



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

รายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 2 ปี 2566



รายงานนโยบายการเงิน

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

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ	ประธาน
นายเมธี สุภาพงษ์	รองประธาน
นางรุ่ง มัลลิกะมาส	กรรมการ
นายรพี สุจริตกุล	กรรมการ
นายสมชัย จิตสุชน	กรรมการ
นายสุภักดิ์ ศิวัะรักษ์	กรรมการ

การดำเนินนโยบายการเงินของไทย

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

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

วัตถุประสงค์ของการดำเนินนโยบายการเงิน

กนง. ทำหน้าที่กำหนดนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่น โดยให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพด้านราคาในระยะปานกลางเป็นเป้าหมายหลัก ควบคู่กับการดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการช่วยรักษาเสถียรภาพด้านราคาและการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว

เป้าหมายของนโยบายการเงิน

คณะรัฐมนตรีมีมติเมื่อวันที่ 27 ธันวาคม 2565 อนุมัติเป้าหมายของนโยบายการเงินที่เป็นความตกลงร่วมกันระหว่าง กนง. กับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยกำหนดให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงร้อยละ 1-3 เป็นเป้าหมายนโยบายการเงินด้านเสถียรภาพราคาสำหรับระยะปานกลางและเป็นเป้าหมายสำหรับปี 2566 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

บทสรุปผู้บริหาร



1. เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลก	8
เศรษฐกิจจีน	9
การส่งออกสินค้าของเอเชีย	10
ทิศทางนโยบายการเงินในต่างประเทศ	11
ปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก	12
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทย	13

Page

5

2. เศรษฐกิจไทย

ประมาณการเศรษฐกิจไทยรายองค์ประกอบ	14
นักท่องเที่ยวต่างชาติและการบริโภคภาคเอกชน	15
ตลาดแรงงาน	17
การส่งออกสินค้า	19
ความเสี่ยงเศรษฐกิจไทย	20
ประมาณการอัตราเงินเฟ้อไทย	21
ความเสี่ยงอัตราเงินเฟ้อไทย	22
Box 1	24
กระบวนการ disinflation ของไทยในบริบทเอเชีย	25
ตารางสรุปข้อสมมติประกอบการประมาณการ	29
ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบ	30

14

3. ภาวะการเงิน

ภาวะการเงินไทย	31
อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์	32
อัตราผลตอบแทนพันธบัตร	33
การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือน	34
อัตราแลกเปลี่ยน	35
Box 2	36
การส่งผ่านของนโยบายการเงินไปยังดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์	37
4. การดำเนินนโยบายการเงิน	40
การขยายตัวทางเศรษฐกิจ	41
อัตราเงินเฟ้อ	42
เสถียรภาพระบบการเงิน	44
การตัดสินใจนโยบายการเงิน	45

31

32

33

34

35

36

37

40

41

42

44

45

ตารางข้อมูลประกอบ

46

รายงานฉบับนี้ใช้ข้อมูลล่าสุดถึงก่อนวันแถลงผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน 1 วัน (30 พฤษภาคม 2566)

เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 2.6 และ 2.7 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ และยุโรปยังขยายตัวได้จากแรงส่งภาคบริการเป็นสำคัญ ขณะที่เศรษฐกิจจีนขยายตัวดีภายหลังการเปิดประเทศ ซึ่งส่งผลดีต่อการบริโภคและกิจกรรมในภาคบริการ แต่ภาคการผลิตและการนำเข้าของจีนยังทยอยฟื้นตัวจากสินค้าคงคลังที่ยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้เศรษฐกิจเอเชียได้รับผลดีจากการเปิดประเทศของจีนไม่มากนัก ในระยะข้างหน้า คาดว่าเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าจะยังขยายตัวได้ตามการฟื้นตัวของอุปสงค์โลก อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจโลกยังมีความเสี่ยงจากผลของการส่งผ่านนโยบายการเงินที่เข้มงวดของธนาคารกลางหลัก รวมถึงความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังยืดเยื้อ ซึ่งจะมียุทธศาสตร์การดำเนินนโยบายการเงินและเศรษฐกิจโลกในระยะต่อไป

เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 3.6 และ 3.8 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ จาก (1) ภาคการท่องเที่ยวที่ดีขึ้นต่อเนื่อง สะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องในเกือบทุกสัญชาติ โดยเฉพาะจากมาเลเซียและยุโรป ทั้งนี้ คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะอยู่ที่ 29.0 และ 35.5 ล้านคนในปี 2566 และ 2567 และ (2) การบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวต่อเนื่อง สอดคล้องกับการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ซึ่งส่งผลให้การจ้างงานและรายได้แรงงานปรับตัวดีขึ้นและกระจายตัวมากขึ้น โดยเฉพาะรายได้ของลูกจ้างในภาคบริการและผู้ประกอบอาชีพอิสระ ทั้งนี้ ภาคการส่งออกสินค้าซึ่งปรับลดลงตั้งแต่ปลายปี 2565 กำลังอยู่ในช่วงทยอยฟื้นตัวและคาดว่าจะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 ด้วยอานิสงส์จากการเปิดประเทศของจีนและการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ซึ่งจะเป็นแรงส่งต่อเนื่องไปยังปี 2567 ทั้งนี้ เศรษฐกิจไทยมีโอกาสขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและแรงกระตุ้นเศรษฐกิจจากนโยบายภาครัฐที่อาจมากกว่าที่ประเมินไว้

อัตราเงินเฟ้อ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มทยอยปรับลดลงกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย และคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 2.5 และ 2.4 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ จากแรงกดดันด้านอุปทานที่มีแนวโน้มลดลงตามค่าไฟฟ้า ราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศ และมาตรการช่วยเหลือจากภาครัฐ (Box 1: กระบวนการ disinflation ของไทยในบริบทเอเชีย) อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังทรงตัวในระดับสูง โดยคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 2.0 ในปี 2566 และ 2567 สอดคล้องกับเครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อที่แม้จะเริ่มปรับลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานถูกขับเคลื่อนด้วยองค์ประกอบของเงินเฟ้อที่มีความเหนียว (persistence) สูง โดยเฉพาะราคาอาหารสำเร็จรูปและเครื่องประกอบอาหาร (food in core) ซึ่งราคามีแนวโน้มปรับขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อยังมีความเสี่ยงด้านสูงจาก (1) แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่อาจเพิ่มขึ้นในบริบทที่เศรษฐกิจขยายตัว โดยเฉพาะจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวที่อาจมากกว่าคาด รวมถึงแรงกระตุ้นเศรษฐกิจจากนโยบายภาครัฐในระยะข้างหน้า และ (2) การส่งผ่านต้นทุนที่อาจสูงและเร็วกว่าคาด เนื่องจากผู้ประกอบการเผชิญภาวะต้นทุนสูงต่อเนื่องและอาจมีต้นทุนบางส่วนที่ยังไม่ได้ส่งผ่านในช่วงก่อนหน้านี้ รวมถึงอาจมีพฤติกรรมปรับราคาเร็วขึ้นหากมีแรงกดดันด้านอุปทานเพิ่มเติม ด้านอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

ภาวะการเงินและเสถียรภาพระบบการเงิน

ภาวะการเงินโดยรวมผ่อนคลายลดลง จากต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนปรับสูงขึ้น สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับที่ ปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (**Box 2: การส่งผ่านของนโยบายการเงินไปยังดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์**) สำหรับพันธบัตรระยะยาวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ส่วนหนึ่งได้รับอิทธิพลจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่ปรับสูงขึ้น ตามทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินและความไม่แน่นอนของการขยายเพดานหนี้ของสหรัฐฯ ในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ความต้องการถือครองพันธบัตรระยะยาวของไทยจากนักลงทุนในประเทศที่มีต่อเนื่องและ credit spread ที่ค่อนข้างทรงตัว ส่งผลให้ต้นทุนการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ไม่เปลี่ยนแปลงมาก ในแง่ปริมาณ การระดมทุนของภาคธุรกิจโดยรวมยังดำเนินต่อไป โดยปริมาณสินเชื่อขยายตัวชะลอลงจากการชำระคืนหนี้เป็นสำคัญ ขณะที่ธุรกิจขนาดใหญ่ส่วนหนึ่งหันไประดมทุนผ่านตราสารหนี้ภาคเอกชน สะท้อนจากปริมาณตราสารหนี้ที่ขยายตัวสูงสุดในรอบ 3 ปี **ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. เฉลี่ยอ่อนค่าลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนหน้า** โดยเคลื่อนไหวตามการคาดการณ์การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ การอ่อนค่าของเงินหยวน และความไม่แน่นอนทางการเมืองของไทย

ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ โดยธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนและเงินสำรองที่เข้มแข็ง ด้านความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ฐานะการเงินของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนบางส่วนยังเปราะบางและอ่อนไหวต่อค่าครองชีพและภาระหนี้ที่สูงขึ้น กนง. เห็นควรดำเนินมาตรการปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งเห็นความสำคัญของการมีมาตรการเฉพาะจุดและแนวทางแก้ปัญหาหนี้ที่ยั่งยืนสำหรับกลุ่มเปราะบาง

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2566

ในการประชุมวันที่ 31 พฤษภาคม 2566 กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.75 เป็นร้อยละ 2.00 ต่อปี กนง. เห็นว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องยังเหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ โดยประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง จากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ ขณะที่การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป **ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับลดลงกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย แต่ยังคงมีความเสี่ยงด้านสูง** จากแรงกดดันด้านอุปสงค์ในบริบทที่เศรษฐกิจขยายตัวดี รวมทั้งการส่งผ่านต้นทุนผู้ประกอบการอาจปรับสูงขึ้นจากแรงกดดันด้านอุปทาน ซึ่งส่วนหนึ่งขึ้นอยู่กับนโยบายเศรษฐกิจของภาครัฐในระยะต่อไป **ด้านระบบการเงินไทยโดยรวมยังมีเสถียรภาพ** แต่ต้องติดตามพัฒนาการและความผันผวนในตลาดการเงินอย่างใกล้ชิด รวมถึงติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนรายได้น้อยที่มีหนี้ในระดับสูง

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายเพื่อรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แต่ยังคงติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้อด้านสูง จึงเห็นควรให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเข้าสู่ระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยพร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขเวลาของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย หากแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อไทยเปลี่ยนไปจากที่ประเมินไว้

ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจโลก



เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัว
จากแรงส่งภาคบริการเป็นสำคัญ
โดยเฉพาะสหรัฐฯ ยุโรป และจีน
แต่เศรษฐกิจเอเชียได้รับผลดีจาก
การเปิดประเทศของจีนไม่มากนัก



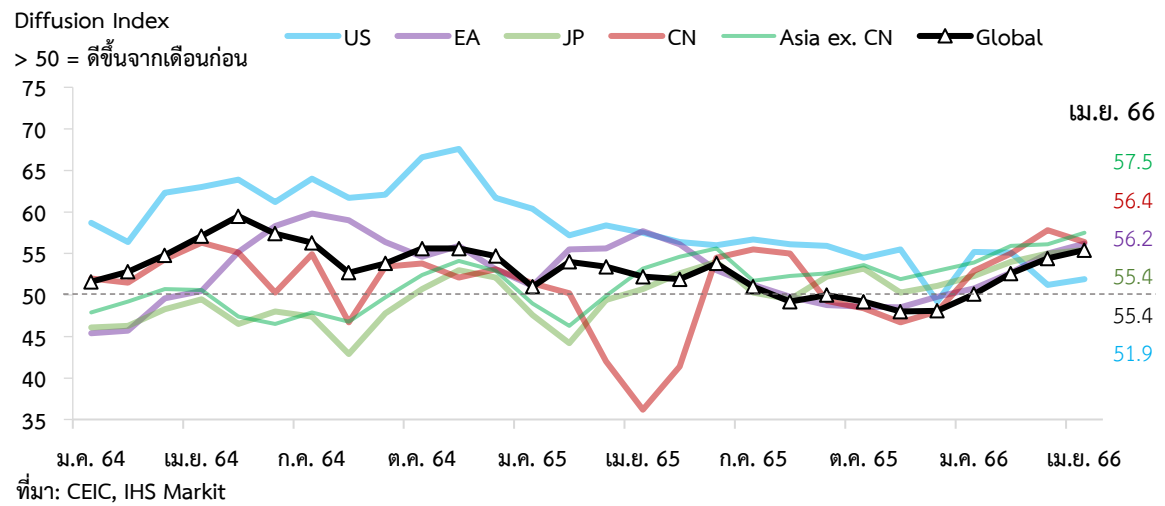
อัตราเงินเฟ้อในหลายประเทศเริ่มปรับลดลง
หลังจากทรงตัวอยู่ในระดับสูง
ส่งผลให้ธนาคารกลางส่วนใหญ่
เริ่มคงอัตราดอกเบี้ย



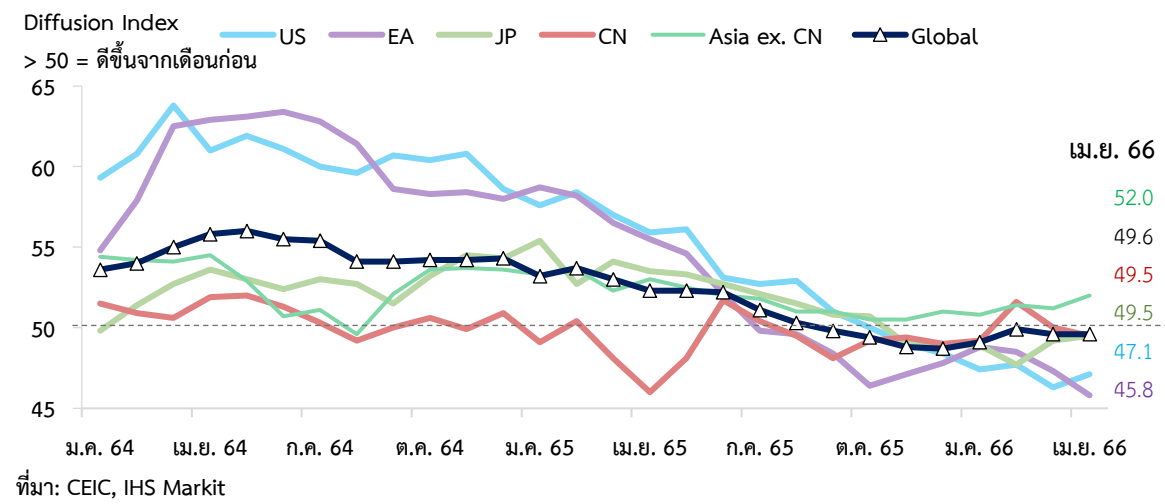
เศรษฐกิจคู่ค้ามีความเสี่ยงด้านต่ำ
จากผลของการส่งผ่านนโยบายการเงินและ
ปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก
รวมถึงความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวในปี 2566 จากแรงส่งของภาคบริการเป็นสำคัญ ขณะที่ภาคการผลิตโดยรวมยังมีแนวโน้มชะลอตัวตามอุปสงค์โลก

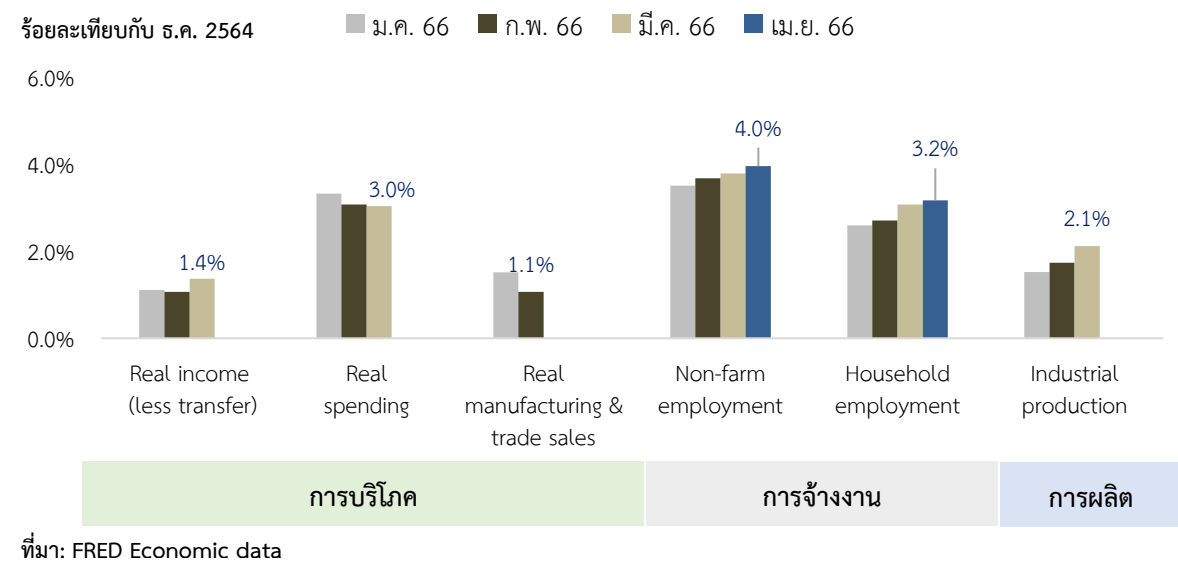
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (PMI Services)



ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคอุตสาหกรรม (PMI Manufacturing)



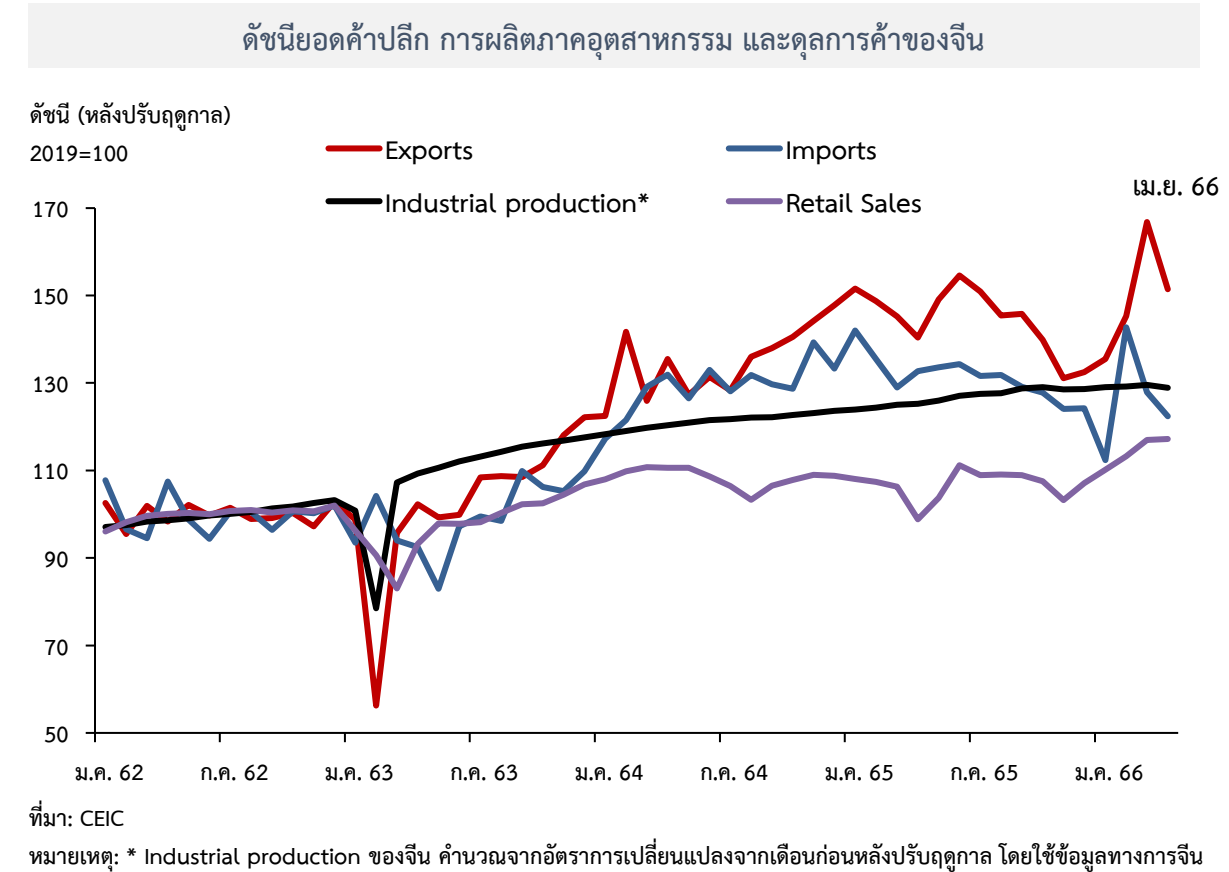
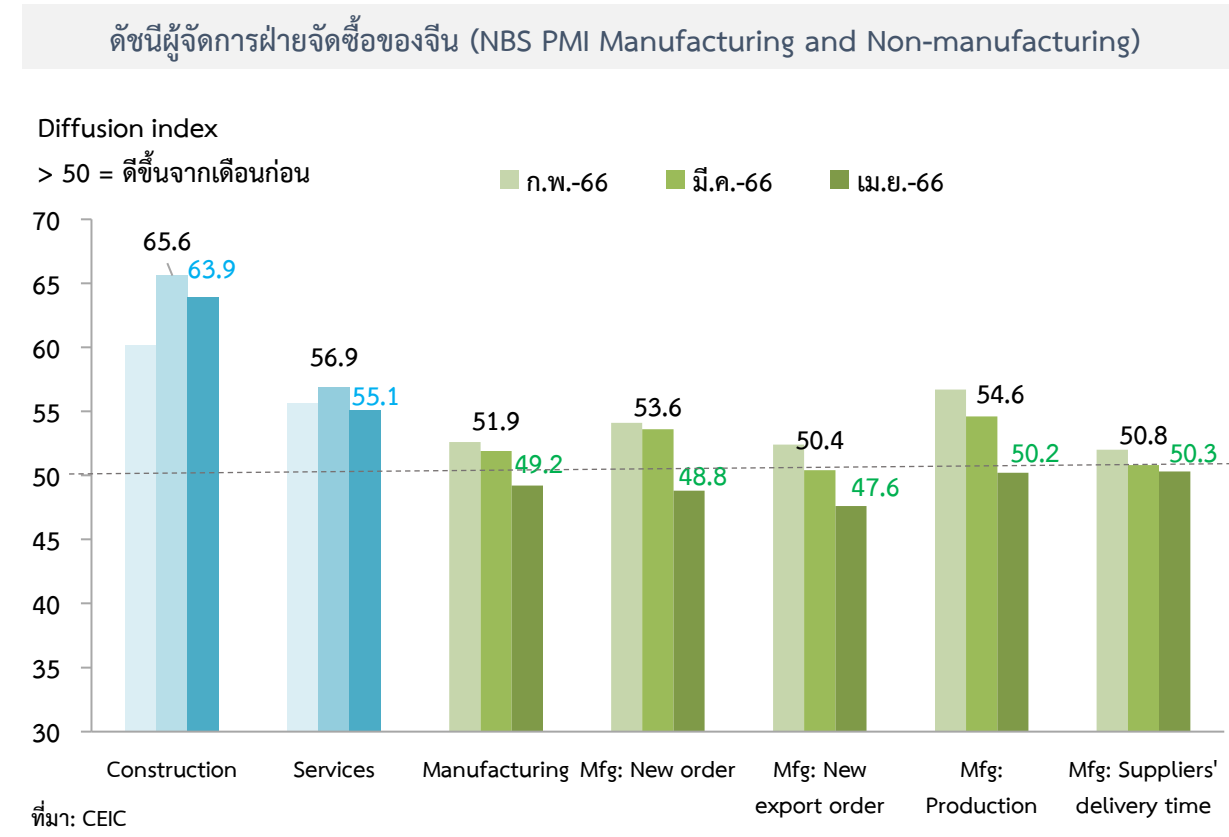
เครื่องชี้ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ



เศรษฐกิจโลกยังมีแนวโน้มขยายตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจในภาคบริการที่มีแนวโน้มดีขึ้นเป็นสำคัญ รวมถึงปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยเฉพาะการบริโภคและตลาดแรงงาน

ขณะที่ภาคการผลิตยังมีแนวโน้มชะลอตัวในหลายประเทศ สอดคล้องกับอุปสงค์โลกที่ปรับลดลงจากความกังวลต่อเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ส่งผลให้นโยบายการเงินยังคงเข้มงวด

เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มขยายตัว จากการบริโภคและกิจกรรมในภาคบริการเป็นสำคัญ อย่างไรก็ตาม ภาควิสาหกิจและการนำเข้ายังทยอยฟื้นตัว ส่วนหนึ่งจากสินค้าคงคลังที่ยังอยู่ในระดับสูง

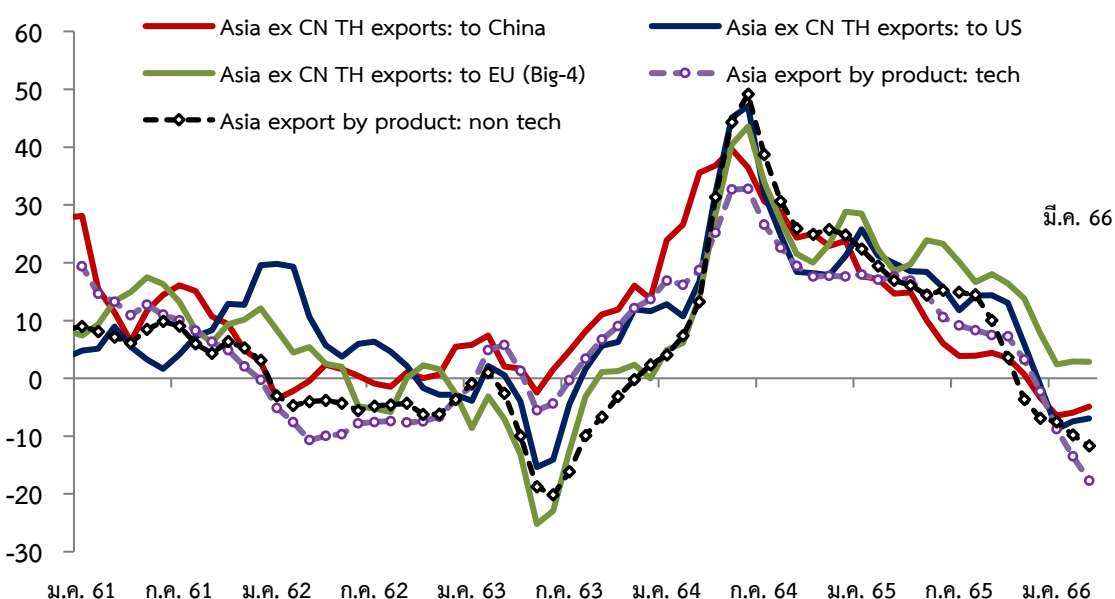


กิจกรรมทางเศรษฐกิจของจีนยังอยู่ในทิศทางขยายตัว โดยได้รับแรงส่งจากการบริโภคและกิจกรรมในภาคบริการ อาทิ ร้านอาหาร การท่องเที่ยว รวมถึงภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีนทยอยปรับตัวดีขึ้น โดยภาคก่อสร้างยังมีแนวโน้มขยายตัวในระยะต่อไป สำหรับการส่งออกยังอยู่ในเกณฑ์ดีแม้ปรับลดลงบ้างหลังจากที่เร่งไปในช่วงก่อนหน้านี้ โดยเฉพาะการส่งออกไปกลุ่ม G3 และ BRICS อย่างไรก็ตาม ภาควิสาหกิจและการนำเข้ายังทยอยฟื้นตัว ส่วนหนึ่งเป็นผลจากสินค้าคงคลังที่ยังอยู่ในระดับสูง

ภาคการส่งออกสินค้าของเอเชียยังไม่เห็นสัญญาณฟื้นตัวที่ชัดเจน โดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ตามอุปสงค์โลกที่ยังซบเซาและสินค้าคงคลังที่ยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม ประเมินว่าการส่งออกมีแนวโน้มฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2566

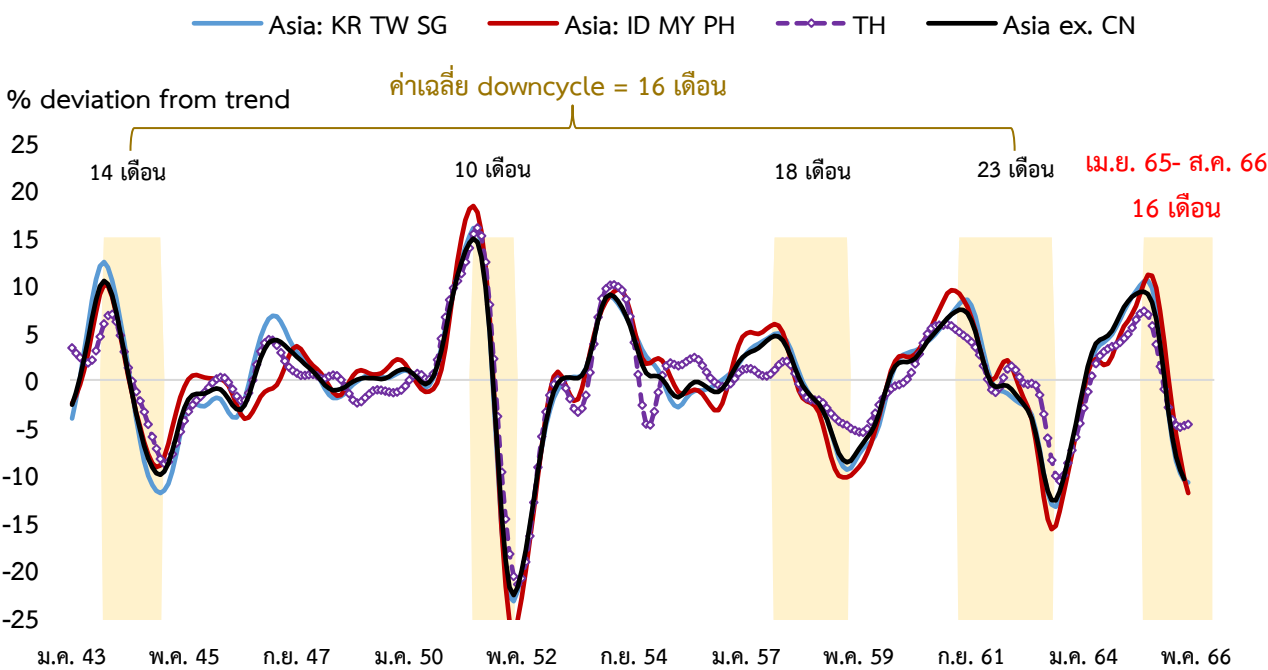
การส่งออกของประเทศในกลุ่มเอเชียไปสหรัฐอเมริกา กลุ่มยุโรป และจีน

ร้อยละเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า, ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน



หมายเหตุ: Asia ex China ได้แก่ JP MY HK SG ID PH KR VN โดยข้อมูล ID และ PH เป็นข้อมูลเดือน ก.พ. 66
1) Asia export by product คำนวณจากประเทศ JP MY SG ID PH KR TW (2) Tech รวมกลุ่ม Electronics equipment, product and machinery (3) ข้อมูลการส่งออกเดือน Mar มีเพียง SG, KR, TW, MY and JP ที่มา: CEIC, คำนวณโดย ธพท.

วัฏจักรการส่งออกสินค้าทั้งหมดของเอเชีย

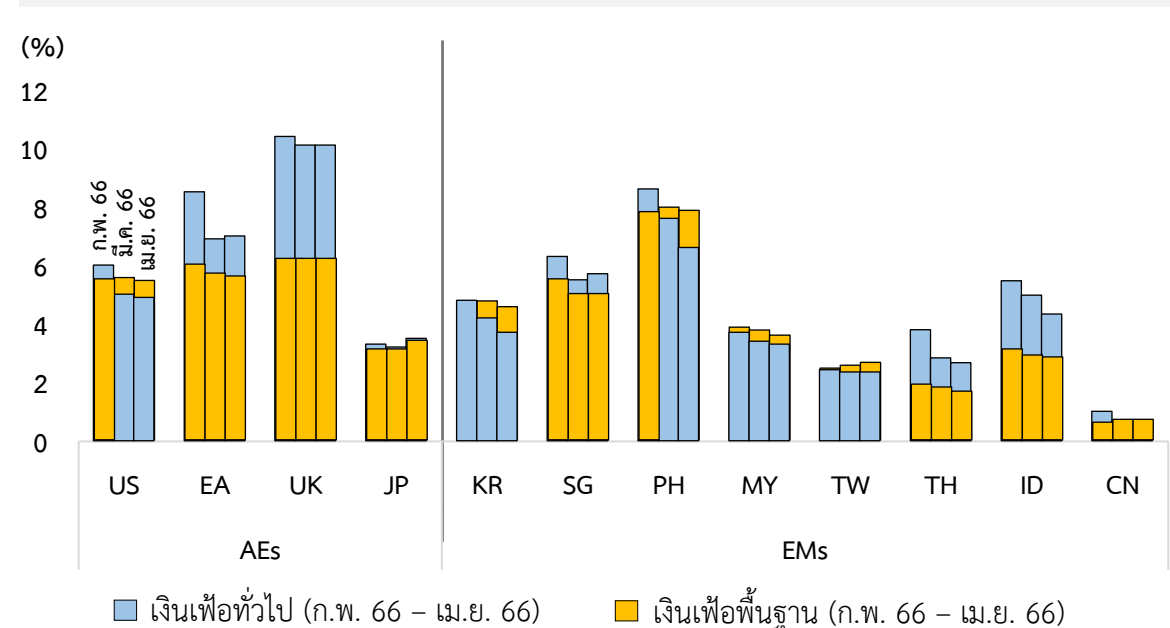


หมายเหตุ: (1) Asia ex. CN ได้แก่ HK KR TW SG ID MY PH TH (2) ข้อมูลการส่งออกเดือน มี.ค. 66
ที่มา: CEIC, คำนวณโดย ธพท.

การส่งออกสินค้าของเอเชียยังไม่เห็นสัญญาณฟื้นตัวที่ชัดเจน เนื่องจากได้รับผลจากการเปิดประเทศของจีนไม่มากนัก โดยการส่งออกของเอเชียในภาพรวมยังหดตัวโดยเฉพาะกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ตามอุปสงค์โลกที่ยังได้รับแรงกดดันจากเงินเฟ้อและส่วนหนึ่งจากสินค้าคงคลังที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่การระบายสินค้าคงคลังทำได้ช้าลงเป็นค่อยไป อย่างไรก็ตาม ประเมินว่าการส่งออกสินค้าของเอเชียจะผ่านจุดต่ำสุดในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2566 ก่อนจะทยอยฟื้นตัวตามการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่มีแนวโน้มฟื้นตัวตามการลดลงของสินค้าคงคลัง

ธนาคารกลางหลายแห่งเริ่มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและพื้นฐานที่ทยอยปรับลดลง

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน



ที่มา: CEIC

การคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ในปี 2566-2567

ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567
ข้อสมมติ Fed Funds Rate (% ณ สิ้นปี)	4.25 - 4.50	5.00 - 5.25 (5.25 - 5.50)	3.75 - 4.00 (4.00 - 4.25)

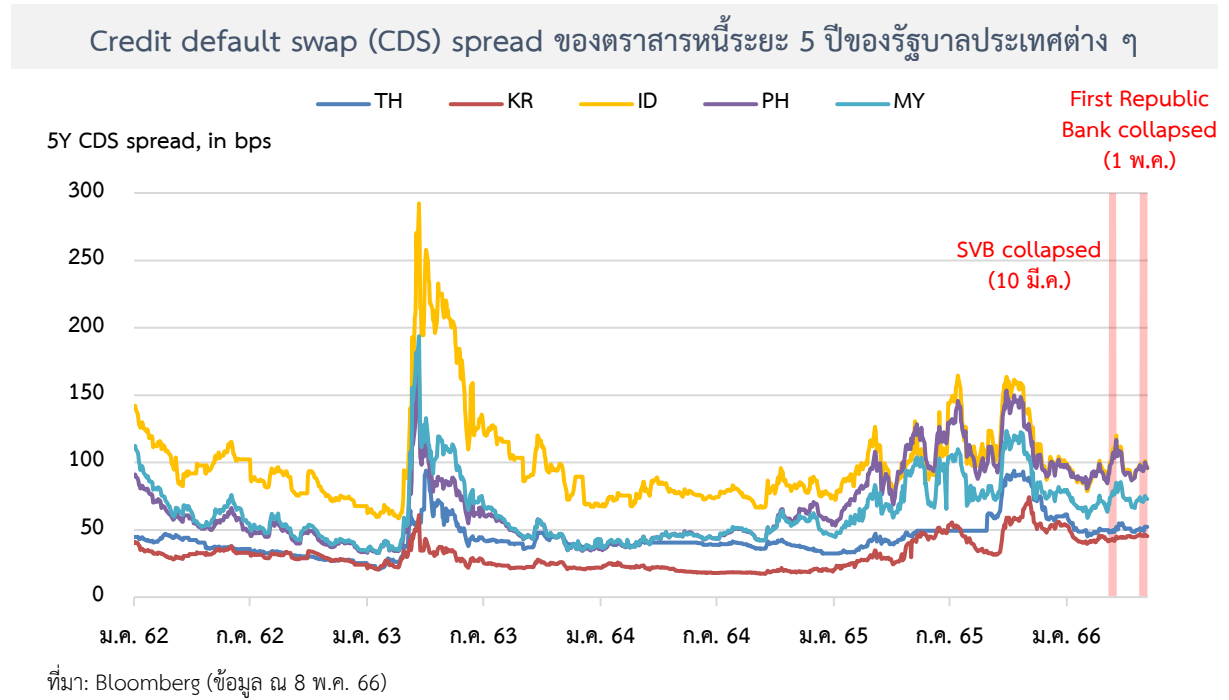
หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง และ () ประเมินการเดิม ในรายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 4 ปี 2565

ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps มาอยู่ที่ร้อยละ 5.00-5.25 ในการประชุมวันที่ 3 พ.ค. 66 จากเศรษฐกิจที่ยังขยายตัวได้ และตลาดแรงงานที่แข็งแกร่ง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อเริ่มปรับลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง ในระยะต่อไป Fed ยังให้ความสำคัญกับความเสถียรด้านเงินเฟ้อและการจ้างงาน และพร้อมใช้เครื่องมืออื่นสนับสนุนระบบธนาคารของสหรัฐฯ เพื่อให้สามารถใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดได้อย่างเหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ทั้งนี้ ธปท. ปรับคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยของ Fed ลดลง 25 bps ตลอดช่วงประมาณการ จากภาวะการเงินในสหรัฐฯ ที่ตึงตัวขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า

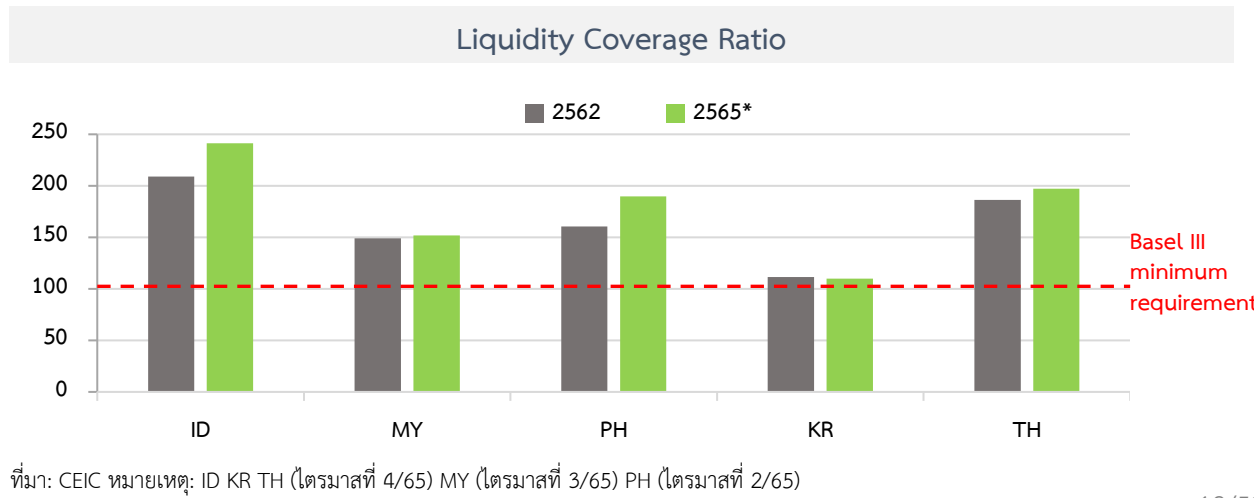
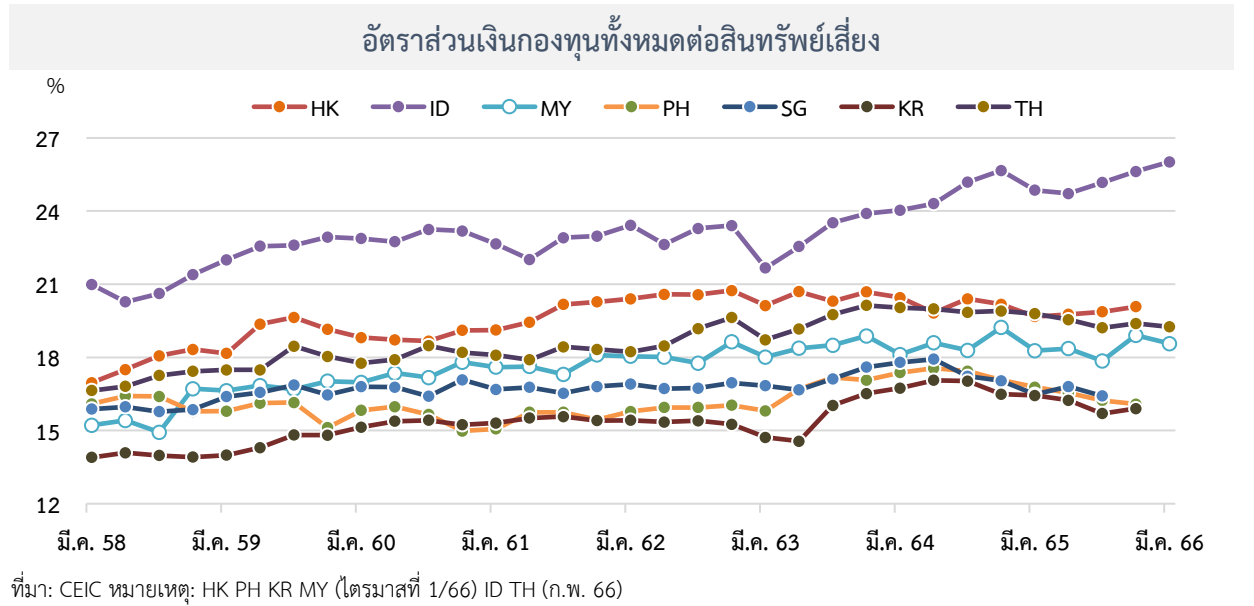
ธนาคารกลางของยุโรป (ECB) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps มาอยู่ที่ร้อยละ 3.25 ในการประชุมวันที่ 4 พ.ค. 66 จากแรงกดดันเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง และส่งสัญญาณว่าจะยุติการลงทุนต่อในสินทรัพย์ผ่านมาตรการ Asset Purchase Program (APP reinvestment) ในเดือน ก.ค. 66 มองไปข้างหน้า ECB มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่อง โดยจะประเมินแบบ data dependent อีกทั้งยังเน้นย้ำเรื่องความร่วมมือในการออกเครื่องมือใหม่ในการช่วยเหลือธนาคารพาณิชย์ หากเกิดปัญหาด้านสภาพคล่องต่อระบบการเงินในกลุ่มยูโร

ธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชีย ส่วนใหญ่เริ่มหยุดขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อาทิ ธนาคารกลางมาเลเซีย อินโดนีเซีย และเกาหลีใต้ เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเริ่มลดลง อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ยังอยู่ในระดับสูงยังเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ธนาคารกลางยังติดตามต่อเนื่อง

ปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก ส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินและระบบธนาคารพาณิชย์ในเอเชียจำกัด
อีกทั้งระบบธนาคารพาณิชย์ในเอเชียมีความมั่นคง สะท้อนจากเงินกองทุนและสภาพคล่องที่อยู่ในระดับสูง



ปัญหาสถาบันการเงินในสหรัฐฯ และกลุ่มยูโร ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดการเงินเอเชียจำกัด โดย CDS spread ของรัฐบาลประเทศในเอเชียไม่ได้ปรับเพิ่มขึ้นมากนัก สะท้อนมุมมองของตลาดต่อความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ของประเทศนั้น ๆ ที่มีจำกัด ขณะเดียวกันระบบธนาคารพาณิชย์ของประเทศในเอเชียมีความมั่นคง สะท้อนจากอัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดต่อสินทรัพย์เสี่ยงและอัตราส่วนของปริมาณสินทรัพย์สภาพคล่องเพื่อรองรับสถานการณ์ด้านสภาพคล่องที่มีความรุนแรงที่อยู่ในระดับสูงกว่าเกณฑ์มาตรฐานสากล



เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าปี 2566 ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ตามอุปสงค์ในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักและเงินที่ทยอยฟื้นตัว และยังมีทิศทางขยายตัว ในปี 2567 ตามการฟื้นตัวของอุปสงค์โลก

ข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักของไทย

%YOY	สัดส่วนการส่งออกปี 2565 ^{1/} (%)	2565 ^{2/}	2566		2567	
			MPR Q1/66	MPR Q2/66	MPR Q1/66	MPR Q2/66
สหรัฐฯ	16.6	2.1	0.9	1.2	1.3	1.1
กลุ่มยูโร	6.8	3.5	0.7	0.8	1.3	1.2
ญี่ปุ่น	8.6	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2
จีน	12.0	3.0	5.5	5.9	5.4	5.1
เอเชีย ^{3/}	21.5	3.8	3.7	3.6	4.3	4.1
รวม ^{4/}	70.8	2.9	2.5	2.6	2.9	2.7

หมายเหตุ: ^{1/} ข้อมูลสัดส่วนมูลค่าการส่งออกไปยังคู่ค้าหลักของไทยในปี 2565
^{2/} ข้อมูลจริงและมีการ revise ข้อมูลย้อนหลังในบางประเทศ
^{3/} เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน) ได้แก่ สิงคโปร์ (3.6%) ฮองกง (3.5%) มาเลเซีย (4.4%) ไต้หวัน (1.6%) อินโดนีเซีย (3.6%) เกาหลีใต้ (2.2%) และฟิลิปปินส์ (2.6%)
^{4/} รวมสหราชอาณาจักรและออสเตรเลีย

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าปี 2566 มีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับประมาณการเดิม โดยเฉพาะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น สะท้อนจากเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 1 ปี 2566 และเครื่องชี้เศรษฐกิจล่าสุดที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี รวมถึงเศรษฐกิจจีนที่ยังขยายตัวได้ภายหลังการเปิดประเทศ โดยมีการบริโภคและกิจกรรมในภาคบริการเป็นแรงส่งสำคัญในปี สำหรับเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าปี 2567 ยังมีทิศทางขยายตัวตามการฟื้นตัวของอุปสงค์โลก แม้จะชะลอลงบ้างจากประมาณการครั้งก่อน จากเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูงและภาวะการเงินที่ตึงตัวขึ้นและกระทบกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าในภาพรวมมีความเสี่ยงแบ่ไปด้านต่ำ

ความเสี่ยงด้านลบ: (1) เศรษฐกิจโลกอาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด จากผลของการส่งผ่านนโยบายการเงิน รวมถึงการค้าโลกที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาด (2) ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกจากความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงิน อาทิ ปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลักและภาวะการเงินที่ตึงตัวมากกว่าคาด และ (3) ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์โลก โดยเฉพาะความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-จีน ที่รุนแรงขึ้นจาก Tech War รวมถึงความขัดแย้งระหว่างจีน-ไต้หวัน และรัสเซีย-ยูเครนที่ยังยืดเยื้อ

ความเสี่ยงด้านบวก: เศรษฐกิจเอเชียอาจขยายตัวมากกว่าคาด จาก (1) การท่องเที่ยวระหว่างประเทศส่งผลให้ภาคบริการฟื้นตัวได้ดี โดยเฉพาะการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีน และ (2) เศรษฐกิจจีนอาจขยายตัวดีกว่าคาดส่งผลให้การส่งออกเอเชียขยายตัวเพิ่มขึ้น

ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจไทย

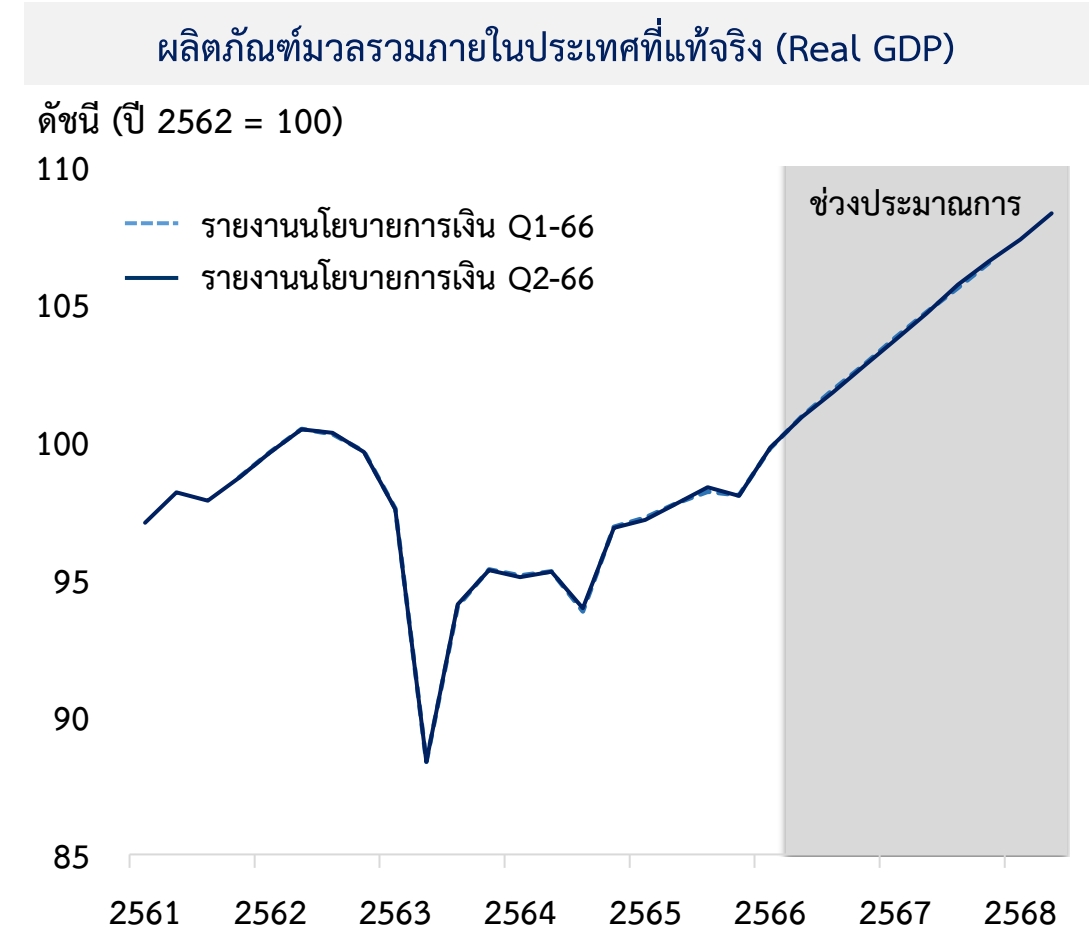


เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน ซึ่งส่งผลดีต่อเนื่องไปยังตลาดแรงงาน อย่างไรก็ดี การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ตลาดแรงงานและ
ความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับตัวขึ้น
สอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว
โดยเฉพาะแรงงานในภาคบริการ
และผู้ประกอบอาชีพอิสระ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย แต่ยังคงมีความเสี่ยงด้านสูง สอดคล้องกับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่เริ่มปรับลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง อีกทั้งยังมีความเสี่ยงด้านสูงจากแรงกดดันด้านอุปสงค์ และการส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้นจากแรงกดดันด้านอุปทาน

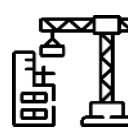
เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 3.6 และ 3.8 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ โดยมีแรงส่งสำคัญจากการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน ขณะที่การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป



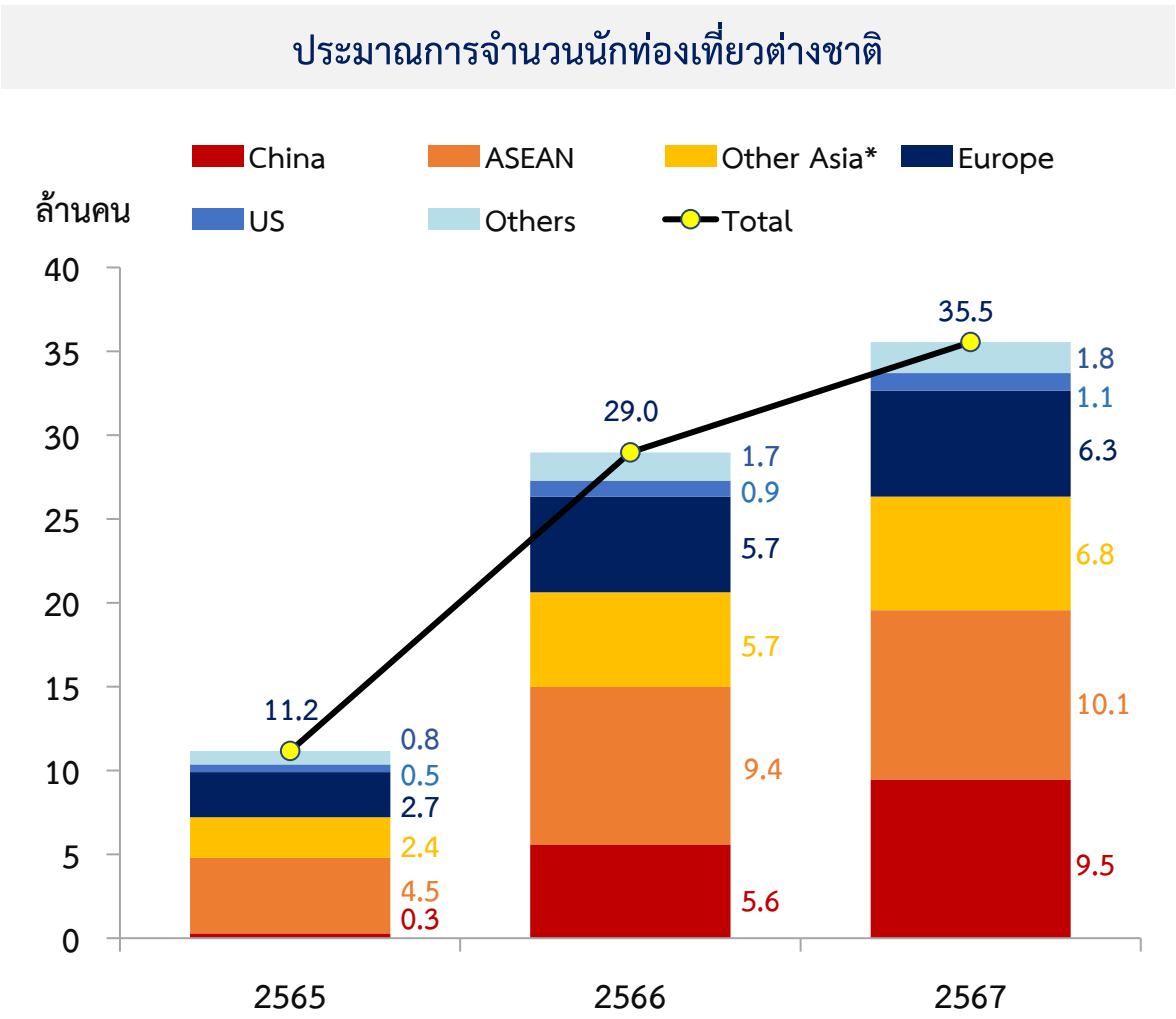
ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.6	3.6 (3.6)	3.8 (3.8)
อุปสงค์ในประเทศ	4.1	2.5 (2.5)	3.2 (3.3)
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	4.4 (4.0)	2.9 (3.1)
การลงทุนภาคเอกชน	5.1	1.7 (2.1)	4.9 (4.8)
การอุปโภคภาครัฐ	0.2	-2.8 (-2.2)	1.1 (1.1)
การลงทุนภาครัฐ	-4.9	2.5 (3.7)	6.8 (7.8)
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	6.8	7.3 (6.8)	6.7 (7.4)
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	4.1	0.9 (1.4)	5.5 (5.5)
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	-17.2	6.0 (4.0)	12.5 (12.5)
มูลค่าการส่งออกสินค้า (ร้อยละต่อปี)	5.5	-0.1 (-0.7)	3.6 (4.3)
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (ร้อยละต่อปี)	15.3	0.7 (1.2)	4.2 (4.2)
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	11.2	29.0 (28.0)	35.5 (35.0)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง และตัวเลขใน () คือ ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน Q1-66
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธปท.

ภาพรวมประมาณการเศรษฐกิจ

 นักท่องเที่ยวต่างชาติ	ฟื้นตัวดีกว่าคาด โดยปรับคาดการณ์นักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2566 เพิ่มขึ้นจาก 28 ล้านคน เป็น 29 ล้านคน ตามข้อมูลจริงนักท่องเที่ยวต่างชาติและเครื่องขึ้นแวนโหน้การท่องเที่ยวที่ออกมาดีกว่าคาด ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัวตามที่ประเมินไว้ ประกอบกับปัญหาการขาดแคลนแรงงานสนามบินมีแวนโหน้คลี่คลายลง และมีแวนโหน้ฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2567 โดยคาดว่าจะนักท่องเที่ยวจะเพิ่มขึ้นจาก 35 ล้านคน เป็น 35.5 ล้านคน ตามความเชื่อมั่นในการเดินทางของนักท่องเที่ยวที่ดีขึ้น
 การบริโภคภาคเอกชน	ขยายตัวสูงกว่าคาด ตามข้อมูลจริงที่ดีกว่าคาด โดยมีแรงขับเคลื่อนจากภาคบริการ ซึ่งส่งผลดีต่อการจ้างงานและรายได้แรงงาน โดยเฉพาะในกลุ่มแรงงานอิสระและที่เกี่ยวข้องกับภาคการท่องเที่ยว และมีแวนโหน้ขยายตัวต่อเนื่องในปี 2567 ตามกำลังซื้อของภาคครัวเรือนที่ปรับดีขึ้นตามรายได้แรงงาน
 มูลค่าการส่งออกสินค้า	หดตัวน้อยกว่าคาด ส่วนหนึ่งจากการส่งออกทองคำที่มากกว่าคาด ทั้งนี้ การส่งออกสินค้าไม่รวมทองคำมีแวนโหน้ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป แม้เศรษฐกิจคู่ค้ามีแวนโหน้ขยายตัวแต่ผลดีต่อการส่งออกมีจำกัดตามรูปแบบการขยายตัวที่มาจากภาคบริการ และการที่เงินเน้นพึ่งพาการผลิตภายในประเทศ อย่างไรก็ดี การส่งออกสินค้าหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้ามีแวนโหน้ขยายตัวจากสภาพอากาศที่ร้อนขึ้นในหลายประเทศ รวมทั้งสินค้ากลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตรที่คาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องตามอุปสงค์จากจีน ทั้งนี้ สินค้าหมวดอิเล็กทรอนิกส์มีแวนโหน้ฟื้นตัวชัดเจนขึ้นตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2566 และจะเป็นแรงขับเคลื่อนให้การส่งออกปี 2567 กลับมาขยายตัว
 การลงทุนภาคเอกชน	ขยายตัวชะลอลงในปี 2566 จากโครงการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน (public private partnership: PPP) บางโครงการที่เลื่อนออกไปจากปัญหาด้านสัญญาซึ่งต้องผ่านกระบวนการพิจารณาจากรัฐบาลใหม่ อย่างไรก็ดี คาดว่าจะการลงทุนภาคเอกชนจะกลับมาขยายตัวได้สูงในปี 2567 จากแผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานหลายโครงการที่คาดว่าจะเริ่มดำเนินการได้ รวมถึงการลงทุนในอุตสาหกรรมเป้าหมายใหม่ เช่น ยานยนต์ไฟฟ้า และ BCG ตามการอนุมัติการลงทุนของ BOI ในธุรกิจขนาดใหญ่ที่เพิ่มขึ้น และแวนโหน้การส่งออกที่กลับมาขยายตัว

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่มากกว่าคาดในไตรมาสที่ 1 ปี 2566 โดยเฉพาะจากยุโรปและมาเลเซีย ประกอบกับความเชื่อมั่นในการเดินทางท่องเที่ยวปรับตัวขึ้น



หมายเหตุ: * รวม Middle East
ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และประมาณการโดย ธปท.

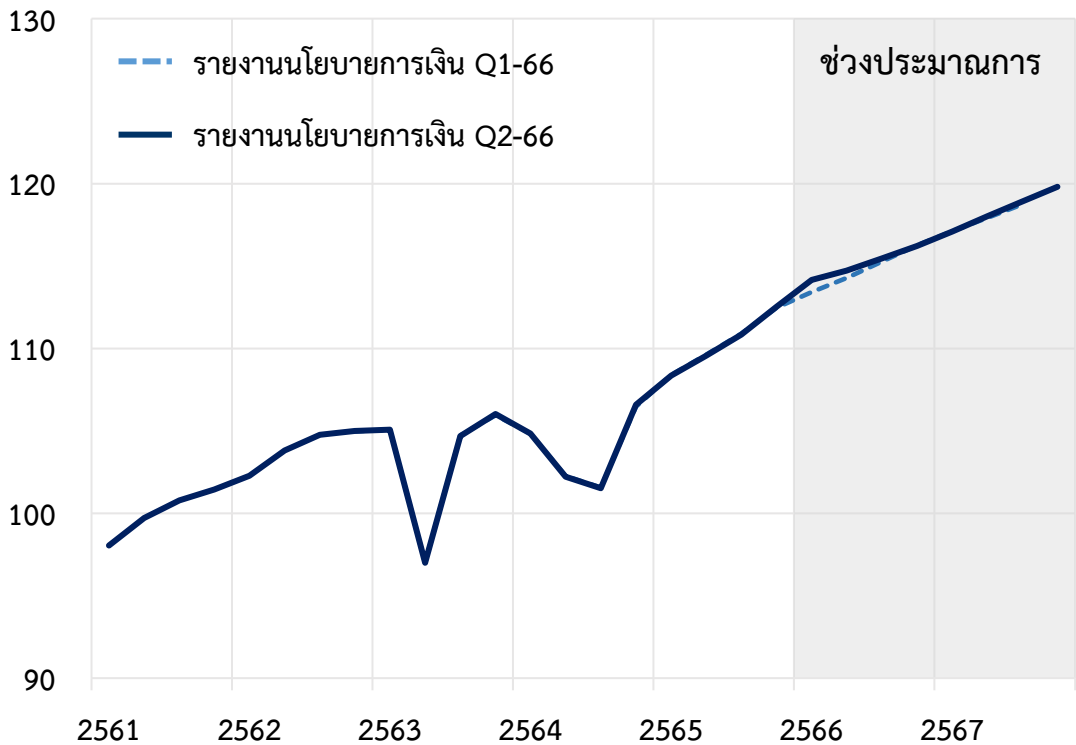
	ปี 2565	ปี 2566		ปี 2567	
		MPR Q1/66	MPR Q2/66	MPR Q1/66	MPR Q2/66
ล้านคน	11.2	28.0	29.0	35.0	35.5
สัดส่วนเทียบกับปี 2562	28%	70%	73%	88%	89%

- ปรับเพิ่มประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2566 เป็น 29.0 ล้านคน จากข้อมูลจริงจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเกือบทุกสัญชาติและเครื่องขึ้นที่ต่ำกว่าคาด โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวสัญชาติมาเลเซียและยุโรป ประกอบกับปริมาณเที่ยวบินมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งจากปัญหาการขาดแคลนแรงงานสนามบินคลี่คลายลง ซึ่งช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของนักท่องเที่ยวในระยะต่อไป
- ปรับเพิ่มประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2567 เป็น 35.5 ล้านคน จากแรงส่งที่มีต่อเนื่องจากปี 2566 ตามความเชื่อมั่นในการเดินทางของนักท่องเที่ยวที่ดีขึ้น และการฟื้นตัวของเที่ยวบินที่จะทยอยเพิ่มขึ้นกลับเข้าสู่ระดับ pre-COVID

การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยได้รับแรงส่งจากการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว ซึ่งส่งผลดีต่อการจ้างงานและรายได้ลูกจ้าง ภาคบริการและผู้ประกอบอาชีพอิสระ ทำให้ความเชื่อมั่นผู้บริโภคในทุกกลุ่มอาชีพปรับตัวขึ้น

การบริโภคภาคเอกชนที่แท้จริง

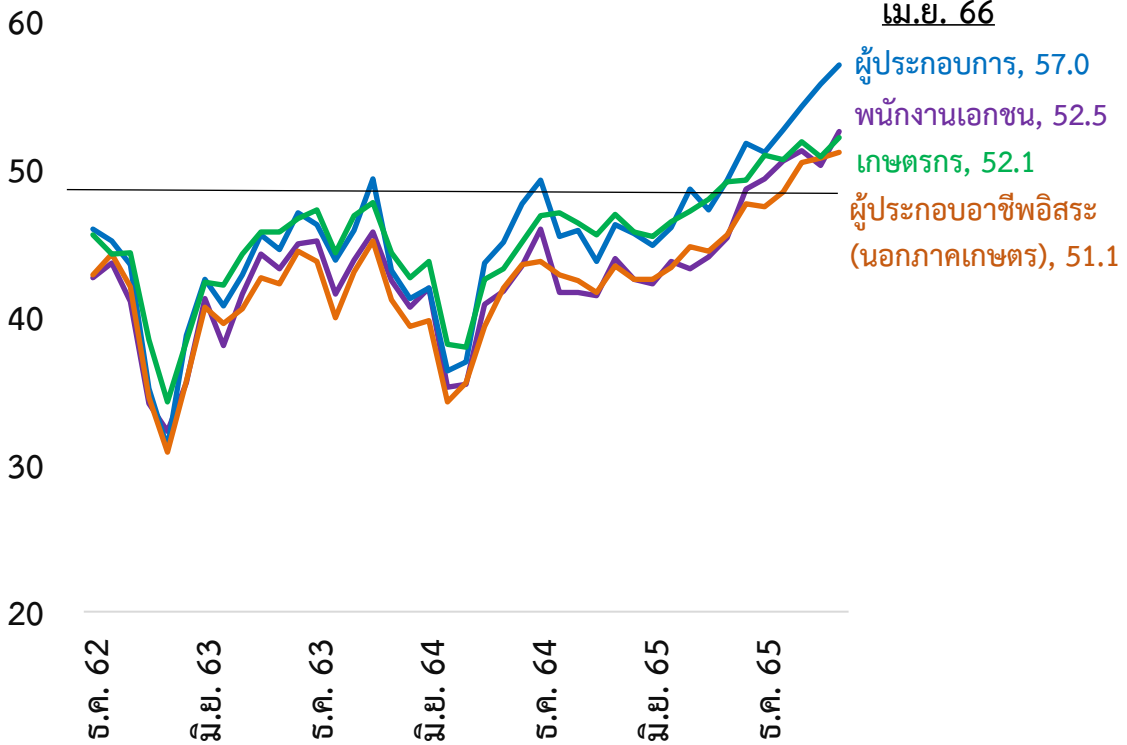
ดัชนี (ปี 2561 = 100)



ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค แบ่งตามกลุ่มอาชีพ

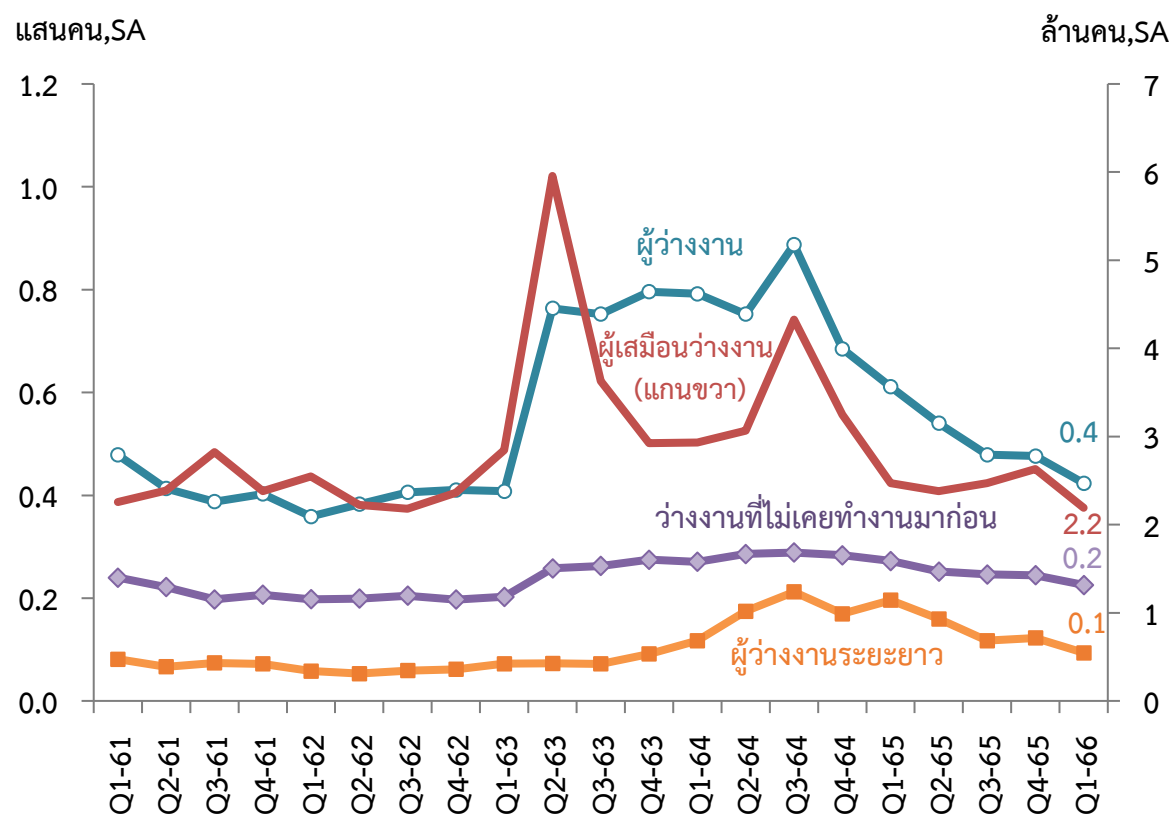
ตั้งแต่ระดับ 50 ขึ้นไป หมายถึง ผู้บริโภคมีความเชื่อมั่นต่อภาวะเศรษฐกิจ



หมายเหตุ : ดัชนีสำรวจข้อมูลจากผู้บริโภคจำนวน 7,621 คน ในทุกอำเภอทั่วประเทศ (884 อำเภอ/เขต)
ที่มา : กองดัชนีการค้า สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า กระทรวงพาณิชย์ และการคำนวณโดย ธปท.

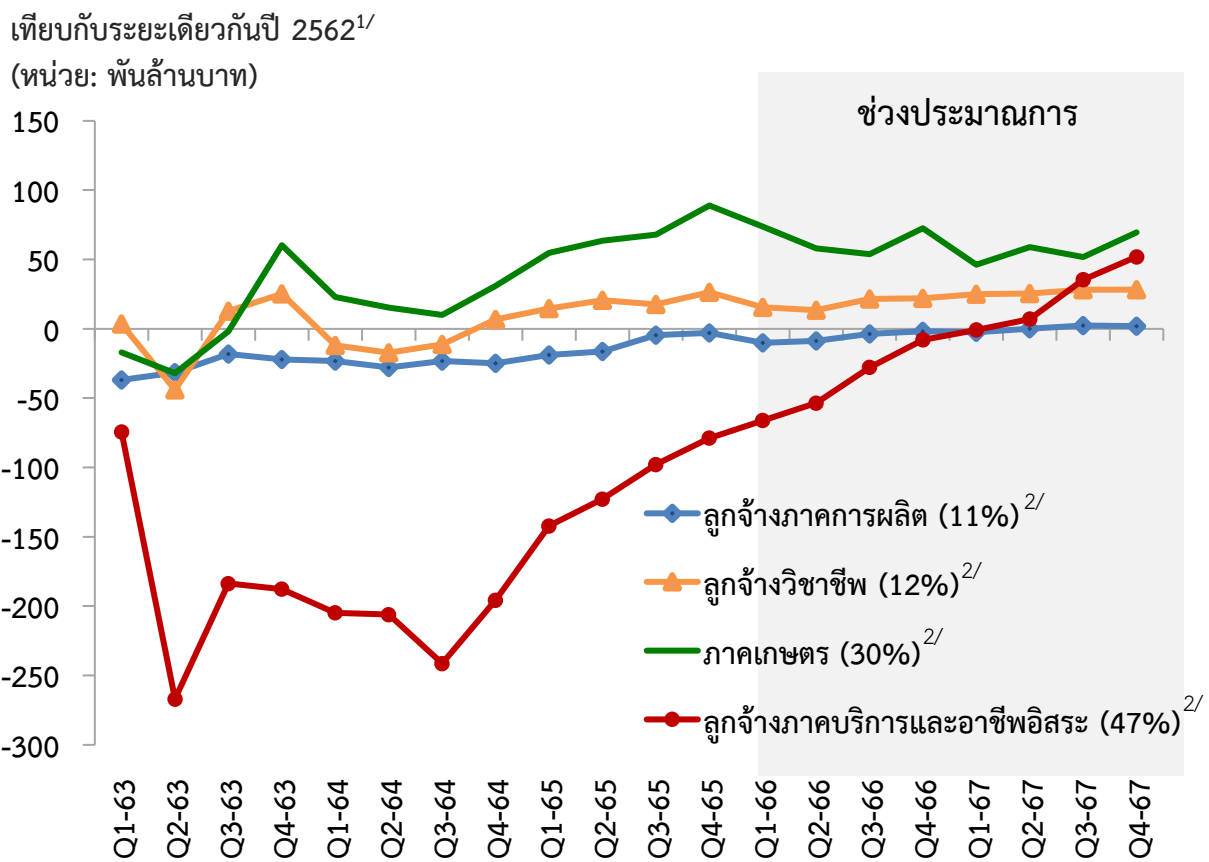
ตลาดแรงงานฟื้นตัวดีต่อเนื่อง โดยจำนวนผู้ว่างงานและเสมือนว่างงานปรับลดลงใกล้เคียงระดับก่อน COVID ขณะที่รายได้แรงงานได้รับอานิสงส์จากการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว ซึ่งจะส่งผลดีต่อการบริโภคภาคเอกชนในระยะข้างหน้า

จำนวนผู้ว่างงานและผู้เสมือนว่างงาน



หมายเหตุ: ว่างงานระยะยาว คือ ว่างงานนาน 1 ปี ขึ้นไป และ ผู้เสมือนว่างงาน คือ ผู้ที่ทำงานไม่ถึง 4 ชั่วโมงต่อวัน
ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ และการคำนวณโดย ธปท.

ประมาณการการฟื้นตัวของรายได้รายสาขา

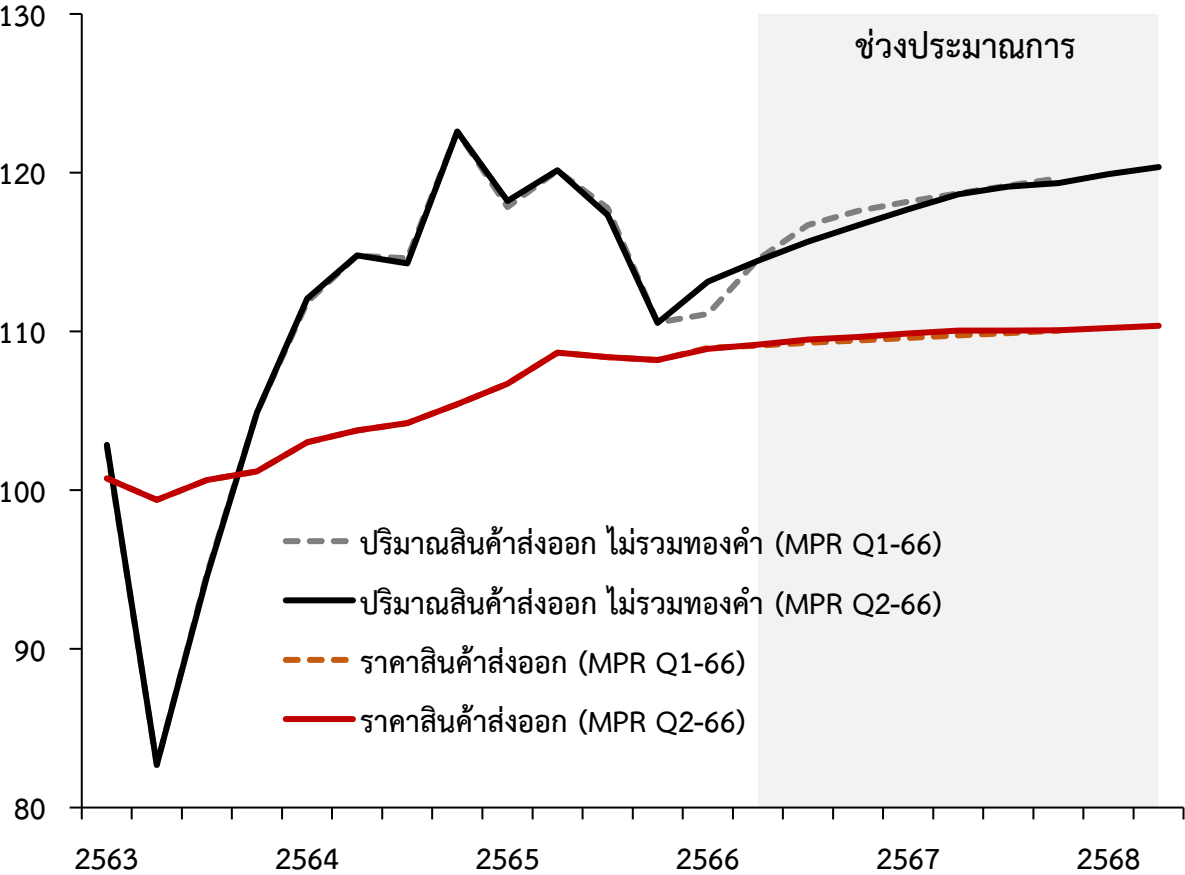


หมายเหตุ: ^{1/} รายได้รวมของแรงงาน (รวมภาคเกษตร) ปี 2562 อยู่ที่ 5.9 ล้านล้านบาท
^{2/} () สัดส่วนจำนวนแรงงานรวมของแต่ละกลุ่มต่อแรงงานทั้งหมดในปี 2565
ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ และการคำนวณโดย ธปท.

การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวตามการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า โดยคาดว่าจะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2566

ประมาณการการส่งออกสินค้า ไม่รวมทองคำ

ดัชนี (ปรับฤดูกาล, 2555 = 100)



- การส่งออกสินค้าในไตรมาสที่ 1 ปี 2566 สูงกว่าที่คาด จากด้านปริมาณเป็นสำคัญ ตามการส่งออกสินค้าเกษตรและเกษตรแปรรูปจากการเปิดประเทศของจีน รวมถึงการส่งออกเครื่องปรับอากาศที่เพิ่มขึ้นจากสภาพอากาศที่ร้อนขึ้นในหลายประเทศ
- ในระยะข้างหน้า ปริมาณการส่งออกมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากไตรมาสที่ 1 ตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า แต่อาจได้รับผลดีอย่างจำกัดเนื่องจากเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าขยายตัวจากภาคบริการเป็นสำคัญ และการที่จีนเน้นพึ่งพาการผลิตภายในประเทศเป็นหลัก ทั้งนี้ การส่งออกมีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 จากการฟื้นตัวของสินค้าในหมวดอิเล็กทรอนิกส์ สอดคล้องกับการส่งออกของประเทศในภูมิภาคเอเชีย ซึ่งจะเป็นแรงส่งต่อเนื่องไปยังปี 2567
- ราคาสินค้าส่งออกมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง จากราคาพลังงานและสินค้าอื่นที่ยังอยู่ในระดับสูง
- การส่งออกมีความเสี่ยงด้านต่ำ จากเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า รวมถึงการส่งออกของประเทศในภูมิภาคเอเชียอาจชะลอตัวมากกว่าที่คาด

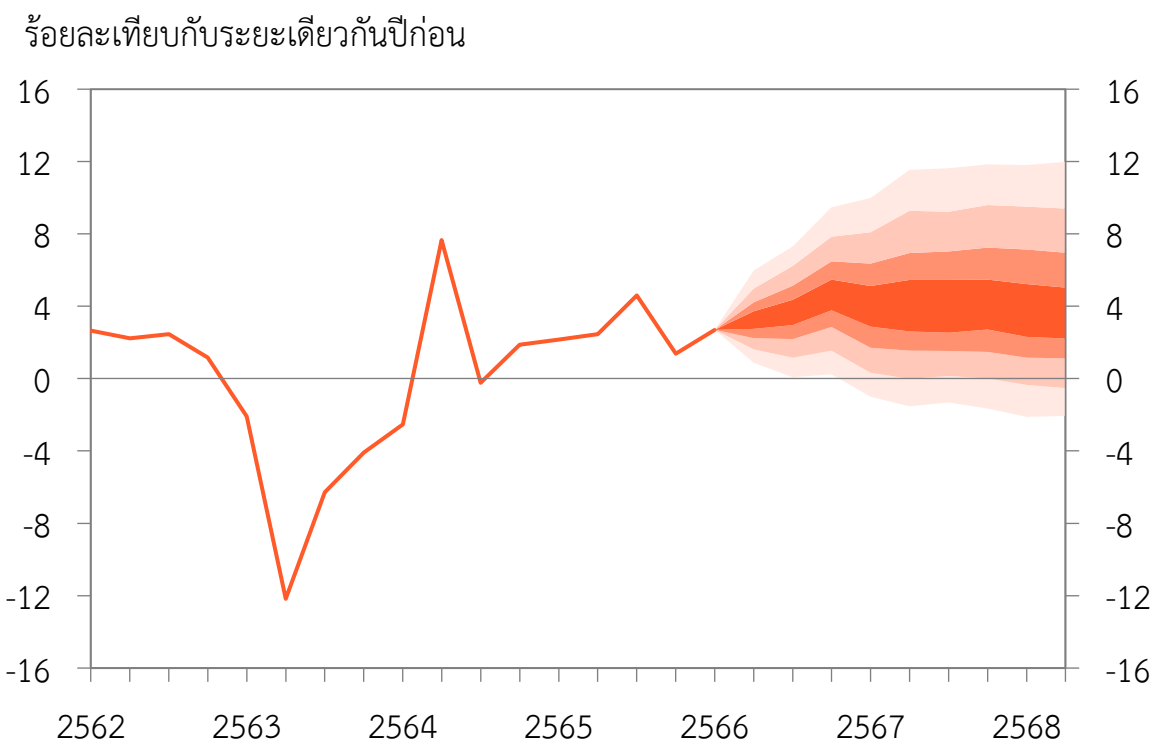
ประมาณการการส่งออกสินค้า

อัตราการขยายตัว (%YoY)	มูลค่าการส่งออก	ราคาส่งออก	ปริมาณการส่งออก
2566	-0.1 (-0.7)	1.1 (0.9)	-1.2 (-1.6)
2567	3.6 (4.3)	0.6 (0.6)	3.0 (3.7)

หมายเหตุ: () ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q1-66

เศรษฐกิจไทยมีโอกาสขยายตัวสูงกว่ากรณีฐาน จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่อาจฟื้นตัวดีกว่าคาด และแรงกระตุ้นเศรษฐกิจจากนโยบายภาครัฐที่อาจมากกว่าคาดในระยะต่อไป

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ



ปัจจัยที่อาจทำให้เศรษฐกิจขยายตัวสูงกว่ากรณีฐาน

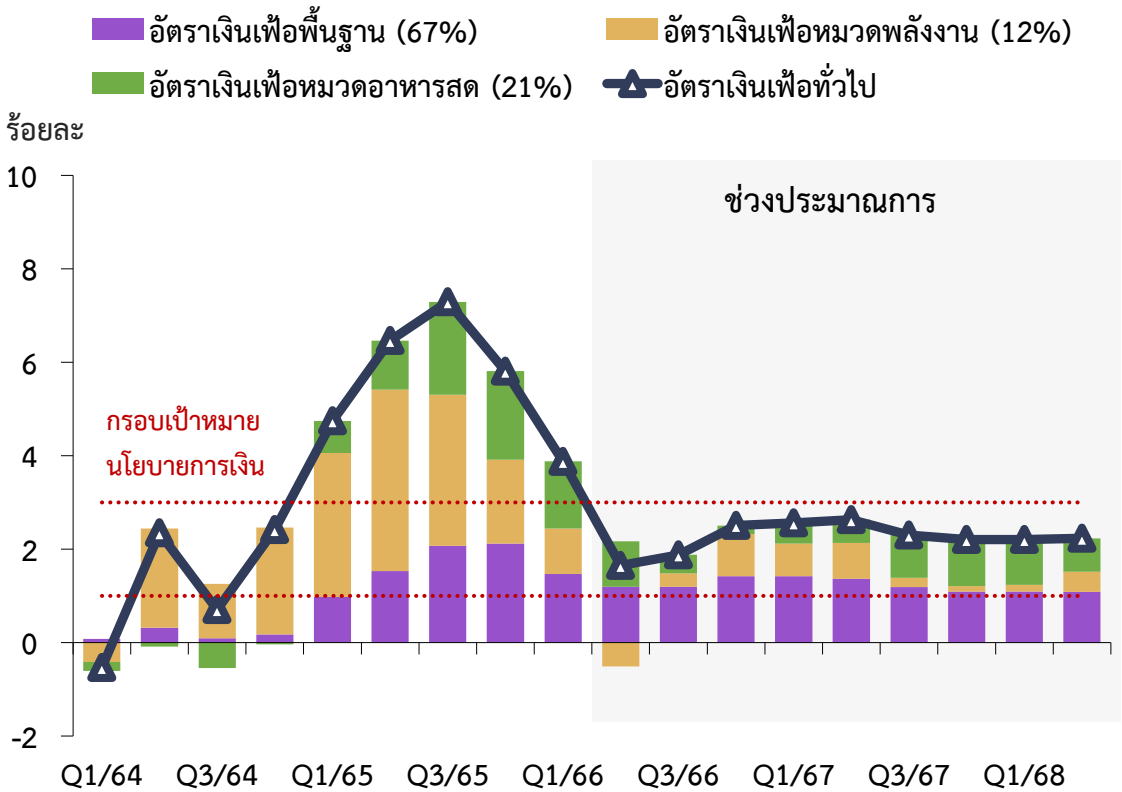
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมากกว่าที่ประเมินไว้ หากนักท่องเที่ยวจีนกลับมาเร็วและมากกว่าคาด
- แรงกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐมากกว่าที่ประเมินไว้ ตามนโยบายที่ได้หาเสียงไว้ หรือหากมีการใช้จ่ายเกินกรอบงบประมาณ โดยคาดว่าหากมีการปรับเพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐจะมีผลต่อเศรษฐกิจในปี 2567

ปัจจัยที่อาจทำให้เศรษฐกิจขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐาน

- เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด จากเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง และความเสี่ยงของปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อ การส่งออกสินค้าของไทยในระยะต่อไป
- ความไม่แน่นอนทางการเมืองของไทย

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับลดลงกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังทรงตัวในระดับสูง

ที่มาของประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



หมายเหตุ: () คือ น้ำหนักในตะกร้าเงินเฟ้อ
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประมาณการโดย ธปท. ณ พ.ค. 66

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

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

หมายเหตุ: () คือ ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q1-66

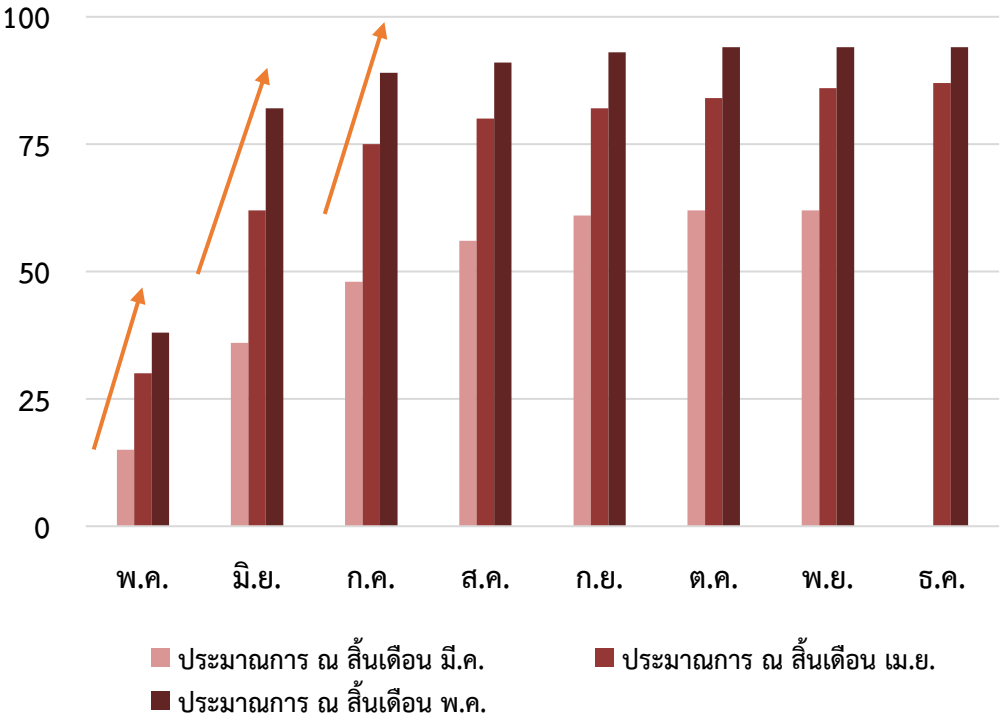
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2566 ปรับลดลงจากประมาณการครั้งก่อน จากข้อมูลจริงที่ต่ำกว่าคาด และแรงกดดันด้านอุปทานที่มีแนวโน้มลดลงตามค่าไฟฟ้าและมาตรการช่วยเหลือจากภาครัฐ รวมทั้งราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศ ขณะที่ราคาอาหารสดมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มการเข้าสู่ภาวะเอลนีโญ สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2567 ไกล่เคียงเดิม โดยราคาพลังงานมีแนวโน้มปรับลดลงเล็กน้อย ขณะที่ราคาหมวดอาหารสดมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากที่ประเมินไว้เดิม
- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2566 ปรับลดลงจากประมาณการครั้งก่อน ตามข้อมูลจริง แต่ยังคงติดตามการขึ้นราคาของสินค้าและบริการบางส่วนที่ยังไม่ได้ส่งผ่านต้นทุนในช่วงก่อนหน้านี้ และแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ในระยะต่อไป สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปี 2567 ยังทรงตัวในระดับสูงเมื่อเทียบกับอดีต

ไทยมีแนวโน้มเผชิญกับสภาพอากาศแห้งแล้งจากปรากฏการณ์เอลนีโญ ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อมีโอกาสที่จะสูงกว่าที่ประเมินไว้

โอกาสเกิดปรากฏการณ์เอลนีโญปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วงฤดูฝนปี 66

ภาวะภัยแล้งจะส่งผลให้ราคาหมวดอาหารสดมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

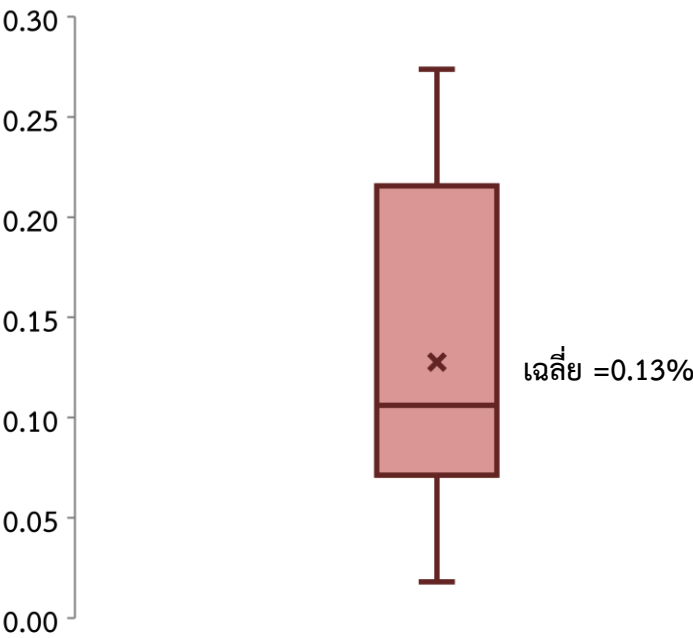
โอกาสเกิดปรากฏการณ์เอลนีโญ (%)



ที่มา: International Research Institute for Climate and Society (IRI)

ผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อทั่วไป
จากปรากฏการณ์เอลนีโญในช่วงปี 2540-2563

ร้อยละเทียบช่วงเดียวกันของปีก่อน

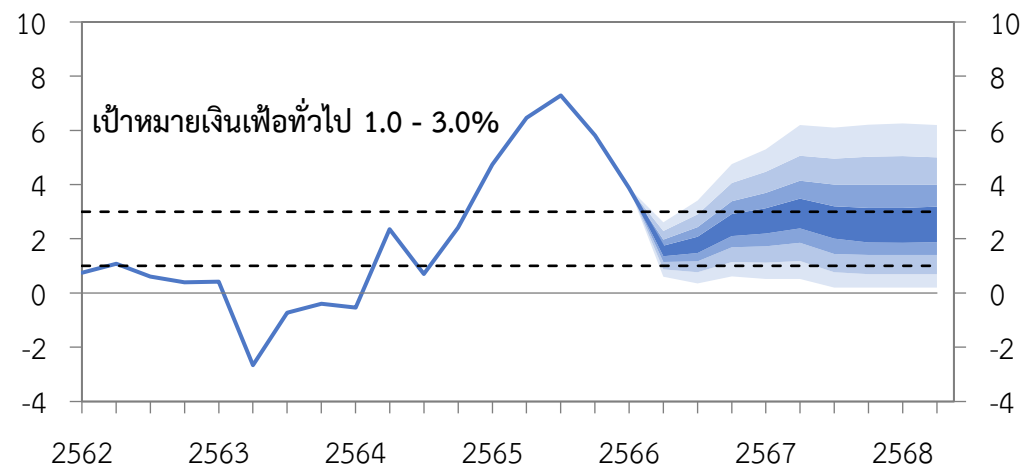


หมายเหตุ: Box plot แสดงผลกระทบจากปรากฏการณ์เอลนีโญในช่วงปี 2540-2563
ต่ออัตราเงินเฟ้อทั่วไป โดยกล่องแสดง interquartile range (percentile ที่ 75 และ 25)
ขอบบนและขอบล่างแสดงค่า max และ min ตามลำดับ

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อยังมีความเสี่ยงด้านสูง โดยเฉพาะในปี 2567

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน

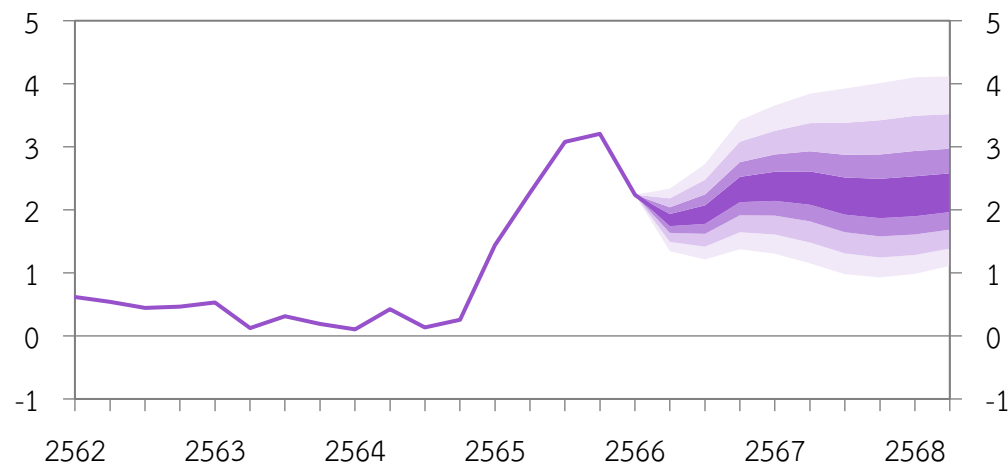


ปัจจัยที่อาจทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงกว่ากรณีฐาน

- การส่งผ่านต้นทุนจากผู้ประกอบการที่อาจสูงและเร็วกว่าคาด จากต้นทุนที่ยังไม่ได้ส่งผ่านในช่วงก่อนหน้านี้ การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวที่มากกว่าคาด และราคาอาหารสดที่สูงขึ้นตามการเข้าสู่ภาวะเอลนีโญ
- แรงกดดันด้านอุปทานและต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งขึ้นอยู่กับนโยบายเศรษฐกิจของภาครัฐในระยะต่อไป
- แรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อาจเพิ่มขึ้น จากแรงกระตุ้นเศรษฐกิจจากนโยบายภาครัฐ

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ปัจจัยที่อาจทำให้อัตราเงินเฟ้อต่ำกว่ากรณีฐาน

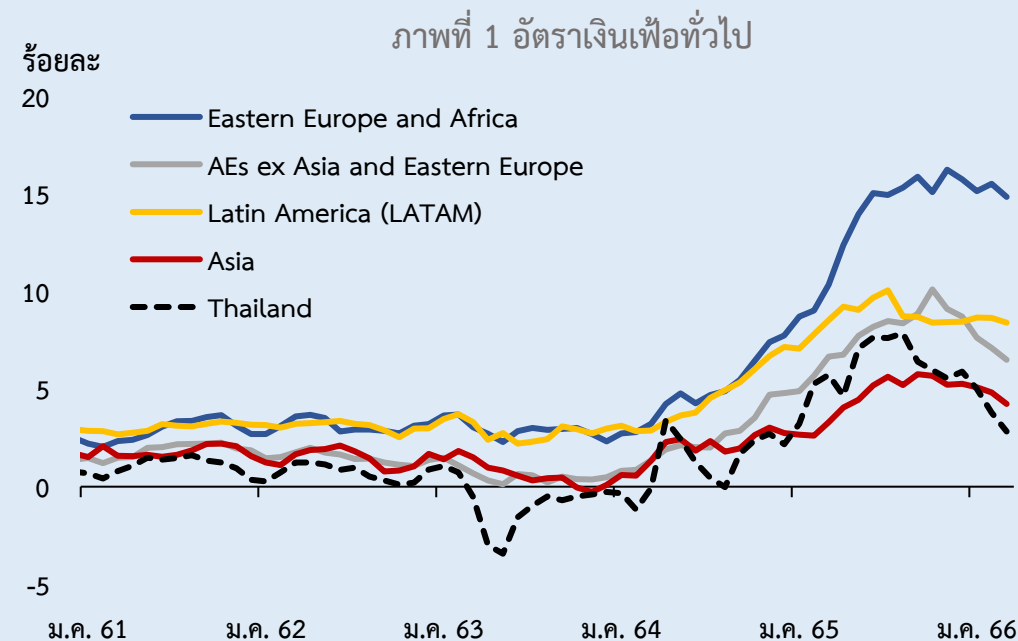
- เศรษฐกิจโลกอาจชะลอลงมากกว่าที่คาด
- มาตรการช่วยเหลือเพื่อดูแลค่าครองชีพของภาครัฐในระยะต่อไป เช่น มาตรการช่วยเหลือค่าไฟฟ้าและราคาน้ำมันขายปลีก

Box 1: กระบวนการ disinflation ของไทยในบริบทเอเชีย

อัตราเงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในหลายประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปี 2564 โดยเร่งขึ้นจากค่าเฉลี่ยที่ร้อยละ 2.2 (เฉลี่ยช่วงปี 2558-2564) ไปอยู่ที่ร้อยละ 8.3 ในปี 2565 สำหรับประเทศไทยนั้น อัตราเงินเฟ้อเร่งขึ้นจากระดับต่ำที่ร้อยละ 1.2 ในปี 2564 ไปที่ร้อยละ 7.9 ในเดือนสิงหาคม 2565 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบเกือบ 15 ปี โดยอัตราเงินเฟ้อที่เร่งสูงขึ้นนี้เกิดจากปัจจัยด้านอุปทานโลกเป็นหลัก เช่น ปัญหาห่วงโซ่อุปทานและสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนที่ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมัน ทำให้เมื่อปัจจัยด้านอุปทานโลกทยอยคลี่คลายในช่วงปลายปี 2565 อัตราเงินเฟ้อในหลายประเทศจึงทยอยลดลง

อย่างไรก็ดี กระบวนการปรับลดของอัตราเงินเฟ้อ (disinflation process) ในแต่ละประเทศมีขนาดและความเร็วที่แตกต่างกัน โดยหากพิจารณาในระดับกลุ่มประเทศ (ภาพที่ 1) อัตราเงินเฟ้อในเอเชียมี disinflation process ที่เร็วกว่ากลุ่มประเทศอื่น โดยเฉพาะเมื่อเทียบกับเงินเฟ้อในกลุ่มประเทศยุโรปตะวันออกและประเทศในแถบแอฟริกา นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อในเอเชียไม่ได้ทรงตัวอยู่ในระดับสูงนานเหมือนในกลุ่มประเทศอื่น เช่น ละตินอเมริกา (LATAM) ทั้งนี้ disinflation process ของไทยมีพัฒนาการที่น่าสนใจ โดยอัตราเงินเฟ้อไทยปรับขึ้นสูงสุดในภูมิภาคในช่วงกลางปี 2565 แต่ปรับลดลงเร็วและกลับเข้าสู่ขอบบนของกรอบเป้าหมายนโยบายการเงินที่ร้อยละ 1-3 ภายในเวลาเพียง 7 เดือน

แม้อัตราเงินเฟ้อโลกที่สูงมีสาเหตุมาจากปัจจัยภายนอกเป็นหลัก แต่ disinflation process ที่แตกต่างกันมาจากปัจจัยเฉพาะของแต่ละกลุ่มประเทศ โดยปัจจัยที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อในเอเชียโดยรวมอยู่ในระดับต่ำและปรับลดลงเร็วกว่ากลุ่มประเทศอื่น ได้แก่



หมายเหตุ: Eastern Europe และ Africa ได้แก่ บัลแกเรีย เช็กเกีย แอลจีเรีย อังการี โปแลนด์ โรมาเนีย รัสเซีย สโลวาเกีย และแอฟริกาใต้; AE ex Asia, Eastern Europe ได้แก่ ออสเตรีย เบลเยียม แคนาดา สวิตเซอร์แลนด์ เยอรมนี เดนมาร์ก สเปน ฟินแลนด์ ฝรั่งเศส สหราชอาณาจักร อิตาลี เนเธอร์แลนด์ นอร์เวย์ สวีเดน และสหรัฐอเมริกา; LATAM ได้แก่ บราซิล ชิลี โคลอมเบีย เม็กซิโก และเปรู; Asia ได้แก่ จีนฮ่องกง อินเดีย อินโดนีเซีย ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และไทย
ที่มา: BIS; คำนวณโดย ธปท. โดยใช้ค่ากลางของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของแต่ละกลุ่มประเทศ

(1) แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ในเอเชียในปี 2565 มีจำกัด จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่ากลุ่มประเทศอื่น โดยเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก (Advanced economies: AEs) ฟื้นตัวกลับเข้าสู่ระดับก่อนโควิดเร็วกว่ากลุ่มประเทศเศรษฐกิจใหม่ในเอเชีย (Emerging Asia: EM Asia) (ภาพที่ 2) ส่วนหนึ่งจากมาตรการกระตุ้นทางการคลังใน AEs ที่มีขนาดใหญ่

Box 1: กระบวนการ disinflation ของไทยในบริบทเอเชีย

ทั้งนี้ อุปสงค์ที่ฟื้นตัวแรงนอกจากจะทำให้ราคาสินค้าและบริการปรับเพิ่มขึ้นเร็วเป็นวงกว้างและทำให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงนานตามกำลังซื้อของครัวเรือนและกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว ยังเอื้อให้ผู้ประกอบการสามารถส่งผ่านต้นทุนได้เพิ่มเติม^{1/}ในทางกลับกันเงินเฟ้อในเอเชียได้รับแรงกดดันจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นหลัก ซึ่งมักกระจุกตัวในบางหมวดสินค้า เช่น หมวดพลังงานและอาหารสด ทำให้เงินเฟ้อที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นสามารถคลี่คลายได้ค่อนข้างเร็วตามกลไกตลาด

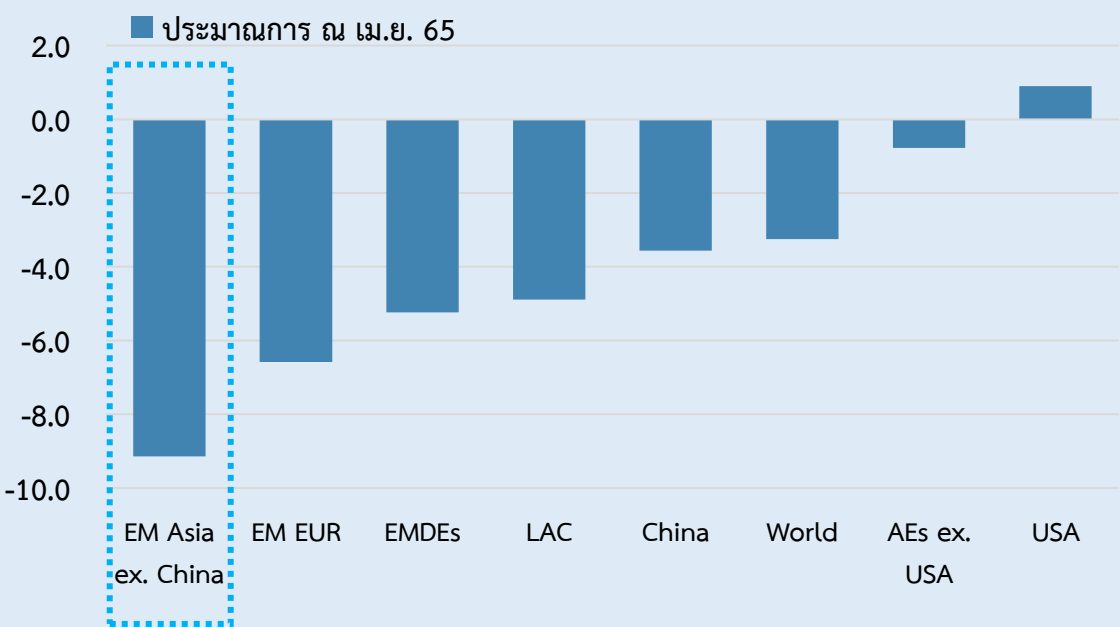
(2) มาตรการช่วยเหลือด้านราคาพลังงานของภาครัฐในกลุ่มประเทศเอเชียช่วยลดทอนแรงกดดันต่อเงินเฟ้อและป้องกันการเกิด second-round effect แม้ราคาพลังงานโลกที่สูงขึ้นมากจะเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของเงินเฟ้อในกลุ่มประเทศเอเชีย แต่อัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานในกลุ่มประเทศเอเชียยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่น (ภาพที่ 3) จากมาตรการช่วยเหลือด้านราคาพลังงานเพื่อบรรเทาค่าครองชีพของครัวเรือน^{2/} เช่น การเพิ่มการอุดหนุนด้านราคาและการลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันและก๊าซหุงต้ม และมาตรการลดค่าไฟฟ้าโดยการดูแลราคาพลังงานซึ่งเป็นต้นทุนสำคัญของภาคการผลิตให้ทยอยปรับขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปมีส่วนช่วยชะลอการส่งผ่านต้นทุนของผู้ผลิตไปยังผู้บริโภคและเอื้อให้ผู้ประกอบการสามารถบริหารจัดการต้นทุนในภาพรวมได้อย่างเหมาะสม

หมายเหตุ: ^{1/} การเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อจากปัจจัยด้านอุปสงค์ ทำให้การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางเพื่อดูแลเงินเฟ้อท้าทายมากขึ้น เช่น กรณีของสหรัฐฯ ที่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวม 500 bps ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2565 แต่เงินเฟ้อในสหรัฐฯ ลดลงจำกัด โดยลดลงจากร้อยละ 8.0 เหลือร้อยละ 5.8 ในปัจจุบัน

^{2/} ได้แก่ การเพิ่มการอุดหนุนราคาน้ำมันหรือก๊าซหุงต้มในเกาหลีใต้ มาเลเซีย และไทย การลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันหรือก๊าซหุงต้มในญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และไทย และมาตรการลดค่าไฟฟ้าสำหรับครัวเรือนในไทยและไต้หวัน

ภาพที่ 2 ประเมินการเศรษฐกิจปี 2567 เทียบกับช่วงก่อนโควิด*

ร้อยละเทียบกับ ม.ค. 2563



หมายเหตุ: *คำนวณจากผลต่างระหว่างประมาณการ GDP ปี 2567 ที่ประมาณการ ณ เมษายน 2565 เทียบกับระดับก่อนโควิด (มกราคม 2563); LAC คือ Latin American and Caribbean economies; EMDEs คือ Emerging market and developing economies

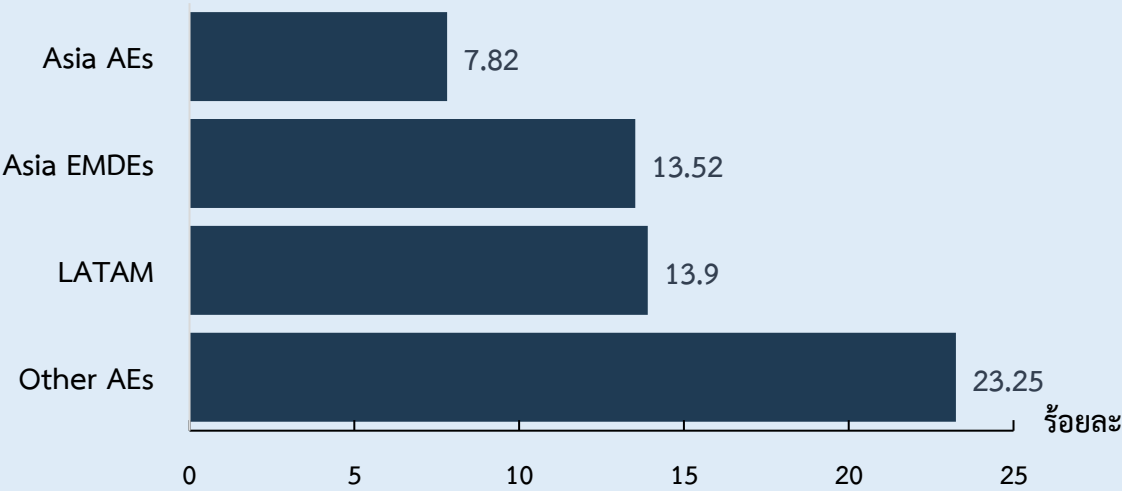
ที่มา: IMF World Economic Outlook, Chapter 1, April 2022

Box 1: กระบวนการ disinflation ของไทยในบริบทเอเชีย

นอกจากนี้ ราคาพลังงานที่ไม่ได้เพิ่มขึ้นรุนแรงจากมาตรการช่วยเหลือของภาครัฐช่วยลดความจำเป็นที่ผู้ประกอบการจะตั้งราคาสินค้าไว้สูงเพื่อรองรับความเสี่ยงด้านต้นทุน ซึ่งนอกจากจะทำให้ค่าครองชีพสูงแล้ว ยังอาจทำให้เกิดการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้ประกอบการให้มีการปรับราคาสินค้าและบริการเป็นวงกว้างอีกระลอกได้ (second round effect)

(3) **ภาวะและโครงสร้างตลาดแรงงานในเอเชียไม่สร้างแรงกดดันต่อเงินเฟ้อมากนัก และช่วยความเสี่ยงการเกิด wage-price spiral** โดยในช่วงกลางปี 2565 กลุ่ม EM Asia มีการปรับขึ้นค่าจ้างเพียงร้อยละ 8 ซึ่งต่ำกว่าภูมิภาคอื่น เช่น กลุ่มยุโรปและ LATAM ที่ค่าจ้างปรับเพิ่มถึงร้อยละ 13 และ 18 ตามลำดับ นอกจากนี้ จากการศึกษาพบว่าผลของการขึ้นค่าจ้างต่อราคา (wage-price sensitivity) ในกลุ่มประเทศเอเชียอยู่ในระดับที่ต่ำกว่ากลุ่มประเทศอื่นอยู่มาก เช่นกรณีไทย การปรับขึ้นค่าจ้าง 1% จะส่งผลต่อเงินเฟ้อเพียง 0.04% เท่านั้น^{3/} ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นอย่างจำกัดของค่าจ้างในเอเชียมีสาเหตุจากปัจจัยด้านโครงสร้างตลาดแรงงานที่สำคัญ 3 ประการ ได้แก่ (1) อุปทานแรงงานที่ยืดหยุ่น เนื่องจากมีอุปทานแรงงานส่วนเพิ่มจากแรงงานนอกระบบและแรงงานข้ามชาติ^{4/} (2) อำนาจการต่อรองค่าจ้างต่ำ และมีสหภาพแรงงานน้อยกว่ากลุ่ม AEs สะท้อนจากสัดส่วนลูกจ้างที่มีสิทธิเจรจากับนายจ้างเกี่ยวกับเงื่อนไขและสภาพการจ้างงาน^{5/} (collective bargaining coverage rate) ของกลุ่มประเทศเอเชียที่ต่ำกว่าร้อยละ 25 เทียบกับกลุ่ม AEs ที่ส่วนใหญ่สูงกว่าร้อยละ 60 ขณะเดียวกัน สัดส่วนลูกจ้างที่เป็นสมาชิกสหภาพแรงงานต่อลูกจ้างทั้งหมดของกลุ่มประเทศเอเชียส่วนใหญ่มีเพียงร้อยละ 3-12 เทียบกับกลุ่ม AEs ที่ร้อยละ 15-30 และ (3) กลุ่มประเทศเอเชียไม่มีกลไกการปรับค่าจ้างตามอัตราเงินเฟ้อแบบอัตโนมัติ (automatic wage indexation) ดังเช่นในบางรัฐของสหรัฐฯ หรือบางประเทศในยุโรป

ภาพที่ 3 อัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงาน



หมายเหตุ: อัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานไตรมาสที่ 4 ปี 2564 (%YoY); Asia EMDEs ได้แก่ อินเดีย อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ และไทย; LATAM ได้แก่ ชิลี โคลอมเบีย อาร์เจนตินา เม็กซิโก และเปรู; Asia AEs ได้แก่ ออสเตรเลีย ฮังการี ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ นิวซีแลนด์ สิงคโปร์ ไต้หวัน; Other AEs ได้แก่ เบลเยียม ฝรั่งเศส เยอรมนี อิตาลี เนเธอร์แลนด์ สวีเดน สวิตเซอร์แลนด์ สหราชอาณาจักร แคนาดา และสหรัฐอเมริกา
ที่มา: IMF

หมายเหตุ: ^{3/} จิรายุ จันทรสาขา และวรินทร์ทิพย์ วรศักดิ์ (2561) “ผลกระทบของค่าจ้างแรงงานต่ออัตราเงินเฟ้อในบริบทของตลาดแรงงานที่เปลี่ยนแปลง”, Focused and Quick Issue 138 ธนาคารแห่งประเทศไทย
^{4/} BIS (2023) “How sticky is current inflation?”, BIS Note for EME Governors Meeting on 11 May 2023
ระบุว่า อินเดีย อินโดนีเซีย ไทย และเวียดนามมีสัดส่วนแรงงานนอกระบบต่อจำนวนลูกจ้างทั้งหมดที่สูงกว่า 50% โดยไทยและสิงคโปร์มีอุปทานแรงงานเพิ่มเติมจากแรงงานข้ามชาติที่ได้รับอนุญาตให้เข้ามาทำงาน
^{5/} เช่น จำนวนชั่วโมงทำงาน ค่าจ้าง และสวัสดิการ

Box 1: กระบวนการ disinflation ของไทยในบริบทเอเชีย

(4) การส่งผ่านผลของค่าเงินต่ออัตราเงินเฟ้อ (exchange rate passthrough - ERPT) ในกลุ่มประเทศเอเชียอยู่ในระดับต่ำ ในปี 2565 อัตราแลกเปลี่ยนในหลายประเทศปรับอ่อนค่าลงมากจากการดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐฯ โดยค่าเงินของกลุ่มประเทศเอเชียอ่อนค่าลงโดยเฉลี่ยร้อยละ 9 อย่างไรก็ตาม ผลต่ออัตราเงินเฟ้อค่อนข้างจำกัด เนื่องจากมี ERPT ไม่สูงมาก โดยจากงานศึกษาในต่างประเทศพบว่า ERPT ในเอเชียอยู่ในระดับต่ำกว่ากลุ่มประเทศอื่น^{6/} สำหรับกรณีไทย เงินบาทที่อ่อนค่าลงร้อยละ 1 ต่อดอลลาร์ สรอ. จะส่งผลให้ระดับราคาเพิ่มขึ้นเฉลี่ยเพียงร้อยละ 0.06 เท่านั้น^{7/}

แม้อัตราเงินเฟ้อในเอเชียจะปรับลดลงเร็วกว่ากลุ่มประเทศอื่น แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงกว่าอดีตและมีความเสี่ยงที่จะปรับลดลงช้า ในระยะต่อไปต้องติดตาม (1) แรงกดดันด้านอุปสงค์ ในกลุ่มประเทศเอเชียที่อาจเพิ่มขึ้นตามเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวเร็วและต่อเนื่อง และจะได้รับแรงส่งสำคัญจากการฟื้นตัวของภาคบริการ โดยเฉพาะไทยที่พึ่งพาภาคการท่องเที่ยวสูง และ (2) แรงกดดันด้านอุปทาน จากราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์โลกที่อาจกลับมาเพิ่มขึ้นตามความเสี่ยงของความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ประกอบกับราคาผลผลิตทางการเกษตรและราคาอาหารที่อาจเพิ่มขึ้นจากความเสี่ยงของภาวะภัยแล้งจากปรากฏการณ์เอลนีโญตั้งแต่ช่วงกลางปี 2566 และอาจเป็นความเสี่ยงให้เงินเฟ้อโดยรวมปรับเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะประเทศที่มีสัดส่วนอาหารในตะกร้าเงินเฟ้อสูง เช่น เวียดนาม ฟิลิปปินส์ รวมถึงไทยที่มีสัดส่วนอาหารสูงกว่าร้อยละ 30

ดังนั้น ถึงแม้ว่าเงินเฟ้อเริ่มปรับลดลงแล้ว ธนาคารกลางยังต้องติดตามความเสี่ยงที่อาจทำให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงนานอย่างใกล้ชิด เพื่อให้สามารถดำเนินนโยบายการเงินได้อย่างทันการณ์และเหมาะสม

หมายเหตุ: ^{6/} BIS (2019) “Monetary policy frameworks in EMEs: inflation targeting, the exchange rate and financial stability”, Annual Economic Report

^{7/} Apaitan et al. (2022) “Heterogeneity in Exchange Rate Pass-Through to Import Prices in Thailand: Evidence from Micro Data”, Discussion Paper No. 167 Puey Ungphakorn Institute for Economic Research

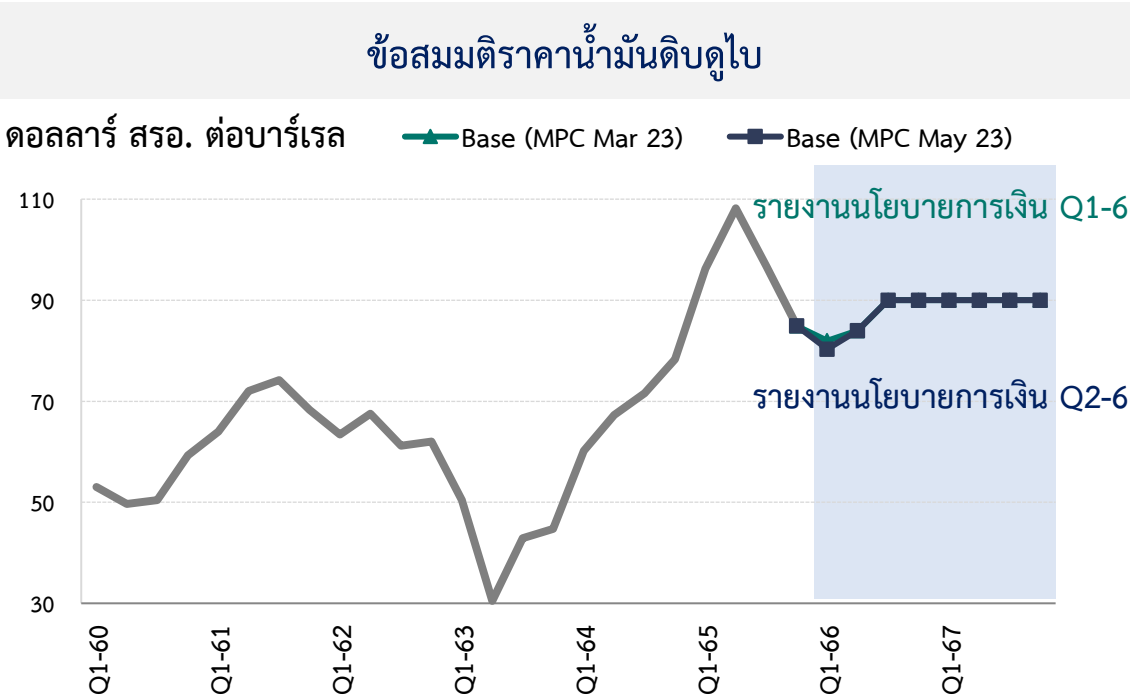
ตารางสรุปข้อสมมติประกอบประมาณการ

ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567
อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า (% YoY) ^{1/}	2.9	2.6 (2.5)	2.7 (2.9)
อัตราดอกเบี้ย Fed funds (% ณ สิ้นปี)	4.25 – 4.50	5.00 – 5.25 (5.25 – 5.50)	3.75 - 4.00 (4.00 - 4.25)
ดัชนีค่าเงินในภูมิภาค (ไม่รวมจีน) ต่อดอลลาร์ สรอ. ^{2/}	163.3	161.1 (161.2)	158.2 (159.3)
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	96.4	86.0 (86.0)	90.0 (90.0)
รายได้เกษตรกร (% YoY)	12.6	-1.5 (-2.7)	-1.8 (-1.9)
การอุปโภคภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	3,080	3,019 (3,019)	3,066 (3,066)
การลงทุนภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	1,041	1,081 (1,093)	1,170 (1,194)

หมายเหตุ: ^{1/} ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไปยังประเทศคู่ค้า
^{2/} ตัวเลขที่เพิ่มขึ้นแสดงการอ่อนค่า ตัวเลขที่ลดลงแสดงการแข็งค่า
 * ข้อมูลจริง
 () ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q1-66

- เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า** ปรับเพิ่มขึ้นในปี 2566 ตามข้อมูลจริงของสหรัฐฯ ยุโรปและจีนที่ดีกว่าคาด ประกอบกับเศรษฐกิจโลกยังขยายตัวได้จากแรงส่งภาคบริการ รวมถึงการลงทุนและภาคอสังหาริมทรัพย์ในจีนที่มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น ขณะที่ปรับลดประมาณการปี 2567 ลงเล็กน้อยจากผลของฐานที่สูงขึ้นในปีก่อน ภาวะการเงินที่ตึงตัวขึ้น และการส่งออกของเอเชียที่อาจฟื้นตัวช้ากว่าที่ประเมินไว้
- อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ** ปรับลดลงจากประมาณครั้งก่อนตลอดช่วงประมาณการ ภาวะการเงินที่ตึงตัวมากขึ้นและอัตราเงินเฟ้อที่ทยอยปรับลดลง
- ค่าเงินภูมิภาค (ไม่รวมจีน)** ปรับแข็งค่าตามแนวโน้มการฟื้นตัวของภาคบริการและการท่องเที่ยว รวมถึงการส่งออกที่มีแนวโน้มฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2566
- ราคาน้ำมันดิบดูไบ** คงข้อสมมติตลอดช่วงประมาณการ โดยความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกเป็นแรงกดดันราคาน้ำมันดิบ อย่างไรก็ดี อุปทานมีแนวโน้มตึงตัวมากขึ้นจากมติปรับลดปริมาณการผลิตน้ำมันของ OPEC+ ลงเพิ่มเติม โดยเริ่มในเดือน พ.ค. รวมถึงอุปสงค์จากจีนที่คาดว่าจะฟื้นตัวดีในช่วงครึ่งหลังของปี
- รายได้เกษตรกร (ไม่รวมมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ)** หดตัวลดลงในปี 2566 จากด้านราคาเป็นสำคัญ โดยเฉพาะราคาปาล์มน้ำมัน ข้าวและมันสำปะหลัง ขณะที่ปี 2567 หดตัวน้อยลงจากราคาผลผลิตที่คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องตามอุปสงค์สินค้าเกษตรที่อยู่ในเกณฑ์ดี
- การใช้จ่ายภาครัฐ ณ ราคาประจำปี** ปรับลดลงในปี 2566 จากแนวโน้มการเบิกจ่ายลงทุนของรัฐบาลที่ต่ำกว่าที่ประเมินไว้เดิม ขณะที่ปี 2567 การใช้จ่ายภาครัฐลดลงจากแนวโน้มการเบิกจ่ายลงทุนที่อาจล่าช้าในโครงการลงทุนด้านคมนาคมของรัฐวิสาหกิจ

ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบไม่เปลี่ยนแปลงจากประมาณการครั้งก่อน โดยราคาปรับลดลงในระยะสั้นจากความกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลก แต่อุปทานน้ำมันอาจถูกกดดันจากการลดปริมาณการผลิตของกลุ่ม OPEC+



ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล	2565*	2566	2567
ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยทั้งปี	96.4	86 (86)	90 (90)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง
() คือ ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q1-66
ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

คงประมาณการราคาน้ำมันดิบดูไบตลอดช่วงประมาณการ เนื่องจาก

- ราคาปรับลดลงในระยะสั้น จากความกังวลต่อเศรษฐกิจโลกที่อาจชะลอตัวส่งผลให้แนวโน้มอุปสงค์น้ำมันปรับลดลง
- ในระยะข้างหน้า อุปทานมีแนวโน้มตึงตัวกว่าคาด จากมติปรับลดปริมาณการผลิตน้ำมันของ OPEC+ ลงเพิ่มเติม โดยเริ่มในเดือน พ.ค. อีกทั้งอุปสงค์จากจีนคาดว่าจะเริ่มฟื้นตัวในไตรมาสที่ 3 ซึ่งจะส่งผลให้ตลาดน้ำมันตึงตัวมากขึ้น และราคามีแนวโน้มปรับสูงขึ้นกว่าปัจจุบัน

ความเสี่ยงของราคาน้ำมันดิบดูไบในระยะข้างหน้าปรับเป็นสมดุล

- ความเสี่ยงด้านสูง: ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน อาจรุนแรง ขยายวงและยืดเยื้อกว่าคาด รวมถึงการทยอยเข้าซื้อน้ำมันดิบเพื่อเพิ่มปริมาณคลังสำรองน้ำมันเชิงยุทธศาสตร์ (SPR) ของสหรัฐฯ
- ความเสี่ยงด้านต่ำ: ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกที่อาจฟื้นตัวช้า

ประเด็นสำคัญของภาวะการเงิน

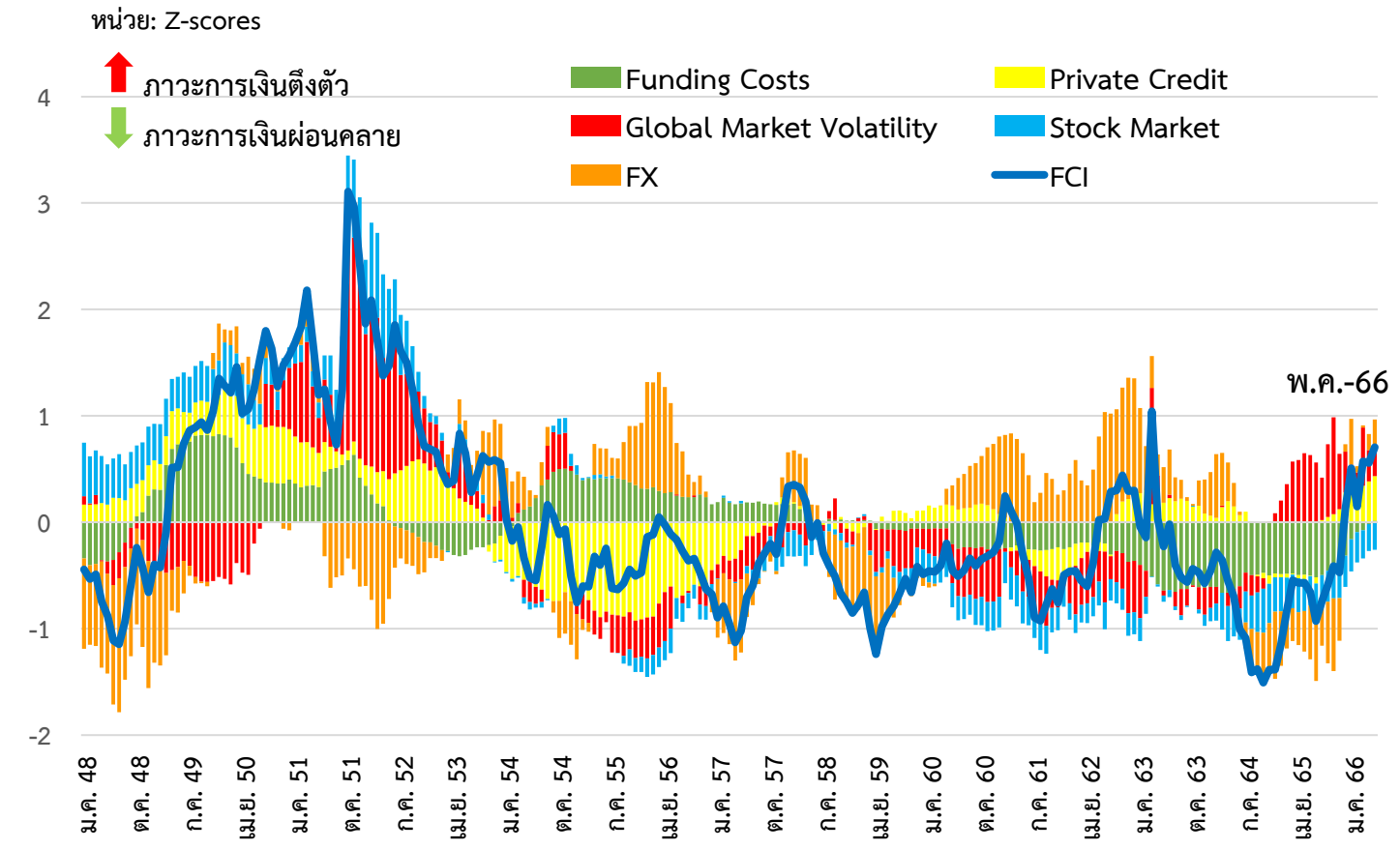


ภาวะการเงินโดยรวมผ่อนคลายลง
ตามทิศทางนโยบายการเงิน
จากต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชน
ที่ปรับสูงขึ้นบ้าง และปริมาณการระดมทุน
ที่ชะลอลง อย่างไรก็ตาม การระดมทุน
ภาคเอกชนในภาพรวมยังดำเนินต่อไปได้

การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือน
โดยรวมยังขยายตัว โดยปริมาณสินเชื่อธุรกิจ
ขยายตัวชะลอลงจากการชำระคืนสินเชื่อ
เป็นสำคัญ ขณะที่ธุรกิจขนาดใหญ่ระดมทุน
ผ่านการออกตราสารหนี้เพิ่มขึ้น

ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวผันผวน
จากทิศทางนโยบายการเงินของ Fed
และความกังวลต่อปัญหาสถาบันการเงิน
ในต่างประเทศ รวมถึงความไม่แน่นอน
ของการเมืองในประเทศ

ภาวะการเงินโดยรวมผ่อนคลายลง ตามทิศทางการดำเนินนโยบายการเงิน แต่ยังไม่เป็นอุปสรรคต่อการระดมทุนของภาคเอกชน



หมายเหตุ: ข้อมูลเฉลี่ยถึงวันที่ 31 พ.ค. 66

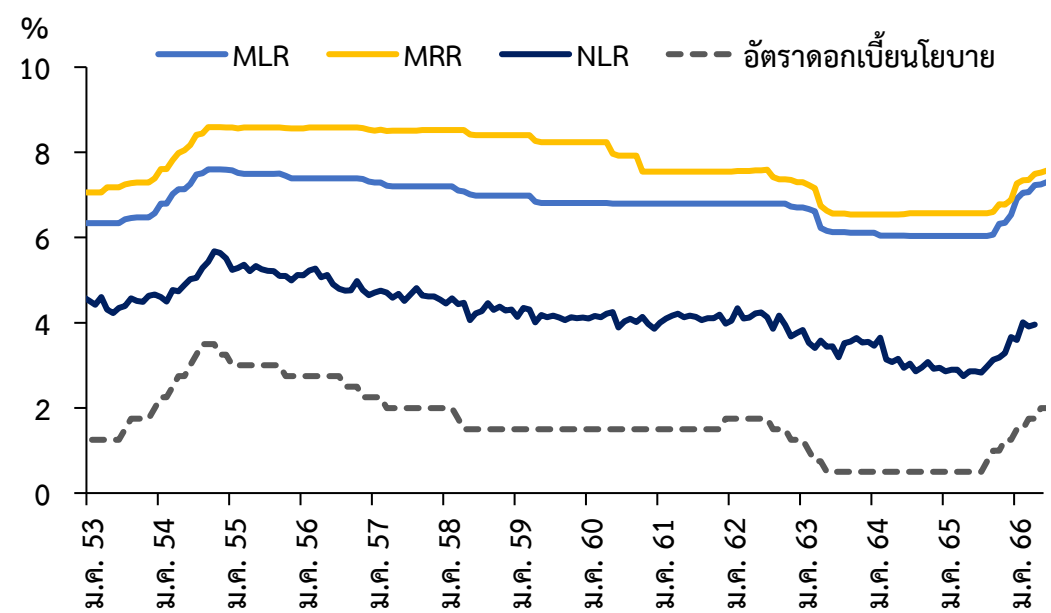
- (1) FCI คำนวณโดยใช้ first principal component ของเครื่องชี้ภาวะการเงินกลุ่มอัตราแลกเปลี่ยน (FX) และกลุ่ม non-FX ถ่วงน้ำหนักตามขนาดของ accumulated impulse response ที่มีต่อ real GDP (%yoy) 8 ไตรมาส ที่ได้จาก VAR(2) model ทั้งนี้ กลุ่ม funding costs และ private credit ปรับน้ำหนักตามสัดส่วน private funding structure
- (2) Private credit รวมการเปลี่ยนแปลงยอดคงค้างของสินเชื่อภาคธุรกิจและครัวเรือน และตราสารหนี้ภาคเอกชน
- (3) Funding costs คำนวณจากอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (NLR) และอัตราดอกเบี้ยลอยตัวที่อยู่อาศัยบุคคลทั่วไปเฉลี่ย 6 ธนาคาร

ภาวะการเงินตึงตัวขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อน

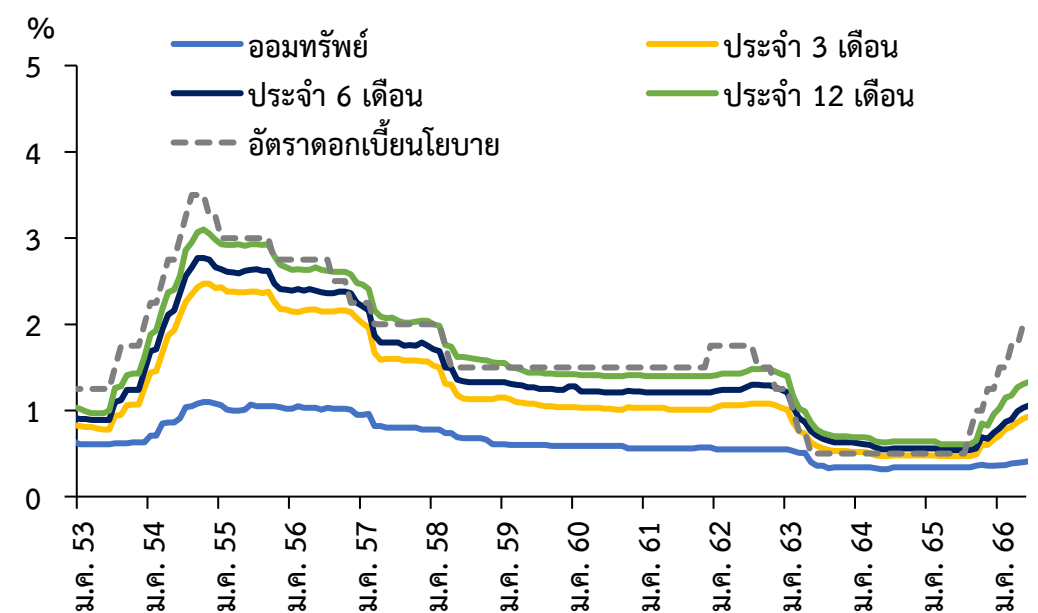
- **ต้นทุนการกู้ยืม (funding costs)** ปรับสูงขึ้นบ้างตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แต่อัตราดอกเบี้ยกู้ยืมของ ธพ. และตลาดตราสารหนี้ยังไม่สูงมากเทียบอดีต
- **ปริมาณการระดมทุน (private credit)** ขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงจาก (1) การชำระคืนหนี้ของธุรกิจขนาดใหญ่ (2) ธุรกิจขนาดใหญ่หันไประดมทุนผ่านตราสารหนี้มากขึ้น และ (3) สินเชื่อธุรกิจ SMEs หดตัวจากการชำระคืนสินเชื่อ soft loan ที่ครบกำหนด ขณะที่ ธพ. ยังระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อให้แก่ธุรกิจ SMEs บางกลุ่ม อย่างไรก็ดี การระดมทุนของภาคธุรกิจโดยรวมยังขยายตัวได้ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- **ค่าเงิน (FX)** ตึงตัวขึ้นจากค่าเฉลี่ยเงินบาทและดัชนีค่าเงินบาทในเดือน พ.ค. ที่แข็งค่าขึ้นเทียบช่วงเดียวกันปีก่อน ตามแนวโน้มการปรับดีขึ้นของดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย และทิศทางการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ
- **ความผันผวนในตลาดการเงินโลก (Global market volatility)** ททยอยผ่อนคลายลง หลังความกังวลต่อปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลักคลี่คลาย แต่ตลาดยังติดตามความเสี่ยงจากปัญหาเพดานหนี้สหรัฐฯ

ต้นทุนการกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ปรับสูงขึ้นบ้างตามการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แต่ยังไม่สูงมากเมื่อเทียบกับในอดีต

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์



อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์

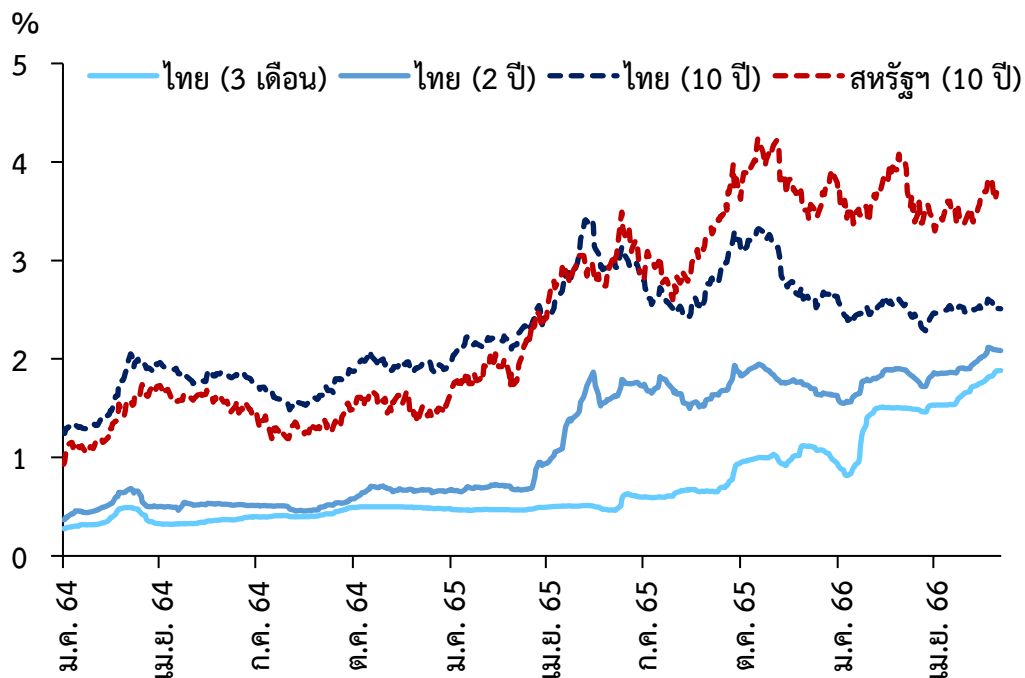


หมายเหตุ: (1) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้เฉลี่ยรายเดือนของธนาคารพาณิชย์ 13 แห่ง (ข้อมูล ณ วันที่ 6 มิ.ย. 2566)
(2) อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR) (ข้อมูล ณ เดือน เม.ย. 2566)
ที่มา: ธปท.

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) ททยอยปรับเพิ่มขึ้น แต่ยังไม่สูงมากเมื่อเทียบกับอดีต โดย ธพ. เริ่มส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิง minimum retail rate (MRR) แต่ยังไม่ส่งผ่านในอัตราที่น้อยกว่า minimum loan rate (MLR) เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อลูกหนี้กลุ่มเปราะบางที่ส่วนใหญ่อ้างอิง MRR ขณะที่ทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก โดยเฉพาะเงินฝากประจำ หลังจาก ที่ กนง. มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่องไปอยู่ที่ร้อยละ 2.00 ในการประชุมเมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2566 ([Box 2: การส่งผ่านของนโยบายการเงินไปยังดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์](#)) ด้านอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR) ณ สิ้นเดือน เม.ย. 66 โดยรวมเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อน สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิง แต่ยังไม่สูงนัก เมื่อเทียบกับอดีต โดยปรับเพิ่มขึ้นจากวงเงินสินเชื่อต่ำกว่า 100 ล้านบาทในภาคการค้าและการผลิต และวงเงินมากกว่า 500 ล้านบาทในภาคการผลิตเป็นสำคัญ

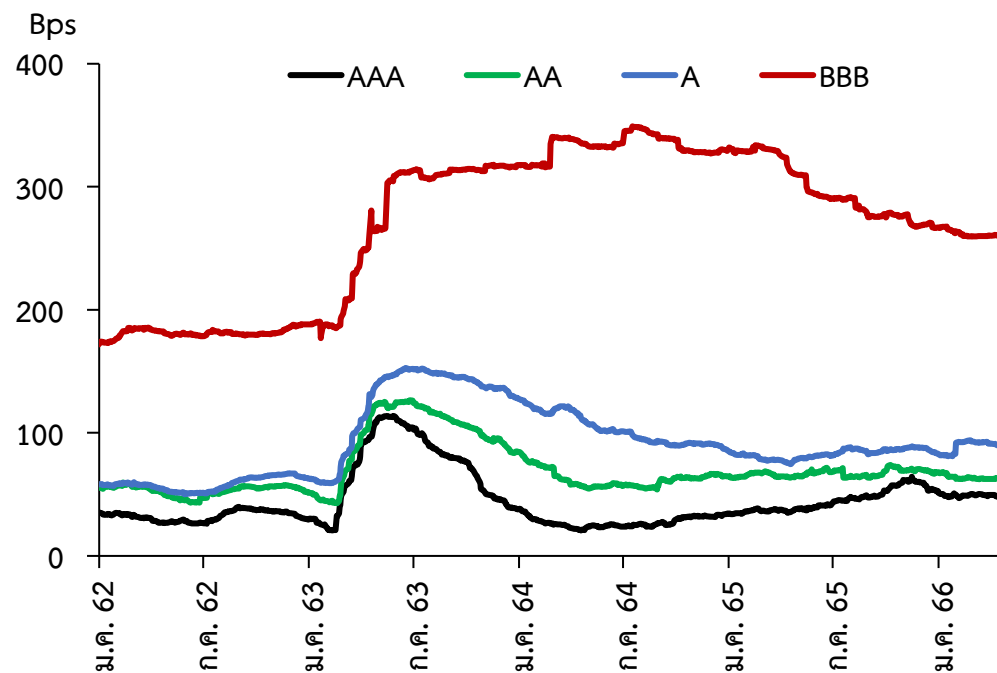
ต้นทุนการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ไม่เปลี่ยนแปลงมาก โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นปรับเพิ่มขึ้นตามการดำเนินนโยบายการเงินของไทย ขณะที่อัตราผลตอบแทนระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยและสหรัฐฯ



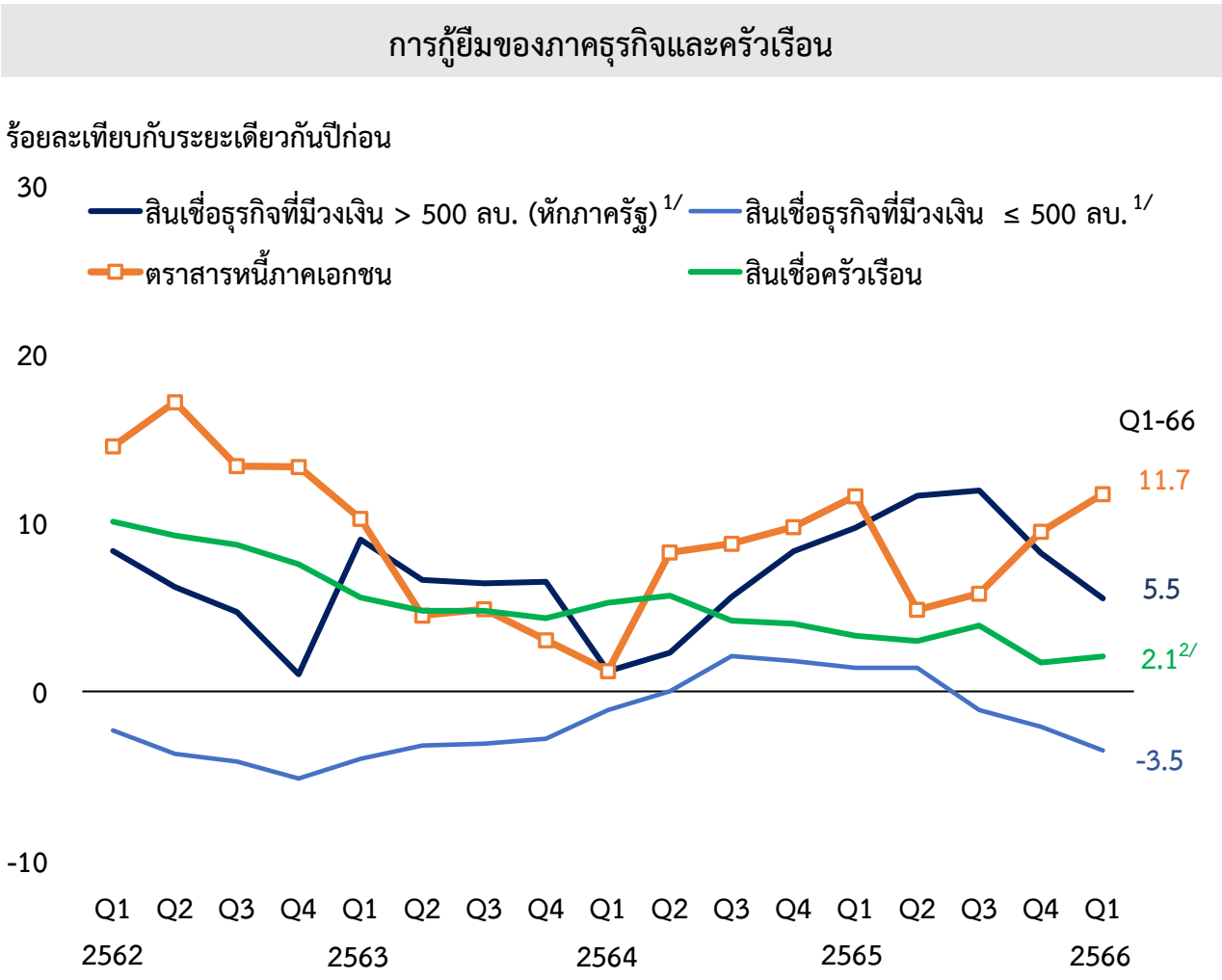
ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 6 มิ.ย. 2566)

ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนและพันธบัตรรัฐบาล (credit spread) แบ่งตามระดับ credit rating



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นปรับเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ส่วนหนึ่งได้รับอิทธิพลจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ จากปัจจัยหลัก ได้แก่ (1) ทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (2) สถานการณ์ปัญหาสถาบันการเงินในสหรัฐฯ และยุโรป และ (3) ความไม่แน่นอนของการขยายเพดานหนี้ของสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ความต้องการถือครองพันธบัตรระยะยาวจากนักลงทุนในประเทศที่มีต่อเนื่องและ credit spread ที่ค่อนข้างทรงตัว ส่งผลให้ทั้งอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยและต้นทุนการระดมทุนของภาคเอกชนในตลาดตราสารหนี้ไม่เปลี่ยนแปลงมาก

การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือนในไตรมาสที่ 1 โดยรวมยังขยายตัว และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ



หมายเหตุ: ^{1/} วงเงินสินเชื่อกับธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่ง
^{2/} เมื่อบวกกลับผลจากการโอนธุรกิจสินเชื่อบัตรเครดิตและส่วนบุคคลไปยังบริษัทลูกของ ธพ. แห่งหนึ่ง
สินเชื่อครัวเรือนขยายตัวร้อยละ 4.3

ในไตรมาสที่ 1 ปี 2566 สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ (วงเงินมากกว่า 500 ล้านบาท) ขยายตัวชะลอลงจากการชำระคืนหนี้เป็นสำคัญ โดยเฉพาะธุรกิจภาคบริการและการผลิต โดยสินเชื่อธุรกิจภาคการผลิตหดตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะหมวดส่งออกสอดคล้องกับภาคการส่งออกที่ชะลอตัวตามอุปสงค์ประเทศคู่ค้า อย่างไรก็ตาม สินเชื่อจากธุรกิจ Holding และภาคการค้ายังขยายตัวได้ ทั้งนี้ ธุรกิจขนาดใหญ่ส่วนหนึ่งหันไประดมทุนผ่านตราสารหนี้ภาคเอกชน สะท้อนจากปริมาณตราสารหนี้ที่ขยายตัวต่อเนื่องตั้งแต่ปลายปี 2565 และขยายตัวสูงสุดในรอบ 3 ปี

สินเชื่อธุรกิจ SMEs (วงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาท) หดตัวเมื่อเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน โดยเป็นผลจากการชำระคืนสินเชื่อ soft loan เป็นสำคัญ

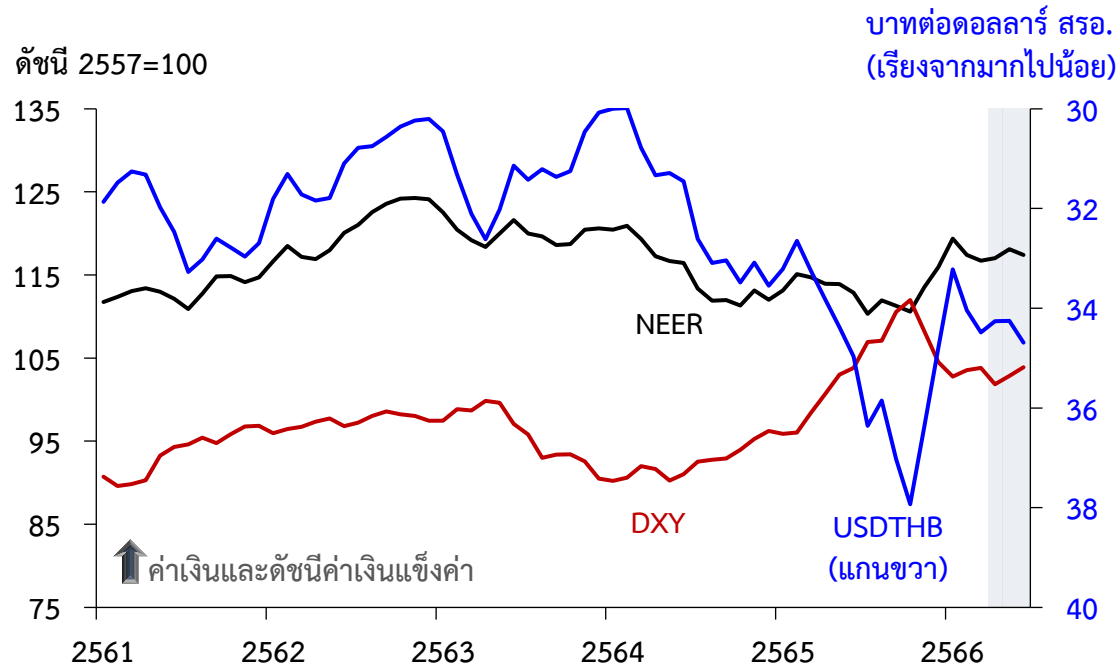
สินเชื่อภาคครัวเรือนโดยรวมขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย จากสินเชื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อส่วนบุคคลเป็นสำคัญ สอดคล้องกับความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่องตามแนวโน้มเศรษฐกิจ รวมถึงส่วนหนึ่งจากความต้องการสภาพคล่องในช่วงที่ค่าครองชีพปรับสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ขยายตัวชะลอลงจากการเร่งซื้อไปไตรมาสก่อนตามแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น ขณะที่สินเชื่อบัตรเครดิตยังคงเติบโตต่อเนื่อง^{1/}

สำหรับไตรมาสที่ 2 ปี 2566^{2/} ความต้องการสินเชื่อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เพื่อใช้ผลิตสินค้าคงคลังและลงทุนในเครื่องจักรและอุปกรณ์ตามการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม ต้นทุนการกู้ยืมที่สูงขึ้นตามทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจส่งผลให้ความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจชะลอลงบ้างในระยะข้างหน้า สำหรับสินเชื่อภาคครัวเรือนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามความต้องการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง

หมายเหตุ: ^{1/} สินเชื่อบัตรเครดิตได้บวกกลับผลจากการโอนธุรกิจไปยังบริษัทลูกของ ธพ. แห่งหนึ่งแล้ว
^{2/} รายงานภาวะสินเชื่อของสถาบันการเงินในไตรมาส 1/2566 และแนวโน้มในไตรมาส 2/2566

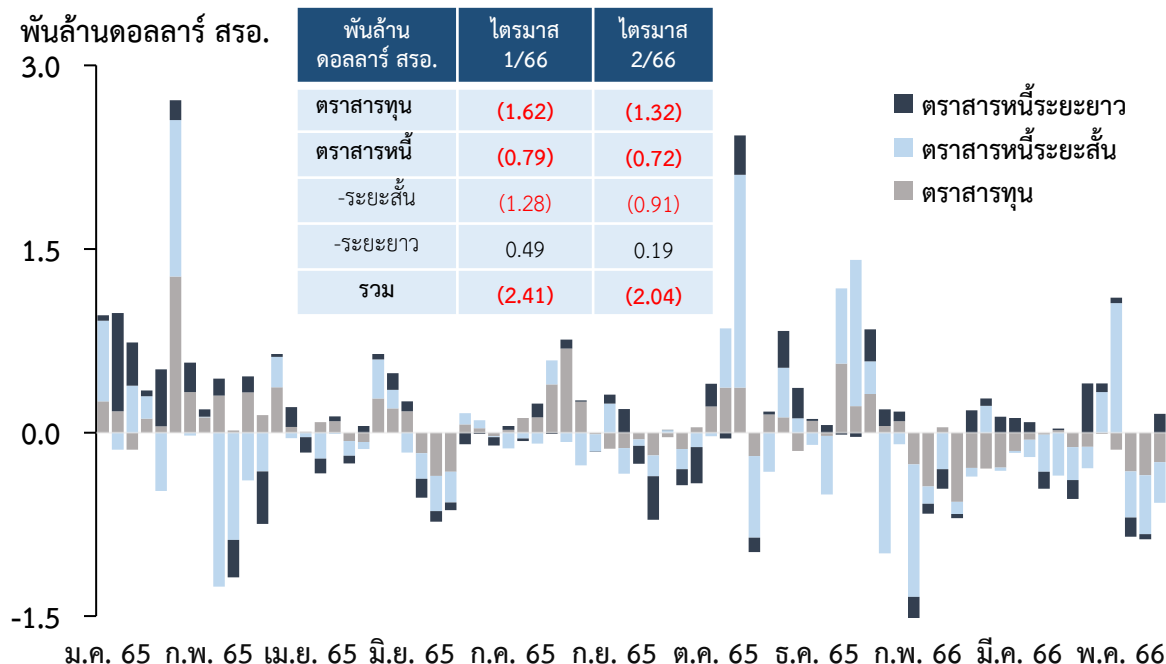
ค่าเงินบาทเฉลี่ยอ่อนค่าลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน โดยเคลื่อนไหวจากทั้งปัจจัยต่างประเทศและปัจจัยเฉพาะของเศรษฐกิจไทย

ค่าเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. (USDTHB) ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) และดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (DXY)



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย Bloomberg และ Refinitiv (ข้อมูล ณ วันที่ 6 มิถุนายน 2566)

เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ



หมายเหตุ: ข้อมูลรายสัปดาห์ โดยรวมจากวันที่ตลาดเปิดทำการ
ที่มา: ThaiBMA และ Bloomberg (ข้อมูล ณ วันที่ 6 มิถุนายน 2566)

ในไตรมาสที่ 2 ปี 2566 (ข้อมูลเฉลี่ยถึงวันที่ 6 มิ.ย. 66) ค่าเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. เฉลี่ยอยู่ที่ 34.40 อ่อนค่าลงเล็กน้อยร้อยละ 1.42 จากค่าเฉลี่ยไตรมาสก่อน โดยเงินบาทเคลื่อนไหวตามการคาดการณ์การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ การอ่อนค่าของเงินหยวน และความไม่แน่นอนทางการเมืองไทย สำหรับดัชนีค่าเงินบาท (NEER) เฉลี่ยอยู่ที่ 117.51 ทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อน จากค่าเฉลี่ยเงินบาทเคลื่อนไหวสอดคล้องกับสกุลเงินคู่ค้าคู่แข่ง ด้านเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศในไตรมาสที่ 2 ไหลออกสุทธิทั้งตลาดตราสารหนี้และตราสารทุน โดยไหลออกต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน จาก sentiment ในตลาดการเงินโลกที่ปรับแย่ลงและความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศ

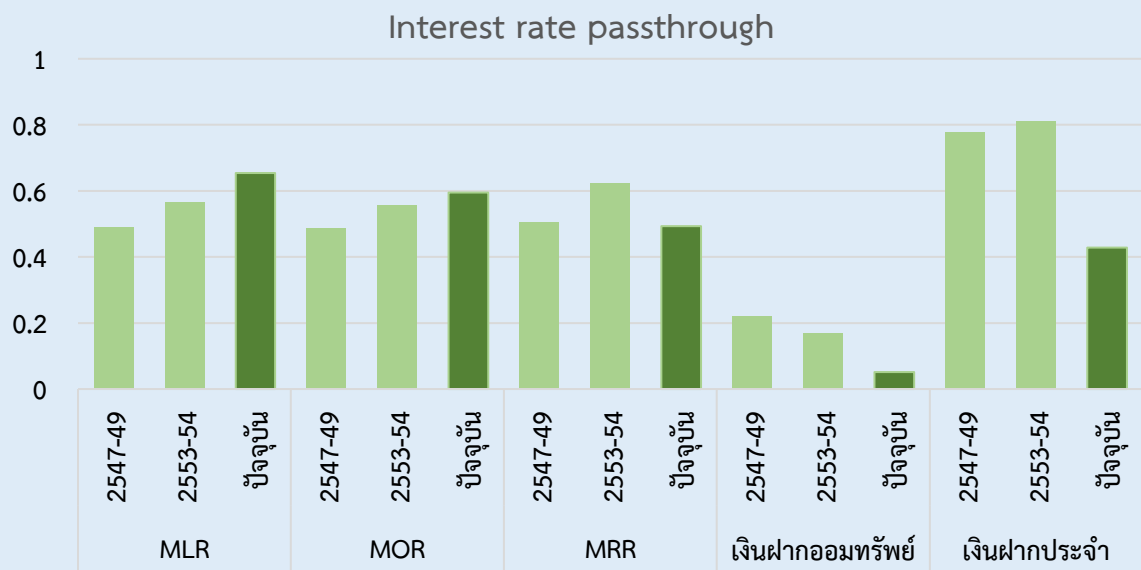
Box 2: การส่งผ่านของนโยบายการเงินไปยังดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์

เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2566 คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้งมาอยู่ที่ร้อยละ 2.00 ซึ่งเป็นการปรับขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นครั้งที่ 6 ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2565 หลังคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์เป็นเวลากว่า 2 ปีตั้งแต่เริ่มวิกฤต COVID-19 การปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) ซึ่งเป็นช่องทางสำคัญในการส่งผ่านนโยบายการเงินสำหรับระบบเศรษฐกิจที่พึ่งพาระบบธนาคารเป็นแหล่งออมเงินและระดมทุน (bank-based economy)

การศึกษาพฤติกรรมกรรมการปรับอัตราดอกเบี้ยของ ธพ. ในช่วงวัฏจักรขาขึ้นของนโยบายการเงินพบว่า การส่งผ่านนโยบายการเงินไปยังอัตราดอกเบี้ยของ ธพ. สำหรับวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นรอบปัจจุบันแตกต่างจากในอดีตในหลายมิติ

ภาพรวม (1) ธพ. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้แต่ละประเภทแตกต่างไปจากอดีต โดยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับผู้กู้รายใหญ่ (Minimum loan rate: MLR) เร็วกว่าและในอัตราที่มากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับผู้กู้รายย่อย (Minimum retail rate: MRR) (ภาพที่ 1) ต่างจากในอดีตที่ ธพ. ส่งผ่านดอกเบี้ยสินเชื่อแต่ละประเภทใกล้เคียงกันในช่วงดอกเบี้ยขาขึ้น ส่วนหนึ่งเพื่อบรรเทาผลกระทบจากภาระหนี้ที่จะเพิ่มขึ้นต่อธุรกิจ SMEs และครัวเรือนกลุ่มเปราะบางที่การกู้ยืมส่วนใหญ่อ้างอิง MRR เนื่องจากมาตรการช่วยเหลือทางการเงินบางส่วนจะทยอยหมดลงในปีนี นอกจากนี้ การปรับขึ้น MRR อย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วงที่รายได้กำลังทยอยฟื้นตัวจะช่วยให้ความสามารถในการชำระหนี้ปรับดีขึ้น

ภาพที่ 1: อัตราการส่งผ่านดอกเบี้ยนโยบายไปยังดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ในแต่ละวัฏจักรขาขึ้นของนโยบายการเงิน



หมายเหตุ: 1) คำนวณจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยแต่ละประเภทต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย สำหรับวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น 3 รอบ ได้แก่ ไตรมาส 3 ปี 2547- ไตรมาส 4 ปี 2549, ไตรมาส 3 ปี 2553 - ไตรมาส 3 ปี 2554 และ ไตรมาส 3 ปี 2565 - ไตรมาส 2 ปี 2566

2) อัตราการส่งผ่านของดอกเบี้ยเงินกู้ทุกประเภทไม่รวมผลจากมาตรการ FIDF fee; ส่วนของเงินฝากประจำ คำนวณจากค่าเฉลี่ยการส่งผ่านของเงินฝากประจำ 3 เดือน 6 เดือน 12 เดือน และ 24 เดือน

3) Minimum overdraft rate (MOR) คืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับเงินเบิกเกินบัญชี

ที่มา: คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ข้อมูลล่าสุด ณ 12 มิถุนายน 2566 (หลังการประชุม กนง. เมื่อวันที่ 31 พ.ค. 66 มี ธพ. ที่ปรับดอกเบี้ยล่าสุด 7 แห่ง)

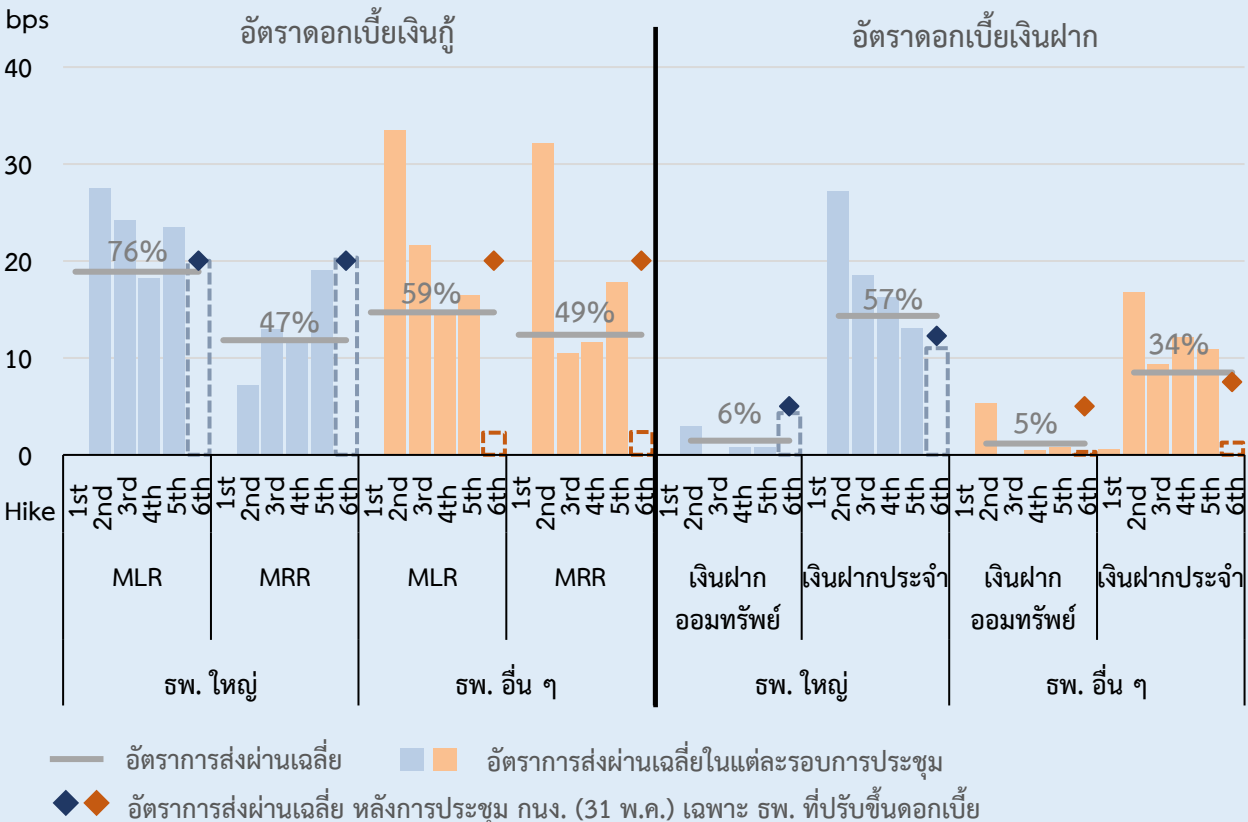
Box 2: การส่งผ่านของนโยบายการเงินไปยังดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์

(2) ธพ. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในอัตราที่น้อยกว่าในอดีต โดยเฉพาะเงินฝากออมทรัพย์ ส่วนหนึ่งจากระบบ ธพ. ยังมีสภาพคล่องในระดับสูง สะท้อนจากเงินฝากของภาคครัวเรือนและธุรกิจที่ยังขยายตัวที่ร้อยละ 3.0 ใกล้เคียงกับช่วงก่อนการระบาด รวมถึงอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝาก (L/D ratio) ที่ 90.6 ณ มีนาคม 2566 ซึ่งเป็นระดับต่ำที่สุดนับตั้งแต่ปี 2559 สะท้อนว่า ธพ. ยังสามารถปล่อยกู้ได้เพิ่มเติม

ในมิติ ธพ. ธนาคารพาณิชย์มีพฤติกรรมการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้แต่ละประเภทแตกต่างกันไปในวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นรอบปัจจุบัน สามารถแบ่งเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่ม ธพ. ใหญ่ และ ธพ. อื่น ๆ^{1/} (ภาพที่ 2) ในแง่ดอกเบี้ยเงินกู้ พบว่า (1) ธพ. ใหญ่ส่งผ่าน MLR โดยเฉลี่ยมากกว่า ธพ. อื่น ๆ (76% เทียบ 59%) ขณะที่ส่งผ่าน MRR น้อยกว่า (47% เทียบ 49%) และ (2) ธพ. ใหญ่เร่งส่งผ่าน MLR ในช่วงแรก แต่ทยอยส่งผ่าน MRR ในช่วงหลัง ขณะที่ ธพ. อื่น ๆ เร่งส่งผ่านทั้ง MLR และ MRR ตั้งแต่ช่วงแรก สำหรับดอกเบี้ยเงินฝาก พบว่า (1) ธพ. ใหญ่ส่งผ่านไปยังดอกเบี้ยเงินฝากมากกว่า ธพ. อื่น ๆ โดยเฉพาะเงินฝากประจำ และ (2) ธพ. ใหญ่เร่งปรับขึ้นดอกเบี้ยเงินฝากตั้งแต่ช่วงแรกและส่งผ่านลดลงในช่วงหลัง ขณะที่ ธพ. อื่น ๆ ทยอยส่งผ่าน

พฤติกรรมการส่งผ่านของ ธพ. ข้างต้นมาจากหลายปัจจัย ได้แก่ (1) โครงสร้างทางการเงินของ ธพ. แตกต่างกัน (ภาพที่ 3) ธพ. ใหญ่มีสัดส่วนยอดคงค้างสินเชื่อร้อยละ 87 ของยอดคงค้างของ ธพ. ไทย โดยมีสินเชื่อที่อ้างอิง MLR กว่าครึ่งหนึ่ง ซึ่งส่วนมากเป็นกลุ่มลูกค้ารายใหญ่ที่มีความสามารถในการชำระหนี้ ธพ. จึงสามารถส่งผ่านไป

ภาพที่ 2: การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยของ ธพ. ไทยในวัฏจักรขาขึ้นรอบปัจจุบัน



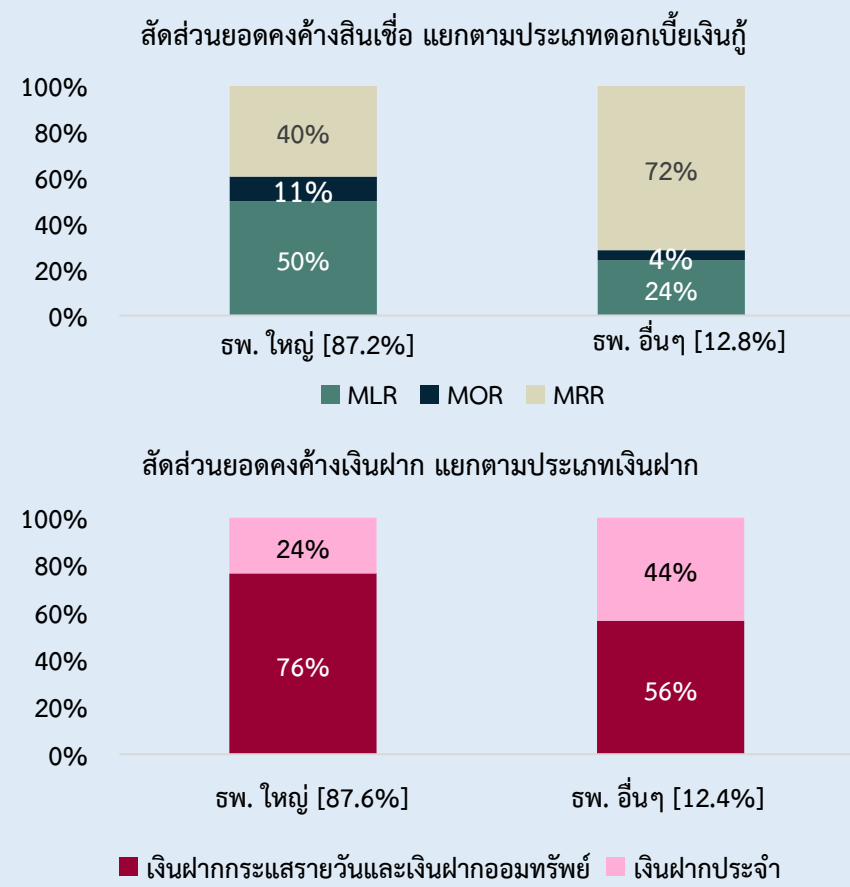
หมายเหตุ: อัตราการส่งผ่าน คำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยยอดคงค้างสินเชื่อและเงินฝากของแต่ละ ธพ.
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย ข้อมูลล่าสุด ณ 12 มิถุนายน 2566 (หลังการประชุม กนง. เมื่อวันที่ 31 พ.ค. 66 มี ธพ. ที่ปรับดอกเบี้ยล่าสุด 7 แห่ง)
^{1/} ธพ. ใหญ่ ได้แก่ BBL KTB KBANK SCB BAY และ TTB
ธพ. อื่น ๆ ได้แก่ UOB T CIMBT SCBT TISCO KKP LH ICBCT และ TCR

Box 2: การส่งผ่านของนโยบายการเงินไปยังดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์

ยังลูกค้ากลุ่มนี้ได้เร็ว ขณะเดียวกันก็เอื้อให้ ธพ. สามารถทยอยส่งผ่าน MRR ไปยังลูกค้ารายย่อยได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป นอกจากนี้ ธพ. ใหญ่มีสัดส่วนเงินฝากกว่าร้อยละ 88 ของยอดคงค้างของ ธพ. ไทย โดยพึ่งพาเงินฝากออมทรัพย์ในสัดส่วนที่สูงถึงร้อยละ 76 ขณะที่สัดส่วนเงินฝากประจำร้อยละ 24 ในช่วงที่ผ่านมา ธพ. ใหญ่ปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำในอัตราที่มากกว่า โดยเฉพาะเงินฝากประจำระยะยาว 12 และ 24 เดือน ส่วนหนึ่งเป็นการบริหารจัดการต้นทุนของ ธพ. ในช่วงอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น จึงเห็นครัวเรือนเคลื่อนย้ายเงินฝากจากเงินฝากออมทรัพย์มาเงินฝากประจำมากขึ้น ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี 2565 และ (2) อัตราดอกเบี้ยของ ธพ. อื่น ๆ อยู่ในระดับที่สูงกว่า ธพ. ใหญ่อยู่ก่อนแล้ว ทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝาก โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ ธพ. อื่น ๆ อยู่สูงกว่า ธพ. ใหญ่โดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 1 ธพ. อื่น ๆ จึงปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยไม่มาก เพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขัน ขณะเดียวกัน การส่งผ่านดอกเบี้ยเงินฝากประจำที่น้อยกว่า เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ในระดับสูงกว่าแล้ว อีกทั้งยังมีสัดส่วนเงินฝากประจำที่มากกว่า ธพ. ใหญ่เกือบ 2 เท่า

โดยสรุป การส่งผ่านนโยบายการเงินในภาพรวมยังมีประสิทธิภาพ โดยพฤติกรรม การส่งผ่านที่เปลี่ยนไปจากอดีตบ้าง เช่น การที่ ธพ. เพิ่มความระมัดระวังในการส่งผ่านผลกระทบไปยังกลุ่มเปราะบาง สอดคล้องกับการดำเนินนโยบายการเงินแบบ gradual and measured ที่ต้องการสนับสนุนให้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจดำเนินต่อไปได้อย่างราบรื่น ขณะเดียวกันธนาคารแห่งประเทศไทย ก็ให้ความสำคัญกับการดำเนินมาตรการทางการเงินเพื่อดูแลกลุ่มเปราะบางอย่างต่อเนื่อง โดยร่วมมือกับทุกภาคส่วนเพื่อหาแนวทางในการแก้ปัญหาอย่างยั่งยืน

ภาพที่ 3: โครงสร้างทางการเงินของ ธพ. ใหญ่ และ ธพ. อื่น ๆ



หมายเหตุ: [...] คือ สัดส่วนยอดคงค้างสินเชื่อต่อยอดคงค้างของ ธพ. ไทย ณ สิ้นปี 2565
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ประเด็นสำคัญในการดำเนินนโยบายการเงิน



การขยายตัวของเศรษฐกิจ
เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้ม
ขยายตัวต่อเนื่อง



แนวโน้มเงินเฟ้อ
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับลดลง
กลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย
แต่ยังมีความเสี่ยงด้านสูง
จากแรงกดดันด้านอุปสงค์
และการส่งผ่านต้นทุน



เสถียรภาพระบบการเงิน
ระบบการเงินโดยรวม
มีเสถียรภาพ แต่ต้องติดตาม
ฐานะทางการเงินของ
ลูกหนี้กลุ่มเปราะบาง



การตัดสินใจนโยบายการเงิน
การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
อย่างต่อเนื่องยังสอดคล้อง
กับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ
โดยพร้อมปรับขนาดและเงื่อนไข
เวลาหากแนวโน้มเปลี่ยนไป

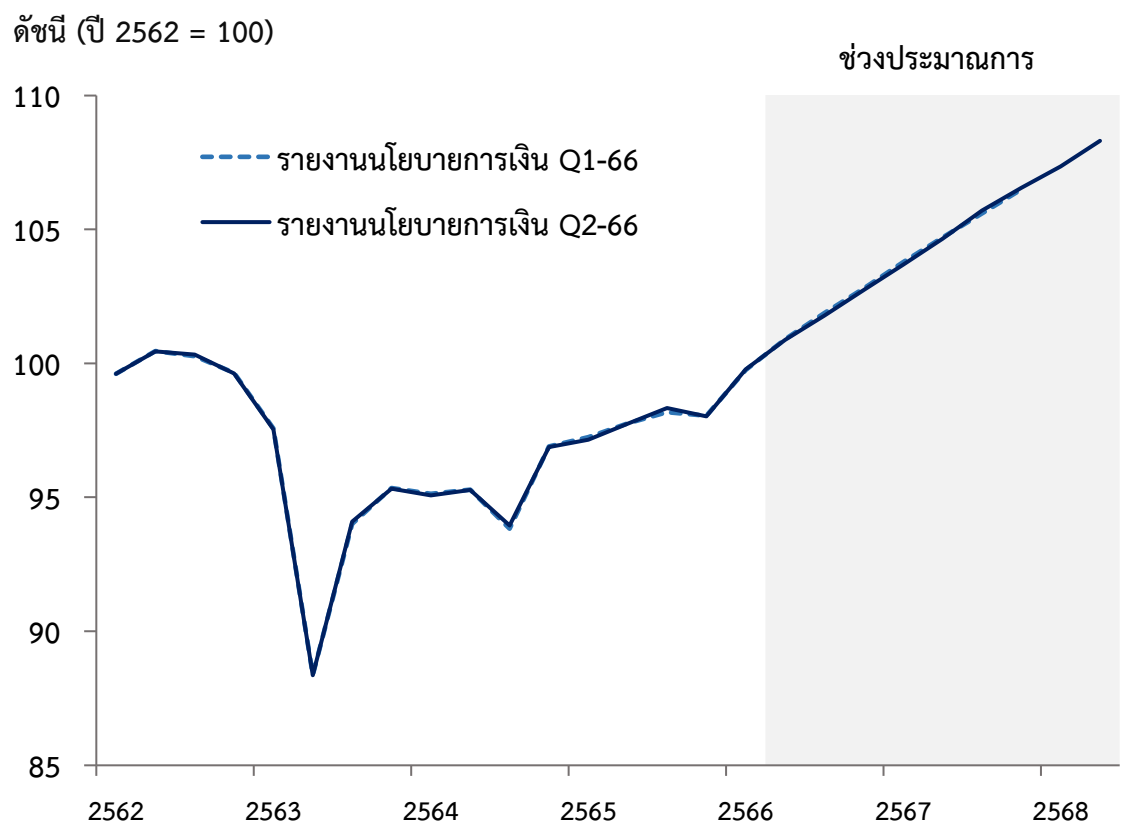
การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

เงินเฟ้อ

เสถียรภาพระบบการเงิน

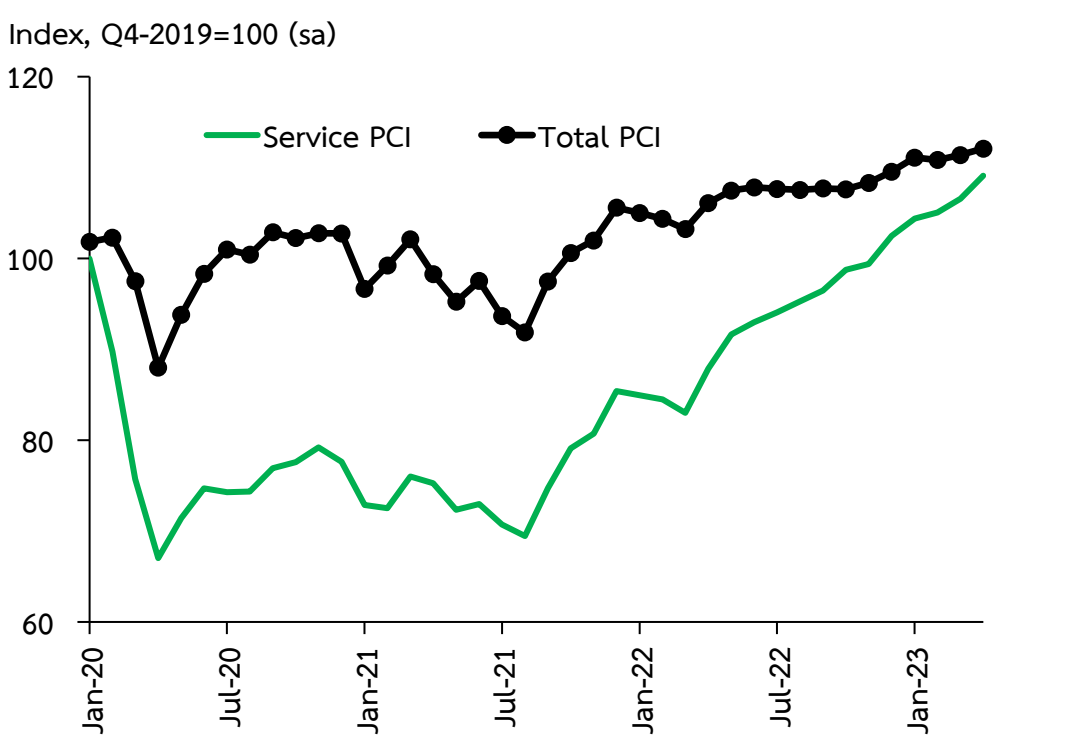
เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง จากการขยายตัวของภาคการท่องเที่ยว ซึ่งเป็นแรงส่งต่อเนื่องไปยังการบริโภคภาคเอกชน

ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (Real GDP)



ที่มา: ประมาณการโดย ธปท. ณ พ.ค. 66

การฟื้นตัวของภาคบริการจะช่วยสนับสนุนการบริโภคภาคเอกชน



หมายเหตุ: PCI หมวดบริการแสดงการใช้จ่ายที่เกิดขึ้นภายในประเทศ ซึ่งรวมการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ขณะที่ PCI ตัวรวมได้หักการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติสุทธิด้วยการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวไทยในต่างประเทศ เพื่อให้สะท้อนการบริโภคภาคเอกชนไทย

ที่มา: คำนวณโดย ธปท.

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับลดลงกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานทยอยปรับลดลง แต่ยังอยู่ในระดับสูงเทียบกับอดีต

เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อ																
เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อ	2565												2566			
	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ธ.ค.	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.
Core CPI	0.5	1.8	2.0	2.0	2.3	2.5	3.0	3.2	3.1	3.2	3.2	3.2	3.0	1.9	1.8	1.7
Core CPI (ex rent & measures)	0.7	2.2	2.4	2.6	2.8	3.0	3.6	3.7	3.8	3.9	4.0	4.0	3.8	2.3	2.1	2.0
Symmetric trimmed mean CPI	1.2	2.1	2.4	2.4	3.2	3.7	4.0	4.2	4.2	4.2	4.1	4.2	3.7	2.9	2.6	2.6
Sticky price CPI	0.5	2.4	2.8	2.7	3.2	3.5	4.2	4.7	4.6	4.7	4.9	4.9	4.6	3.1	2.8	2.7
Common CPI	1.0	1.7	1.9	2.2	2.5	2.8	3.2	3.6	3.7	3.9	4.1	4.3	4.2	3.8	3.7	3.4
MUCSVO Trend	2.2			2.7			3.2			3.4			3.3			

ความแตกต่างจากค่ากลางของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 2%

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

หมายเหตุ: จำนวน %YoY ของเครื่องชี้เป็นรายเดือน ยกเว้น MUCSVO ที่เป็นรายไตรมาส

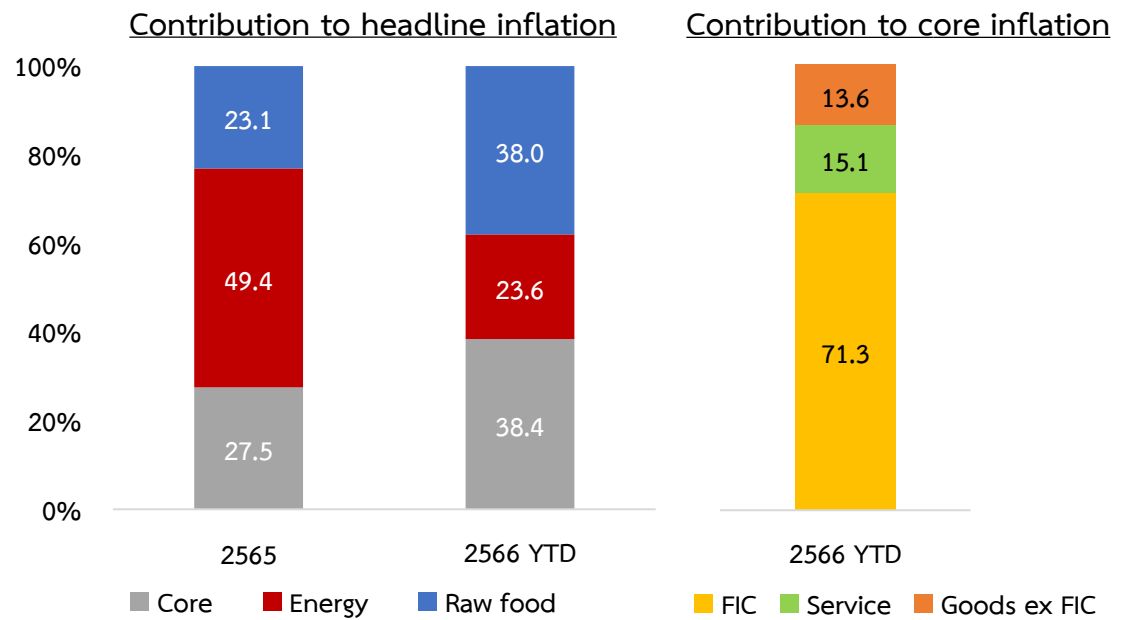
Symmetric trimmed mean จำนวนโดยตัดสินค้าและบริการที่ราคาเปลี่ยนแปลงมากที่สุด 10% และน้อยที่สุด 10% ของน้ำหนักในตะกร้า CPI / Sticky price CPI อ้างอิงจาก Bryan and Meyer (2010) โดยคำนวณจากสินค้าและบริการที่มีความหนืดในการปรับราคามากกว่าค่าเฉลี่ยของตะกร้าที่ 4.8 เดือนต่อครั้ง / Common CPI แสดงปัจจัยร่วมของความเคลื่อนไหวราคาสินค้าและบริการ 66 หมวด ด้วยวิธี Principal component model / MUCSVO trend จำนวนโดยอ้างอิงจาก Stock and Watson (2015)

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ จำนวนโดย ธปท.



อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะเป็นแรงกดดันสำคัญในระยะต่อไป โดยอัตราเงินเฟ้อยังมีความเสี่ยงด้านสูง จากแรงกดดันด้านอุปสงค์ในบริบทที่เศรษฐกิจขยายตัวและการส่งผ่านต้นทุนที่อาจสูงขึ้น รวมถึงอาจมีพฤติกรรมปรับราคาเร็วขึ้นหากมีแรงกดดันด้านอุปทานเพิ่มเติม

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานถูกขับเคลื่อนด้วยองค์ประกอบที่มีความหนืดมากขึ้น



ความหนืดของเงินเฟ้อ (Inflation Persistence) ^{1/}				
องค์ประกอบที่อยู่ในเงินเฟ้อพื้นฐาน			องค์ประกอบที่ไม่อยู่ในเงินเฟ้อพื้นฐาน	
Food in core (FIC)	Service	Goods ex FIC	Raw food	Energy
0.65	0.43	0.43	0.23	0.19

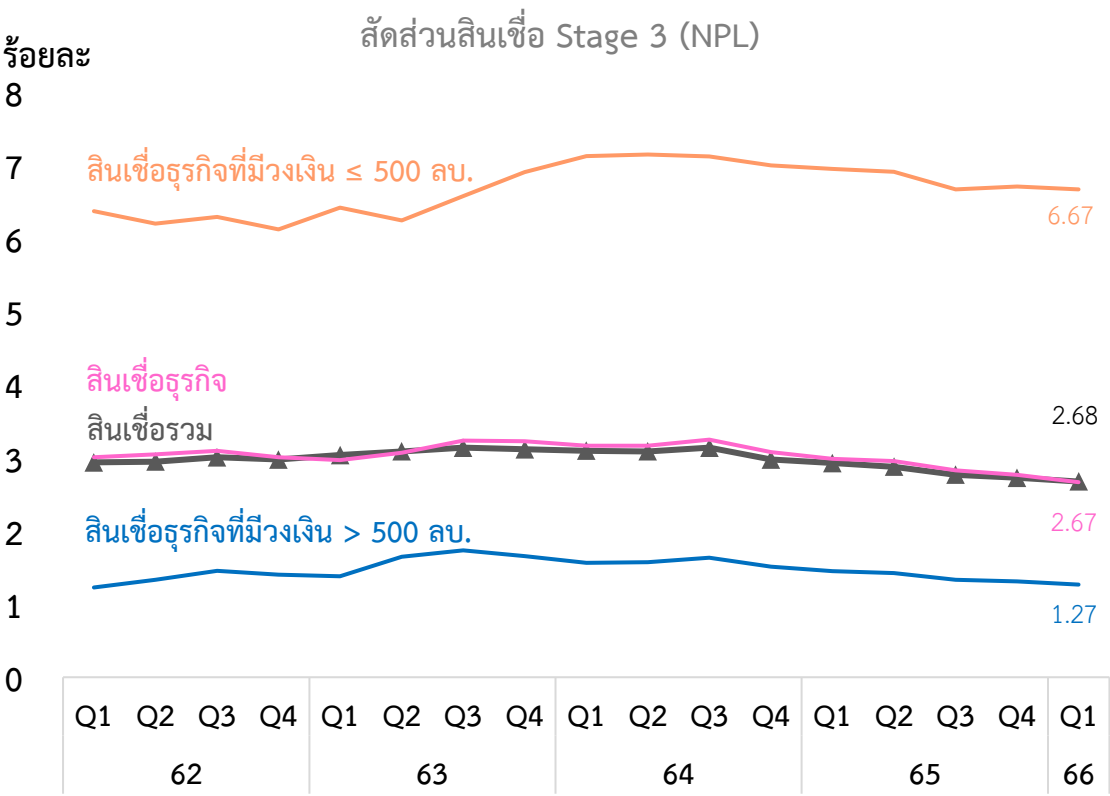
Note: ^{1/} Inflation persistence คำนวณจากสัมประสิทธิ์ตัวแรกของแบบจำลอง Autoregressive จากข้อมูลการเปลี่ยนแปลงรายไตรมาสของราคาทั้งในระดับ aggregate และ disaggregate โดยใช้ข้อมูลระหว่าง ไตรมาส 2 ปี 2545-ไตรมาส 1 ปี 2566

ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม

- 1 การส่งผ่านต้นทุนและแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์อาจเพิ่มขึ้น หากเศรษฐกิจฟื้นตัวเร็วกว่าคาด
- 2 เงินเฟ้ออาจได้รับแรงกดดันด้านอุปทานเพิ่มเติม โดยความเสี่ยงดังกล่าวส่วนหนึ่งขึ้นกับนโยบายเศรษฐกิจของภาครัฐในระยะต่อไป
- 3 เงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงนานต่อเนื่องอาจกระทบต่อพฤติกรรมการตั้งราคาและการคาดการณ์เงินเฟ้อ

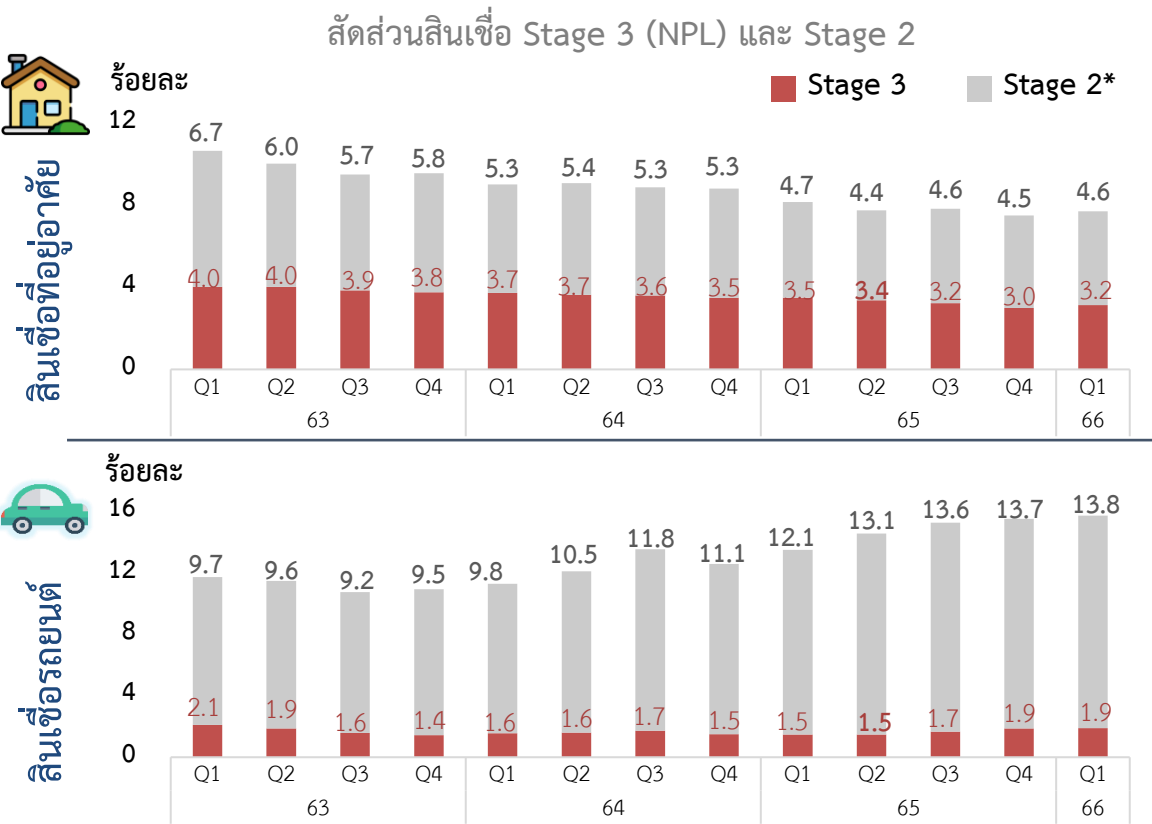
ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ แต่ฐานะการเงินของครัวเรือนบางส่วนยังเปราะบาง และอ่อนไหวต่อค่าครองชีพและภาระหนี้ที่สูงขึ้น การปรับโครงสร้างหนี้ที่เหมาะสมและการฟื้นตัวของรายได้จะช่วยให้ความสามารถในการชำระหนี้ปรับตัวดีขึ้น

คุณภาพสินเชื่อปรับตัวขึ้นเล็กน้อย โดย NPL ของธนาคารพาณิชย์ปรับลดลง จากการบริหารจัดการคุณภาพหนี้ และปรับโครงสร้างหนี้ต่อเนื่อง



หมายเหตุ: ตั้งแต่ไตรมาส 4 ปี 65 มีการโอนธุรกิจสินเชื่อบัตรเครดิตและส่วนบุคคลไปยังบริษัทลูกของ ธพ. แห่งหนึ่ง
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ยังต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนเปราะบางที่รายได้ฟื้นตัวช้าและมีหนี้สูง



หมายเหตุ: Stage 2 คือ สินเชื่อที่มีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของความเสี่ยงด้านเครดิต ซึ่งครอบคลุมสินเชื่อกว้างกว่า Special Mentioned ตามเกณฑ์การจัดชั้นสินเชื่อก่อน TFRS 9
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องยังเหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

การประชุมครั้งที่ 3/66
(31 พ.ค. 66)

กนง. มีมติเอกฉันท์

ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ร้อยละ 0.25 ต่อปี
ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันอยู่ที่
ร้อยละ

2.00 ต่อปี

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ ขณะที่การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับลดลงกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะทรงตัวในระดับสูง ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงด้านสูง จากแรงกดดันด้านอุปสงค์ในบริบทที่เศรษฐกิจขยายตัว รวมทั้งการส่งผ่านต้นทุนผู้ประกอบการอาจปรับสูงขึ้นจากแรงกดดันด้านอุปทาน

ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและครัวเรือนปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ฐานะการเงินของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนบางส่วนยังเปราะบางและอ่อนไหวต่อค่าครองชีพและภาระหนี้ที่สูงขึ้น จึงเห็นควรดำเนินมาตรการปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่อง

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แต่ยังคงติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้อด้านสูง จึงเห็นควรปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเข้าสู่ระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยพร้อมปรับขนาดและเงื่อนไขเวลาหากแนวโน้มเปลี่ยนไป



ร้อยละต่อปี	2564	2565	2564				2565				2566
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	1.6	2.6	-2.5	7.7	-0.2	1.9	2.2	2.5	4.6	1.4	2.7
ด้านการผลิต											
ภาคการเกษตร	2.3	2.5	-0.6	3.1	5.2	2.1	3.4	4.0	-2.2	3.4	7.2
ภาคนอกการเกษตร	1.5	2.6	-2.5	8.2	-0.5	1.9	2.0	2.3	5.1	1.2	2.3
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	4.9	0.4	1.7	17.0	-0.9	3.5	2.0	-0.8	6.0	-5.0	-3.1
การก่อสร้าง	2.2	-2.7	12.7	2.3	-4.5	-0.6	-5.1	-4.4	-2.6	2.6	3.9
การขนส่งและการขายปลีก การซ่อมยานยนต์ฯ	1.6	3.1	-1.9	4.1	2.1	3.1	2.7	3.2	3.5	3.1	3.3
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	-2.7	7.1	-18.0	10.8	-1.3	4.8	3.5	5.0	10.1	9.8	12.4
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	-14.2	39.3	-37.4	17.8	-18.8	-4.7	32.2	44.7	53.2	30.6	34.3
ข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร	6.1	5.1	5.2	6.2	7.4	5.8	5.7	6.3	4.7	3.9	3.4
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย	5.5	0.9	6.5	6.3	6.1	3.1	1.0	1.4	1.0	0.5	1.5
กิจกรรมเกี่ยวกับบอสังหาริมทรัพย์	1.7	2.1	2.1	2.5	0.6	1.5	1.3	2.4	3.1	1.9	1.9

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย



ร้อยละต่อปี	2564	2565	2564				2565				2566
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	1.6	2.6	-2.5	7.7	-0.2	1.9	2.2	2.5	4.6	1.4	2.7
ด้านการใช้จ่าย											
อุปสงค์ในประเทศ	1.8	4.1	1.9	4.8	-1.5	2.2	3.6	4.3	6.0	2.6	2.7
การบริโภคภาคเอกชน	0.6	6.3	-0.1	5.3	-3.2	0.6	3.5	7.1	9.1	5.6	5.4
การลงทุนภาคเอกชน	3.0	5.1	2.9	8.8	2.3	-1.1	2.9	2.3	11.2	4.5	2.6
การอุปโภคภาครัฐ	3.7	0.2	1.0	0.7	2.5	10.4	8.2	2.7	-1.5	-7.1	-6.2
การลงทุนภาครัฐ	3.4	-4.9	18.8	3.1	-6.7	1.8	-3.8	-8.8	-6.8	1.5	4.7
การนำเข้าสินค้าและบริการ	17.8	4.1	2.1	29.9	27.4	15.6	4.4	7.3	9.5	-4.8	-1.0
สินค้า	18.2	5.4	5.0	29.9	26.5	14.5	6.6	9.9	11.2	-5.9	-3.3
บริการ	16.0	-0.6	-9.4	30.3	32.6	21.0	-3.3	-1.9	3.7	-0.9	8.9
การส่งออกสินค้าและบริการ	11.1	6.8	-9.8	28.8	13.0	18.7	11.9	7.8	8.7	-0.7	3.0
สินค้า	15.3	1.3	3.0	30.9	12.4	17.5	9.7	4.3	2.3	-10.5	-6.4
บริการ	-19.9	65.8	-61.0	9.0	19.4	31.2	35.5	47.7	79.2	94.9	87.8
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	32.4	10.8	7.4	9.3	7.5	8.1	7.2	2.5	-1.9	3.0	2.9
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	-10.6	-17.2	-1.8	-2.7	-4.5	-1.7	-2.4	-8.0	-7.7	0.9	4.0
ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	-6.0	2.2	-6.7	-2.7	2.6	0.8	3.7	-0.2	-3.5	2.1	n.a.
เงินสำรองระหว่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	246.0	216.6	245.5	246.5	244.7	246.0	242.4	222.3	199.4	216.6	224.5
อัตราการว่างงาน (ร้อยละ)	2.0	1.3	2.0	1.9	2.3	1.7	1.5	1.4	1.2	1.2	1.0
อัตราการว่างงาน ปรับฤดูกาล (ร้อยละ)	n.a.	n.a.	2.0	1.9	2.2	1.7	1.5	1.4	1.2	1.2	1.0

หมายเหตุ: *ข้อมูลอาจเปลี่ยนแปลงตามรอบการปรับปรุงข้อมูลและการปรับวิธีการบันทึกข้อมูล
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

เครื่องชี้วัด	2564	2565	2564				2565				2566
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1
. ภาคตลาดการเงิน											
ตลาดพันธบัตร											
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (2 ปี) และระยะยาว (10 ปี)	1.2	1.0	1.5	1.3	1.3	1.2	1.4	1.2	1.3	1.0	0.6
ตลาดหลักทรัพย์											
SET Index (end of period)	1,657.6	1,668.7	1,587.2	1,587.8	1,605.7	1,657.6	1,695.2	1,568.3	1,589.5	1,668.7	1,609.2
Actual volatility (SET Index) ^{1/}	12.0	11.0	13.6	12.4	11.8	10.4	12.0	12.6	9.9	9.4	12.0
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E ratio) (เท่า)	20.8	18.2	41.4	30.2	20.5	20.8	19.6	18.5	17.5	18.2	19.3
ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเฉลี่ย)											
Actual volatility (บาท) (%annualized) ^{2/}	5.4	8.7	4.4	4.4	5.5	7.3	6.6	6.9	9.3	11.9	10.9
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)	117.8	115.6	122.7	119.3	114.8	114.6	116.8	116.0	113.6	115.9	120.3
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)	104.7	103.4	109.0	106.0	101.7	102.2	104.4	104.1	101.8	103.5	106.0
. ภาคสถาบันการเงิน ^{3/}											
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้าชั้นดี (MLR) ^{4/}	5.49	6.00	5.36	5.36	5.49	5.49	5.49	5.49	5.55	6.00	6.56
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ^{4/}	0.45	0.98	0.44	0.42	0.45	0.45	0.45	0.45	0.50	0.98	1.15
ความเสี่ยงพหุของเงินกองทุน											
เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	19.9	19.4	20.0	20.0	19.9	19.9	19.8	19.6	19.2	19.4	19.8
ความสามารถในการทำกำไร											
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	181.1	236.0	44.2	60.4	38.5	37.9	49.0	65.0	60.0	62.0	60.0
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA) (เท่า)	0.8	1.0	0.8	1.1	0.7	0.8	0.9	1.1	1.0	1.1	1.0
สภาพคล่อง											
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตั๋วแลกเงิน	94.2	92.0	92.2	92.8	93.8	94.2	92.8	93.8	94.5	92.0	90.6

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

^{2/} Daily volatility (โดยใช้ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักแบบ exponential)

^{3/} ข้อมูลครอบคลุมธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ

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

เครื่องชี้วัด	2564	2565	2564				2565				2566
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1
3. ภาคครัวเรือน											
หนี้ครัวเรือนต่อ GDP (%)	90.1	86.9	90.8	89.6	89.7	90.2	89.3	88.3	87.0	86.9	n.a.
สินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สิน (เท่า)	3.0	n.a.	2.7	2.8	2.8	3.0	3.2	3.4	3.6	n.a.	n.a.
สัดส่วนสินเชื่อค้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ ธพ. (%)											
สินเชื่ออุปโภคบริโภค	2.7	2.6	2.9	2.9	2.9	2.7	2.8	2.7	2.6	2.6	2.7
สินเชื่อที่อยู่อาศัย	3.5	3.0	3.7	3.7	3.6	3.5	3.5	3.4	3.3	3.0	3.2
สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์	1.5	1.9	1.6	1.6	1.7	1.5	1.5	1.5	1.7	1.9	1.9
สินเชื่อบัตรเครดิต	2.3	3.1	3.0	3.5	3.0	2.3	2.8	2.7	2.5	3.1	3.1
สินเชื่อส่วนบุคคล	2.3	2.4	2.5	2.5	2.4	2.3	2.5	2.4	2.2	2.4	2.3
4. ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน											
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) (%) ^{5/}	8.2	7.7	9.2	8.2	7.9	8.4	7.7	8.3	7.3	6.6	7.4
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E ratio) (เท่า) ^{5/}	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) (เท่า) ^{5/}	6.6	5.6	6.5	6.3	5.9	6.9	6.7	6.6	4.9	4.4	4.9
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (Current ratio) (เท่า) ^{5/}	1.7	1.8	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8
สัดส่วนสินเชื่อค้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ ธพ. (%)											
ธุรกิจขนาดใหญ่	2.6	2.4	3.0	3.0	2.8	2.6	2.6	2.5	2.3	2.4	2.4
ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก (SMEs)	7.2	6.9	7.2	7.3	7.3	7.2	7.2	7.2	6.9	6.9	6.9

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

เครื่องชี้วัด	2564	2565	2564				2565				2566
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1
5. ภาคอสังหาริมทรัพย์											
จำนวนที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)											
รวม	63,207	64,636	15,958	17,238	14,413	15,598	13,611	16,136	17,113	17,776	11,860
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	18,310	19,471	4,445	4,954	4,169	4,742	4,661	4,949	4,805	5,056	3,709
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	21,372	19,752	5,709	6,133	4,775	4,755	4,367	4,943	5,226	5,216	3,906
อาคารชุด	23,525	25,413	5,804	6,151	5,469	6,101	4,583	6,244	7,082	7,504	4,245
จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)											
รวม	60,394	107,051	9,996	16,028	11,085	23,285	23,923	30,250	24,966	27,912	21,936
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	13,240	24,748	2,275	3,222	2,963	4,780	3,559	5,323	8,678	7,188	4,906
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	23,709	28,525	2,765	7,492	5,597	7,855	4,655	9,015	6,957	7,898	5,272
อาคารชุด	23,445	53,778	4,956	5,314	2,525	10,650	15,709	15,912	9,331	12,826	11,758
ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (ปี 2554 = 100)											
ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน	135.84	141.54	134.10	135.04	136.50	137.72	138.63	141.35	140.85	145.32	146.65
ดัชนีราคาทาวน์เฮาส์พร้อมที่ดิน	160.60	167.36	158.78	159.59	161.55	162.48	164.44	167.37	168.44	169.20	171.97
ดัชนีราคาอาคารชุด	180.37	184.43	177.18	178.79	185.40	180.10	181.99	185.26	181.57	188.92	194.74
ดัชนีราคาที่ดิน	177.73	180.17	171.03	172.21	179.22	188.43	178.80	179.57	177.99	184.33	175.02
6. ภาคการคลัง											
หนี้สาธารณะต่อ GDP (%)	59.7	61.0	54.5	55.4	58.4	59.7	60.6	61.0	60.5	61.0	61.3
7. ภาคต่างประเทศ											
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	-2.1	-3.5	-1.3	-2.2	-3.8	-1.3	-1.9	-6.6	-6.4	0.7	3.1
หนี้ต่างประเทศต่อ GDP (%) ^{6/}	38.0	39.9	35.6	35.7	36.4	38.0	38.4	37.8	37.1	39.9	n.a.
หนี้ต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	196.3	199.8	184.5	185.2	188.5	196.3	198.0	194.1	187.9	199.8	n.a.
ระยะสั้น (%)	38.1	40.1	39.0	38.6	38.2	38.1	38.1	39.5	40.7	40.1	n.a.
ระยะยาว (%)	61.9	59.9	61.0	61.4	61.8	61.9	61.9	60.5	59.3	59.9	n.a.
เงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (เท่า) ^{7/}	2.7	2.3	2.8	2.9	2.8	2.7	2.7	2.4	2.2	2.3	n.a.

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

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละ	2566			2567			2568		
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
> 16	0	0	0	0	0	1	1	1	1
14.0-16.0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
12.0-14.0	0	0	1	1	3	3	3	3	3
10.0-12.0	0	0	3	3	6	6	6	6	5
8.0-10.0	0	2	8	8	10	9	10	10	9
6.0-8.0	5	12	20	16	13	13	13	12	12
4.0-6.0	25	30	28	19	14	14	14	14	14
2.0-4.0	49	33	24	24	23	23	22	20	22
0.0-2.0	20	19	11	17	19	19	17	20	18
(-2.0)-0.0	1	4	3	8	9	8	8	9	10
(-4.0)-(-2.0)	0	1	1	2	3	2	3	4	3
(-6.0)-(-4.0)	0	0	0	0	1	1	0	1	1
(-8.0)-(-6.0)	0	0	0	0	0	0	0	0	1
< -8	0	0	0	0	0	0	0	0	0

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละ	2566			2567			2568		
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
> 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	0	0	0	0	1	1	1	1	1
7.0-8.0	0	0	0	1	2	2	3	3	3
6.0-7.0	0	0	1	2	5	5	5	5	6
5.0-6.0	0	0	4	7	10	9	9	9	10
4.0-5.0	0	2	13	15	16	15	14	14	14
3.0-4.0	3	14	25	24	22	20	18	18	18
2.0-3.0	31	35	31	27	23	22	21	21	20
1.0-2.0	56	37	20	18	16	17	17	17	17
0.0-1.0	10	11	5	6	6	7	8	8	8
(-1.0)-0.0	0	1	1	1	1	2	2	2	2
(-2.0)-(-1.0)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
< -2	0	0	0	0	0	0	0	0	0

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละ	2566			2567			2568		
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
> 5.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.0-5.5	0	0	0	0	0	0	0	1	1
4.5-5.0	0	0	0	0	1	1	1	2	2
4.0-4.5	0	0	1	2	3	3	3	3	4
3.5-4.0	0	0	3	5	6	6	6	6	7
3.0-3.5	0	1	11	13	13	11	10	11	11
2.5-3.0	1	10	24	22	20	17	15	16	16
2.0-2.5	28	32	31	27	24	21	20	20	20
1.5-2.0	57	40	22	20	21	22	21	21	22
1.0-1.5	13	15	7	8	10	14	15	15	14
0.5-1.0	0	2	1	1	3	4	5	5	3
0.0-0.5	0	0	0	0	0	1	1	1	0
(-0.5)-0.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
< -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