



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

รายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 3 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
นายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน	กรรมการ
นายรพี สุจริตกุล	กรรมการ
นายสมชัย จิตสุชน	กรรมการ
นายสุภักดิ์ ศิวะรักษ์	กรรมการ

การดำเนินนโยบายการเงินของไทย

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

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

วัตถุประสงค์ของการดำเนินนโยบายการเงิน

กนง. ทำหน้าที่กำหนดนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเพื่อแบบยืดหยุ่น โดยให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพด้านราคาในระยะปานกลางเป็นเป้าหมายหลัก ควบคู่กับการดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการช่วยรักษาเสถียรภาพด้านราคาและการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว

เป้าหมายของนโยบายการเงิน

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

สารบัญ

ไปที่หน้า Page

บทสรุปผู้บริหาร



1. เศรษฐกิจโลก 7

เศรษฐกิจโลก 8

เศรษฐกิจจีน 9

การส่งออกสินค้าของเอเชีย 10

Box 1 11

การฟื้นตัวของการส่งออกกลุ่มประเทศเอเชีย

อัตราเงินเฟ้อโลก 13

อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทย 14

2. เศรษฐกิจไทย 15

ประมาณการเศรษฐกิจไทยรายองค์ประกอบ 16

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ 18

การบริโภคภาคเอกชน 19

ตลาดแรงงาน 20

การส่งออกสินค้า 21

ความเสี่ยงเศรษฐกิจไทย 22

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อไทย 23

ความเสี่ยงอัตราเงินเฟ้อไทย 24

ตารางสรุปข้อสมมติประกอบการประมาณการ 25

ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบ 26

Box 2

เอลนีโญ ความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป 27

3. ภาวะการเงิน 30

ภาวะการเงินไทย 31

อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ 32

อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 33

การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือน 34

อัตราแลกเปลี่ยน 36

4. การดำเนินนโยบายการเงิน 37

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ 38

อัตราเงินเฟ้อ 39

เสถียรภาพระบบการเงิน 40

การตัดสินใจนโยบายการเงิน 41

Box 3

การดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมกับเสถียรภาพ 42

เศรษฐกิจการเงินในระยะยาว

ตารางข้อมูลประกอบ 46

รายงานฉบับนี้ใช้ข้อมูลล่าสุดถึงก่อนวันแถลงผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน 1 วัน (26 กันยายน 2566)

เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 2.7 และ 2.5 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวต่อเนื่องตามแรงส่งในภาคบริการเป็นสำคัญ ขณะที่เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวช้ากว่าคาดจากปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังกดดันความเชื่อมั่นและอุปสงค์ในประเทศ ประกอบกับภาคการส่งออกที่ยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน ซึ่งส่งผลกระทบต่อ การส่งออกสินค้าของกลุ่มประเทศเอเชีย อย่างไรก็ตาม คาดว่าการส่งออกสินค้าของเอเชียจะทยอยฟื้นตัวในช่วงต้นปี 2567 ตามการฟื้นตัวของอุปสงค์สินค้าโลก การทยอยระบายสินค้าคงคลัง และการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ (Box 1: การฟื้นตัวของการส่งออกกลุ่มประเทศเอเชีย) ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ เศรษฐกิจโลกยังมีความเสี่ยง จากผลของการส่งผ่านนโยบายการเงินที่เข้มงวดของธนาคารกลางหลัก และการค้าโลกที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาดตามอุปสงค์ของประเทศจีน รวมถึงความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังยืดเยื้อ ซึ่งจะมีนัยต่อการดำเนินนโยบายการเงินและเศรษฐกิจโลกในระยะต่อไป

เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยยังอยู่ในทิศทางฟื้นตัว โดยมีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 2.8 และ 4.4 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ สำหรับปี 2566 การขยายตัวของเศรษฐกิจชะลอลงจากภาคการส่งออกสินค้าและภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ส่วนหนึ่งจากเศรษฐกิจจีนและวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ที่ฟื้นตัวช้า โดยการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวสูงตามการบริโภคในหมวดบริการยังเป็นแรงส่งสำคัญของเศรษฐกิจในปี สำหรับปี 2567 อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยจะเร่งสูงขึ้นจากทั้งอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศ โดยได้รับแรงส่งจาก (1) การบริโภคภาคเอกชนที่มีแนวโน้มขยายตัวดีจากตลาดแรงงานที่คาดว่าจะฟื้นตัวดีตามการจ้างงานในภาคการท่องเที่ยว และมีแรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ (2) ภาคการท่องเที่ยวที่ขยายตัวได้ต่อเนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น (3) การส่งออกสินค้าที่มีแนวโน้มฟื้นตัวตามอุปสงค์สินค้าโลก และวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ ทั้งนี้

เศรษฐกิจไทยในปี 2567 มีโอกาสขยายตัวสูงกว่าที่คาด จากนโยบายภาครัฐซึ่งอาจมีแรงส่งต่อเศรษฐกิจมากกว่าที่ประเมินไว้ โดยยังมีปัจจัยเสี่ยงด้านต่ำอยู่บ้างจากเศรษฐกิจโลกที่อาจฟื้นตัวต่ำกว่าคาด

อัตราเงินเฟ้อ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย และคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 1.6 และ 2.6 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ โดยมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำในปี 2566 จากผลของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ อัตราเงินเฟ้อหมวดอาหารสดที่ปรับลดลง และผลของฐานที่สูงในปีก่อนหน้า ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 1.4 และ 2.0 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2567 มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นตามเศรษฐกิจไทยที่คาดว่าจะฟื้นตัวเร่งขึ้น แรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐ รวมถึงราคาอาหารที่สูงขึ้นจากปรากฏการณ์เอลนีโญ ทั้งนี้ ยังต้องติดตามความเสี่ยงด้านสูง โดยเฉพาะในปี 2567 จากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อาจเพิ่มขึ้นจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ รวมถึงต้นทุนราคาอาหารที่อาจปรับสูงขึ้นหากปรากฏการณ์เอลนีโญรุนแรงกว่าคาด (Box 2: เอลนีโญ ความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า)

ภาวะการเงินและเสถียรภาพระบบการเงิน

ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวขึ้นบ้าง โดยต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนโน้มสูงขึ้นจากอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ที่ปรับเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับเพิ่มขึ้น ตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ จากการคาดการณ์ทิศทาง การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ที่อาจคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงยาวนานขึ้น ประกอบกับความกังวลต่อปริมาณพันธบัตรรัฐบาลไทยที่อาจมีมากขึ้นในระยะข้างหน้าจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ ด้านส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนและพันธบัตรรัฐบาลทรงตัวจากไตรมาสก่อน สำหรับด้านปริมาณการระดมทุน สินเชื่อภาคเอกชนชะลอลง ส่วนหนึ่งเป็นการกลับเข้าสู่แนวโน้มปกติ หลังจากที่ขยายตัวต่อเนื่องเพราะผลของมาตรการทางการเงินในช่วงวิกฤต COVID-19 โดยภาคเอกชนยังสามารถระดมทุนได้ต่อเนื่อง อย่างไรก็ดี สินเชื่อภาคธุรกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวสอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. เฉลี่ยอ่อนค่าจากไตรมาสก่อนหน้า ตามทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) การอ่อนค่าของเงินหยวน ข้อมูลเศรษฐกิจไทยที่ต่ำกว่าคาด และเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศในไตรมาสที่ 3 ที่ไหลออกสุทธิทั้งตลาดตราสารหนี้และตราสารทุน

ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ ธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนและเงินสำรองที่เข้มแข็ง แต่ต้องติดตามพัฒนาการของคุณภาพสินเชื่อที่อาจได้รับแรงกดดันจากความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนบางส่วนที่ยังเปราะบางจากภาระหนี้ที่สูงขึ้นและรายได้ที่ฟื้นตัวช้า ทั้งนี้ กนง. สนับสนุนการดำเนินมาตรการปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งมาตรการเฉพาะจุดและแนวทางแก้ปัญหาหนี้ที่ยั่งยืนสำหรับกลุ่มเปราะบาง โดยเฉพาะมาตรการให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending)

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2566

ในการประชุมวันที่ 2 สิงหาคม 2566 และวันที่ 27 กันยายน 2566 กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 2.00 เป็นร้อยละ 2.25 ต่อปี และจากร้อยละ 2.25 เป็นร้อยละ 2.50 ต่อปี กนง. เห็นว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องยังเหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ โดยประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในภาพรวมอยู่ในทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่อง แม้จะขยายตัวชะลอลงในปีนี้จากอุปสงค์ต่างประเทศ แต่อัตราการขยายตัวในปี 2567 จะเพิ่มขึ้นจากทั้งอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศ ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย แต่มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นในปี 2567 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจกับแรงกดดันด้านอุปทานจากปรากฏการณ์เอลนีโญ โดยต้องติดตามแรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยในระดับที่เหมาะสมจะช่วยสนับสนุนให้เงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมายอย่างยั่งยืนและช่วยเสริมเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว โดยป้องกันการสะสมความไม่สมดุลทางการเงินที่เกิดจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน ([Box 3: การดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมกับเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว](#))

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายเพื่อรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน กนง. ประเมินว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมาจนถึงการประชุมครั้งล่าสุดได้ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้าจะพิจารณาให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่อาจได้รับแรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐ

ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจโลก



เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัว
จากแรงส่งภาคบริการในปีนี้ และเริ่มเห็น
สัญญาณปรับดีขึ้นในภาคการผลิต ขณะที่
เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าคาด



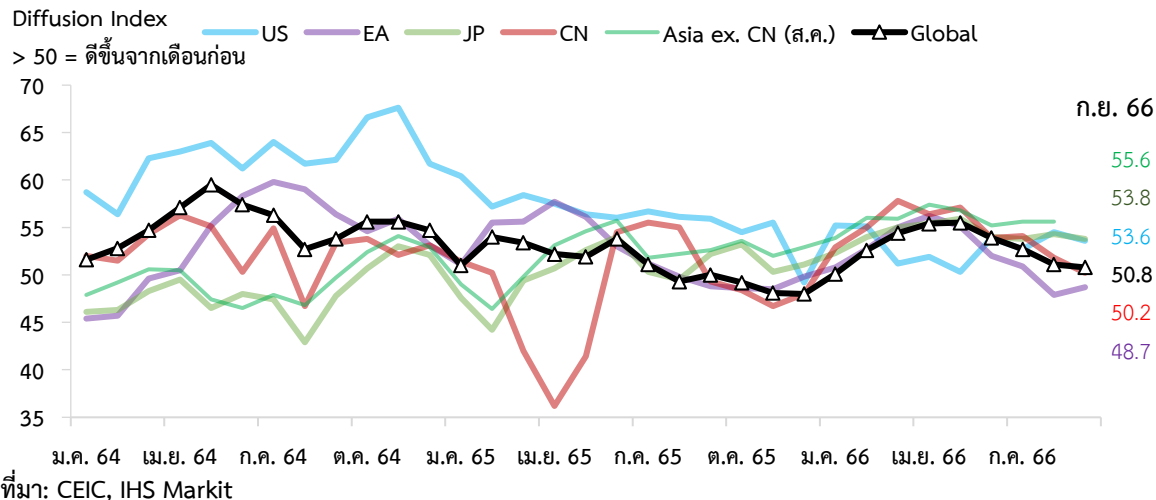
อัตราเงินเฟ้อในหลายประเทศทยอย
ปรับลดลง ตามทิศทางราคาพลังงาน
และสินค้าโภคภัณฑ์
ส่งผลให้ธนาคารกลางส่วนใหญ่เริ่มคง
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย



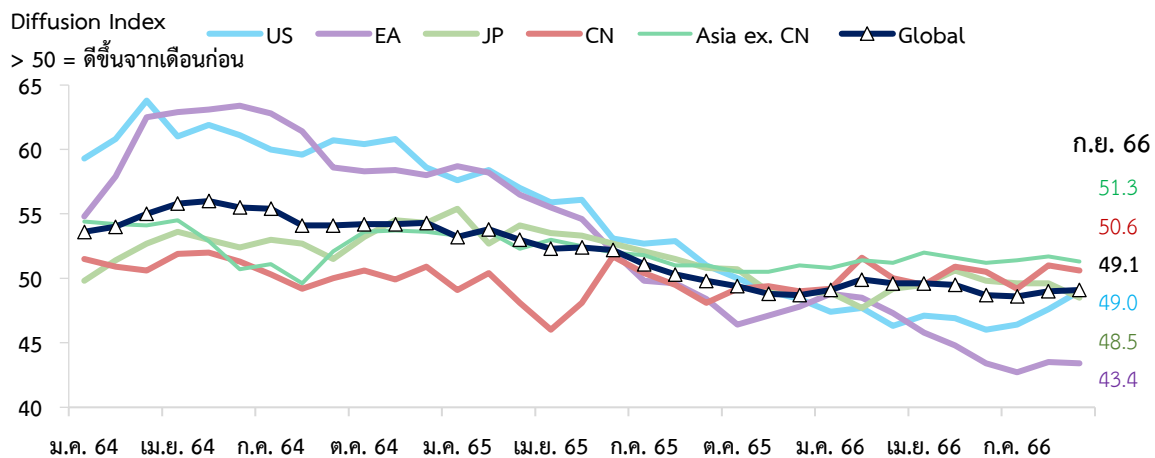
เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีความเสี่ยงด้านต่ำ
จากผลของการส่งผ่านนโยบายการเงิน
การชะลอตัวของการค้าโลก และ
ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์

ภาคบริการยังคงสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2566 และเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของภาคการผลิต ด้านเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังขยายตัวต่อเนื่อง สะท้อนจากเครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชนและตลาดแรงงานที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี

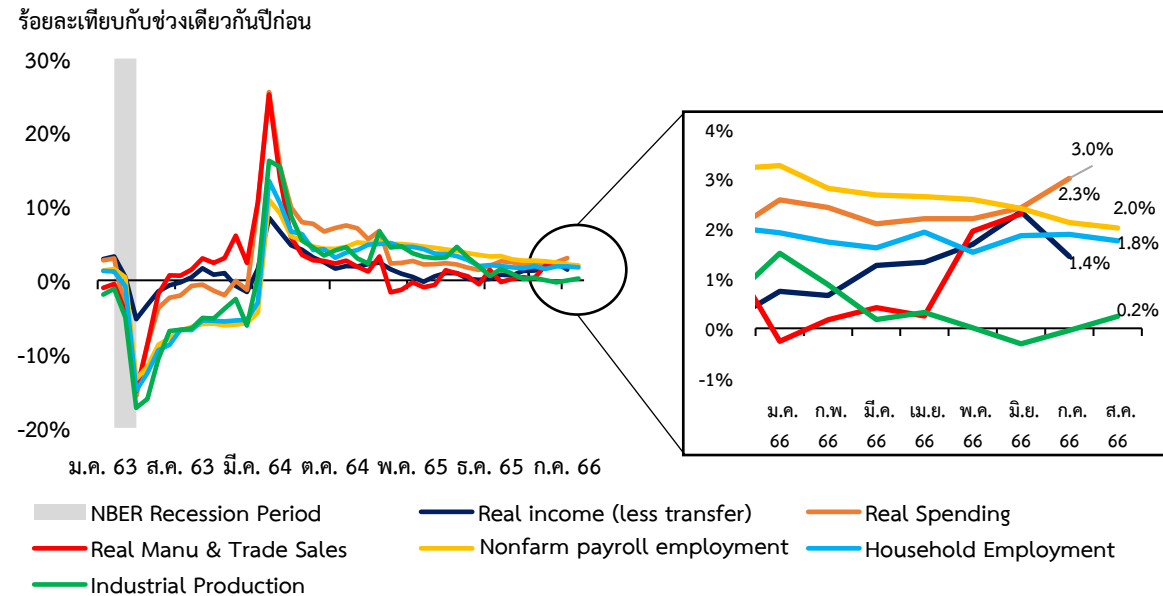
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (PMI Services)



ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคอุตสาหกรรม (PMI Manufacturing)



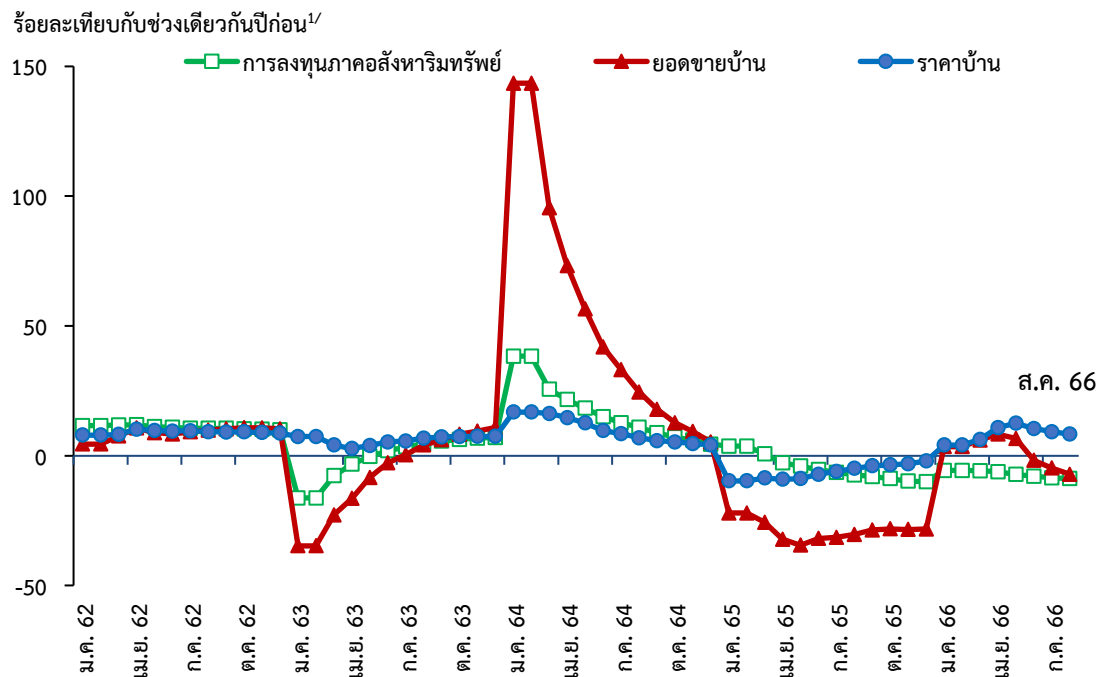
เครื่องชี้ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ



กิจกรรมทางเศรษฐกิจในภาคบริการยังคงสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกในปีนี้ และเริ่มเห็นสัญญาณที่ปรับตัวดีขึ้นบ้างในภาคการผลิต ในระยะต่อไป คาดว่าอุปสงค์โลกจะชะลอลงในภาคบริการหลังจากที่เร่งไปมาก และจะกลับมาปรับเพิ่มขึ้นในภาคการผลิตหลังระดับสินค้าคงคลังปรับลดลง ด้านปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยเฉพาะการบริโภคภาคเอกชนและตลาดแรงงาน

เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าคาดจากปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่กดดันอุปสงค์ภายในประเทศ ประกอบกับภาคการส่งออกทรงตัวแต่ยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน

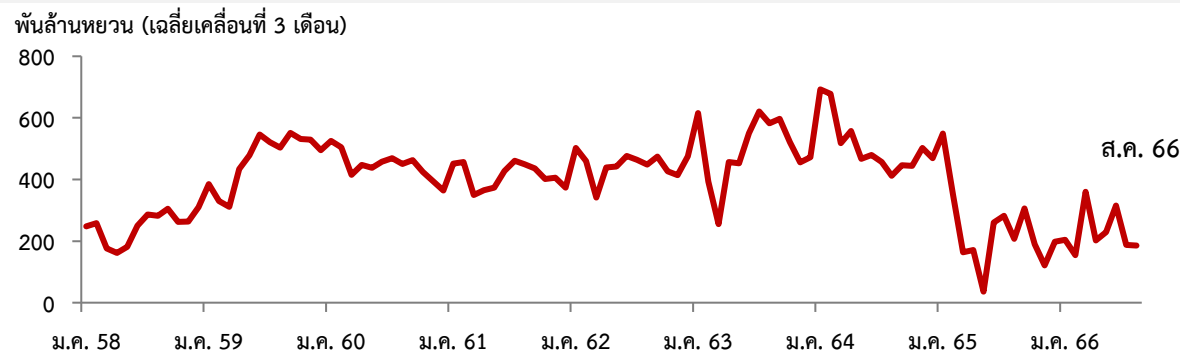
อัตราการขยายตัวของยอดขายบ้าน ราคาบ้าน และการลงทุนภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีน



หมายเหตุ: ^{1/} จำนวนจากข้อมูลตั้งแต่นั้นปีจนถึงเดือนล่าสุด (year-to-date)

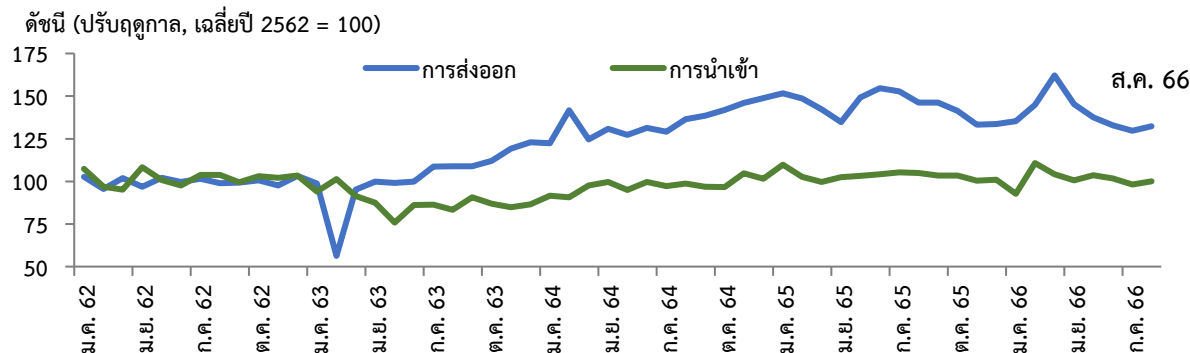
ที่มา: CEIC

ยอดสินเชื่อปล่อยใหม่ของจีน



ที่มา: CEIC

ดัชนีการส่งออกและการนำเข้าของจีน



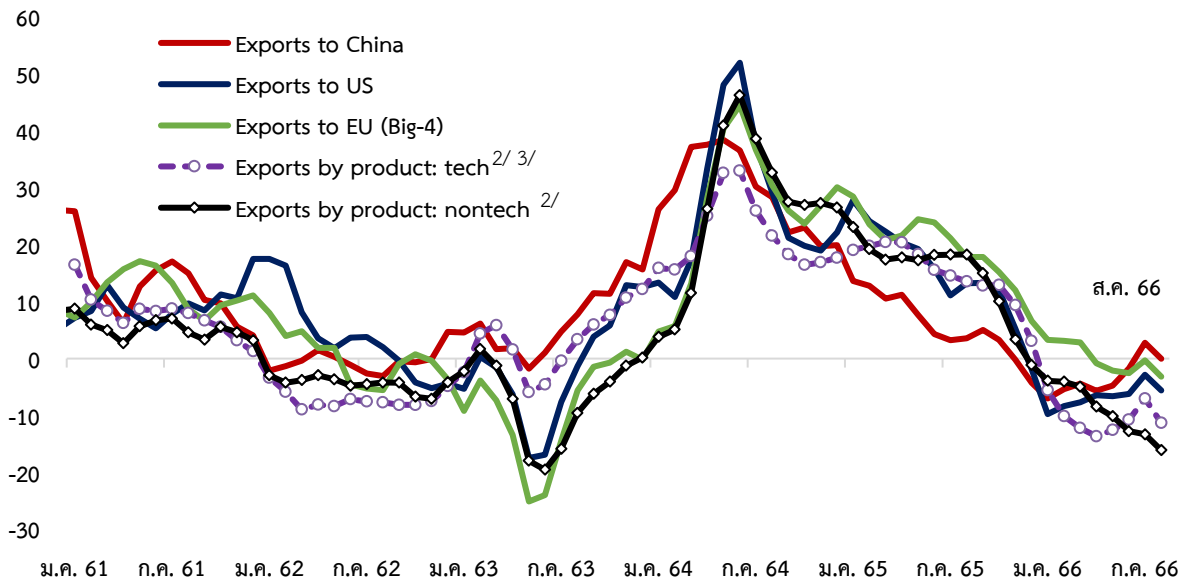
ที่มา: CEIC

เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าคาดจากปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังไม่คลี่คลาย ซึ่งกดดันความเชื่อมั่นและอุปสงค์ในประเทศ สะท้อนจากเครื่องชี้ภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลงต่อเนื่องทั้งยอดขาย ราคา และการลงทุน รวมถึงยอดสินเชื่อปล่อยใหม่ที่อยู่ในระดับต่ำ ขณะที่ทางการจีนไม่ได้มุ่งใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ แต่เน้นการเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ โดยทยอยออกมาตรการในจุดที่เกี่ยวข้อง เช่น การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลาง และการออกมาตรการช่วยเหลือภาคอสังหาริมทรัพย์ ด้านการส่งออกและการนำเข้าของจีนทรงตัว แต่ยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน

การส่งออกสินค้าของกลุ่มประเทศเอเชียมีแนวโน้มฟื้นตัวในช่วงต้นปี 2567 ตามการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่เริ่มเห็นสัญญาณดีขึ้น

อัตราการขยายตัวของการส่งออกของกลุ่มประเทศเอเชีย^{1/} ไปยังสหรัฐฯ กลุ่มยูโร และจีน

ร้อยละเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน (เฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน)

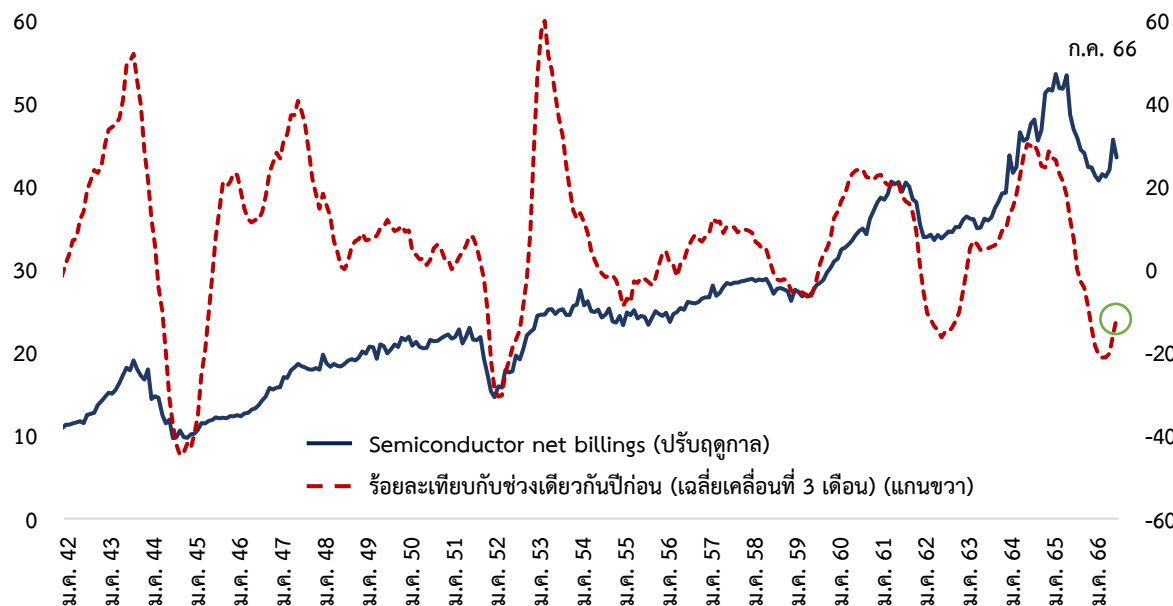


หมายเหตุ: ^{1/}กลุ่มประเทศเอเชีย ไม่รวมจีน ได้แก่ JP MY HK SG ID PH KR VN โดยข้อมูล ID และ PH เป็นข้อมูลเดือน ก.ค. 2566 ^{2/}Asia exports by product คำนวณจากประเทศ JP MY SG ID PH KR TW ^{3/}Tech รวมกลุ่ม electronics equipment, product and machinery ที่มา: CEIC คำนวณโดย ธปท.

ยอดคำสั่งซื้อเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลก

พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ปรับฤดูกาล)

ร้อยละเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน (เฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน)



ที่มา: WSTS (World Semiconductor Trade Statistics) คำนวณโดย ธปท.

การส่งออกสินค้าของเอเชียในภาพรวมยังไม่ฟื้นตัวชัดเจนในปี 2566 โดยเฉพาะสินค้าที่ไม่ใช่กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ เนื่องจากอุปสงค์โลกที่ชะลอตัวประกอบกับสินค้าคงคลังที่ยังอยู่ในระดับสูง แม้จะเริ่มมีการทยอยระบายสินค้าอย่างค่อยเป็นค่อยไป อย่างไรก็ตาม การส่งออกกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์เริ่มปรับตัวขึ้นจากสินค้าที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence: AI) ทั้งนี้ ประเมินว่าการส่งออกสินค้าของเอเชียจะผ่านจุดต่ำสุดในช่วงปลายปี 2566 และจะทยอยฟื้นตัวในช่วงต้นปี 2567 ตามแนวโน้มอุปสงค์โลกและวัฏจักรสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ทยอยฟื้นตัว

[\(Box 1: การฟื้นตัวของการส่งออกกลุ่มประเทศเอเชีย\)](#)

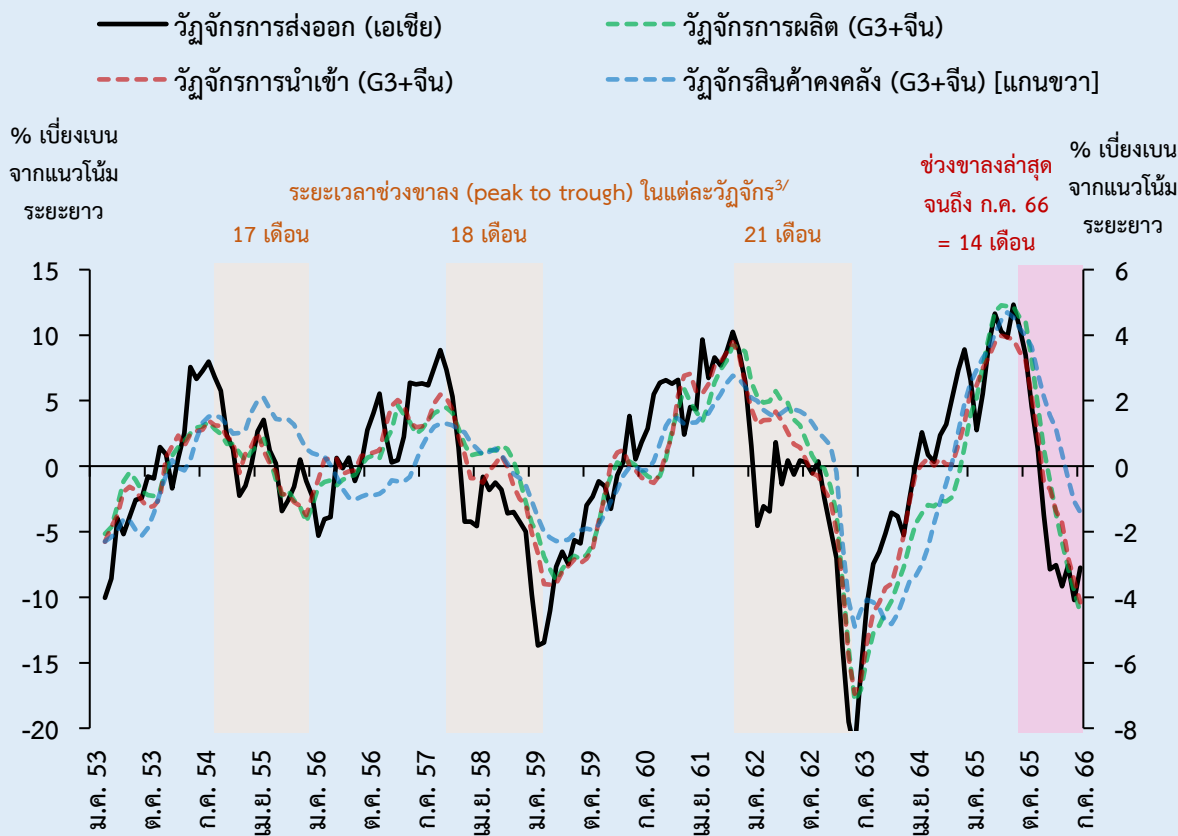
Box 1: การฟื้นตัวของ การส่งออกกลุ่มประเทศเอเชีย

ตั้งแต่ช่วงกลางปี 2565 การส่งออกของกลุ่มประเทศเอเชียปรับลดลงต่อเนื่องตามอุปสงค์โลกที่แผ่วลง (ภาพที่ 1) เป็นผลจาก (1) การดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวในหลายประเทศ และ (2) สินค้าคงคลังที่อยู่ในระดับสูง เนื่องจากธุรกิจเร่งสะสมสินค้าคงคลังในช่วงการระบาดของ COVID-19 ที่มีปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบและปัญหาการขนส่งสินค้าที่ใช้ระยะเวลานาน

การส่งออกของกลุ่มประเทศเอเชียและการนำเข้าของกลุ่ม G3 และจีน มักเคลื่อนไหวสอดคล้องกัน โดยคู่ค้าสำคัญสำหรับการส่งออกของเอเชีย ได้แก่ กลุ่ม G3 (สหรัฐฯ กลุ่มยูโร และญี่ปุ่น) และจีน คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 48 ของการส่งออกทั้งหมด ขณะที่การนำเข้าของกลุ่ม G3 และจีนจะฟื้นได้ก็ต่อเมื่อเริ่มเห็นสินค้าคงคลังของกลุ่ม G3 และจีนปรับลดลง จนอยู่ในระดับต่ำกว่าแนวโน้มระยะยาวระยะยาวหนึ่ง จากนั้นจึงเริ่มเห็นการนำเข้าและการผลิตฟื้นตัว เพื่อชดเชยสินค้าคงคลังที่ลดลงไป

ในปัจจุบัน ระดับการสะสมสินค้าคงคลังของกลุ่ม G3 (โดยเฉพาะสหรัฐฯ และกลุ่มยูโร) และจีนทยอยลดลง ประกอบกับการส่งออกของเอเชียเริ่มดีขึ้นบ้าง อาทิ เกาหลีใต้ และ ไต้หวัน สอดคล้องกับทิศทางของวัฏจักรสินค้าคงคลังที่ลดลงและการส่งออกของเอเชียที่ปรับดีขึ้น และเมื่อพิจารณาจากข้อมูลในอดีตพบว่า ทิศทางขาลงของการนำเข้า การผลิต และสินค้าคงคลังของกลุ่ม G3 และจีน มีระยะเวลาเฉลี่ยประมาณ 20 เดือน ดังนั้น หากพิจารณาข้อมูลระดับสินค้าคงคลังที่ลดลงและการส่งออกของเอเชียที่เริ่มปรับดีขึ้นบ้าง ร่วมกับสถิติในอดีตของวัฏจักรการนำเข้า การผลิต และการสะสมสินค้าคงคลังประกอบกัน จึงอนุมานได้ว่าจุดต่ำสุดของวัฏจักรจะอยู่ในช่วงปลายปี 2566 และจะเห็นการทยอยฟื้นตัวของ การส่งออกของเอเชียในช่วงต้นปี 2567

ภาพที่ 1 วัฏจักรการส่งออกกลุ่มประเทศเอเชีย^{1/} และวัฏจักรการนำเข้า การผลิต และการสะสมสินค้าคงคลังของกลุ่ม G3^{2/} และจีน



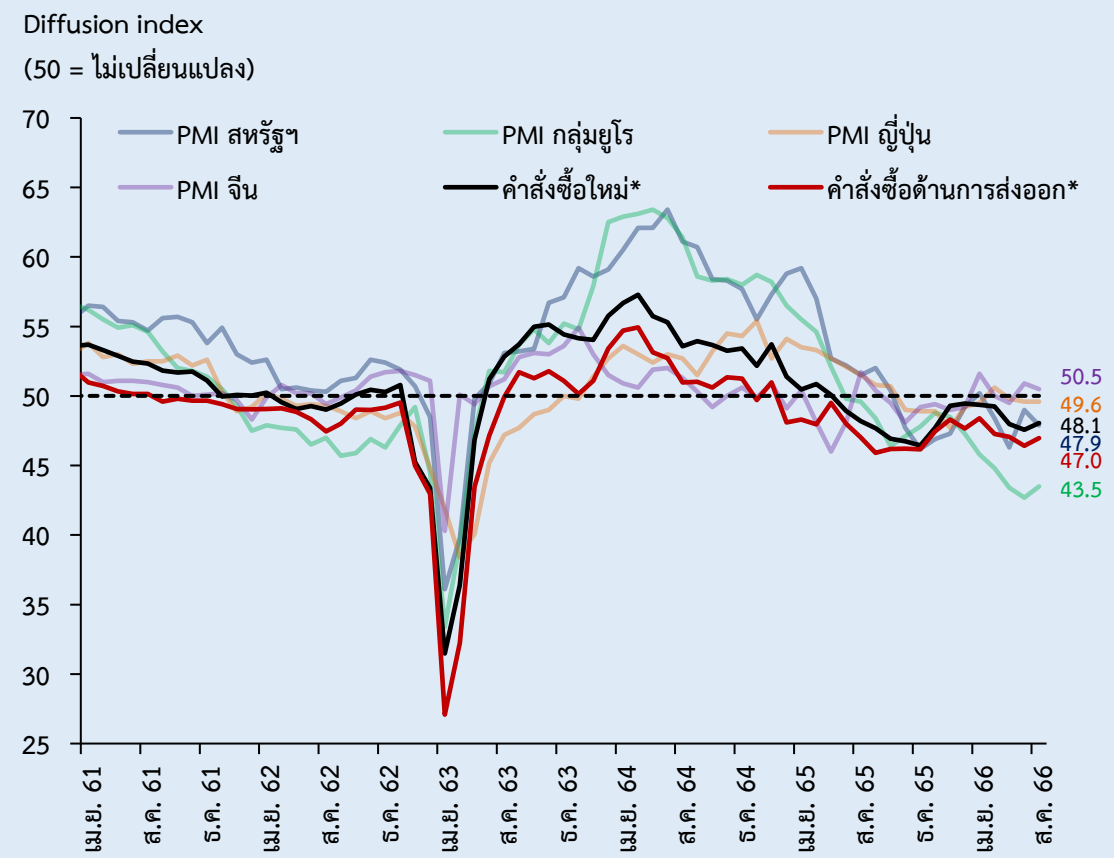
หมายเหตุ: ^{1/} เอเชียประกอบด้วย เกาหลีใต้ ไต้หวัน สิงคโปร์ อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และมาเลเซีย
^{2/} กลุ่ม G3 ประกอบด้วย สหรัฐฯ กลุ่มยูโร และญี่ปุ่น ^{3/} ค่าเฉลี่ยช่วงขาลงของวัฏจักรหนึ่งประมาณ 20 เดือน ที่มา: CEIC; คำนวณโดย ธปท.

Box 1: การฟื้นตัวของการส่งออกกลุ่มประเทศเอเชีย

เมื่อพิจารณาข้อมูลดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (Purchasing Manager's Index: PMI) ซึ่งเป็นเครื่องชี้ภาคการผลิตของกลุ่ม G3 และจีน (ภาพที่ 2) พบว่าคำสั่งซื้อใหม่และคำสั่งซื้อด้านการส่งออกในภาคการผลิตเริ่มทรงตัว ประกอบกับ PMI ของหลายประเทศเริ่มปรับตัวดีขึ้นบ้างแล้ว ซึ่งสะท้อนว่าวัฏจักรขาลงการส่งออกของเอเชียใกล้สิ้นสุดแล้วเช่นกัน หากพิจารณารายหมวดสินค้าพบว่าวัฏจักรการส่งออกของกลุ่มเอเชียในบางหมวดสินค้านั้นมีแนวโน้มฟื้นตัวได้เร็วกว่าวัฏจักรการส่งออกโดยรวม เช่น (1) การส่งออกหมวดยานยนต์ที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะการส่งออกไปยังสหรัฐฯ และกลุ่มยุโรปที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง จากปัญหาการขาดแคลนชิ้นส่วนที่คลี่คลาย และอุปสงค์ที่ฟื้นตัวตามการกลับมาสะสมสินค้าคงคลังหมวดยานยนต์ เนื่องจากระดับสินค้าคงคลังหมวดยานยนต์ของสหรัฐฯ และกลุ่มยุโรปยังอยู่ต่ำกว่าช่วงก่อน COVID-19 และ (2) การส่งออกหมวดสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่กำลังฟื้นตัว โดยคาดว่าจะเริ่มฟื้นตัวในช่วงไตรมาส 4 ปี 2566 สะท้อนจากระดับสินค้าคงคลังหมวดอิเล็กทรอนิกส์ที่ลดลงมามากแล้ว และความต้องการชิปขั้นสูงเพื่อใช้ฝึกสอนปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence: AI) เป็นสำคัญ โดยปัจจุบันเริ่มเห็นการส่งออกของเกาหลีใต้และไต้หวันปรับตัวดีขึ้นบ้างแล้ว

โดยสรุป การส่งออกของกลุ่มเอเชียคาดว่าจะฟื้นตัวในช่วงต้นปี 2567 จากจุดต่ำสุดในช่วงปลายปี 2566 ตามการนำเข้าและการผลิตของกลุ่ม G3 และจีนที่ฟื้นตัว หลังวัฏจักรการสะสมสินค้าคงคลังปรับลดลงมาอยู่ในระดับต่ำ โดยการฟื้นตัวของการส่งออกของกลุ่มเอเชียล่าช้าจากที่เคยคาดว่าจะฟื้นตัวในช่วงปลายไตรมาสที่ 3 ปี 2566 เนื่องจากเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ได้กีดตันการส่งออกของกลุ่มประเทศเอเชียให้ฟื้นตัวช้า อย่างไรก็ตาม การส่งออกหมวดยานยนต์และอิเล็กทรอนิกส์มีแนวโน้มฟื้นตัวได้เร็วกว่าการส่งออกโดยรวม จากทั้งการสะสมสินค้าในหมวดดังกล่าวที่ปรับลดลงมามากในช่วงที่ผ่านมาและความต้องการสินค้าที่ปรับตัวดีขึ้น

ภาพที่ 2 ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ของกลุ่ม G3 และจีน เครื่องชี้คำสั่งซื้อใหม่และคำสั่งซื้อด้านการส่งออกของภาคการผลิตโลก

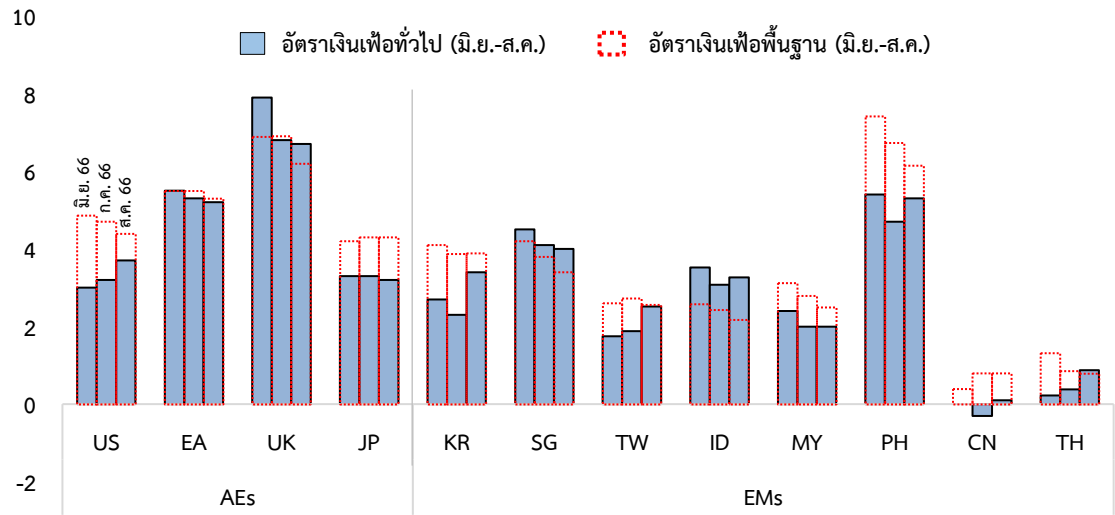


หมายเหตุ: * ข้อมูลจาก global PMI manufacturing
ที่มา: CEIC

อัตราเงินเฟ้อโลกทยอยปรับลดลงต่อเนื่องตามราคาพลังงานเป็นสำคัญ ธนาคารกลางส่วนใหญ่เริ่มหยุดขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน



ที่มา: CEIC

การคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ในปี 2566-2567

ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567
ข้อสมมติ Fed Funds Rate (% ณ สิ้นปี)	4.25 - 4.50	5.50 - 5.75 (5.00 - 5.25)	4.75 - 5.00 (3.75 - 4.00)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง และ () ประเมินการเดิม ในรายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 2 ปี 2566

ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps มาอยู่ที่ร้อยละ 5.25 - 5.50 ในการประชุมวันที่ 26 ก.ค. 66 และคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมวันที่ 20 ก.ย. 66 จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง ประกอบกับตลาดแรงงานอยู่ในภาวะตึงตัว ทั้งนี้ ธปท. ปรับคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยของ Fed เพิ่มขึ้น 50 bps ตลอดช่วงประมาณการ และปรับลดจำนวนครั้งการลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed ในปี 2567 จาก 5 ครั้ง เหลือ 3 ครั้ง เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มขยายตัวได้ดีกว่าคาด ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง

ธนาคารกลางของยุโรป (ECB) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps มาอยู่ที่ร้อยละ 4.0 ในการประชุมวันที่ 14 ก.ย. 66 จากแรงกดดันเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง และได้ส่งสัญญาณหยุดการขึ้นอัตราดอกเบี้ย ประกอบกับยุติการลงทุนในสินทรัพย์ผ่านมาตรการ Asset Purchase Program (APP reinvestment) ตามที่ได้ประกาศไว้ในการประชุมเดือน มิ.ย. 66 มองไปข้างหน้า ECB มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ย โดยระยะเวลาในการคงอัตราดอกเบี้ยจะประเมินให้เหมาะสมกับแรงส่งทางเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอน

ธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชีย ส่วนใหญ่เริ่มหยุดขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อประเมินผลของการส่งผ่านนโยบายการเงินในช่วงที่ผ่านมา กอปรกับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเริ่มลดลงแม้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในบางประเทศยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม ยังมีโอกาสที่บางธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชียอาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะต่อไปเพื่อดูแลความเสี่ยงเงินเฟ้อ

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าปี 2566 ขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามข้อมูลจริงของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และญี่ปุ่นที่ดีกว่าคาดในไตรมาสที่ 2 แต่มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงในปี 2567 จากเศรษฐกิจจีนและการส่งออกของกลุ่มประเทศเอเชียที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าคาด

ข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักของไทย

%YOY	สัดส่วนการส่งออกปี 2565 ^{1/} (%)	2565 ^{2/}	2566		2567	
			MPR Q2/66	MPR Q3/66	MPR Q2/66	MPR Q3/66
สหรัฐฯ	16.6	2.1	1.2	1.9	1.1	1.0
กลุ่มยูโร	6.8	3.4	0.8	0.7	1.2	1.2
ญี่ปุ่น	8.6	1.0	1.1	1.8	1.2	1.0
จีน	12.0	3.0	5.9	5.0	5.1	4.6
เอเชีย ^{3/}	21.5	3.8	3.6	3.3	4.1	3.8
รวม ^{4/}	70.8	2.9	2.6	2.7	2.7	2.5

หมายเหตุ: ^{1/} ข้อมูลสัดส่วนมูลค่าการส่งออกไปยังประเทศคู่ค้าหลักของไทยในปี 2565 (จำนวน 13 แห่ง)
^{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/} รวมสหราชอาณาจักร (3.9%) และออสเตรเลีย (1.4%)

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าปี 2566 มีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับประมาณการเดิม จากเศรษฐกิจสหรัฐฯ และญี่ปุ่นที่ขยายตัวดีกว่าคาดในไตรมาสที่ 2 ปี 2566 โดยสหรัฐฯ ขยายตัวดีต่อเนื่องจากภาคบริการเป็นสำคัญ ขณะที่ญี่ปุ่นขยายตัวสูงกว่าคาดจากภาคการส่งออก อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าปี 2567 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากประมาณการครั้งก่อน ตามเศรษฐกิจจีนที่ประสบปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ และเศรษฐกิจเอเชีย (ไม่รวมจีน) ที่ภาคการส่งออกฟื้นตัวช้ากว่าคาด

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ายังมีความเสี่ยงด้านต่ำ รายละเอียดดังนี้

ความเสี่ยงด้านลบ: เศรษฐกิจโลกอาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด จาก (1) ผลของการส่งผ่านนโยบายการเงิน ทั้งที่ปรับขึ้นในช่วงที่ผ่านมาและความเสี่ยงที่อาจปรับขึ้นเพิ่มเติม โดยอัตราเงินเฟ้อที่มีความเสี่ยงจากปรากฏการณ์เอลนีโญที่อาจรุนแรงกว่าคาด (2) การค้าโลกที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาด โดยเฉพาะจากอุปสงค์จีน และ (3) ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์โลก โดยเฉพาะความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-จีนที่รุนแรงขึ้น รวมถึงความขัดแย้งระหว่างจีน-ไต้หวัน และรัสเซีย-ยูเครนที่ยังยืดเยื้อ

ความเสี่ยงด้านบวก: เศรษฐกิจเอเชียอาจขยายตัวมากกว่าคาด จาก (1) การท่องเที่ยวระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ภาคบริการฟื้นตัวได้ดี โดยเฉพาะการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนในภูมิภาค และ (2) เศรษฐกิจจีนอาจขยายตัวดีกว่าคาด ส่งผลให้การส่งออกเอเชียขยายตัวเพิ่มขึ้น

ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจไทย



เศรษฐกิจไทยอยู่ในทิศทางฟื้นตัวจากการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ โดยในปี 2566 เศรษฐกิจไทยชะลอลงบ้างจากการส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด แต่ในปี 2567 จะขยายตัวเร่งขึ้นจากทั้งอุปสงค์ต่างประเทศและในประเทศ



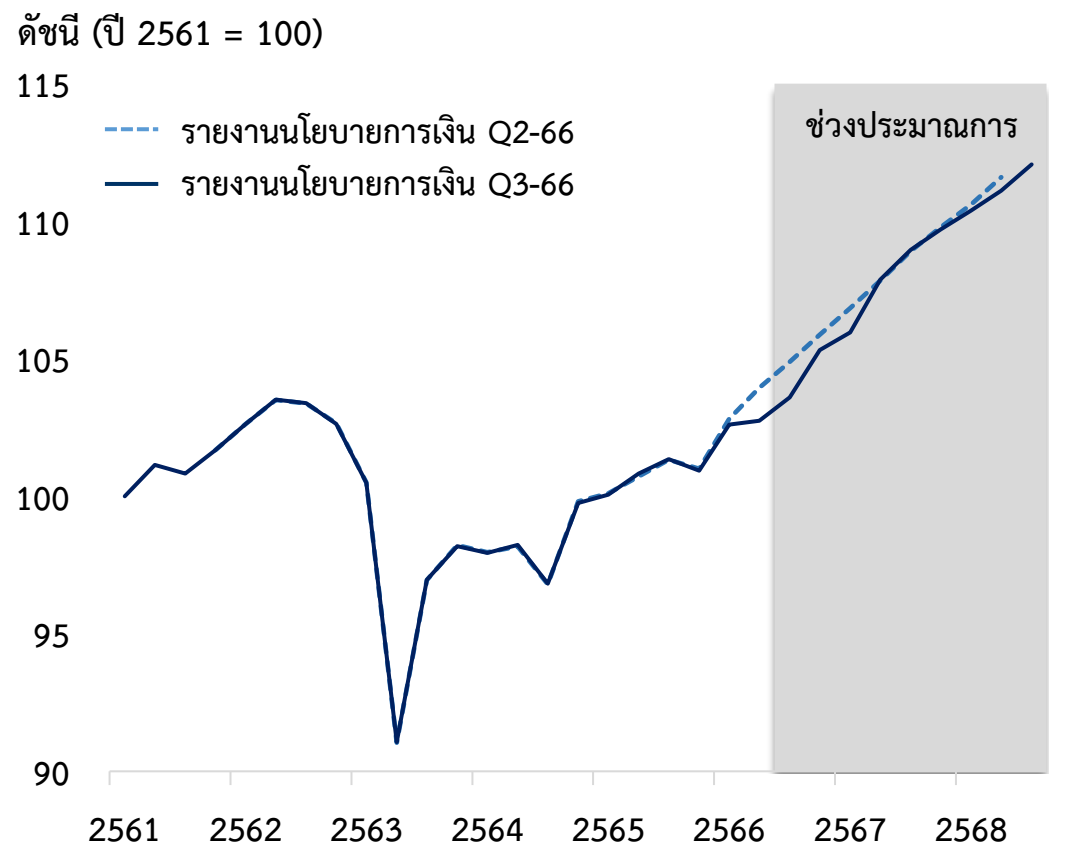
ตลาดแรงงานมีสัญญาณเชิงบวก โดยเฉพาะการจ้างงานในสาขาการท่องเที่ยว ขณะที่ภาคการผลิตยังทรงตัว สำหรับแรงงานในภาคเกษตรจะได้รับผลกระทบเชิงลบจากเอลนีโญในระยะต่อไป



อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายโดยมีความเสี่ยงด้านสูง อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นในปี 2567 และยังมีความเสี่ยงด้านสูงจากนโยบายภาครัฐ และต้นทุนราคาอาหารที่อาจปรับสูงขึ้น

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.8 และ 4.4 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ โดยการขยายตัวในปีนี้อยู่ต่ำกว่าคาดการณ์จากการส่งออกและการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้า แต่ในปีหน้าการขยายตัวจะสูงขึ้นจากทั้งอุปสงค์ต่างประเทศและในประเทศ โดยได้แรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐ




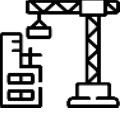
ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (Real GDP)



ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.6	2.8 (3.6)	4.4 (3.8)
อุปสงค์ในประเทศ			
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	6.1 (4.4)	4.6 (2.9)
การลงทุนภาคเอกชน	5.1	1.0 (1.7)	4.9 (4.9)
การอุปโภคภาครัฐ	0.2	-3.1 (-2.8)	1.4 (1.1)
การลงทุนภาครัฐ	-4.9	1.3 (2.5)	4.8 (6.8)
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	6.8	3.8 (7.3)	6.7 (6.7)
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	4.1	-0.1 (0.9)	6.3 (5.5)
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	-15.7	5.0 (6.0)	10.0 (12.5)
มูลค่าการส่งออกสินค้า (ร้อยละต่อปี)	5.4	-1.7 (-0.1)	4.2 (3.6)
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (ร้อยละต่อปี)	14.0	-0.1 (0.7)	4.1 (4.2)
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	11.2	28.5 (29.0)	35.0 (35.5)

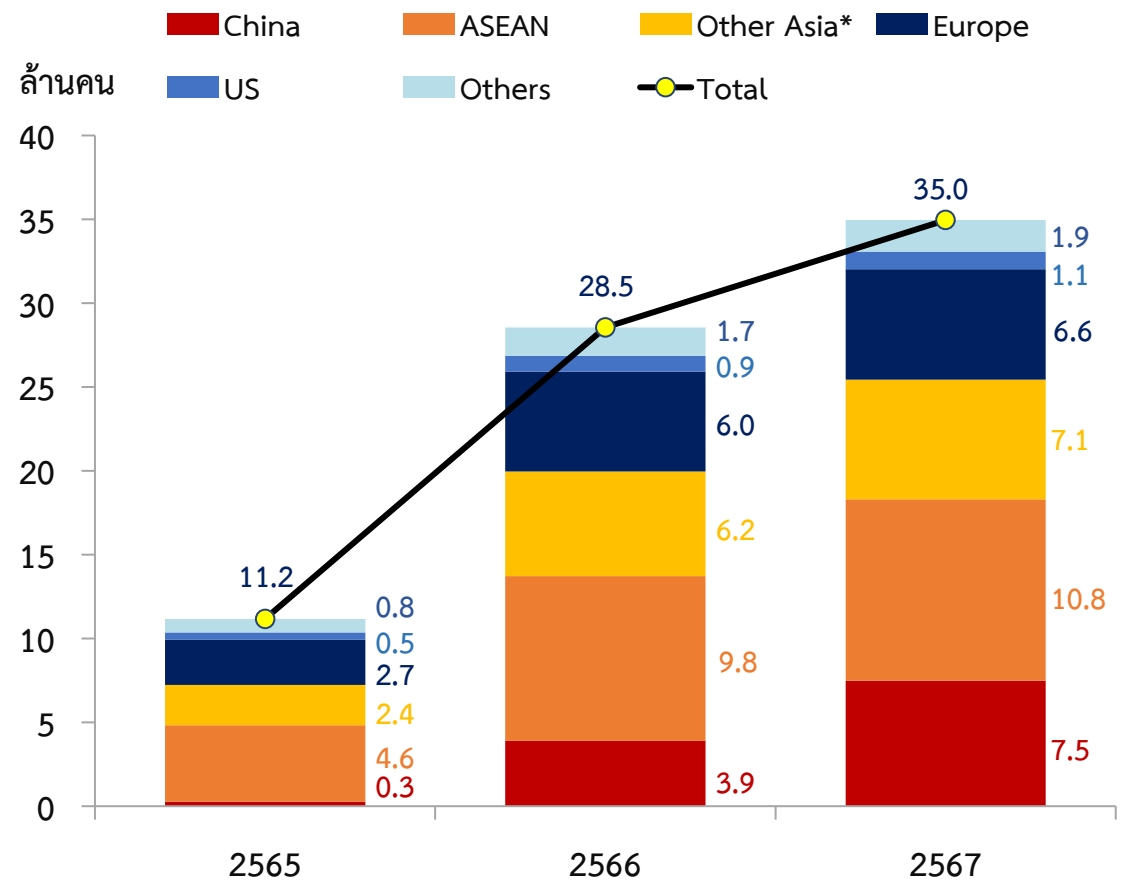
หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง และตัวเลขใน () คือ ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน Q2-2566
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธปท.

ภาพรวมประมาณการเศรษฐกิจ

 <p>การส่งออกบริการ</p>	<p>ฟื้นตัวต่ำกว่าคาดเล็กน้อยทั้งปี 2566 และปี 2567 โดยปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลงจากนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้า ขณะที่นักท่องเที่ยวสัญชาติอื่นยังฟื้นตัวได้ดี ส่วนรายรับภาคการท่องเที่ยวปรับลดลง ตามจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่โดยปกติใช้จ่ายสูง ขณะที่นักท่องเที่ยวชาติอื่นที่ฟื้นตัวดีมาชดเชยเป็นตลาดระยะใกล้ (short-haul) เช่น มาเลเซีย ซึ่งมีการใช้จ่ายน้อย</p>
 <p>การบริโภคภาคเอกชน</p>	<p>ขยายตัวสูงกว่าคาด ตามการบริโภคในหมวดบริการเป็นสำคัญ โดยเฉพาะหมวดโรงแรมและร้านอาหาร สอดคล้องกับความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและแรงส่งจากการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว การบริโภคมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในปี 2567 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย และแรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ</p>
 <p>มูลค่าการส่งออกสินค้า</p>	<p>หดตัวตามอุปสงค์จากจีนที่ชะลอลง ประกอบกับเศรษฐกิจโลกขยายตัวจากภาคบริการเป็นสำคัญ จึงส่งผลดีต่อการส่งออกไม่มากนัก สำหรับการส่งออกปี 2567 จะกลับมาขยายตัวได้ ตามการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลกในช่วงต้นปีหน้า รวมถึงการฟื้นตัวของอุปสงค์สินค้าโลก</p>
 <p>การลงทุนภาคเอกชน</p>	<p>ขยายตัวชะลอลงในปี 2566 จากข้อมูลจริงที่ขยายตัวต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม คาดว่าการลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวได้สูงในปี 2567 ตามการฟื้นตัวของการส่งออกสินค้า การลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ และโครงการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน (public private partnership: PPP) โดยเฉพาะโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินที่มีความชัดเจนมากขึ้น นอกจากนี้ มีสัญญาณบวกจากการนำเข้าเครื่องจักร พื้นที่ได้รับอนุญาตก่อสร้าง และยอดออกบัตรส่งเสริมการลงทุนของ BOI ที่ขยายตัวต่อเนื่อง</p>

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่ต่ำกว่าที่ประเมินไว้เล็กน้อยจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้า ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวสัญชาติอื่นยังฟื้นตัวดี

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



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

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

	ปี 2565*	ปี 2566	ปี 2567
ล้านคน	11.2	28.5 (29.0)	35.0 (35.5)
สัดส่วนเทียบกับปี 2562	28%	72% (73%)	88% (89%)

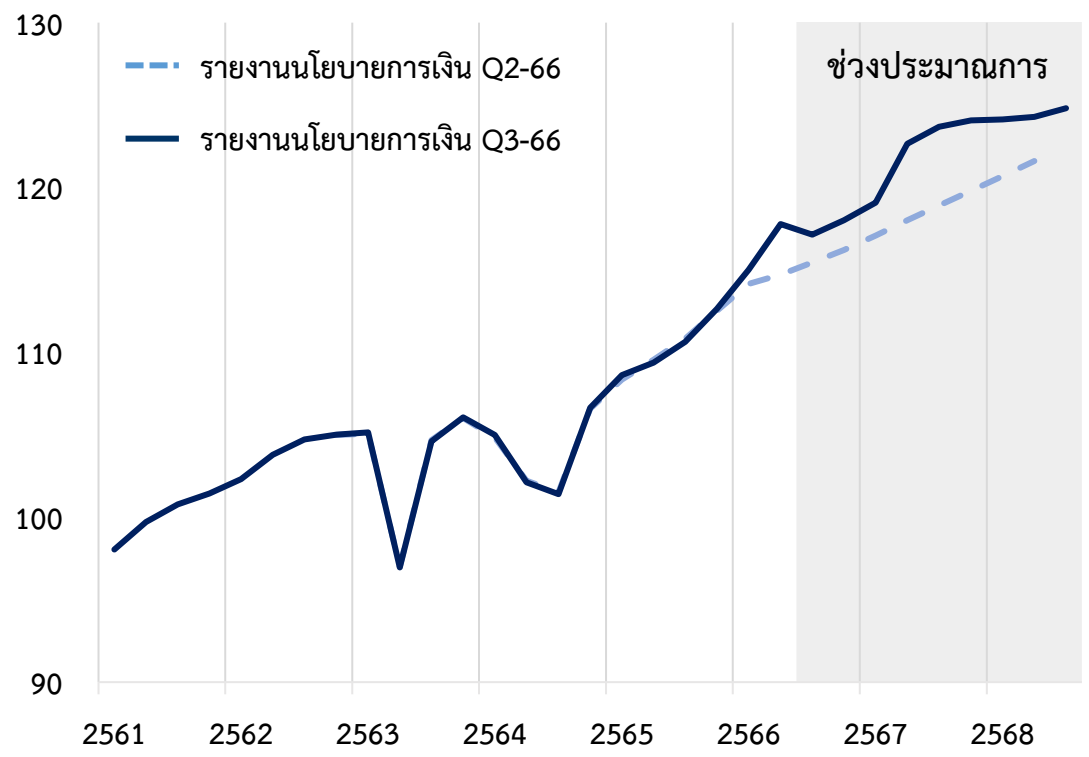
หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง และ () ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q2-2566

- ปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2566 เป็น 28.5 ล้านคน จากนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่ประเมินไว้ แม้จะได้รับผลดีจากนโยบายยกเว้นการตรวจลงตรา (ไม่ต้องขอวีซ่า) แต่คนจีนยังระมัดระวังการใช้จ่ายตามภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ อย่างไรก็ตาม นักท่องเที่ยวสัญชาติอื่น โดยเฉพาะ มาเลเซีย รัสเซีย เกาหลีใต้ ไต้หวัน ยังฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง
- ปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2567 เป็น 35.0 ล้านคน จากนักท่องเที่ยวจีนที่ประเมินว่าจะฟื้นตัวต่ำลงตลอดช่วงประมาณการ อย่างไรก็ตาม นักท่องเที่ยวจีนและนักท่องเที่ยวสัญชาติอื่นยังอยู่ในทิศทางการฟื้นตัว ตามความต้องการเดินทางท่องเที่ยวที่ปรับดีขึ้นและจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น

การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวดี ตามแรงส่งจากการฟื้นตัวของภาคบริการ โดยในระยะข้างหน้าจะขยายตัวได้ดีตามอุปสงค์ต่างประเทศที่ปรับดีขึ้นทั้งการท่องเที่ยวและการส่งออกสินค้า รวมทั้งได้รับแรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐ

การบริโภคภาคเอกชนที่แท้จริง

ดัชนี (ปี 2561 = 100)



ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

ประมาณการการบริโภคภาคเอกชน

%YoY	ปี 2565*	ปี 2566	ปี 2567
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	6.1 (4.4)	4.6 (2.9)

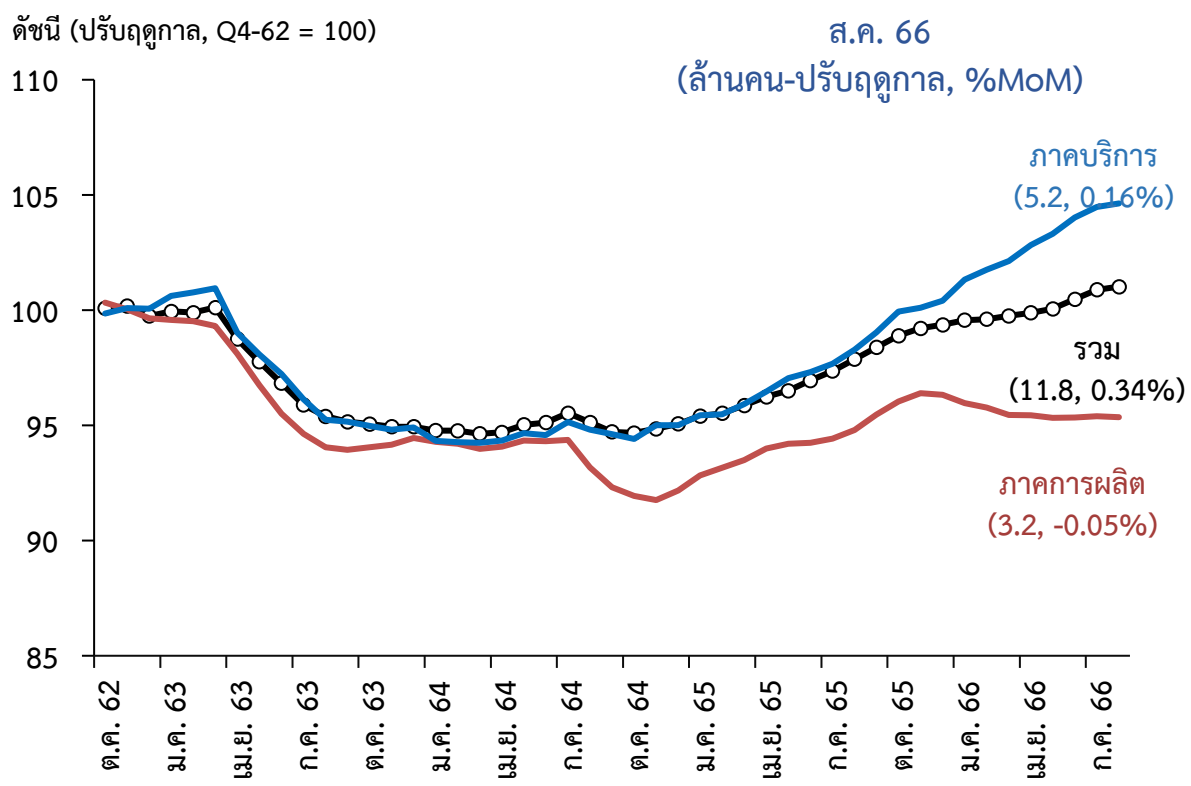
หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง และ () ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q2-2566

ประมาณการกรณีฐานได้คำนึงถึงผลบางส่วนจากนโยบายภาครัฐ ได้แก่

- **กระเป๋าเงินดิจิทัล 10,000 บาท** รัฐบาลประกาศวงเงินประมาณ 5.6 แสนล้านบาท โดยคาดว่าจะเป็เงินโอนให้กับประชาชน (transfer) ในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 แต่รูปแบบของโครงการยังไม่แน่นอน โดยผลการศึกษาเชิงประจักษ์พบว่าตัวคูณทางการคลัง (fiscal multiplier) ในกรณีมาตรการเงินโอนมักต่ำกว่าการใช้จ่ายหรือการลงทุนภาครัฐโดยตรง โดยขึ้นอยู่กับกลุ่มเป้าหมาย เงื่อนไข และสถานะเศรษฐกิจ ดังนั้น การประเมินผลโดยรวมต่อเศรษฐกิจจึงยังต้องรอความชัดเจนของโครงการ
- **การปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ** คาดว่าจะมีการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำเป็น 400 บาท ภายในปี 2567 อย่างไรก็ดี ผลต่อค่าจ้างเฉลี่ยยังไม่แน่นอน ขึ้นอยู่กับวันที่มีผลบังคับใช้ ขนาดและความครอบคลุมของพื้นที่ในการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ รวมถึงการดำเนินการปรับขึ้นค่าจ้างของผู้ประกอบการ ซึ่งนายจ้างจะคำนึงถึงมาตรการชดเชยจากภาครัฐด้วย

ตลาดแรงงานยังมีสัญญาณเชิงบวก สะท้อนจากจำนวนผู้ประกันตนในเดือน ส.ค. 2566 ที่ปรับเพิ่มขึ้นจากภาคบริการ โดยเฉพาะสาขาท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม ภาคการผลิตยังทรงตัว และยังคงติดตามจำนวนผู้เสมือนว่างงานและผู้ว่างงาน โดยเฉพาะผู้จบการศึกษาใหม่ที่ปรับเพิ่มขึ้น สำหรับแรงงานในภาคเกษตรจะได้รับผลกระทบจากปรากฏการณ์เอลนีโญ (Box 2: เอลนีโญ ความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป)

จำนวนผู้ประกันตนมาตรา 33 ในระบบประกันสังคม

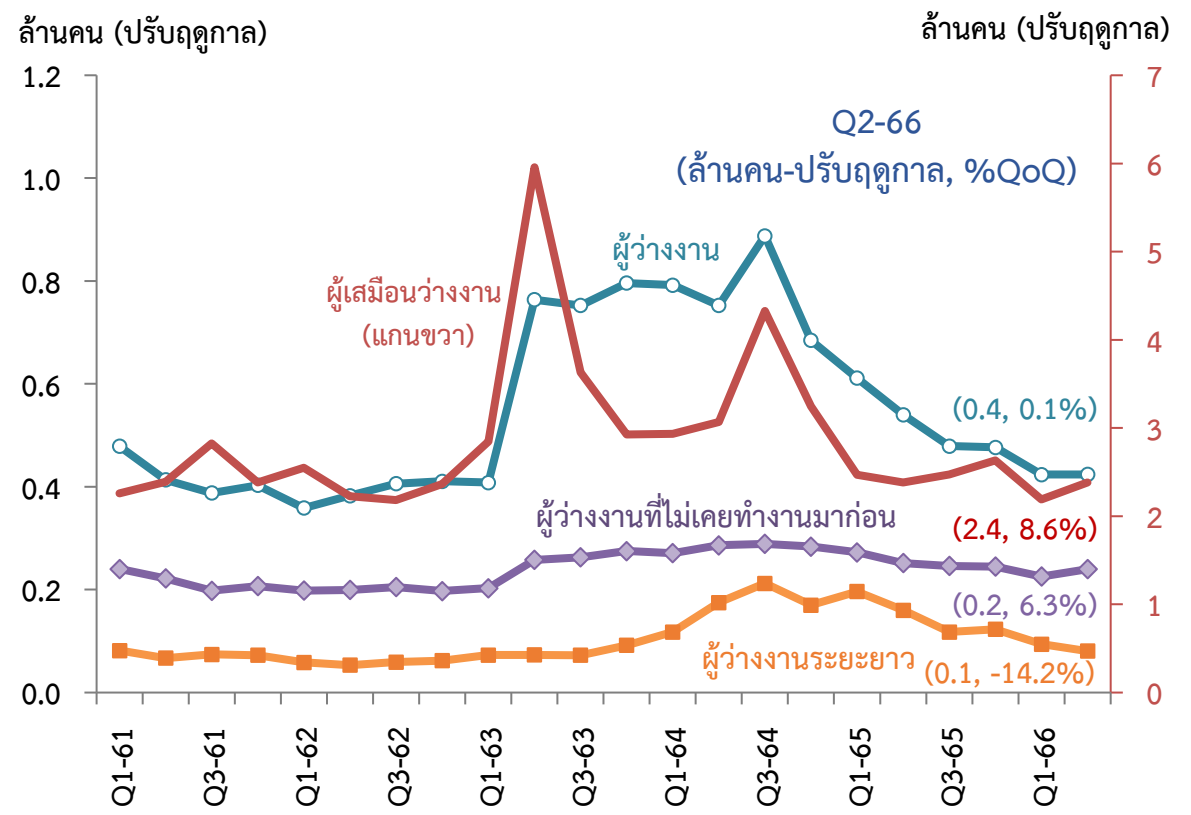


หมายเหตุ: ผู้ประกันตน ม.33 คือ ลูกจ้างที่มีอายุไม่ต่ำกว่า 15 ปีบริบูรณ์ และไม่เกิน 60 ปีบริบูรณ์ในวันเข้าทำงาน และทำงานอยู่ในสถานประกอบการภาคเอกชนที่มีลูกจ้าง ตั้งแต่ 1 คนขึ้นไป

ผู้ประกันตน ม.33 จำแนกเป็น 3 กลุ่มสำคัญ ได้แก่ ภาคการผลิต (28%) ภาคบริการ (43%) และภาคอื่นๆ (29%)

ที่มา: สำนักงานประกันสังคม และการคำนวณของ ธปท.

จำนวนผู้ว่างงานและผู้เสมือนว่างงาน



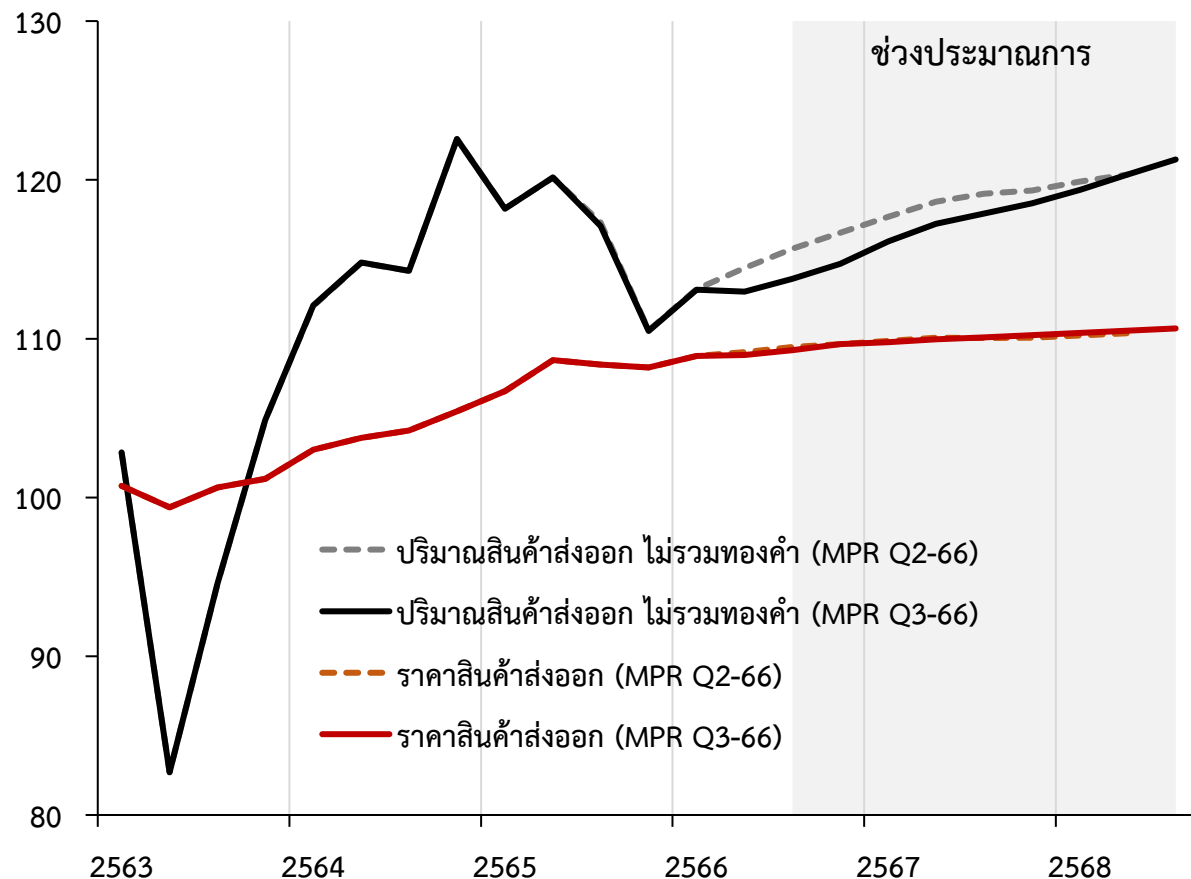
หมายเหตุ: ว่างงานระยะยาว คือ ว่างงานนาน 1 ปี ขึ้นไป และ ผู้เสมือนว่างงาน คือ ผู้ที่ทำงานไม่ถึง 4 ชั่วโมงต่อวัน

ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ และการคำนวณโดย ธปท.

การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวในช่วงต้นปี 2567 ตามวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลกและอุปสงค์สินค้าโลกที่คาดว่าจะฟื้นตัว

ประมาณการการส่งออกสินค้า ไม่รวมทองคำ

ดัชนี (ปรับฤดูกาล, 2555 = 100)



ประมาณการการส่งออกสินค้า

อัตราการขยายตัว (%YoY)	มูลค่าการส่งออก	ราคาส่งออก	ปริมาณการส่งออก
2566	-1.7 (-0.1)	1.0 (1.1)	-2.7 (-1.2)
2567	4.2 (3.6)	0.7 (0.6)	3.5 (3.0)

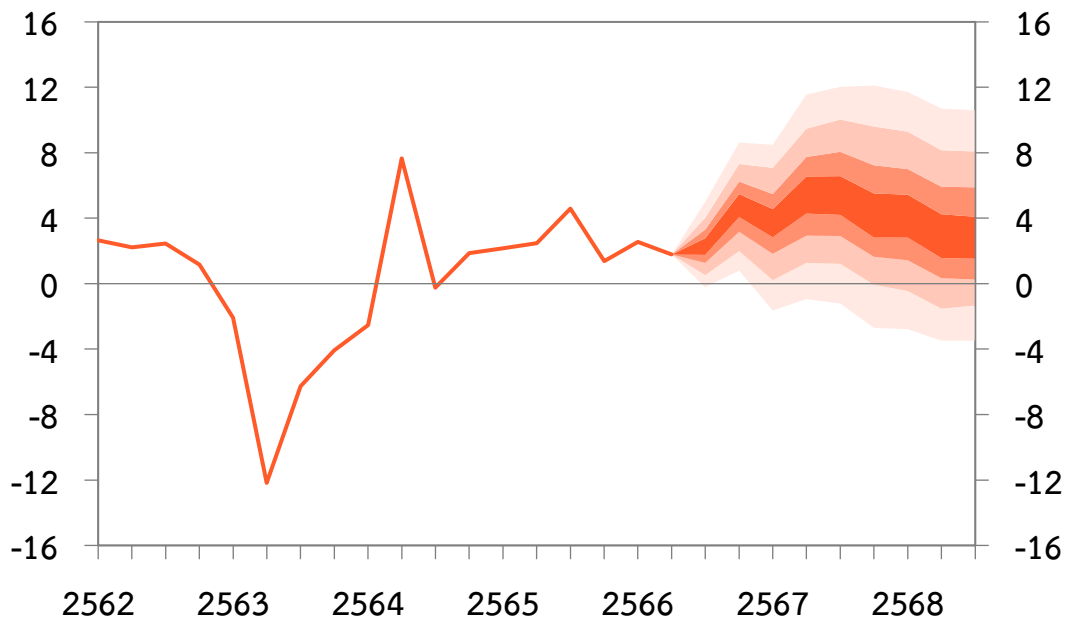
หมายเหตุ: () ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q2-2566

- การส่งออกสินค้าในไตรมาสที่ 2 ปี 2566 ต่ำกว่าที่คาด จากด้านปริมาณเป็นสำคัญ ตามการส่งออกสินค้าเกษตรและเกษตรแปรรูป รวมถึงเครื่องปรับอากาศที่ชะลอลงตามคำสั่งซื้อของประเทศคู่ค้าที่น้อยกว่าที่คาด
- ในระยะข้างหน้า ปริมาณการส่งออกมีแนวโน้มฟื้นตัว จาก (1) การฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลก ซึ่งคาดว่าจะการส่งออกของไทยจะได้รับผลบวกชัดเจนขึ้นในช่วงต้นปี 2567 และ (2) อุปสงค์สินค้าโลกที่ฟื้นตัว โดยเฉพาะอุปสงค์สินค้าอุตสาหกรรมจากประเทศเศรษฐกิจหลัก
- ราคาสินค้าส่งออกยังอยู่ในระดับสูง ตามทิศทางราคาสินค้ากลุ่มปิโตรเคมีในตลาดโลก และราคาสินค้าเกษตรที่ปรับเพิ่มขึ้นจากผลกระทบของเอลนีโญ
- การส่งออกมีความเสี่ยงโน้มไปด้านต่ำ จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า รวมถึงการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ที่อาจล่าช้ากว่าที่คาด

เศรษฐกิจไทยมีโอกาสขยายตัวสูงกว่ากรณีฐานในปีหน้า จากผลของนโยบายภาครัฐที่อาจมีมากกว่าคาด

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ปัจจัยเสี่ยงด้านสูง

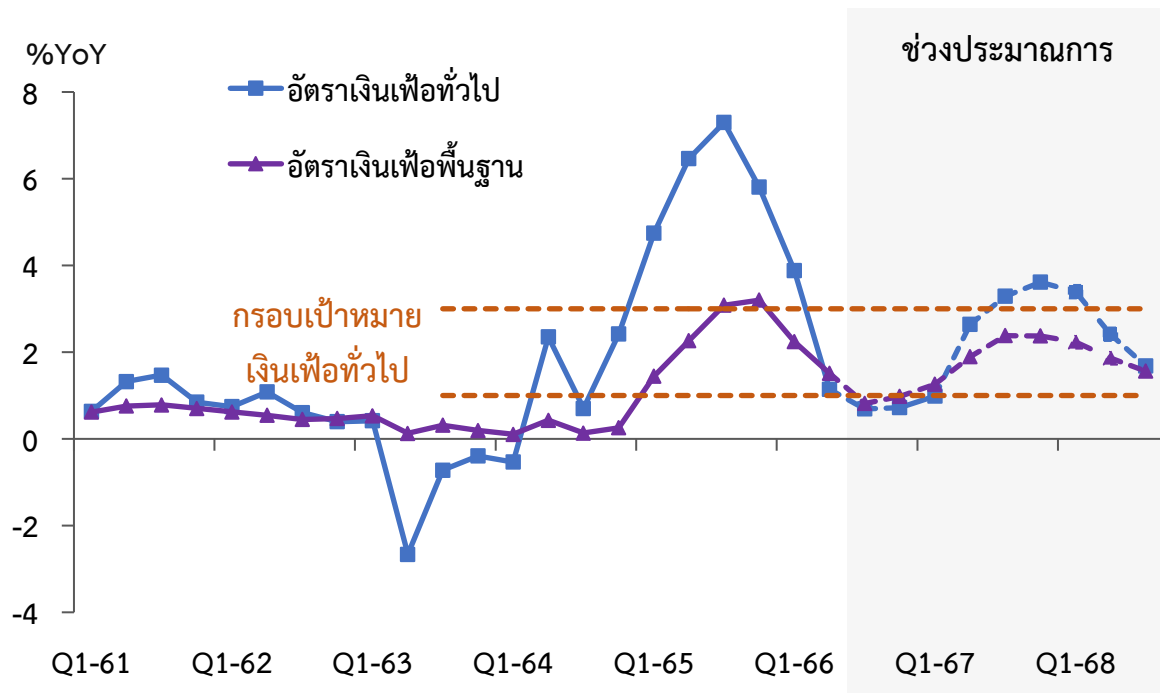
- ผลของนโยบายภาครัฐมีแรงส่งต่อเศรษฐกิจมากกว่าที่ประเมินไว้

ปัจจัยเสี่ยงด้านต่ำ

- เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด โดยเฉพาะจากปัญหาภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีนซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อ การส่งออกสินค้าของไทย

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2566 ปรับลดลง ขณะที่ปี 2567 ปรับเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบประมาณการครั้งก่อน จากผลของเอลนีโญและนโยบายภาครัฐ

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อ



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประมาณการโดย ธปท. ณ ก.ย. 2566

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

	%YoY	2565	2566	2567
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป		6.1	1.6 (2.5)	2.6 (2.4)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน		2.5	1.4 (2.0)	2.0 (2.0)

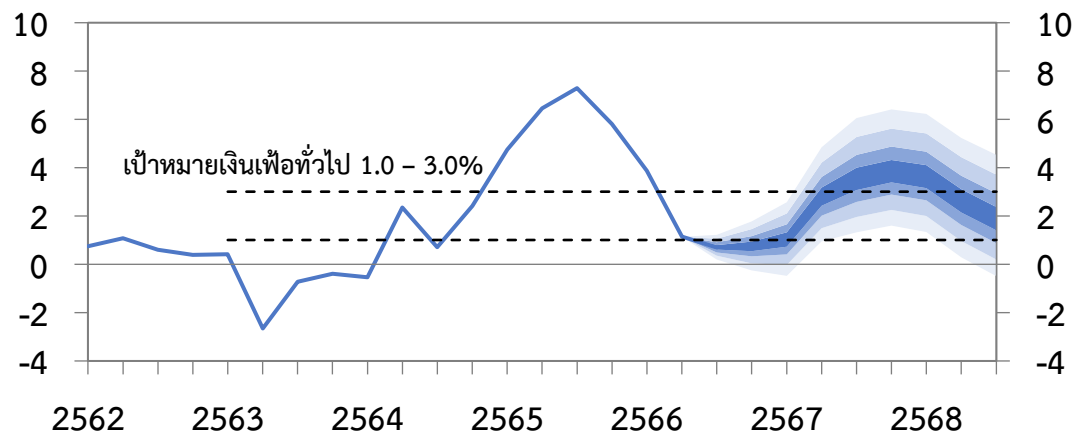
หมายเหตุ: () คือ ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q2-2566

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2566 ปรับลดลงจากประมาณการครั้งก่อน ตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและหมวดพลังงานเป็นสำคัญ จากข้อมูลจริงที่ต่ำกว่าคาด และมาตรการปรับลดค่าไฟฟ้าและราคาน้ำมันดีเซลของรัฐบาลในช่วงที่เหลือของปี 2566 สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2567 ปรับเพิ่มขึ้นจากประมาณการครั้งก่อน จากหมวดอาหารสดที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบของปรากฏการณ์เอลนีโญที่มีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้น และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ได้รับผลจากนโยบายภาครัฐ
- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2566 ปรับลดลงจากประมาณการครั้งก่อน ตามข้อมูลจริงที่ต่ำกว่าคาดในหมวดอาหารสำเร็จรูปเป็นสำคัญ และแนวโน้มการส่งผ่านต้นทุนที่ลดลงของผู้ประกอบการ อย่างไรก็ตามนโยบายภาครัฐจะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2567 ปรับเพิ่มขึ้นจากปี 2566 และใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงด้านสูงในปี 2567

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน

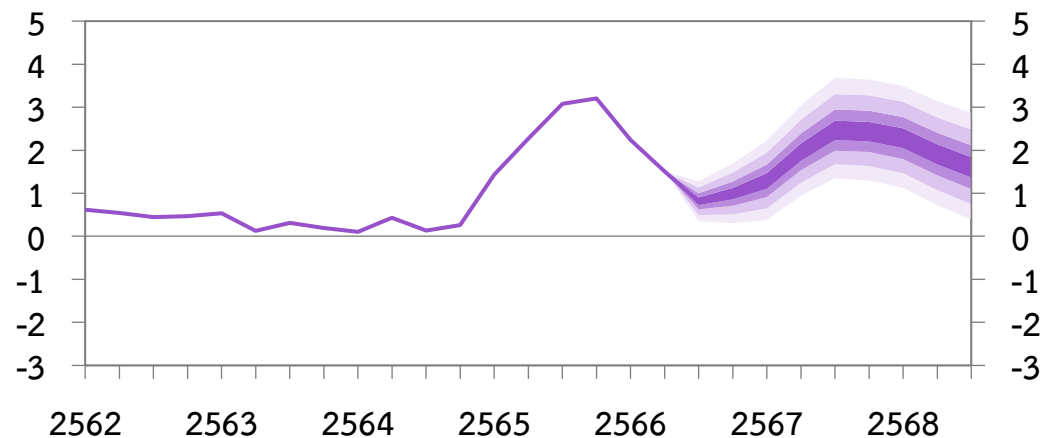


ปัจจัยเสี่ยงด้านสูง

- แรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อาจเพิ่มขึ้น จากการขยายตัวของเศรษฐกิจและนโยบายภาครัฐ
- ปรากฏการณ์เอลนีโญ ที่อาจรุนแรงกว่าคาด

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ปัจจัยเสี่ยงด้านต่ำ

- เศรษฐกิจโลกที่อาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด
- มาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐที่อาจมากกว่าที่คาด เช่น มาตรการช่วยเหลือค่าไฟฟ้า และราคาน้ำมันขายปลีก เป็นต้น

ตารางสรุปข้อสมมติประกอบประมาณการ

ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567
อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า (% YoY) ^{1/}	2.9	2.7 (2.6)	2.5 (2.7)
อัตราดอกเบี้ย Fed funds (% ณ สิ้นปี)	4.25 – 4.50	5.50 – 5.75 (5.00 – 5.25)	4.75 -5.00 (3.75 - 4.00)
ดัชนีค่าเงินในภูมิภาค (ไม่รวมจีน) ต่อดอลลาร์ สหรัฐ. ^{2/}	163.3	164.2 (161.1)	163.1 (158.2)
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อบาร์เรล)	96.4	83.0 (86.0)	85.0 (90.0)
รายได้เกษตรกร (% YoY)	13.6	-0.8 (-1.5)	-0.6 (-1.8)
การอุปโภคภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	3,080	3,024 (3,019)	3,080 (3,066)
การลงทุนภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	1,041	1,068 (1,081)	1,134 (1,170)

หมายเหตุ: ^{1/} ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไปยังประเทศคู่ค้า

^{2/} ตัวเลขที่เพิ่มขึ้นแสดงการอ่อนค่า ตัวเลขที่ลดลงแสดงการแข็งค่า

* ข้อมูลจริง

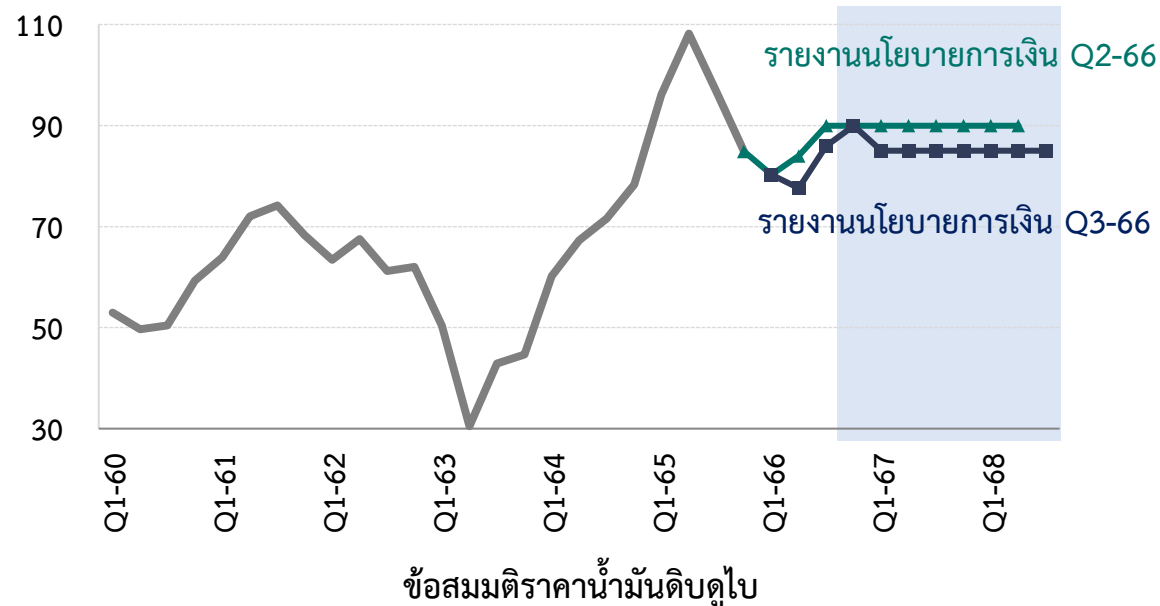
() ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน Q2-2566

- **เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า** ในปี 2566 เศรษฐกิจโลกขยายตัวตามแรงส่งภาคบริการ โดยปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามข้อมูลจริงสหรัฐฯ และญี่ปุ่นที่ดีกว่าคาด ในขณะที่ปี 2567 ขยายตัวชะลอลงตามเศรษฐกิจจีนและการส่งออกของกลุ่มเอเซียไม่รวมจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด
- **อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ** ปรับเพิ่มขึ้น 50 bps ในปี 2566 ตามเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ขยายตัวดีกว่าคาดและอัตราเงินเฟ้อที่ปรับลดลงช้ากว่าคาด ขณะที่ดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ ในปี 2567 จะลดลงช้ากว่าคาด เนื่องจากเศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวดีและอัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง
- **ค่าเงินภูมิภาค (ไม่รวมจีน)** ปรับอ่อนค่าตลอดช่วงประมาณการ ตามเศรษฐกิจเอเซียที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าคาด
- **ราคาน้ำมันดิบดูไบ** ปรับข้อสมมติลดลงตลอดช่วงประมาณการจากข้อมูลจริงที่ปรับลดลงตามการชะลอตัวของอุปสงค์น้ำมันโลก
- **รายได้เกษตรกร (ไม่รวมมาตรการสนับสนุนจากรัฐ)** หดตัวทั้งปี 2566 และปี 2567 ตามปริมาณผลผลิตสินค้าเกษตรที่คาดว่าจะปรับลดลงเนื่องจากได้รับผลกระทบจากปรากฏการณ์เอลนีโญ ขณะที่ราคาสินค้าเกษตรมีแนวโน้มสูงขึ้น โดยเฉพาะราคาข้าวที่ปรับเพิ่มขึ้นจากความกังวลด้านความมั่นคงทางอาหาร (food security) ซึ่งช่วยลดทอนการหดตัวของรายได้เกษตรกรได้บางส่วน
- **การใช้จ่ายภาครัฐ ณ ราคาประจำปี** ปี 2566 ปรับลดลงเล็กน้อยตามงบประมาณที่ล่าช้า ขณะที่การใช้จ่ายภาครัฐในปี 2567 ปรับเพิ่มขึ้นตามกรอบเงินปีงบประมาณ 2568 รวมทั้งผลของการเลื่อนการเบิกจ่ายที่ค้างมาจากปี 2566

ปรับลดข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบตลอดช่วง ตามราคาจริงที่ปรับลดลงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก แม้ว่าอุปทานน้ำมันดิบจะได้รับแรงกดดันจากการลดปริมาณการผลิตน้ำมันของกลุ่ม OPEC+

ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบ

ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล



ปรับลดข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2566 และ 2567 จาก 86 และ 90 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล เป็น 83 และ 85 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ตามลำดับ เนื่องจาก

- ราคาจริงปรับลดลงกว่าคาด จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้า ส่งผลให้อุปสงค์น้ำมันน้อยกว่าคาด แม้ซาอุดีอาระเบียจะประกาศปรับลดปริมาณการผลิตจนถึงสิ้นปี 2566

ความเสี่ยงของราคาน้ำมันดิบดูไบในระยะข้างหน้าปรับเป็นสมดุล

- ความเสี่ยงด้านสูง: ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน อาจรุนแรง ขยายวง และยืดเยื้อกว่าคาด ความผันผวนรุนแรงของสภาพอากาศ จากเอลนีโญและการเข้าสู่ฤดูหนาวของสหรัฐอเมริกา รวมทั้งการปรับลดปริมาณการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ที่อาจมากกว่าคาด
- ความเสี่ยงด้านต่ำ: ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก ซึ่งอาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด และการผลิตน้ำมันของอิหร่าน อาจเพิ่มขึ้นหากบรรลุข้อตกลงนิวเคลียร์กับสหรัฐฯ

ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล	2565*	2566	2567
ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยทั้งปี	96.4	83 (86)	85 (90)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

() คือ ประเมินการในรายงานนโยบายการเงิน Q2-2566

ที่มา: ประเมินการโดย ธปท.

Box2: เอลนีโญ ความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป

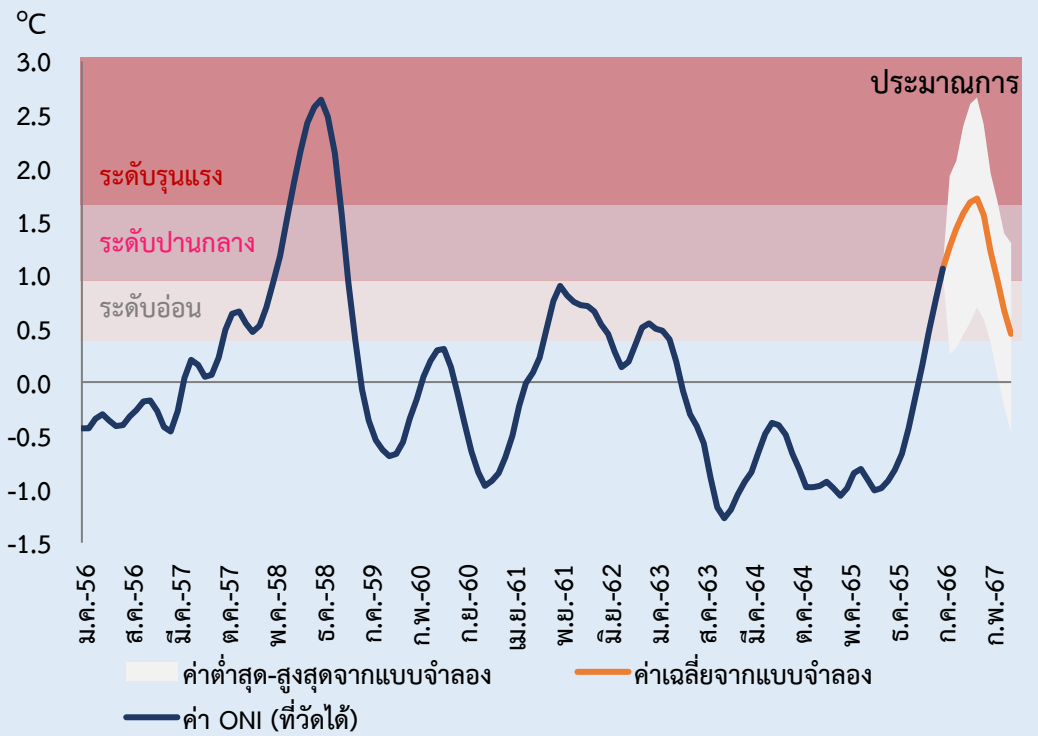
องค์การบริหารกิจการด้านมหาสมุทรและชั้นบรรยากาศแห่งชาติสหรัฐฯ (NOAA) ประกาศว่าโลกได้เผชิญกับปรากฏการณ์เอลนีโญ^{1/} ตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2566 โดยคาดว่าระดับความรุนแรงจะมากที่สุดในรอบ 7 ปี (ภาพที่ 1) ก่อนที่จะกลับสู่ภาวะปกติอย่างรวดเร็วที่สุดในช่วงต้นปี 2567 ส่งผลให้ปริมาณน้ำฝนของไทย ตั้งแต่เดือน มิ.ย - ส.ค. 2566 ต่ำกว่าปกติร้อยละ 15 และคาดว่าจะส่งผลให้ผลผลิตสินค้าเกษตรในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ลดลงร้อยละ 0.9 และ 5.4 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ตามลำดับ

อย่างไรก็ดี สินค้าเกษตรแต่ละชนิดได้รับผลกระทบจากปรากฏการณ์เอลนีโญไม่เท่ากัน โดยในด้านผลผลิต พืชไร่จะได้รับผลกระทบมากกว่าไม้ยืนต้น เนื่องจากพืชไร่ทนต่อสภาพอากาศแล้งได้ต่ำกว่า และพืชที่ใช้น้ำเขื่อนจะได้รับผลกระทบมากกว่าพืชที่ใช้น้ำฝน นอกจากนี้ จากโครงสร้างตลาดโลกและปัจจัยเฉพาะที่ไม่เหมือนกันในแต่ละสินค้า ทำให้การตอบสนองของราคาต่อการลดลงของอุปทานแตกต่างกัน โดยผลสุทธิต่อรายได้เกษตรกรในระยะข้างหน้าสามารถแบ่งได้ดังนี้ (ภาพที่ 2)

1. รายได้เกษตรกรรวมรายปีที่ปลูกข้าวในฤดูฝน (สัดส่วนประมาณร้อยละ 64 ของเกษตรกรทั้งหมด) มีแนวโน้มขยายตัวแม้ผลผลิตข้าวในช่วงฤดูกาลเก็บเกี่ยวไตรมาสที่ 4 ปี 2566 จะชะลอลง เนื่องจากราคาข้าวโลกปรับสูงขึ้นจากมาตรการระงับการส่งออกข้าวของ

^{1/} ปรากฏการณ์ที่ชายฝั่งด้านซ้ายของมหาสมุทรแปซิฟิก อาทิ เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ออสเตรเลีย รวมถึง อินเดีย รวมถึงอเมริกากลาง แอฟริกาตะวันตกและใต้ เผชิญกับสภาวะภัยแล้ง ขณะเดียวกันทำให้อเมริกาใต้ เอเชียกลาง แอฟริกาตะวันออก และสหรัฐฯ ตอนใต้ เผชิญกับสภาวะฝนตกชุกกว่าปกติ

ภาพที่ 1 Oceanic Niño Index (ONI) และประมาณการ



หมายเหตุ: ONI คือค่าดัชนีชี้วัดการเปลี่ยนแปลงของอุณหภูมิผิวน้ำทะเลตอนกลางของมหาสมุทรแปซิฟิก เทียบกับค่าเฉลี่ยระยะยาว
ที่มา: International Research Institute for Climate and Society (IRI)

Box2: เอลนีโญ ความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป

อินเดียที่ เป็นผู้ส่งออกรายใหญ่ของโลก และความเสี่ยงที่เวียดนามจะจำกัดการส่งออกข้าว โดยราคาข้าวมีแนวโน้มสูงต่อเนื่องถึงปลายปี 2567 ที่ผลผลิตข้าวโลกอาจกลับสู่ระดับใกล้เคียงปกติ

2. รายได้เกษตรกรผู้ปลูกอ้อย ยางพารา มันสำปะหลัง และทุเรียน (สัดส่วนร้อยละ 21 ของจำนวนเกษตรกรทั้งหมด) มีแนวโน้มใกล้เคียงเดิม โดย (1) อ้อย ผลผลิตและราคาทรงตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 แต่รายได้ชาวไร่อ้อยจะลดลงในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 จากผลผลิตของไทยที่ปรับลดลง ขณะที่ราคาโลกยังคงถูกกดดันจากผลผลิตอ้อยที่เพิ่มขึ้นของบราซิลซึ่งเป็นผู้ส่งออกรายใหญ่อันดับหนึ่งของโลกและได้รับผลดีจากเอลนีโญ **(2) มันสำปะหลัง** ผลผลิตที่ลดลงจะถูกชดเชยด้วยราคาที่ปรับเพิ่มขึ้น แต่ราคายังถูกกดดันจากคุณภาพมันสำปะหลังที่แย่ง และ **(3) ยางพาราและทุเรียน** ซึ่งเป็นไม้ยืนต้น ผลผลิตจึงไม่ได้รับผลกระทบมากนักในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 ประกอบกับราคายังคงทรงตัวจากปีก่อนสำหรับในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 คาดว่ารายได้ชาวสวนยางจะทยอยฟื้นตัวจากราคาที่จะปรับเพิ่มขึ้นตามอุปสงค์ของจีนที่กลับมาสะสมสต็อกยาง และผลผลิตที่เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำในปี 2566 ขณะที่รายได้ชาวสวนทุเรียนคาดว่าจะหดตัวเล็กน้อย จากผลผลิตที่หดตัวและราคาที่ถูกลงจากการแข่งขันที่สูงขึ้น

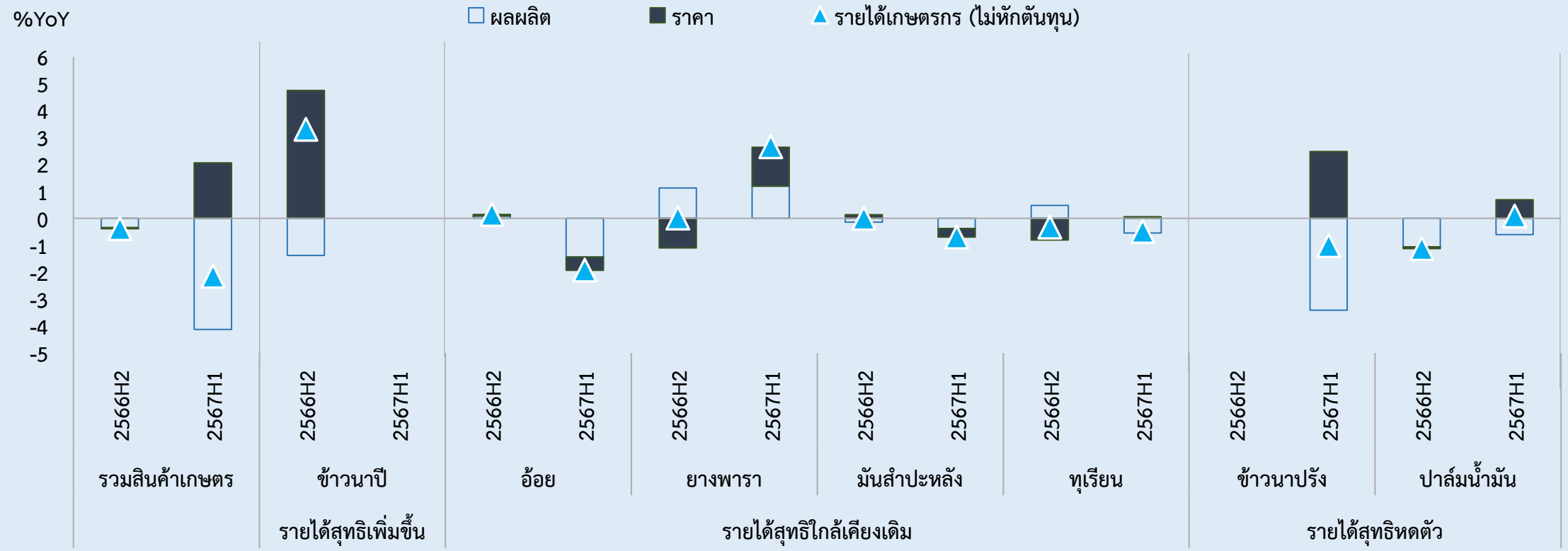
3. รายได้ชาวนาปรางที่ปลูกข้าวในฤดูแล้ง และชาวนาปรางที่ปลูกข้าวในฤดูน้ำหลาก (สัดส่วนร้อยละ 14 ของจำนวนเกษตรกรทั้งหมด) มีแนวโน้มหดตัว สำหรับชาวนาปราง เนื่องจากปริมาณน้ำในเขื่อนที่ลดลงทำให้จัดสรรน้ำเพื่อเพาะปลูกข้าวนาปรางได้น้อย ผลผลิตข้าว

นาปรางจะหดตัวรุนแรง และไม่อาจชดเชยรายได้ด้วยราคาที่ปรับเพิ่มขึ้น ส่วน **ปาล์มน้ำมัน** ผลผลิตในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 หดตัวจากฐานที่สูงในปีก่อนหน้าจากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย ขณะที่ราคาเริ่มทรงตัวหลังจากเหตุการณ์ความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครน อย่างไรก็ตาม ในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 รายได้ชาวสวนปาล์มมีแนวโน้มกลับมาทรงตัว จากราคาที่ปรับเพิ่มขึ้นตามผลผลิตปาล์มน้ำมันโลกที่หดตัว

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณามูลค่ารายได้เกษตรกรโดยรวมที่ค้ำประกันถึงราคาสินค้าเกษตรแล้ว พบว่าปรากฏการณ์เอลนีโญจะทำให้รายได้เกษตรกรครึ่งหลังของปี 2566 และครึ่งแรกของปี 2567 หดตัวประมาณร้อยละ 0.4 และ 2.1 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าตามลำดับ ผ่านปริมาณผลผลิตสินค้าเกษตรของไทยและโลกที่ลดลง ขณะที่ผู้ส่งออกสินค้าเกษตรสำคัญบางประเทศดำเนินนโยบายความมั่นคงด้านอาหารและใช้มาตรการระงับการส่งออก ส่งผลให้ราคาสินค้าเกษตรโลกบางชนิดปรับสูงขึ้น ซึ่งมีส่วนลดทอนการสูญเสียรายได้ของเกษตรกรไทย **ทั้งนี้ ในภาพรวมเศรษฐกิจไทยปี 2566 ถึง 2567 คาดว่าจะได้รับผลกระทบประมาณร้อยละ 0.1 และร้อยละ 0.2 ตามลำดับ** (เทียบกับกรณีที่ไม่เกิดปรากฏการณ์เอลนีโญ) จากผลผลิตสินค้าเกษตรที่ลดลง โดยเฉพาะข้าวและอ้อย รวมถึงการผลิตสินค้าเกษตรแปรรูปที่ลดลง **ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าจะปรับสูงขึ้นประมาณร้อยละ 0.2 และ 0.4 ตามลำดับ** (เทียบกับกรณีที่ไม่เกิดปรากฏการณ์เอลนีโญ) จากราคาอาหารที่ปรับเพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ และยังมีความเสี่ยงที่ผลกระทบของเอลนีโญต่ออัตราเงินเฟ้ออาจสูงกว่าที่ประเมินไว้

Box2: เอลนีโญ ความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป

ภาพที่ 2 ประมาณการรายได้เกษตรกร (ก่อนหักต้นทุน และไม่รวมมาตรการรัฐ) จำแนกตามแหล่งที่มาของอัตราการขยายตัว



หมายเหตุ: เกษตรกรไทยทำการเกษตรเฉลี่ย 1.4 กิจกรรม (ชนิดพืช/สัตว์) ต่อครัวเรือน
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร ประมาณการโดย ธปท.

ประเด็นสำคัญของภาวะการเงิน



ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวเพิ่มขึ้นบ้าง โดยต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนโน้มสูงขึ้น สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อย่างไรก็ตาม การอ่อนค่าของค่าเงินบาทมีส่วนช่วยชะลอการตึงตัวของภาวะการเงิน

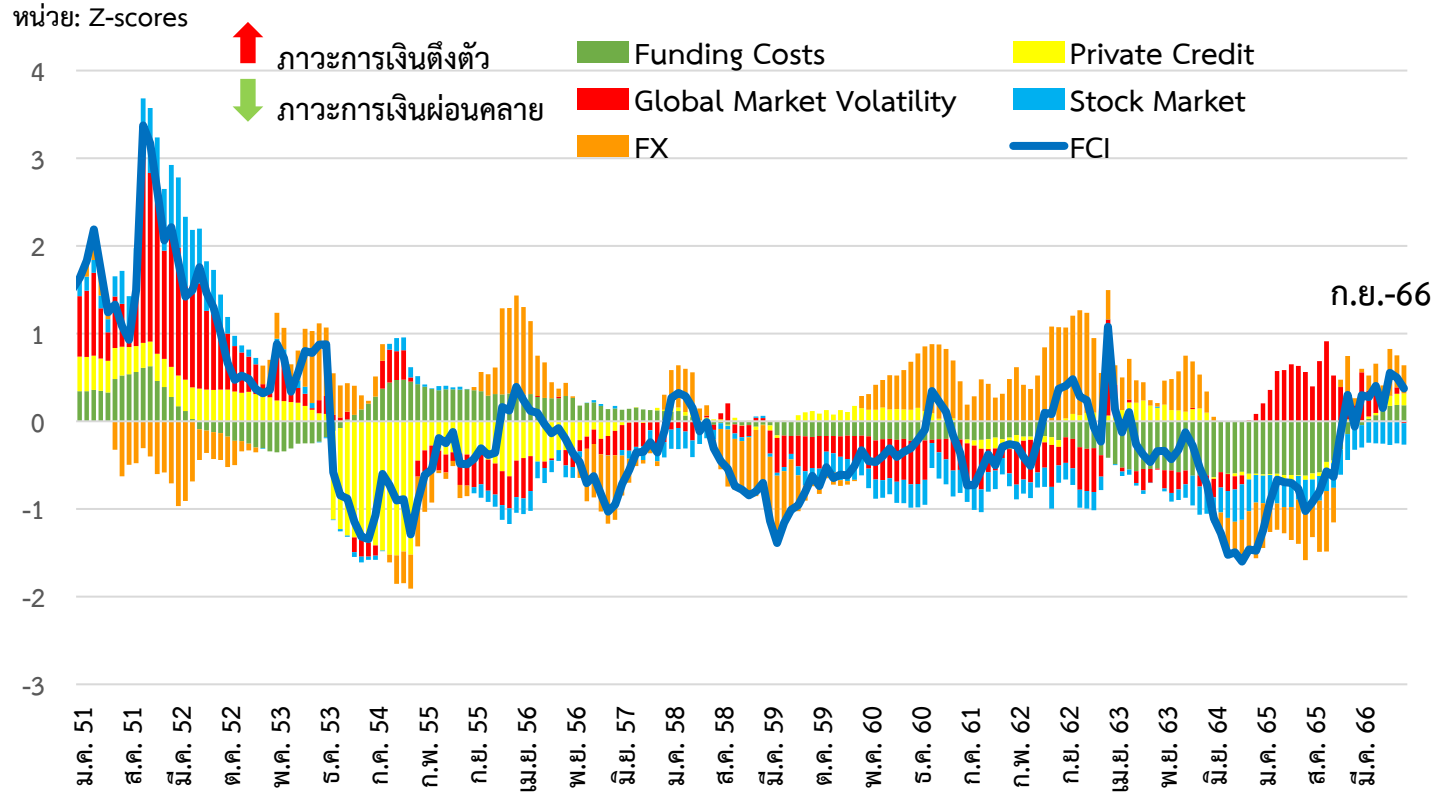


สินเชื่อภาคเอกชนชะลอลงหลังจากที่เร่งไปมากจากมาตรการทางการเงินในช่วงวิกฤต แต่จะฟื้นตัวสอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป โดยภาคเอกชนยังสามารถระดมทุนได้ต่อเนื่อง



ค่าเงินบาทอ่อนค่า จากทั้งปัจจัยด้านต่างประเทศ และปัจจัยเฉพาะของเศรษฐกิจไทย

ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวเพิ่มขึ้นบ้าง โดยต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนโน้มสูงขึ้นสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อย่างไรก็ดี การอ่อนค่าของเงินบาทมีส่วนช่วยชะลอการตึงตัวของภาวะการเงิน



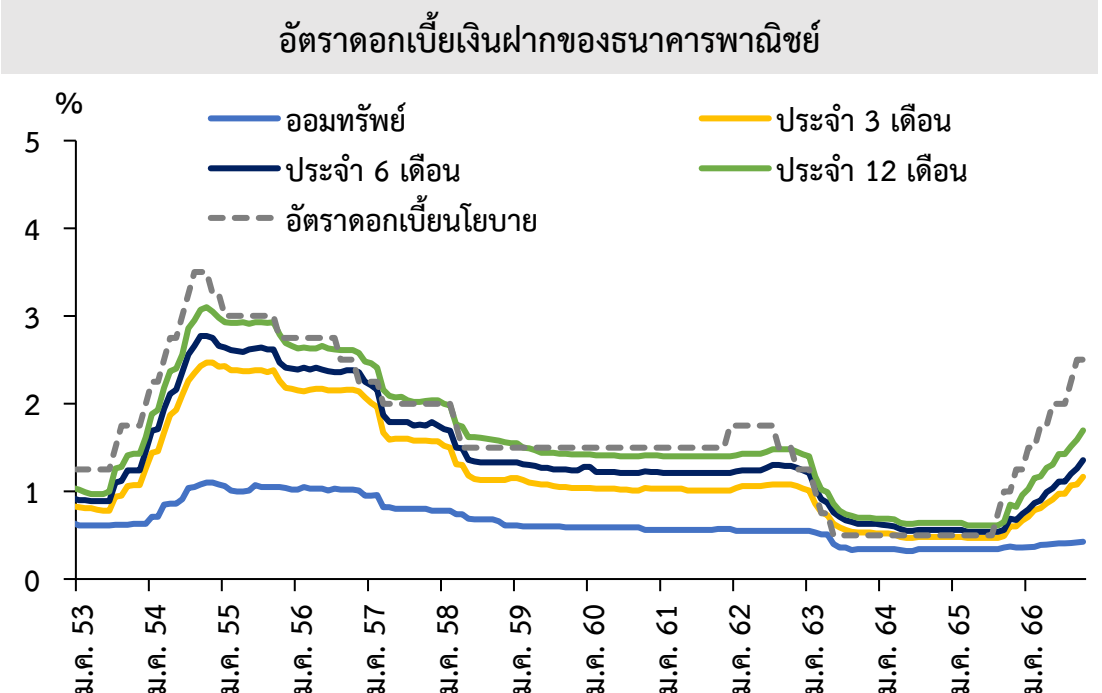
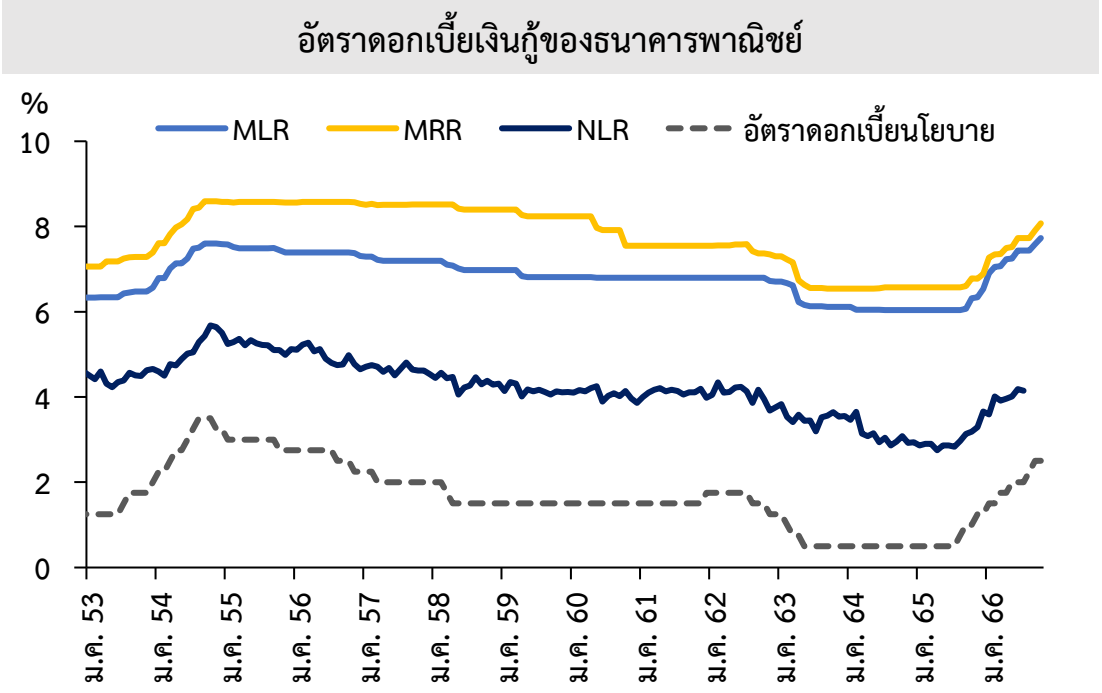
ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวขึ้นบ้างจากไตรมาสก่อน

- ต้นทุนการกู้ยืม (funding costs) ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่ปริมาณสินเชื่อ (private credit) ชะลอลงส่วนหนึ่งเป็นการทยอยปรับเข้าสู่ระดับปกติหลังจากที่ได้ขยายตัวต่อเนื่องในช่วงวิกฤต COVID-19 เพราะผลของมาตรการทางการเงิน
- ค่าเงินบาท (FX) ปรับอ่อนค่าลงร้อยละ 2 จากไตรมาสก่อน จาก (1) ดัชนีดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าขึ้นภายหลัง Fed ส่งสัญญาณคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงยาวนานขึ้น (2) ค่าเงินหยวนอ่อนค่าจากความกังวลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน และ (3) ข้อมูลเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะ GDP และดุลบัญชีเดินสะพัดที่ต่ำกว่าคาด

หมายเหตุ: ข้อมูลเฉลี่ยถึงวันที่ 26 ก.ย. 66

ที่มา: คำนวณโดย ธปท

ต้นทุนการกู้ยืมผ่านธนาคารพาณิชย์ปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากปรับเพิ่มขึ้นน้อยกว่าอดีต

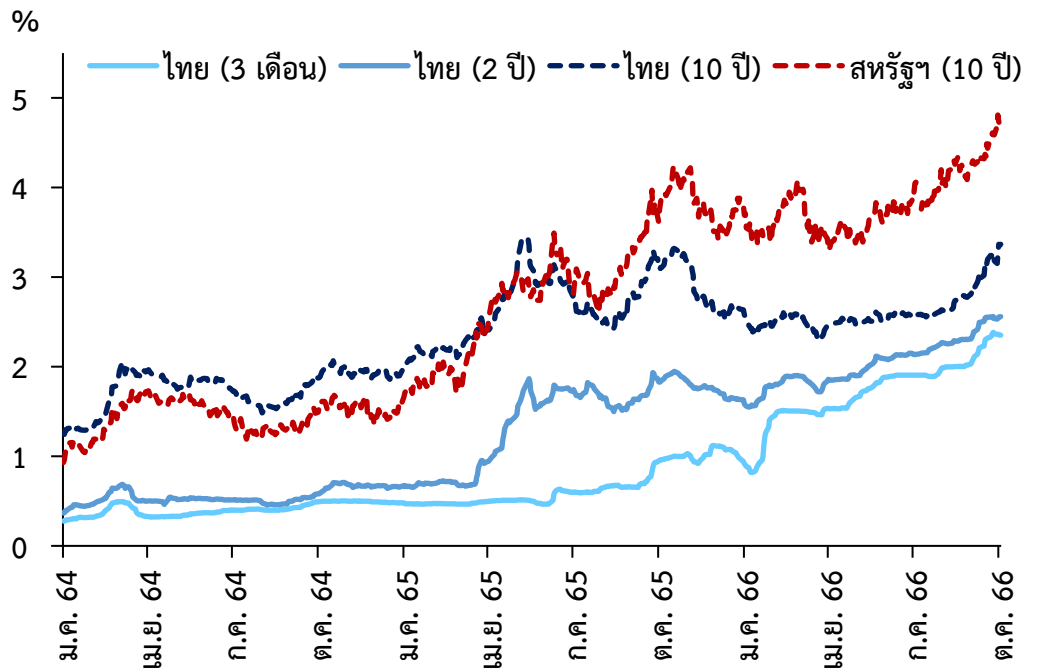


หมายเหตุ: (1) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้เฉลี่ยรายเดือนของธนาคารพาณิชย์ 14 แห่ง (ข้อมูล ณ วันที่ 6 ต.ค. 2566)
 (2) ตั้งแต่ 1 ก.ย. 2566 เป็นต้นไป นับรวมธนาคารไทยเครดิต เพื่อรายย่อย จำกัด (มหาชน) เป็นส่วนหนึ่งของธนาคารพาณิชย์ ภายใต้ชื่อ ธนาคารไทยเครดิต จำกัด (มหาชน)
 (3) อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR) (ข้อมูล ณ เดือน ก.ค. 2566)
 ที่มา: ธปท.

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิงปรับเพิ่มขึ้น โดยธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) ทอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ หลัง กนง. ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเป็นร้อยละ 2.50 เมื่อวันที่ 27 กันยายน 2566 โดยการส่งผ่านไปยังดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นครั้งนี้ยังใกล้เคียงอดีตที่ร้อยละ 60 ทั้งนี้ ธพ. ส่งผ่านไปยังอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิง minimum retail rate (MRR) น้อยกว่า minimum loan rate (MLR) เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อลูกหนี้กลุ่มเปราะบางที่สินเชื่อส่วนใหญ่อ้างอิง MRR **อัตราดอกเบี้ยเงินฝากโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเล็กน้อย** โดยส่งผ่านไปยังอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำระยะยาวเป็นหลัก เพื่อการบริหารจัดการต้นทุนของ ธพ. ทั้งนี้ การส่งผ่านไปยังดอกเบี้ยเงินฝากทั้งออมทรัพย์และเงินฝากประจำน้อยกว่าในอดีต เนื่องจาก ธพ. ยังมีสภาพคล่องในระบบในระดับสูง สะท้อนจาก loan-to-deposit (L/D) ratio ที่ร้อยละ 92.3 ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต

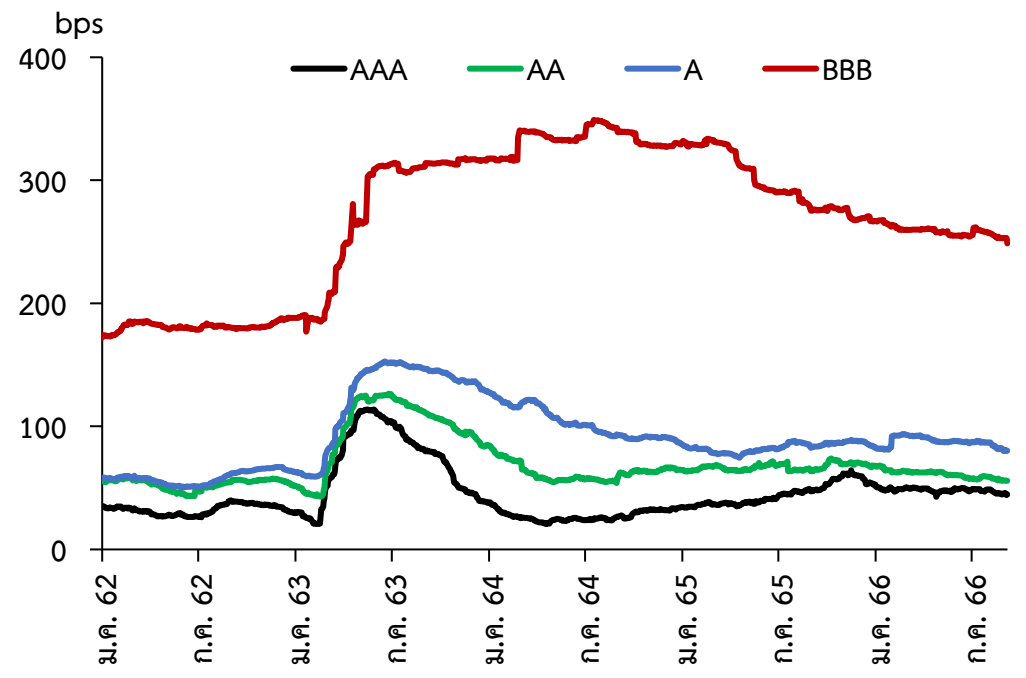
ต้นทุนการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ปรับเพิ่มขึ้น ตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ประกอบกับปัจจัยภายในประเทศ

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยและสหรัฐฯ



ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 6 ต.ค. 2566)

ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนและพันธบัตรรัฐบาล (credit spread) แบ่งตามระดับ credit rating

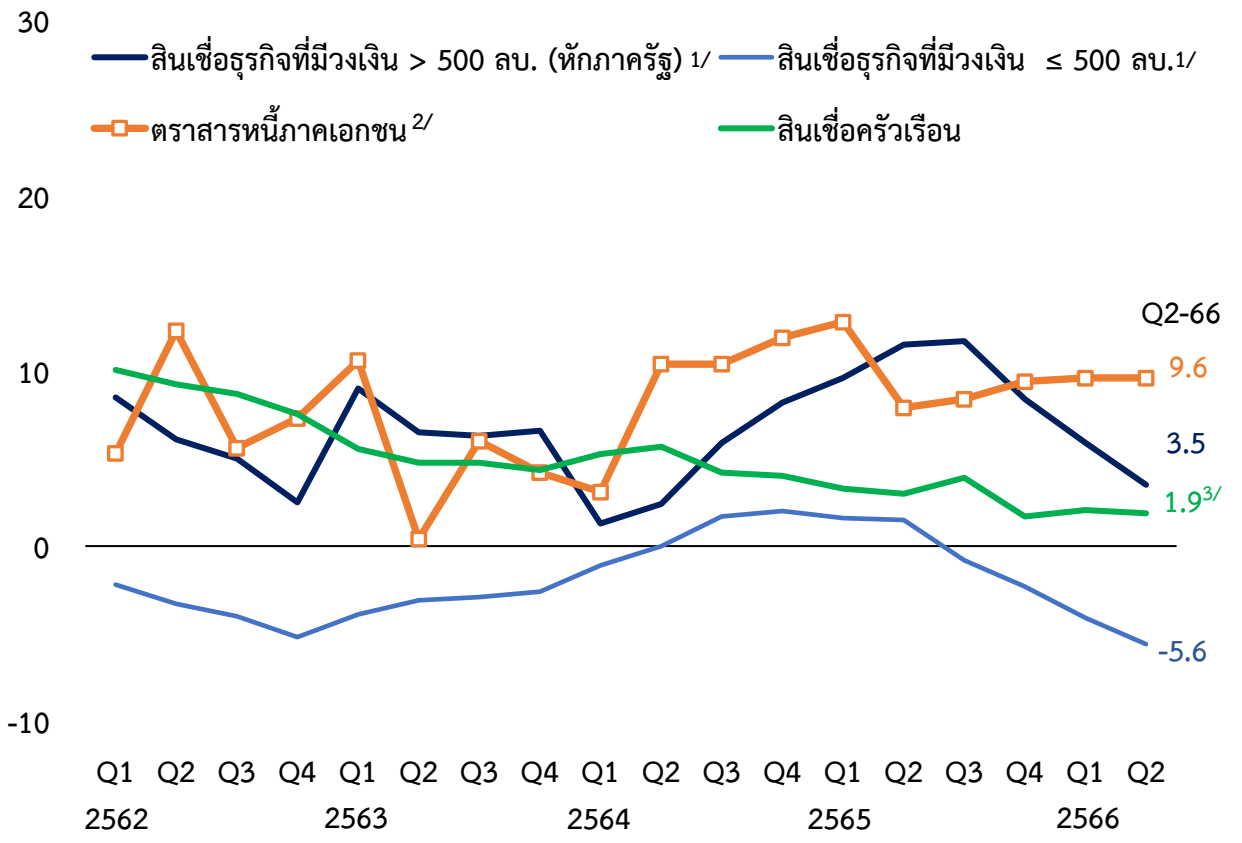


อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับเพิ่มขึ้น ตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ จากการคาดการณ์ทิศทาง การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ที่อาจคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงยาวนานขึ้น ประกอบกับความกังวลต่อปริมาณพันธบัตรรัฐบาลไทยที่อาจมีมากขึ้นในระยะข้างหน้าจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ ขณะที่ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนและพันธบัตรรัฐบาล (credit spreads) ทรงตัวจากไตรมาสก่อน โดยได้รับผลกระทบค่อนข้างจำกัดจากกรณีการผิดนัดชำระหนี้ของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้บางราย

การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือนไตรมาสที่ 2 ในภาพรวมชะลอตัวลง

การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ในไตรมาสที่ 2 ปี 2566 สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ (วงเงินมากกว่า 500 ล้านบาท) ขยายตัวชะลอลงจากการทยอยชำระคืนหนี้เป็นสำคัญ ขณะที่ธุรกิจขนาดใหญ่นึงยังหันไประดมทุนผ่านตราสารหนี้ภาคเอกชนอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจสาธารณูปโภค พลังงาน และบริการอื่นๆ

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

สินเชื่อภาคครัวเรือนโดยรวมขยายตัวชะลอลงเล็กน้อย จากสินเชื่อส่วนบุคคลและสินเชื่อบัตรเครดิต ขณะที่สินเชื่อที่อยู่อาศัยทรงตัวจากไตรมาสก่อน ด้านสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำจากความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อตามความเสี่ยงด้านเครดิตของผู้กู้และความเสี่ยงของราคาหลักทรัพย์ค้ำประกัน

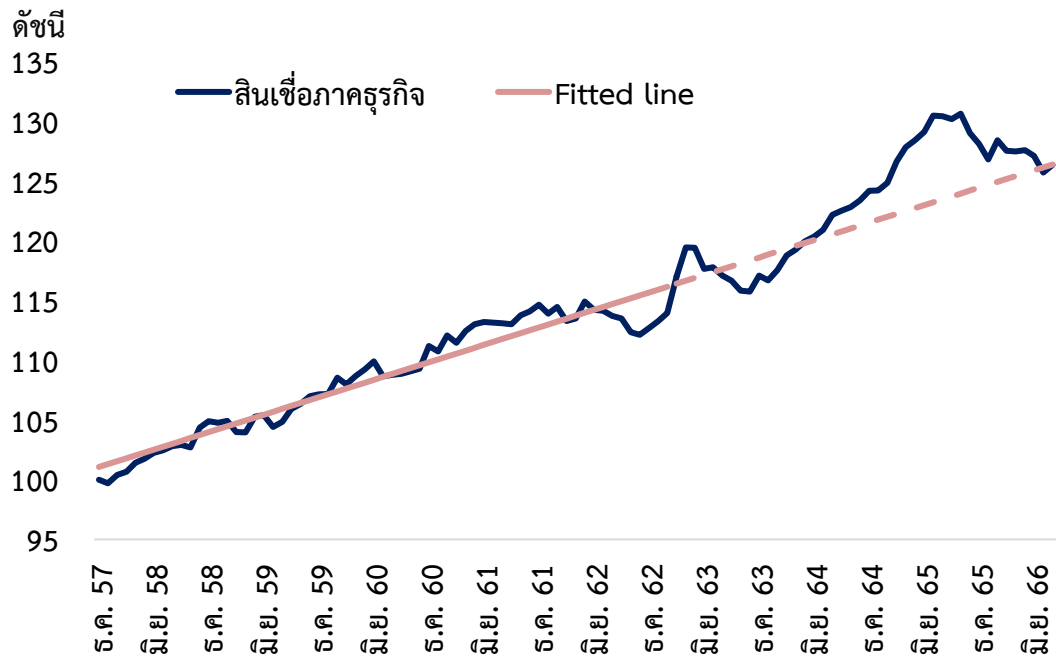
หมายเหตุ: 1/ วงเงินสินเชื่อกับธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่ง
 2/ การปรับปรุงการจัดทำข้อมูล [รายละเอียดเพิ่มเติม](#)
 3/ เมื่อบวกกลับผลจากการโอนธุรกิจสินเชื่อบัตรเครดิตและส่วนบุคคลไปยังบริษัทลูกของ ธพ. แห่งหนึ่ง
 สินเชื่อครัวเรือนขยายตัวร้อยละ 4.1



สินเชื่อภาคธุรกิจชะลอลงเข้าสู่แนวโน้มปกติ หลังจากเร่งตัวไปมากจากผลของมาตรการทางการเงินในช่วงวิกฤต COVID-19

โดยธุรกิจส่วนใหญ่ยังได้รับวงเงินสินเชื่อใกล้เคียงเดิม

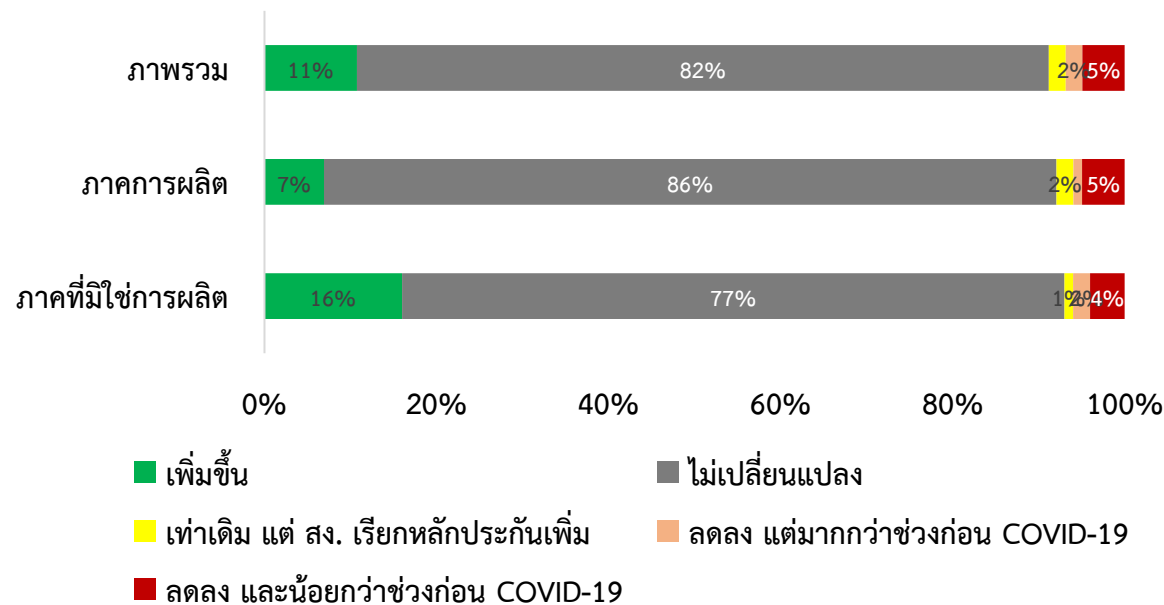
สินเชื่อภาคธุรกิจ



หมายเหตุ: (1) ข้อมูลถึง ส.ค. 2566; (2) สินเชื่อภาคธุรกิจ คำนวณดัชนีโดยให้ ธ.ค. 2557 = 100
(3) Fitted line คำนวณโดยใช้ข้อมูลช่วงก่อน COVID

สินเชื่อภาคเอกชนที่ชะลอลงส่วนหนึ่งเป็นการปรับตัวเข้าสู่แนวโน้มปกติ หลังจากที่ยขยายตัวต่อเนื่องจากผลของมาตรการทางการเงินในช่วงวิกฤต COVID-19 โดยประเมินว่าในระยะข้างหน้า ความต้องการสินเชื่อจะฟื้นตัวสอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

การเปลี่ยนแปลงของวงเงินสินเชื่อที่ได้รับจากสถาบันการเงินในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา



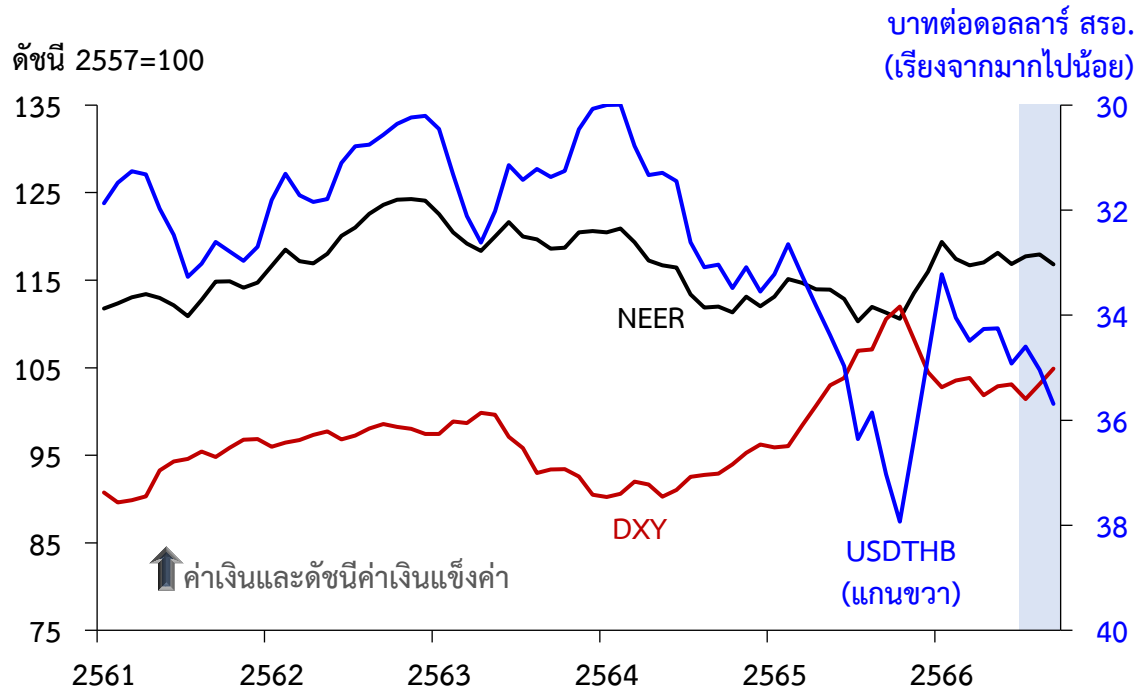
ที่มา: การสำรวจผู้ประกอบการในประเด็นพิเศษ จำนวน 195 ราย โดย ธพท. เดือน ก.ย. 2566

ธุรกิจกว่าร้อยละ 80 ยังคงได้รับวงเงินสินเชื่อใกล้เคียงเดิมในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา โดยธุรกิจบางส่วนได้รับวงเงินสินเชื่อเพิ่มขึ้น เช่น การผลิตเคมีภัณฑ์ การค้าปลีก และการบริการทางการเงิน ขณะที่ธุรกิจส่วนน้อยได้รับวงเงินสินเชื่อลดลง อาทิ การผลิตสิ่งทอและเครื่องแต่งกาย การบริการอื่น ๆ และการผลิตภัณฑ์พลาสติกและขวดแก้ว ทั้งนี้ ผลสำรวจพบว่าสาเหตุที่ธุรกิจใช้วงเงินสินเชื่อ ธพ. น้อยลงเนื่องจากมีเงินทุนหมุนเวียนเพียงพอ และมีการใช้แหล่งเงินทุนอื่นทดแทน



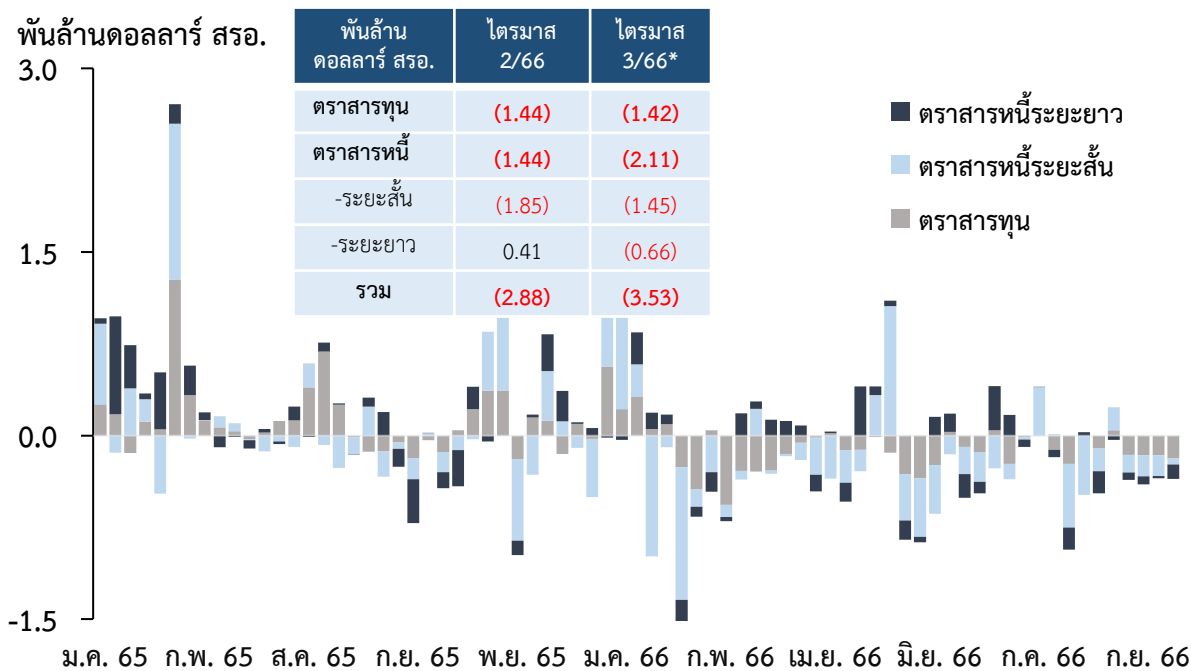
ค่าเงินบาทเฉลี่ยอ่อนค่าลงจากไตรมาสก่อน โดยเคลื่อนไหวจากทั้งปัจจัยด้านต่างประเทศและปัจจัยเฉพาะของเศรษฐกิจไทย

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



หมายเหตุ: ข้อมูลเฉลี่ยถึงวันที่ 26 ก.ย. 66
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย และ Bloomberg

เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ



หมายเหตุ: ข้อมูลรายสัปดาห์ โดยรวมจากวันที่ตลาดเปิดทำการ และ *ข้อมูลถึงวันที่ 26 ก.ย. 66
ที่มา: ThaiBMA และ Bloomberg

ในไตรมาสที่ 3 ปี 2566 ค่าเงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. เฉลี่ยอยู่ที่ 35.11 อ่อนค่าลงจากค่าเฉลี่ยไตรมาสก่อนที่ 34.48 โดยเงินบาทเคลื่อนไหวตามการคาดการณ์นโยบายการเงินของ Fed การอ่อนค่าของเงินหยวน ข้อมูลเศรษฐกิจไทยที่ต่ำกว่าคาด และเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศในไตรมาสที่ 3 ที่ไหลออกสุทธิทั้งตลาดตราสารหนี้และตราสารทุน ประกอบกับนักลงทุนรอความชัดเจนของนโยบายภาครัฐที่อาจมีนัยต่อเศรษฐกิจและเสถียรภาพด้านการคลังในอนาคต สำหรับดัชนีค่าเงินบาท (NEER) เฉลี่ยอยู่ที่ 119.98 ทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อน จากค่าเฉลี่ยเงินบาทที่เคลื่อนไหวสอดคล้องกับสกุลเงินคู่แข่ง

ประเด็นสำคัญในการดำเนินนโยบายการเงิน



การขยายตัวของเศรษฐกิจ
ยังอยู่ในทิศทางฟื้นตัว
โดยในปี 2567 จะเร่งขึ้น
จากทั้งอุปสงค์ในประเทศ
และต่างประเทศ

เงินเพื่อ
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป
มีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย
แต่ในปี 2567 เงินเฟ้อยังมี
ความเสี่ยงด้านสูงจาก
นโยบายภาครัฐและ
ปรากฏการณ์เอลนีโญ

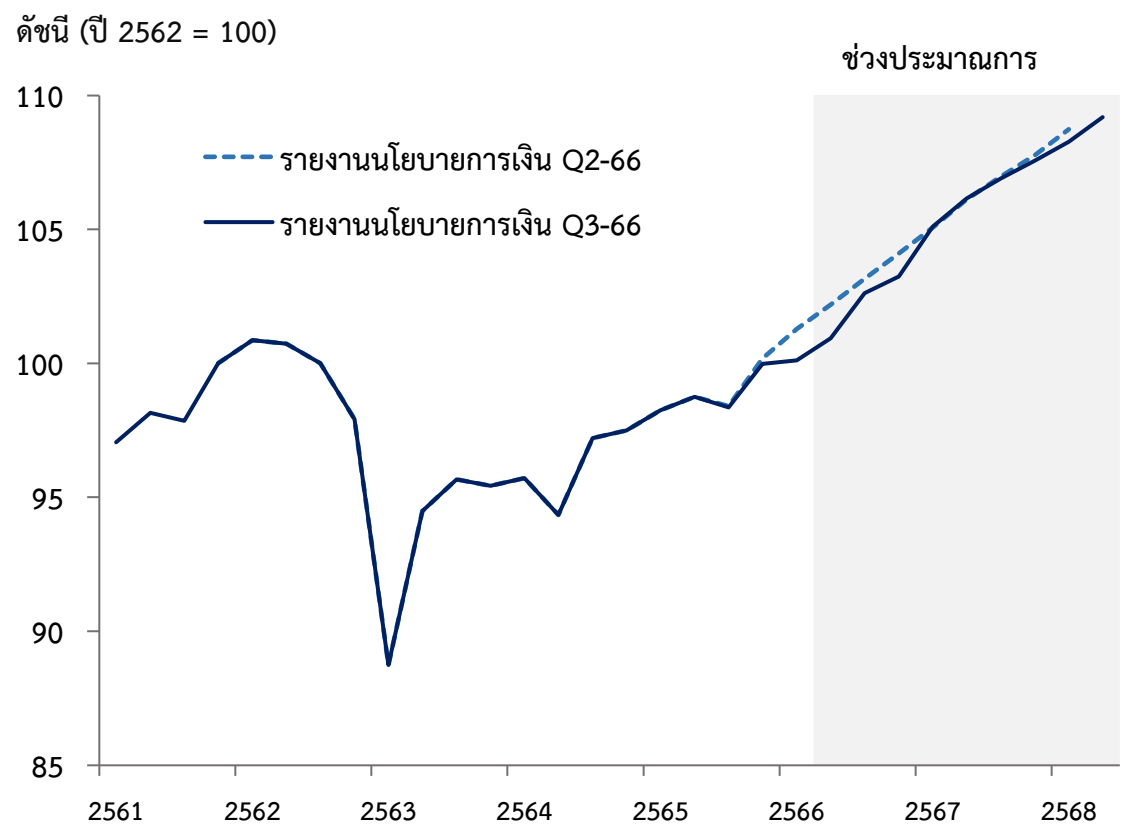
เสถียรภาพระบบการเงิน
ระบบการเงินโดยรวม
มีเสถียรภาพ แต่ต้องติดตาม
คุณภาพสินเชื่อที่อาจถูกกดดัน
จากฐานะทางการเงินของ
ลูกหนี้กลุ่มเปราะบาง

การตัดสินนโยบายการเงิน
การทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
ในช่วงที่ผ่านมาส่งผลให้อัตราดอกเบี้ย
ในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับ
การขยายตัวของเศรษฐกิจ
ที่มีเสถียรภาพในระยะยาว



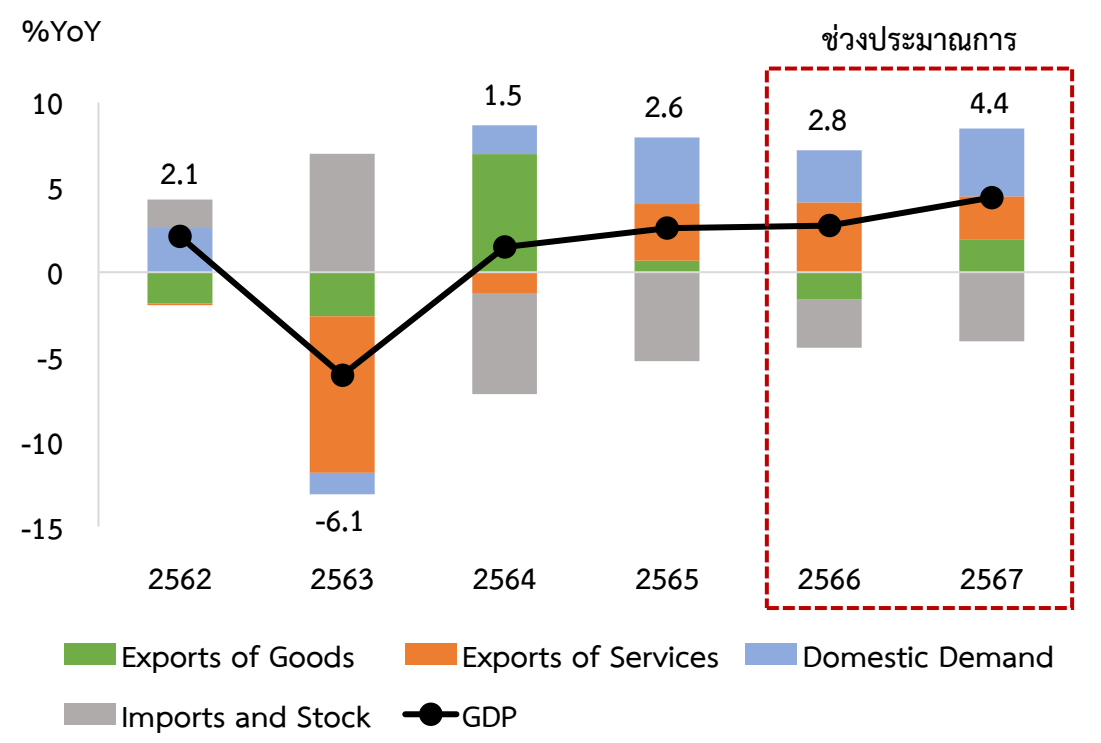
เศรษฐกิจไทยยังอยู่ในทิศทางฟื้นตัว แม้จะขยายตัวชะลอลงในปีนี้ แต่จะขยายตัวเร่งสูงขึ้นในปี 2567 จากอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศ

ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (Real GDP)



ที่มา: ประมาณการโดย ธปท. ณ ก.ย. 2566

แหล่งที่มาของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (contribution to GDP growth)

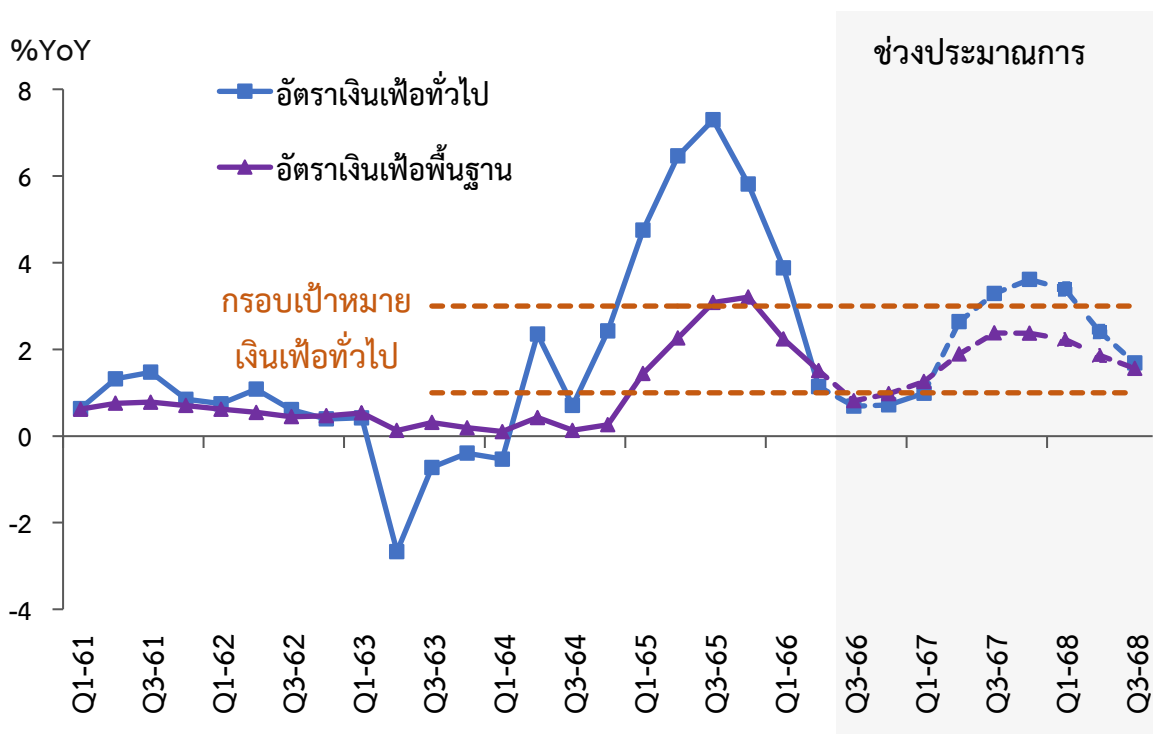


เศรษฐกิจไทยในปี 2567 จะขยายตัวสูงขึ้นกว่าปีนี้ จากภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง ภาคการส่งออกที่กลับมาขยายตัว รวมถึงแรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐ



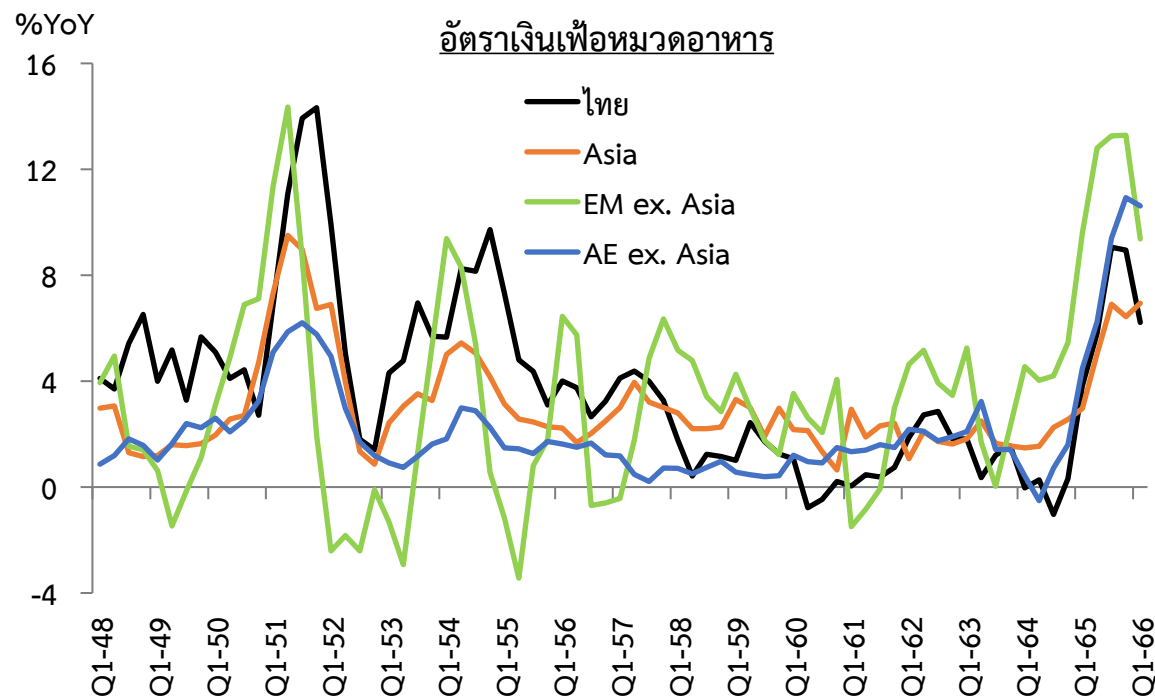
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับในอดีต โดยในปี 2567 อัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงด้านสูงจากอุปสงค์ที่อาจเพิ่มขึ้นจากนโยบายภาครัฐ และราคาอาหารที่อาจปรับสูงขึ้นจากปรากฏการณ์เอลนีโญ

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อ



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประมาณการโดย ธปท. ณ ก.ย. 2566

แนวโน้มราคาอาหารโลกและไทยยังอยู่ในระดับสูง และมีความเสี่ยงจากเอลนีโญ



หมายเหตุ: Asia ได้แก่ จีน ญี่ปุ่น ไต้หวัน สิงคโปร์ เกาหลีใต้ ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย มาเลเซีย / EM ex. Asia ได้แก่ เม็กซิโก รัสเซีย บราซิล บัลแกเรีย โปแลนด์ / AE ex. Asia ได้แก่ สหรัฐฯ สหราชอาณาจักร แคนาดา ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ ฝรั่งเศส สวีเดน สวิตเซอร์แลนด์ เนเธอร์แลนด์ ไอร์แลนด์ นอร์เวย์ อิสราเอล

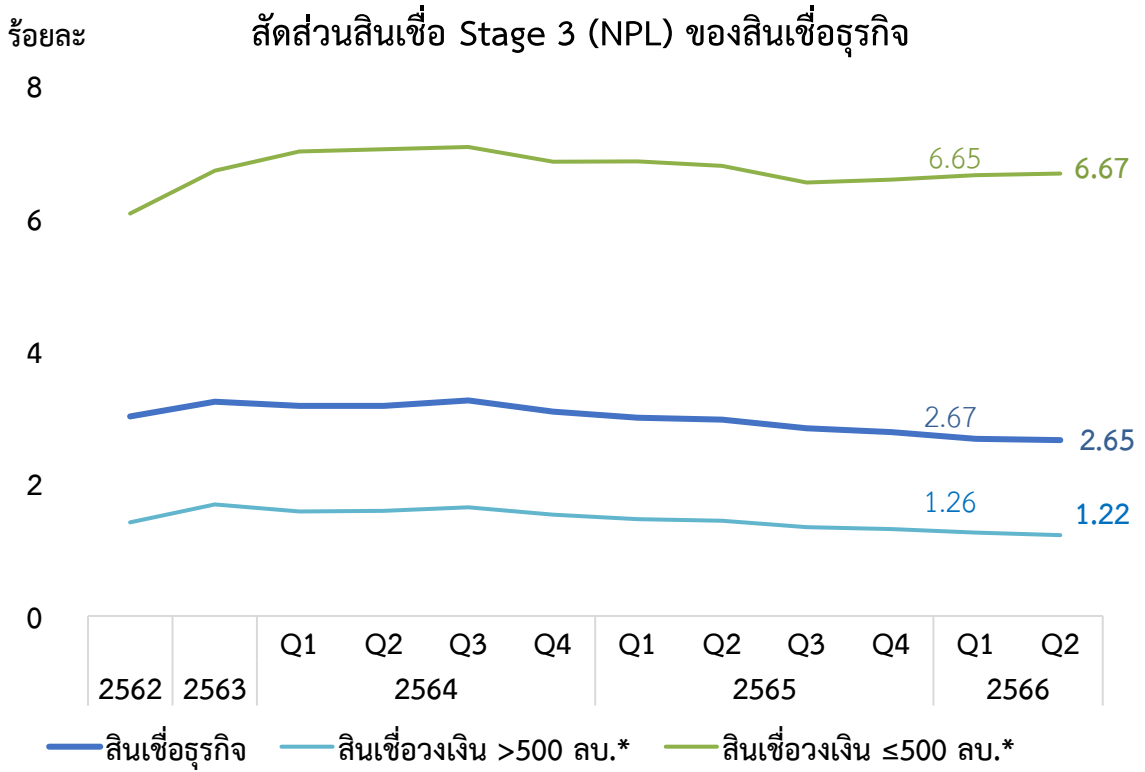
ที่มา: CEIC คำนวณโดย ธปท.



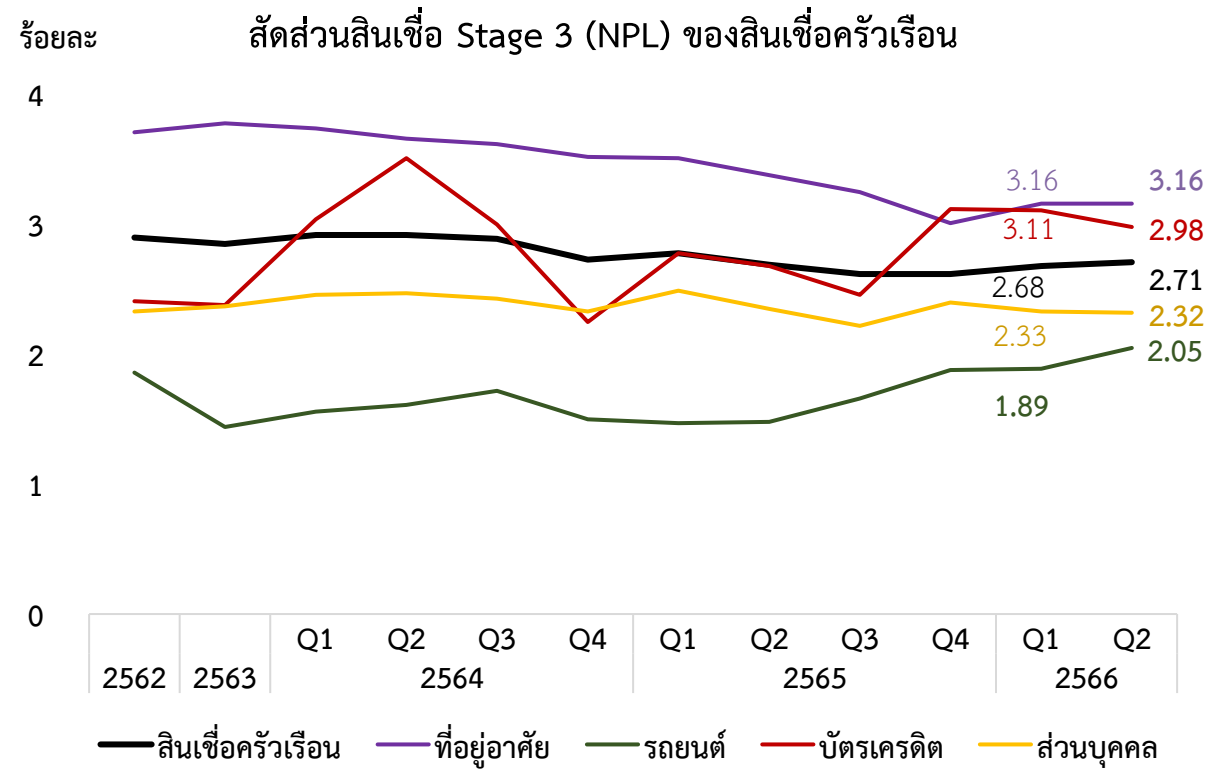
ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ แต่ต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนบางส่วนยังเปราะบางจากภาระหนี้และรายได้ที่ฟื้นตัวช้า

สัดส่วน NPL ของสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ลดลงเล็กน้อยจากการบริหารจัดการคุณภาพหนี้ และการปรับโครงสร้างหนี้ต่อเนื่อง

สัดส่วน NPL ของสินเชื่อครัวเรือนปรับเพิ่มขึ้นบ้างจากสินเชื่อรถยนต์



หมายเหตุ: *ธุรกิจที่มีวงเงินสินเชื่อกับธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่งที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย



หมายเหตุ: ตั้งแต่ไตรมาส 4 ปี 2565 มีการโอนธุรกิจสินเชื่อบัตรเครดิต และส่วนบุคคลไปยังบริษัทลูกของ ธพ. แห่งหนึ่งที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย



การทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว

การประชุมครั้งที่ 4/66
(2 ส.ค. 2566)

กนง. มีมติเอกฉันท์
ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
ร้อยละ 0.25

การประชุมครั้งที่ 5/66
(27 ก.ย. 2566)

กนง. มีมติเอกฉันท์
ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
ร้อยละ 0.25

ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันอยู่ที่
ร้อยละ

2.50 ต่อปี

เศรษฐกิจไทยในภาพรวมอยู่ในทิศทางฟื้นตัว แม้จะขยายตัวชะลอลงในปีนี้จากอุปสงค์ต่างประเทศ แต่อัตราการขยายตัวในปี 2567 จะเพิ่มสูงขึ้นจากทั้งอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศ ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย โดยมีแนวโน้มสูงขึ้นในปี 2567 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ耦ปรกับแรงกดดันด้านอุปทานจากปรากฏการณ์เอลนีโญ ทั้งนี้ ต้องติดตามแรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

อัตราดอกเบี้ยในระดับที่เหมาะสมจะช่วยสนับสนุนให้เงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมายอย่างยั่งยืน และช่วยเสริมเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาวโดยป้องกันการสะสมความไม่สมดุลทางการเงินที่เกิดจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน ([Box 3: การดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมกับเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว](#))

การทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้าจะพิจารณาให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่อาจได้รับแรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐ

Box 3: การดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมกับเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว

การขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนและมีเสถียรภาพจำเป็นต้องพึ่งพาระบบการเงินที่มีความมั่นคง สามารถทำงานเป็นตัวกลางทางการเงิน (financial intermediaries) ที่มีประสิทธิภาพและไม่เป็นต้นเหตุของความผันผวนทางเศรษฐกิจเสียเอง ประสบการณ์จากหลากหลายประเทศทั่วโลกบ่งชี้ชัดว่าภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยรุนแรงและยาวนานเป็นพิเศษ มักมีต้นเหตุจากความไม่สมดุลในระบบการเงิน (financial imbalances) ที่สะสมไว้ จนสุดท้ายนำไปสู่ภาวะวิกฤตการเงินที่ลุกลามและส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจจริงในวงกว้าง ดังที่เคยเกิดขึ้นในวิกฤตการเงินโลกปี 2551 (Global Financial Crisis: GFC) เป็นตัวอย่างล่าสุด

ความผันผวนของระบบการเงินสามารถส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจจริงได้หลายช่องทางและหลายมิติ ในด้านหนึ่งสินเชื่อที่เพิ่มมากขึ้นสามารถช่วยกระตุ้นกิจกรรมทางเศรษฐกิจผ่านการบริโภคและการลงทุน แต่ในขณะเดียวกัน ก็อาจนำไปสู่ภาวะหนี้ล้นพ้นตัวหรือการลงทุนในโครงการที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้จนเป็นการสะสมความเปราะบางไว้ในระบบการเงิน นอกจากนี้ปริมาณสินเชื่อมีส่วนในการกำหนดราคาสินทรัพย์ เช่น ตราสารทุนและอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งด้านหนึ่งส่งผลกระทบต่อความมั่งคั่งของครัวเรือน (wealth) และความต้องการบริโภค แต่ขณะเดียวกัน ก็กระทบมูลค่าของหลักทรัพย์เพื่อการกู้ยืม (collateral value) ที่กลับมาเป็นปัจจัยสนับสนุนสินเชื่อได้อีกต่อหนึ่งในลักษณะเสริมแรงกัน (self-reinforcing effect) ทำให้ราคาสินทรัพย์อาจเพิ่มสูงขึ้นกว่าที่ควร จนนำไปสู่พฤติกรรมเก็งกำไรและปรากฏการณ์ฟองสบู่ได้ในที่สุด

เมื่อระบบการเงินได้รับ shocks ความเปราะบางที่สะสมไว้จะทวีความรุนแรงของผลกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง สถาบันการเงินหรือผู้ให้กู้ที่สูญเสียความเชื่อมั่นจะปรับลดปริมาณสินเชื่อหรือเรียกให้ชำระหนี้ในเวลาที่ยาวนาน ทำให้ผู้กู้จำเป็นต้องขายสินทรัพย์ที่มีเพื่อใช้หนี้คืน (fire sale) กดดันให้ราคาสินทรัพย์และมูลค่าของหลักทรัพย์ค้ำประกันลดลง ซึ่งนำไปสู่การหดตัวของสินเชื่อต่อเนื่องในลักษณะ self-reinforcing ในกรณีเลวร้ายที่สถาบันการเงินประสบปัญหาเป็นวงกว้างเช่นในช่วง GFC ก็อาจเกิดปัญหาความเชื่อมั่นจนไม่มีการกู้ยืมระหว่างสถาบันการเงินและเกิดภาวะ credit crunch ขึ้นจนระบบการเงินไม่สามารถทำหน้าที่ financial intermediation ได้ ทำให้ส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจจริง เพราะธุรกิจจะขาดเงินทุนหมุนเวียนเพื่อใช้ในการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจจนอาจต้องลดการจ้างงานลงหรือปิดกิจการ กระทบต่อรายได้แรงงาน และครัวเรือนโดยเฉพาะกลุ่มที่ก่อหนี้สูงไว้ในช่วงก่อนหน้า

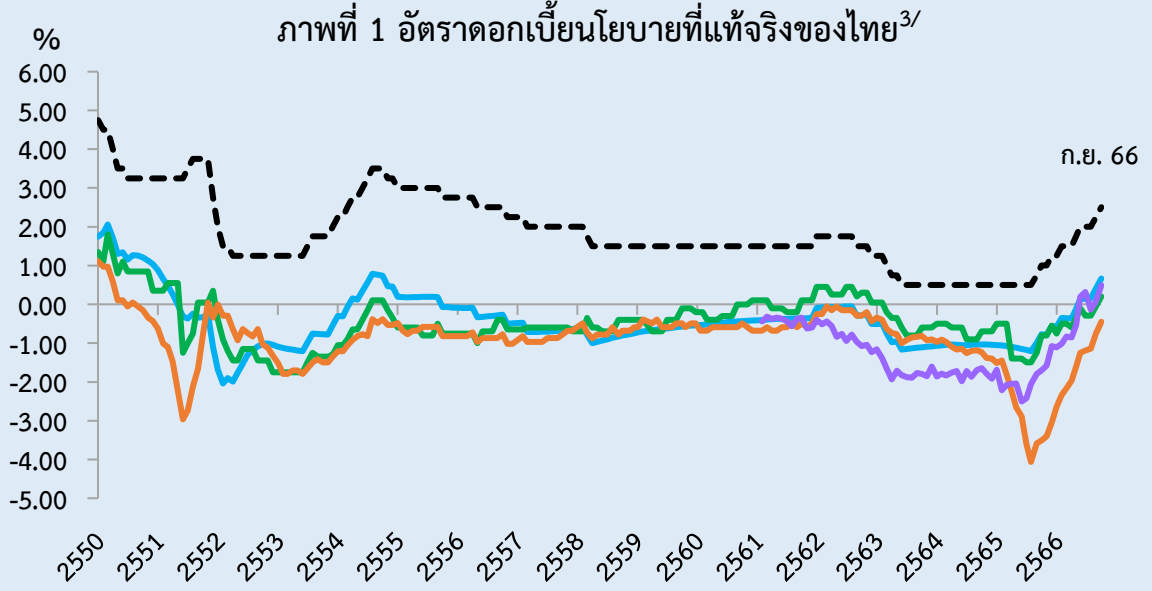
ความเชื่อมโยงระหว่างความไม่สมดุลในระบบการเงินและโอกาสการเกิดวิกฤตการเงินที่กล่าวมาข้างต้นมีผลการศึกษารองรับอย่างชัดเจน ทั้งในแง่ทฤษฎีและในแง่ผลการศึกษาเชิงประจักษ์ที่ศึกษาเปรียบเทียบประเทศจำนวนมาก งานศึกษาด้านทฤษฎี เช่น แบบจำลอง credit cycle ของ Kiyotaki and Moore (1997) แบบจำลอง financial accelerator ของ Bernanke et al. (1999) งานศึกษาเชิงประจักษ์ เช่น Schularick and Taylor (2012) ที่ศึกษาใน 14 ประเทศ ช่วงปี 1870-2008 หรือ Anundsen et al. (2016) ที่ศึกษาใน 20 ประเทศ ช่วงปี 1975-2014 โดย Juselius et al. (2017) ยังพบว่าสถานการณ์วิกฤตการเงินอาจส่งผลให้เกิดความเสียหายต่อการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาวได้ (permanent output loss)

Box 3: การดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมกับเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว

นโยบายการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญในการควบคุมความไม่สมดุลในระบบการเงินให้อยู่ในวงจำกัด และป้องกันไม่ให้เกิดผลกระทบต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำและภาวะการเงินที่ผ่อนคลาย เป็นปัจจัยหนึ่งที่กระตุ้นให้การขยายตัวของสินเชื่อและระดับราคาสินทรัพย์ปรับสูงขึ้น ส่วนหนึ่งผ่านพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทน (search for yield) ซึ่งหากเกิดขึ้นต่อเนื่องนานและมากเกินไปจะส่งผลให้ภาวะการเงินร้อนแรงแบบไม่ยั่งยืนและนำไปสู่ความผันผวนรุนแรงในที่สุด (boom-bust cycle) นอกจากนี้ ต้นทุนการกู้ยืมที่อยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง ก็อาจส่งผลให้นักลงทุนประเมินความเสี่ยงของสินทรัพย์ต่าง ๆ ต่ำกว่าควร (underpricing of risks) ขณะที่ภาคธุรกิจหรือครัวเรือนที่เป็นฝ่ายได้รับสินเชื่อก็อาจประเมินความสามารถในการชำระหนี้ของตัวเองสูงเกินไป โดยสรุป การผ่อนคลายนโยบายการเงินเป็นระยะเวลายาวนานเกินกว่าความเหมาะสมกับบริบทของเศรษฐกิจจะนำไปสู่การสะสมความเปราะบางในระบบการเงิน ผ่านการปล่อยสินเชื่อและราคาสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น และพฤติกรรมเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นของนักลงทุน ธุรกิจ และครัวเรือน

ด้วยเหตุนี้การดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. จึงได้ให้ความสำคัญเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินมาโดยตลอดและได้สร้างเครื่องมือเพื่อประเมินความเสี่ยงนี้อย่างเป็นระบบ เช่น เครื่องชี้วัฏจักรการเงิน (financial cycle: FC)^{1/} ซึ่งใช้ประเมินความเสี่ยงของเสถียรภาพระบบการเงิน การประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจด้วย Growth at Risk (GaR)^{2/} ที่เชื่อมโยงวัฏจักรการเงินกับการวิเคราะห์ความเสี่ยงด้านต่ำของเศรษฐกิจ นอกจากนี้ ธปท. ได้ติดตามเครื่องชี้ต่าง ๆ

^{1/} บทความในกรอบ: วัฏจักรการเงินและการประยุกต์ใช้ในเชิงนโยบาย, รายงานนโยบายการเงิน กันยายน 2562
^{2/} บทความในกรอบ: แนวคิด Growth at Risk และความเชื่อมโยงกับเสถียรภาพระบบการเงินของไทย, รายงานนโยบายการเงิน กันยายน 2562



----- อัตราดอกเบี้ยนโยบาย
 อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง คำนวณจาก:
 — เงินเพื่อทั่วไป (ค่าเฉลี่ย)^{4/}
 — เงินเพื่อคาดการณ์ของนักวิเคราะห์
 — เงินเพื่อคาดการณ์ของธุรกิจ
 — เงินเพื่อคาดการณ์ของครัวเรือน

ที่มา: Asia Pacific Consensus Forecast กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.
^{3/} อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง (real policy interest rate) คำนวณจาก อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่หักออกด้วยอัตราเงินเฟ้อ (inflation rate) เพื่อให้สะท้อนผลตอบแทนที่แท้จริงซึ่งจะได้รับในอนาคต โดยอัตราเงินเฟ้อที่นำมาใช้หักออกควรสะท้อนอัตราเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าซึ่งอาจประเมินได้หลายวิธี
^{4/} คำนวณจากค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่สะสม (cumulative moving average) ตั้งแต่เดือน ม.ค. 2550



Box 3: การดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมกับเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว

เพื่อประเมินความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นเฉพาะจุด เช่น การลงทุนในหุ้นกู้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bonds) การเก็งกำไรในภาคอสังหาริมทรัพย์ และ ธปท. ได้ออกมาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน (macroprudential policy) เฉพาะจุดอย่างเหมาะสม เช่น มาตรการ LTV (Loan to Value)^{5/} เพื่อลดการขยายตัวของสินเชื่อที่เก็งกำไรบ้านหลังที่สองขึ้นไป

ในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา เศรษฐกิจไทยเผชิญกับ shocks อย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะวิกฤต COVID-19 นโยบายการเงินจึงผ่อนคลายมาต่อเนื่องและยาวนาน สะท้อนจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง (real policy interest rate) ของไทยที่คำนวณจากอัตราเงินเฟ้อในหลาย ๆ แบบอยู่ในระดับต่ำกว่าร้อยละ 0 ตั้งแต่ช่วงปี 2555 (ภาพที่ 1) อย่างไรก็ตาม อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงได้เริ่มทยอยปรับเพิ่มขึ้นเข้าใกล้ 0 ตั้งแต่ช่วงหลังของปี 2565 หลังจากนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากเป็นพิเศษมีความจำเป็นลดลง เมื่อพิจารณาแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ กนง. จึงตัดสินใจทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปเพื่อกลับสู่ระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว

อัตราดอกเบี้ยในระดับที่เหมาะสมเป็นส่วนหนึ่งที่จะช่วยไม่ให้เกิดปัญหาหนี้ครัวเรือนลุกลามเพิ่มขึ้น (ภาพที่ 2) ซึ่งหนี้ครัวเรือนที่สูงในปัจจุบันส่วนหนึ่งเกิดจากการเร่งปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินหลังมหาอุทกภัยในปี 2554 ประกอบกับนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ส่งผลให้สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP^{6/} ปรับเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 76.1 ในปี 2555 เป็นร้อยละ 85.9 ในปี 2558 และทรงตัวอยู่ในระดับสูง ก่อนที่จะปรับเพิ่มขึ้น



ที่มา: ธปท. และ สศช.

หนี้ระดับร้อยละ 90.0 ตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นมา จากการลดลงของรายได้ในช่วงการระบาดของ COVID-19 โดยสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ในปัจจุบันที่ร้อยละ 90.7 ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ปี 2566 ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าในอดีตและระดับที่ยั่งยืนที่ร้อยละ 80^{7/} สะท้อนว่าครัวเรือนไทยยังมีภาระชำระหนี้สูงซึ่งเป็นความเปราะบางในระบบการเงินที่อาจกดดันการขยายตัวของเศรษฐกิจในอนาคต

^{5/} ธปท. ออกหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ผ่านมาตรการ “อัตราส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน” (Loan to Value: LTV) ซึ่งมีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 เมษายน 2562

^{6/} ธปท. ได้ปรับปรุงสถิติหนี้ครัวเรือนให้มีความครอบคลุมมากขึ้น ในเดือนมิถุนายน 2566

^{7/} ตามการวิเคราะห์ของ Bank for International Settlements

Box 3: การดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมกับเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว

ในสถานะที่เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง นโยบายการเงินจึงควรให้ความสำคัญกับการวางรากฐานเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว โดยระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เหมาะสมจะช่วยปรับสมดุลและลดการสะสมความเปราะบางเพิ่มเติมในระบบการเงิน อย่างไรก็ตาม อัตราดอกเบี้ยที่ปรับสูงขึ้นมีผลทำให้ภาระหนี้เพิ่มขึ้น และกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนบางส่วน โดยเฉพาะกลุ่มที่ยังเปราะบางเนื่องจากรายได้ฟื้นตัวช้า ซึ่งที่ผ่านมา ธปท. ได้ออกมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้เพื่อบรรเทาและแก้ไขปัญหาที่ตรงจุดอย่างต่อเนื่อง อาทิ มาตรการปรับโครงสร้างหนี้คลินิกแก้หนี้ มาตรการสนับสนุนการรีไฟแนนซ์ และการรวมหนี้ เป็นต้น

นอกจากนี้ ธปท. ยังให้ความสำคัญกับการปรับโครงสร้างหนี้อย่างครบวงจรและถูกหลักการ รวมถึงไม่เป็นการเพิ่มภาระลูกหนี้ในระยะยาว ด้วยการออกมาตรการแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน^{8/} (ภาพที่ 3) ประกอบด้วยการให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending) ที่รวมถึงการดูแลหนี้เรื้อรัง (persistent debt) การกำหนดอัตราดอกเบี้ยตามความเสี่ยงของลูกหนี้ (risk-based pricing: RBP) และการกำหนดภาระหนี้ต่อรายได้ (debt service ratio: DSR) โดยทั้ง 3 มาตรการจะช่วยเสริมกันในการปรับพฤติกรรมของทั้งเจ้าหนี้และลูกหนี้ตลอดวงจรหนี้ เพื่อช่วยแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนไทยให้ลดลงสู่ระดับที่ยั่งยืน ช่วยลดความเสี่ยงในระบบการเงินและเสริมสร้างเสถียรภาพของเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว

^{8/} ธปท. ได้เผยแพร่ [มาตรการแก้หนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน](#) ในเดือนกรกฎาคม 2566

ภาพที่ 3 มาตรการแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน

การให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending) และการดูแลหนี้เรื้อรัง (persistent debt)

ส่งเสริมให้เกิดการปล่อยหนี้ใหม่ที่มีคุณภาพ ไม่กระตุ้นการเป็นหนี้เกินตัว รวมถึงช่วยแก้ปัญหาหนี้เรื้อรังและหนี้ที่มีปัญหาให้สามารถจบหนี้ได้

การกำหนดอัตราดอกเบี้ยตามความเสี่ยงของลูกหนี้ (Risk-Based Pricing : RBP)

ส่งเสริมให้ลูกหนี้ที่มีประวัติชำระคืนหนี้ดีกว่าได้รับเงื่อนไขที่ดีกว่า และประชาชนจะเข้าถึงสินเชื่อในระบบมากขึ้นด้วยต้นทุนที่เหมาะสมกับความเสี่ยงของตนเอง

การกำหนดภาระหนี้ต่อรายได้ (Debt Service Ratio : DSR)

ส่งเสริมให้ลูกหนี้เป็นหนี้เท่าที่สามารถจ่ายคืนได้และมีเงินเหลือพอดำรงชีพเป็นการแก้ปัญหา ณ จุดเริ่มต้นของการก่อหนี้ใหม่ ลดโอกาสที่จะกลายเป็นหนี้เรื้อรังหรือหนี้เสีย

References

Anundsen, A., Gerdrup, K., Hansen, F., and KraghSrensen, K. (2016). "Bubbles and Crises: The Role of House Prices and Credit". *Journal of Applied Econometrics*, 31(7):1291–1311.

Bernanke, B., Gertler, M., and Gilchrist, S. (1999). "The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework" in J. Taylor and M. Woodford (eds). *Handbook of Macroeconomics*, 1:1341 – 93.

Juselius, M., Borio, C., Disyatat, P., and Drehmann, M. (2017). "Monetary Policy, the Financial Cycle, and Ultra-Low Interest Rates", *International Journal of Central Banking*, 13(9):55–89.

Kiyotaki, N. and Moore, J. (1997). "Credit cycles". *Journal of Political Economy*, 105(2):211–248.



ร้อยละต่อปี	2564	2565	2564				2565				2566	
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	1.6	2.6	-2.5	7.7	-0.2	1.9	2.2	2.5	4.6	1.4	2.6	1.8
ด้านการผลิต												
ภาคการเกษตร	2.3	2.5	-0.6	3.1	5.2	2.1	3.4	4.0	-2.2	3.4	6.2	0.5
ภาคนอกการเกษตร	1.5	2.6	-2.5	8.2	-0.5	1.9	2.0	2.3	5.1	1.2	2.2	1.9
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	4.9	0.4	1.7	17.0	-0.9	3.5	2.0	-0.8	6.0	-5.0	-3.0	-3.3
การก่อสร้าง	2.2	-2.7	12.7	2.3	-4.5	-0.6	-5.1	-4.4	-2.6	2.6	3.9	0.4
การขนส่งและการขายปลีก การซ่อมยานยนต์ฯ	1.6	3.1	-1.9	4.1	2.1	3.1	2.7	3.2	3.5	3.1	3.3	3.4
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	-2.7	7.1	-18.0	10.8	-1.3	4.8	3.5	5.0	10.1	9.8	12.1	7.5
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	-14.2	39.3	-37.4	17.8	-18.8	-4.7	32.2	44.7	53.2	30.6	34.3	15.0
ข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร	6.1	5.1	5.2	6.2	7.4	5.8	5.7	6.3	4.7	3.9	3.4	3.6
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย	5.5	0.9	6.5	6.3	6.1	3.1	1.0	1.4	1.0	0.5	1.2	3.8
กิจกรรมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์	1.7	2.1	2.1	2.5	0.6	1.5	1.3	2.4	3.1	1.9	1.9	2.5

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	ไตรมาส 2
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	1.6	2.6	-2.5	7.7	-0.2	1.9	2.2	2.5	4.6	1.4	2.6	1.8
ด้านการใช้จ่าย												
อุปสงค์ในประเทศ	1.8	4.1	1.9	4.8	-1.5	2.2	3.6	4.3	6.0	2.6	2.9	3.8
การบริโภคภาคเอกชน	0.6	6.3	-0.1	5.3	-3.2	0.6	3.5	7.1	9.1	5.6	5.8	7.8
การลงทุนภาคเอกชน	3.0	5.1	2.9	8.8	2.3	-1.1	2.9	2.3	11.2	4.5	2.6	1.0
การอุปโภคภาครัฐ	3.7	0.2	1.0	0.7	2.5	10.4	8.2	2.7	-1.5	-7.1	-6.3	-4.3
การลงทุนภาครัฐ	3.4	-4.9	18.8	3.1	-6.7	1.8	-3.8	-8.8	-6.8	1.5	4.7	-1.1
การนำเข้าสินค้าและบริการ	17.8	4.1	2.1	29.9	27.4	15.6	4.4	7.3	9.5	-4.8	-0.9	-2.4
สินค้า	18.2	5.4	5.0	29.9	26.5	14.5	6.6	9.9	11.2	-5.9	-3.3	-4.3
บริการ	16.0	-0.6	-9.4	30.3	32.6	21.0	-3.3	-1.9	3.7	-0.9	9.2	5.4
การส่งออกสินค้าและบริการ	11.1	6.8	-9.8	28.8	13.0	18.7	11.9	7.8	8.7	-0.7	2.1	0.7
สินค้า	15.3	1.3	3.0	30.9	12.4	17.5	9.7	4.3	2.3	-10.5	-6.4	-5.7
บริการ	-19.9	65.8	-61.0	9.0	19.4	31.2	35.5	47.7	79.2	94.9	78.2	54.6
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	32.4	13.5	7.4	9.3	7.5	8.1	7.6	2.7	-0.9	4.2	2.9	2.2
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	-10.3	-15.7	-1.7	-2.6	-4.4	-1.6	-2.1	-7.1	-7.3	0.7	2.0	-2.5
ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	-5.0	6.6	-6.7	-2.5	2.7	1.5	4.6	-1.4	-1.9	5.3	-0.7	-2.5
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	218.2
อัตราการว่างงาน (ร้อยละ)	2.0	1.3	2.0	1.9	2.3	1.7	1.5	1.4	1.2	1.2	1.0	1.1
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	1.1

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	ไตรมาส 2
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	0.4
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	1,503.1
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	11.6
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	18.0
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	8.0
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)	117.8	115.6	122.7	119.3	114.8	114.6	116.8	116.0	113.6	115.9	120.3	119.8
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)	104.7	103.4	109.0	106.0	101.7	102.2	104.4	104.1	101.8	103.5	106.0	104.5
2. ภาคสถาบันการเงิน^{3/}												
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้านิติ (MLR) ^{4/}	5.49	6.00	5.36	5.36	5.49	5.49	5.49	5.49	5.55	6.00	6.56	7.00
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	1.40
ความเสี่ยงของเงินกองทุน												
เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	19.9	19.4	20.0	20.0	19.9	19.9	19.8	19.6	19.2	19.4	19.4	19.5
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	74.0
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	1.3
สภาพคล่อง												
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตัวแลกเปลี่ยน	94.2	92.0	92.2	92.8	93.8	94.2	92.8	93.8	94.5	92.0	90.6	92.0

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	ไตรมาส 2
3. ภาคครัวเรือน												
หนี้ครัวเรือนต่อ GDP (%)	94.7	91.4	95.5	94.2	94.2	94.7	93.8	92.8	91.5	91.4	90.7	90.7
สินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สิน (เท่า)	2.8	2.8	2.6	2.7	2.7	2.8	2.9	2.9	2.9	2.8	2.8	n.a.
สัดส่วนสินเชื่อก้างชำระเกิน 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	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	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	2.0
สินเชื่อบัตรเครดิต	2.3	3.1	3.0	3.5	3.0	2.3	2.8	2.7	2.5	3.1	3.1	3.0
สินเชื่อส่วนบุคคล	2.3	2.4	2.5	2.5	2.4	2.3	2.5	2.4	2.2	2.4	2.3	2.3
4. ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน												
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) (%) ^{5/}	8.4	7.4	9.2	8.2	7.9	8.4	7.7	8.3	7.3	6.4	7.4	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	0.7
อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) (เท่า) ^{5/}	6.9	4.4	6.5	6.3	5.9	6.9	6.8	6.6	4.9	4.3	4.9	4.4
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	1.8
สัดส่วนสินเชื่อก้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ ธพ. (%)												
ธุรกิจขนาดใหญ่	1.5	1.3	1.5	1.6	1.6	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2
ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก (SMEs)	6.9	6.7	7.1	7.1	7.1	7.0	6.9	6.9	6.6	6.7	6.7	6.6

หมายเหตุ: ^{5/} เฉพาะบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ (โดยใช้คำมัธยฐาน) 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	ไตรมาส 2
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	14,656
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	18,310	19,471	4,445	4,954	4,169	4,742	4,661	4,949	4,805	5,056	3,709	4,392
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	21,372	19,752	5,709	6,133	4,775	4,755	4,367	4,943	5,226	5,216	3,906	4,456
อาคารชุด	23,525	25,413	5,804	6,151	5,469	6,101	4,583	6,244	7,082	7,504	4,245	5,808
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	22,133	25,647
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	13,240	24,748	2,275	3,222	2,963	4,780	3,559	5,323	8,678	7,188	4,942	5,683
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	23,709	28,525	2,765	7,492	5,597	7,855	4,655	9,015	6,957	7,898	5,284	5,137
อาคารชุด	23,445	53,778	4,956	5,314	2,525	10,650	15,709	15,912	9,331	12,826	11,907	14,827
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	145.52
ดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์พร้อมที่ดิน	160.60	167.36	158.78	159.59	161.55	162.48	164.44	167.37	168.44	169.20	171.97	173.23
ดัชนีราคาอาคารชุด	180.37	184.43	177.18	178.79	185.40	180.10	181.99	185.26	181.57	188.92	194.74	188.88
ดัชนีราคาที่ดิน	177.73	180.17	171.03	172.21	179.22	188.43	178.80	179.57	177.99	184.33	175.02	181.64
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	61.7
7. ภาคต่างประเทศ												
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	-2.1	-3.0	-1.3	-2.2	-3.8	-1.3	-1.3	-6.2	-5.9	1.3	2.6	-1.5
หนี้ต่างประเทศต่อ GDP (%) ^{6/}	37.9	40.0	35.5	35.7	36.4	37.9	38.4	37.8	37.0	40.0	40.3	38.1
หนี้ต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ)	196.2	200.30	184.4	185.2	188.4	196.2	197.9	194.0	187.9	200.3	201.8	192.8
ระยะสั้น (%)	38.1	40.0	39.0	38.6	38.2	38.1	38.1	39.5	40.7	40.0	39.7	40.1
ระยะยาว (%)	61.9	60.0	61.0	61.4	61.8	61.9	61.9	60.5	59.3	60.0	60.3	59.9
เงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (เท่า) ^{7/}	2.7	2.3	2.8	2.9	2.8	2.7	2.7	2.4	2.2	2.3	2.3	2.4

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

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

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละ	2566		2567		2568				
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
> 16	0	0	0	0	1	1	1	1	1
14.0-16.0	0	0	0	1	1	1	1	1	1
12.0-14.0	0	0	1	2	2	2	2	1	2
10.0-12.0	0	1	2	5	7	4	4	4	3
8.0-10.0	0	6	8	12	13	10	8	7	7
6.0-8.0	2	21	16	20	17	13	11	11	11
4.0-6.0	11	35	29	22	21	17	15	14	14
2.0-4.0	44	24	24	19	19	21	20	18	19
0.0-2.0	36	10	13	10	11	17	20	21	21
(-2.0)-0.0	6	2	5	4	4	8	11	12	12
(-4.0)-(-2.0)	0	1	1	1	2	2	5	6	6
(-6.0)-(-4.0)	0	0	1	1	1	1	2	3	2
(-8.0)-(-6.0)	0	0	1	1	1	1	1	1	1
< -8	0	0	0	1	1	1	2	1	1

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละ	2566		2567				2568			
	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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
7.0-8.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
6.0-7.0	0	0	0	1	2	2	1	0	0	
5.0-6.0	0	0	0	6	7	6	3	2	2	
4.0-5.0	0	0	1	19	17	15	9	6	6	
3.0-4.0	0	0	6	32	26	25	19	15	15	
2.0-3.0	0	2	26	27	26	27	27	25	25	
1.0-2.0	16	30	41	11	15	17	24	27	27	
0.0-1.0	83	55	22	2	5	6	13	17	17	
(-1.0)-0.0	1	12	4	0	1	1	4	6	6	
(-2.0)-(-1.0)	0	0	0	0	0	0	1	1	1	
< -2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละ	2567				2568				
	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	0	0	0	0	0	0	0	0
4.5-5.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.0-4.5	0	0	0	0	1	1	0	0	0
3.5-4.0	0	0	0	1	4	3	1	1	1
3.0-3.5	0	0	0	5	12	10	5	3	2
2.5-3.0	0	0	2	16	23	20	13	8	7
2.0-2.5	0	1	11	28	28	27	23	17	16
1.5-2.0	1	10	28	29	20	23	27	25	24
1.0-1.5	24	37	34	16	9	11	19	25	25
0.5-1.0	62	39	19	5	2	3	8	15	16
0.0-0.5	13	11	5	1	0	1	2	5	6
(-0.5)-0.0	0	1	1	0	0	0	0	1	2
< -0.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0

เพื่อความเป็นอย่างดี 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