



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

รายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 4 ปี 2566



รายงานนโยบายการเงิน

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

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ	ประธาน
นางอลิศรา มหาสันทนะ	รองประธาน
นางรุ่ง มัลลิกะมาส	กรรมการ
นายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน	กรรมการ
นายรพี สุจริตกุล	กรรมการ
นายรุ่งโรจน์ รังสีโยภาส	กรรมการ
นายสันติธาร เสถียรไทย	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

วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลก

อัตราเงินเฟ้อโลก

อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทย

ความเสี่ยงเศรษฐกิจโลก

Page

5

2. เศรษฐกิจไทย

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

Box 1 การฟื้นตัวที่ช้าของนักท่องเที่ยวจีนและนัยต่อ
ภาคการท่องเที่ยว

การส่งออกสินค้า

Box 2 Spillover Effects ของเศรษฐกิจโลกต่อการ
ส่งออกสินค้าของไทย

การบริโภคภาคเอกชน

มาตรการภาครัฐ

ประมาณการเศรษฐกิจไทยรายองค์ประกอบ

ความเสี่ยงเศรษฐกิจไทย

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อไทย

ความเสี่ยงอัตราเงินเฟ้อไทย

ตารางสรุปข้อสมมติประกอบการประมาณการ

ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบ

Box 3 ประมาณการเศรษฐกิจในกรณีที่รวมผลของโครงการ
กระเป๋าเงินดิจิทัล

13

14

15

18

19

24

26

27

29

30

31

33

34

35

3. ภาวะการเงิน

ภาวะการเงินไทย

อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์

อัตราผลตอบแทนพันธบัตร

การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือน

อัตราแลกเปลี่ยน

38

39

40

41

42

43

4. การดำเนินนโยบายการเงิน

44

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

45

อัตราเงินเฟ้อ

46

เสถียรภาพระบบการเงิน

47

การตัดสินใจนโยบายการเงิน

48

Box 4 สถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทย ความเปราะบาง
ทางเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินที่ต้องได้รับการแก้ไข

49

ตารางข้อมูลประกอบ

55

การประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 2.8 2.6 และ 2.7 ในปี 2566 2567 และ 2568 ตามลำดับ โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวตามแรงส่งจากการบริโภคภาคเอกชน ขณะที่เศรษฐกิจจีนและญี่ปุ่นมีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้นในปี 2567 จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ในภาพรวมเศรษฐกิจโลกอยู่ในทิศทางฟื้นตัว และเริ่มเห็นการฟื้นตัวของภาคบริการและภาคการผลิตปรับเข้าสู่สมดุลมากขึ้น โดยภาคการผลิตมีแนวโน้มกลับมาฟื้นตัวได้ตามวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ของโลกที่คาดว่าจะปรับดีขึ้นในปี 2567 ทั้งนี้ เศรษฐกิจโลกยังมีความเสี่ยงจากผลของการส่งผ่านนโยบายการเงินที่เข้มงวดของธนาคารกลางหลัก และการค้าโลกที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาดตามอุปสงค์ของประเทศจีน รวมถึงความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังยืดเยื้อ

เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยยังอยู่ในทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยมีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 2.4 3.2 และ 3.1 ในปี 2566 2567 และ 2568 ตามลำดับ ในปี 2566 เศรษฐกิจฟื้นตัวโดยได้รับแรงส่งจากการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวตามการใช้จ่ายในหมวดบริการ รวมทั้งแรงสนับสนุนจากการจ้างงานและรายได้แรงงานที่ปรับดีขึ้น ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดจากนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้า (Box 1: การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนและนัยต่อภาคการท่องเที่ยว) ด้านภาคการส่งออกสินค้า ในปี 2566 ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ส่วนหนึ่งจากเศรษฐกิจจีนและวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลกที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ในระยะข้างหน้า เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวสมดุลมากขึ้น ภายใต้บริบทที่ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อเนื่องและภาคการส่งออกสินค้ากลับมาขยายตัว ตามอุปสงค์ต่างประเทศที่ปรับดีขึ้นตามการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและวัฏจักรขาขึ้นของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ (Box 2: Spillover Effects ของเศรษฐกิจโลกต่อการส่งออกสินค้าของไทย) แต่มีความเสี่ยงที่อาจไม่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกเท่าที่คาด ส่วนหนึ่งจากปัญหาเชิงโครงสร้างและความสามารถในการแข่งขัน

ของภาคการส่งออกไทยที่ลดลง นอกจากนี้ ยังต้องติดตามนโยบายของภาครัฐที่ยังมีความไม่ชัดเจน โดยเฉพาะโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล ซึ่งหากรวมผลของโครงการดังกล่าวคาดว่าจะอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจในปี 2567 และ 2568 จะอยู่ที่ร้อยละ 3.8 และ 2.8 ตามลำดับ (Box 3: ประเมินการเศรษฐกิจในกรณีที่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล)

อัตราเงินเฟ้อ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย โดยคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 1.3 2.0 และ 1.9 ในปี 2566 2567 และ 2568 ตามลำดับ โดยหากรวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2567 และ 2568 จะอยู่ที่ร้อยละ 2.2 และ 2.0 ตามลำดับ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2566 ปรับลดลงจากฐานที่สูงในปีก่อนหน้าและปัจจัยชั่วคราว โดยเฉพาะมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพด้านพลังงานและราคาอาหารสดที่ต่ำกว่าคาด ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 1.3 1.2 และ 1.3 ในปี 2566 2567 และ 2568 ตามลำดับ ทั้งนี้ ยังต้องติดตามความเสี่ยงจากต้นทุนราคาอาหารที่อาจปรับสูงขึ้นจากปรากฏการณ์เอลนีโญ รวมถึงความไม่แน่นอนของสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่อาจส่งผลให้ราคาพลังงานโลกปรับสูงขึ้น

ภาวะการเงินและเสถียรภาพระบบการเงิน

ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวขึ้นบ้าง จากอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ที่ปรับเพิ่มขึ้นตามการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายเมื่อวันที่ 27 กันยายน 2566 ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับลดลงตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ จากการคาดการณ์ทิศทางทางดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ที่อาจคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงได้ไม่ยาวนานเท่าที่คาด ด้านส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนและพันธบัตรรัฐบาลทรงตัวจากไตรมาสก่อน ด้านปริมาณการระดมทุน การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือนไตรมาสที่ 3 ในภาพรวมชะลอลง โดยสิ้นเชื่อภาคเอกชนชะลอตัวจากการชำระคืนหนี้หลังจากที่ขยายตัวในอัตราสูงในช่วงวิกฤต COVID-19 ประกอบกับการสิ้นสุดของมาตรการช่วยเหลือทางการเงิน อย่างไรก็ตาม สินเชื่อธุรกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวสอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป **ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. เสถียรอ่อนค่าลงจากไตรมาสก่อนหน้า** ตามการคาดการณ์ทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) เป็นสำคัญ

ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ ธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนและเงินสำรองที่เข้มแข็ง แต่ต้องติดตามพัฒนาการของคุณภาพสินเชื่อที่อาจได้รับแรงกดดันจากความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนบางส่วนที่ยังเปราะบางจากภาระหนี้ที่สูงขึ้นและรายได้ที่ฟื้นตัวช้า **(Box 4: สถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทย ความเปราะบางทางเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินที่ต้องได้รับการแก้ไข)** ทั้งนี้ กนง. สนับสนุนการดำเนินมาตรการปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งมาตรการเฉพาะจุดและแนวทางแก้ปัญหาหนี้ที่ยั่งยืนสำหรับกลุ่มเปราะบาง โดยเฉพาะมาตรการการให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending)

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2566

ในการประชุมวันที่ 29 พฤศจิกายน 2566 กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 2.50 ต่อปี

กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในภาพรวมอยู่ในทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่อง แม้ในปี 2566 การฟื้นตัวจะยังไม่ครอบคลุมทุกภาคเศรษฐกิจ จากภาคการส่งออกสินค้าและภาคอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องฟื้นตัวช้า อย่างไรก็ตาม ในปี 2567 และ 2568 เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวอย่างสมดุลมากขึ้น โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากอุปสงค์ในประเทศ การท่องเที่ยว และการฟื้นตัวของภาคการส่งออก แต่ต้องติดตามความเสี่ยงที่การส่งออกสินค้าไทยอาจไม่ได้รับผลดีเท่าที่ควรจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการกลับมาของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ จากปัญหาเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจไทยในหลายมิติ **ด้านอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในกรอบเป้าหมาย** โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2566 ปรับลดลงจากฐานที่สูงในปีก่อนหน้าและปัจจัยชั่วคราว และคาดว่าจะปรับสูงขึ้นในปี 2567 และ 2568 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและแรงกดดันด้านอุปทานจากปรากฏการณ์เอลนีโญ

กนง. ประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับปัจจุบันเหมาะสมกับบริบทที่เศรษฐกิจกำลังทยอยฟื้นตัวกลับสู่ระดับศักยภาพ เอื้อให้เงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมายอย่างยั่งยืน เสริมสร้างเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว และป้องกันการสะสมความไม่สมดุลทางการเงิน อีกทั้งช่วยรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงินในการรองรับความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้า อย่างไรก็ตาม แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้ายังมีความไม่แน่นอนสูง โดยมีความเสี่ยงทั้งด้านสูงและด้านต่ำ จาก (1) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก (2) ผลกระทบจากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง (3) ความรุนแรงของปรากฏการณ์เอลนีโญ และ (4) ผลจากนโยบายภาครัฐ อาทิ โครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล และมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้าจะพิจารณาให้เหมาะสมกับแนวโน้มและความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจโลก



เศรษฐกิจโลกอยู่ในทิศทางฟื้นตัว
โดยเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของ
ภาคบริการและภาคการผลิต
ปรับเข้าสู่สมดุลมากขึ้น โดยคาดว่า
วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์จะฟื้นตัวในปี 2567



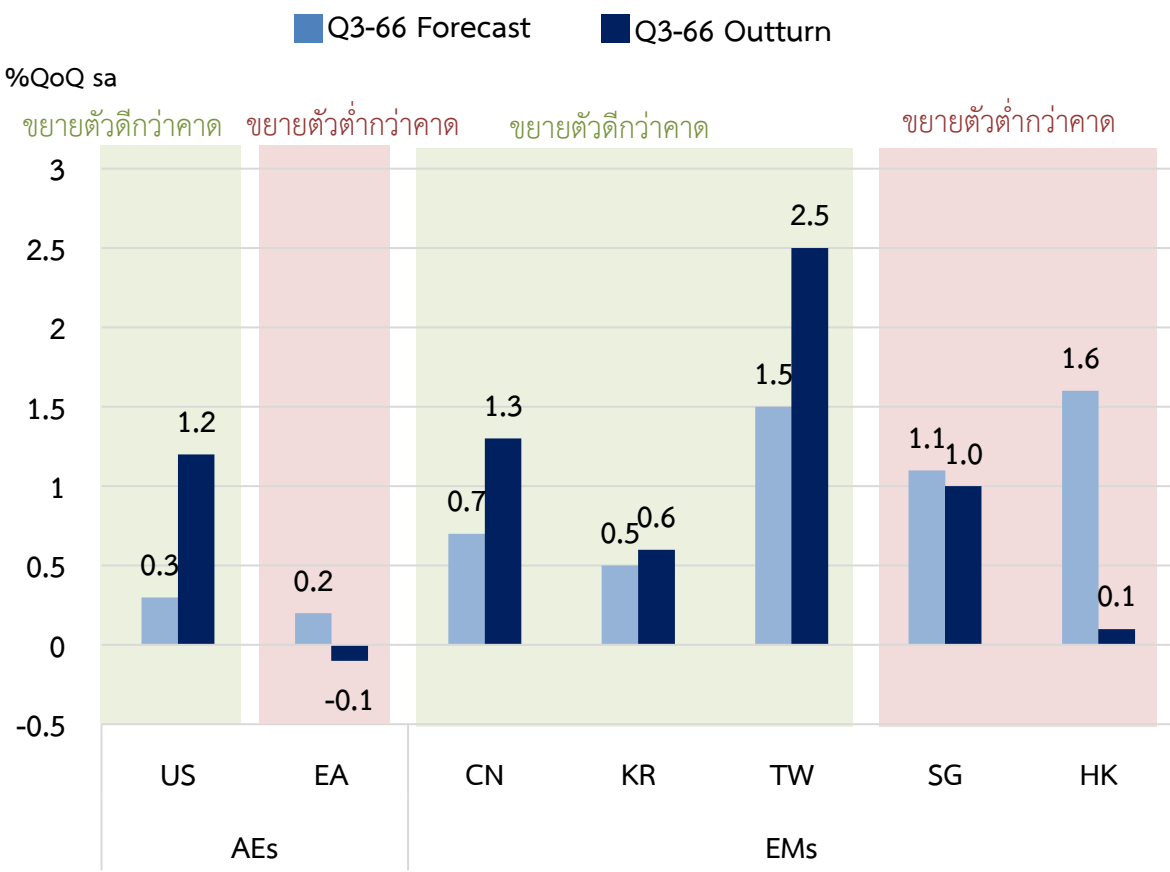
อัตราเงินเฟ้อในหลายประเทศ
ปรับลดลงต่อเนื่อง
และธนาคารกลางส่วนใหญ่หยุดขึ้น
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย



เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ายังมีความเสี่ยงด้านต่ำ
จากผลของการส่งผ่านนโยบายการเงิน
การชะลอตัวของการค้าโลก และ
ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์

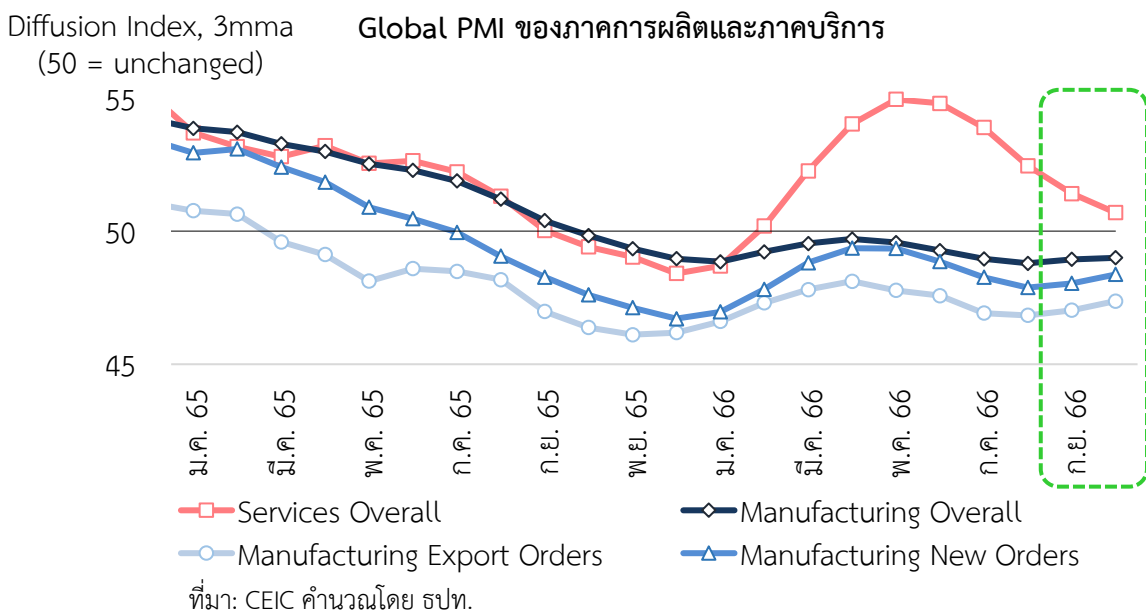
เศรษฐกิจโลกในปี 2566 อยู่ในทิศทางฟื้นตัว โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงขยายตัวได้แม้เงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง ขณะที่เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นในระยะต่อไป ทั้งนี้ การฟื้นตัวของภาคการผลิตและบริการมีแนวโน้มปรับเข้าสู่สมดุลมากขึ้น

ข้อมูลจริง GDP Q3-66 (%QoQ sa) ส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าประมาณการรอบก่อน



ที่มา: CEIC คำนวณโดย ธปท.

ภาคบริการชะลอลง ขณะที่ภาคการผลิตมีแนวโน้มดีขึ้น

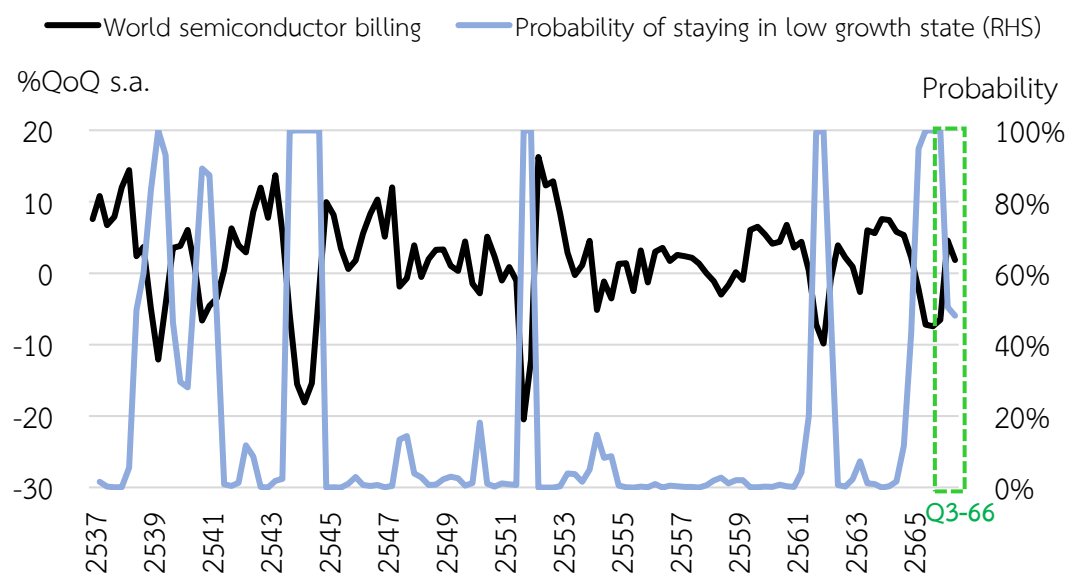


กิจกรรมทางเศรษฐกิจในภาคบริการชะลอลงหลังจากที่เร่งไปในช่วงก่อนหน้านี้ ขณะที่ภาคการผลิตเริ่มเห็นสัญญาณทยอยปรับตัวดีขึ้น ในระยะต่อไป การฟื้นตัวของภาคการผลิตและบริการมีแนวโน้มปรับเข้าสู่สมดุลมากขึ้น โดยภาคบริการคาดว่าจะยังคงเป็นแรงส่งเศรษฐกิจได้ในบางประเทศ อาทิ สหรัฐฯ ขณะเดียวกัน ภาคการผลิตมีแนวโน้มกลับมาฟื้นตัวได้ตามวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ของโลกที่คาดว่าจะปรับตัวขึ้นในปีหน้า

วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ของโลกมีแนวโน้มกลับมาฟื้นตัวในปี 2567

วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลกมีโอกาสออกจาก low growth state และเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้น

อุปสงค์ของ semiconductor โลกและการประเมินจาก Markov Switching Model



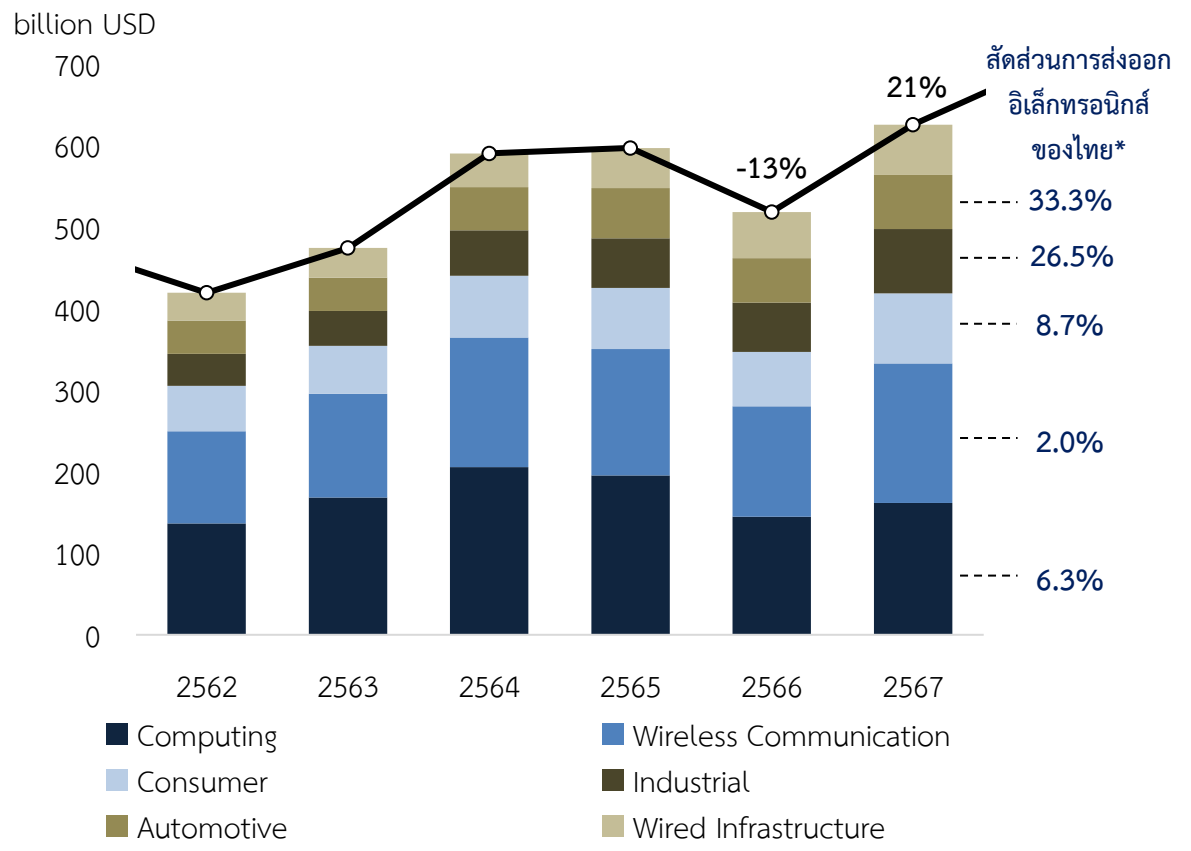
หมายเหตุ:

- ข้อมูล world semiconductor billing Q3-66 เป็นข้อมูลประมาณการ
- แบ่ง world semiconductor billing ออกเป็น 3 states คือ low, moderate, และ high growth โดย low growth state หมายถึง วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์อยู่ในช่วงซาลง เครื่องอุปสงค์ลดลง สินค้าคงคลังอยู่ในระดับสูง ขณะที่ moderate และ high growth state เป็นช่วงวัฏจักรขาขึ้น ทั้งนี้ ค่าเฉลี่ย growth ของแต่ละ state ได้แก่ -6.9, 2.5 และ 10.7 percent QoQ s.a. ตามลำดับ
- Expected duration of staying in low growth state อยู่ที่ 3-4 ไตรมาส (โดยในวัฏจักรล่าสุดได้เริ่มเข้าสู่ low growth state ตั้งแต่ช่วง Q4-65)

ที่มา: CEIC, World Semiconductor Trade Statistics (WSTS) calculated by BOT

ความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์คาดว่าจะกลับมาขยายตัวในปี 67

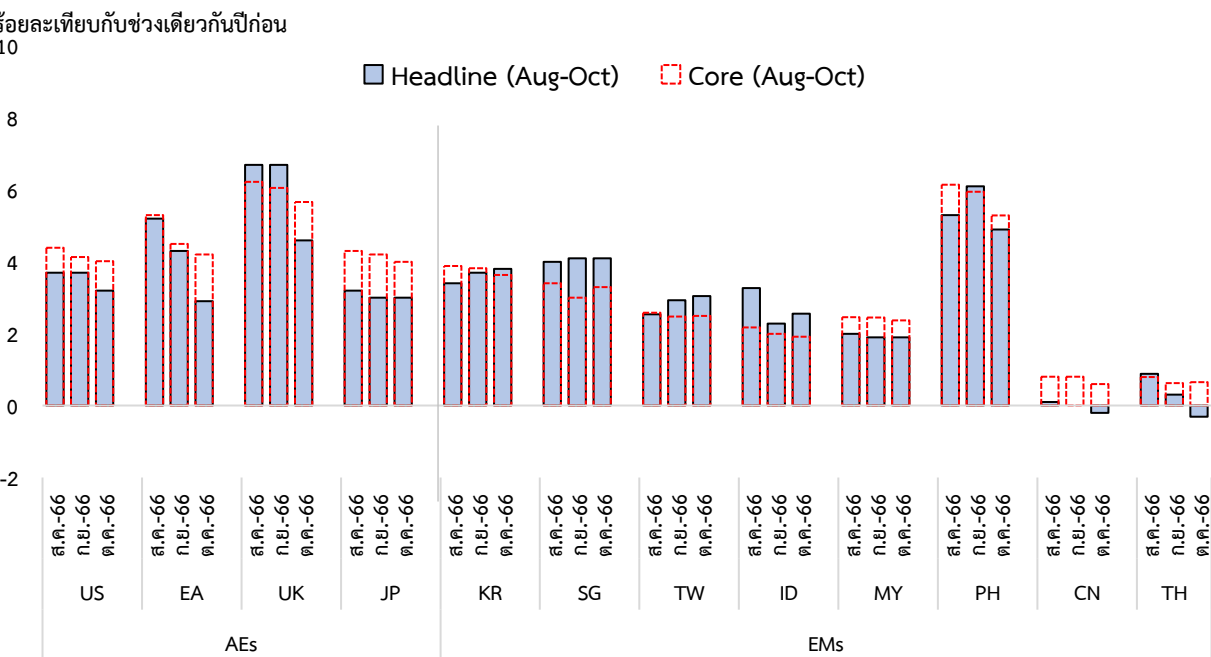
ประมาณการของ semiconductor revenue แบ่งตามประเภทอุตสาหกรรม



หมายเหตุ: *อ้างอิงจากผู้ส่งออกอิเล็กทรอนิกส์ 6 อันดับแรกของไทย (อิเล็กทรอนิกส์หมวดอื่นๆ คิดเป็น 23.2%)
ที่มา: IDC, Bloomberg Intelligence (ณ ก.ย. 66), กระทรวงพาณิชย์ และรายงานประจำปีบริษัท

อัตราเงินเฟ้อโลกโดยรวมทยอยปรับลดลงต่อเนื่อง โดยธนาคารกลางส่วนใหญ่หุ้ดขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน



ที่มา: CEIC

การคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ในปี 2566-2568

ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567	2568
ข้อสมมติ Fed Funds Rate (% ณ สิ้นปี)	4.25 - 4.50	5.25 - 5.50 (5.50 - 5.75)	4.50 - 4.75 (4.75 - 5.00)	2.50-2.75

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง และ () ประเมินการเดิม ในรายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 3 ปี 2566

ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 5.25 - 5.50 ในการประชุมวันที่ 1 พ.ย. 66 โดยภาวะตลาดแรงงานสหรัฐ เริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวจากช่วงก่อนหน้านี้ ทั้งนี้ ธปท. ประเมินการปรับอัตราดอกเบี้ยของ Fed ลง 25 bps ตลอดช่วงประมาณการ โดยคาดว่า Fed น่าจะสิ้นสุดรอบการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยแล้ว และอัตราดอกเบี้ยจะยังอยู่ในระดับสูงในช่วงครึ่งแรกของปี 67 ก่อนที่ Fed จะเริ่มปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงในช่วงครึ่งหลังของปี

ธนาคารกลางของยุโรป (ECB) คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 4.0 ในการประชุมวันที่ 26 ต.ค. 66 จากเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงตามการส่งผ่านนโยบายการเงิน โดยความต้องการกู้เงินและตลาดแรงงานเริ่มชะลอตัวลงจากช่วงก่อน โดย ECB จะยังคงการลงทุนใน PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) จนถึงสิ้นปี 67 มองไปข้างหน้า คาดว่า ECB จะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงในช่วงครึ่งหลังของปี 67

ธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชีย ส่วนใหญ่หุ้ดขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อประเมิณผลของการส่งผ่านนโยบายการเงินในช่วงที่ผ่านมา กอปรกับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเริ่มลดลงแม้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในบางประเทศยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม ธนาคารกลางฟิลิปปินส์และอินโดนีเซียได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้งซึ่งต่างจากที่ตลาดคาดไว้ เพื่อดูแลอัตราเงินเฟ้อและค่าเงินที่อ่อนค่า

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าปี 2566 ขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ และเงินที่ดีกว่าคาดในไตรมาสที่ 3 และมีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้นในปี 2567 จากทุกประเทศยกเว้นกลุ่มยูโร

ข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักของไทย

%YOY	สัดส่วนการส่งออกปี 2565 ^{1/} (%)	2565 ^{2/}	2566		2567		2568
			MPR Q3/66	MPR Q4/66	MPR Q3/66	MPR Q4/66	MPR Q4/66
สหรัฐฯ	16.6	1.9	1.9	2.3	1.0	1.3	1.8
กลุ่มยูโร	6.8	3.4	0.7	0.5	1.2	1.0	1.4
ญี่ปุ่น	8.6	0.9	1.8	1.6	1.0	1.1	0.9
จีน	12.0	3.0	5.0	5.1	4.6	4.7	4.6
เอเชีย ^{3/}	21.5	3.8	3.3	3.4	3.8	3.9	3.7
รวม ^{4/}	70.8	2.9	2.7	2.8	2.5	2.6	2.7

หมายเหตุ: ^{1/} ข้อมูลสัดส่วนมูลค่าการส่งออกไปยังประเทศคู่ค้าหลักของไทยในปี 2565 (จำนวน 13 แห่ง)
^{2/} ข้อมูลจริงและมีการปรับปรุงข้อมูลย้อนหลังในบางประเทศ
^{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 มีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับประมาณการครั้งก่อน จากสหรัฐฯ และเงินที่ขยายตัวดีกว่าคาดในไตรมาสที่ 3 โดยสหรัฐฯ ยังได้รับแรงส่งจากการบริโภคภาคเอกชนที่อยู่ในระดับดีต่อเนื่อง ขณะที่เงินขยายตัวมากกว่าคาดจากการส่งออก

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าปี 2567 มีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้นจากประมาณการครั้งก่อน จากทุกประเทศยกเว้นกลุ่มยูโร โดยจีนและญี่ปุ่นคาดว่าจะปรับดีขึ้นจากผลของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ด้านสหรัฐฯ ยังขยายตัวได้จากการบริโภคภาคเอกชน ขณะที่เอเชียมีแนวโน้มปรับดีขึ้นตามอุปสงค์ของประเทศคู่ค้าที่เพิ่มขึ้น

สำหรับเศรษฐกิจคู่ค้าปี 2568 มีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะการขยายตัวของเศรษฐกิจในแต่ละประเทศจะเข้าใกล้ระดับศักยภาพมากขึ้น

ความเสี่ยงของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าปี 2567 โดยรวมยังแบ่ไปด้านต่ำ จากผลของการส่งผ่านนโยบายการเงินและการค้าโลกที่อาจฟื้นตัวช้า

ความเสี่ยงด้านลบ: เศรษฐกิจโลกอาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด จาก

- (1) ผลของการส่งผ่านนโยบายการเงิน ทั้งการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่ผ่านมาและความเสี่ยงที่อัตราดอกเบี้ยอาจปรับขึ้นเพิ่มเติมโดยอัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงจากปรากฏการณ์เอลนีโญที่อาจรุนแรงกว่าคาด
- (2) การค้าโลกที่อาจชะลอตัว โดยเฉพาะอุปสงค์จีนที่อาจอ่อนแอกว่าคาด
- (3) ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์โลก โดยเฉพาะความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-จีนที่อาจรุนแรงขึ้น ประกอบกับความขัดแย้งระหว่างจีน-ไต้หวัน รัสเซีย-ยูเครน และอิสราเอล-ฮามาสที่อาจยืดเยื้อและรุนแรงกว่าคาด

ความเสี่ยงด้านบวก: เศรษฐกิจเอเชียอาจขยายตัวมากกว่าคาด จาก

- (1) การท่องเที่ยวระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ภาคบริการฟื้นตัวได้ดี โดยเฉพาะการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนในภูมิภาค
- (2) เศรษฐกิจจีนอาจขยายตัวดีกว่าคาดจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลจีน ส่งผลให้การส่งออกของเอเชียขยายตัวเพิ่มขึ้น
- (3) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่มากกว่าคาดของจีนและญี่ปุ่น

ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจไทย



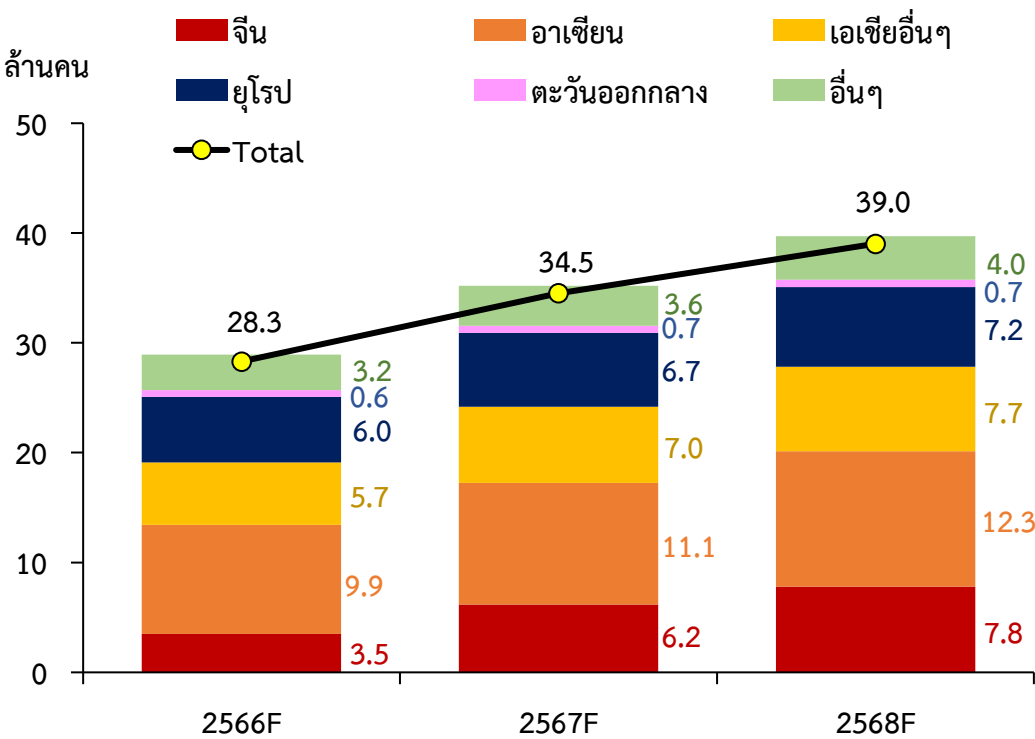
อุปสงค์ต่างประเทศอยู่ในทิศทางฟื้นตัว
แม้ในปี 2566 ภาคการท่องเที่ยวและภาคการ
ส่งออกสินค้าฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด ส่วนหนึ่งจาก
เศรษฐกิจจีนและวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลกที่ยัง
ไม่ฟื้นตัวเต็มที่ แต่ในปี 2567 จะปรับดีขึ้นตาม
การกลับมาขยายตัวของภาคการส่งออกสินค้า
และการฟื้นตัวต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว

อุปสงค์ภายในประเทศขยายตัวต่อเนื่อง
การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวดี
ตามการใช้จ่ายในหมวดบริการ
สอดคล้องกับรายได้แรงงานที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย
โดยสูงขึ้นจากปี 2566 ที่อยู่ในระดับต่ำจากปัจจัย
ชั่วคราว ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้ม
ปรับเพิ่มขึ้นในปี 2567 ทั้งนี้ เงินเฟ้อมีความเสี่ยง
ด้านสูงจากต้นทุนราคาอาหารและราคาพลังงาน

อุปสงค์ต่างประเทศ: จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แต่ต่ำกว่าที่ประเมินไว้จากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้า

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



ที่มา : กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา ประมาณการโดย ธปท.

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

	2565*	2566	2567	2568
ล้านคน	11.2	28.3 (28.5)	34.5 (35.0)	39.0
สัดส่วนเทียบกับปี 2562	28%	71% (72%)	87% (88%)	98%

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง และ () ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q3-2566

- ปรับลดประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2566 และปี 2567 เป็น 28.3 ล้านคน และ 34.5 ล้านคน ตามลำดับ จากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่น้อยกว่าคาด (Box 1: การฟื้นตัวที่ช้าของนักท่องเที่ยวจีนและนัยต่อภาคการท่องเที่ยว) อย่างไรก็ดี ในระยะข้างหน้า ประเมินว่า นักท่องเที่ยวต่างชาติ (ไม่รวมจีน) ยังฟื้นตัวได้ดีสอดคล้องกับแนวโน้มในอดีต รวมถึงได้รับผลดีจากมาตรการยกเว้นการตรวจลงตรา (visa free) ที่ให้กับนักท่องเที่ยวจากอินเดีย ไต้หวัน และคาซัคสถาน
- ประเมินจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2568 ที่ 39 ล้านคน โดยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามแรงส่งในปีก่อนหน้า

Box 1: การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนและนัยต่อภาคการท่องเที่ยว

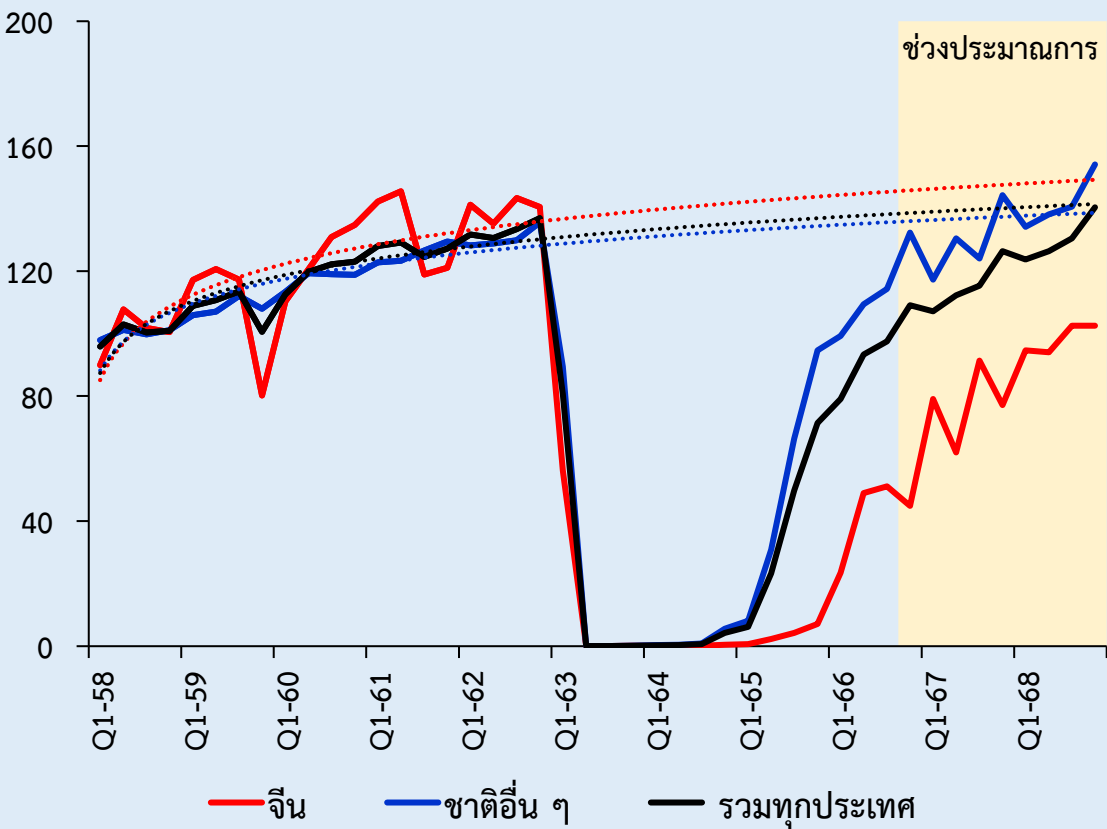
ภาคการท่องเที่ยวของไทยกลับมามีบทบาทในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่มีนโยบายเปิดประเทศและการยกเลิกระบบลงทะเบียน Thailand Pass เมื่อกลางปี 2565 โดย ณ เดือนตุลาคม 2566 มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางมาประเทศไทยแล้ว 23.2 ล้านคน (คิดเป็นร้อยละ 68 เทียบกับปี 2562) สร้างรายได้กว่า 9.8 แสนล้านบาท^{1/} อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวแต่ละสัญชาติมีความแตกต่างกัน (uneven recovery) อย่างชัดเจน โดยนักท่องเที่ยวต่างชาติส่วนใหญ่ฟื้นตัวได้ดี สอดคล้องกับแนวโน้มในอดีต (ภาพที่ 1) ขณะที่ชาวจีนซึ่งเคยเป็นนักท่องเที่ยวอันดับ 1 กลับเดินทางเข้ามาเพียง 2.9 ล้านคน นับตั้งแต่ต้นปี คิดเป็นร้อยละ 29 เทียบกับช่วงก่อนโควิด แม้ว่าทางการจีนจะยกเลิกมาตรการควบคุมการเดินทางระหว่างประเทศ รวมถึงอนุญาตให้กลุ่มทัวร์สามารถเดินทางมาประเทศไทยได้ตั้งแต่ช่วงต้นปี 2566 แต่การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนกลับช้ากว่าที่เคยประเมินไว้ ซึ่งมีสาเหตุสรุปได้ดังนี้

(1) นโยบายของทางการจีนหลังช่วง COVID-19 ที่เร่งส่งเสริมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจผ่านการกระตุ้นการบริโภคและการท่องเที่ยวภายในประเทศ อาทิ การจัดงานคอนเสิร์ตและเทศกาลภาพยนตร์ การยกเลิกค่าธรรมเนียมสถานที่ท่องเที่ยว และการเพิ่มวันหยุดทางการ รวมถึงภาคเอกชนที่เน้นทำการตลาดการท่องเที่ยวในประเทศ ทำให้ในช่วง Golden Week ของจีนที่ผ่านมา (29 ก.ย. – 7 ต.ค. 2566) การท่องเที่ยวภายในประเทศของจีนเมื่อวัดจากจำนวนที่นั่งโดยสารเครื่องบิน (seat capacity) ขยายตัวสูงกว่าระดับก่อน COVID-19 แล้ว

^{1/} ข้อมูลจากกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา ณ วันที่ 19 พฤศจิกายน 2566

ภาพที่ 1 แนวโน้มการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ

ดัชนี (ปรับฤดูกาล, 2558 = 100)



ที่มา : กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา ประมาณการโดย ธปท.

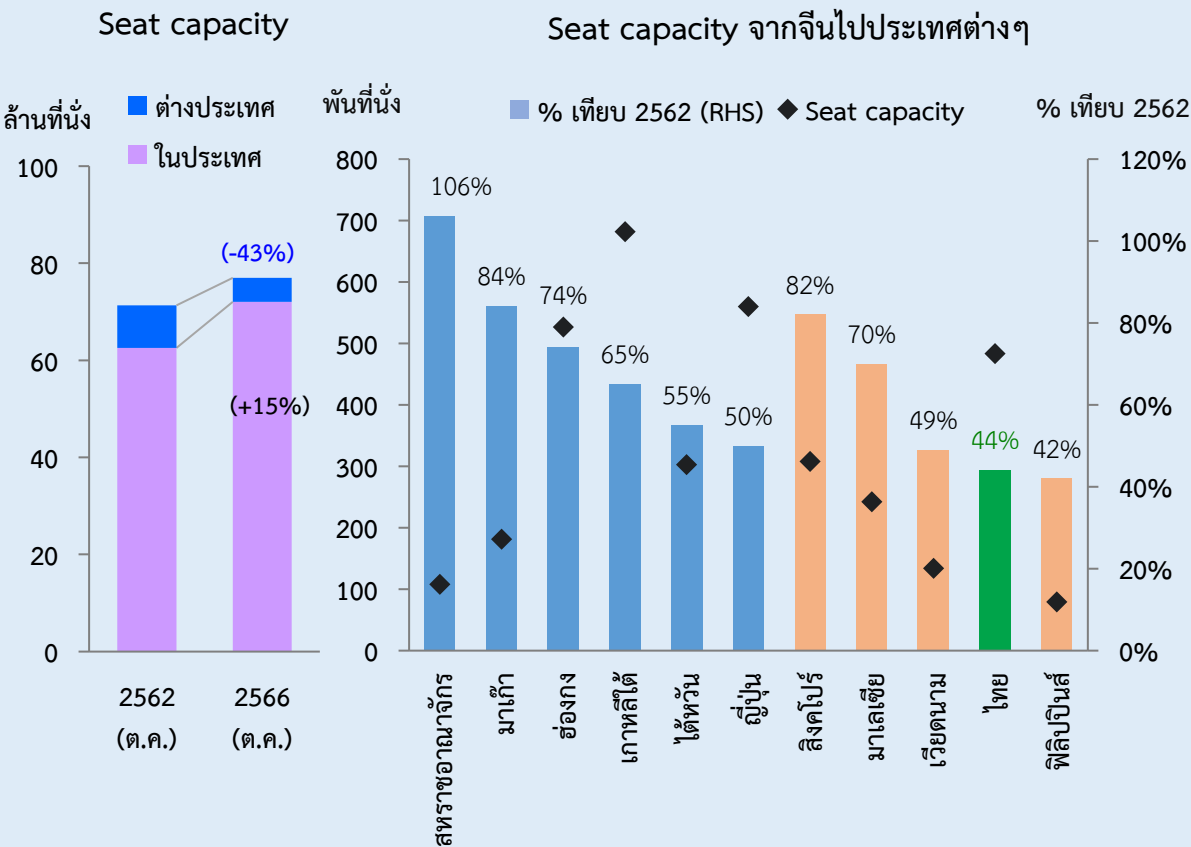
Box 1: การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนและนัยต่อภาคการท่องเที่ยว

ประมาณร้อยละ 15 ซึ่งสวนทางกับการท่องเที่ยวต่างประเทศของจีนที่ยังต่ำกว่าระดับก่อน COVID-19 ที่ร้อยละ 43 (ภาพที่ 2 ซ้ายมือ) ในระยะข้างหน้า คาดว่านโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจภายในประเทศของจีนที่มาทดแทนการท่องเที่ยวต่างประเทศ จะกดดันการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวในประเทศต่าง ๆ โดยเฉพาะไทยที่พึ่งพานักท่องเที่ยวจีนค่อนข้างมาก

(2) ความกังวลด้านความปลอดภัยของนักท่องเที่ยวจีนต่อการท่องเที่ยวในไทย สะท้อนจากผลสำรวจความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวจีน^{2/} ที่พบว่าชาวจีนมีความกังวลต่อการเดินทางมาท่องเที่ยวไทยเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 28 ในปี 2565 เป็นร้อยละ 51 ในปี 2566 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากกระแสภาพยนตร์และสื่อออนไลน์ของจีนที่กล่าวถึงประเด็นเชิงลบเกี่ยวกับความปลอดภัยในการเดินทางมาเยือนไทยรวมถึงบางประเทศในอาเซียน จึงทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่มาไทยฟื้นตัวได้ช้า แตกต่างจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่เดินทางไปยุโรป ญี่ปุ่น เกาหลี และสิงคโปร์ ที่ยังฟื้นตัวได้ดีต่อเนื่อง (ภาพที่ 2 ขวามือ) ดังนั้น การยกระดับความร่วมมือระหว่างหน่วยงานในการบริหารจัดการด้านความปลอดภัยแก่นักท่องเที่ยวตลอดการเดินทางในไทยจึงเป็นสิ่งสำคัญในการเรียกความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวจีนกลับมา

^{2/} แบบสำรวจของ Dragon Trail ซึ่งสำรวจกลุ่มตัวอย่างชาวจีนจำนวน 999 คน โดยร้อยละ 57 เคยเดินทางไปเที่ยวต่างประเทศ

ภาพที่ 2 การฟื้นตัวของจำนวนที่นั่งโดยสารเครื่องบิน (seat capacity) ของจีน

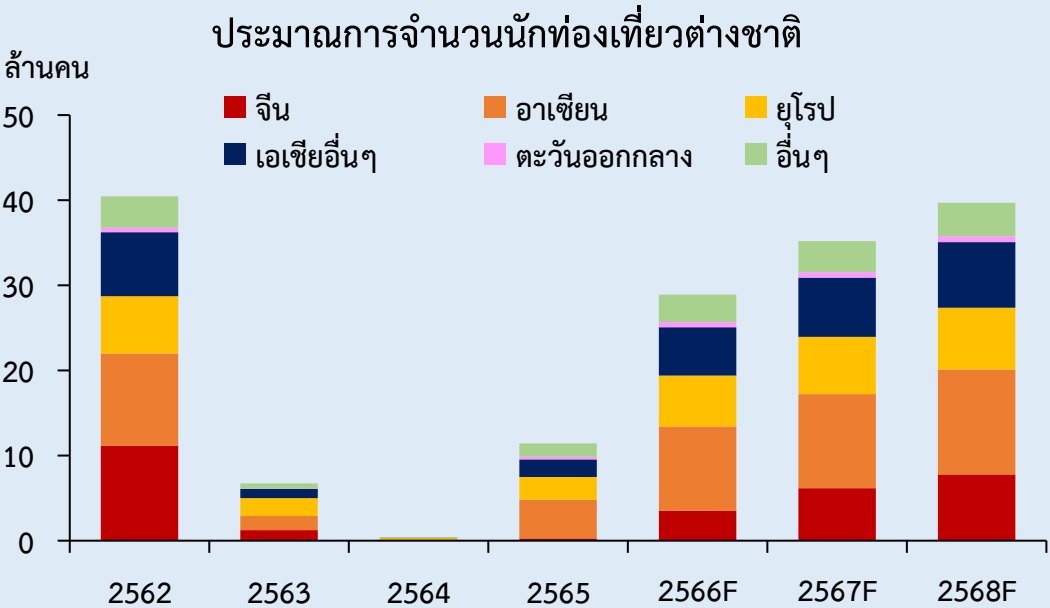


หมายเหตุ: () การเปลี่ยนแปลงของ seat capacity ของจีนในช่วง ต.ค. 2566 เทียบกับ ต.ค. 2562 ที่มา: Official Airline Guide Aviation (OAG)

Box 1: การฟื้นตัวที่ช้าของนักท่องเที่ยวจีนและนัยต่อภาคการท่องเที่ยว

ปัจจัยลบข้างต้นทำให้ผลบวกจากมาตรการยกเว้นการตรวจลงตรา (visa free) สำหรับนักท่องเที่ยวจีนมีค่อนข้างจำกัด ประกอบกับทิศทางนโยบายของทางการจีนที่ทำให้โครงสร้างการท่องเที่ยวเปลี่ยนแปลงไป จึงประเมินว่าในระยะข้างหน้า จำนวนนักท่องเที่ยวจีนยังต้องใช้เวลาในการทยอยฟื้นตัว ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจึงปรับลดลงมาอยู่ที่ 3.5 6.2 และ 7.8 ล้านคน ในปี 2566 2567 และ 2568 ตามลำดับ (ภาพที่ 3) อย่างไรก็ตาม นักท่องเที่ยวจากประเทศอื่น ๆ ยังฟื้นตัวดีมาชดเชยได้บางส่วน ส่งผลให้ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยรวมอยู่ที่ 28.3 34.5 และ 39 ล้านคน ในปี 2566 2567 และ 2568 ตามลำดับ

การฟื้นฟูความต้องการท่องเที่ยวไทยของชาวจีนนับเป็นโจทย์ที่ท้าทายในระยะข้างหน้า สำหรับในระยะสั้น หน่วยงานทั้งภาครัฐและภาคเอกชนที่เกี่ยวข้องจำเป็นต้องเร่งฟื้นฟูภาพลักษณ์เชิงบวกให้กับประเทศไทย รวมถึงส่งเสริมการเดินทางท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวสัญชาติอื่น ๆ ทั้งมิติด้านจำนวนและการใช้จ่าย เพื่อลดผลกระทบในช่วงที่นักท่องเที่ยวจีนยังฟื้นตัวช้า ขณะที่ในระยะยาว ควรต่อยอดด้วยการเตรียมความพร้อมของสถานที่ท่องเที่ยว และระบบโครงสร้างพื้นฐานภายในประเทศ เพื่อรองรับการเติบโตและเพิ่มศักยภาพของภาคการท่องเที่ยวไทยต่อไป

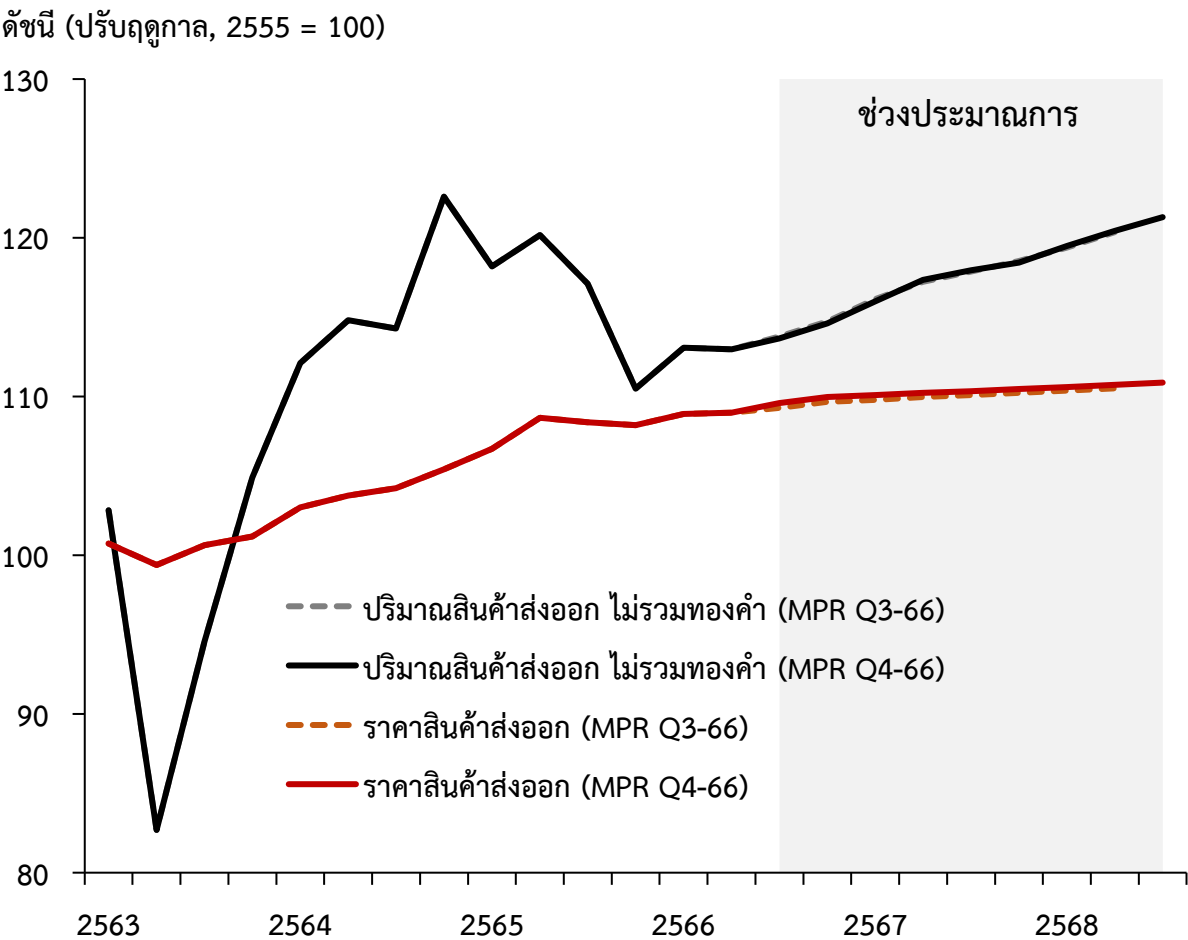


นักท่องเที่ยวต่างชาติ	ปี 2566		ปี 2567		ปี 2568
	MPR Q3-66	MPR Q4-66	MPR Q3-66	MPR Q4-66	MPR Q4-66
รวมทุกชาติ (ล้านคน)	28.5	28.3	35.0	34.5	39.0
สัดส่วนเทียบกับปี 2562 (%)	71.5	70.9	87.6	86.5	97.7
o/w จีน (ล้านคน)	3.9	3.5	7.5	6.2	7.8
สัดส่วนเทียบกับปี 2562 (%)	35.2	31.4	67.1	55.5	70.1

ที่มา : กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา ประมาณการโดย ธปท.

การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มกลับมาขยายตัวในระยะต่อไป ตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์

ประมาณการการส่งออกสินค้า ไม่รวมทองคำ



- การส่งออกสินค้าในไตรมาสที่ 3 ปี 2566 สูงกว่าที่คาด จากด้านราคาเป็นสำคัญ ตามการปรับขึ้นของราคาเชื้อเพลิงและราคาสินค้าเกษตร ขณะที่ปริมาณการส่งออกใกล้เคียงกับที่คาด
- ในระยะข้างหน้า ปริมาณการส่งออกมีแนวโน้มฟื้นตัว จาก (1) เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ายังขยายตัวได้ และอุปสงค์ในภาคการผลิตมีทิศทางปรับดีขึ้น และ (2) การฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ของโลก ซึ่งคาดว่าจะการส่งออกของไทยจะได้รับผลบวกชัดเจนขึ้นในครั้งแรกของปี 2567 ([Box 2: Spillover Effects ของเศรษฐกิจโลกต่อการส่งออกสินค้าของไทย](#))
- ราคาสินค้าส่งออกยังอยู่ในระดับสูง ตามทิศทางราคาพลังงานในตลาดโลก และราคาข้าวที่ปรับเพิ่มขึ้นตามอุปทานจากอินเดียที่ลดลง
- การส่งออกยังมีความเสี่ยงจาก (1) เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่ฟื้นตัวส่งผลต่อการส่งออกไทยน้อยกว่าที่คาดจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง และ (2) การฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ที่อาจล่าช้ากว่าที่คาดไว้

ประมาณการการส่งออกสินค้า

อัตราการขยายตัว (%YoY)	2566	2567	2568
มูลค่าการส่งออก	-1.5 (-1.7)	4.3 (4.2)	3.3
ราคาส่งออก	1.2 (1.0)	0.8 (0.7)	0.5
ปริมาณการส่งออก	-2.7 (-2.7)	3.5 (3.5)	2.8

หมายเหตุ: () ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q3-66

Box 2: Spillover Effects ของเศรษฐกิจโลกต่อการส่งออกสินค้าของไทย

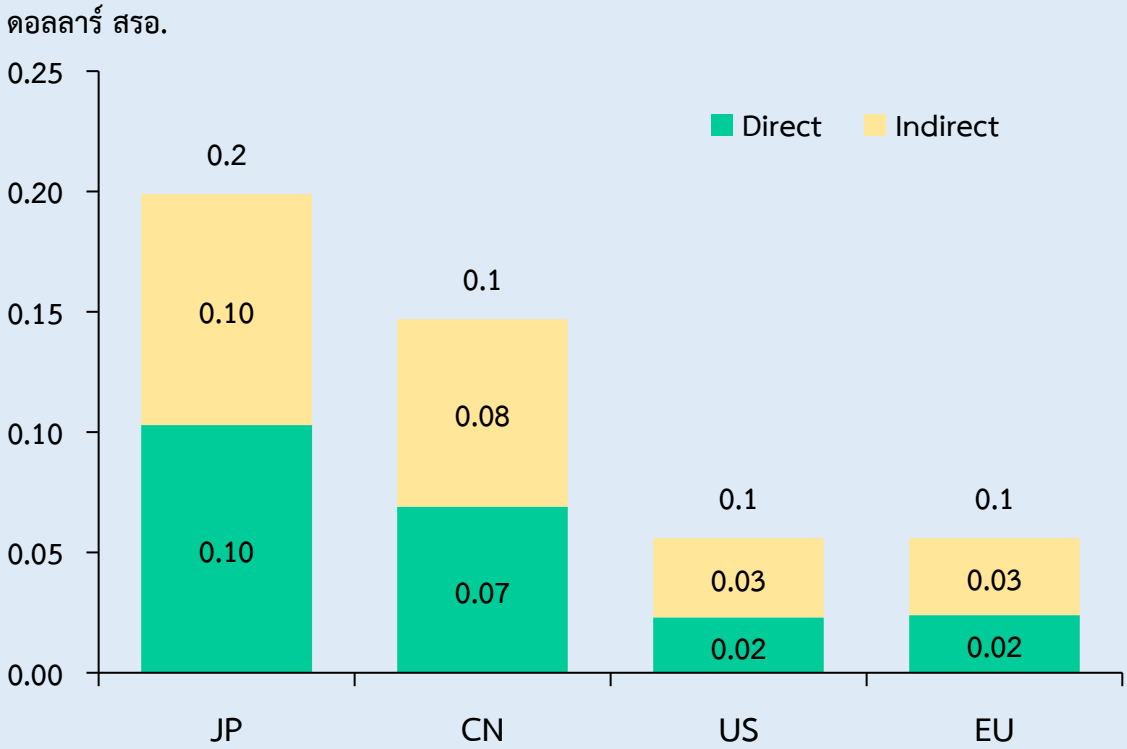
การฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าสำคัญของไทยที่มีแรงขับเคลื่อนหลักมาจากภาคบริการ (service-led recovery) เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้การส่งออกสินค้าของไทยไม่ได้รับผลบวกที่ชัดเจนในช่วงที่ผ่านมา โดยการส่งออกสินค้าของไทยและภูมิภาคหดตัวแม้มีการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า อย่างไรก็ตาม ในระยะข้างหน้าบทบาทของภาคการผลิตและการค้าโลกมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทดแทนภาคบริการ (sector rebalancing) สอดคล้องกับมุมมองของ IMF ที่คาดว่าปริมาณการค้าโลกจะกลับมาขยายตัวในปี 2567 จึงประเมินว่าจะเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญต่อการฟื้นตัวของการส่งออกสินค้าของไทยต่อไป

วิธีหนึ่งในการประเมินผลบวกจากปัจจัย sector rebalancing ของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ทำได้จากการศึกษาการฟื้นตัวของภาคการผลิตผ่าน Inter-Country Input-Output (ICIO)^{1/} table ที่แสดงความเชื่อมโยงระหว่างการใช้ปัจจัยการผลิตและผลผลิตระหว่างประเทศ โดยวิเคราะห์เปรียบเทียบขนาดของผลบวกจากการฟื้นตัวในภาคการผลิตกับภาคบริการ และเปรียบเทียบความแตกต่างของผลบวกจากการฟื้นตัวของประเทศคู่ค้าสำคัญ พบว่า

(1) อุปสงค์จากญี่ปุ่นและจีนจะส่งผลบวกต่อการส่งออกสินค้าของไทยมากที่สุด โดยหาก final demand ของประเทศคู่ค้าเพิ่มขึ้น 100 ดอลลาร์ สหรัฐ. การส่งออกสินค้าของไทยในรูปมูลค่าเพิ่มจะเพิ่มขึ้น 0.2 และ 0.1 ดอลลาร์ สหรัฐ. ตามลำดับ สอดคล้องกับระดับความเชื่อมโยงกันของ supply chain ระหว่างไทยกับประเทศคู่ค้าทั้งสอง (ภาพที่ 1)

^{1/} ICIO table ใช้โครงสร้างปี 2561 จาก OECD

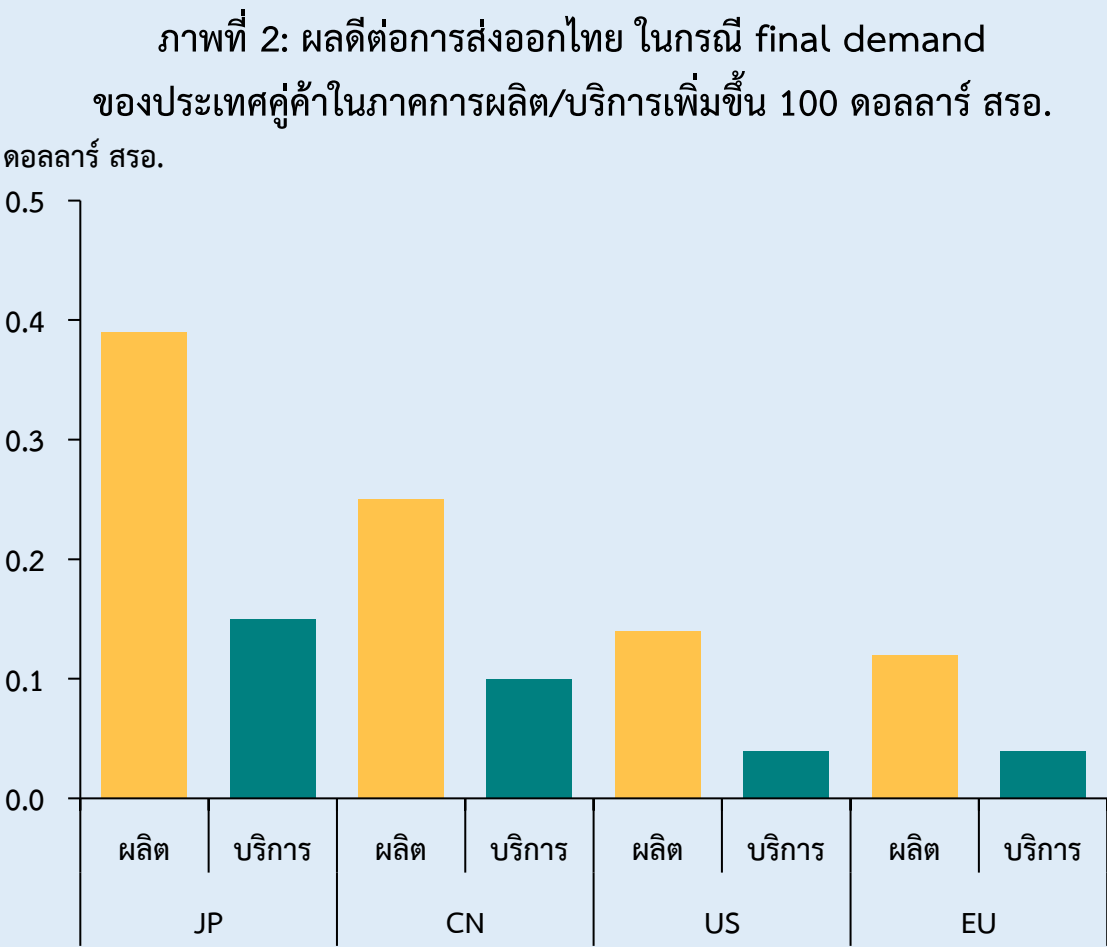
ภาพที่ 1: ผลดีต่อการส่งออกไทย ในกรณี final demand ของประเทศคู่ค้าเพิ่มขึ้น 100 ดอลลาร์ สหรัฐ.



หมายเหตุ: (1) คำนวณจาก Inter-Country Input-Output (ICIO) table โครงสร้างปี 2561
(2) JP = Japan, CN = China, US = United State, EU = European Union
(3) Direct คือ ผลกระทบทางตรงที่เพิ่มขึ้นจากการส่งออกของไทยไปยังประเทศคู่ค้าโดยตรง
Indirect คือ ผลกระทบทางอ้อมที่เพิ่มขึ้น โดยผ่านการส่งออกสินค้าจากไทยที่ถูกนำไปใช้ในการผลิตในประเทศอื่นก่อน และส่งออกไปยังประเทศคู่ค้า
ที่มา: OECD, คำนวณโดย ธปท.

Box 2: Spillover Effects ของเศรษฐกิจโลกต่อการส่งออกสินค้าของไทย

(2) อุปสงค์ในภาคการผลิตที่เพิ่มขึ้นส่งผลบวกต่อการส่งออกสินค้าของไทยมากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับภาคบริการ และผลวิเคราะห์สอดคล้องกันในทุกประเทศที่เป็นคู่ค้าสำคัญ โดยหาก final demand ในภาคการผลิตของประเทศคู่ค้าเพิ่มขึ้น 100 ดอลลาร์ สรอ. การส่งออกสินค้าของไทยในรูปมูลค่าเพิ่มจะเพิ่มขึ้น 0.1 - 0.4 ดอลลาร์ สรอ. ขณะที่ final demand ในภาคการบริการที่เพิ่มขึ้น 100 ดอลลาร์ สรอ. ส่งผลให้การส่งออกสินค้าของไทยเพิ่มขึ้นเพียง 0.1 ดอลลาร์ สรอ. (ภาพที่ 2) โดยอุตสาหกรรมที่ได้รับประโยชน์สูงสุดหากอุปสงค์ในภาคการผลิตเพิ่มขึ้น ได้แก่ อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องใช้ไฟฟ้า และเคมีภัณฑ์และปิโตรเคมีตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันที่โครงสร้างการส่งออกสินค้าเปลี่ยนแปลงไป โดยเฉพาะในหมวดอิเล็กทรอนิกส์ตามแนวโน้มความต้องการฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ที่ลดลงจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค และหมวดเคมีภัณฑ์และปิโตรเคมีจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของจีนที่เน้นการผลิตในประเทศและลดการพึ่งพาการนำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศ จึงทำให้ผลบวกในบางหมวดสินค้าอาจต่ำกว่าที่ประเมินได้จาก ICIO table



หมายเหตุ: (1) คำนวณจาก Inter-Country Input-Output (ICIO) table โครงสร้างปี 2561
(2) JP = Japan, CN = China, US = United State, EU = European Union
ที่มา: OECD, คำนวณโดย ธปท.

Box 2: Spillover Effects ของเศรษฐกิจโลกต่อการส่งออกสินค้าของไทย

วิธีการศึกษาที่สองซึ่งอาจช่วยสะท้อนปัจจัยโครงสร้างการค้าที่เป็นปัจจุบันมากขึ้น คือการประเมินผล spillover effects ของเศรษฐกิจโลกต่อการส่งออกสินค้าของไทย ผ่าน Global Vector Autoregression model (GVAR)^{2/} โดยวิเคราะห์ช่องทางการส่งผ่านผลกระทบ แบ่งออกเป็น 3 ช่องทางหลัก ได้แก่ (1) ช่องทางการค้า (trade channel) ประกอบด้วย GDP การส่งออกสินค้า และการนำเข้าสินค้า (2) ช่องทางด้านการเงิน (financial channel) ประกอบด้วย อัตราดอกเบี้ยระยะสั้น อัตราดอกเบี้ยระยะยาว อัตราแลกเปลี่ยน และอัตราเงินเฟ้อ และ (3) ช่องทางปัจจัยร่วมของโลก (global factor) ได้แก่ ราคาน้ำมัน และทำการวิเคราะห์ผลกระทบแบ่งเป็น 2 ขั้นตอน คือ (1) ประเมินผลกระทบของตัวแปรหลักทั้งจากปัจจัยในประเทศ (x_{it}) และ

ต่างประเทศ (x_{it}^*)^{3/} ผ่าน VAR model (VARX^{4/}) ในแต่ละประเทศ โดยผลกระทบจากต่างประเทศต่อไทยแตกต่างกันตาม bilateral trade weight^{5/} และ (2) ประเมินผลกระทบของทุกประเทศทั้งทางตรงและทางอ้อมผ่าน GVAR^{6/} model ซึ่งรวม VAR model ย่อยของแต่ละประเทศให้เป็นแบบจำลองสำหรับเศรษฐกิจโลกที่มีความสัมพันธ์กันผ่านตัวแปรต่างประเทศ นอกจากนี้ ให้ราคาน้ำมันถูกกำหนดจากราคาน้ำมันในไตรมาสก่อนหน้า^{7/}

^{2/} ดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้จาก

Pesaran MH., Schuermann T., Weiner SM. (2004). “Modelling Regional Interdependencies Using a Global Error Correcting Macroeconometric Model”. Journal of Business and Economic Statistics 22: 129–162.

Robert, G. et.al. (2018). “From the Middle Kingdom to the United Kingdom: spillovers from China”. Quarterly Bulletin 2018Q2, Bank of England.

^{3/} ตัวแปรปัจจัยในประเทศ (x_{it}) ประกอบด้วย (1) GDP (2) การส่งออกสินค้า (3) การนำเข้าสินค้า (4) อัตราดอกเบี้ยระยะสั้น (5) อัตราดอกเบี้ยระยะยาว (6) อัตราแลกเปลี่ยน และ (7) อัตราเงินเฟ้อ ตัวแปรปัจจัยต่างประเทศ (x_{it}^*) คือ ตัวแปรปัจจัยในประเทศแต่ละตัวที่ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนทางการค้า (trade weight) ของประเทศ i ขณะที่ตัวแปร global factor (d_t) ในที่นี้คือ ราคาน้ำมัน

^{4/} สมการ VARX: $x_{it} = a_{io} + a_{i1}t + \beta_i x_{i,t-1} + \delta_{io} x_{it}^* + \delta_{i1} x_{i,t-1}^* + \gamma_{io} d_t + \gamma_{i1} d_{t-1} + \mu_{it}$

^{5/} สมการ trade weight: $x_{it}^* = \sum_{j=0}^{20} \omega_{ij}(t) \cdot x_{ij}$

^{6/} สมการ GVAR model: $G_0 x_t = a_0 + a_1 t + G_1 x_{t-1} + \psi_0 d_t + \psi_1 d_{t-1} + \mu_t$

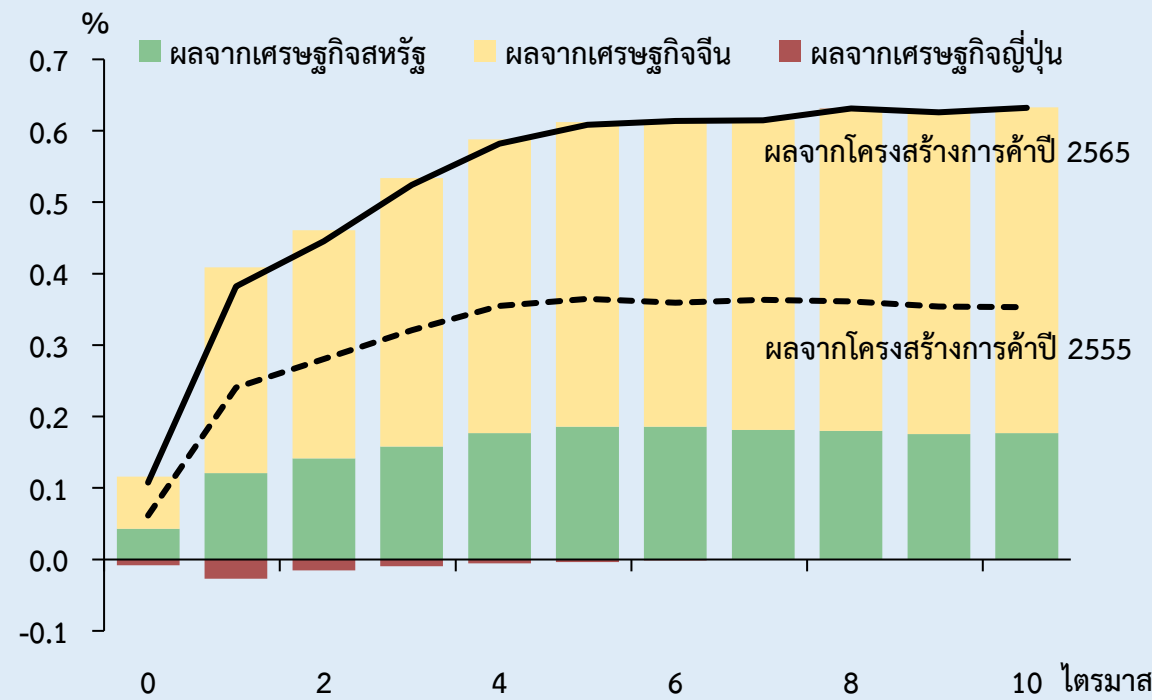
^{7/} สมการ oil price: $d_t = \rho_0 + \rho_1 t + \varphi_1 d_{t-1} + v_t$

Box 2: Spillover Effects ของเศรษฐกิจโลกต่อการส่งออกสินค้าของไทย

จากการศึกษาผลกระทบผ่านแบบจำลอง GVAR พบว่า การฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าจะส่งผลดีต่อการส่งออกสินค้าของไทยมากกว่าในอดีต โดยหากกำหนดให้เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าโดยเฉพาะสหรัฐฯ จีน ญี่ปุ่น และ EU ฟื้นตัวตามข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักของไทย ซึ่งในครึ่งหลังของปี 2566 คาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ และจีนขยายตัวขณะที่ EU ทรงตัว และญี่ปุ่นหดตัวเล็กน้อย^{8/} และเปรียบเทียบผลบวกระหว่างโครงสร้างการค้าปี 2555 กับ 2565 พบว่าการส่งออกสินค้าของไทยได้รับผลบวกในช่วงระยะ 1 ปีข้างหน้าอยู่ที่ 1.2% ภายใต้โครงสร้างการค้าปี 2555 และเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 1.9% ภายใต้โครงสร้างปี 2565 (คิดเป็นการฟื้นตัวเฉลี่ยไตรมาสละ 0.5% ในปี 2567 และ 0.6% ในปี 2568) ทั้งนี้ มีสาเหตุจาก (1) จีนและสหรัฐฯ มีบทบาททางการค้าโลกเพิ่มขึ้นมากในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา และ (2) second-round effects ผ่านผลกระทบเพิ่มเติมจากประเทศคู่ค้าที่สำคัญของจีนและสหรัฐฯ เนื่องจากคู่ค้าของไทยมีความเชื่อมโยงกับทั้งจีนและสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น และพบว่า **source of shock** ในระยะข้างหน้าจะมาจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนมากที่สุด (ภาพที่ 3)

^{8/} ข้อสมมติเศรษฐกิจคู่ค้าหลักที่ใช้ shock คือ ให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ จีน ญี่ปุ่น และ EU ขยายตัวเทียบกับไตรมาสก่อนที่ 0.6% 0.9% -0.2% และ 0.0% QoQ (s.a.) ตามลำดับ โดยกำหนดให้ shock พร้อมกัน ณ t = 0

ภาพที่ 3: ผลดีต่อการส่งออกไทย ในกรณีเศรษฐกิจคู่ค้าขยายตัวตามข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักของไทย เปรียบเทียบระหว่างโครงสร้างการค้าปี 2555 และ 2565



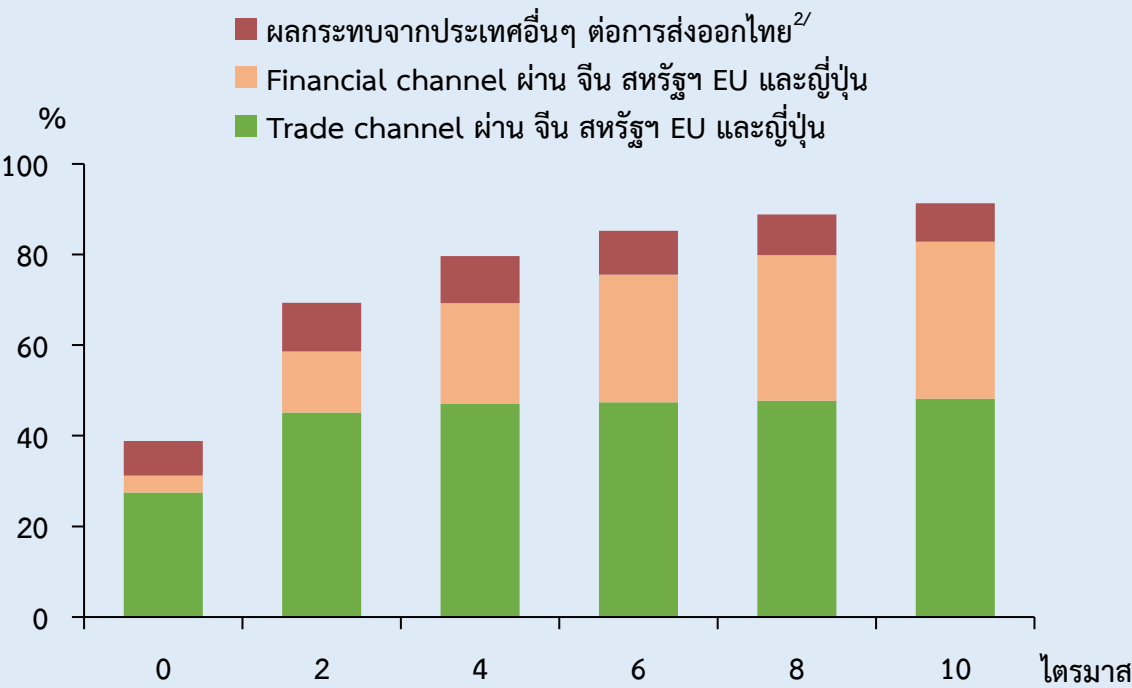
หมายเหตุ: คำนวณจาก generalized impulse response function ของผลดีต่อการส่งออกของไทย กรณีเศรษฐกิจคู่ค้าขยายตัวตามข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักของไทย โดยใช้ GVAR model จาก 20 ประเทศ คู่ค้าที่สำคัญ คิดเป็น 96% ของขนาดเศรษฐกิจโลก
ที่มา: CEIC, Oxford Economics database, กรมศุลกากร, คำนวณโดย รพท.

Box 2: Spillover Effects ของเศรษฐกิจโลกต่อการส่งออกสินค้าของไทย

หากพิจารณาช่องทางการส่งผ่านผลกระทบ พบว่าอุปสงค์ต่างประเทศ (trade channel) โดยเฉพาะการส่งออก-นำเข้าสินค้าของประเทศในกลุ่ม G3 และจีน เป็นปัจจัยสำคัญที่กระทบการส่งออกสินค้าของไทย ขณะที่ปัจจัยด้านการเงิน (financial channel) โดยเฉพาะอัตราแลกเปลี่ยนของเงินและสหรัฐฯ จะส่งผลกระทบต่อส่งออกสินค้าของไทยเพิ่มขึ้นมากในช่วงระยะ 4 ไตรมาสข้างหน้า ส่วนผลกระทบจากปัจจัยในประเทศอื่น ๆ ที่นอกเหนือจาก 4 ประเทศข้างต้นมีผลต่อการส่งออกสินค้าของไทยจำกัด (ภาพที่ 4)

โดยสรุป การประเมินแนวโน้มการส่งออกสินค้าของไทยในระยะข้างหน้า คาดว่า จะได้รับผลบวกจากอุปสงค์ในภาคการผลิตของประเทศคู่ค้าที่เพิ่มขึ้นและทิศทางการค้าโลก ที่กลับมาขยายตัว ตามสัดส่วนการค้าของไทยกับจีนและสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นจากในอดีต อย่างไรก็ตาม ภัยที่มีความเสี่ยงที่ต้องติดตาม ได้แก่ โครงสร้างการส่งออกสินค้าของไทยอาจเปลี่ยนแปลงไปจากการสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน และผลกระทบจากปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitics) เช่น มาตรการตอบโต้และกีดกันทางการค้า

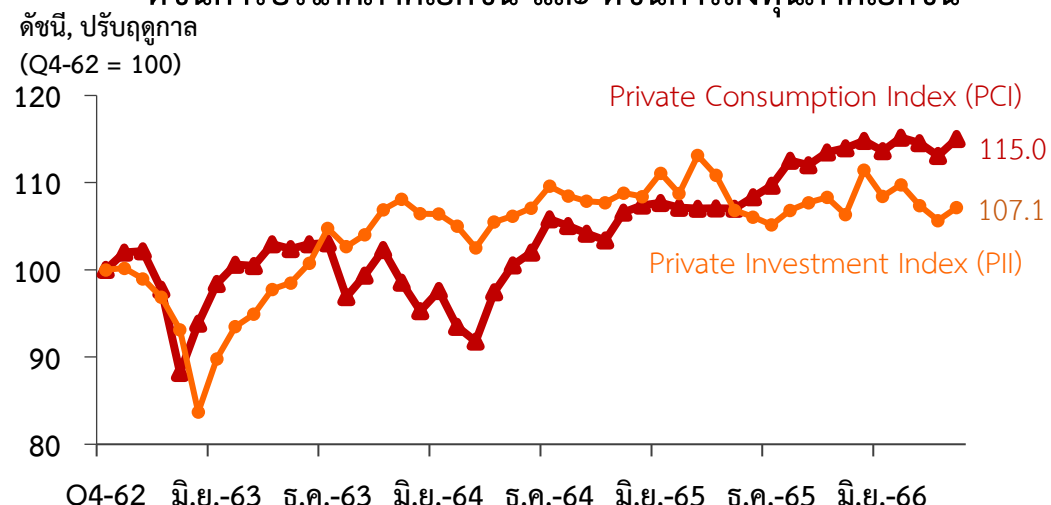
ภาพที่ 4: ช่องทางการส่งผ่าน (transmission channel)
ผลดีต่อการส่งออกไทย^{1/}



หมายเหตุ: ^{1/}ผลดีต่อการส่งออกไทยในแต่ละช่องทาง คำนวณจากที่มาของความแปรปรวนของการส่งออกไทยในแบบจำลอง GVAR model (20 ประเทศคู่ค้าที่สำคัญ ซึ่งคิดเป็น 96% ของขนาดเศรษฐกิจโลก) ด้วยวิธี generalized forecast error variance decomposition
^{2/} คือ trade และ financial channels ของประเทศอื่น ๆ
ที่มา: CEIC, Oxford Economics database, กรมศุลกากร, คำนวณโดย ธปท.

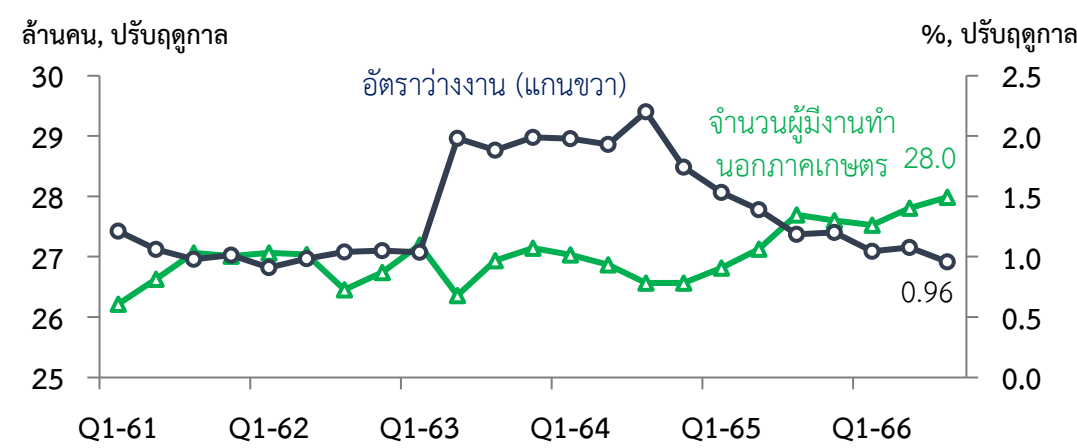
อุปสงค์ในประเทศขยายตัวต่อเนื่องสะท้อนจากเครื่องชี้เศรษฐกิจล่าสุด โดยเฉพาะการบริโภคที่ขยายตัวดี ซึ่งได้รับปัจจัยสนับสนุนจากความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งการจ้างงานและรายได้แรงงานที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง

ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน และ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน



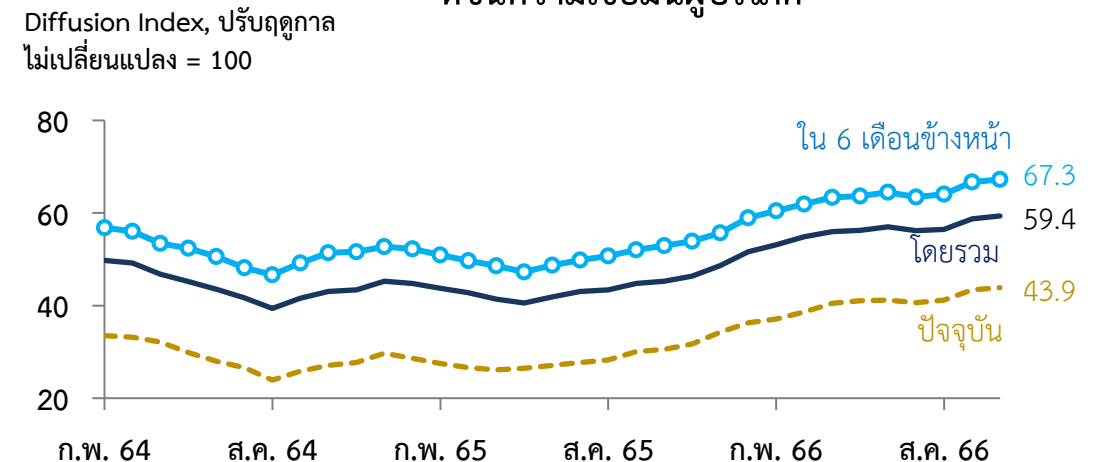
ที่มา: ธปท.

จำนวนผู้มีงานทำนอกภาคเกษตร และอัตราว่างงาน



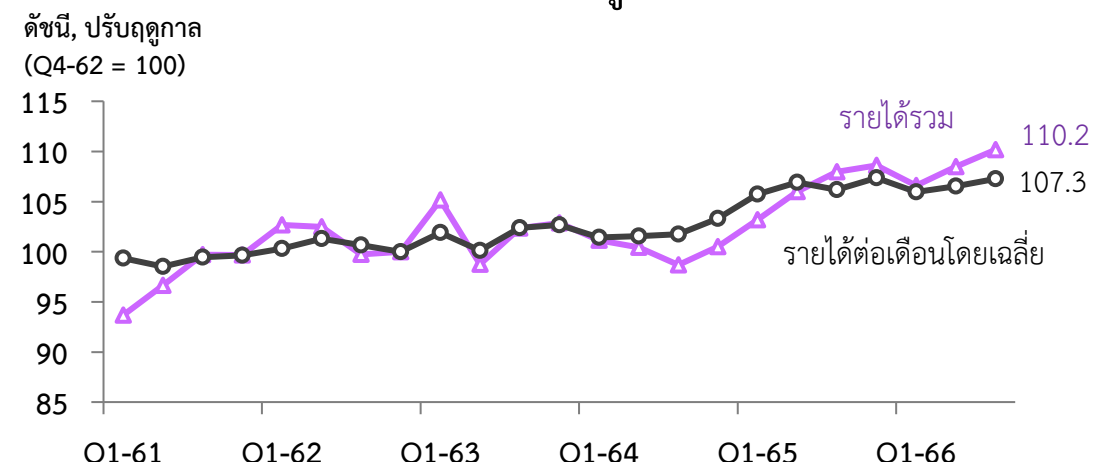
ที่มา: สำนักงานสถิติแห่งชาติ

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค



ที่มา: ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย คำนวณโดย ธปท.

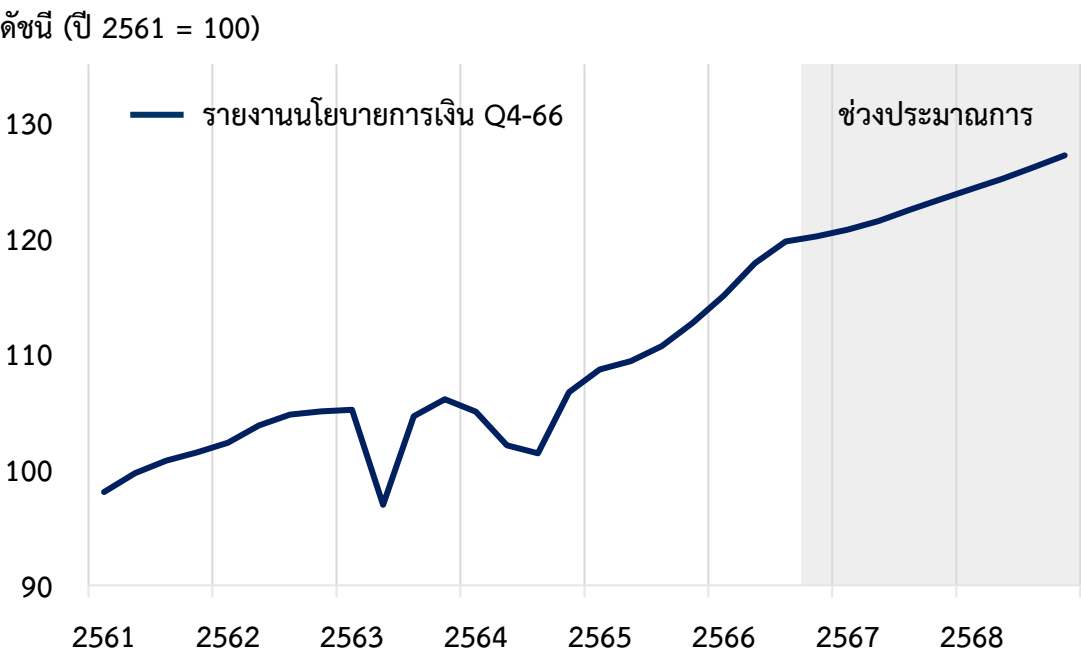
รายได้รวม และรายได้เฉลี่ยของลูกจ้างนอกภาคเกษตร



ที่มา: สำนักงานสถิติแห่งชาติ

ในระยะข้างหน้า การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง ตามแรงสนับสนุนจากการจ้างงานและรายได้แรงงานที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น และส่วนหนึ่งจากอุปสงค์ต่างประเทศที่ปรับดีขึ้นทั้งการท่องเที่ยวและการส่งออกสินค้า

การบริโภคภาคเอกชนที่แท้จริง (ไม่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล)



ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

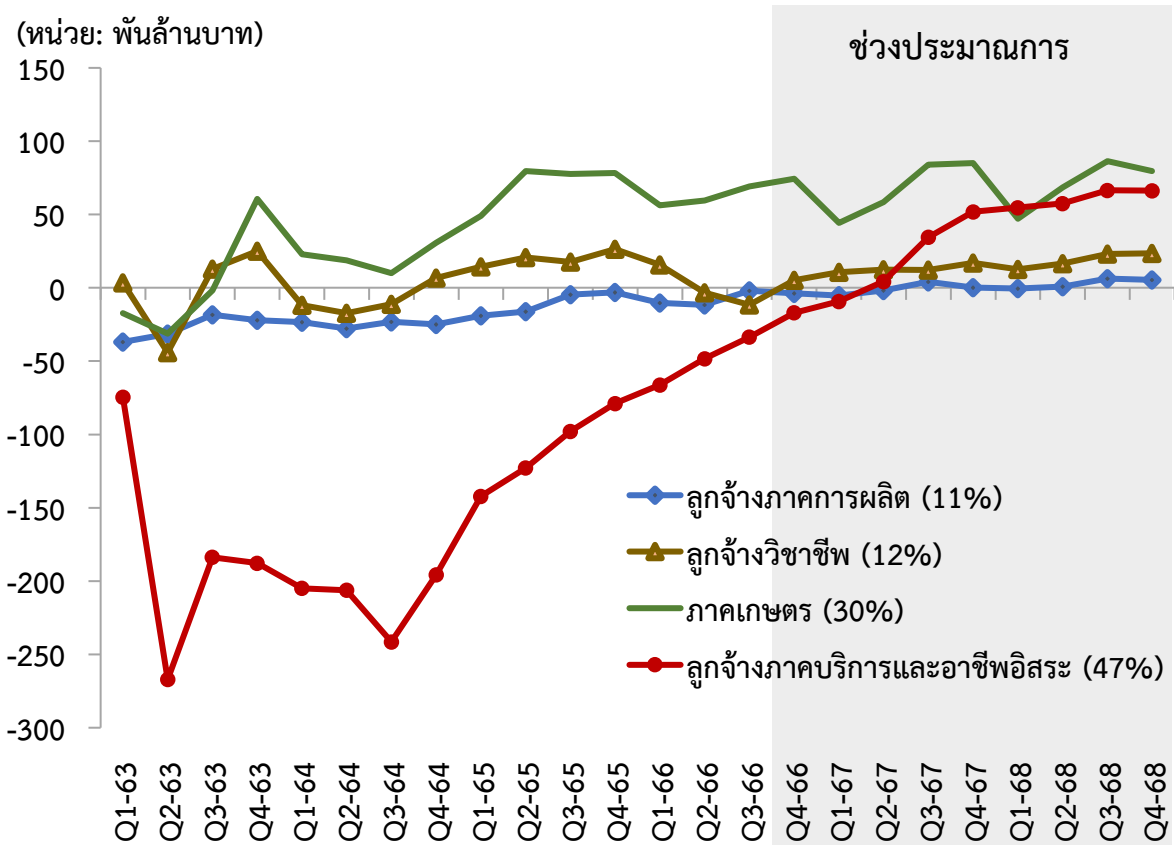
ประมาณการการบริโภคภาคเอกชน (ไม่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล)

%YoY	2565*	2566	2567	2568
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	7.1	3.2	3.0

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

ประมาณการ total income recovery รายสาขา

ส่วนต่างเทียบกับระยะเดียวกันของปี 2562
(หน่วย: พันล้านบาท)



หมายเหตุ: 1. รายได้แรงงานไม่รวมมาตรการภาครัฐ โดยรายได้รวมของแรงงานนอกภาคเกษตรปี 2562 อยู่ที่ 4.5 ล้านล้านบาท
2. () สัดส่วนจำนวนแรงงานรวมของแต่ละกลุ่มต่อแรงงานทั้งหมดในปี 2565

มาตรการภาครัฐมีส่วนสำคัญในการช่วยเหลือเกษตรกรและลดค่าครองชีพของประชาชน ทั้งนี้ ต้องติดตามนโยบายภาครัฐเพิ่มเติมในระยะข้างหน้า

ตารางสรุปมาตรการภาครัฐในครึ่งหลังของปี 2566

มาตรการ	วงเงิน (พันล้านบาท)	ระยะเวลา
โครงการสนับสนุนค่าบริหารจัดการและพัฒนาคุณภาพผลผลิตเกษตรกรผู้ปลูกข้าว ปีการผลิต 2566/67	56.3	14 พ.ย. 66 – 30 ก.ย. 67
มาตรการลดภาระค่าใช้จ่ายด้านสาธารณูปโภค (ค่าไฟฟ้า)	20	20 ก.ย. – 31 ธ.ค. 66
มาตรการลดภาระค่าใช้จ่ายด้านพลังงาน (น้ำมันดีเซล)	15 ^{1/}	20 ก.ย. – 31 ธ.ค. 66
มาตรการพักชำระหนี้ให้กับลูกหนี้ ธ.ก.ส.	12	1 ต.ค. 66 – 30 ก.ย. 67
มาตรการรักษาเสถียรภาพราคาสินค้าเกษตรและที่เกี่ยวข้อง ^{2/}	10.7	1 ต.ค. 66 – 31 ต.ค. 69
มาตรการลดภาระค่าใช้จ่ายด้านพลังงาน (แก๊สโซฮอล์)	2.7 ^{1/}	7 พ.ย. 66 – 31 ม.ค. 67
มาตรการตรึงราคา LPG	1.5	1 ต.ค. – 31 ธ.ค. 66
มาตรการปรับลดค่าโดยสารรถไฟฟ้าไม่เกิน 20 บาท	0.08 ^{1/}	16 ต.ค. 66 – 30 พ.ย. 67
รวม	118.3	

หมายเหตุ: ^{1/} ประมาณการวงเงินการสูญเสียรายได้ของรัฐ
^{2/} รวมมาตรการรักษาเสถียรภาพราคาข้าวเปลือก มันสำปะหลัง และข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ ปีการผลิต 2566/67
ที่มา: มติคณะรัฐมนตรี รวบรวมโดย ธปท.

มาตรการภาครัฐที่อนุมัติเพิ่มเติมในไตรมาสที่ 4 ปี 2566

ส่วนใหญ่เป็นมาตรการช่วยเหลือเกษตรกร ผ่านการลดต้นทุนการผลิต สนับสนุนพัฒนาการผลิต และชะลอการขายผลผลิตออกสู่ตลาด รวมถึงมาตรการลดค่าครองชีพให้กับประชาชนผ่านการลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันเชื้อเพลิง ช่วยเหลือค่าสาธารณูปโภค และลดค่าโดยสารรถไฟฟ้า

มาตรการภาครัฐที่ยังมีความไม่ชัดเจน

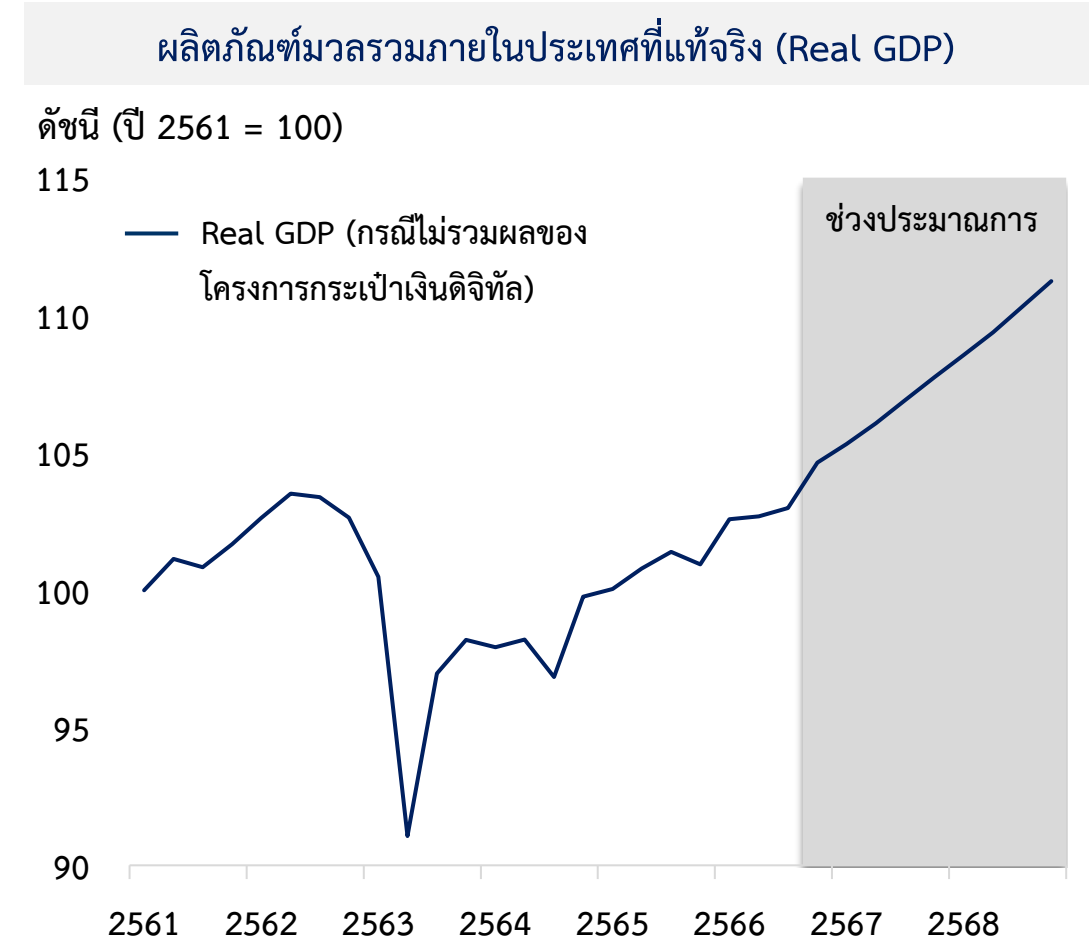
มาตรการภาครัฐหลายโครงการยังมีความไม่ชัดเจนทั้งในด้านรูปแบบ แหล่งที่มาของเงิน และเงื่อนไขของมาตรการ ได้แก่ โครงการเติมเงินผ่าน 10,000 บาทผ่าน digital wallet มาตรการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ และมาตรการปรับขึ้นเงินเดือนข้าราชการ



Box 3: ประมาณการเศรษฐกิจในกรณีที่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องแม้ไม่รวมผลของโครงการกระเป๋าสเงินดิจิทัล โดยเป็นการขยายตัวที่สมดุลมากขึ้น จากทั้งอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศ ตามการบริโภคภาคเอกชน การท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวต่อเนื่องและการส่งออกสินค้าที่จะกลับมาขยายตัว

ประมาณการเศรษฐกิจ (ไม่รวมผลของโครงการกระเป๋าสเงินดิจิทัล)



ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567	2568
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.6	2.4	3.2	3.1
อุปสงค์ในประเทศ	4.1	3.7	2.9	3.1
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	7.1	3.2	3.0
การลงทุนภาคเอกชน	5.1	2.4	3.6	4.5
การอุปโภคภาครัฐ	0.2	-4.0	1.1	2.8
การลงทุนภาครัฐ	-4.9	-0.5	2.7	1.4
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	6.8	2.4	5.6	3.8
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	4.1	-2.1	4.9	3.8
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	-15.7	5.0	10.0	14.8
มูลค่าการส่งออกสินค้า (ร้อยละต่อปี)	5.4	-1.5	4.3	3.3
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (ร้อยละต่อปี)	14.0	-1.8	5.3	2.9
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	11.2	28.3	34.5	39.0

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธปท.

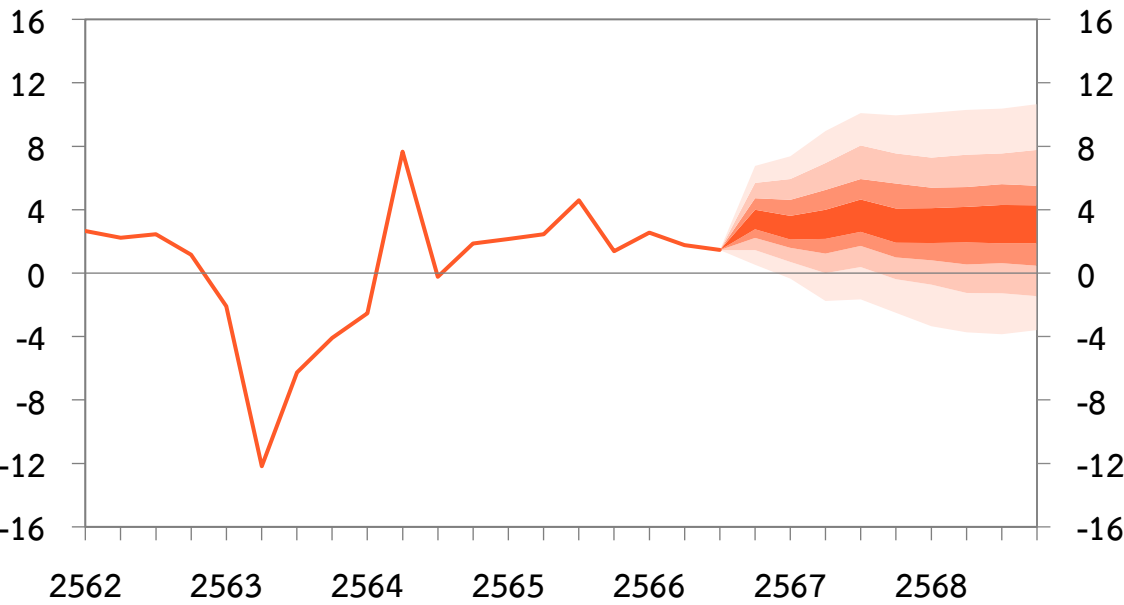
สรุปประมาณการเศรษฐกิจรายองค์ประกอบ

 การส่งออกบริการ	ฟื้นตัวต่ำกว่าคาด ส่วนหนึ่งตามจำนวนนักท่องเที่ยวและรายรับภาคการท่องเที่ยวที่ปรับลดลง ประกอบกับรายรับบริการอื่นที่ปรับลดลง อาทิ ค่าขนส่ง ค่าบริการธุรกิจทั่วไป โดยนักท่องเที่ยวในปี 2566 จะอยู่ที่ 28.3 ล้านคน แต่ยังฟื้นตัวได้ต่อเนื่องในปี 2567 และ 2568 โดยคือนักท่องเที่ยวจะเพิ่มขึ้นเป็น 34.5 ล้านคน และ 39.0 ล้านคน ตามลำดับ ทั้งนี้ แม้นักท่องเที่ยวจีนจะฟื้นตัวช้า แต่นักท่องเที่ยวสัญชาติอื่นยังฟื้นตัวได้ดี สำหรับรายรับภาคการท่องเที่ยวปรับลดลง เนื่องจากนักท่องเที่ยวสัญชาติอื่นที่ฟื้นตัวดีเป็นตลาดระยะใกล้ (short-haul) ที่มีการใช้จ่ายน้อยกว่านักท่องเที่ยวจีน
 มูลค่าการส่งออกสินค้า	หดตัวต่ำกว่าคาดเล็กน้อย จากเศรษฐกิจคู่ค้าที่ดีขึ้นกว่าคาด โดยเฉพาะสหรัฐฯ และจีน สำหรับการส่งออกปี 2567 และ 2568 จะกลับมาขยายตัวได้ ตามแนวโน้มการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลกในปี 2567 รวมถึงเศรษฐกิจคู่ค้าที่มีแนวโน้มฟื้นตัวโดยเฉพาะในภาคการผลิต ทำให้ปริมาณการค้าโลกเพิ่มขึ้นและส่งผลดีต่อการส่งออกของไทย
 การบริโภคภาคเอกชน	ขยายตัวต่อเนื่องตามการบริโภคในหมวดบริการเป็นสำคัญ โดยเฉพาะหมวดโรงแรมและร้านอาหาร สอดคล้องกับตลาดแรงงานที่ฟื้นตัว ซึ่งสะท้อนจากจำนวนผู้ประกันตนมาตรา 33 ในระบบประกันสังคม จำนวนชั่วโมงทำงาน และรายได้แรงงาน ที่สูงขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในปี 2567 และ 2568 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ซึ่งยังคงได้รับแรงหนุนจากการจ้างงาน รายได้แรงงาน และความเชื่อมั่นที่ปรับดีขึ้น
 การลงทุนภาคเอกชน	ขยายตัวสูงกว่าคาดในไตรมาส 3 ปี 2566 และมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในปี 2567 และ 2568 ตามการส่งออกสินค้าที่ทยอยฟื้นตัวในปี 2567 อุปสงค์ในประเทศที่ขยายตัวต่อเนื่อง รวมถึงการลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ตามการขอรับการส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) และโครงการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน (public-private partnership: PPP) โดยเฉพาะรถไฟความเร็วสูงเชื่อมสามสนามบิน และ โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม ที่มีแนวโน้มจะลงทุนจริงในปี 2567

โอกาสที่เศรษฐกิจจะขยายตัวสูงหรือต่ำกว่ากรณีฐานใกล้เคียงกัน

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ปัจจัยเสี่ยงด้านสูง

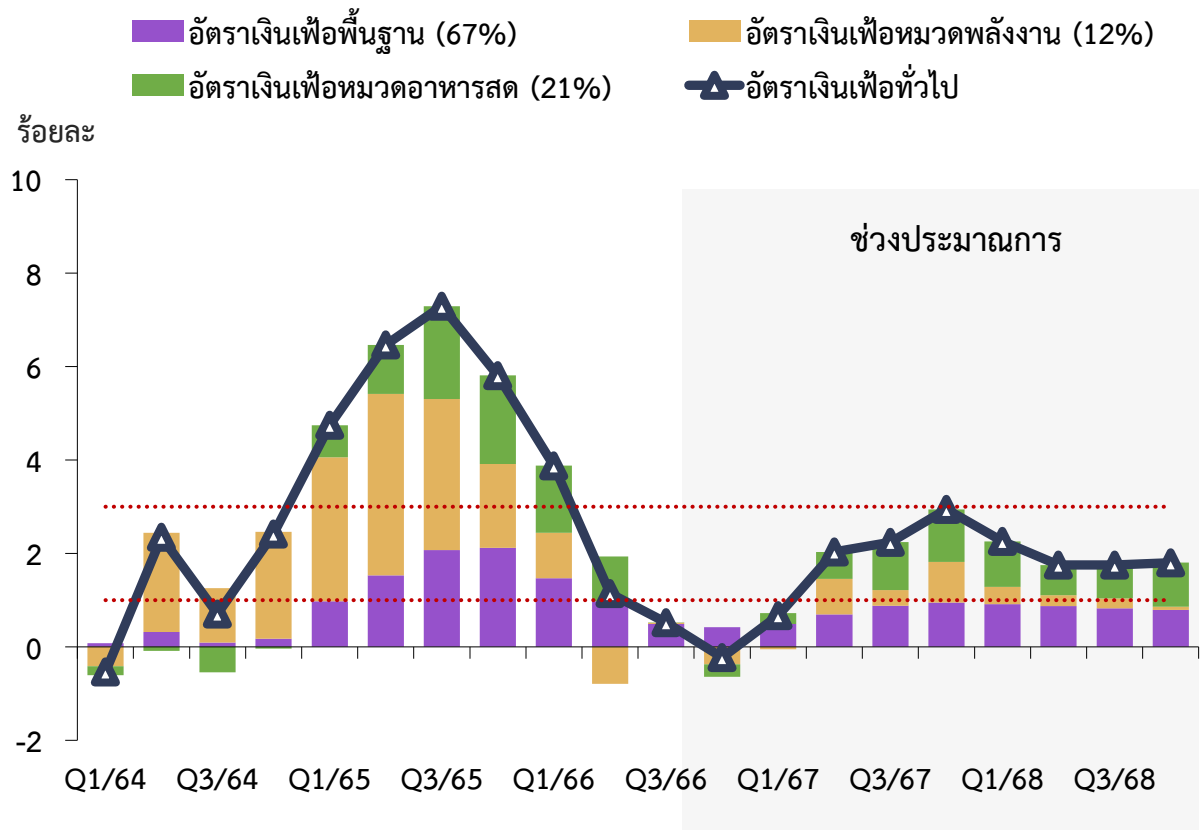
- อุปสงค์ภายในประเทศขยายตัวสูงกว่าคาด

ปัจจัยเสี่ยงด้านต่ำ

- เศรษฐกิจโลกที่แย่กว่าคาดโดยเฉพาะจีน และผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างอิสราเอล-ฮามาส
- ภาวการณ์ส่งออกสินค้าของไทยอาจได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกน้อยกว่าคาด จากปัจจัยเชิงโครงสร้างที่เปลี่ยนไป

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในไตรมาส 4 ปี 2566 อยู่ในระดับต่ำจากมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ และผลของฐานราคาผักที่สูง อย่างไรก็ตาม คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2567 จะทยอยปรับเพิ่มขึ้นตามแรงกดดันด้านอุปทาน

ที่มาของประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



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

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อ (ไม่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล)

%YoY	2565*	2566	2567	2568
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	6.1	1.3	2.0	1.9
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	2.5	1.3	1.2	1.3

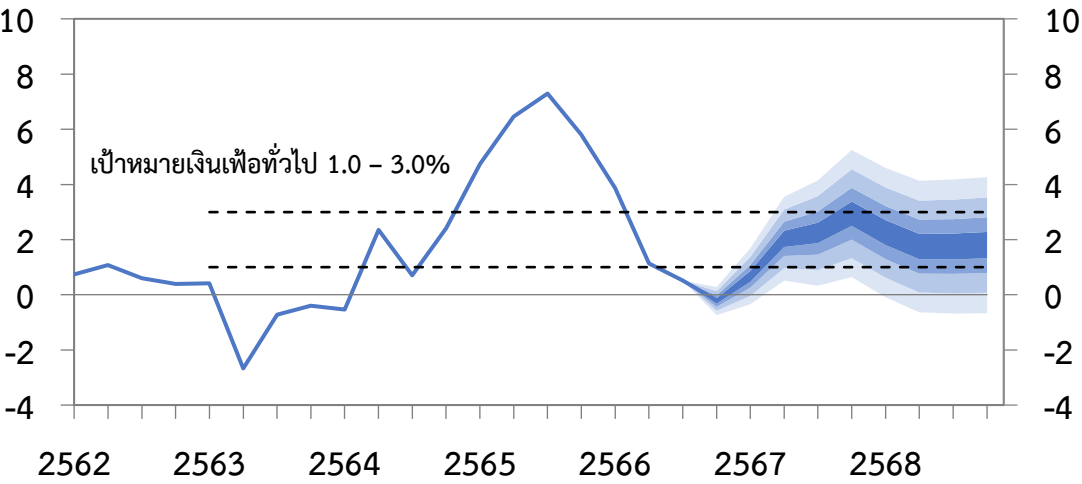
หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงที่เหลือของปี 2566 อยู่ในระดับต่ำ จากมาตรการปรับลดค่ากระแสไฟฟ้าและราคาน้ำมันดีเซลของรัฐบาล และผลของฐานราคาผักที่สูงในปีก่อนเป็นหลัก สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2567 จะทยอยปรับเพิ่มขึ้น ตามหมวดพลังงานและหมวดอาหารสดที่จะกลับมาสูงขึ้นในระยะต่อไป ก่อนจะลดลงเล็กน้อยในปี 2568 ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อในปี 2567 และ 2568 มีแนวโน้มเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบเป้าหมาย
- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2567 และ 2568 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากไตรมาส 4 ปี 2566 แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าปี 2565 จากแรงกดดันด้านต้นทุนที่ลดลง

โอกาสที่อัตราเงินเฟ้อจะขยายตัวสูงหรือต่ำกว่ากรณีฐานใกล้เคียงกัน

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน

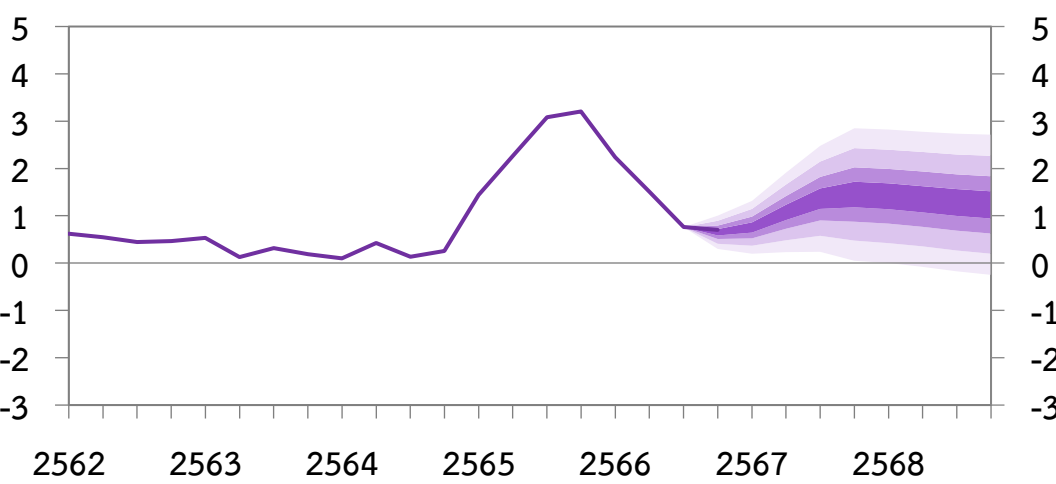


ปัจจัยเสี่ยงด้านสูง

- ปรากฏการณ์เอลนีโญ รุนแรงกว่าคาดในปี 2567
- ราคาพลังงานในตลาดโลกสูงกว่าคาด

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



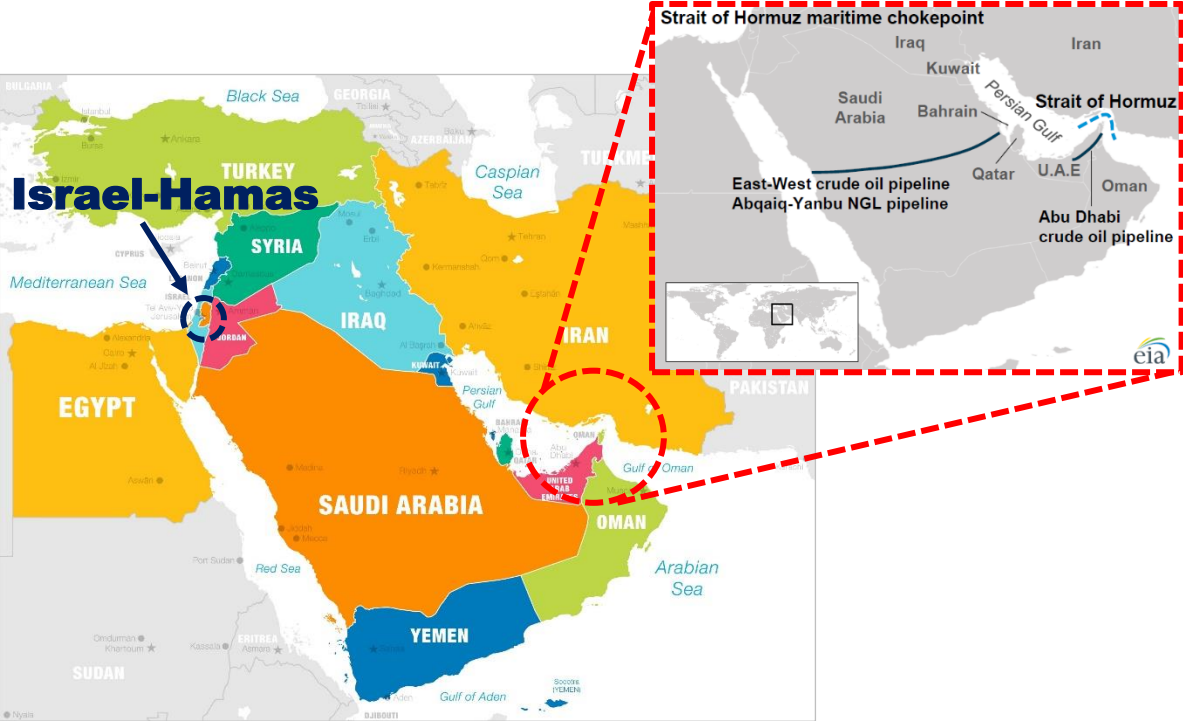
ปัจจัยเสี่ยงด้านต่ำ

- มาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพที่มากกว่าคาด

ราคาพลังงานโลกอาจปรับตัวสูงขึ้นมาก หากเกิดกรณี tail-risk ที่ความขัดแย้งในตะวันออกกลางลุกลามขยายวง

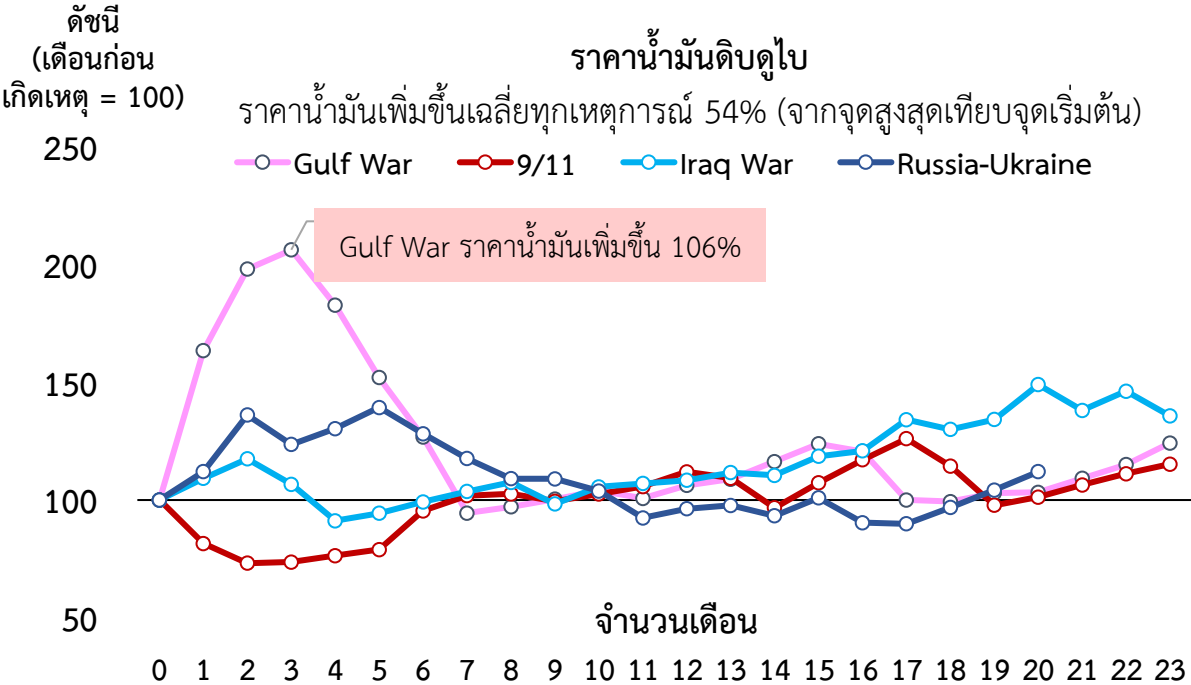
ประเด็นที่ต้องจับตา หากความขัดแย้งลุกลามขยายวง

- Regional conflict ประเทศกลุ่มอาหรับเข้าร่วมความขัดแย้ง ทำให้ความรุนแรงเพิ่มขึ้น
- Shipping disruption บริเวณช่องแคบ Hormuz ของอิหร่าน ซึ่งเป็นช่องทางขนส่งน้ำมันและก๊าซธรรมชาติราวร้อยละ 20^{1/} ของอุปทานโลก



ที่มา: Reuters และ EIA
หมายเหตุ: ^{1/} ค่าเฉลี่ยปริมาณน้ำมันและ LNG ที่ขนส่งผ่านช่องแคบ Hormuz ในปี 2565

ราคาน้ำมันดิบคาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นและคงอยู่ในระดับสูง 1-2 ไตรมาส



เหตุการณ์	ช่วงเหตุการณ์	ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/BBL)	
		จุดเริ่มต้น	จุดสูงสุด / ต่ำสุด
Gulf War (Iraq-Kuwait)	2533 – 2534	15.3	31.6
9/11	2544	24.0	17.5
Iraq War	2546 – 2549	25.7	30.2
Russia-Ukraine	2565 – ปัจจุบัน	83.1	115.7

ที่มา: World Bank คำนวณโดย ธปท.

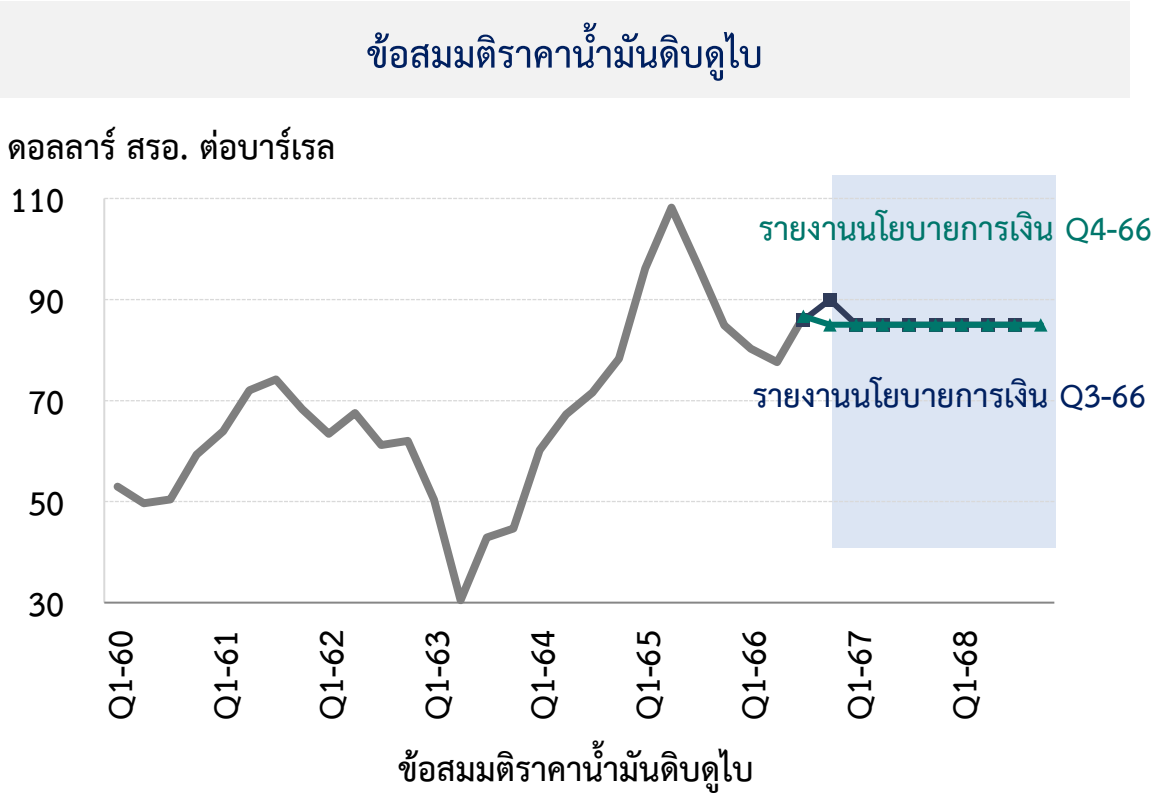
ตารางสรุปข้อสมมติประกอบประมาณการ

ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567	2568
อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า (% YoY) ^{1/}	2.9	2.8 (2.7)	2.6 (2.5)	2.7
อัตราดอกเบี้ย Fed funds (% ณ สิ้นปี)	4.25 – 4.50	5.25 – 5.50 (5.50 – 5.75)	4.50 -4.75 (4.75 - 5.00)	2.50 -2.75
ดัชนีค่าเงินในภูมิภาค (ไม่รวมจีน) ต่อดอลลาร์ สรอ. ^{2/}	163.3	165.8 (164.2)	165.0 (163.1)	161.9
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	96.4	82.0 (83.0)	85.0 (85.0)	85.0
รายได้เกษตรกร (% YoY)	13.5	-1.4 (-0.8)	1.2 (-0.6)	0.0
การอุปโภคภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	3,080	3,002 (3,024)	3,051 (3,080)	3,151
การลงทุนภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	1,041	1,047 (1,068)	1,089 (1,134)	1,116

หมายเหตุ: ^{1/} ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไปยังประเทศคู่ค้า
^{2/} ตัวเลขที่เพิ่มขึ้นแสดงการอ่อนค่า ตัวเลขที่ลดลงแสดงการแข็งค่า
 * ข้อมูลจริง
 () ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน Q3-2566

- เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า** ในปี 2566 เศรษฐกิจโลกขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากประมาณการครั้งก่อนตามข้อมูลจริงที่ดีกว่าคาดโดยเฉพาะสหรัฐฯ และจีน ขณะที่ปี 2567 และ 2568 ขยายตัวได้ตามเศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งการบริโภคภาคเอกชนยังมีแนวโน้มขยายตัวดี ขณะที่เศรษฐกิจจีนและญี่ปุ่นได้รับปัจจัยบวกจากมาตรการภาครัฐ
- อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ** มีแนวโน้มคงที่ร้อยละ 5.25 – 5.50 ในช่วงที่เหลือของปี 2566 และคาดว่าจะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ตั้งแต่เดือน ก.ย. 2567 เป็นต้นไป เนื่องจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อทยอยลดลง
- ค่าเงินภูมิภาค (ไม่รวมจีน)** ปรับอ่อนค่าลงในครึ่งหลังของปี 2566 ตามเศรษฐกิจเอเชียที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าที่ตลาดคาดการณ์ ในระยะต่อไป ค่าเงินภูมิภาคมีแนวโน้มทยอยแข็งค่าตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภูมิภาค
- ราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในปี 2566 ปรับลดลงจากประมาณการครั้งก่อน จากข้อมูลจริงที่ต่ำกว่าคาด ในระยะต่อไปคาดว่าจะราคาน้ำมันดิบจะโน้มสูงขึ้นจากภาวะตลาดที่จะตึงตัวมากขึ้น ตามเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัวและปริมาณการผลิตน้ำมันดิบที่เติบโตชะลอลง
- รายได้เกษตรกร (ไม่รวมมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ)** ในปี 2566 หดตัวจากราคาปาล์มน้ำมัน ยางพารา และสุกร เป็นสำคัญ ขณะที่ปี 2567 ขยายตัวจากปัจจัยด้านราคาที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์เอลนีโญ ประกอบกับอุปสงค์ในตลาดโลกฟื้นตัว ทำให้ราคาสินค้าเกษตรปรับสูงขึ้น ส่วนปี 2568 รายได้เกษตรกรมีแนวโน้มทรงตัว
- การใช้จ่ายภาครัฐ ณ ราคาประจำปี** ปี 2566 ปรับลดลงจากข้อมูลจริงที่ต่ำกว่าคาด ขณะที่ในปี 2567 และ 2568 การใช้จ่ายภาครัฐยังคงเพิ่มขึ้นตามกรอบงบประมาณและแผนการคลังระยะปานกลาง (ปีงบประมาณ 2567-2570)

ปรับลดข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2566 และคงข้อสมมติเดิมในปี 2567 จากราคาจริงที่ต่ำกว่าคาด ทั้งนี้ ความขัดแย้งระหว่างอิสราเอลและฮามาสมีผลกระทบต่อราคาน้ำมันจำกัด



ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อบาร์เรล	2565*	2566	2567	2568
ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยทั้งปี	96.4	82 (83)	85 (85)	85

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง
() คือ ประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน Q3-2566
ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

ปรับลดข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2566 จาก 83 ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อบาร์เรล เป็น 82 ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อบาร์เรล ตามราคาจริงที่ต่ำกว่าคาด ทั้งนี้ ความขัดแย้งระหว่างอิสราเอล-ฮามาสมีผลกระทบต่อราคาน้ำมันอย่างจำกัด โดยส่งผลให้ราคาเพิ่มขึ้นเพียงช่วงสั้น ๆ เนื่องจากไม่มีผลกระทบต่อโครงสร้างพื้นฐานการผลิตน้ำมัน อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงขาสูงต่อราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น ตามความเสี่ยงที่สงครามอาจขยายวงและกระทบต่อการผลิตและขนส่งน้ำมัน

ในปี 2567 คงข้อสมมติเดิม โดยคาดว่าจะราคาน้ำมันดิบจะโน้มสูงขึ้นกว่าระดับปัจจุบัน จากภาวะตลาดที่จะตึงตัวมากขึ้น ตามเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัวและปริมาณการผลิตน้ำมันดิบที่เติบโตชะลอลง

ความเสี่ยงของราคาน้ำมันดิบดูไบในระยะข้างหน้าปรับเป็นความเสี่ยงด้านสูง

- ความเสี่ยงด้านสูง: ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ อาทิ ความขัดแย้งระหว่างอิสราเอล-ฮามาส ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ซึ่งอาจรุนแรง ขยายวง และยืดเยื้อกว่าคาด และการปรับลดปริมาณการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ที่อาจนานขึ้นหรือมากกว่าคาด
- ความเสี่ยงด้านต่ำ: ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก ซึ่งอาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด และการผลิตน้ำมันของเวเนซุเอลา ที่อาจเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วหลังสหรัฐฯ ผ่อนคลายมาตรการคว่ำบาตร

Box 3: ประเมินการเศรษฐกิจในกรณีที่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล

การจัดทำประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในปี 2567 มีความท้าทายจากความไม่แน่นอนของโครงการเติมเงิน 10,000 บาทผ่าน digital wallet (โครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล) เนื่องจากโครงการมีนัยสำคัญต่อแนวโน้มของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่ต้องพิจารณา คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จึงเห็นควรให้เผยแพร่ประมาณการเศรษฐกิจในครั้งนี้อย่าง 2 ฉากทัศน์ (scenarios) คือ กรณีที่รวมและไม่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล เพื่ออธิบายแนวโน้มเศรษฐกิจให้ชัดเจนยิ่งขึ้น และเอื้อในการเปรียบเทียบกับประมาณการของหน่วยงานอื่นที่ไม่ได้รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัลและประมาณการในรายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 3 ปี 2566 ซึ่งรวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัลไว้แล้ว ทั้งนี้ ความแตกต่างของประมาณการเศรษฐกิจเดิมและประมาณการล่าสุดที่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัลไว้แล้วมาจาก (1) การส่งออกภาคบริการที่ชะลอลง (2) การปรับรายละเอียดของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล

ความคืบหน้าล่าสุดของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล

เมื่อวันที่ 10 พฤศจิกายน 2566 รัฐบาลได้แถลงรายละเอียดของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล ซึ่งมีสาระสำคัญโดยสรุป ได้แก่ (1) กลุ่มเป้าหมาย: เปลี่ยนจากคนไทยที่มีอายุ 16 ปีขึ้นไป จำนวน 56 ล้านคน เป็น ผู้มีรายได้น้อยกว่า 70,000 บาทต่อเดือน และมีเงินฝากธนาคารน้อยกว่า 500,000 บาท ซึ่งมีจำนวน 50 ล้านคน (2) วงเงินโครงการ: ปรับลดลงจาก 5.6 แสนล้านบาท เหลือ 5 แสนล้านบาท (3) ขอบเขต: จากเดิมที่ใช้จ่ายภายใน

รัศมี 4 กิโลเมตร เป็นใช้จ่ายภายในพื้นที่อำเภอตามบัตรประชาชน (4) ประเภทสินค้าและร้านค้า: สินค้าบางประเภทไม่เข้าข่ายโครงการ เช่น สินค้าออนไลน์ เหล้า บุหรี่ น้ำมัน เชื้อเพลิง หรือใช้เพื่อชำระหนี้ และร้านค้าที่จะมาขึ้นเงินสดได้ต้องอยู่ในระบบภาษี และ (5) แหล่งที่มาของเงิน: รัฐบาลจะจัดทำเป็นพระราชบัญญัติเพื่อกู้เงินโดยผ่านการพิจารณาของรัฐสภา

กนง. ประเมินว่ากระบวนการของ พ.ร.บ.กู้เงิน จะต้องใช้เวลาในการดำเนินการ และคาดว่าผลดีของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัลจะลงสู่ระบบเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 จากเดิมที่คาดว่าโครงการจะเกิดขึ้นในช่วงครึ่งแรกของปี ทั้งนี้ ผลการศึกษาเชิงประจักษ์พบว่าตัวคูณทางการคลัง (fiscal multiplier) ในกรณีมาตรการเงินโอนให้กับประชาชน (transfer) มักต่ำกว่าการใช้จ่ายหรือการลงทุนโดยตรงของรัฐบาล โดยขึ้นอยู่กับกลุ่มเป้าหมายที่ได้รับเงินโอน เงื่อนไขการใช้จ่าย และสถานะเศรษฐกิจ ซึ่งจะส่งผลต่อการเพิ่มขึ้นของอุปสงค์ใหม่ในระบบเศรษฐกิจ (new final demand) นอกจากนี้ การประเมินผลต่อเศรษฐกิจจะขึ้นอยู่กับขนาดวงเงินของโครงการและเวลาที่เริ่มโครงการด้วย โดยแรงกระตุ้นเศรษฐกิจจะมีมากในช่วงเริ่มต้น (front-load) และมีผลชั่วคราว โดยสรุปผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัลต่อเศรษฐกิจในประมาณการรอบล่าสุดจึงปรับลดลงจากประมาณการรอบก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี รายละเอียดและระยะเวลาเริ่มต้นของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัลยังมีความไม่แน่นอนสูง ผลต่อประมาณการจึงอาจปรับเปลี่ยนได้ในอนาคต

Box 3: ประเมินการเศรษฐกิจในกรณีที่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล

ประมาณการล่าสุดที่รวมและไม่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล

ประมาณการล่าสุดในรายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 4 ปี 2566 ได้จัดทำเป็น 2 scenarios ได้แก่ กรณีที่รวมและไม่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล สำหรับกรณีที่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล พบว่าเศรษฐกิจปี 2567 จะขยายตัวร้อยละ 3.8 ก่อนชะลอลงในปี 2568 มาอยู่ที่ร้อยละ 2.8 จากผลของฐานที่สูงในปีก่อน อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2567 และ 2568 จะอยู่ที่ร้อยละ 2.2 และ 2.0 ตามลำดับ จากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่สูงขึ้นตามแรงกดดันด้านอุปสงค์ สำหรับกรณีที่**ไม่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล** พบว่าเศรษฐกิจในปี 2567 และ 2568 จะยังขยายตัวได้ต่อเนื่องที่ร้อยละ 3.2 และ 3.1 ตามลำดับ โดยผลต่างของการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2567 จากโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัลอยู่ที่ร้อยละ 0.6 สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2567 และ 2568 จะอยู่ที่ร้อยละ 2.0 และ 1.9 ตามลำดับ ปรับลดลงจากกรณีที่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล (ภาพที่ 1 และ 2)

การเปรียบเทียบประมาณการเดิมและประมาณการล่าสุด

การเปรียบเทียบกับประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 3 ปี 2566 ต้องใช้ประมาณการ ณ ไตรมาสที่ 4 ปี 2566 ใน scenario ที่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัลแล้วเช่นเดียวกัน สำหรับการขยายตัวของเศรษฐกิจในปี 2567 ประมาณการเดิมให้ไว้ที่ร้อยละ 4.4 ขณะที่ประมาณการล่าสุดให้ไว้ที่ร้อยละ 3.8 โดยส่วนต่างมาจาก (1) การส่งออกภาคบริการที่ชะลอลง ตามรายรับจากนักท่องเที่ยวและรายรับภาคบริการอื่น ๆ เช่น บริการขนส่งสินค้าและผู้โดยสาร บริการสำหรับธุรกิจและการค้าทั่วไป และ (2) การปรับรายละเอียดและเวลาเริ่มต้นของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล สำหรับ**แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2567** ประมาณการเดิมให้ไว้ที่ร้อยละ 2.6 ขณะที่ประมาณการล่าสุดให้ไว้ที่ร้อยละ 2.2 ซึ่งส่วนต่างมาจาก (1) แนวโน้มของราคาอาหารสดและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ต่ำกว่าคาด และ (2) แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่ลดลงจากการปรับรายละเอียดและเวลาเริ่มต้นของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล (ภาพที่ 1 และ 2)

ภาพที่ 1 ประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

%YoY	2566	2567	2568
MPR Q3-66 รวมผล digital wallet	2.8	4.4	n.a.
MPR Q4-66 รวมผล digital wallet	2.4	3.8	2.8
MPR Q4-66 ไม่รวมผล digital wallet	2.4	3.2	3.1

Box 3: ประมาณการเศรษฐกิจในกรณีที่รวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัล

ภาพที่ 2 ประมาณการอัตราเงินเพื่อ
อัตราเงินเพื่อทั่วไป

%YoY	2566	2567	2568
MPR Q3-66 รวมผล digital wallet	1.6	2.6	n.a.
MPR Q4-66 รวมผล digital wallet	1.3	2.2	2.0
MPR Q4-66 ไม่รวมผล digital wallet	1.3	2.0	1.9

อัตราเงินเพื่อพื้นฐาน

%YoY	2566	2567	2568
MPR Q3-66 รวมผล digital wallet	1.4	2.0	n.a.
MPR Q4-66 รวมผล digital wallet	1.3	1.5	1.4
MPR Q4-66 ไม่รวมผล digital wallet	1.3	1.2	1.3

ภาพที่ 3 ประมาณการรายองค์ประกอบที่รวมและไม่รวมผลของ digital wallet

ร้อยละต่อปี	2566	2567		2568	
		ไม่รวม DW	รวม DW	ไม่รวม DW	รวม DW
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.4	3.2	3.8	3.1	2.8
อุปสงค์ในประเทศ	3.7	2.9	3.7	3.1	2.5
การบริโภคภาคเอกชน	7.1	3.2	4.5	3.0	2.1
การลงทุนภาคเอกชน	2.4	3.6	3.9	4.5	4.1
การอุปโภคภาครัฐ	-4.0	1.1	1.1	2.8	2.8
การลงทุนภาครัฐ	-0.5	2.7	2.7	1.4	1.4
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	2.4	5.6	5.6	3.8	3.8
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	-2.1	4.9	5.2	3.8	3.4
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	5.0	10.0	8.3	14.8	13.8
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	-1.5	4.3	4.3	3.3	3.3
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	-1.8	5.3	5.7	2.9	2.7
อัตราเงินเพื่อทั่วไป	1.3	2.0	2.2	1.9	2.0
อัตราเงินเพื่อพื้นฐาน	1.3	1.2	1.5	1.3	1.4

หมายเหตุ: DW คือ โครงการเติมเงิน 10,000 บาท ผ่าน digital wallet

ประเด็นสำคัญของภาวะการเงิน



ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวขึ้นบ้าง
จากต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนที่สูงขึ้น
ตามการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
ที่ผ่านมา



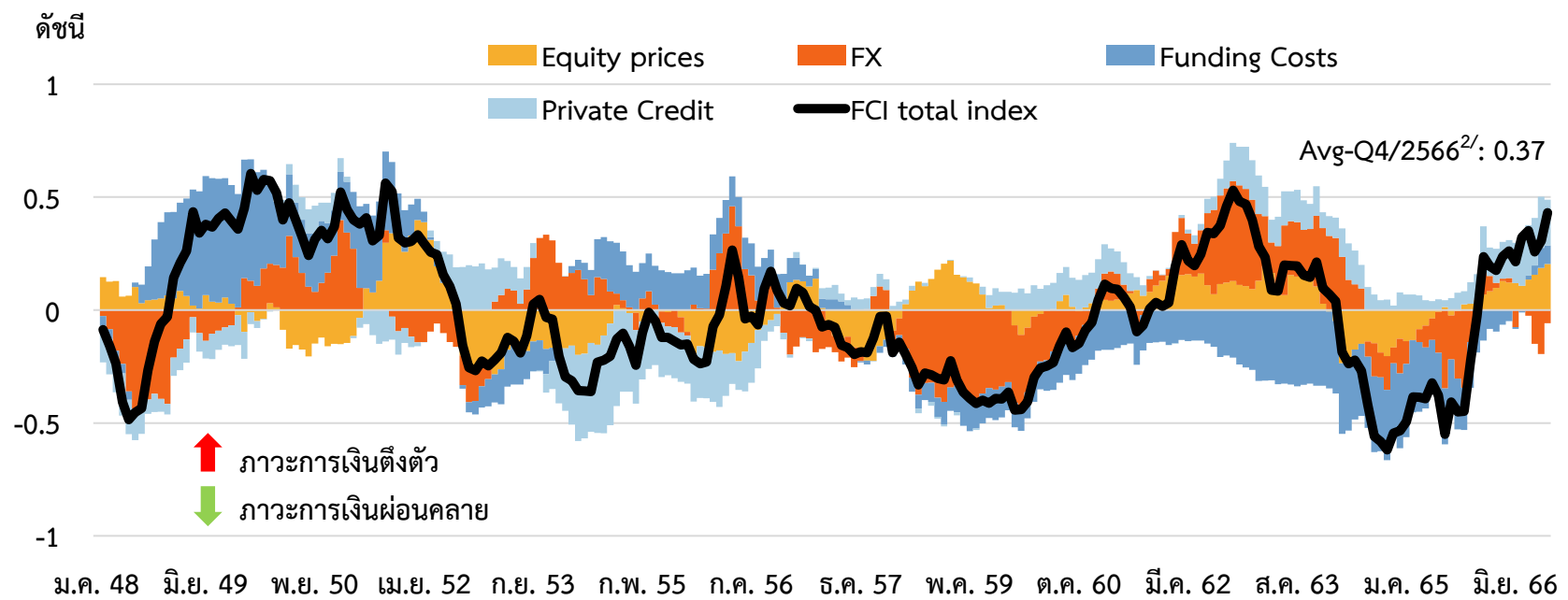
การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือนชะลอลง
โดยสิ้นเชิงภาคธุรกิจชะลอตัวจากการ
ชำระคืนหนี้ แต่มีแนวโน้มจะฟื้นตัว
สอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ
ในระยะต่อไป



เงินบาทเฉลี่ยอ่อนค่าลงจากไตรมาสก่อน
จากทั้งปัจจัยด้านต่างประเทศ
และปัจจัยเฉพาะของเศรษฐกิจไทย

ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวเพิ่มขึ้นบ้าง จากต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนที่สูงขึ้นตามการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ผ่านมา

ดัชนีภาวะการเงิน (Financial Conditions Index: FCI^{1/})



ภาวะการเงินโดยรวมเฉลี่ยไตรมาสที่ 4 ปี 2566 ตึงตัวเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าเล็กน้อย จากต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนที่สูงขึ้นตามการส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ในช่วงที่ผ่านมา ด้านปริมาณสินเชื่อตึงตัวใกล้เคียงเดิมจากสินเชื่อภาคธุรกิจที่เริ่มทรงตัวสอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ด้านดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงจากผลประกอบการในไตรมาสที่ 3 ที่ต่ำกว่าคาดและความไม่แน่นอนของนโยบายภาครัฐ อย่างไรก็ตาม เครื่องชี้หมวดอัตราแลกเปลี่ยนผ่อนคลายลงจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าตามการคาดการณ์ทิศทางนโยบายการเงินของ Fed เป็นสำคัญ

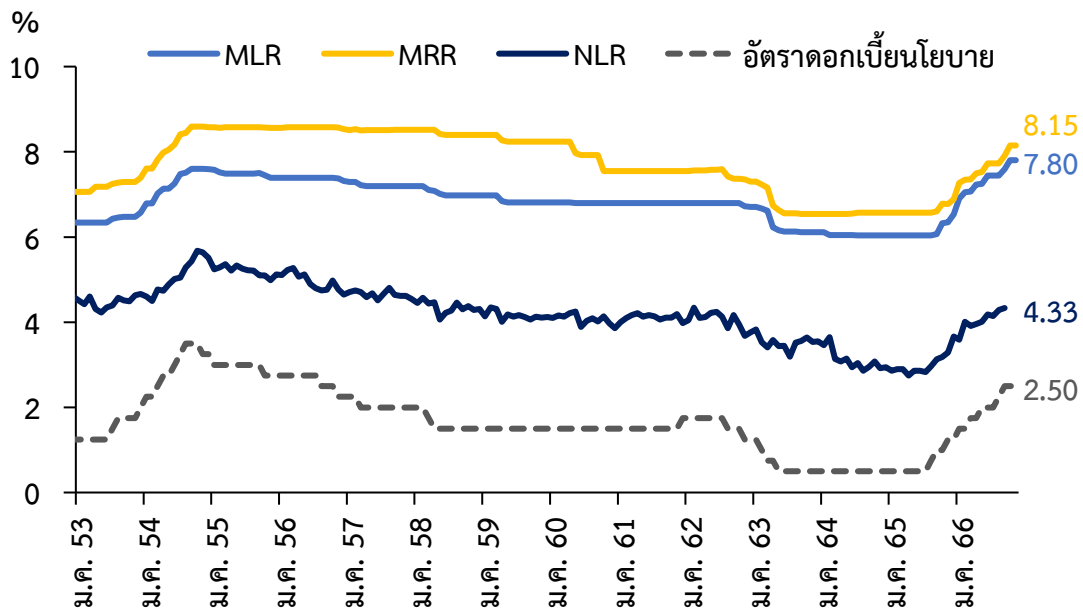
หมายเหตุ: ^{1/} ธปท. ปรับปรุงวิธีการคำนวณ FCI โดยปรับปรุงตัวแปรและถ่วงน้ำหนัก FCI-sub indices แต่ละหมวดตามสัดส่วนผลกระทบต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ 4 ไตรมาสข้างหน้า โดยใช้วิธี Bayesian VAR with sign restrictions

^{2/} ข้อมูลไตรมาสที่ 4/2566 เฉลี่ยถึงวันที่ 28 พ.ย. 2566

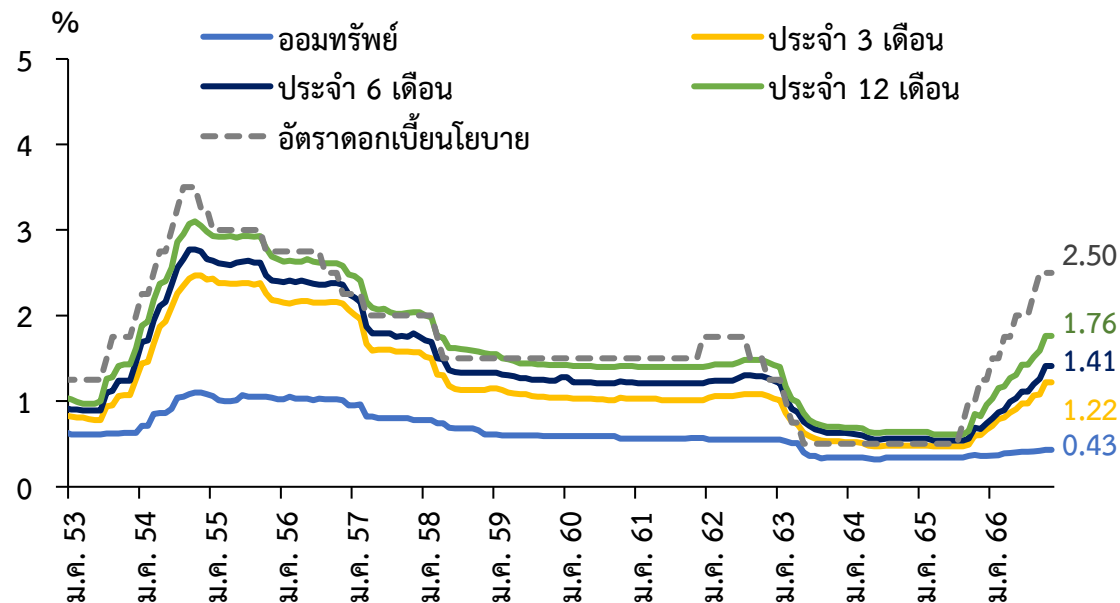
ที่มา: คำนวณโดย ธปท.

อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ปรับเพิ่มขึ้นตามการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ผ่านมา

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์



อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์



หมายเหตุ: (1) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้เฉลี่ยรายเดือนของธนาคารพาณิชย์ 14 แห่ง (ข้อมูล ณ วันที่ 28 พ.ย. 2566)

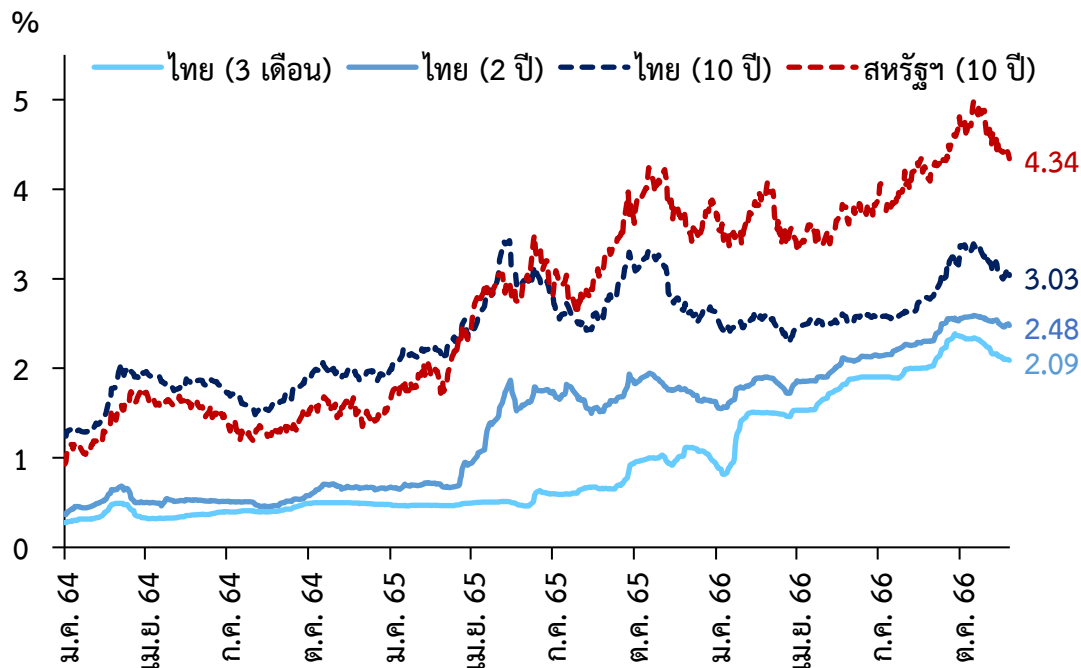
(2) อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR) (ข้อมูล ณ เดือน ก.ย. 2566)

ที่มา: ธปท.

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) ททยอยปรับเพิ่มขึ้น หลัง กนง. มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปอยู่ที่ร้อยละ 2.50 เมื่อวันที่ 27 กันยายน 2566 ทั้งนี้ ตลอดช่วงการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ผ่านมา ธพ. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิง minimum loan rate (MLR) และ minimum retail rate (MRR) โดยปรับขึ้น MRR น้อยกว่า MLR เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อลูกหนี้กลุ่มเปราะบางที่สินเชื่อส่วนใหญ่อ้างอิง MRR ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพิ่มขึ้นจากเงินฝากประจำเป็นสำคัญ โดยเฉพาะระยะยาว ด้านอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR) ณ สิ้นเดือน ก.ย. 66 โดยรวมเพิ่มขึ้นเล็กน้อย สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิง โดยปรับเพิ่มขึ้นจากวงเงินสินเชื่อไม่เกิน 500 ล้านบาท ในภาคการผลิตเป็นสำคัญ

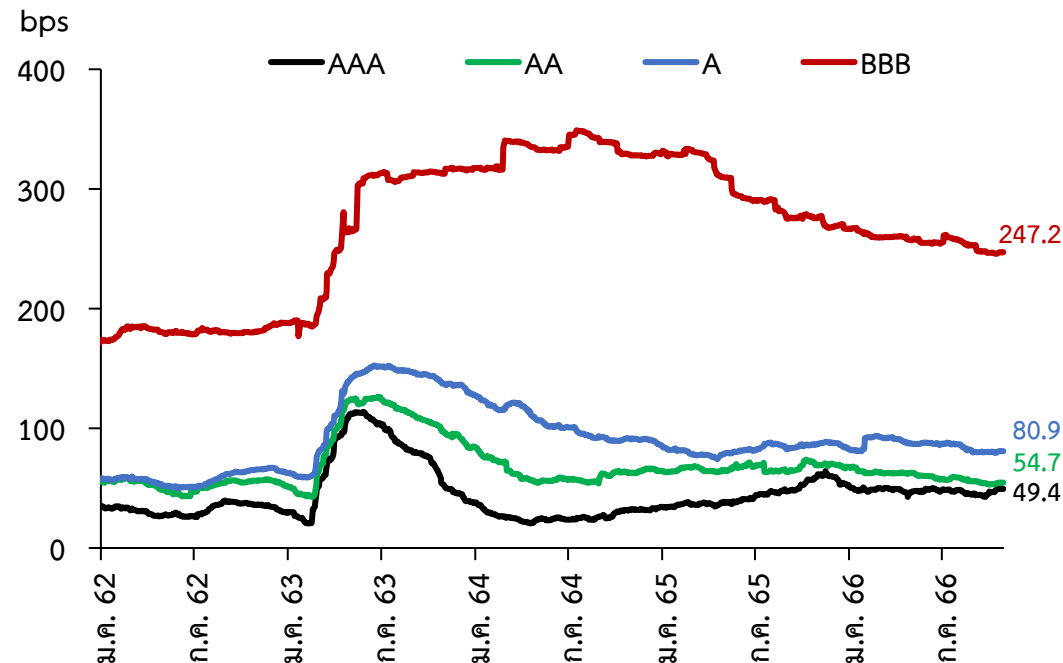
ต้นทุนการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ปรับลดลง โดยการระดมทุนผ่านตราสารหนี้ยังดำเนินได้ตามปกติ

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยและสหรัฐฯ



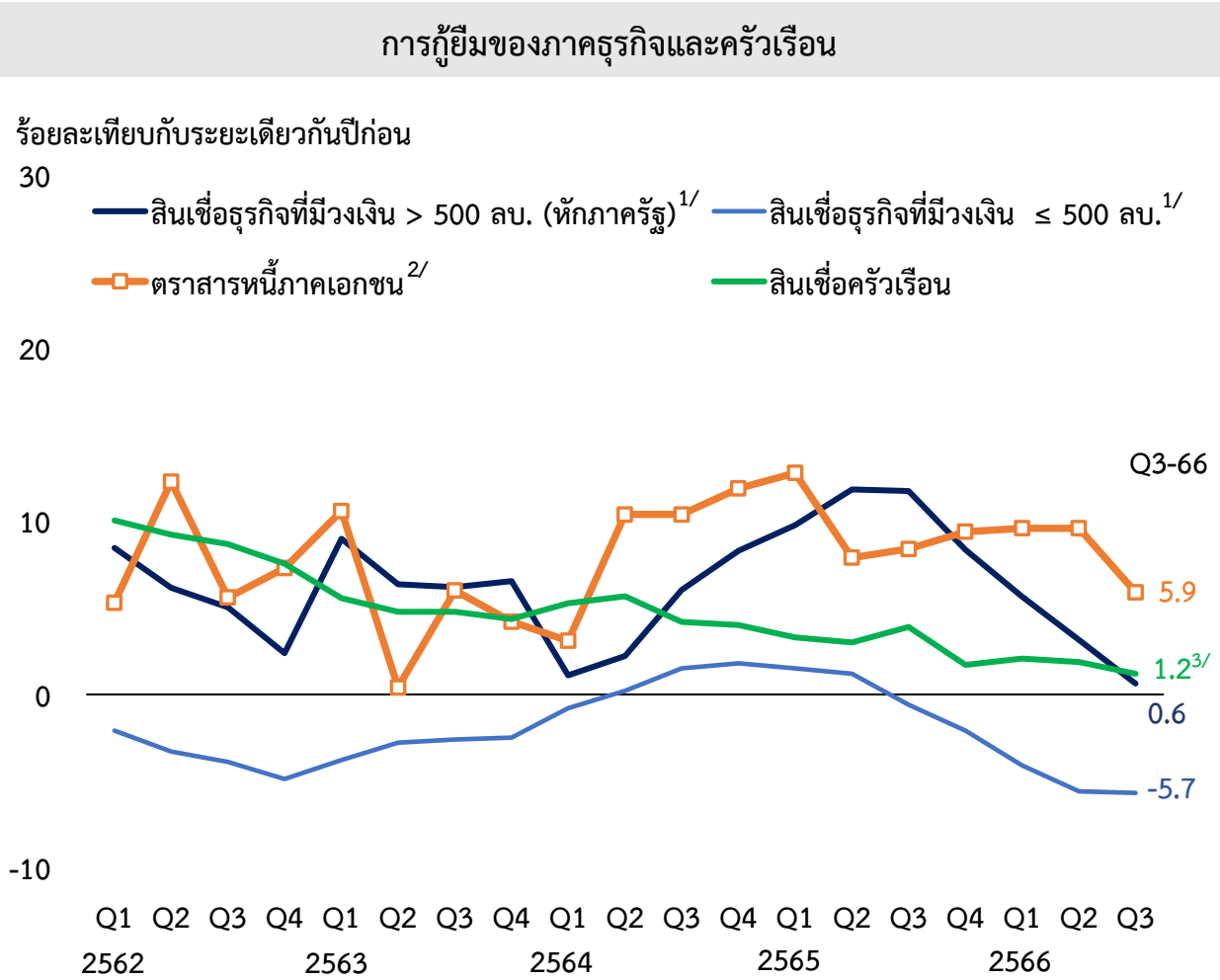
ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 พ.ย. 2556)

ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนและพันธบัตรรัฐบาล (credit spread) แบ่งตามระดับ credit rating



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น ปรับลดลงตามความต้องการลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ (term fund) ที่ยังมีต่อเนื่อง แต่โดยรวมยังใกล้เคียงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย **ระยะปานกลาง และยาว** ปรับลดลงตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ตามการคาดการณ์ทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ประกอบกับความกังวลต่อปริมาณพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับลดลง หลังการประกาศแผนออกขายพันธบัตรที่ออกมาน้อยกว่าที่ตลาดคาด ขณะที่ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนและพันธบัตรรัฐบาล (credit spreads) ทรงตัวจากไตรมาสก่อน โดยได้รับผลกระทบค่อนข้างจำกัดจากกรณีการผิดนัดชำระหนี้ของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้บางราย

การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือนไตรมาสที่ 3 ในภาพรวมชะลอลง



หมายเหตุ: ^{1/} วงเงินสินเชื่อกับธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่ง
^{2/} ปรับปรุงการจัดทำข้อมูล ดู [การปรับปรุงและพัฒนาสถิติเงินกู้ยืมและตราสารหนี้ภาคเอกชน](#) (มี.ย. 2566)
^{3/} เมื่อบวกกลับผลจากการโอนธุรกิจสินเชื่อบัตรเครดิตและส่วนบุคคลไปยังบริษัทลูกของ ธพ. แห่งหนึ่ง
สินเชื่อครัวเรือนขยายตัวร้อยละ 3.5

ในไตรมาสที่ 3 ปี 2566 สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ (วงเงินมากกว่า 500 ล้านบาท) ขยายตัวชะลอลงจากการทยอยชำระคืนหนี้เป็นสำคัญ โดยเฉพาะสินเชื่อธุรกิจในการผลิตที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการส่งออกที่ยังหดตัวตามการส่งออกที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม สินเชื่อธุรกิจยังขยายตัวได้จากธุรกิจกลุ่มโฮลดิ้งและก่อสร้างเป็นสำคัญ ทั้งนี้ ธุรกิจขนาดใหญ่ส่วนหนึ่งยังระดมทุนผ่านตราสารหนี้ภาคเอกชนเพื่อชำระคืนหนี้สถาบันการเงิน แต่ชะลอลงจากที่เร่งไปมากในช่วงก่อนหน้านี้

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

สินเชื่อภาคครัวเรือนโดยรวมขยายตัวชะลอลงเล็กน้อย จากสินเชื่อส่วนบุคคลและสินเชื่อที่อยู่อาศัย ส่วนหนึ่งจากต้นทุนการกู้ยืมและค่าครองชีพที่สูงขึ้น อีกทั้งสถาบันการเงินยังระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ ตามความเสี่ยงด้านเครดิตของผู้กู้ ขณะที่สินเชื่อบัตรเครดิต^{1/} ทรงตัวจากไตรมาสก่อน

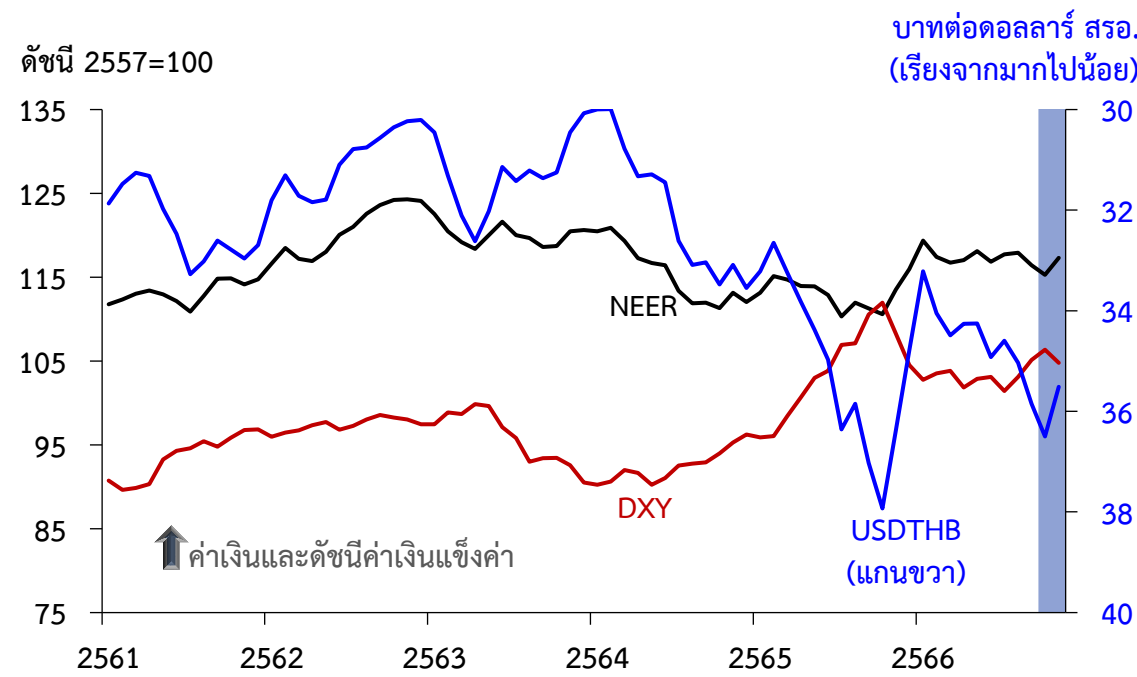
สำหรับไตรมาสที่ 4 ปี 2566^{2/} ความต้องการสินเชื่อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง สอดคล้องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่ เพื่อใช้ลงทุนและรวบรวมกิจการ ด้าน SMEs ต้องการสินเชื่อเพื่อใช้ผลิตสินค้าคงคลังและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ สำหรับสินเชื่อภาคครัวเรือนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเกือบทุกประเภทสินเชื่อ ตามความต้องการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ความต้องการสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ยังไม่ฟื้นตัวจากเงื่อนไขประกอบสัญญาที่ยังเข้มงวด

หมายเหตุ: ^{1/} เมื่อบวกกลับผลจากการโอนธุรกิจสินเชื่อบัตรเครดิตและส่วนบุคคลไปยังบริษัทลูกของ ธพ. แห่งหนึ่ง
^{2/} รายงานภาวะสินเชื่อของสถาบันการเงินในไตรมาส 3/2566 และแนวโน้มในไตรมาส 4/2566



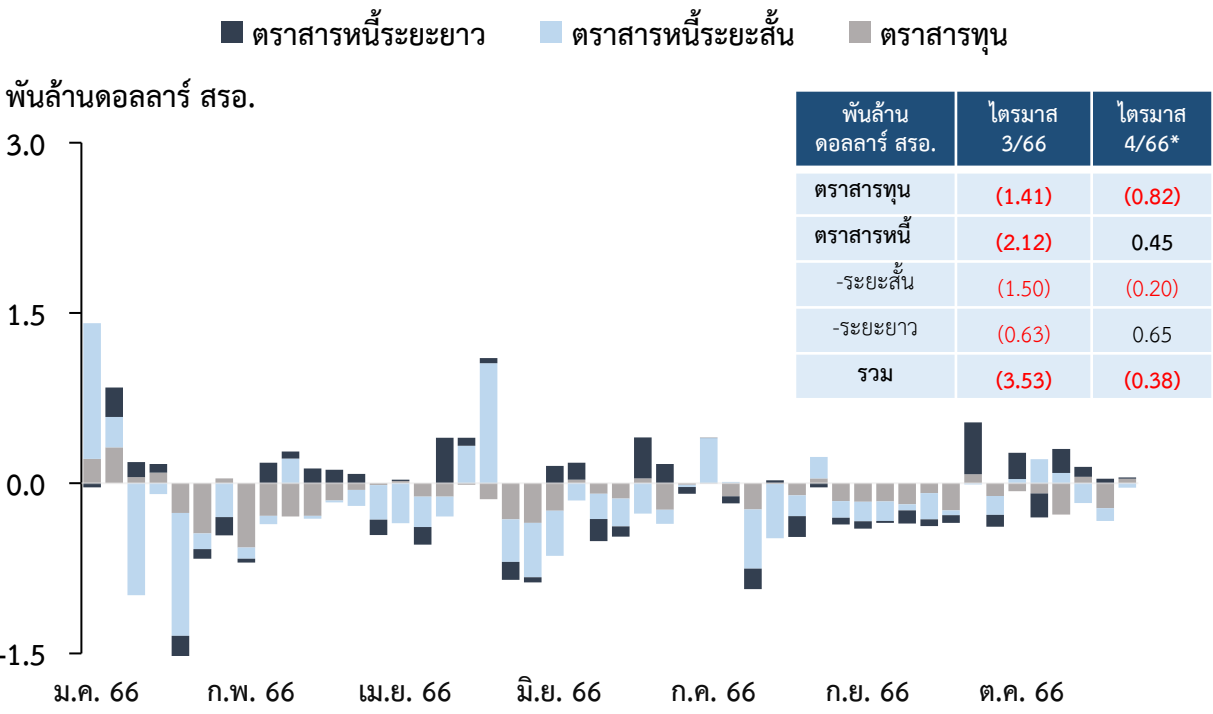
ค่าเงินบาทเฉลี่ยอ่อนค่าลงจากไตรมาสก่อน โดยเคลื่อนไหวจากทั้งปัจจัยด้านต่างประเทศและปัจจัยเฉพาะของเศรษฐกิจไทย

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



หมายเหตุ: ข้อมูลเฉลี่ยถึงวันที่ 28 พ.ย. 66
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย และ Bloomberg

เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ



หมายเหตุ: ข้อมูลรายสัปดาห์ โดยรวมจากวันที่ตลาดเปิดทำการ และ *ข้อมูลถึงวันที่ 28 พ.ย. 66
ที่มา: ThaiBMA และ Bloomberg

ในไตรมาสที่ 4 ปี 2566 ค่าเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. เฉลี่ยอยู่ที่ 36.01 อ่อนค่าลงจากค่าเฉลี่ยไตรมาสก่อนที่ 35.17 โดยเงินบาทเคลื่อนไหวตามการคาดการณ์ทิศทางนโยบายการเงินของ Fed เป็นสำคัญ ทั้งนี้ เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศในไตรมาสที่ 4 ไหลเข้าสู่สุทธิในตลาดตราสารหนี้ ขณะที่ไหลออกสุทธิจากตลาดตราสารทุน เนื่องจากผลประกอบการ Q3-66 ที่ต่ำกว่าคาด และความไม่แน่นอนของนโยบายภาครัฐ สำหรับดัชนีค่าเงินบาท (NEER) เฉลี่ยอยู่ที่ 118.76 ทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อน จากค่าเฉลี่ยเงินบาทที่เคลื่อนไหวสอดคล้องกับสกุลเงินคู่แข่ง

ประเด็นสำคัญในการดำเนินนโยบายการเงิน



การขยายตัวของเศรษฐกิจ
ในภาพรวมยังอยู่ในทิศทางฟื้นตัว
ในระยะต่อไป เศรษฐกิจไทย
มีแนวโน้มขยายตัวสมดุลมากขึ้น
แต่ต้องติดตามความเสี่ยง
ที่การส่งออกอาจฟื้นตัวช้ากว่า
ที่ประเมินไว้

เงินเฟ้อ
มีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย
แต่ยังต้องติดตามความเสี่ยงจาก
ปรากฏการณ์เอลนีโญ รวมถึง
ความไม่แน่นอนของสถานการณ์
ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง
ที่อาจส่งผลให้ราคาพลังงานโลก
ปรับสูงขึ้น

เสถียรภาพระบบการเงิน
ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ
แต่ต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อ
ที่อาจถูกกดดันจากความสามารถ
ในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการ
SMEs และครัวเรือนบางส่วน
ที่ยังเปราะบาง

การตัดสินใจนโยบายการเงิน
อัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในระดับที่
เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจ
อย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว ทั้งนี้
การดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า
จะพิจารณาให้เหมาะสมกับแนวโน้มและ
ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ



การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

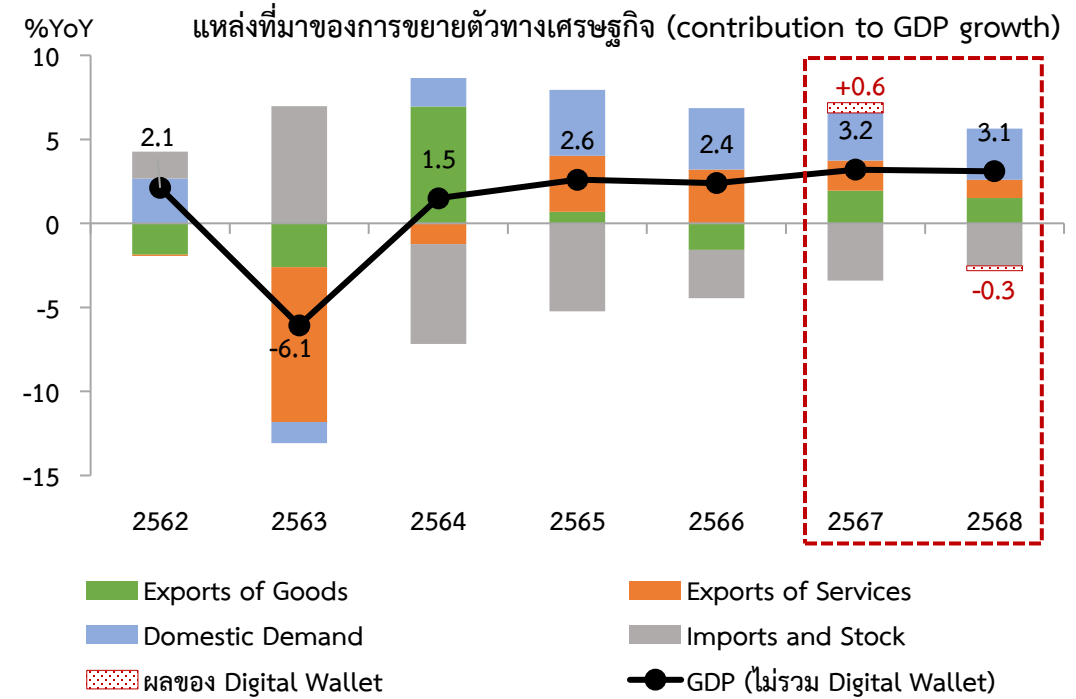
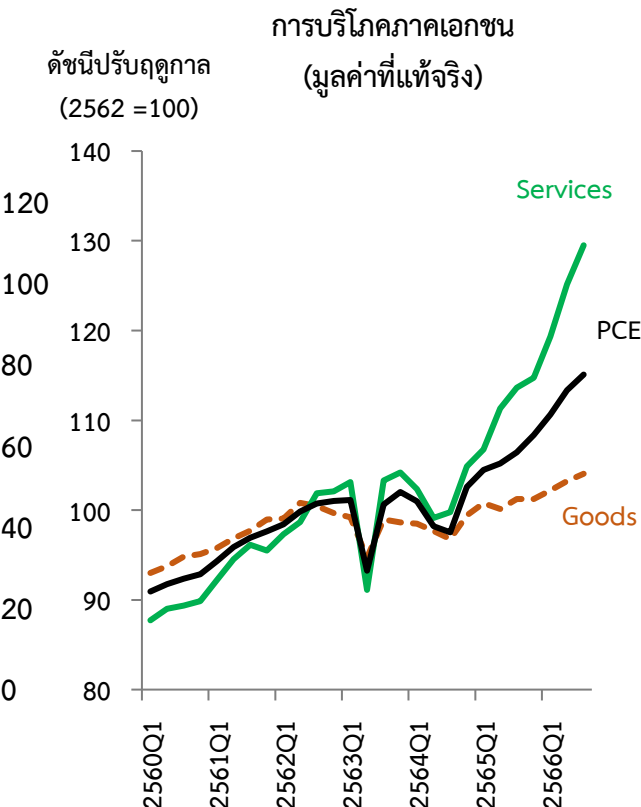
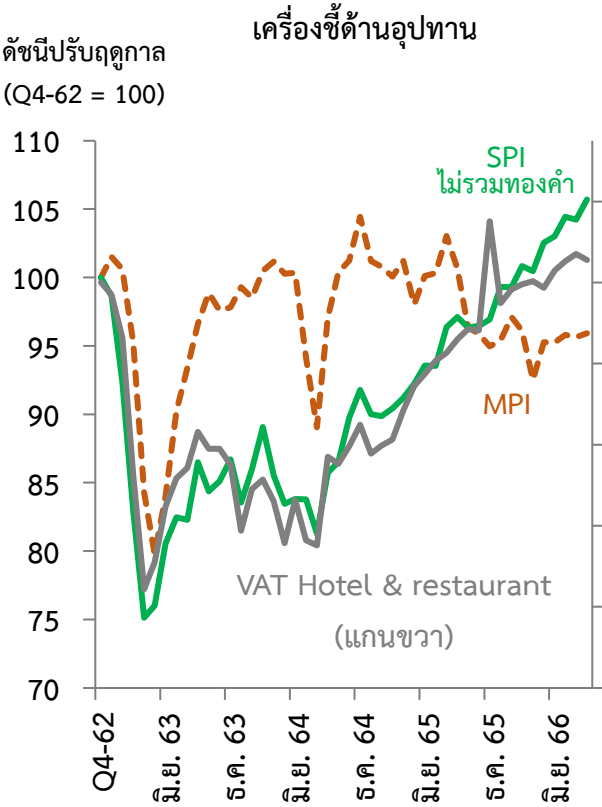
เงินเพื่อ

เสถียรภาพระบบการเงิน

เศรษฐกิจไทยในภาพรวมอยู่ในทิศทางฟื้นตัว จากอุปสงค์ในประเทศเป็นสำคัญโดยเฉพาะจากภาคบริการ ขณะที่แรงขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจจะสมดุลมากขึ้นในปีหน้า แต่ต้องติดตามความเสี่ยงที่การส่งออกอาจฟื้นตัวช้า รวมถึงเศรษฐกิจจีนที่อาจฟื้นตัวน้อยกว่าคาด

ภาคบริการฟื้นตัวดีเมื่อเทียบกับภาคการผลิตสินค้า โดยเป็นแรงส่งสำคัญต่อการบริโภคภาคเอกชน

เศรษฐกิจจะได้รับแรงสนับสนุนจากอุปสงค์ต่างประเทศเพิ่มเติมในปี 2567 ทำให้แรงขับเคลื่อนสมดุลมากขึ้น



หมายเหตุ: MPI = Manufacturing Production Index, SPI = Service Production Index (ไม่รวมกิจกรรมการบริการและบริหารภาครัฐ และกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับทองคำ), VAT Hotel & restaurant = ยอดขายฐาน VAT หมวดโรงแรมและร้านอาหาร, PCE = Private Consumption Expenditure ที่มา: สศช. สศอ. กรมสรรพากร กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา คำนวณโดย ธปท.

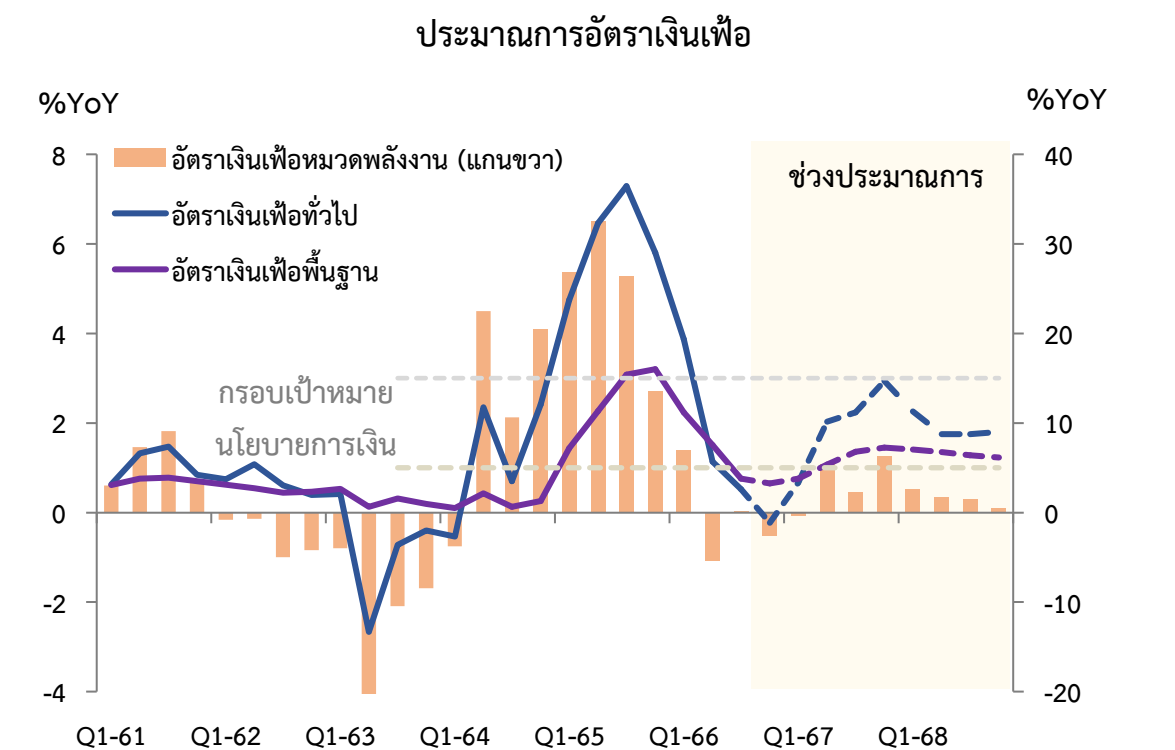
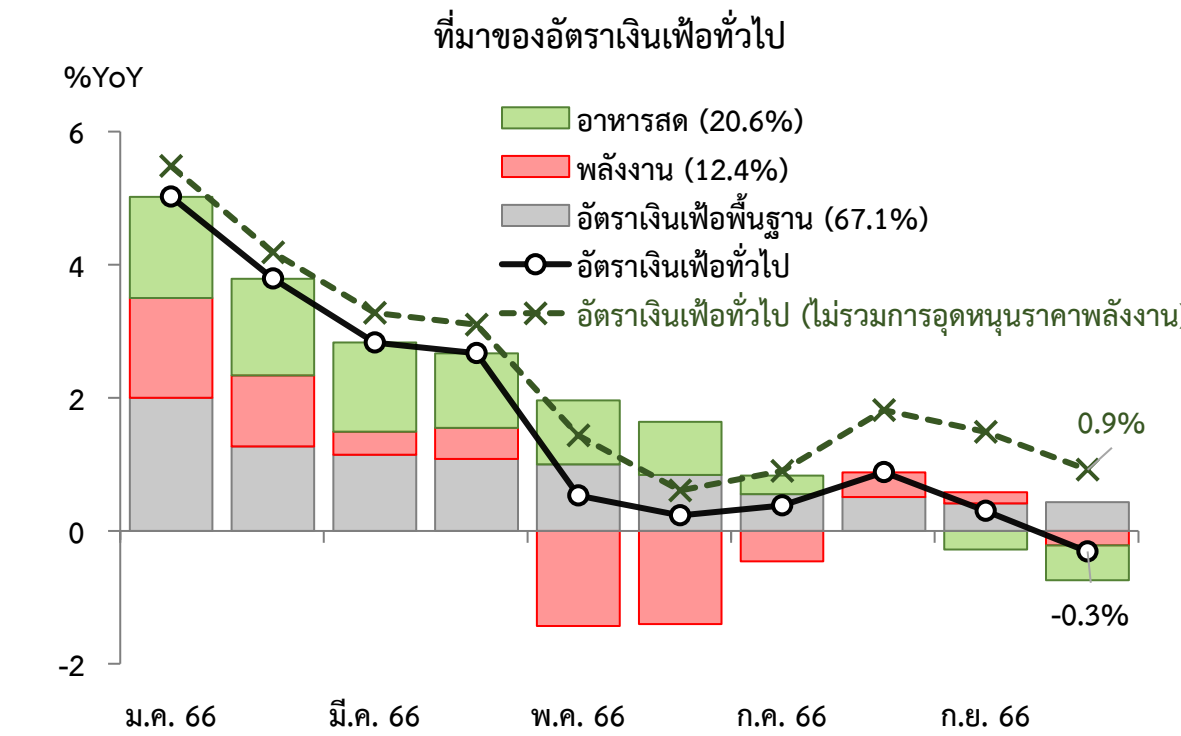
เศรษฐกิจไทยยังอยู่ในทิศทางฟื้นตัวทั้งในกรณีโดยรวมและไม่รวมแรงส่งเพิ่มเติมจากโครงการกระตุ้นเงินดิจิทัล แต่ต้องติดตามความเสี่ยงที่การส่งออกสินค้าอาจไม่ได้รับผลดีเท่าที่ควรจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการกลับมาของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ จากปัญหาเชิงโครงสร้างและความสามารถในการแข่งขันของภาคการส่งออกไทยที่ลดลง



อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับลดลงชั่วคราวและจะโน้มเข้าสู่กรอบเป้าหมายในระยะข้างหน้า แต่ยังมีความเสี่ยงจากปรากฏการณ์เอลนีโญและราคาพลังงานหากความขัดแย้งในตะวันออกกลางยืดเยื้อ

มาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ
ทำให้อัตราเงินเฟ้อต่ำลงในระยะสั้น

อัตราเงินเฟ้อจะปรับสูงขึ้นปี 2567



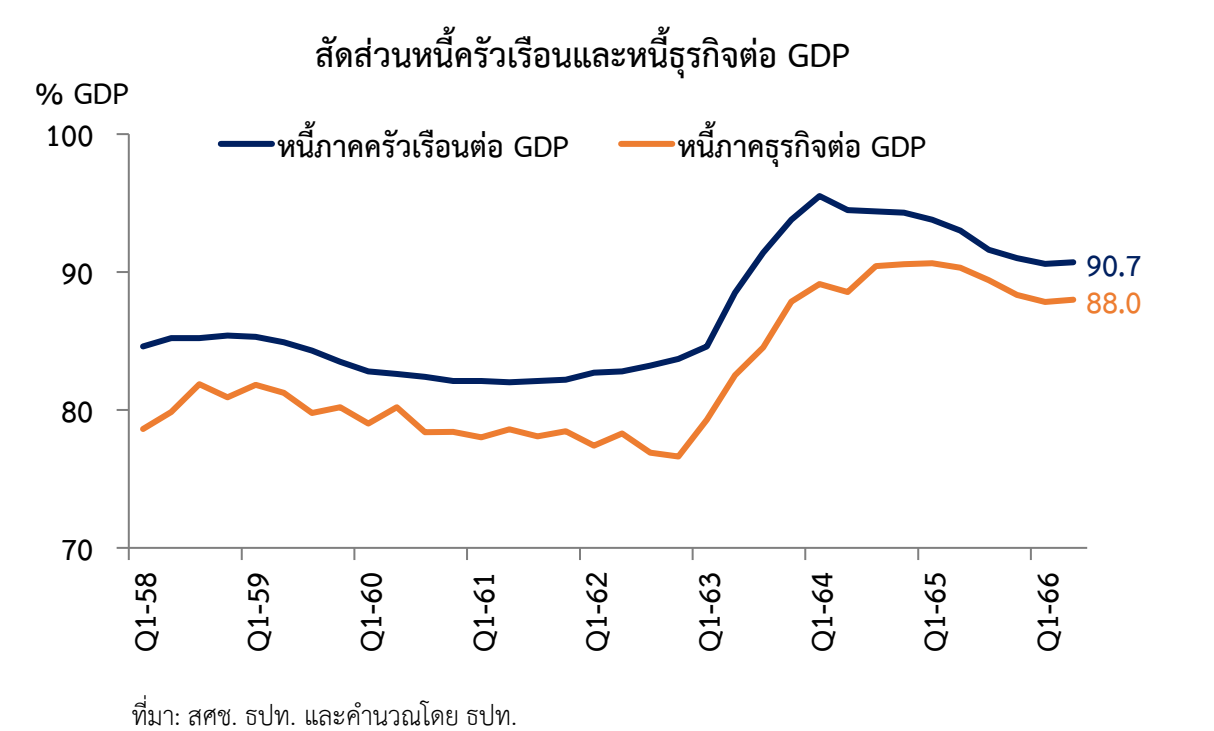
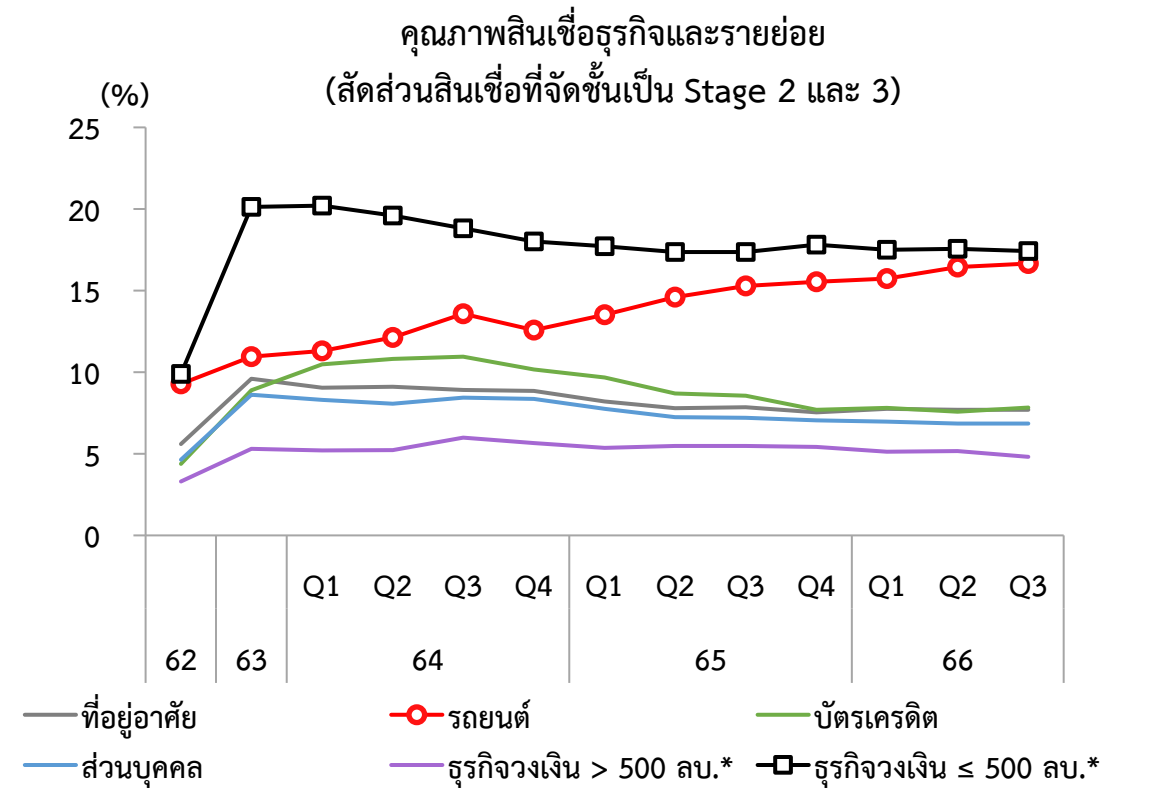
หมายเหตุ: () แสดงน้ำหนักเงินเฟ้อทั่วไปในปีฐาน 2562; * มาตรการอุดหนุนราคาพลังงาน ได้แก่ (1) การตรึงราคาน้ำมันดีเซลไม่เกิน 35 บาท (ม.ค. - พ.ค. 66), ไม่เกิน 32 บาท (มิ.ย. - ก.ย. 66) และไม่เกิน 30 บาท (ต.ค. 66) และ (2) มาตรการลดค่าไฟฟ้าของภาครัฐ รอบ ม.ค. - เม.ย., พ.ค. - ส.ค. และ ก.ย. - ธ.ค. ในปี 2566

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ แต่ต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนบางส่วนที่ยังเปราะบางจากภาระหนี้และรายได้ที่ฟื้นตัวช้า

คุณภาพสินเชื่อธุรกิจทรงตัว แต่คุณภาพสินเชื่อรายย่อยด้อยลงเล็กน้อย โดยเฉพาะสินเชื่อรถยนต์

หนี้ในระบบเศรษฐกิจทยอยปรับลดลง แต่ยังอยู่ในระดับสูง



หมายเหตุ: *ธุรกิจที่มีวงเงินสินเชื่อกับธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่ง และปี 2563 มีการปรับข้อมูลตามมาตรฐานบัญชี TFRS9

 **Box 4: สถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทย ความเปราะบางทางเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินที่ต้องได้รับการแก้ไข**



อัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว

การประชุมครั้งที่ 6/2566
(29 พฤศจิกายน 2566)

กนง. มีมติเอกฉันท์
ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันอยู่ที่
ร้อยละ **2.50** ต่อปี

เศรษฐกิจไทยในภาพรวมอยู่ในทิศทางฟื้นตัว ในระยะต่อไป เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวสมดุลมากขึ้นภายใต้บริบทที่ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อเนื่องและภาคการส่งออกสินค้ากลับมาขยายตัว แต่มีความเสี่ยงที่อาจไม่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการกลับมาของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์เท่าที่คาด **ด้านอัตราเงินเฟ้อ** มีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย ทั้งนี้ ยังต้องติดตามความเสี่ยงจากปรากฏการณ์เอลนีโญ และความไม่แน่นอนของสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่อาจส่งผลให้ราคาพลังงานโลกปรับสูงขึ้น

ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ กนง. สนับสนุนการดำเนินมาตรการปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งมาตรการเฉพาะจุดและแนวทางแก้ปัญหาหนี้ที่ยั่งยืนสำหรับกลุ่มเปราะบาง โดยเฉพาะมาตรการการให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending)

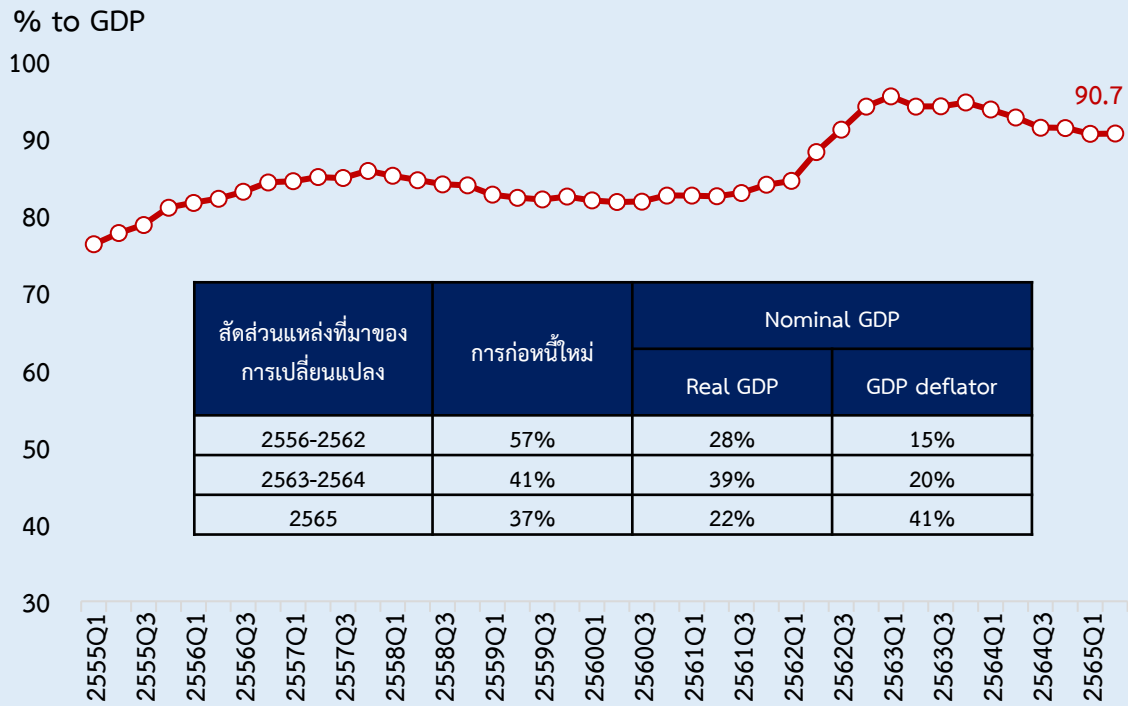
อัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว อย่างไรก็ดี แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้ายังมีความไม่แน่นอนสูง โดยมีความเสี่ยงทั้งด้านสูงและด้านต่ำ ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้าจะพิจารณาให้เหมาะสมกับแนวโน้มและความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

Box 4: สถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทย ความเปราะบางทางเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินที่ต้องได้รับการแก้ไข

ปัญหาหนี้ครัวเรือนไทยเป็นปัญหาที่สะสมมานานและเป็นจุดเปราะบางของเศรษฐกิจไทย โดยพัฒนาการล่าสุดชี้ว่าระดับหนี้ครัวเรือนไทยมีแนวโน้มลงมาบ้างตามเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวแต่ยังอยู่ในระดับสูง ครัวเรือนไทยยังมีพฤติกรรมการก่อหนี้เพื่อใช้จ่ายอยู่ในระดับสูง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหนี้ที่ไม่ได้ช่วยให้เกิดรายได้หรือสะสมความมั่งคั่งในอนาคต (unproductive loans) นอกจากนี้ คุณภาพลูกหนี้บางกลุ่มโดยเฉพาะผู้ที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ยังไม่ปรับดีขึ้นชัดเจน ปัญหาหนี้ครัวเรือนข้างต้นส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน และสร้างความท้าทายให้การดำเนินนโยบายเพื่อรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน

หนี้ครัวเรือนไทยเป็นปัญหาที่สะสมความเปราะบางมานาน โดยในช่วง 10 กว่าปีที่ผ่านมา ระดับหนี้ครัวเรือนไทยปรับสูงขึ้นต่อเนื่องจากหลายปัจจัยสำคัญ (ภาพที่ 1) โดยเฉพาะ (1) นโยบายลดดอกเบี้ยที่ทำให้สินเชื่อขยายตัวสูงขึ้นในช่วงปี 2554-2555 (2) เหตุการณ์น้ำท่วมใหญ่ในปี 2554 ที่ทำให้ความต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้นเพื่อซ่อมแซมผลกระทบหลังน้ำท่วม และ (3) การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นของสถาบันการเงินในการปล่อยสินเชื่อรายย่อย กอปรกับอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเป็นระยะเวลานานร่วม 10 ปี นอกจากนี้ ตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นมา ปัญหาหนี้ครัวเรือนไทยถูกซ้ำเติมด้วยการระบาดของ COVID-19 ที่ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหดตัวและส่งผลให้สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดที่ร้อยละ 95.5 ณ สิ้นไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ก่อนทยอยลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 90.7 ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ปี 2566 เป็นผลจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัวและผลจากปัจจัยด้านราคา (GDP deflator) ที่เพิ่มขึ้นตามระดับราคาสินค้าผู้บริโภค

ภาพที่ 1 สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP^{1/} และแหล่งที่มาของการเปลี่ยนแปลง (contribution)^{2/}



หมายเหตุ: ^{1/}สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP มีการปรับปรุงข้อมูลให้ครอบคลุมเพิ่มขึ้น อาทิ หนี้กองทุนเงินให้กู้ยืมเพื่อการศึกษา โดยข้อมูลชุดใหม่เริ่มต้นตั้งแต่ปี 2555
^{2/}เศรษฐกิจที่ขยายตัว (Real GDP เพิ่มขึ้น) หรือเงินเฟ้อที่สูงขึ้น (GDP deflator เพิ่มขึ้น) จะมีผลทำให้สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ปรับลดลง (contribution เป็นลบ)

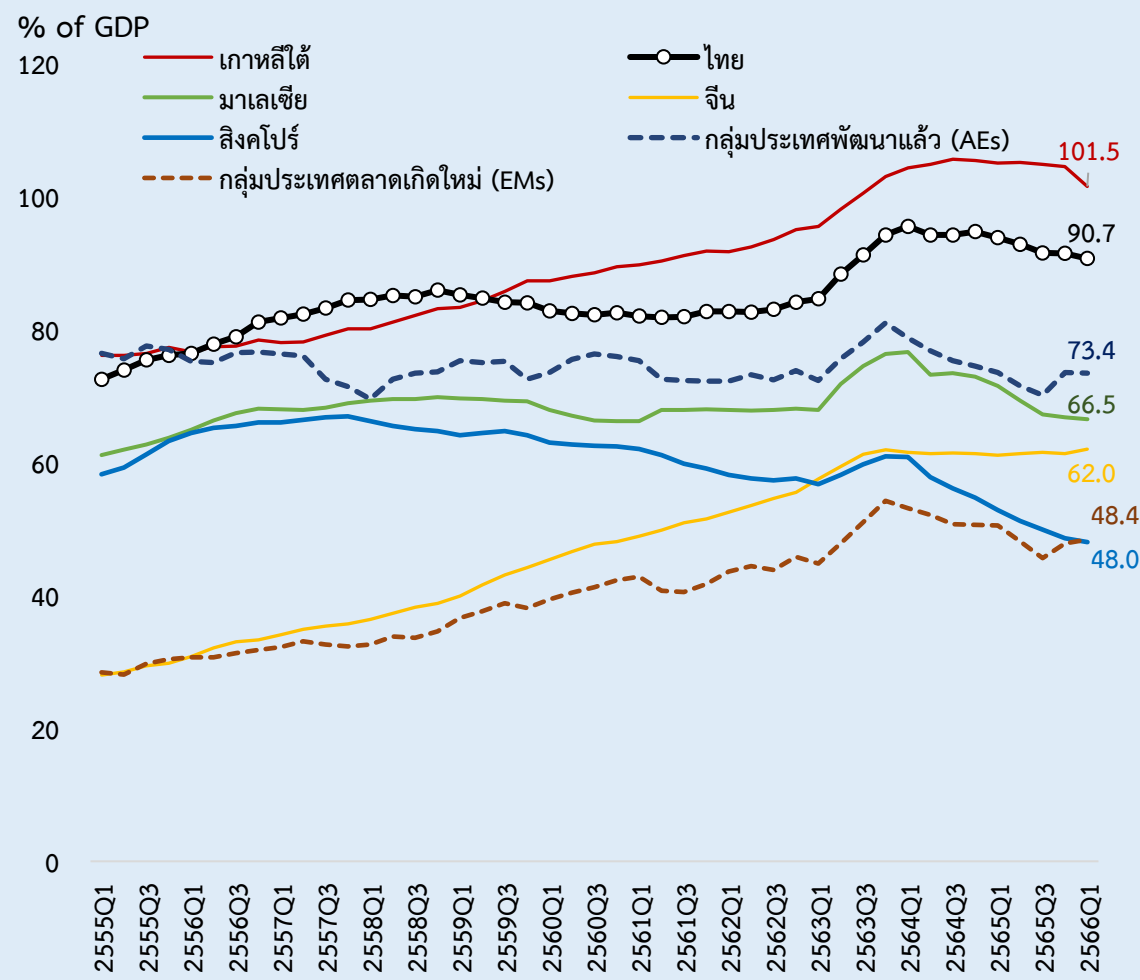
ที่มา: ธปท. และ สศช.

Box 4: สถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทย ความเปราะบางทางเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินที่ต้องได้รับการแก้ไข

อย่างไรก็ดี แม้ระดับหนี้ครัวเรือนปรับลดลงมาบ้างแล้ว สถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทยยังน่าเป็นห่วง โดยสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ของไทยยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าหลายประเทศในภูมิภาค ยกเว้นเกาหลีใต้ซึ่งกำลังเผชิญกับปัญหาหนี้ครัวเรือนสูงจากการเร่งขึ้นของสินเชื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อเพื่อการลงทุน เนื่องจากต้นทุนของการกู้ยืมอยู่ในระดับต่ำ (ภาพที่ 2)

สถานการณ์หนี้ครัวเรือนของไทยอยู่ในระดับสูงถือเป็นจุดเปราะบางทางเศรษฐกิจการเงิน อีกทั้งยังมีความเหลื่อมล้ำทางการเงินในกลุ่มครัวเรือนรายได้ต่างๆ จากข้อมูลระดับครัวเรือน (SES) ปี 2564 พบว่าครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อย (Bottom 20%) มีภาระชำระหนี้ต่อรายได้เฉลี่ยต่อเดือน (debt service ratio: DSR) สูงกว่ากลุ่มรายได้อื่น ๆ เกือบ 2 เท่า อีกทั้งกลุ่มเปราะบางที่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากการระบาดของ COVID-19 ส่วนใหญ่เป็นผู้ที่มีรายได้น้อย ความสามารถในการชำระหนี้ยังไม่ปรับดีขึ้นชัดเจนตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ สะท้อนจากทั้งจำนวนบัญชี จำนวนลูกหนี้ และยอดหนี้ของสินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วันจาก COVID-19 ที่ยังอยู่ในระดับสูง (ภาพที่ 3) โดยแบ่งเป็นลูกหนี้ของสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ (SFIs) ร้อยละ 60 ผู้ให้บริการทางการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (non-banks) ร้อยละ 30 และธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) ร้อยละ 10 ตามลำดับ

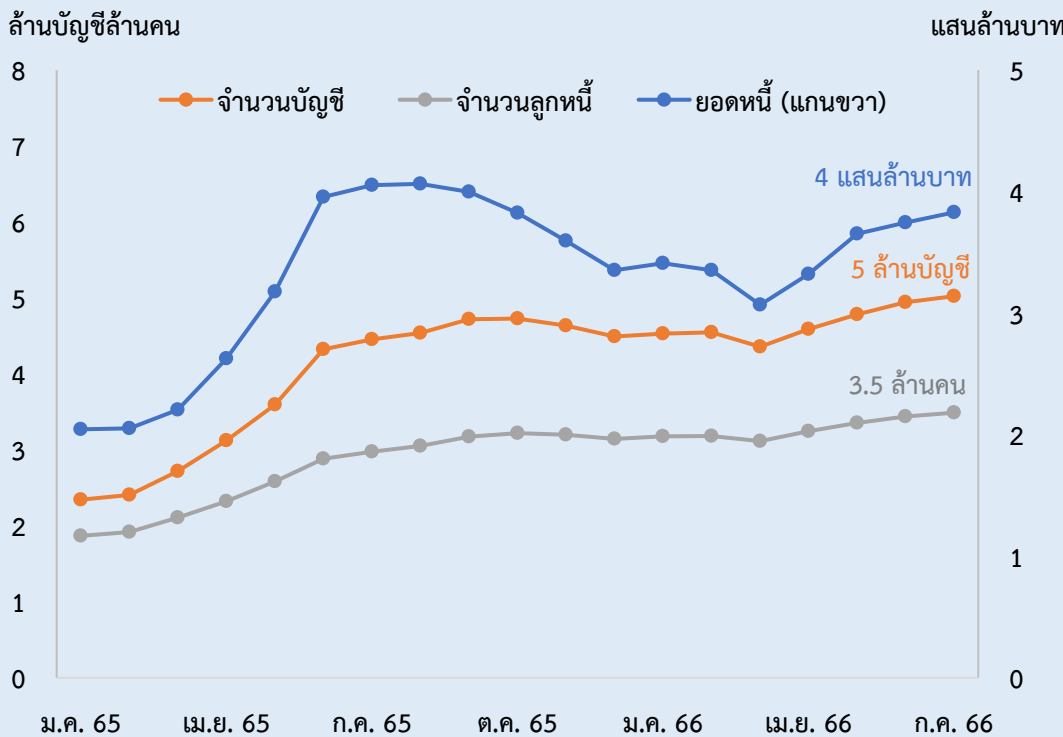
ภาพที่ 2 สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ของไทยและต่างประเทศ



ที่มา: BIS, สำหรับข้อมูลของไทยใช้ข้อมูลจาก ธปท.

Box 4: สถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทย ความเปราะบางทางเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินที่ต้องได้รับการแก้ไข

ภาพที่ 3 สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วันจาก COVID-19^{1/}



หมายเหตุ: ^{1/}ข้อมูลหนี้ค้างชำระเกิน 90 วัน เนื่องจากลูกหนี้ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ที่ไม่ปกติ (รหัสสถานะบัญชี 21) ซึ่งเริ่มรายงานงวดแรก ม.ค. 2565 โดยมีเงื่อนไขว่าสินเชื่อทุกบัญชีของลูกหนี้ที่มีกับสถาบันการเงินนั้นนับตั้งแต่ข้อมูลงวด ธ.ค. 2562 ย้อนหลัง 12 เดือน เป็นสถานะไม่ค้างชำระหรือค้างชำระไม่เกิน 30 วัน

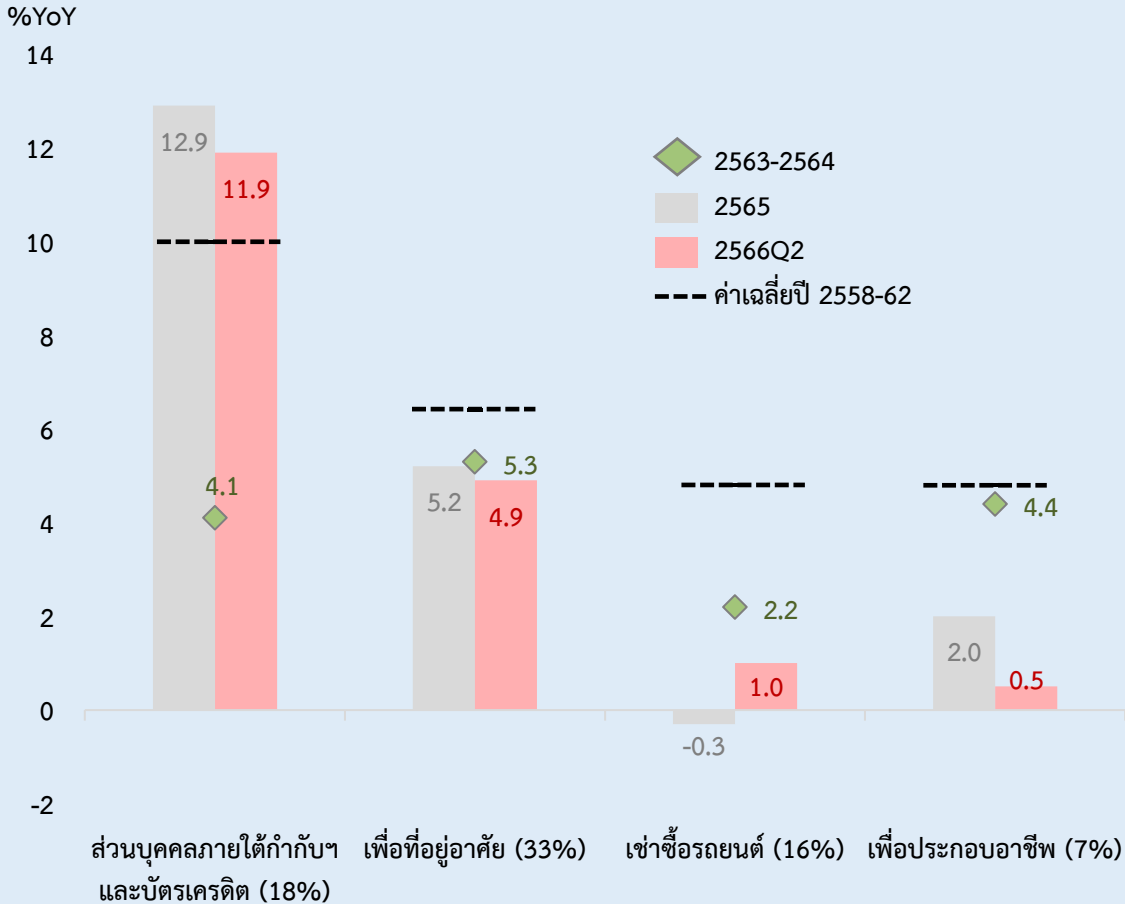
ที่มา: ข้อมูลเครดิตแห่งชาติ จำกัด (NCB)

นอกจากนี้ หนี้ครัวเรือนไทยที่ค้างอยู่ในระดับสูงอาจจุดรั้งการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาวได้ โดยการศึกษาของ BIS (2017)^{1/} พบว่าการก่อหนี้ของครัวเรือนจะกระตุ้นการบริโภคและเศรษฐกิจให้ขยายตัวเพียงในระยะสั้น และสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ที่เกินร้อยละ 80 จะจุดรั้งการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะยาว ในบริบทไทย ปัญหานี้อาจมีความน่ากังวลยิ่งขึ้นเมื่อพิจารณาประเภทของหนี้ครัวเรือนแยกตามวัตถุประสงค์การกู้ ซึ่งพบว่าในช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมา สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้กำกับของ ธปท. และบัตรเครดิตในภาพรวมสูงขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะการกู้จาก non-banks โดยล่าสุดอยู่ในระดับสูงถึงร้อยละ 11.9 และเป็นหนี้ที่ไม่ช่วยให้เกิดรายได้หรือสะสมความมั่งคั่งในอนาคต (unproductive loans) อีกทั้งเป็นหนี้ระยะสั้นที่มีดอกเบี้ยสูงจึงส่งผลให้ลูกหนี้มีภาระในการชำระหนี้ค่อนข้างสูง ซึ่งหากพิจารณากลุ่มรายได้พบว่าลูกหนี้ที่มีสัดส่วนสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลสูงเป็นกลุ่มที่มีรายได้น้อย โดยกลุ่ม bottom 20% มีสัดส่วนหนี้บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลสูงถึงร้อยละ 42 ของสินเชื่อทั้งหมด จึงเป็นการซ้ำเติมกลุ่ม bottom 20% ที่มีภาระการชำระหนี้ค่อนข้างสูงอยู่แล้ว และทำให้ครัวเรือนกลุ่มนี้มีภาระหนี้ต่อรายได้สูงที่สุดด้วย (ภาพที่ 4 และ 5)

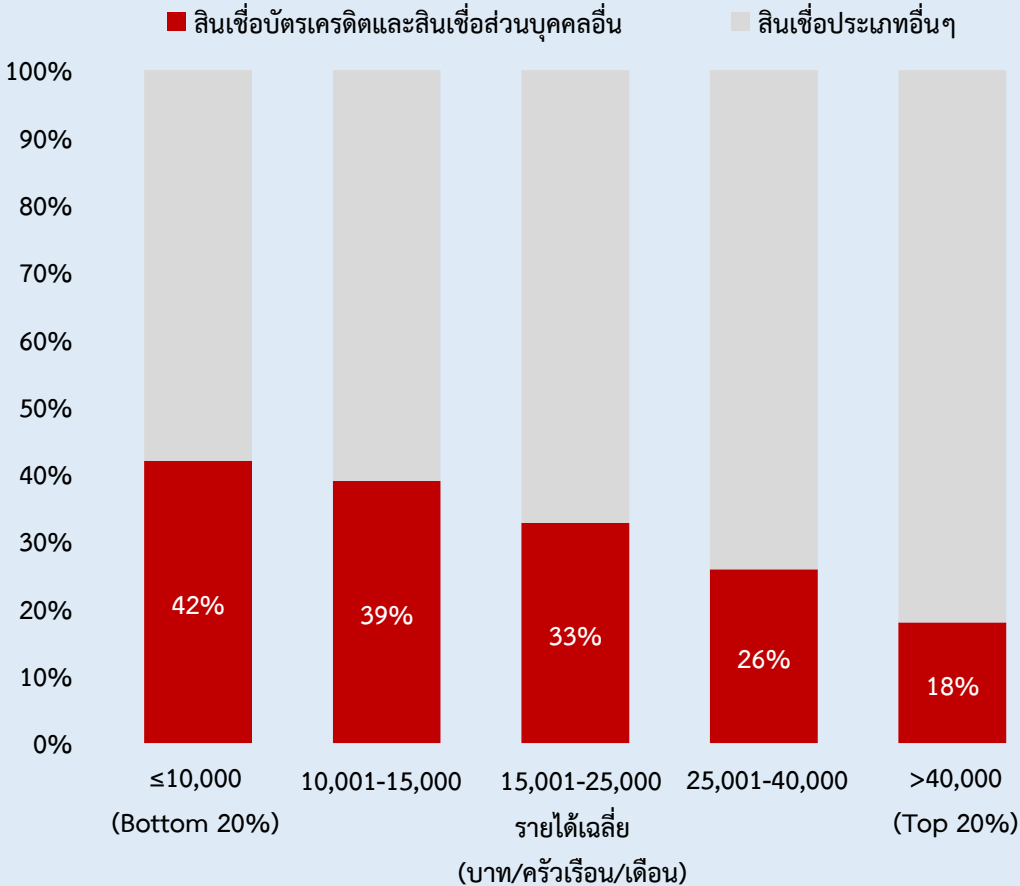
^{1/} อ่านเพิ่มเติม [The real effects of household debt in the short and long run](#) (BIS Working Papers No. 607)

Box 4: สถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทย ความเปราะบางทางเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินที่ต้องได้รับการแก้ไข

ภาพที่ 4 อัตราการเติบโตของหนี้ครัวเรือนรายวัตถุประสงค์



ภาพที่ 5 สัดส่วนหนี้สินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลอื่น แบ่งตามกลุ่มรายได้ ปี 2564



หมายเหตุ: () คือ สัดส่วนของหนี้ครัวเรือนแต่ละวัตถุประสงค์ต่อหนี้ครัวเรือนรวมในช่วงปี 2563-2566Q2
ที่มา: ข้อมูลหนี้ครัวเรือน ธปท.

ที่มา: การสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน (Socio-Economic Survey: SES) ปี 2564 คำนวณโดย ธปท.

Box 4: สถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทย ความเปราะบางทางเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินที่ต้องได้รับการแก้ไข

หากปัญหาหนี้ครัวเรือนไม่ได้รับการแก้ไขจะทำให้การดำเนินนโยบายเพื่อดูแลเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินมีความท้าทายมากขึ้น การศึกษาของ ธปท. (2566)^{2/} พบว่า การเพิ่มขึ้นของระดับหนี้ครัวเรือนเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้วัฏจักรการเงิน (financial cycle) เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งส่งผลต่อการชั่งน้ำหนักเป้าหมายในระยะสั้นและระยะยาวของการดำเนินนโยบายการเงิน (intertemporal trade-off) นั่นคือ การที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน (low for long) จะทำให้สินเชื่อขยายตัวเร็วขึ้นซึ่งจะเป็นการสะสมความเปราะบางทางการเงิน รวมถึงการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนจะลดทอนการเติบโตของเศรษฐกิจในอนาคตได้ นอกจากนี้ หนี้ครัวเรือนที่สูงขึ้นยังเพิ่มโอกาสและความรุนแรงของวิกฤตเศรษฐกิจที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต จากงานศึกษาของ ธปท. (2561)^{3/} พบว่า หากมีการสะสมความเสี่ยงในภาคการเงินจากการขยายตัวของสินเชื่อหรือราคาสินทรัพย์ในช่วงวัฏจักรการเงินขาขึ้น ดัชนี financial cycle ที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้ growth at risk ในอีก 1 ปีข้างหน้า (GDP growth ในกรณีเลวร้ายระดับ percentile ที่ 5) ลดลงอีกร้อยละ 0.28 ดังนั้น การแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือนจึงมีความสำคัญ เพื่อไม่ให้เป็นข้อจำกัดต่อการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อบรรลุทั้ง 3 เป้าหมาย อันได้แก่ เสถียรภาพด้านราคา การขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน และระบบการเงินที่มีเสถียรภาพ

ธปท. เล็งเห็นความสำคัญของการแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน โดยการแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนควรใช้มาตรการดูแลเฉพาะจุดเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด ในช่วงที่ผ่านมา ธปท. ได้ออกมาตรการเพื่อบรรเทาปัญหาหนี้ครัวเรือนสำหรับกลุ่มเปราะบางที่ประสบปัญหาการชำระหนี้ เช่น สนับสนุนให้สถาบันการเงินปรับโครงสร้างหนี้ให้สอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ การลดเพดานอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อบางประเภท และการลดอัตราผ่อนชำระขั้นต่ำเป็นการชั่วคราว เพื่อลดภาระหนี้และช่วยเหลือกลุ่มที่ความสามารถในการชำระหนี้ยังฟื้นกลับมาไม่เต็มที่จาก COVID-19 ทั้งนี้ มาตรการต่าง ๆ ในระยะแรกจะออกมาในลักษณะปูพรม (blanket measures) เพื่อรองรับสถานการณ์ที่มีความรุนแรง ก่อนที่ในระยะหลังจะพัฒนามาเป็นมาตรการที่ตอบโจทย์เฉพาะกลุ่มมากขึ้น (targeted measures) ในขณะเดียวกัน หน่วยงานภาครัฐยังได้ดำเนินมาตรการเพื่อช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยควบคู่กันไป อาทิ มาตรการของธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์ฯ (ธกส.) ที่ช่วยพักหนี้แก่ลูกหนี้รายย่อยและเพิ่มการให้สินเชื่อในการประกอบอาชีพ และมาตรการของธนาคารออมสินที่พักชำระเงินต้นและเพิ่มทางเลือกจ่ายดอกเบี้ยให้สอดคล้องกับสถานะของลูกหนี้

^{2/} อ่านเพิ่มเติม [เมื่อโลกหมุนไว: นโยบายการเงินกับการปรับตัวต่อความท้าทายใหม่](#) (บทความ aBRIDGEd 17 ม.ค. 2566)

^{3/} อ่านเพิ่มเติม [วัฏจักรการเงินไทยเกี่ยวข้องกับวัฏจักรเศรษฐกิจ](#) (บทความ aBRIDGEd 25 มิถุนายน 2561)

Box 4: สถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทย ความเปราะบางทางเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินที่ต้องได้รับการแก้ไข

เมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวจากวิกฤต COVID-19 ธปท. ได้ออกแนวทางเพื่อแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างเป็นระบบและสามารถแก้ไขปัญหาเชิงโครงสร้างของปัญหาหนี้ครัวเรือนได้อย่างยั่งยืน^{4/} โดยเริ่มตั้งแต่การยกระดับมาตรฐานการให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ ได้แก่ (1) การให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending) ตลอดวงจรหนี้ โดยดูแลตั้งแต่ก่อน/กำลังจะเป็นหนี้ ระหว่างเป็นหนี้ เมื่อหนี้มีปัญหา และเมื่อมีการขาย/ฟ้องหนี้ ซึ่งรวมถึงการให้ข้อมูลเพื่อกระตุ้นพฤติกรรมลูกหนี้ (nudge) และ (2) แนวทางแก้ไขหนี้เรื้อรัง (persistent debt) โดยเริ่มในกลุ่มลูกหนี้สินเชื่อส่วนบุคคลประเภทหมุนเวียน (revolving personal loan) เพื่อให้ลูกหนี้ปิดจบหนี้ได้เร็วและมีเงินเหลือเพื่อใช้จ่าย นอกจากนี้ ยังมีมาตรการที่อยู่ระหว่างพิจารณาเพิ่มเติม ได้แก่ การกำหนดอัตราดอกเบี้ยตามความเสี่ยงของลูกหนี้ (risk-based pricing: RBP) และการกำหนดภาระหนี้ต่อรายได้ (debt service ratio: DSR) นอกจากแนวทางข้างต้นแล้ว การแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือนให้มีประสิทธิภาพและยั่งยืนต้องอาศัยความร่วมมือจากทุกภาคส่วน ทั้งความร่วมมือกันระหว่างภาครัฐ สถาบันการเงิน ตลอดจนภาคครัวเรือนซึ่งมีความสำคัญยิ่งในการแก้ปัญหานี้ครัวเรือนไทย โดยต้องเน้นย้ำในด้าน (1) ส่งเสริมการก่อหนี้ใหม่อย่างระมัดระวัง (2) สนับสนุนการเร่งแก้หนี้เก่าที่มีปัญหา และ (3) สร้างวินัยทางการเงินที่ดี ซึ่งจะช่วยให้ภาคครัวเรือนมีฐานะการเงินที่ยั่งยืนควบคู่กับการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างเหมาะสม

^{4/} อ่านเพิ่มเติม [ธปท. เผยแพร่มาตรการแก้ปัญหานี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน](#) (ข่าว ธปท. 31/2566 วันที่ 21 ก.ค. 2566)

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	ไตรมาส 3
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	1.5	2.6	-2.5	7.7	-0.2	1.9	2.2	2.5	4.6	1.4	2.6	1.8	1.5
ด้านการผลิต													
ภาคการเกษตร	2.3	2.5	-0.6	3.1	5.2	2.1	3.4	4.0	-2.2	3.4	6.2	1.2	0.9
ภาคนอกการเกษตร	1.5	2.6	-2.5	8.2	-0.5	1.9	2.0	2.3	5.1	1.2	2.2	1.8	1.5
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	4.9	0.4	1.7	17.0	-0.9	3.5	2.0	-0.8	6.0	-5.0	-3.0	-3.2	-4.0
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	0.6
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	3.3
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	-2.7	7.1	-18.0	10.8	-1.3	4.8	3.5	5.0	10.1	9.8	12.1	7.4	6.8
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	-14.2	39.3	-37.4	17.8	-18.8	-4.7	32.2	44.7	53.2	30.6	34.3	15.1	14.9
ข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร	6.1	5.1	5.2	6.2	7.4	5.8	5.7	6.3	4.7	3.9	3.4	3.5	3.1
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย	5.5	0.9	6.5	6.3	6.1	3.1	1.0	1.4	1.0	0.5	1.2	2.8	4.7
กิจกรรมเกี่ยวกับบอสังหาริมทรัพย์	1.7	2.1	2.1	2.5	0.6	1.5	1.3	2.4	3.1	1.9	1.9	2.5	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	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	1.5	2.6	-2.5	7.7	-0.2	1.9	2.2	2.5	4.6	1.4	2.6	1.8	1.5
ด้านการใช้จ่าย													
อุปสงค์ในประเทศ	1.8	4.1	1.9	4.8	-1.5	2.2	3.6	4.3	6.0	2.6	2.9	3.9	4.0
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	8.1
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	3.1
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	-4.9
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	-2.6
การนำเข้าสินค้าและบริการ	17.8	4.1	2.1	29.9	27.4	15.6	4.4	7.3	9.5	-4.8	-0.9	-2.3	-10.2
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	-11.8
บริการ	16.0	-0.6	-9.4	30.3	32.6	21.0	-3.3	-1.9	3.7	-0.9	9.2	6.5	-3.5
การส่งออกสินค้าและบริการ	11.1	6.8	-9.8	28.8	13.0	18.7	11.9	7.8	8.7	-0.7	2.1	0.6	0.2
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	-3.1
บริการ	-19.9	65.8	-61.0	9.0	19.4	31.2	35.5	47.7	79.2	94.9	78.2	53.4	23.1
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	5.4
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	3.3
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	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	218.2	211.8
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	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	1.1	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	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3
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	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	1,503.1	1,471.4
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	10.2
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	20.3
ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเฉลี่ย)													
Actual volatility (บาท) (%annualized) ^{2/}	5.4	8.6	4.3	4.4	5.5	7.3	6.6	6.9	9.1	11.9	10.9	8.0	8.0
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)	117.8	115.5	122.7	119.3	114.8	114.6	116.8	116.0	113.6	115.9	120.3	119.8	119.8
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)	104.7	103.3	109.0	106.0	101.7	102.2	104.4	104.1	101.8	103.2	106.1	104.5	104.1
2. ภาคสถาบันการเงิน ^{3/}													
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้าน้ำหนักเฉลี่ย (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	7.04
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	1.49
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	19.9
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	65.0
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	1.1
สภาพคล่อง													
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตั๋วแลกเงิน	94.2	92.0	92.2	92.8	93.8	94.2	92.8	93.8	94.5	92.0	90.6	92.0	92.4

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	ไตรมาส 3
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	n.a.
สินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สิน (เท่า)	2.8	2.8	2.6	2.7	2.7	2.8	2.9	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8	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	2.7	2.8
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	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	2.1
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	3.3
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	2.4
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	n.a.
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	n.a.
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	n.a.
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	n.a.
สัดส่วนสินเชื่อค้างชำระเกิน 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	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	6.7	6.7

หมายเหตุ: ^{5/} เฉพาะบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ (โดยใช้ค่ามัธยฐาน) 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	ไตรมาส 3
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	14,407
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	4,178
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	4,299
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	5,930
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	22,389
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	8,747
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	6,484
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	7,158
ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (ปี 2554 = 100)													
ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน	135.8	141.5	134.1	135.0	136.5	137.7	138.6	141.4	140.9	145.3	146.7	145.5	146.7
ดัชนีราคาทาวน์เฮาส์พร้อมที่ดิน	160.6	167.4	158.8	159.6	161.5	162.5	164.4	167.4	168.4	169.2	172.0	173.2	174.7
ดัชนีราคาอาคารชุด	180.4	184.4	177.2	178.8	185.4	180.1	182.0	185.3	181.6	188.9	194.7	188.9	190.4
ดัชนีราคาที่ดิน	177.7	180.2	171.0	172.2	179.2	188.4	178.8	179.6	178.0	184.3	175.0	181.6	184.8
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	62.1
7. ภาคต่างประเทศ													
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	-2.0	-3.2	-1.3	-2.1	-3.7	-1.2	-1.6	-5.8	-6.1	0.6	1.6	-2.0	2.7
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	n.a.
หนี้ต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	196.2	200.3	184.4	185.2	188.4	196.2	197.9	194.0	187.9	200.3	201.8	192.8	n.a.
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	n.a.
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	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	2.3	2.4	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		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1					
> 16	0	0	0	0	1	1	2	2	2		
14.0-16.0	0	0	0	1	0	1	1	1	1		
12.0-14.0	0	0	1	1	1	1	1	1	1		
10.0-12.0	0	1	2	3	2	2	2	1	2		
8.0-10.0	1	3	5	7	6	4	5	6	6		
6.0-8.0	9	9	11	12	11	11	10	11	10		
4.0-6.0	27	21	19	20	16	18	19	19	19		
2.0-4.0	42	34	27	27	23	23	23	21	21		
0.0-2.0	18	26	23	18	24	22	17	19	17		
(-2.0)-0.0	3	5	8	6	9	10	12	11	11		
(-4.0)-(-2.0)	1	1	2	2	3	3	5	4	6		
(-6.0)-(-4.0)	0	1	1	1	1	1	2	2	2		
(-8.0)-(-6.0)	0	0	1	1	1	1	1	1	1		
< -8	0	0	0	1	2	2	2	2	2		

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละ	2566		2567			2568			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
> 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	0	1	0	0	0	0
5.0-6.0	0	0	0	1	6	2	1	1	1
4.0-5.0	0	0	2	6	15	8	5	5	5
3.0-4.0	0	0	13	19	26	19	13	13	14
2.0-3.0	0	2	37	33	27	27	24	23	24
1.0-2.0	0	28	35	28	17	24	27	26	26
0.0-1.0	23	57	12	12	7	13	19	19	18
(-1.0)-0.0	76	13	1	2	2	5	8	9	8
(-2.0)-(-1.0)	1	0	0	0	0	1	2	3	3
< -2	0	0	0	0	0	0	0	1	1

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละ	2566		2567			2568			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
> 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	0	0	0	0	0
3.5-4.0	0	0	0	0	1	1	1	0	0
3.0-3.5	0	0	0	1	3	2	2	2	2
2.5-3.0	0	0	0	4	7	7	6	6	5
2.0-2.5	0	0	3	13	15	14	13	12	12
1.5-2.0	0	1	17	25	22	21	20	19	19
1.0-1.5	5	22	36	28	23	23	23	22	22
0.5-1.0	71	54	31	20	17	17	18	19	19
0.0-0.5	24	21	11	8	9	9	10	11	12
(-0.5)-0.0	0	1	2	2	3	4	4	5	6
< -0.5	0	0	0	0	1	1	2	2	3

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