50 (2.50 – 2.75)	4.50 – 4.75 (3.00 – 3.25)
ดัชนีค่าเงินในภูมิภาค (ไม่รวมจีน) ต่อดอลลาร์ สรอ. ^{2/}	153.5	160.1 (157.0)	162.6 (156.7)
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	69.4	102.0 (105.0)	100.0 (105.0)
รายได้เกษตรกร (% YoY)	3.5	12.4 (9.3)	-1.6 (-4.3)
การอุปโภคภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	2,941	2,992 (2,973)	2,974 (2,970)
การลงทุนภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	1,063	1,114 (1,129)	1,148 (1,177)

หมายเหตุ:

^{1/} ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไปยังประเทศคู่ค้า

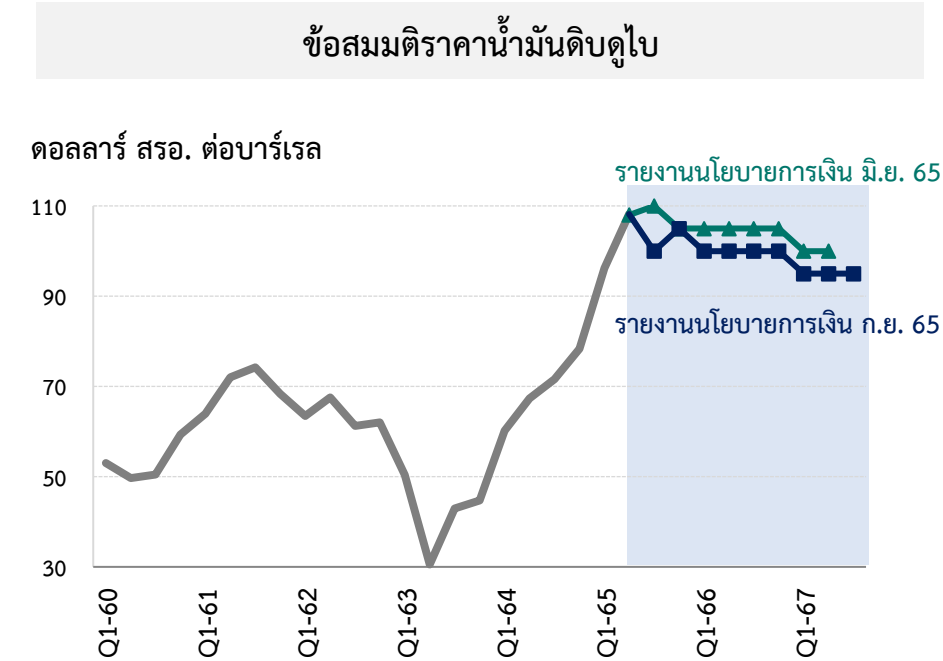
^{2/} ตัวเลขที่เพิ่มขึ้นแสดงการอ่อนค่า ตัวเลขที่ลดลงแสดงการแข็งค่า

* ข้อมูลจริง

() ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน มิถุนายน 2565

- เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ปรับลดลงตลอดช่วงประมาณการจากแนวโน้มนโยบายการเงินที่ตึงตัวมากขึ้น เพื่อรับมือกับอัตราเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง ประกอบกับอุปสงค์ในประเทศจีนที่ชะลอลง จากมาตรการควบคุมการระบาด (Zero-COVID) และปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อยังคงกระทบเศรษฐกิจยุโรปอย่างต่อเนื่อง
- อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้มงวดขึ้นกว่าเดิม จากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่สูงและนานกว่าคาดเป็นสำคัญ
- ค่าเงินภูมิภาค (ไม่รวมจีน) อ่อนค่าตลอดช่วงประมาณการ ตามการส่งสัญญาณการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เข้มงวดขึ้นของธนาคารกลางสหรัฐฯ
- ราคาน้ำมันดิบดูไบ ปรับลดประมาณการราคาน้ำมันตลอดช่วงประมาณการ ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง
- รายได้เกษตรกร (ไม่รวมมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ) ปรับเพิ่มขึ้นทั้งจากด้านผลผลิตในหลายหมวดที่ดีกว่าคาด และจากด้านราคาที่อยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะมันสำปะหลังที่มีอุปสงค์เพื่อใช้ผลิตอาหารสัตว์และพลังงานทดแทนในช่วงที่น้ำมันมีราคาสูง ขณะเดียวกันต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นมีส่วนทำให้ราคาสินค้าบางหมวดปรับสูงขึ้นเช่นกัน อาทิ ราคาสุกร ซึ่งโดยรวมทำให้กำไรสุทธิลดลง กำลังซื้อของเกษตรกรจึงยังเปราะบาง
- การใช้จ่ายภาครัฐ ณ ราคาประจำปี ปรับลดลงตามการปรับกรอบงบลงทุนของรัฐวิสาหกิจในปีงบประมาณ 2566 ที่ลดลงเป็นสำคัญ ขณะที่การอุปโภคภาครัฐปรับเพิ่มขึ้นตามการจ่ายค่ารักษาพยาบาล COVID-19 ที่มากกว่าคาด

ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบ
ราคาน้ำมันดิบดูไบปรับลดลงกว่าที่ประเมินไว้ จากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวมากกว่าคาด



ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล	2564*	2565	2566
ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยทั้งปี	69.4	102 (105)	100 (105)

หมายเหตุ: *ข้อมูลจริง

() คือ ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน มิ.ย. 65

ปรับลดข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2565 และ 2566 จาก 105 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ทั้งสองปี เป็น 102 และ 100 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ตามลำดับ เนื่องจาก

- เศรษฐกิจโลกขยายตัวชะลอลงมากกว่าคาด ส่งผลให้อุปสงค์น้ำมันดิบมีแนวโน้มชะลอตัวกว่าคาด รวมทั้งทำให้ราคาจริงปรับลดลงมากกว่าที่ประเมินไว้
- ปริมาณการผลิตน้ำมันดิบของรัสเซียสูงกว่าคาด เนื่องจากรัสเซียยังสามารถส่งออกไปยังบางประเทศในเอเชียและยุโรปได้ ส่วนหนึ่งจากการที่สหภาพยุโรปได้ผ่อนปรนมาตรการคว่ำบาตรการส่งออกน้ำมันรัสเซียลงบางส่วน

ความเสี่ยงของราคาน้ำมันดิบดูไบในระยะข้างหน้าปรับเป็นสมดุล

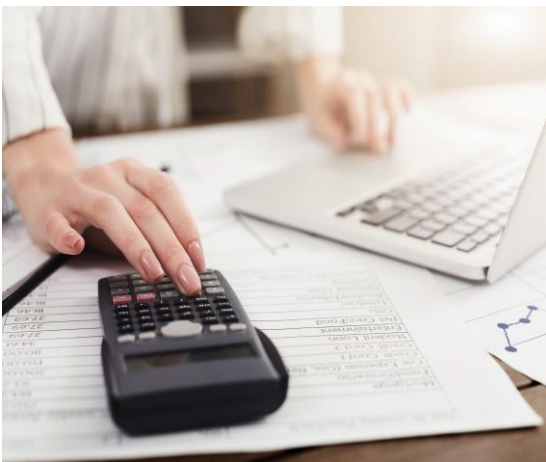
- ความเสี่ยงด้านสูง: ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน อาจรุนแรง ขยายวงกว้าง และยืดเยื้อกว่าคาด รวมทั้ง OPEC+ อาจลดปริมาณการผลิต เพื่อพยุงให้ราคาไม่ปรับลดลงมาก
- ความเสี่ยงด้านต่ำ: เศรษฐกิจโลกชะลอตัวมากกว่าคาด และการแพร่ระบาดโควิดระลอกใหม่ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์น้ำมันเพิ่มเติม นอกจากนี้ การผลิตน้ำมันของอิหร่านอาจเพิ่มขึ้น หากสามารถบรรลุข้อตกลงนิวเคลียร์กับสหรัฐฯ



3. ภาวะการเงิน



ประเด็นสำคัญในภาวะการเงิน



ต้นทุนการกู้ยืมโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำ แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับสูงขึ้นตามการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ กนง. และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ แต่ยังเอื้อการระดมทุนของภาคเอกชน



การระดมทุนของภาคธุรกิจและครัวเรือน ชะลอลงในไตรมาสที่ 2 แต่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในระยะต่อไป สอดคล้องกับการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

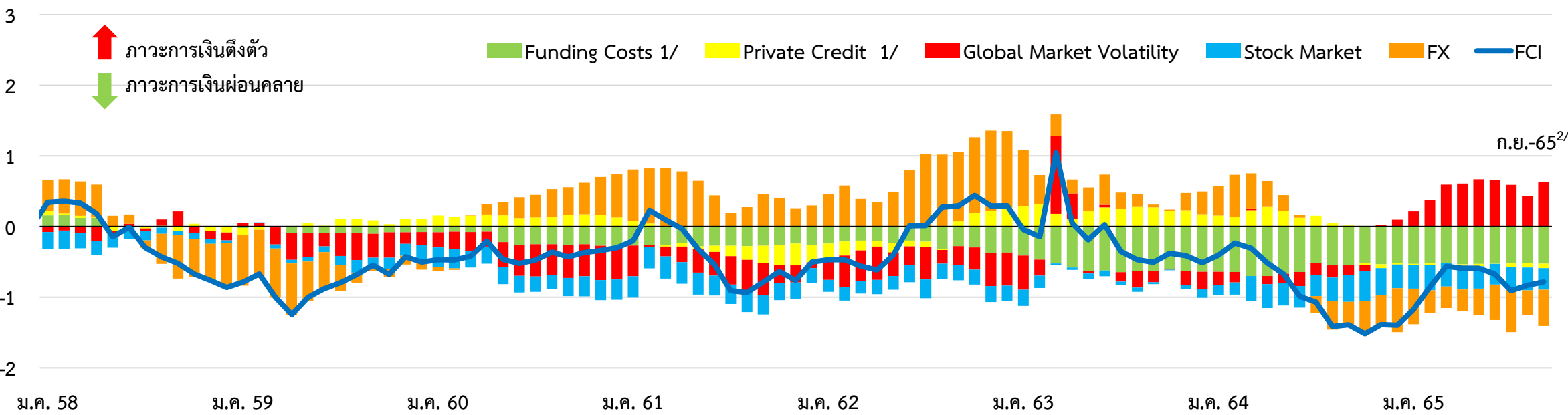


ค่าเงินบาท ปรับอ่อนค่าตามการแข็งค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. สอดคล้องกับค่าเงินในภูมิภาคจากการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดอย่างต่อเนื่องของธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจหลัก

ภาวะการเงินโดยรวมยังผ่อนคลายโดยเฉพาะจากต้นทุนการระดมทุนที่อยู่ในระดับต่ำและการอ่อนค่าของเงินบาท แม้จะผ่อนคลายลงเล็กน้อยตามความผันผวนในตลาดการเงินโลกจากความกังวลภาวะเศรษฐกิจถดถอยทั่วโลกและธนาคารกลางหลายแห่งดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้น

ดัชนีภาวะการเงินไทย (Financial Conditions Index: FCI)

หน่วย: Z-score



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

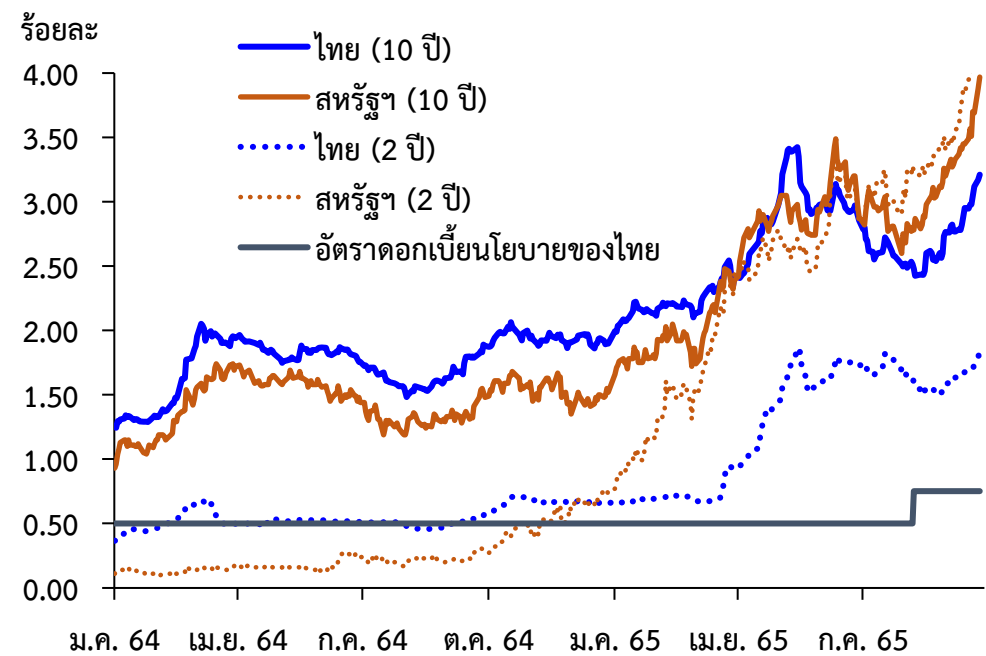
^{1/} อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อกู้ยืมใหม่ (NLR) อัตราดอกเบี้ยลอยตัวที่อยู่อาศัยบุคคลทั่วไปเฉลี่ย 6 ธนาคาร และ ปริมาณสินเชื่อปล่อยใหม่สุทธิของภาคธุรกิจและครัวเรือนในเดือนล่าสุดเป็นข้อมูลประมาณการโดยใช้ข้อมูลเท่ากับเดือนก่อนหน้า

^{2/} ข้อมูลเฉลี่ยถึงวันที่ 23 ก.ย. 65

ที่มา: ธปท.

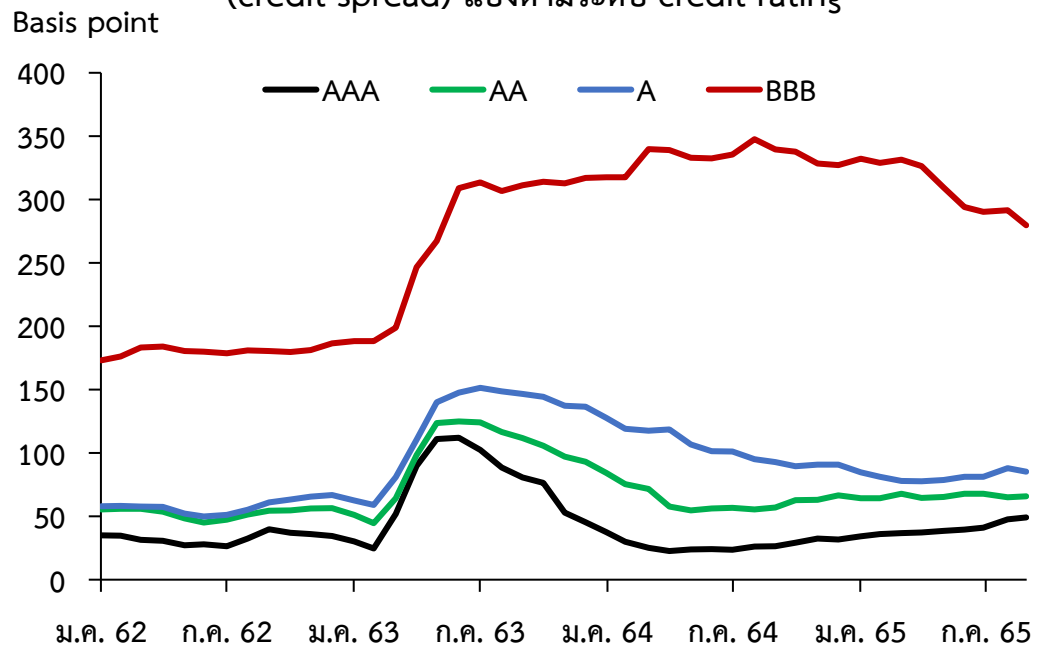
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับสูงขึ้น แต่ต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนโดยรวมยังเอื้อต่อการระดมทุน

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล



ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย และ Federal Reserve Economic Data (FRED)
(ข้อมูล ณ วันที่ 27 ก.ย. 2565)

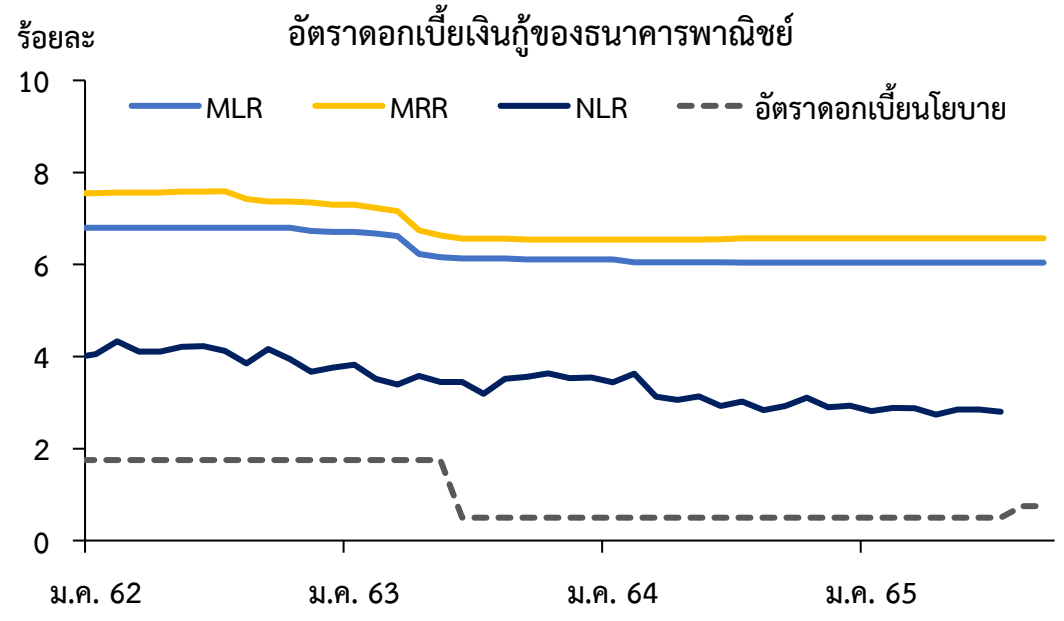
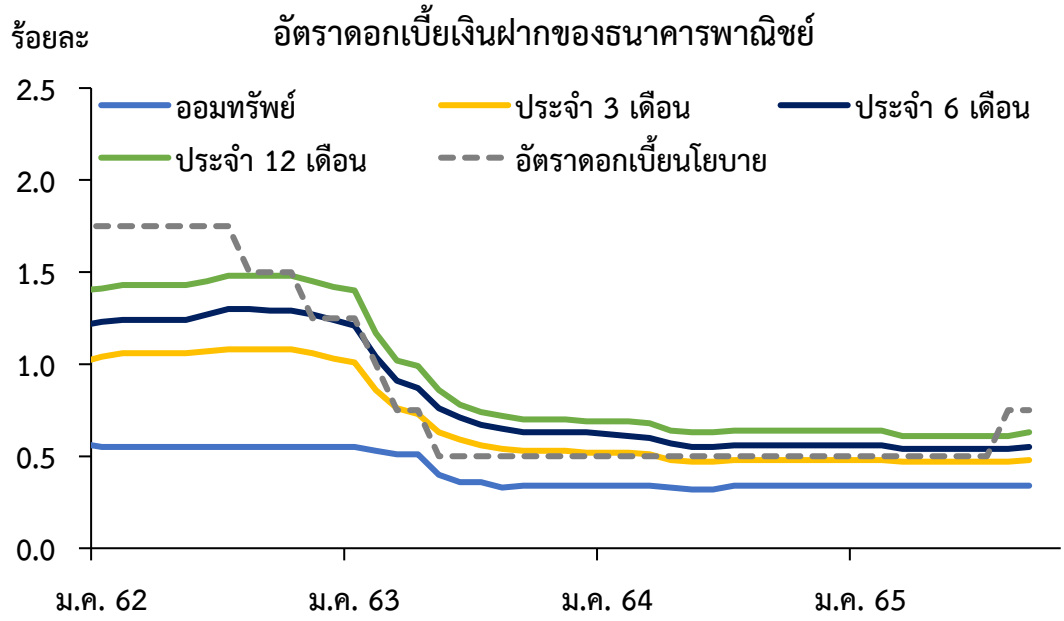
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนและพันธบัตรรัฐบาล (credit spread) แบ่งตามระดับ credit rating



ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย)
(ข้อมูล ณ วันที่ 27 ก.ย. 2565)

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นเคลื่อนไหวทรงตัวตามการสื่อสารการดำเนินนโยบายการเงินแบบค่อยเป็นค่อยไป ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ จากการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดต่อเนื่องของธนาคารกลางหลักเพื่อดูแลเงินเฟ้อ ขณะที่ credit spread ระยะไม่เกิน 3 ปีโดยรวมค่อนข้างทรงตัว โดย credit spread ของกลุ่ม BBB ปรับลดลงบ้าง แต่ยังอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ ต้นทุนการระดมทุนของภาคธุรกิจที่สูงขึ้นไม่กระทบการระดมทุนในตลาดการเงิน โดยภาคธุรกิจได้ทยอยระดมทุนในช่วงก่อนหน้านี้และมีแนวโน้มระดมทุนเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงธุรกิจไทยในต่างประเทศมีแนวโน้มกลับมาระดมทุนในประเทศมากขึ้นจากต้นทุนการระดมทุนในต่างประเทศที่สูงขึ้น

อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ยังอยู่ในระดับต่ำ แต่คาดว่าจะทยอยปรับเพิ่มขึ้นตามทิศทางการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

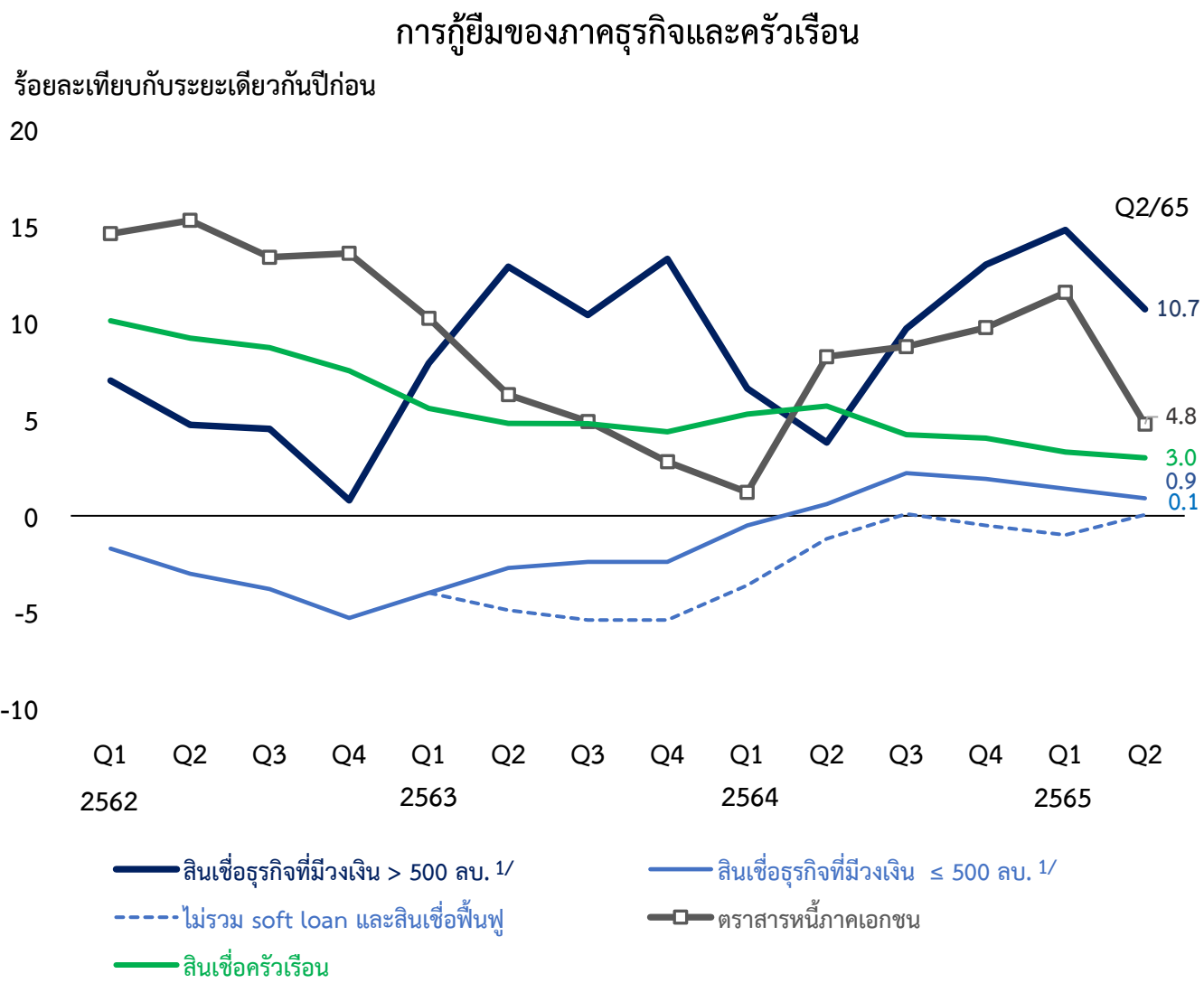


หมายเหตุ: (1) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้เฉลี่ยรายเดือนของธนาคารพาณิชย์ 13 แห่ง (ข้อมูล ณ วันที่ 27 ก.ย. 2565) และ (2) อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (New loan rate: NLR) (ข้อมูล ณ เดือน ก.ค. 2565) ที่มา: ธปท.

หลัง กนง. มีมติเมื่อ 10 ส.ค. 2565 และ 28 ก.ย. 2565 ให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี ในทั้งสองรอบการประชุม จากร้อยละ 0.50 ต่อปี ไปอยู่ที่ร้อยละ 1.00 ต่อปี อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของ ธพ. ทยอยปรับเพิ่มขึ้นตั้งแต่การประชุม กนง. เมื่อวันที่ 10 ส.ค. 2565 โดย ธพ. ส่วนใหญ่เริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากประจำในบางผลิตภัณฑ์ ระหว่างร้อยละ 0.05-1.10 ต่อปี ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ ธพ. เริ่มปรับเพิ่มขึ้นหลังการประชุม กนง. เมื่อวันที่ 28 ก.ย. 2565 โดย ธพ. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิง (Minimum loan rate: MLR Minimum overdraft rate: MOR และ Minimum retail rate: MRR) ร้อยละ 0.25-0.40 ต่อปี ในระยะข้างหน้า คาดว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ของ ธพ. จะทยอยปรับเพิ่มขึ้นตาม ทิศทางการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงผลของมาตรการปรับลดอัตราเงินนำส่ง FIDF ที่จะสิ้นสุดในปี 2565^{1/}

^{1/}เมื่อวันที่ 7 เม.ย. 2563 ธปท. ได้ออกมาตรการปรับลดอัตราเงินนำส่ง FIDF จากร้อยละ 0.46 ต่อปี เป็นร้อยละ 0.23 ต่อปี ซึ่งเป็นหนึ่งในมาตรการทางการเงินที่เร่งออกควบคู่กับมาตรการอื่น ๆ เพื่อดูแล สภาพคล่องและเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจการเงินภายใต้สถานการณ์วิกฤต COVID-19 เป็นกรณีเฉพาะ

การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือนในไตรมาสที่ 2 ขยายตัวชะลอลง แต่ระยะต่อไปมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ



ในไตรมาสที่ 2 ปี 2565 สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ (วงเงิน > 500 ล้านบาท) ยังขยายตัว แม้ชะลอลงจากไตรมาสก่อน โดยธุรกิจภาคการค้าและการผลิตต้องการสภาพคล่องต่อเนื่องเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนรองรับการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ขณะที่สินเชื่อเพื่อการส่งออกขยายตัวชะลอลงสอดคล้องกับมูลค่าการส่งออกที่ปรับลดลง ด้านการระดมทุนผ่านตราสารหนี้ชะลอลงจากไตรมาสก่อน โดยภาคธุรกิจเร่งระดมทุนไปแล้วในช่วงก่อนหน้าเพื่อชำระคืนหนี้ที่ครบกำหนดและเป็นเงินทุนหมุนเวียน รวมถึงธุรกิจส่วนหนึ่งต้องการถือต้นทุนต่ำเนื่องจากคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มสูงขึ้นในระยะข้างหน้า

สินเชื่อธุรกิจ SMEs (วงเงิน ≤ 500 ล้านบาท) ขยายตัวชะลอลงเล็กน้อย โดยยังได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการสินเชื่อฟื้นฟู โดยเฉพาะในภาคการค้าและภาคการผลิต

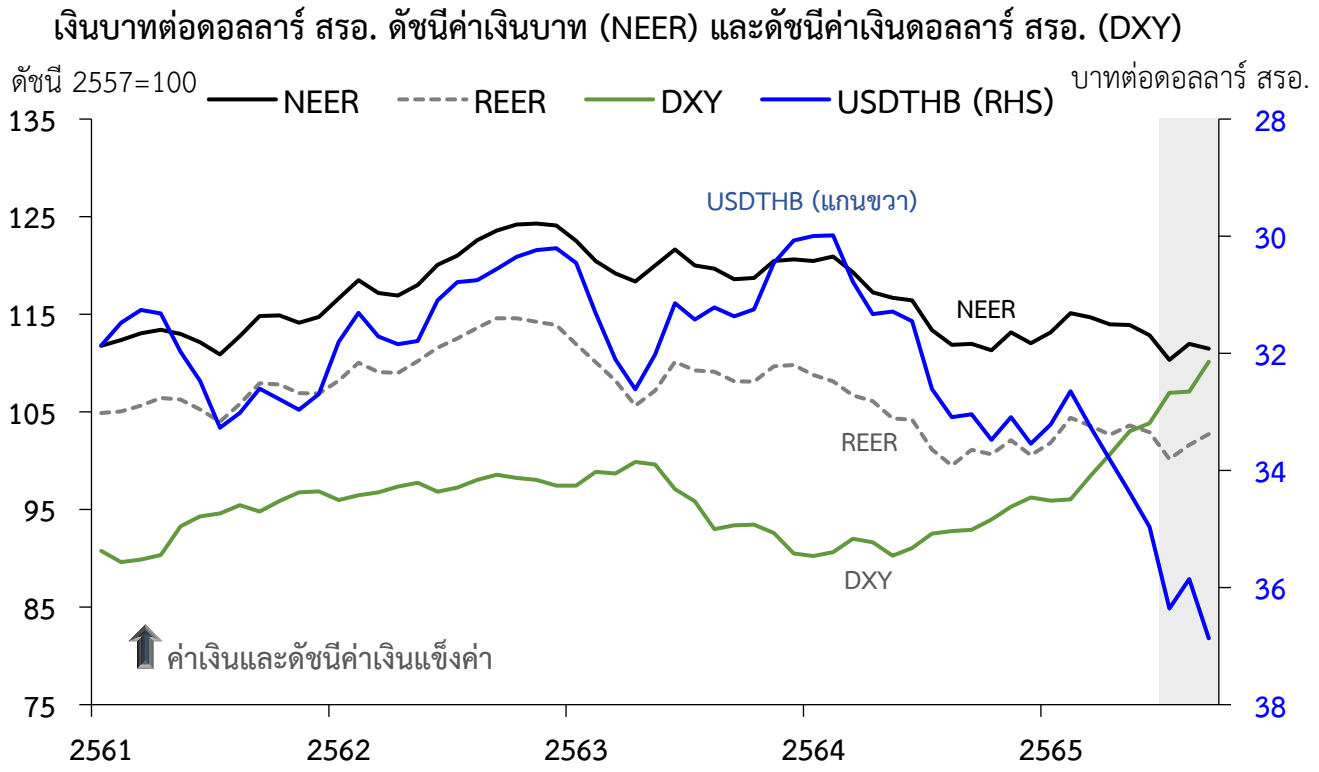
สินเชื่อภาคครัวเรือนชะลอลงเล็กน้อยตามสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเป็นสำคัญ ขณะที่สินเชื่อบัตรเครดิตเร่งขึ้นต่อเนื่องตามความต้องการสภาพคล่องเพื่อรองรับค่าครองชีพที่เพิ่มสูงขึ้น

สำหรับไตรมาสที่ 3 ปี 2565^{2/} ความต้องการสินเชื่อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจภาคการผลิตและบริการ เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับดำเนินกิจการและผลิตสินค้า คงคลังรองรับต้นทุนการผลิตที่มีแนวโน้มสูงขึ้น ขณะที่สินเชื่อภาคครัวเรือนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามความเชื่อมั่นครัวเรือนที่ปรับดีขึ้นตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงเพื่อสนับสนุนสภาพคล่องในช่วงที่ค่าครองชีพปรับสูงขึ้น

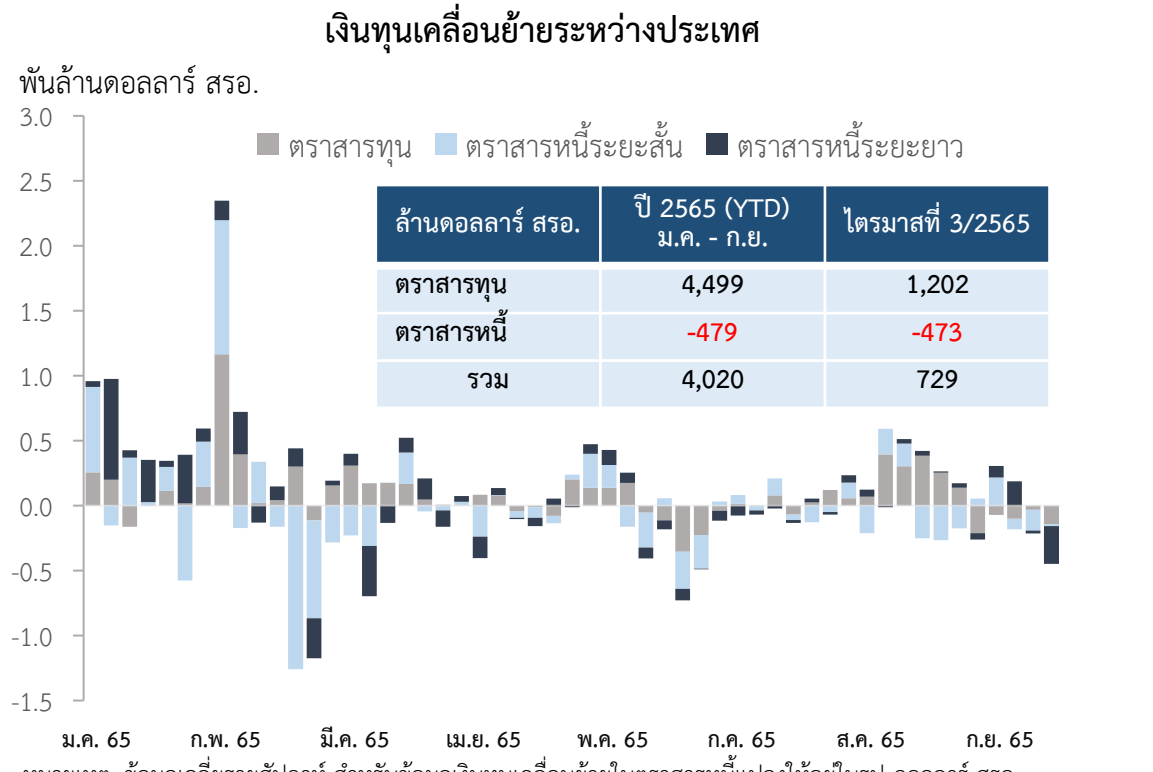
หมายเหตุ: ^{1/} วงเงินสินเชื่อกับธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่ง ไม่รวมธุรกิจการเงิน
^{2/} รายงานภาวะสินเชื่อของสถาบันการเงินในไตรมาส 2/2565 และแนวโน้มในไตรมาส 3/2565

เงินบาทปรับอ่อนค่าสอดคล้องกับภูมิภาค จากแนวการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed ที่เข้มงวดขึ้นและเร็วขึ้นเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ

- ในไตรมาสที่ 3 ปี 2565 ค่าเงินบาทเฉลี่ยอยู่ที่ 36.33 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าลงจากไตรมาสก่อนสอดคล้องกับค่าเงินภูมิภาค ขณะที่ความผันผวนในตลาดการเงินโลกปรับเพิ่มขึ้น ภายหลัง Fed ส่งสัญญาณดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดอย่างต่อเนื่องเพื่อควบคุมเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้เงินดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้ เงินบาทล่าสุดอ่อนค่าลงร้อยละ 12.1 ตั้งแต่ต้นปี 2565 โดยอ่อนค่าลงสอดคล้องกับสกุลเงินภูมิภาคส่วนใหญ่ ขณะที่เงินทุนเคลื่อนย้ายยังไหลเข้าลงทุนสุทธิในสินทรัพย์ไทย โดยไหลเข้าสุทธิในตลาดตราสารทุนตามคาดการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปี และไหลออกสุทธิจากตลาดตราสารหนี้บ้างในไตรมาสที่ 3
- ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) เฉลี่ยอยู่ที่ 113.67 อ่อนค่าลงร้อยละ 1.96 จากไตรมาสก่อน เนื่องจากดอลลาร์ สรอ. ที่แข็งค่าเป็นสำคัญ

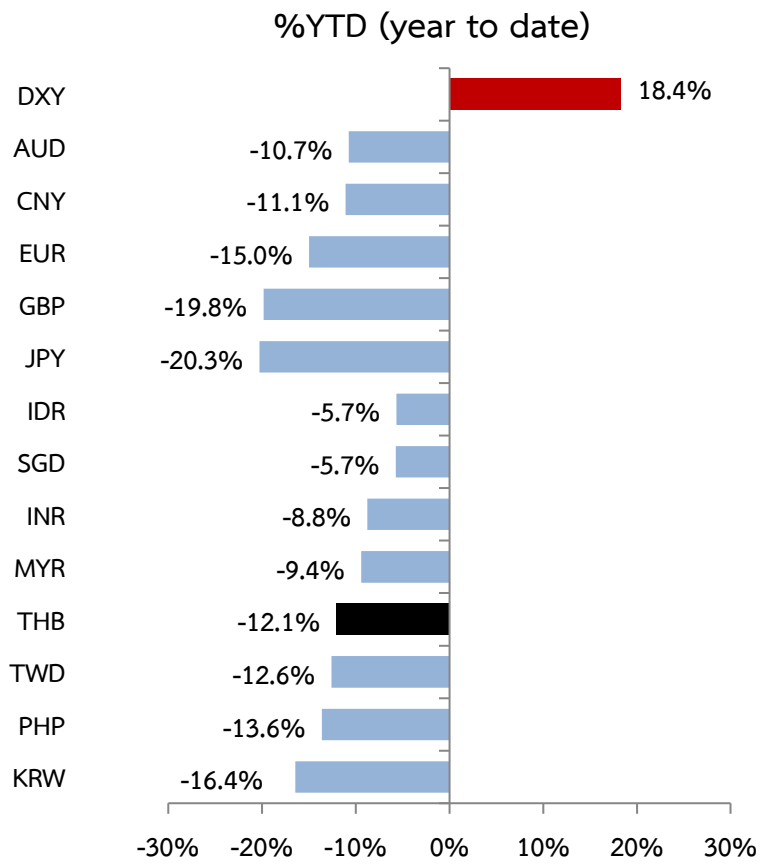


หมายเหตุ: REER ในเดือนกันยายน 2565 คำนวณจากข้อมูลเงินเฟ้อเดือนสิงหาคม 2565
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย Bloomberg และ Refinitiv (ข้อมูล ณ วันที่ 27 กันยายน 2565)



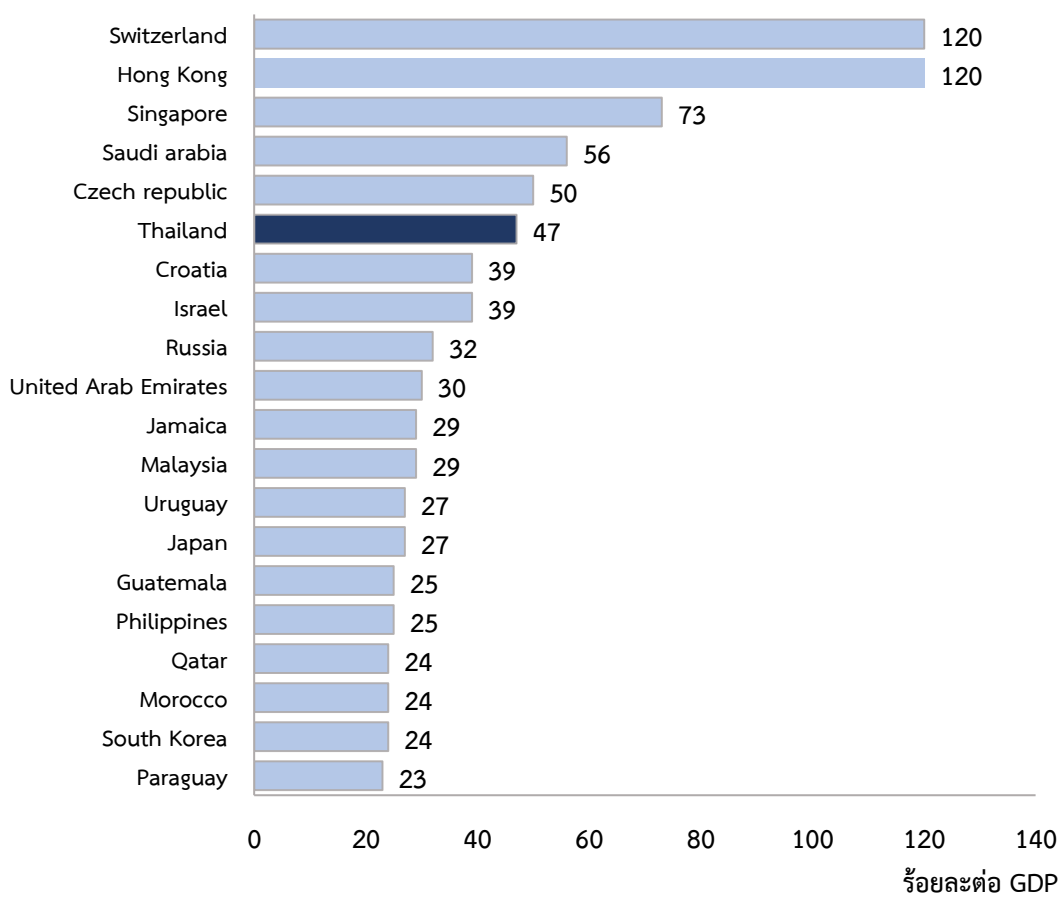
เงินบาทปรับอ่อนค่าสอดคล้องกับภูมิภาค โดยอ่อนค่าในระดับกลางเทียบกับภูมิภาค อย่างไรก็ดี เสถียรภาพต่างประเทศของไทยยังแข็งแกร่ง สะท้อนจากทุนสำรองฯ ที่อยู่ในระดับสูง (คิดเป็น 3 เท่าของหนี้ต่างประเทศระยะสั้น) สามารถรองรับความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายได้

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินสกุลต่าง ๆ เทียบกับสิ้นปี 2564



หมายเหตุ: DXY คือดัชนีค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ถ่วงน้ำหนักเทียบสกุลเงินหลัก อาทิ EUR (57.6%) JPY (13.6%) GBP (11.9%) เป็นต้น
ที่มา: Refinitiv, Bloomberg (ข้อมูล ณ 27 กันยายน 2565)

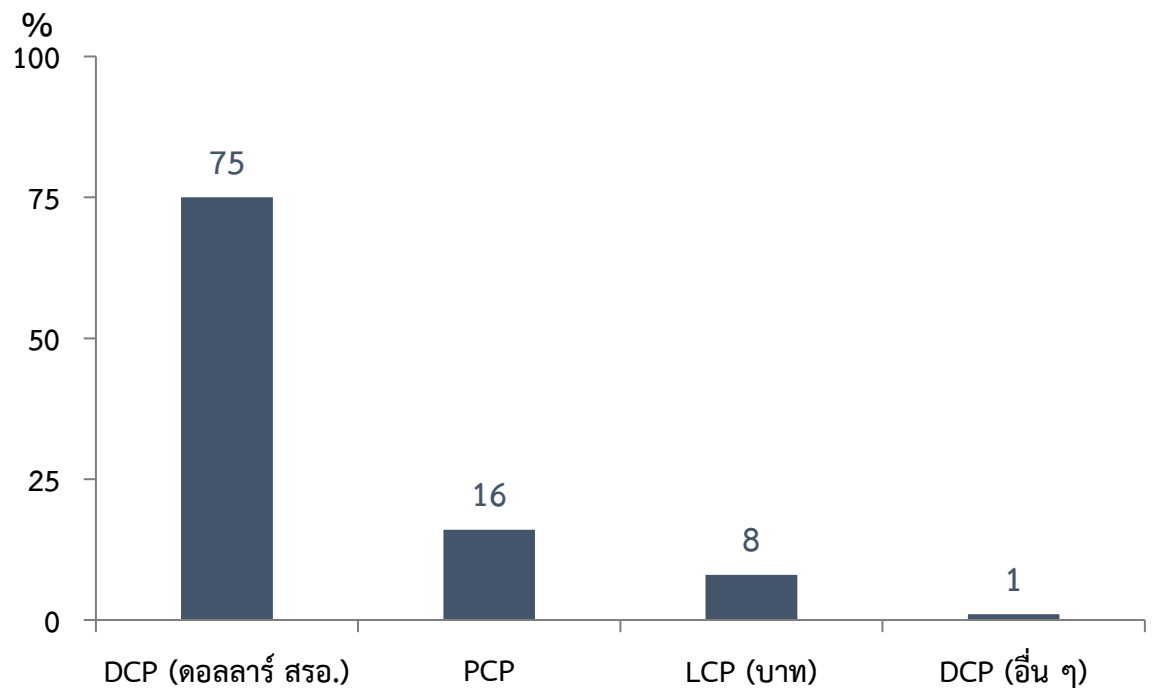
ประเทศที่มีทุนสำรองระหว่างประเทศ/GDP สูงสุด 20 อันดับแรก



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

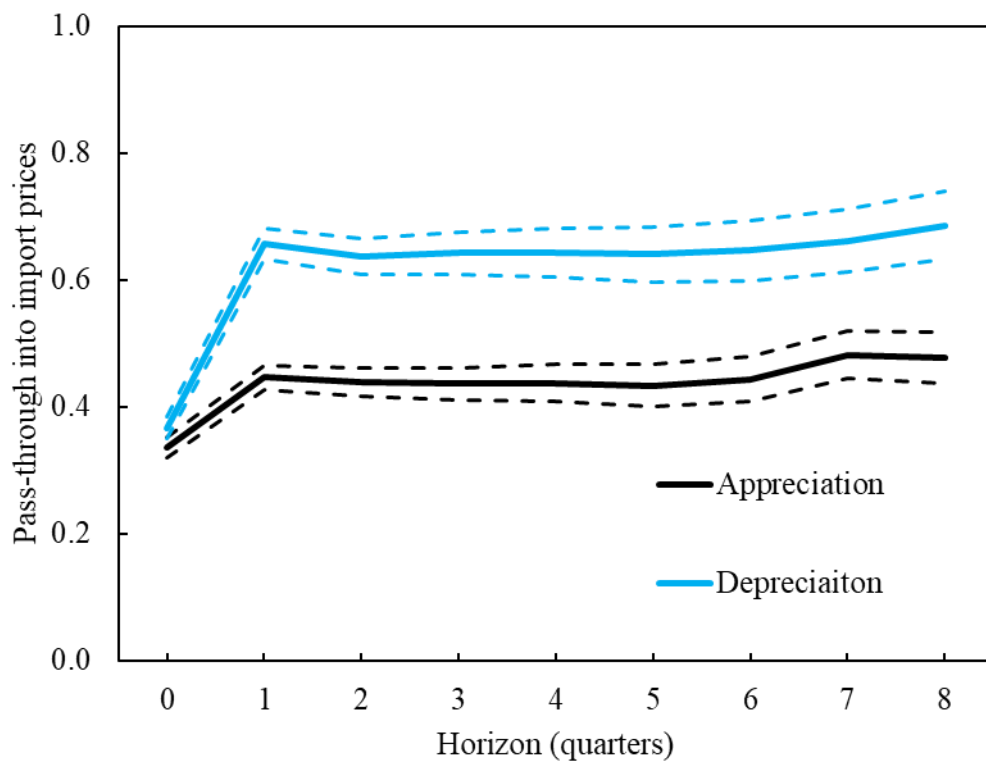
ทั้งนี้ ต้องติดตามประเด็นการอ่อนค่าของเงินบาทซึ่งอาจสร้างแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อต่อไป เนื่องจากการนำเข้าส่วนใหญ่ถูกตั้งราคาในสกุลเงินดอลลาร์ สรอ. หากเงินบาทอ่อนค่าต่อเนื่องอาจทำให้การส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้าและบริการเพิ่มขึ้นได้

สัดส่วนมูลค่าสินค้านำเข้า จำแนกตามการตั้งราคาในสกุลเงินต่าง ๆ



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

จากการศึกษาพบว่า ในช่วงที่เงินบาทที่อ่อนค่า อัตราการส่งผ่านของอัตราแลกเปลี่ยนไปยังราคาสินค้าและบริการนำเข้าปรับสูงขึ้น



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



4. การดำเนินนโยบายการเงิน



ประเด็นสำคัญในการดำเนินนโยบายการเงิน



การขยายตัวของเศรษฐกิจ
เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัว
ได้ต่อเนื่องตามแรงส่งของ
ภาคท่องเที่ยวและอุปสงค์ในประเทศ
เป็นสำคัญ ขณะที่การชะลอตัวของ
เศรษฐกิจโลกกระทบภาพรวมการ
ฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยจำกัด



เงินเพื่อ
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มกลับ
เข้าสู่กรอบเป้าหมายนโยบาย
การเงินในปี 2566 จากราคา
พลังงานที่ปรับลดลงและปัญหา
ด้านอุปทานที่มีแนวโน้มคลี่คลาย



เสถียรภาพระบบการเงิน
ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ
ความสามารถในการชำระหนี้ของ
ภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนปรับดีขึ้น
ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่
ยังมีลูกหนี้บางกลุ่มที่ยังเปราะบาง



การตัดสินใจนโยบายการเงิน
กนง. มีมติให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
นโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป และ
พร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขเวลา
ของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยให้เหมาะสม
ในกรณีที่แนวโน้มเศรษฐกิจและ
เงินเฟ้อเปลี่ยนไปจากที่ประเมินไว้



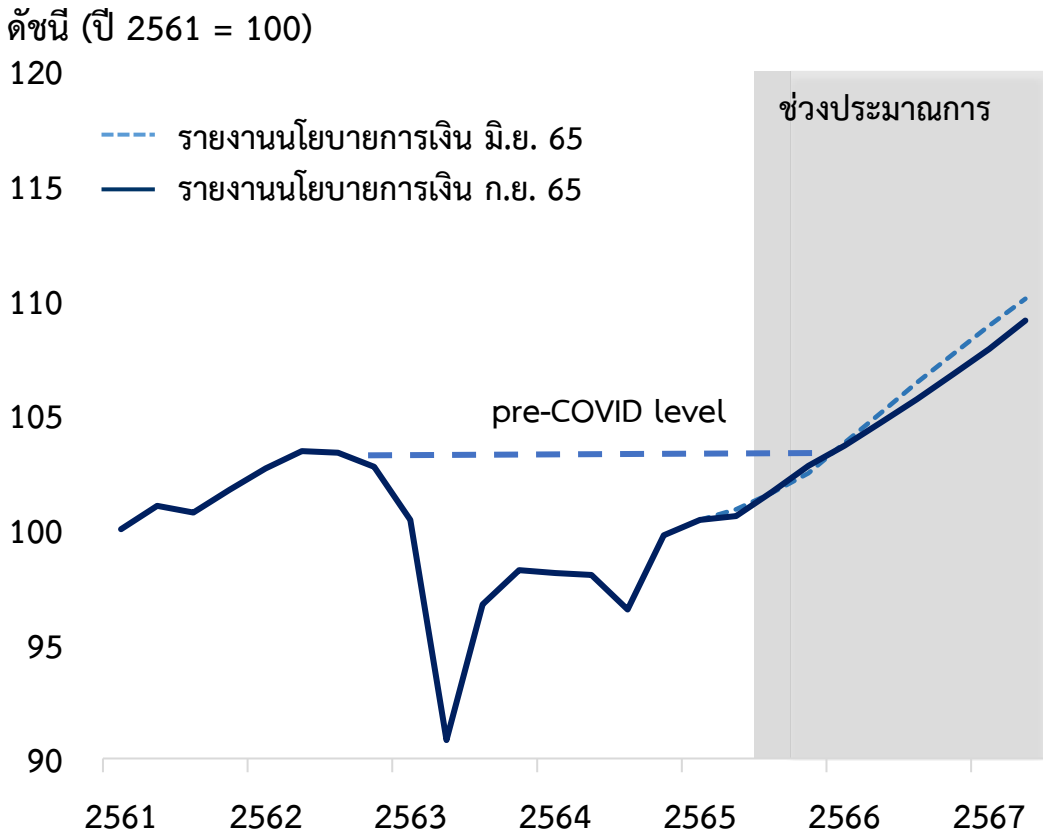
การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

เงินเพื่อ

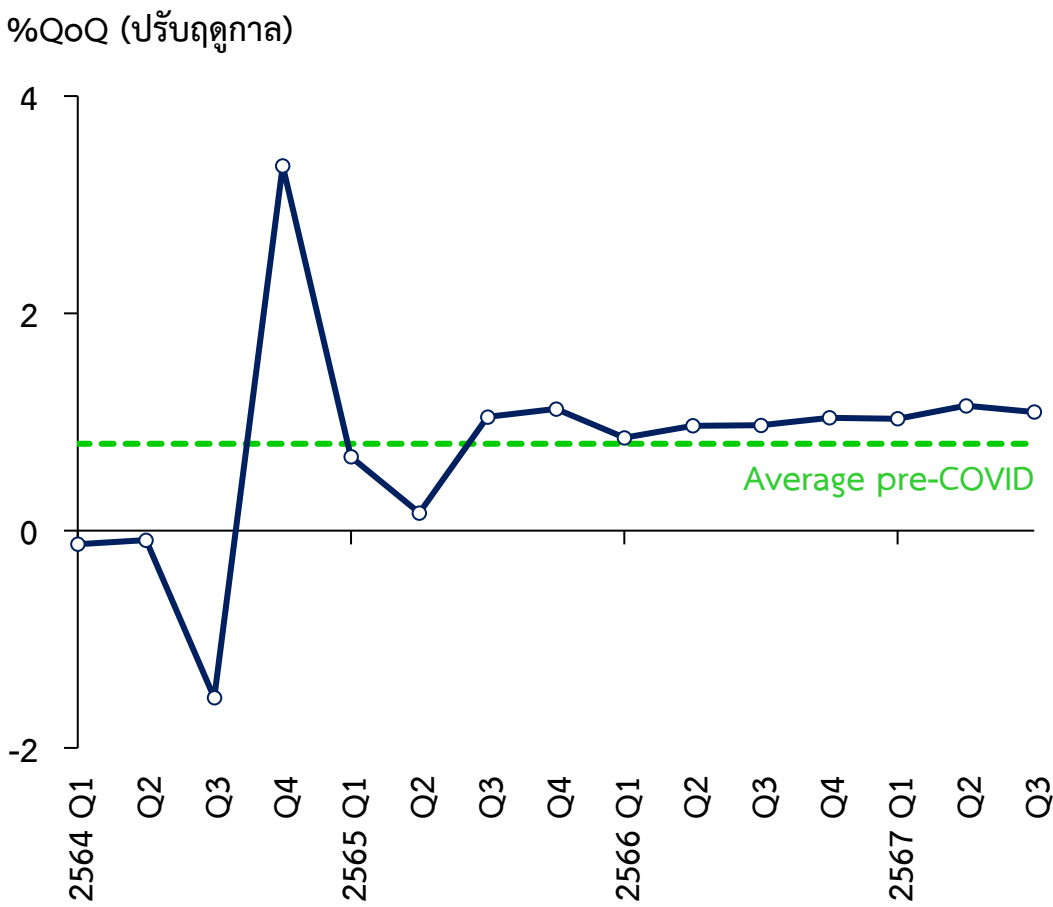
เสถียรภาพระบบการเงิน

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ: เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มกลับเข้าสู่ระดับ pre-COVID ประมาณช่วงสิ้นปี 2565 ถึงต้นปี 2566 โดยมีแรงขับเคลื่อนสำคัญจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและอุปสงค์ในประเทศ ทั้งนี้ เศรษฐกิจจะกลับเข้าสู่ระดับศักยภาพประมาณไตรมาสแรกของปี 2567

ดัชนีผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง
(Real GDP index)



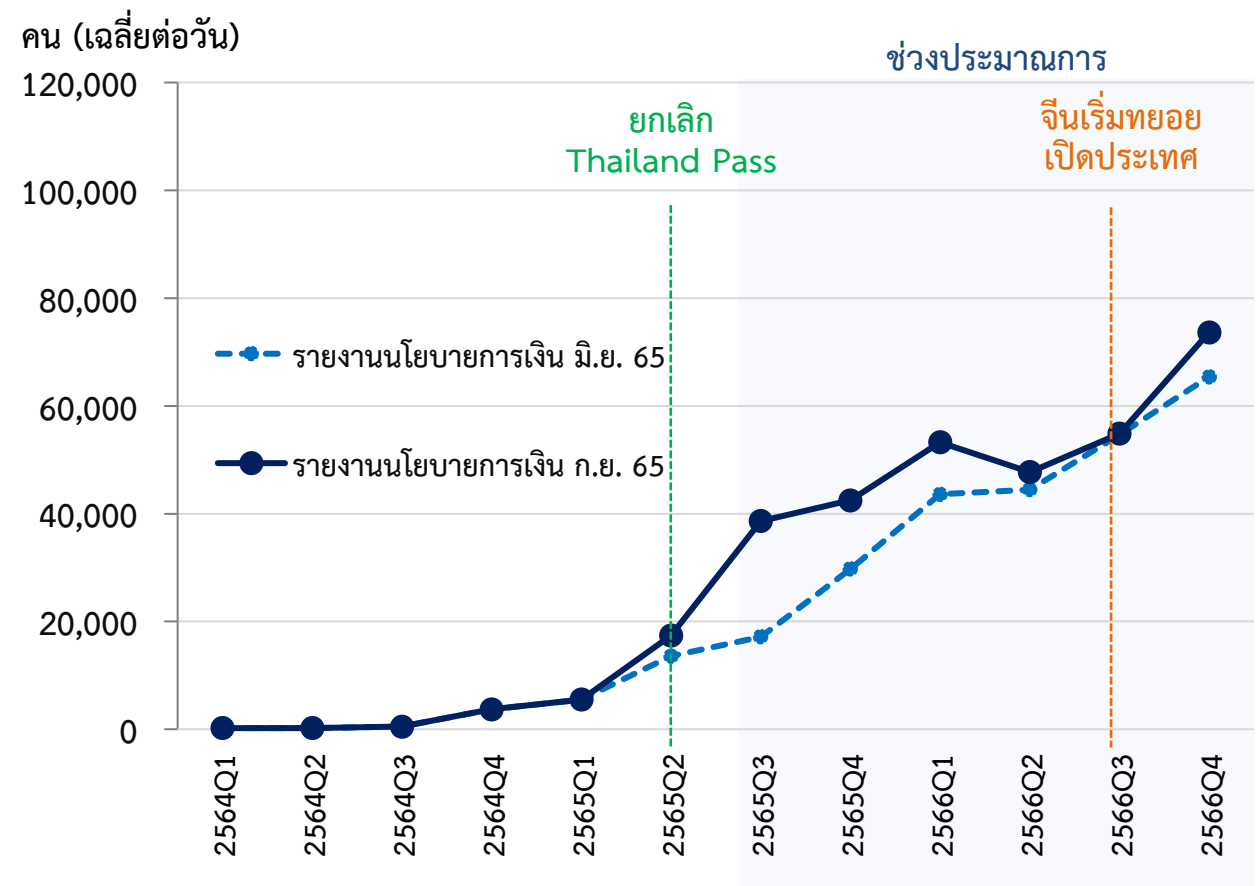
อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง
(Real GDP growth)



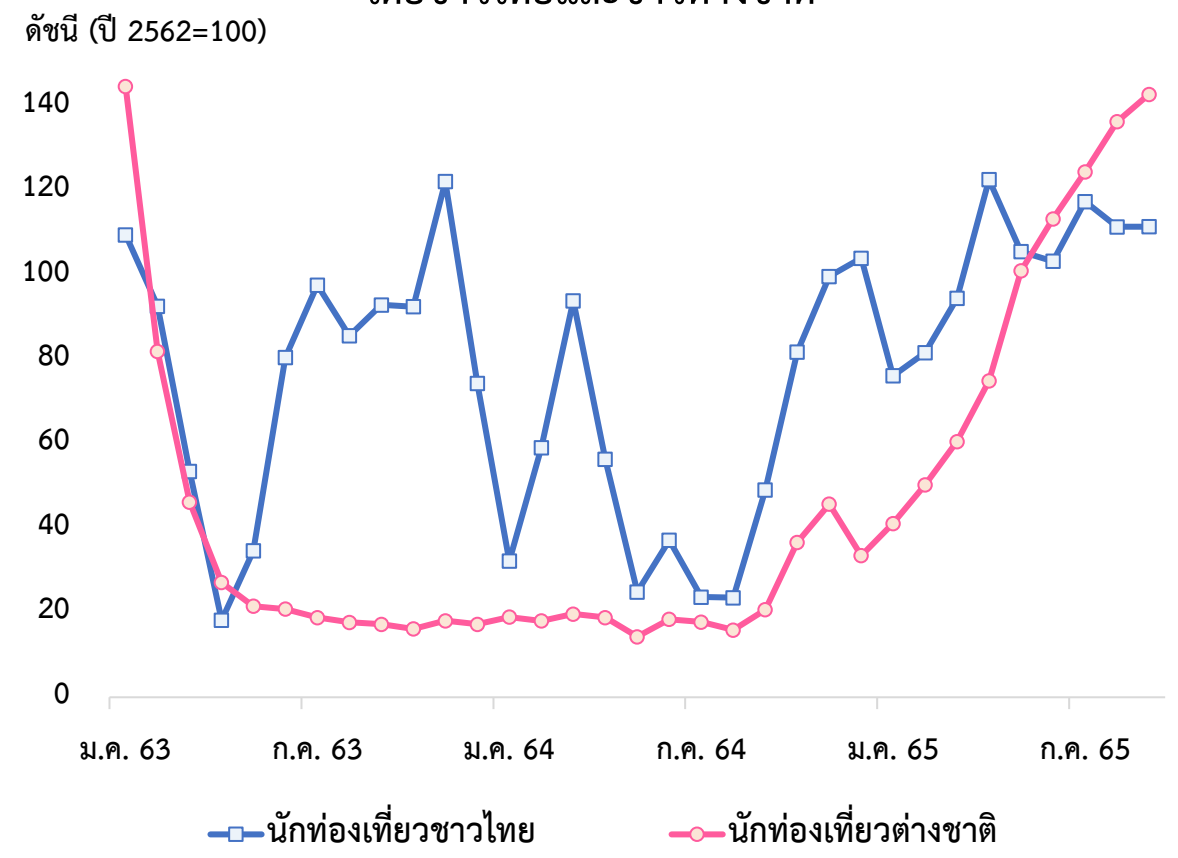


ภาคการท่องเที่ยว: จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากนโยบายการเดินทางระหว่างประเทศที่ทยอยผ่อนคลายเพิ่มเติม สอดคล้องกับเครื่องชี้เร็วภาคการท่องเที่ยว ที่สะท้อนปริมาณการค้นหาข้อมูลเกี่ยวกับสายการบินและที่พักในไทยอย่างต่อเนื่อง

จำนวนนักท่องเที่ยว* (เฉลี่ยต่อวัน)



ปริมาณการค้นหาเกี่ยวกับ Air และ Accommodation ในไทย โดยชาวไทยและชาวต่างชาติ



ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา กระทรวงการท่องเที่ยวฯ และประมาณการโดย ธปท.

ที่มา: Google Travel Insights



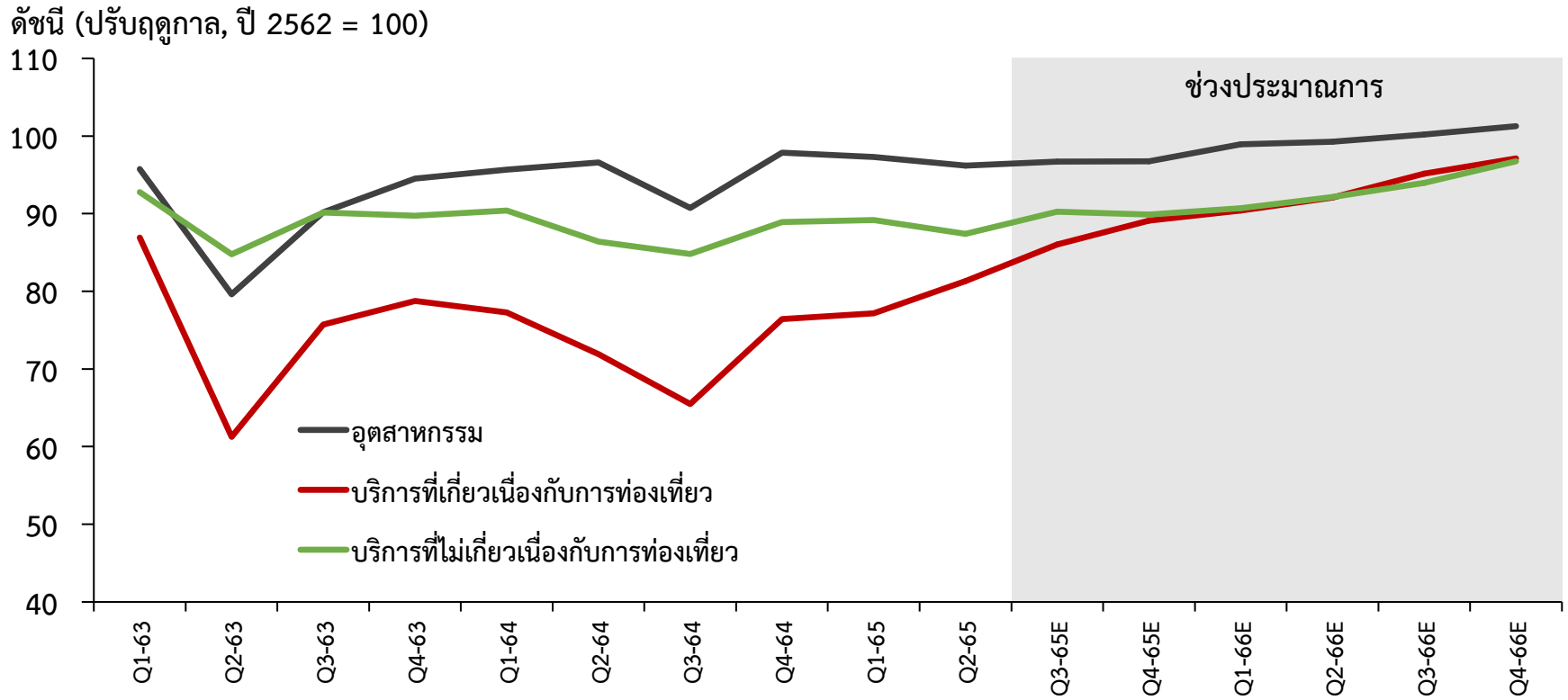
การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

เงินเฟ้อ

เสถียรภาพระบบการเงิน

อุปสงค์ในประเทศ: กิจกรรมทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องและกระจายตัวมากขึ้นในทุกภาคธุรกิจ โดยเฉพาะภาคบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มฟื้นตัวเร่งขึ้นในช่วงหลัง ซึ่งจะส่งผลบวกเพิ่มเติมต่อครัวเรือนรายได้ต่ำและปานกลางซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในภาคบริการหรือประกอบอาชีพอิสระ และทำให้อุปสงค์ฟื้นตัวตามภาคการท่องเที่ยวในระยะต่อไป

แนวโน้มการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจในแต่ละภาคธุรกิจ



หมายเหตุ: E หมายถึง ข้อมูลประมาณการ
ภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ได้แก่ โรงแรม ร้านอาหาร การค้า และขนส่งผู้โดยสาร
ภาคบริการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ได้แก่ ก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์ และขนส่งสินค้า

ที่มา: สศอ. กรมสรรพากร กรมที่ดิน กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการ คำนวณและคาดการณ์โดย ธปท.

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มทยอยปรับลดลงเข้าสู่อยู่ในกรอบเป้าหมายที่ร้อยละ 1-3 ในปี 2566 อย่างไรก็ดี เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อและอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะสั้นยังคงอยู่ในระดับสูง จึงต้องติดตามแนวโน้มเงินเฟ้อและเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะต่อไปอย่างใกล้ชิด

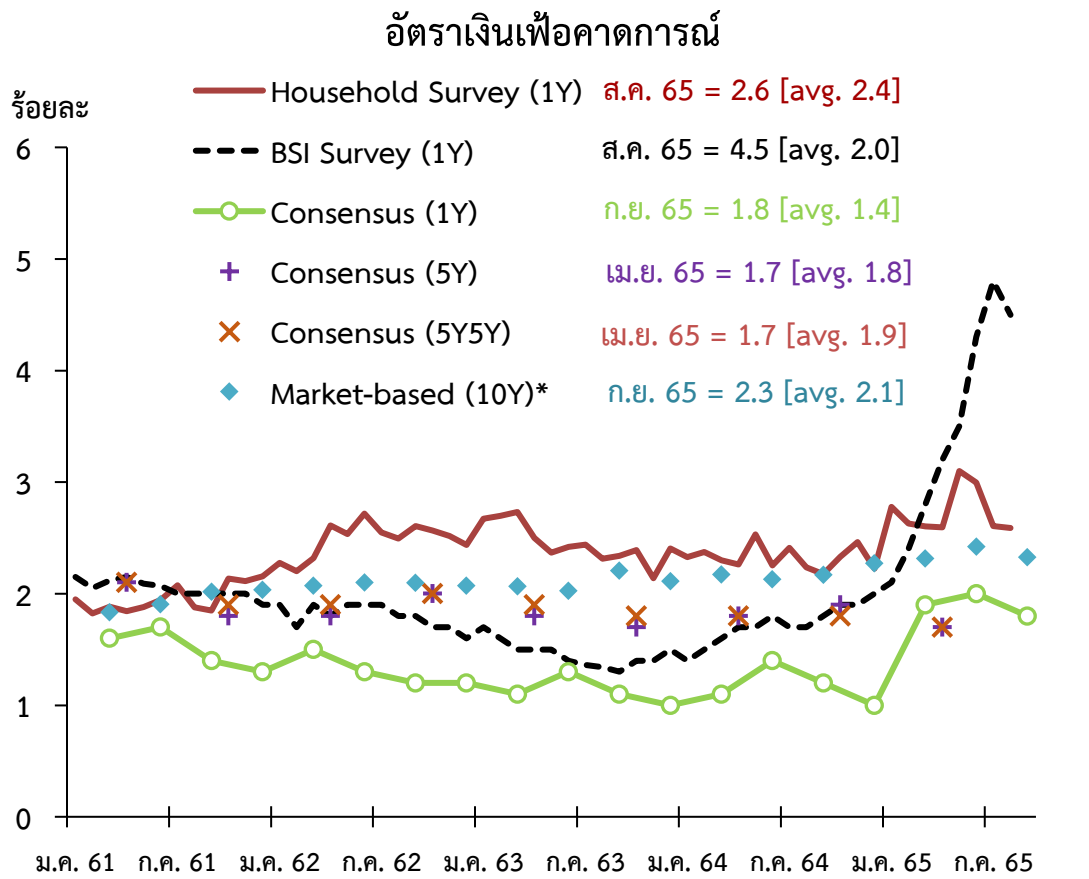
เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อ	2565							
	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.
Core CPI	0.5	1.8	2.0	2.0	2.3	2.5	3.0	3.2
Core CPI (ex rent & measures)	0.7	2.2	2.4	2.6	2.8	3.0	3.6	3.7
Symmetric trimmed mean CPI	1.2	2.1	2.4	2.4	3.2	3.7	4.0	4.2
Sticky CPI	0.5	2.4	2.8	2.7	3.2	3.5	4.2	4.7
Principal Component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

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

ค่ากลาง คือ ค่ากลางของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ 1-3% ซึ่งอยู่ที่ 2%

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

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.



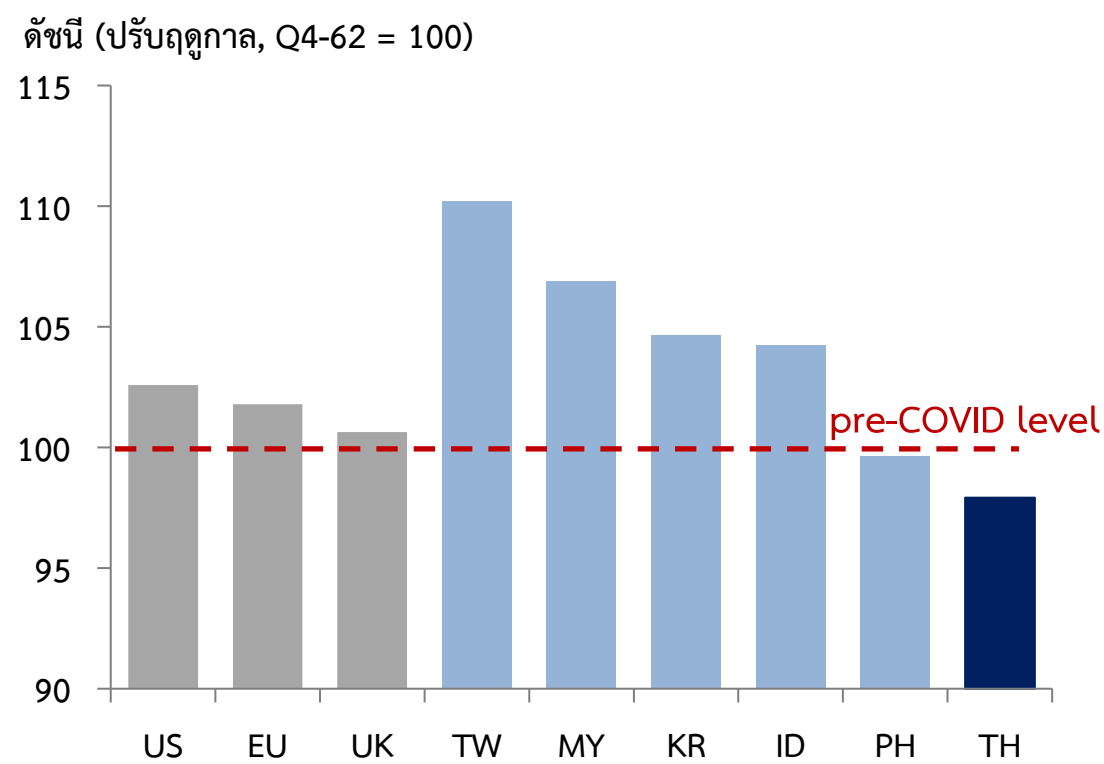
หมายเหตุ: [] คือค่าเฉลี่ยตั้งแต่ ม.ค. 2561; *ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค

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

50/71

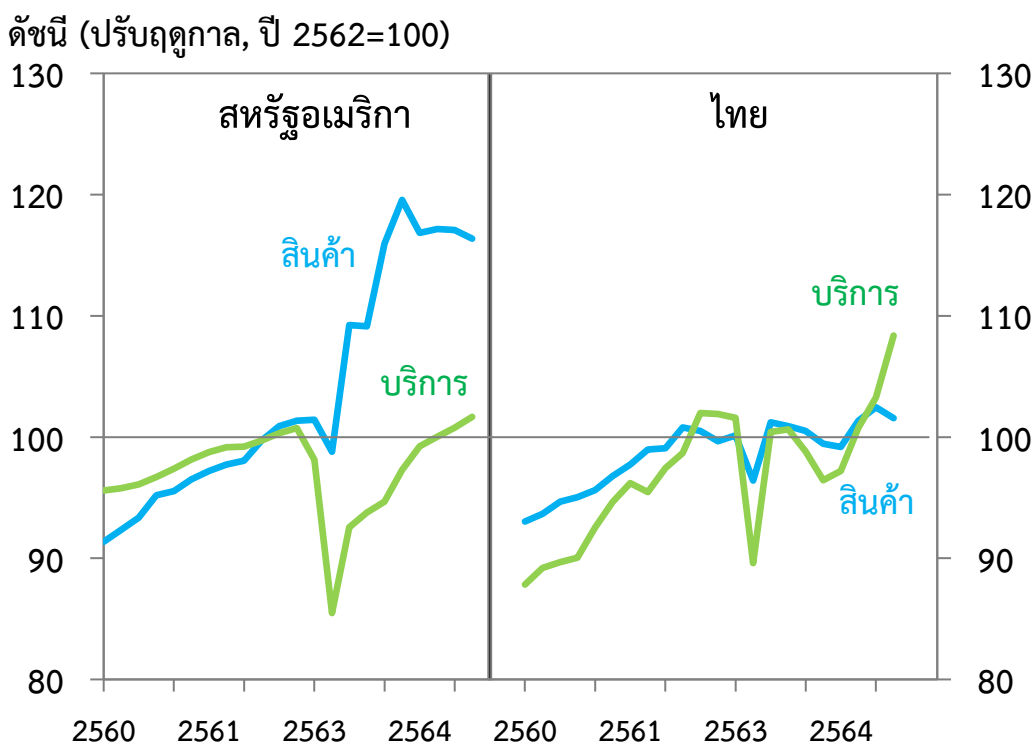
เงินเพื่อไทยแตกต่างจากเงินเพื่อต่างประเทศ โดยแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์มีจำกัด จากวัฏจักรเศรษฐกิจไทยที่เพิ่งเริ่มฟื้นตัวและยังคงต่ำกว่าระดับ pre-COVID นอกจากนี้ ความต้องการบริโภคสินค้าของภาคเอกชนไทยยังอยู่ในระดับต่ำแตกต่างจากบริบทของหลายเศรษฐกิจคู่ค้าหลัก เช่น สหรัฐฯ

ระดับ GDP ในแต่ละประเทศ ณ สิ้นไตรมาสที่ 2/2565



ที่มา: CEIC, NESDC คำนวณโดย ธปท.

ดัชนีการบริโภคภาคเอกชนแบ่งตามสินค้าและบริการ



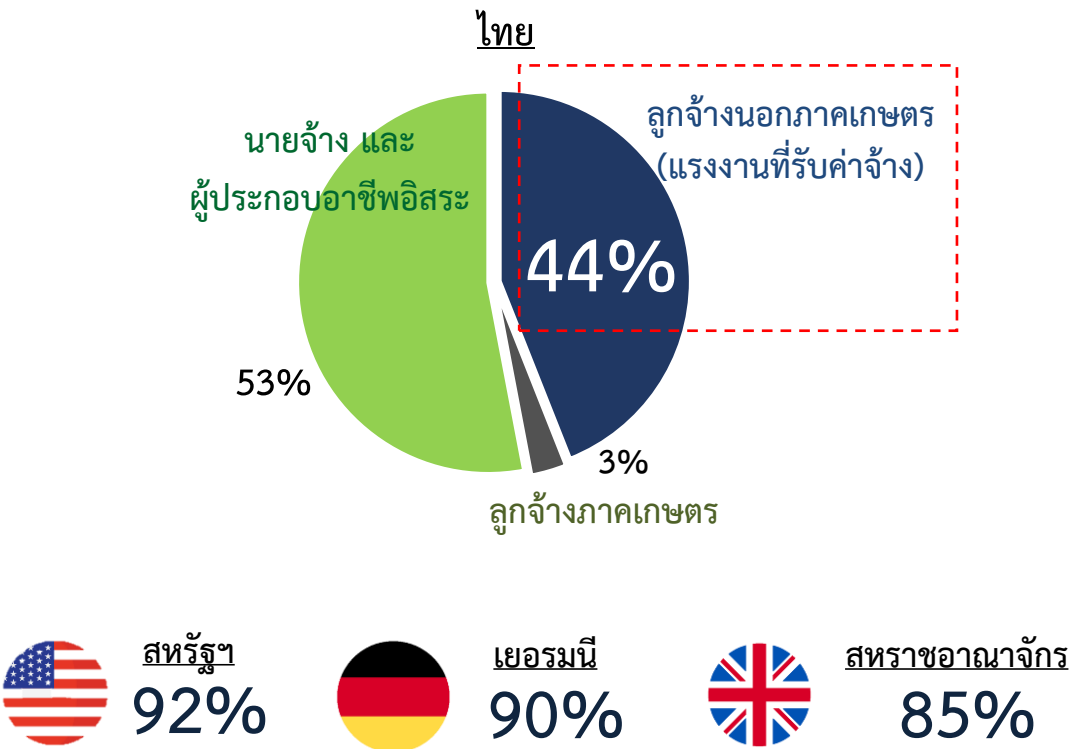
หมายเหตุ: ดัชนีการบริโภคภาคเอกชนของไทยที่คำนวณโดย ธปท. ได้ใช้วิธีการหักรายจ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติจากข้อสมมติของ ธปท.

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

โอกาสเกิด wage-price spiral ในไทยมีจำกัด เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานของตลาดแรงงานไทยแตกต่างจากประเทศพัฒนาแล้ว

- โอกาสเกิด wage-price spiral ในไทยมีจำกัด และน้อยกว่ากลุ่มประเทศพัฒนาแล้วเนื่องจาก
- 1. แรงงานที่รับค่าจ้างมีสัดส่วนน้อยที่ร้อยละ 44 ซึ่งต่ำกว่ากลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่ประมาณร้อยละ 90
 - 2. อุปทานแรงงานของไทยค่อนข้างยืดหยุ่น (elastic labor supply) โดยแรงงานต่างด้าวและแรงงานคืนถิ่น รวมถึงผู้ประกอบการอาชีพอิสระเริ่มทยอยกลับเข้าสู่พื้นที่เศรษฐกิจแล้ว
 - 3. ความสามารถในการต่อรองของลูกจ้างไทยไม่มากเมื่อเทียบกับประเทศอื่น

สัดส่วนลูกจ้างนอกภาคเกษตรของไทยต่ำกว่าหลายประเทศ

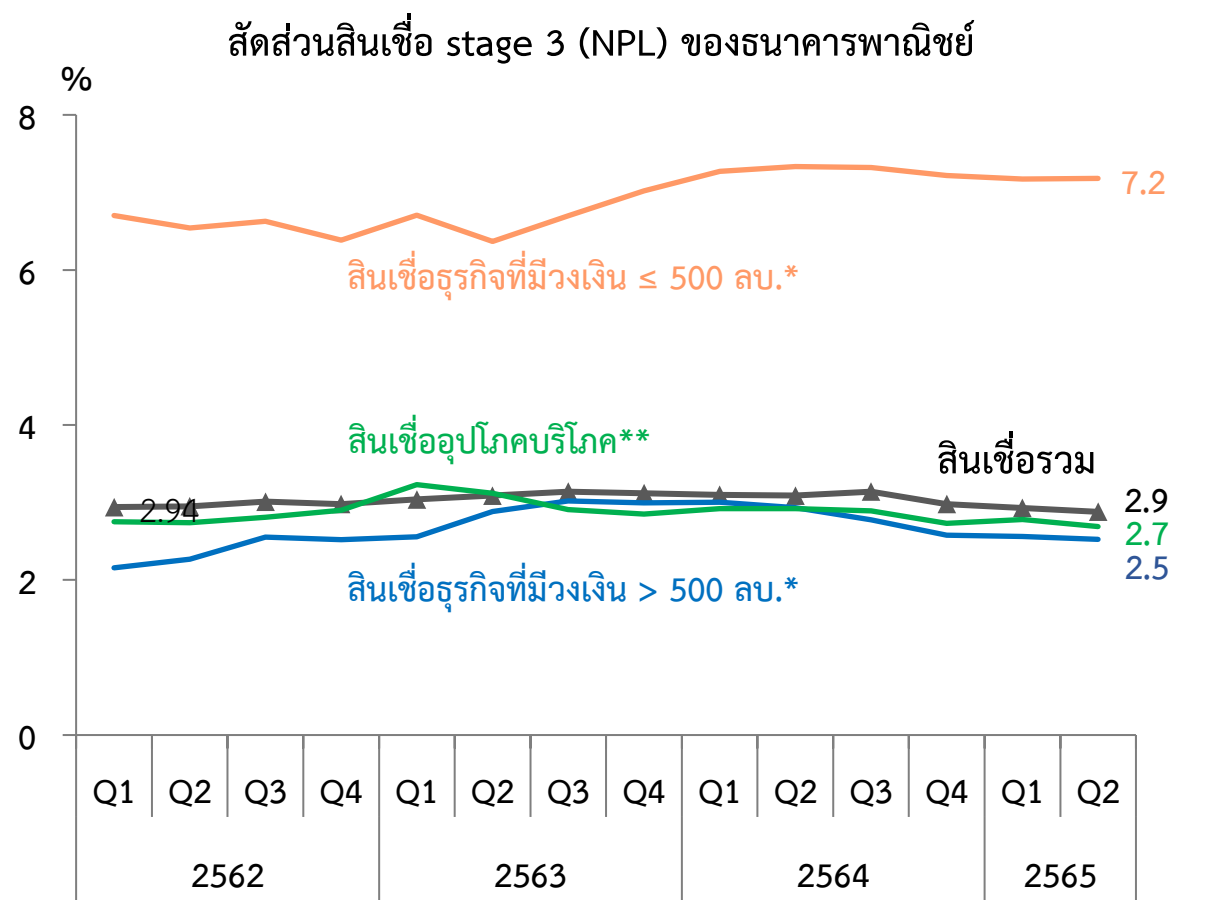
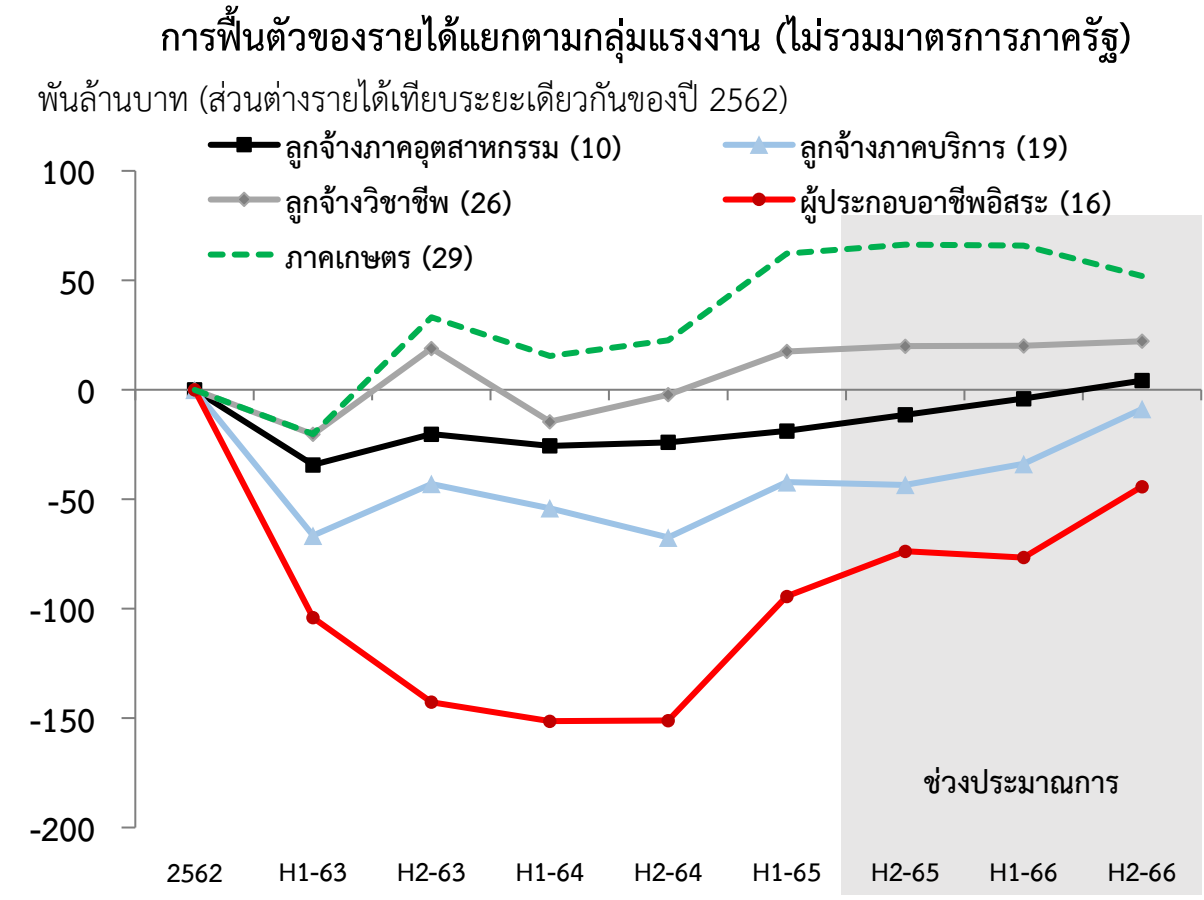


การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

เงินเพื่อ

เสถียรภาพระบบการเงิน

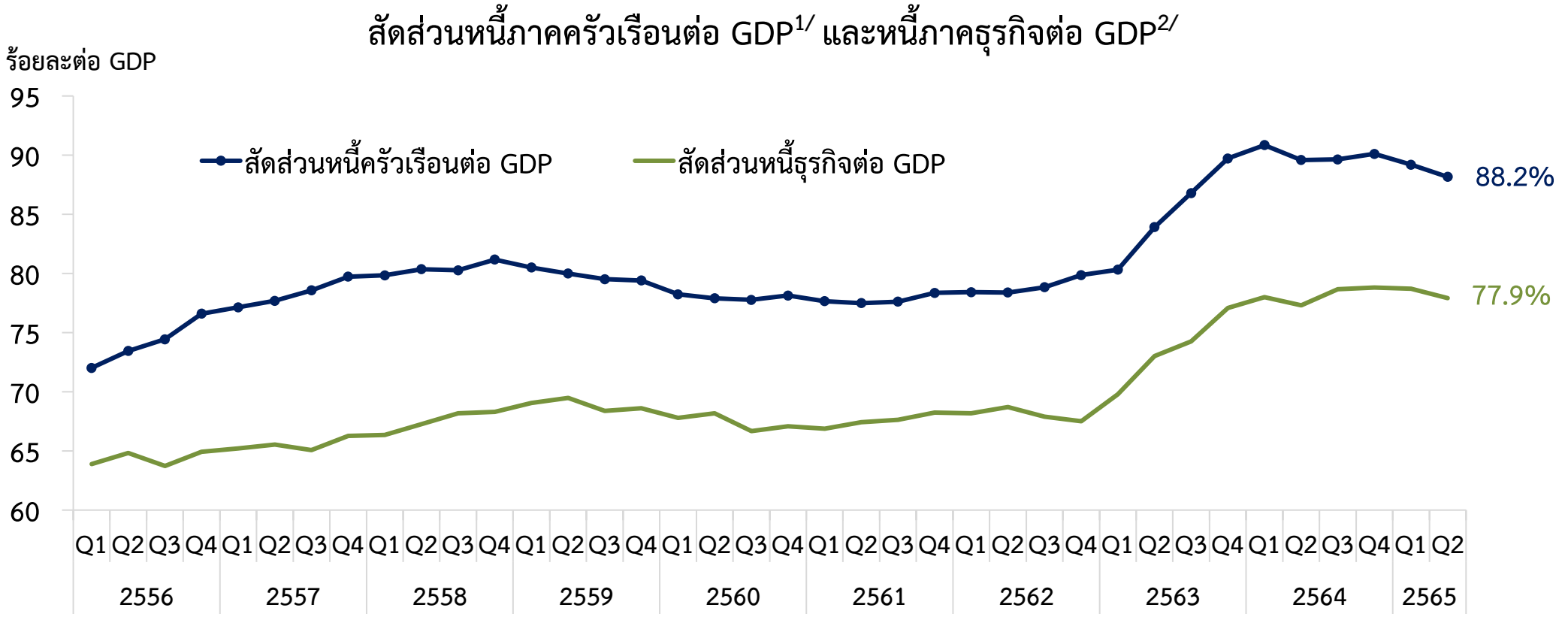
เสถียรภาพของภาคครัวเรือนโดยรวมมีแนวโน้มดีขึ้นจากการฟื้นตัวของรายได้แรงงานที่กระจายตัวมากขึ้น ขณะที่สัดส่วน NPL รวมของธนาคารพาณิชย์ ปรับลดลงเล็กน้อยจากการปรับโครงสร้างหนี้และการบริหารคุณภาพสินเชื่อ แต่ NPL ของสินเชื่อ SMEs ยังทรงตัวในระดับสูงต่อเนื่อง



หมายเหตุ: 1/ รายได้รวมของแรงงาน (รวมภาคเกษตร) ปี 2564 อยู่ที่ 5.0 ล้านล้านบาท
2/ () แสดงถึง สัดส่วนรายได้แรงงานรวมของแต่ละกลุ่มต่อรายได้แรงงานทั้งหมดในปี 2564 (ไม่รวมมาตรการ)
ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ และคำนวณโดย ธปท.

หมายเหตุ: *ข้อมูลสินเชื่อธุรกิจที่ไม่รวมธุรกิจการเงิน
**ข้อมูลสินเชื่ออุปโภคบริโภคของ ธพ. ที่ไม่รวมบริษัทในเครือ
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนและหนี้ภาคธุรกิจต่อ GDP ปรับลดลงเล็กน้อยในไตรมาสที่ 2 แต่ยังอยู่ในระดับสูง จึงยังต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้กลุ่มเปราะบางที่อาจอ่อนไหวต่อค่าครองชีพและต้นทุนที่สูงขึ้น



หมายเหตุ: ^{1/} หนี้ครัวเรือน คือ เงินให้กู้ยืมและเงินลงทุนในลูกหนี้ที่สถาบันการเงินให้แก่ครัวเรือน (บุคคลธรรมดา) ประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน สหกรณ์ออมทรัพย์ สถาบันการเงินรับฝากเงินอื่น ๆ บริษัทบัตรเครดิตดีเอสซี และสินเชื่อส่วนบุคคล บริษัทประกันภัยและประกันชีวิต บริษัทหลักทรัพย์ ธุรกิจบริหารสินทรัพย์สถาบันการเงิน โรงรับจำนำ และสถาบันการเงินอื่น

^{2/} หนี้ภาคธุรกิจนับรวมสินเชื่อและตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคธุรกิจ

^{3/} หนี้ภาคครัวเรือนและหนี้ภาคธุรกิจต่อ GDP คำนวณจากหนี้หารด้วย Nominal GDP รวม 4 ไตรมาสย้อนหลัง (4 quarter rolling) โดยเริ่มนับจากไตรมาสที่อ้างอิง



กนง. ตระหนักถึงการฟื้นตัวที่อาจไม่ทั่วถึงในบางจุดในช่วง policy normalization จึงเห็นควรให้ดำเนินมาตรการเฉพาะจุดอย่างต่อเนื่อง เพื่อดูแลกลุ่มเปราะบาง



	Q4/2565	Q1/2566	เม.ย. 2566	Q4/2566
การผ่อนคลาย กฎเกณฑ์ ธพ.	การปรับลดอัตราเงินนำส่ง FIDF (จนถึงสิ้นปี 2565)			
การเติมเงินใหม่	มาตรการสินเชื่อฟื้นฟู (จนถึงสิ้น เม.ย. 2566) มาตรการสินเชื่อเพื่อการปรับตัว (จนถึงสิ้น เม.ย. 2566)			
การแก้ปัญหาหนี้	โครงการพักทรัพย์ พักหนี้ (จนถึงสิ้น เม.ย. 66)			
	มาตรการเดิมที่ยังมีผลอยู่ - มาตรการแก้หนี้ระยะยาว 3 ก.ย. 2564 (จนถึงสิ้นปี 2566) - ช่องทางเสริม เช่น หมอหนี้ ทางด่วนแก้หนี้ การไกล่เกลี่ยหนี้ มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยกลุ่มเปราะบางเพิ่มเติม - กลุ่มที่ยังไม่มีปัญหาหนี้: การลดอัตราการผ่อนชำระหนี้บัตรเครดิตขั้นต่ำ และการขยายระยะเวลาชำระหนี้ของสินเชื่อส่วนบุคคลดิจิทัล (จนถึงสิ้นปี 2566) - กลุ่มที่มีปัญหาหนี้: การปรับปรุงโปรแกรมการจ่ายหนี้ของคลินิกแก้หนี้ และงานมหกรรมร่วมใจแก้หนี้ (ก.ย. 2565 – ม.ค. 2566) (บัตรเครดิต/สินเชื่อส่วนบุคคล/เช่าซื้อ/จำนำทะเบียน/นาโนไฟแนนซ์/บริษัทบริหารสินทรัพย์)			



กนง. ได้เริ่มทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาอยู่ที่ร้อยละ 1.00 ต่อปี โดยเห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังเป็นแนวทางที่เหมาะสม และพร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขในกรณีที่แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าเปลี่ยนไปจากที่ประเมินไว้

การประชุมครั้งที่ 4/65
(10 ส.ค. 65)

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

เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่มีความเสี่ยงจากเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากเป็นพิเศษจึงมีความจำเป็นลดลง กรรมการส่วนใหญ่จึงเห็นควรให้เริ่มทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ส่วนกรรมการ 1 ท่านให้ปรับขึ้นร้อยละ 0.50 เพื่อช่วยลดความเสี่ยงที่อาจต้องเร่งปรับขึ้นในอนาคต โดยประเมินว่าจะไม่กระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ

การประชุมครั้งที่ 5/65
(28 ก.ย. 65)

กนง. มีมติเอกฉันท์
ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25

ในภาพรวมแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อใกล้เคียงกับที่ได้ประเมินไว้ก่อนหน้านี้ โดยเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ตามแรงส่งของภาคท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังอยู่ในระดับสูงจากการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้น กนง. เห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังเป็นแนวทางการดำเนินนโยบายที่เหมาะสม

ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันอยู่ที่
ร้อยละ **1.00** ต่อปี

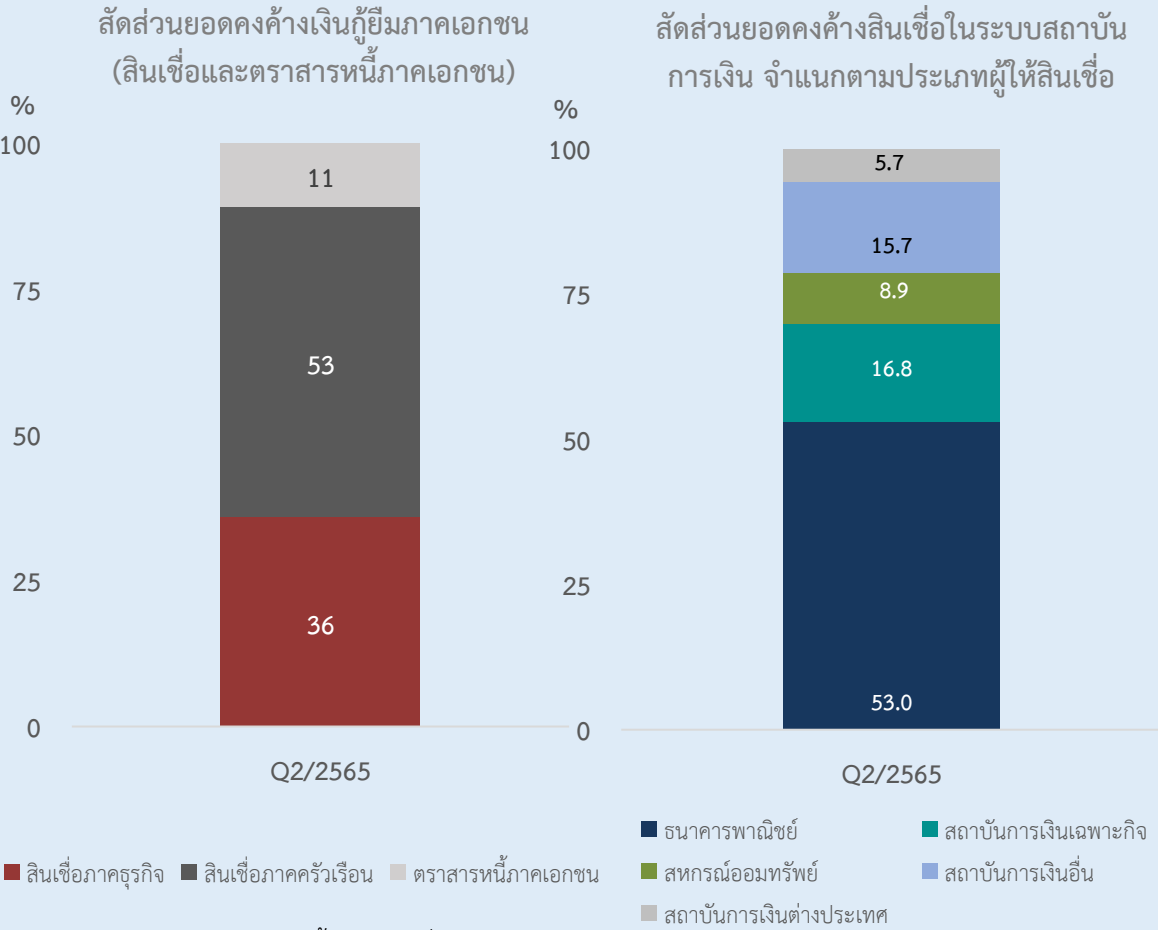
กนง. เห็นว่าควรปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปเข้าสู่ระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว และในกรณีที่แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าเปลี่ยนไปจากที่ประเมินไว้ กนง. พร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เหมาะสมต่อไป (gradual and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

Box 2: การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายและผลกระทบต่อภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยเริ่มปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 1.0 ต่อปีในวันที่ 28 กันยายน 2565 หลังจากทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปีมาตั้งแต่วันที่ 20 พฤษภาคม 2563 โดยคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) เห็นว่านโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นพิเศษมีความจำเป็นลดลง เนื่องจากน้ำหนักของความเสี่ยงเศรษฐกิจไทยเริ่มเปลี่ยนไป โดยเศรษฐกิจไทยทยอยฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นจากราคาพลังงานและทรงตัวอยู่ในระดับสูงติดต่อกันหลายเดือน ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อจึงเพิ่มมากขึ้นและอาจกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป ดังนั้น นโยบายการเงินซึ่งมีเป้าหมายดูแลการเติบโตของเศรษฐกิจ เสถียรภาพราคา และเสถียรภาพระบบการเงิน จึงต้องเริ่มทยอยปรับเข้าสู่ภาวะปกติ (monetary policy normalization) อย่างไรก็ดี กนง. เห็นว่าควรปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปและสอดคล้องกับบริบทในระยะข้างหน้า (gradual and measured) เพื่อเอื้อให้ต้นทุนทางการเงินไม่ปรับสูงขึ้นเร็วเกินไป และผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มสามารถปรับตัวได้

ผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจในไทยขึ้นอยู่กับ การส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางอัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงินเป็นหลัก ซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 89 ของการกู้ยืมภาคเอกชนในระบบทั้งหมด (ภาพที่ 1 ซ้ายมือ) โดยเมื่อ กนง. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินปรับสูงขึ้น และสถาบันการเงินจะปรับแนวทางการบริหารสินทรัพย์เพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไร โดยปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินกู้และเงินฝากให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม

ภาพที่ 1: สัดส่วนยอดคงค้างการกู้ยืมภาคเอกชนของไทย



หมายเหตุ: ข้อมูลยอดคงค้าง ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ปี 2565
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

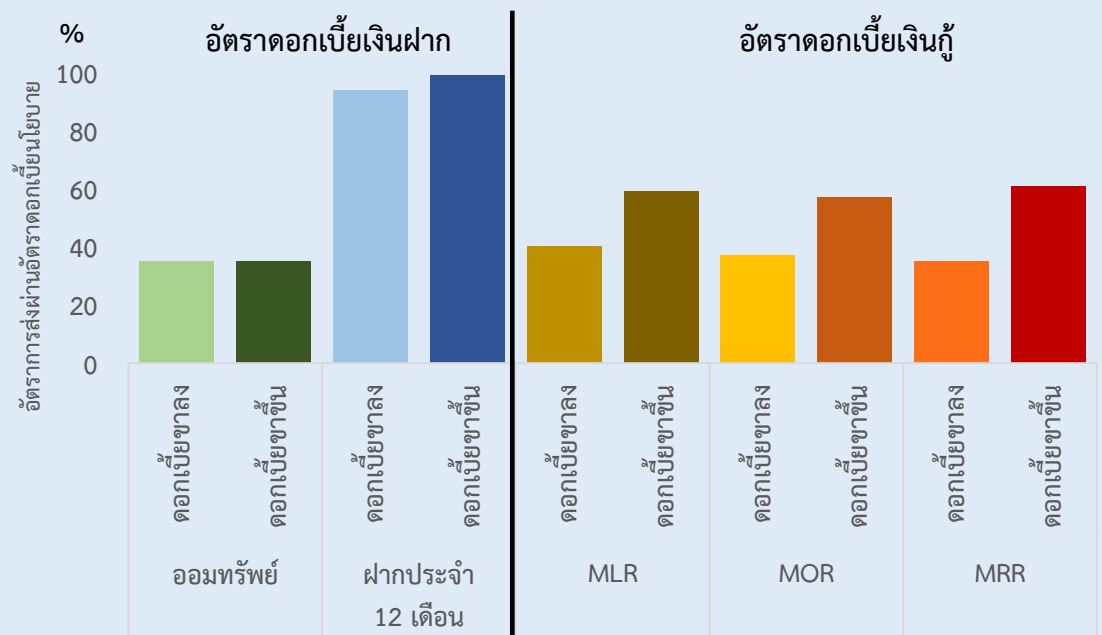
Box 2: การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายและผลกระทบต่อภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ

สำหรับผู้ให้สินเชื่อหลักในระบบสถาบันการเงินไทย ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) และสถาบันการเงินเฉพาะกิจ (specialized financial institutions: SFIs) ซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 53 และร้อยละ 17 ของยอดคงค้างสินเชื่อในระบบสถาบันการเงิน ตามลำดับ (ภาพที่ 1 ขวามือ) สินเชื่อปล่อยใหม่ส่วนใหญ่จึงมาจาก ธพ. และ SFIs เป็นหลัก^{1/} ดังนั้นการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ ธพ. และ SFIs จะส่งผลกระทบต่อผู้กู้สินเชื่อรายใหม่เป็นพิเศษกับอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น หรือหากผู้กู้เดิมใช้สินเชื่ออัตราดอกเบี้ยลอยตัว (floating rate) ภาระดอกเบี้ยจะปรับสูงขึ้นด้วย

การศึกษาพฤติกรรมการปรับอัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงินในช่วงที่ผ่านมาพบว่า การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปยังอัตราดอกเบี้ยแต่ละประเภทมีขนาดไม่เท่ากัน และระยะเวลาการส่งผ่านไม่พร้อมกันในแต่ละสถาบันการเงิน ในภาพรวมสถาบันการเงินส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายประมาณร้อยละ 40-60 ไปยังอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ทุกประเภท^{2/} โดยในช่วงดอกเบี้ยขาขึ้น สถาบันการเงินจะส่งผ่านไปยังอัตราดอกเบี้ยเงินกู้มากกว่าช่วงดอกเบี้ยขาลง และพบว่าสถาบันการเงินส่งผ่านไปยังดอกเบี้ยเงินฝากประจำมากที่สุด ส่งผ่านไปยังดอกเบี้ยเงินกู้ประเภทต่าง ๆ (MLR MRR และ MOR) รองลงมา และส่งผ่านไปยังอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์น้อยที่สุด (ภาพที่ 2) โดยสถาบันการเงินจะปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้แต่ละประเภทสินเชื่อไม่เท่ากัน ขึ้นอยู่กับสัดส่วนยอดคงค้างเงินฝากและยอดคงค้างสินเชื่อแต่ละประเภท และแนวทางการบริหารจัดการสินทรัพย์ของแต่ละสถาบันการเงิน

^{1/} สินเชื่อ ธพ. ขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 3.7 ต่อปี และสินเชื่อ SFIs ขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 3.5 ต่อปี (compound annual growth rate เฉลี่ยปี 2559-2564)
^{2/} ประเมินการส่งผ่านภายใน 1 ไตรมาส นับจากการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

ภาพที่ 2: อัตราการส่งผ่านดอกเบี้ยนโยบายไปยังอัตราดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์



หมายเหตุ: อัตราการส่งผ่านดอกเบี้ยนโยบาย คือ ผลรวมค่าสัมประสิทธิ์ $(\beta_1 + \beta_2 + \beta_3)$ ที่ได้จากสมการ $\Delta BI = \beta_0 + \beta_1 \Delta RP_t + \beta_2 \Delta RP_{t-1} + \beta_3 \Delta RP_{t-2} + \varepsilon$ และใส่ตัวแปร dummy แยกดอกเบี้ยขาขึ้นและขาลง BI คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้เฉลี่ยของทุกธนาคารพาณิชย์ RP คือ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ใช้ข้อมูลรายเดือน ระหว่างปี 2544 - 2564

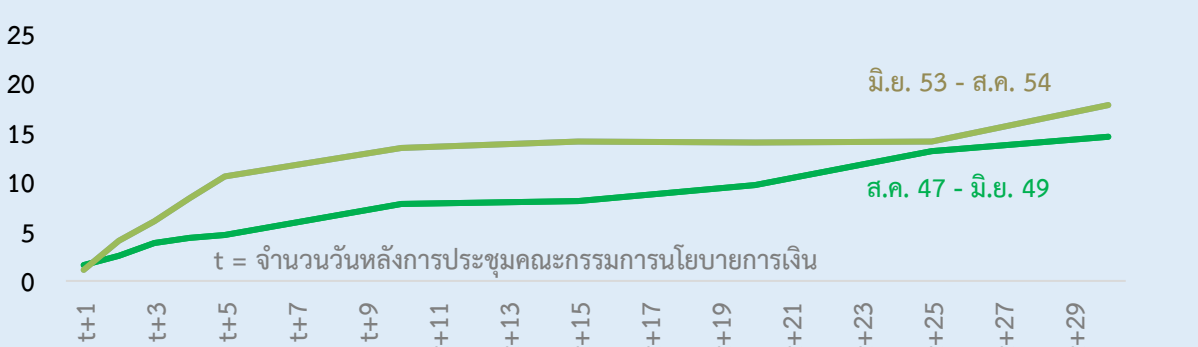
ที่มา: คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

Box 2: การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายและผลกระทบต่อภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ

นอกจากนี้ แต่ละสถาบันการเงินส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยไม่พร้อมกัน โดยในช่วงอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นในอดีตของไทย (ส.ค. 2547 - มิ.ย. 2549 และ มิ.ย. 2553 - ส.ค. 2554) การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายใช้เวลาโดยเฉลี่ยประมาณ 30 วัน จึงส่งผ่านไปยังอัตราดอกเบี้ย MLR ครบทุกสถาบันการเงิน และทั้งสองช่วงของอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นมีขนาดการส่งผ่านไม่เท่ากัน (ภาพที่ 3)

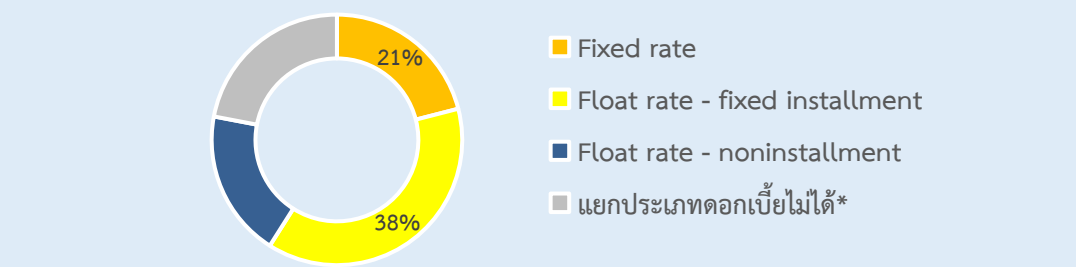
อย่างไรก็ดี การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงแรกจะมีผลกระทบจำกัดต่อภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ โดยผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินแตกต่างกันขึ้นอยู่กับประเภทอัตราดอกเบี้ยว่าเป็นแบบลอยตัวหรือคงที่ สำหรับต้นทุนทางการเงินของภาคครัวเรือน ประเมินว่าสินเชื่อกู้ยืมที่ภาระการจ่ายหนี้เพิ่มขึ้นทันทีจะจำกัดอยู่ในประเภทสินเชื่อที่ใช้อัตราดอกเบี้ยลอยตัวและไม่มีค่างวด (float rate - noninstallment) เช่น สินเชื่อเพื่อประกอบอาชีพ เงินกู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (สัดส่วนร้อยละ 19 ของยอดคงค้างสินเชื่อครัวเรือน) ขณะที่สินเชื่อครัวเรือนประเภทอัตราดอกเบี้ยคงที่ (fixed rate) และประเภทอัตราดอกเบี้ยลอยตัวแบบมีค่างวดคงที่ (float rate - fixed installment) ซึ่งมีสัดส่วนรวมกันประมาณร้อยละ 60 ของยอดคงค้างสินเชื่อครัวเรือนนั้น ภาระการจ่ายหนี้จะยังไม่ปรับเพิ่มขึ้น (ภาพที่ 4) โดยสินเชื่อประเภทอัตราดอกเบี้ยคงที่ไม่ได้รับผลกระทบ ขณะที่สินเชื่อประเภทอัตราดอกเบี้ยลอยตัวแบบมีค่างวด สถาบันการเงินได้คำนวณยอดผ่อนชำระต่องวดให้ครอบคลุมการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยไปแล้วส่วนหนึ่ง ดังนั้น ยอดผ่อนชำระต่องวดจะไม่ปรับเพิ่มขึ้นจนกว่าอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้นสูงกว่าส่วนที่เผื่อเอาไว้

ภาพที่ 3: การส่งผ่าน การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปยัง MLR โดยเฉลี่ยในอดีต bps. การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยลูกหนี้รายใหญ่ขึ้นดี (MLR)



หมายเหตุ: คำนวณจากค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย MLR ของธนาคารพาณิชย์ทุกแห่ง ภายใน 30 วันหลัง กนง. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี
ที่มา: คำนวณโดย ธปท.

ภาพที่ 4: สัดส่วนหนี้ครัวเรือนแยกตามประเภทอัตราดอกเบี้ย ณ Q1/2565

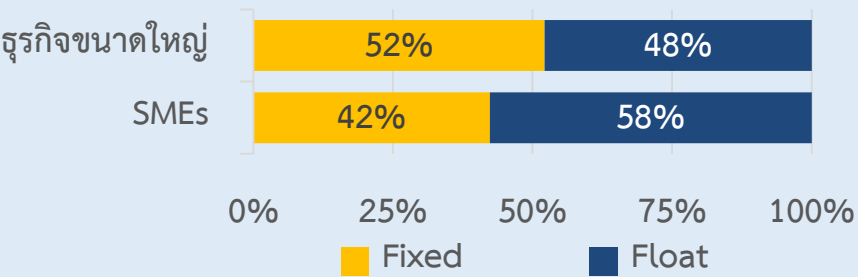


หมายเหตุ: สัดส่วนหนี้ครัวเรือนแบ่งตามประเภทอัตราดอกเบี้ย จัดกลุ่มตามลักษณะของพอร์ตสินเชื่อเป็นหลัก ได้แก่ (1) Fixed rate ประกอบด้วย สินเชื่อเช่าซื้อรถ สินเชื่อรถแลกเงิน บัตรเครดิต สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับของ ธปท. และ นาโนไฟแนนซ์ (2) Float rate – fixed installment ประกอบด้วย สินเชื่อเพื่อซื้อสิ่งของหรือทรัพย์สิน สินเชื่อบ้านแลกเงิน และสินเชื่อเพื่อการศึกษา (3) Float rate – noninstallment ประกอบด้วย สินเชื่อเพื่อประกอบอาชีพ (ไม่รวมนาโนไฟแนนซ์) และเงินกู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (4) แยกประเภทดอกเบี้ยไม่ได้ ประกอบด้วย สินเชื่ออุปโภคบริโภคส่วนบุคคลอื่น (ไม่รวมสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ บ้านแลกเงิน และรถแลกเงิน) และสินเชื่ออื่น ๆ

Box 2: การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายและผลกระทบต่อภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ

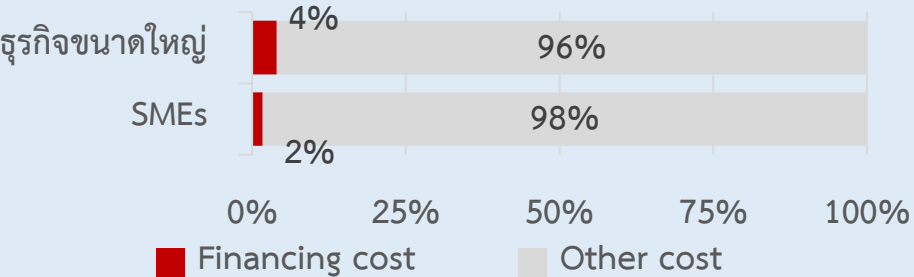
สำหรับต้นทุนทางการเงินของภาคธุรกิจ ประเมินว่าภาคธุรกิจที่มีสินเชื่อประเภทอัตราดอกเบี้ยลอยตัวจะได้รับผลกระทบทันที คิดเป็นร้อยละ 58 ของยอดคงค้างสินเชื่อธุรกิจ SMEs และร้อยละ 48 ของยอดคงค้างสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ (ภาพที่ 5) อย่างไรก็ตาม ต้นทุนการเงินคิดเป็นสัดส่วนน้อยเพียงร้อยละ 2-4 ของต้นทุนทั้งหมดของธุรกิจ (ภาพที่ 6) จึงประเมินว่าต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนธุรกิจโดยรวมไม่มาก นอกจากนี้ สมาคมธนาคารไทยได้แถลงข่าวเมื่อ 10 สิงหาคม 2565 ว่าตระหนักถึงผลกระทบต่อผู้กู้โดยเฉพาะกลุ่มเปราะบางที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 และค่าครองชีพที่สูงขึ้นในช่วงก่อนหน้านี้ ธพ. จึงจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยลูกค้ารายใหญ่ซึ่งมีความยืดหยุ่นจะได้รับการส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยก่อนกลุ่มอื่น และจะดำเนินมาตรการดูแลลูกหนี้กลุ่มเปราะบาง เพื่อประคับประคองเศรษฐกิจและป้องกันไม่ให้ NPLs สูงขึ้นจนกลายเป็นความเสี่ยงต่อระบบการเงิน

ภาพที่ 5: สัดส่วนหนี้ภาคธุรกิจจำแนกตามประเภทอัตราดอกเบี้ย



ที่มา: ธพ., ก.ล.ต., SET และกรมพัฒนาธุรกิจการค้า

ภาพที่ 6: สัดส่วนต้นทุนทางการเงินต่อต้นทุนอื่นของภาคธุรกิจ



ที่มา: ธพ., ก.ล.ต., SET และกรมพัฒนาธุรกิจการค้า

Box 2: การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายและผลกระทบต่อภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ

ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ให้ความสำคัญกับผลกระทบต่อกลุ่มเปราะบาง โดยเฉพาะธุรกิจ SMEs และครัวเรือนที่รายได้น้อยที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ จึงเน้นใช้มาตรการทางการเงินเพื่อดูแลกลุ่มเปราะบางอย่างตรงจุด ทั้งมาตรการเดิมที่มีผลอยู่ และมาตรการเพิ่มเติม โดยมาตรการเดิมที่มีอยู่อาจแบ่งได้เป็น (1) การแก้หนี้เดิม เช่น มาตรการแก้หนี้ระยะยาว ที่มุ่งปรับโครงสร้างหนี้เชิงรุกให้การระงับชำระหนี้ของลูกหนี้ให้สอดคล้องกับรายได้ มาตรการสนับสนุนการรีไฟแนนซ์และการรวมหนี้ (2) การเติมเงินใหม่ เช่น มาตรการสินเชื่อฟื้นฟู และ (3) ช่องทางเสริม เช่น ทางด่วนแก้หนี้ หมอหนี้ เพื่อให้เข้าถึงประชาชนเป็นวงกว้างมากขึ้น อีกทั้ง ธปท. ได้ออกมาตรการเพิ่มเติมสำหรับลูกหนี้รายย่อยกลุ่มเปราะบาง ทั้งกลุ่มที่ยังไม่เป็นหนี้เสีย เช่น มาตรการลดอัตราดอกเบี้ยหนี้บัตรเครดิตขั้นต่ำที่ 5% ถึงปี 2566 มาตรการขยายระยะเวลาชำระหนี้ของสินเชื่อส่วนบุคคลดิจิทัลเป็น 12 เดือน ถึงปี 2566 และกลุ่มที่เป็นหนี้เสียแล้ว เช่น การปรับปรุงโปรแกรมการจ่ายหนี้ของคลินิกแก้หนี้ การจัดมหกรรมร่วมใจแก้หนี้ในเดือนกันยายน 2565 - มกราคม 2566 นอกจากนี้ ธปท. ได้ออกมาตรการสินเชื่อเพื่อการปรับตัวภายใต้ พ.ร.ก. ฟื้นฟู เพื่อให้ SMEs ที่ผ่านช่วงการระบาดของ COVID-19 สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนต้นทุนต่ำเพื่อปรับปรุง พัฒนา และเสริมศักยภาพธุรกิจ ไม่ว่าจะเป็นการปรับใช้เทคโนโลยีดิจิทัล (Digital) การดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม

(Green) หรือการลงทุนด้านนวัตกรรม (Innovation) โดยมีวงเงินรายละ 150 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยไม่เกินร้อยละ 5 ในช่วง 5 ปีแรก โดยมาตรการสินเชื่อเพื่อการปรับตัวจะมีไปจนถึงเดือนเมษายน 2566 เช่นเดียวกับสินเชื่อฟื้นฟู (ภาพที่ 7)

Box 2: การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายและผลกระทบต่อภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ

ภาพที่ 7: มาตรการทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย

มาตรการเดิมที่ยังมีผลอยู่ - มีความยืดหยุ่น ตรงจุด และพร้อมปรับหากสถานการณ์เปลี่ยนแปลง		
การแก้หนี้เดิม - มาตรการแก้หนี้ระยะยาว (ถึงสิ้นปี 2566) - มาตรการสนับสนุนการรีไฟแนนซ์และการรวมหนี้ (ถึงสิ้นปี 2566) - โครงการพักทรัพย์ พักหนี้ (ถึง เม.ย. 66)	การเติมเงินใหม่ - สินเชื่อฟื้นฟู (ถึง เม.ย. 66)	ช่องทางเสริม - ทางด่วนแก้หนี้ - คลินิกแก้หนี้ - หมอหนี้
มาตรการเพิ่มเติมสำหรับลูกหนี้รายย่อยกลุ่มเปราะบาง – โดยเฉพาะลูกหนี้รายย่อยที่ใช้สินเชื่อที่ไม่มีหลักประกัน		
กลุ่มที่ยังไม่เป็นหนี้เสีย - ลดอัตราค่าธรรมเนียมชำระหนี้บัตรเครดิตขั้นต่ำที่ 5% (ถึงสิ้นปี 2566) - ขยายระยะเวลาชำระหนี้ของสินเชื่อส่วนบุคคลดิจิทัลเป็น 12 เดือน (ถึงสิ้นปี 2566)	กลุ่มที่เป็นหนี้เสีย - ปรับปรุงโปรแกรมการจ่ายหนี้ของคลินิกแก้หนี้เป็น 3 ทางเลือก - งานมหกรรมร่วมใจแก้หนี้: มีหนี้ต้องแก้ไข เริ่มต้นใหม่อย่างยั่งยืน (ก.ย. 65 - ม.ค. 66)	
มาตรการสินเชื่อเพื่อการปรับตัวภายใต้ พ.ร.ก. ฟื้นฟู – SMEs ที่ผ่านช่วงการระบาดของ COVID-19 สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนต้นทุนต่ำเพื่อปรับปรุง พัฒนา และเสริมศักยภาพธุรกิจ (อัตราดอกเบี้ย ≤ 5% เฉลี่ย 5 ปีแรก โดยในช่วง 2 ปีแรก ≤ 2% และชดเชยดอกเบี้ย 6 เดือนแรก)		
Digital technology - ปรับใช้เทคโนโลยีดิจิทัลเพื่อพัฒนาประสิทธิภาพ - ลงทุนระบบอัตโนมัติ (automation)	Green - ลงทุนระบบประหยัดพลังงาน พลังงานทดแทน พลังงานหมุนเวียน - ลงทุนพัฒนาสินค้า บริการ และการผลิตที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม - รองรับการขยายตัวของยานยนต์ไฟฟ้า (EV)	Innovation - ลงทุนเทคโนโลยีและนวัตกรรมที่สร้างความสามารถในการแข่งขัน - พัฒนาสินค้าและบริการที่ตอบโจทย์การใช้ชีวิตสมัยใหม่ - ลงทุนอุปกรณ์และเครื่องมือเพื่อปรับเข้าสู่ธุรกิจ high-value service



ตารางข้อมูลประกอบ



ร้อยละต่อปี	2563	2564	2563			2564				2565	
			ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	-6.2	1.5	-12.3	-6.4	-4.2	-2.4	7.7	-0.2	1.8	2.3	2.5
ด้านการผลิต											
ภาคการเกษตร	-3.5	1.0	-3.5	-1.6	-0.2	1.0	2.1	2.2	-0.6	4.7	4.4
ภาคนอกการเกษตร	-6.4	1.6	-13.0	-6.7	-4.7	-2.6	8.3	-0.3	2.0	2.1	2.3
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	-5.6	4.9	-14.5	-5.0	-0.4	1.1	17.0	-0.9	3.8	2.0	-0.5
การก่อสร้าง	1.3	2.7	6.8	9.4	-0.9	13.5	3.1	-4.2	-0.8	-5.5	-4.5
การขนส่งและการขายปลีก การซ่อมยานยนต์ฯ	-3.2	1.7	-10.1	-5.7	-3.1	-2.4	5.0	2.7	3.0	2.8	3.1
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	-22.9	-2.9	-38.8	-23.9	-21.0	-16.9	10.3	-1.4	3.2	4.2	5.3
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	-37.5	-14.4	-53.3	-39.8	-34.0	-36.8	16.4	-19.0	-4.9	33.5	44.9
ข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร	1.1	5.6	0.4	0.6	1.8	4.5	5.6	6.8	5.3	5.7	6.2
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย	5.1	5.7	3.8	3.7	6.3	6.4	5.9	6.1	4.4	1.3	1.6
กิจกรรมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์	1.5	1.8	1.1	1.7	1.4	2.2	2.7	0.7	1.5	1.0	2.4

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

ร้อยละต่อปี	2563	2564	2563			2564				2565	
			ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	-6.2	1.5	-12.3	-6.4	-4.2	-2.4	7.7	-0.2	1.8	2.3	2.5
ด้านการใช้จ่าย											
อุปสงค์ในประเทศ	-1.5	1.6	-5.5	-0.2	0.2	2.1	4.6	-1.6	1.7	3.4	4.1
การบริโภคภาคเอกชน	-1.0	0.3	-6.6	-0.6	0.8	-0.3	4.7	-3.2	0.4	3.5	6.9
การลงทุนภาคเอกชน	-8.2	3.3	-14.4	-10.4	-3.2	3.1	9.2	2.6	-0.8	2.9	2.3
การอุปโภคภาครัฐ	1.4	3.2	1.5	3.7	2.4	2.2	1.0	1.5	8.1	7.2	2.4
การลงทุนภาครัฐ	5.1	3.8	12.0	17.0	0.0	19.8	3.4	-6.2	1.7	-4.7	-9.0
การนำเข้าสินค้าและบริการ	-14.1	17.9	-23.6	-20.8	-8.4	1.0	28.7	29.5	16.4	6.2	9.1
สินค้า	-10.6	18.3	-19.7	-17.4	-3.8	4.6	29.9	28.0	14.0	4.2	7.1
บริการ	-27.8	16.0	-38.2	-34.6	-26.4	-13.4	23.6	37.1	28.1	13.7	16.8
การส่งออกสินค้าและบริการ	-19.7	10.4	-28.0	-23.5	-21.7	-10.3	28.4	12.3	17.6	12.1	8.5
สินค้า	-5.8	14.9	-16.0	-7.4	-1.4	2.9	30.8	12.0	16.6	10.2	4.6
บริการ	-61.3	-23.1	-69.4	-74.4	-76.2	-62.3	4.8	14.7	28.8	32.5	54.3
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	40.9	39.9	8.8	14.1	8.7	9.0	11.2	9.4	10.2	9.3	5.2
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	21.1	-10.3	1.7	7.9	0.6	-1.7	-2.6	-4.4	-1.6	-2.6	-8.1
ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	-11.7	-6.0	6.6	-6.3	-2.3	-6.7	-2.7	2.6	0.8	3.7	0.9
เงินสำรองระหว่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	258.1	246.0	241.6	251.1	258.1	245.5	246.5	244.7	246.0	242.4	222.3
อัตราการว่างงาน (ร้อยละ)	1.7	1.9	2.0	1.9	1.9	2.0	1.9	2.3	1.7	1.5	1.4
อัตราการว่างงาน ปรับฤดูกาล (ร้อยละ)	n.a.	n.a.	2.0	1.9	2.0	2.0	1.9	2.2	1.7	1.5	1.4

หมายเหตุ: *ข้อมูลอาจเปลี่ยนแปลงตามรอบการปรับปรุงข้อมูลและการปรับวิธีการบันทึกข้อมูล

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

เครื่องชี้วัด	2563	2564	2563			2564				2565	
			ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
1. ภาคตลาดการเงิน											
ตลาดพันธบัตร											
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (2 ปี) และระยะยาว (10 ปี)	0.9	n.a.	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	1,339.0	1,237.0	1,449.4	1,587.2	1,587.8	1,605.7	1,657.6	1,648.8	1,568.3
Actual volatility (SET Index) ^{1/}	30.4	12.0	25.2	13.7	23.0	13.6	12.4	11.8	10.4	12.0	12.6
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E ratio) (เท่า)	28.8	20.8	18.9	21.2	28.8	41.4	30.2	20.5	20.8	19.6	18.5
ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเฉลี่ย)											
Actual volatility (บาท) (%annualized) ^{2/}	5.4	5.4	5.5	5.3	5.2	4.4	4.4	5.5	7.3	6.6	6.4
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)	122.6	117.8	122.5	122.0	122.5	122.7	119.3	114.8	114.6	116.8	116.4
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)	110.2	104.7	108.9	110.0	110.4	109.0	106.0	101.7	102.3	104.4	103.8
2. ภาคสถาบันการเงิน ^{3/}											
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้าชั้นดี (MLR) ^{4/}	5.36	n.a.	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.	0.49	0.49	0.49	0.44	0.42	0.45	0.45	0.45	0.45
ความเสี่ยงพหุของเงินกองทุน											
เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	20.1	19.9	19.2	19.8	20.1	20.0	20.0	19.9	19.9	19.8	n.a.
ความสามารถในการทำกำไร											
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	145.2	181.1	32.4	28.0	17.1	44.2	60.4	38.5	37.9	49.0	n.a.
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA) (เท่า)	0.7	0.8	0.6	0.5	0.3	0.8	1.1	0.7	0.8	0.9	n.a.
สภาพคล่อง											
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตั๋วแลกเงิน	92.3	94.2	92.8	93.0	92.3	92.2	92.8	93.8	94.2	92.8	n.a.

หมายเหตุ: ^{1/} คำนวณโดยวิธี Annualized standard deviation of return

^{2/} Daily volatility (โดยใช้ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักแบบ exponential)

^{3/} ข้อมูลครอบคลุมธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ

^{4/} ค่าเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ 6 แห่งตั้งแต่ ก.ค. 2564

เครื่องชี้วัด	2563	2564	2563			2564				2565	
			ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
3. ภาคครัวเรือน											
หนี้ครัวเรือนต่อ GDP (%)	89.4	90.1	83.8	86.6	89.4	90.8	89.5	89.6	90.1	89.2	88.2
สินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สิน (เท่า)	2.9	n.a.	2.9	2.9	2.9	2.9	3.0	3.0	3.0	3.1	n.a.
สัดส่วนสินเชื่อก้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ ธพ. (%)											
สินเชื่ออุปโภคบริโภค	2.9	2.7	3.1	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.7	2.8	2.7
สินเชื่อที่อยู่อาศัย	3.8	3.5	4.0	3.9	3.8	3.7	3.7	3.6	3.5	3.5	3.4
สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์	1.4	1.5	1.9	1.6	1.4	1.6	1.6	1.7	1.5	1.5	1.5
สินเชื่อบัตรเครดิต	2.4	2.3	3.0	2.4	2.4	3.0	3.5	3.0	2.3	2.8	2.7
สินเชื่อส่วนบุคคล	2.4	2.3	2.5	2.3	2.4	2.5	2.5	2.4	2.3	2.5	2.4
4. ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน											
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) (%) ^{5/}	6.2	8.3	4.3	7.1	7.3	9.2	8.2	7.9	8.4	7.7	8.3
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E ratio) (เท่า) ^{5/}	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) (เท่า) ^{5/}	3.7	6.6	2.6	4.3	5.1	6.5	6.3	5.9	6.9	6.7	6.5
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (Current ratio) (เท่า) ^{5/}	1.6	1.7	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8
สัดส่วนสินเชื่อก้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ ธพ. (%)											
ธุรกิจขนาดใหญ่	3.0	2.6	2.9	3.0	3.0	3.0	3.0	2.8	2.6	2.6	2.5
ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก (SMEs)	7.0	7.2	6.4	6.7	7.0	7.2	7.3	7.3	7.2	7.2	7.2

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

เครื่องชี้วัด	2563	2564	2563			2564				2565	
			ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
5. ภาคอสังหาริมทรัพย์											
จำนวนที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)											
รวม	70,950	63,207	17,531	18,977	19,560	15,958	17,238	14,413	15,598	13,611	16,136
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	17,367	18,310	4,408	4,790	4,616	4,445	4,954	4,169	4,742	4,661	4,949
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	23,062	21,372	5,559	6,128	6,061	5,709	6,133	4,775	4,755	4,367	4,943
อาคารชุด	30,521	23,525	7,564	8,059	8,883	5,804	6,151	5,469	6,101	4,583	6,244
จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)											
รวม	73,022	60,394	11,535	23,122	19,774	9,996	16,028	11,085	23,285	23,646	29,264
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	17,746	13,240	3,495	5,483	5,086	2,275	3,222	2,963	4,780	3,559	5,118
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	29,370	23,709	6,046	9,396	5,796	2,765	7,492	5,597	7,855	4,378	8,234
อาคารชุด	25,906	23,445	1,994	8,243	8,892	4,956	5,314	2,525	10,650	15,709	15,912
ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (ปี 2554 = 100)											
ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน	133.19	135.84	132.42	133.37	134.77	134.10	135.04	136.50	137.72	138.63	141.35
ดัชนีราคาทาวน์เฮาส์พร้อมที่ดิน	156.20	160.60	155.95	156.47	156.86	158.78	159.59	161.55	162.48	164.44	167.37
ดัชนีราคาอาคารชุด	170.08	180.37	174.24	166.40	169.76	177.18	178.79	185.40	180.10	181.99	185.26
ดัชนีราคาที่ดิน	163.37	177.73	162.19	165.13	167.12	171.03	172.21	179.22	188.43	178.80	179.57
6. ภาคการคลัง											
หนี้สาธารณะต่อ GDP (%)	52.0	59.6	45.9	49.5	52.0	54.5	55.4	58.4	59.6	60.6	60.9
7. ภาคต่างประเทศ											
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	4.2	-2.1	1.5	6.4	0.5	-1.3	-2.1	-3.7	-1.3	-2.0	-6.6
หนี้ต่างประเทศต่อ GDP (%) ^{6/}	36.9	38.0	33.7	33.5	36.9	35.6	35.7	36.4	38.0	38.4	37.8
หนี้ต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	190.7	196.3	171.9	172.2	190.7	184.5	185.2	188.5	196.3	198.0	194.2
ระยะสั้น (%)	39.2	38.1	36.1	36.3	39.2	39.0	38.6	38.2	38.1	38.1	39.5
ระยะยาว (%)	60.8	61.9	63.9	63.7	60.8	61.0	61.4	61.8	61.9	61.9	60.5
เงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (เท่า) ^{7/}	3.0	2.7	3.2	3.4	3.0	2.8	2.9	2.8	2.7	2.7	2.4

หมายเหตุ: ^{6/} สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อค่าเฉลี่ย 3 ปี ของ Nominal GDP

^{7/} หนี้ต่างประเทศระยะสั้นที่นำมาคำนวณ คือ หนี้ต่างประเทศที่มีกำหนดชำระคืนภายใน 1 ปีนับจากวันสิ้นงวดนั้น ๆ (remaining maturity basis)

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละ	2565		2566		2567				
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
> 16	0	0	0	1	1	1	3	3	3
14.0-16.0	0	0	1	1	1	1	2	1	1
12.0-14.0	1	0	1	2	3	2	3	3	2
10.0-12.0	4	2	4	6	5	5	5	6	5
8.0-10.0	11	6	8	9	11	8	9	11	9
6.0-8.0	25	15	15	19	18	17	17	16	16
4.0-6.0	25	21	21	22	23	22	23	23	22
2.0-4.0	20	20	19	18	17	20	18	20	21
0.0-2.0	11	16	16	10	10	11	10	10	12
(-2.0)-0.0	3	11	8	6	5	6	7	5	5
(-4.0)-(-2.0)	1	5	3	2	2	3	2	2	2
(-6.0)-(-4.0)	0	1	1	1	2	1	2	1	1
(-8.0)-(-6.0)	0	1	1	0	1	1	1	1	1
< -8	0	1	2	2	2	2	2	1	1

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละ	2565		2566		2567				
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
> 10	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9.0-10.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8.0-9.0	14	4	0	0	0	0	0	0	0
7.0-8.0	70	24	1	0	0	0	0	0	0
6.0-7.0	16	47	9	1	0	0	0	0	0
5.0-6.0	0	22	28	4	1	0	0	0	1
4.0-5.0	0	2	39	15	6	2	2	2	3
3.0-4.0	0	0	20	30	17	9	8	9	9
2.0-3.0	0	0	3	33	29	21	20	20	20
1.0-2.0	0	0	0	15	29	31	30	29	29
0.0-1.0	0	0	0	2	14	25	26	25	25
(-1.0)-0.0	0	0	0	0	3	9	11	11	11
(-2.0)-(-1.0)	0	0	0	0	0	2	2	2	2
< -2	0	0	0	0	0	0	0	0	0

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละ	2565		2566		2567				
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
> 5.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.0-5.5	0	3	0	0	0	0	0	0	0
4.5-5.0	0	11	2	1	0	0	0	0	0
4.0-4.5	2	26	7	4	2	1	1	1	1
3.5-4.0	24	37	17	10	5	3	3	3	3
3.0-3.5	57	21	28	19	10	6	6	6	6
2.5-3.0	16	2	30	26	18	12	11	11	11
2.0-2.5	0	0	14	25	24	19	17	17	16
1.5-2.0	0	0	2	12	24	23	21	21	20
1.0-1.5	0	0	0	2	13	21	21	21	21
0.5-1.0	0	0	0	0	4	11	13	14	14
0.0-0.5	0	0	0	0	0	3	5	6	6
(-0.5)-0.0	0	0	0	0	0	1	1	1	2
< -0.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0

เพื่อความเป็นอยู่ที่ดี อย่างยั่งยืนของไทย

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