



ฉบับที่ 50/2565

เรื่อง ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 5/2565

นายปิติ ดิษยทัต เลขานุการ คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) แถลงผลการประชุม กนง. ในวันที่ 28 กันยายน 2565

คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 0.75 เป็นร้อยละ 1.00 ต่อปี โดยให้มีผลทันที

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ตามแรงส่งของภาคท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังอยู่ในระดับสูงจากการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา แม้แรงกดดันด้านอุปทานจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์มีแนวโน้มคลี่คลาย ในภาพรวมแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อใกล้เคียงกับที่ได้ประเมินไว้ก่อนหน้านี้ คณะกรรมการฯ เห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังเป็นแนวทางการดำเนินนโยบายที่เหมาะสม จึงเห็นควรให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี ในการประชุมครั้งนี้

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่องที่ร้อยละ 3.3 และ 3.8 ในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ ตามแรงส่งของภาคท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ โดยภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวได้ดีกว่าคาดจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง อีกทั้งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความทั่วถึงมากขึ้น ทั้งในมิติของสาขาธุรกิจโดยเฉพาะภาคบริการและในมิติของรายได้ที่เริ่มกระจายตัวดีขึ้น ขณะที่เศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงกว่าคาดส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออก แต่ไม่ได้กระทบแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพรวม

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2565 และ 2566 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 6.3 และ 2.6 ตามลำดับ โดยมีแนวโน้มปรับลดลงตามราคาน้ำมันโลกและปัญหาห่วงโซ่อุปทานที่ทยอยคลี่คลาย ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2565 และ 2566 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 2.6 และ 2.4 ตามลำดับ โดยโน้มสูงขึ้นจากการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ ด้านค่าจ้างแรงงานปรับเพิ่มขึ้นในบางภาคธุรกิจและบางพื้นที่ที่ขาดแคลนแรงงาน แต่ยังไม่เห็นสัญญาณการปรับเพิ่มขึ้นในวงกว้าง นอกจากนี้ แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ยังมีจำกัดเนื่องจากเศรษฐกิจไทยยังอยู่ระหว่างการฟื้นตัว สำหรับอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย คณะกรรมการฯ จะติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะการส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้นหากผู้ประกอบการเผชิญกับแรงกดดันด้านต้นทุนหลายด้านพร้อมกัน

ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ ธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนและเงินสำรองที่เข้มแข็ง ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนปรับดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ยังมีผู้ประกอบการ SMEs ในบางสาขาธุรกิจที่ฟื้นตัวช้าและครัวเรือนรายได้น้อยบางกลุ่มที่ยังอ่อนไหวต่อค่าครองชีพ คณะกรรมการฯ เห็นว่าควรดำเนินมาตรการปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งเห็นความสำคัญของการมีมาตรการเฉพาะจุดและแนวทางแก้ปัญหานี้อย่างยั่งยืนสำหรับกลุ่มเปราะบาง

ภาวะการเงินโดยรวมยังผ่อนคลาย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทยอยปรับสูงขึ้น ในขณะที่ต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนโดยรวมยังเอื้อต่อการระดมทุน ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับ

ดอลลาร์ สรอ. ปรับอ่อนค่าเร็วและต่อเนื่องตามการแข็งค่าของดอลลาร์ สรอ. สอดคล้องกับสกุลเงินในภูมิภาค คณะกรรมการฯ จะติดตามพัฒนาการในตลาดการเงินและตลาดอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะในช่วงที่ค่าเงินบาทมีความผันผวนสูง

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายเพื่อรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่มีความเสี่ยงจากเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น จึงเห็นควรให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปเข้าสู่ระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว และในกรณีที่แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าเปลี่ยนไปจากที่ประเมินไว้ คณะกรรมการฯ พร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เหมาะสมต่อไป

ธนาคารแห่งประเทศไทย

28 กันยายน 2565

ข้อมูลเพิ่มเติม: ส่วนกลยุทธ์นโยบายการเงิน

โทรศัพท์: 0 2283 6186, 0 2356 7872

E-mail: MPStrategyDiv@bot.or.th



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

แถลงข่าว ผลการประชุม กนง. ครั้งที่ 5/2565

28 กันยายน 2565

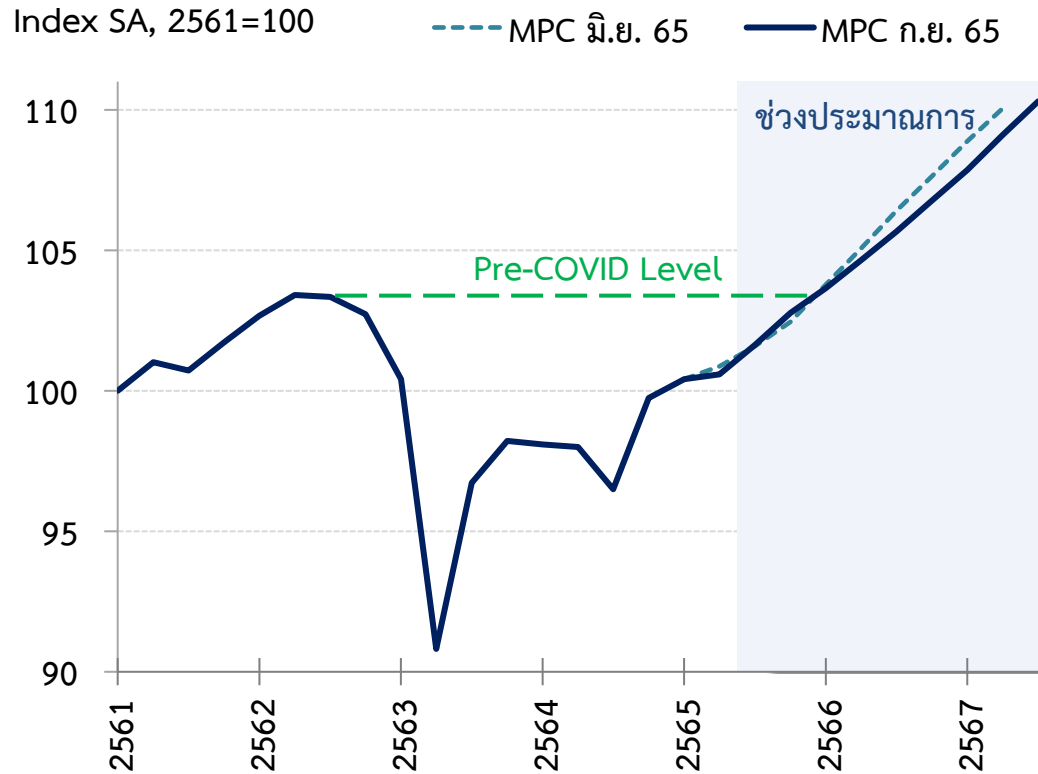
โดย นายปิติ ดิษยทัต

ผู้ช่วยผู้ว่าการ สายนโยบายการเงิน

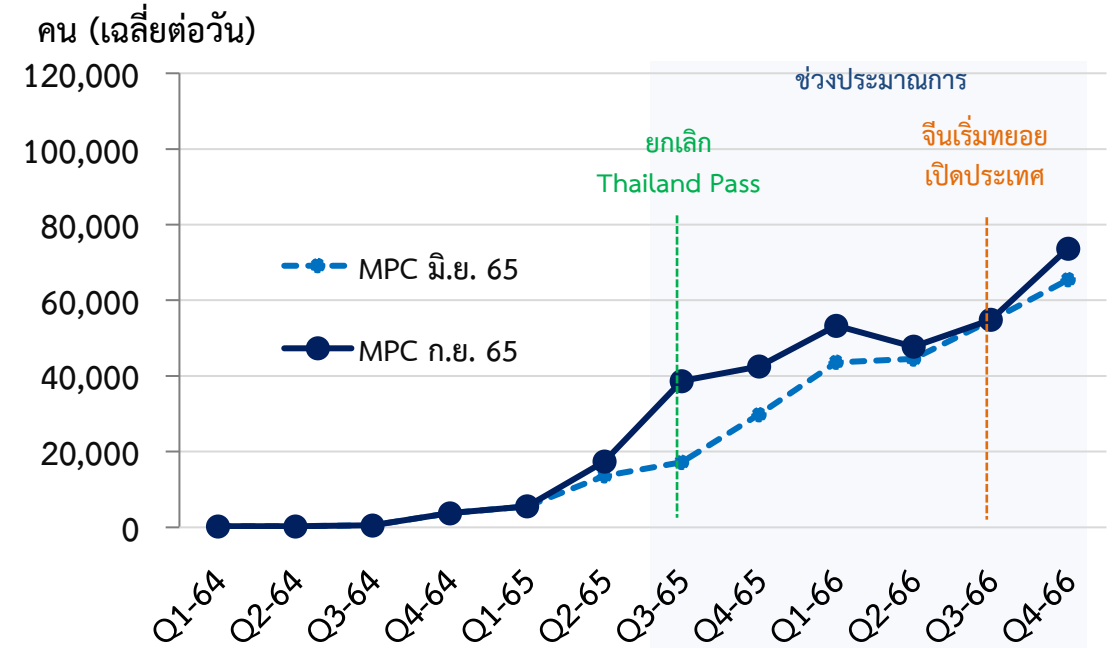
ภาพรวมของเศรษฐกิจยังสอดคล้องกับ policy normalization

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นแรงส่งสำคัญ

Real GDP



จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมากกว่าที่คาดไว้เดิม



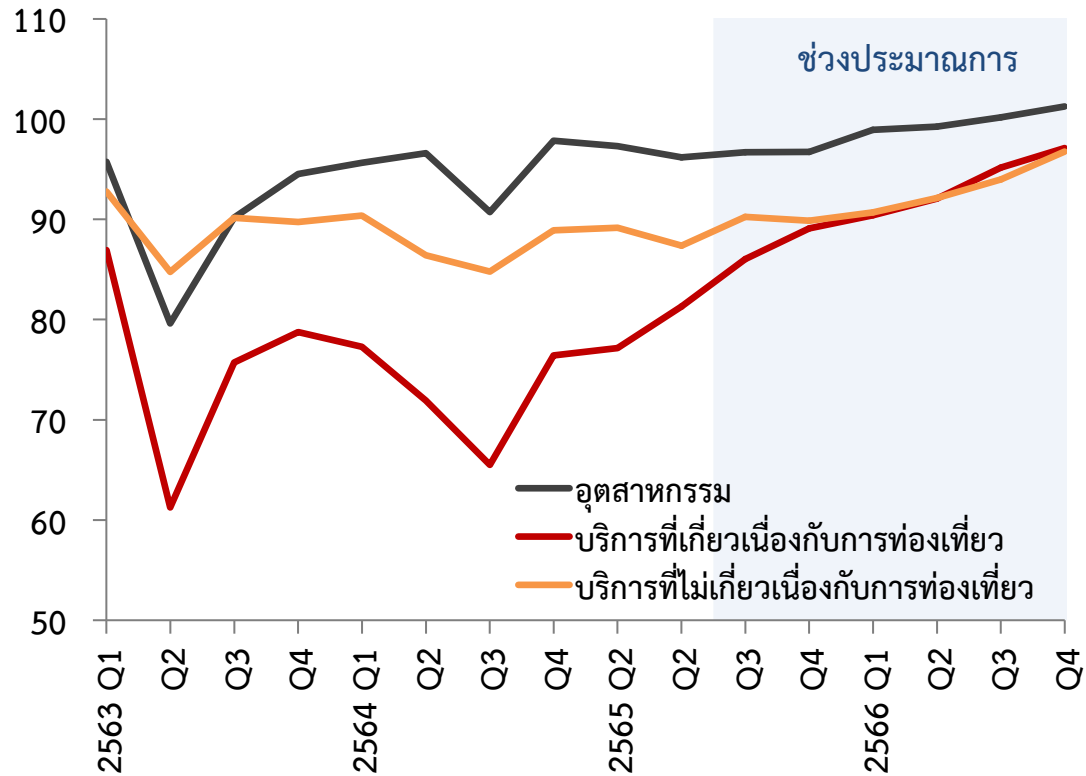
ประมาณการจำนวน นทท. ต่างชาติ

ประมาณการจำนวน นทท. ต่างชาติ	ปี 2565	ปี 2566
จำนวน (ล้านคน) [MPC มิ.ย.]	9.5 [6]	21 [19]
% เทียบปี 62 Total [MPC มิ.ย.]	24 [15]	53 [48]

ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา
กระทรวงการท่องเที่ยวฯ และประมาณการโดย ธปท.

แนวโน้มการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจของภาคธุรกิจ

Index SA, 2562=100

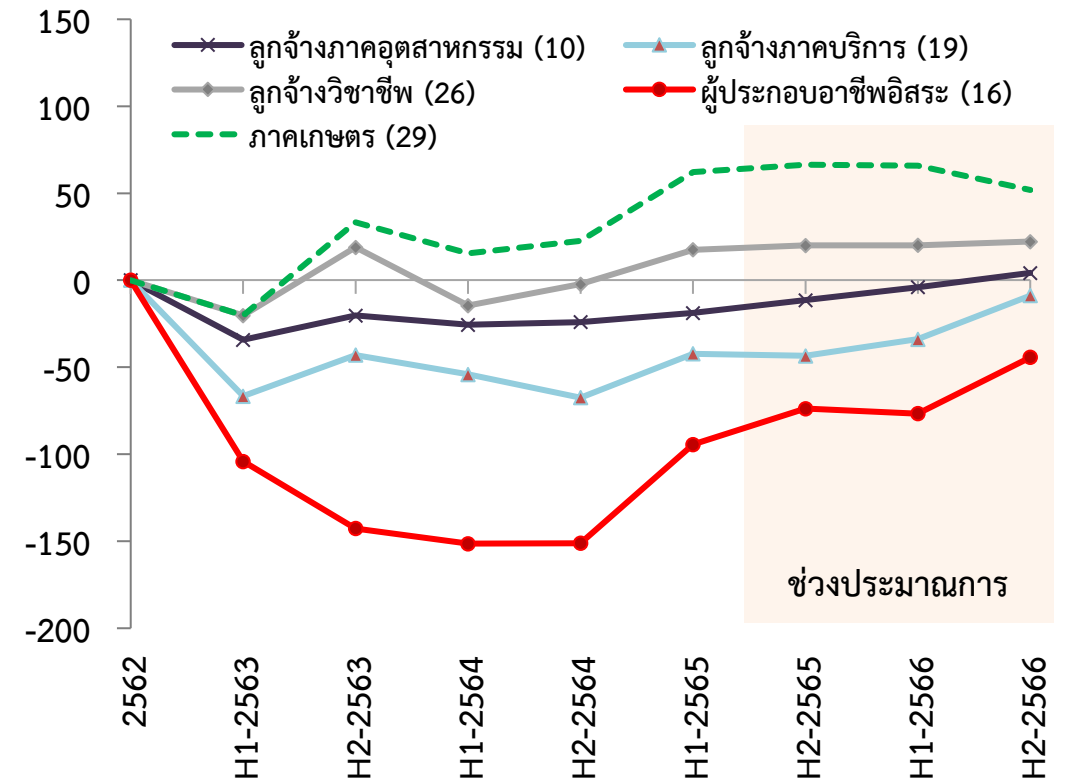


ที่มา: สศอ. กรมสรรพากร กรมที่ดิน กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการ
คำนวณและคาดการณ์โดย ธปท.

การฟื้นตัวทั่วถึงมากขึ้นจากภาคบริการที่ฟื้นตัวชัดเจน

การฟื้นตัวของรายได้แยกกลุ่มแรงงาน (ไม่รวมมาตรการภาครัฐ)

พันล้านบาท (รายได้เทียบระยะเดียวกันปี 2562)

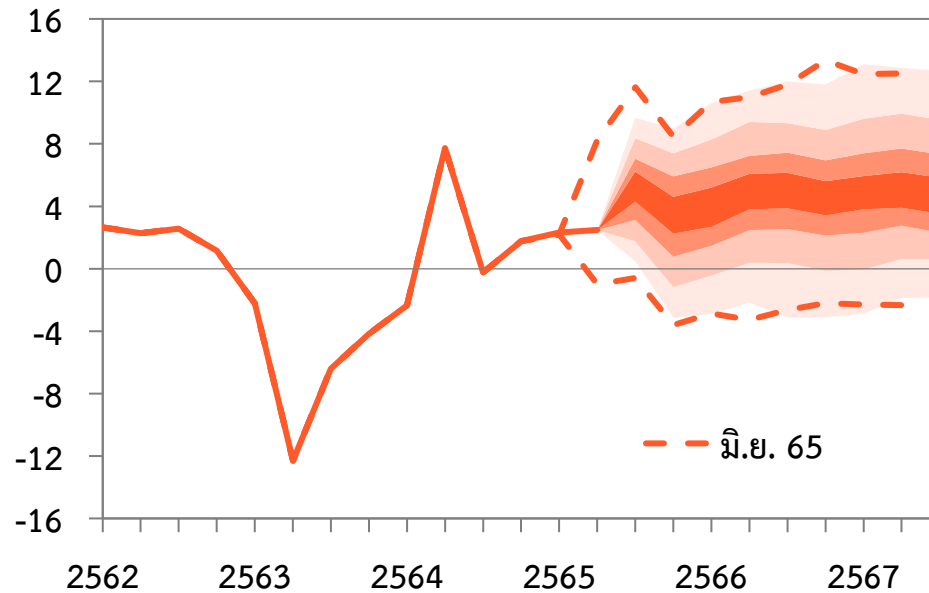


หมายเหตุ: () คือ สัดส่วนรายได้แรงงานรวมของแต่ละกลุ่มต่อรายได้แรงงานทั้งหมดในปี 2564 (ไม่รวมมาตรการ)
ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ และการคำนวณโดย ธปท.

แม้เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวจะส่งผลต่อภาคการส่งออก แต่ไม่ได้กระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในภาพรวม

GDP growth

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน (%YoY)



อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ (%YoY)	2565	2566
ประมาณการ GDP มิ.ย. 2565	3.3	4.2
- เศรษฐกิจไตรมาส 2 ที่ขยายตัวต่ำกว่าคาดและแนวโน้มในระยะถัดไป	-0.2	-
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับเพิ่มขึ้น	0.9	-
- ผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว	-0.4	-0.3
- แรงส่งภาครัฐที่ลดลง และการเลื่อนการลงทุนในโครงการ PPP	-0.3	-0.1
รวมการเปลี่ยนแปลงจากการประชุมครั้งก่อน	-	-0.4
ประมาณการล่าสุด (ก.ย. 2565)	3.3	3.8
Average%QoQ*	0.8	1.0

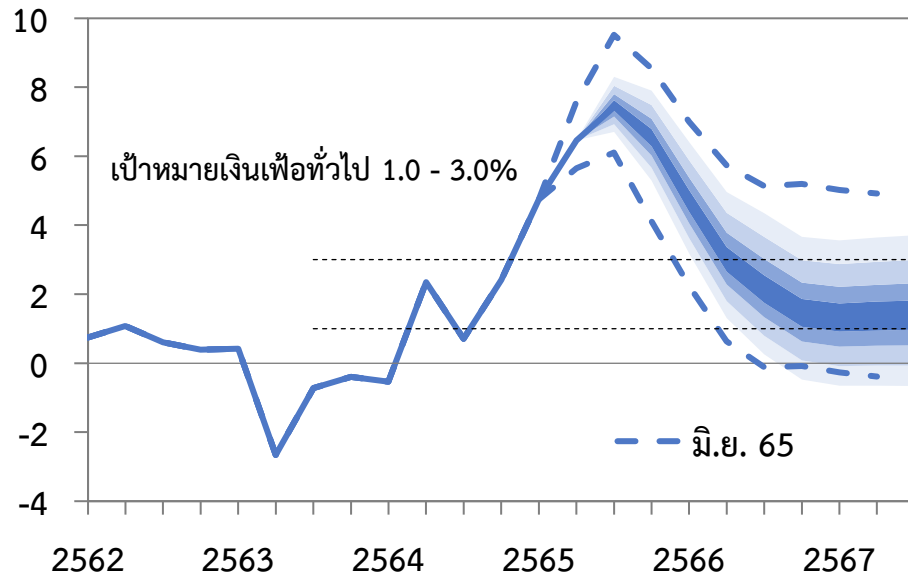
หมายเหตุ: * ค่าเฉลี่ย %QoQ ตลอดช่วงปี 2553-2562 อยู่ที่ 0.8% ในขณะที่ค่าเฉลี่ยช่วง 2553-2555 ซึ่งเป็นระยะฟื้นตัว 3 ปี หลังจาก Global Financial Crisis (GFC) อยู่ที่ 1.2%.

อัตราเงินเฟ้อจะโน้มกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในปี 2566

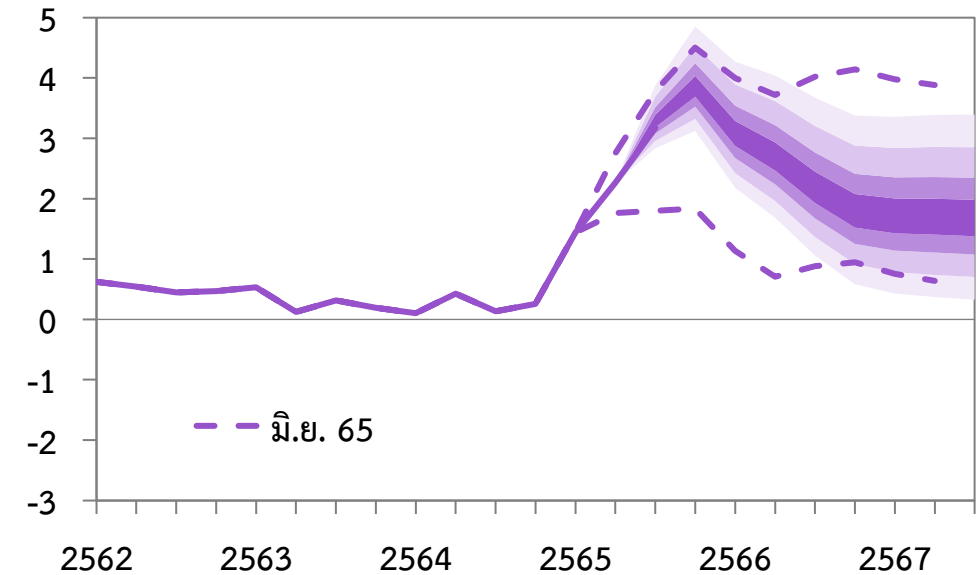
ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



%YoY	2564	2565	2566
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	6.3 (6.2)	2.6 (2.5)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.2	2.6 (2.2)	2.4 (2.0)

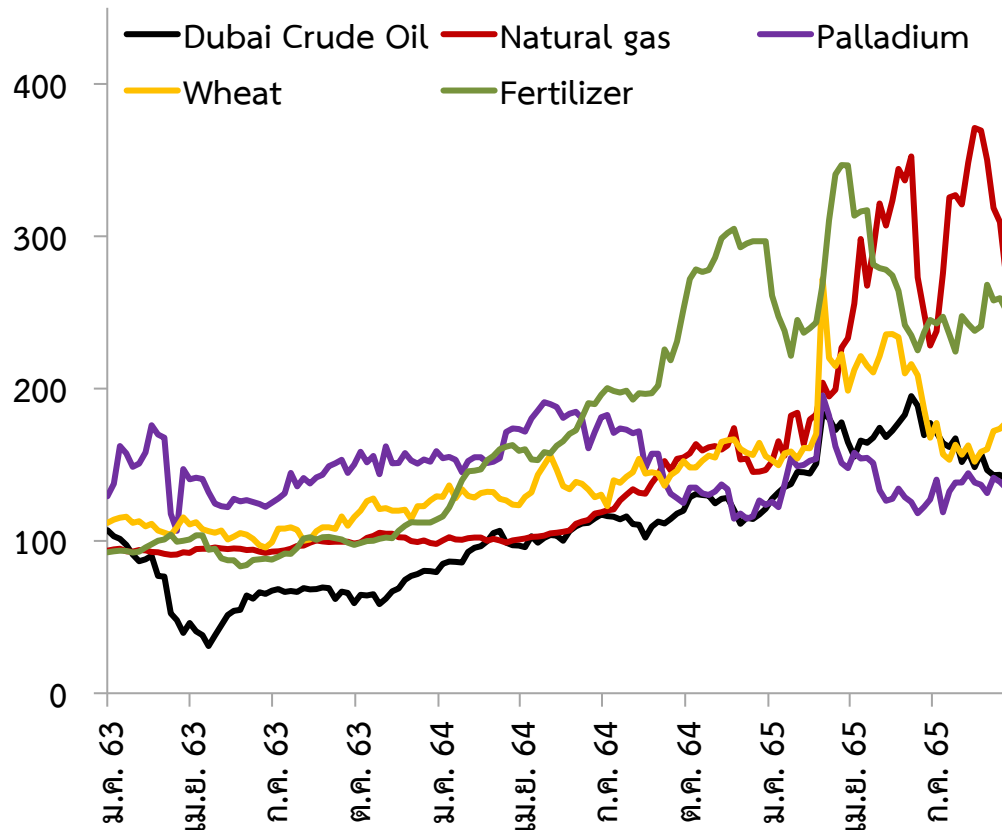
() ประมาณการเดิมใน MPC มิ.ย. 65

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ และ ธปท.

Supply shocks มีแนวโน้มคลี่คลาย ในขณะที่การส่งผ่านต้นทุนในระยะต่อไปอาจมีจำกัด

Commodity prices index

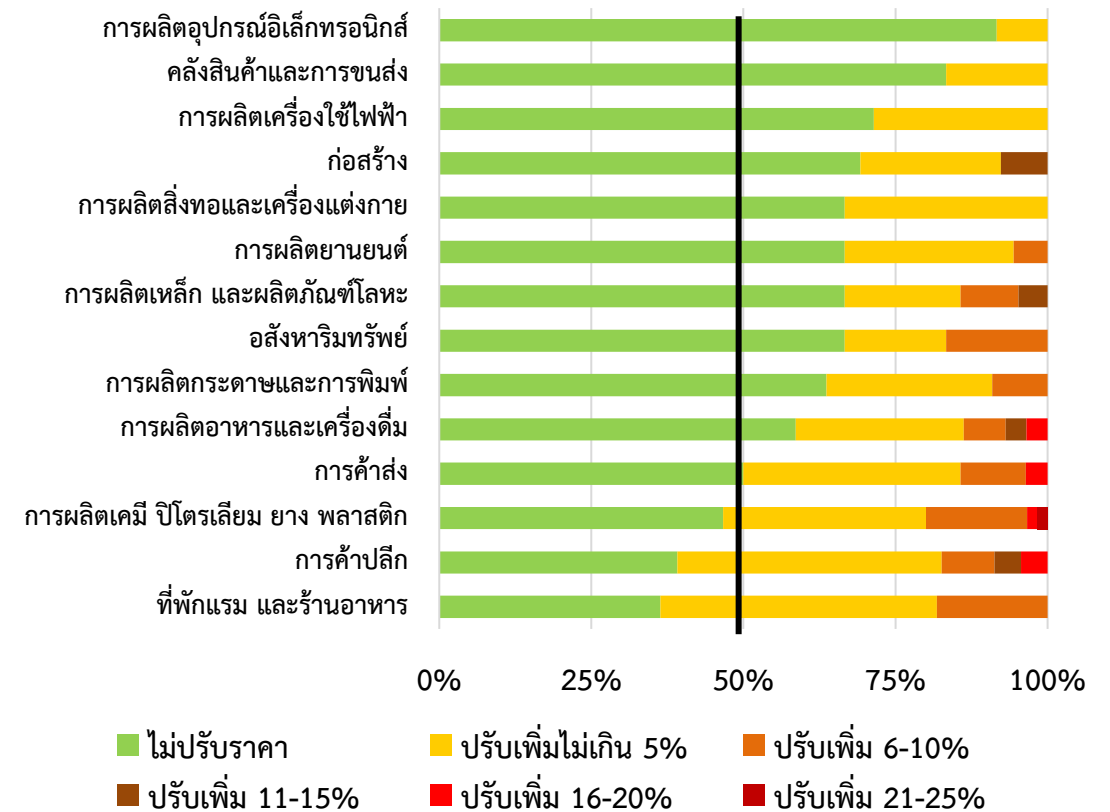
Index 2562 = 100



ที่มา: Bloomberg ณ 26 ก.ย. 65

ผู้ประกอบการส่วนใหญ่จะไม่ปรับราคาสินค้าหรือปรับขึ้นไม่เกิน 5%

การปรับขึ้นราคาสินค้าจากต้นทุนที่ปรับสูงขึ้นในระยะ 3 เดือนข้างหน้า



ที่มา: การสำรวจความเห็นผู้ประกอบการทั้งรายใหญ่และ SMEs ระหว่างวันที่ 1-25 ส.ค. 2565 จำนวน 421 ราย

เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง แต่คาดว่าจะทยอยลดลงในปลายปี

เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อ	2565							
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug
Core CPI	0.5	1.8	2.0	2.0	2.3	2.5	3.0	3.2
Core CPI (ex rent & measures)	0.7	2.2	2.4	2.6	2.8	3.0	3.6	3.7
PCA	0.5	1.1	1.3	1.5	2.0	2.5	3.2	4.1
Symmetric trimmed mean CPI	1.2	2.1	2.4	2.4	3.2	3.7	4.0	4.2
Sticky-price CPI	0.5	2.4	2.8	2.7	3.2	3.5	4.2	4.7

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

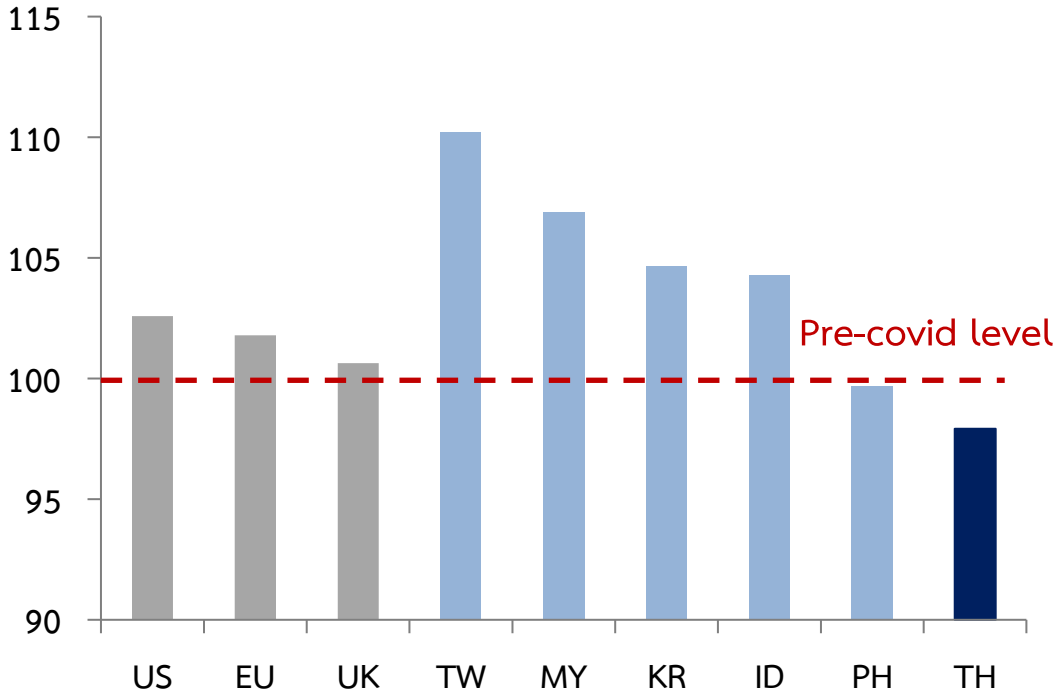
หมายเหตุ: เป้าหมาย คือ ค่ากลางของกรอบที่ 2%

ความเสี่ยงของเงินเฟ้อที่จะสูงเป็นเวลานานมีจำกัด

Current GDP level (Q2/2565)

ดัชนีการบริโภคภาคเอกชนแบ่งตามสินค้าและบริการ

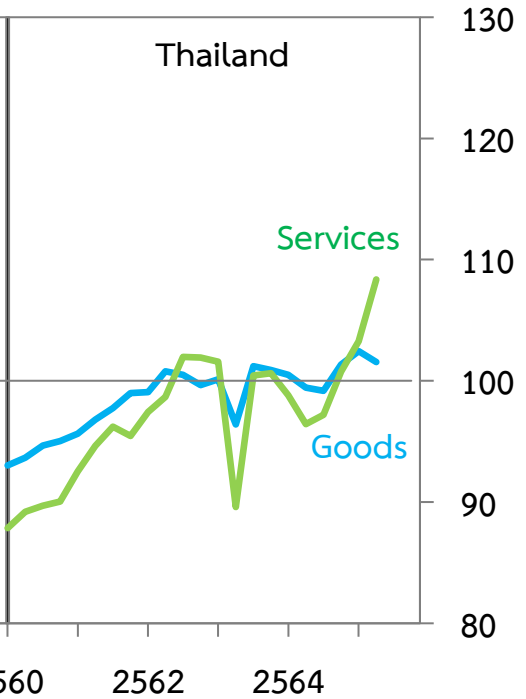
Index sa (Q4/2562 = 100)



Index SA (2562=100)



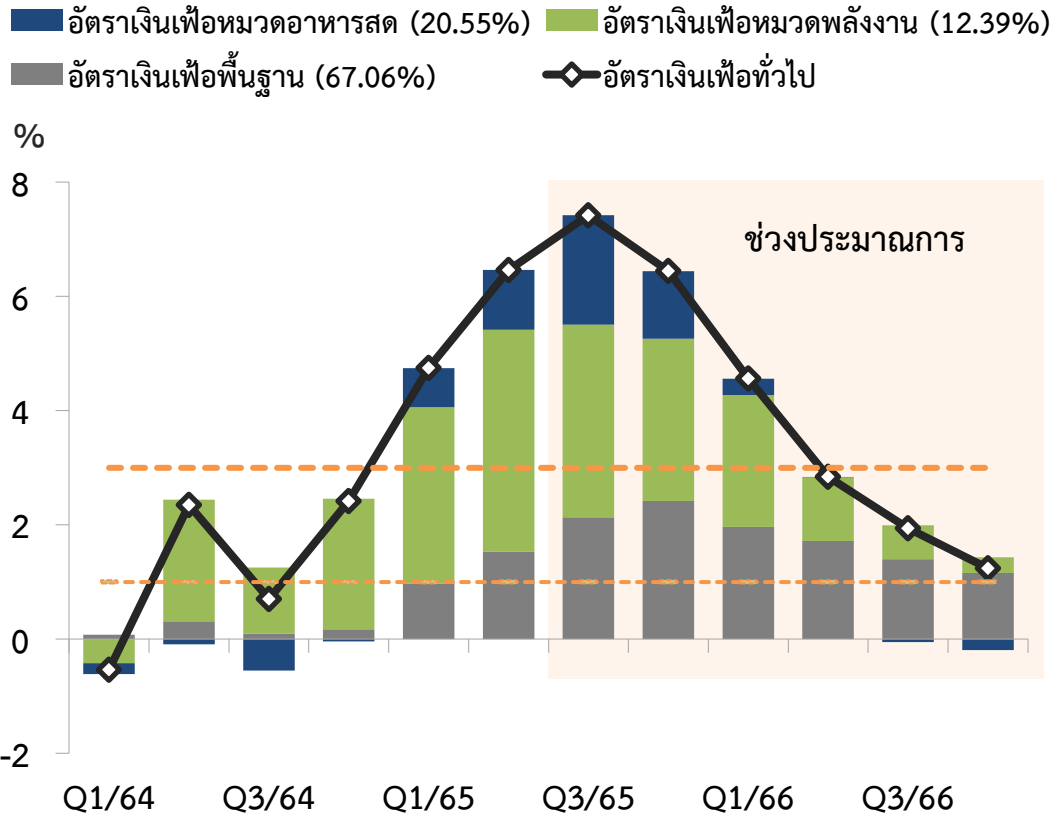
Index SA (2562=100)



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

แรงกดดันเงินเฟ้อไทยเป็นผลจากด้านอุปทานและปัจจัยต่างประเทศเป็นสำคัญ

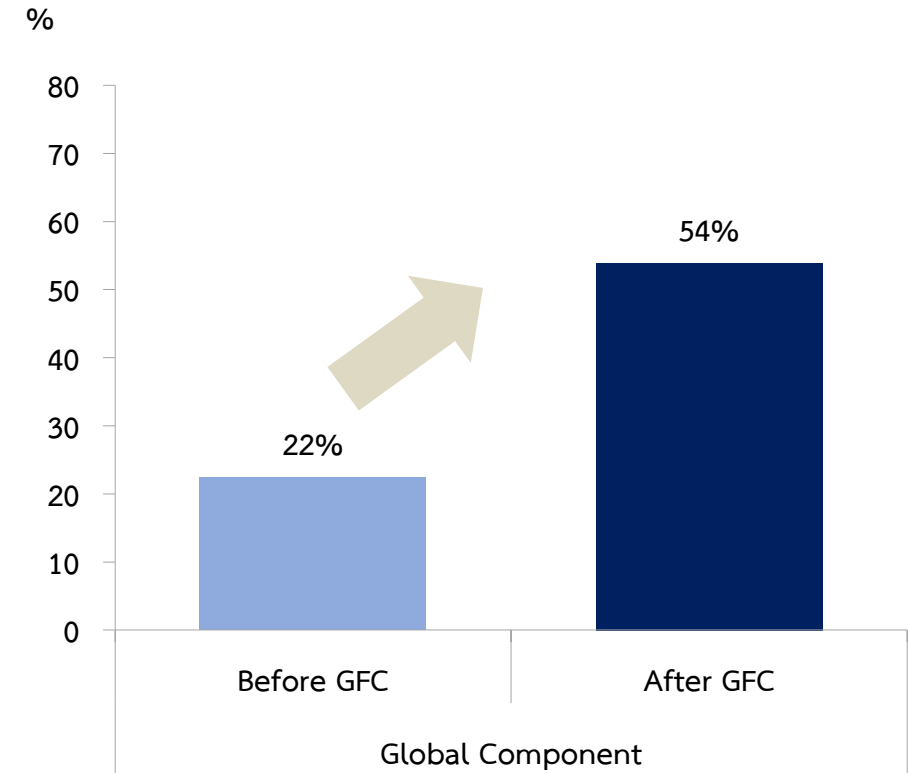
Contribution to headline inflation



หมายเหตุ: () คือ น้ำหนักในตะกร้าเงินเฟ้อ

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประมาณการโดย ธปท. ณ ก.ย. 65

Headline inflation variance decomposition



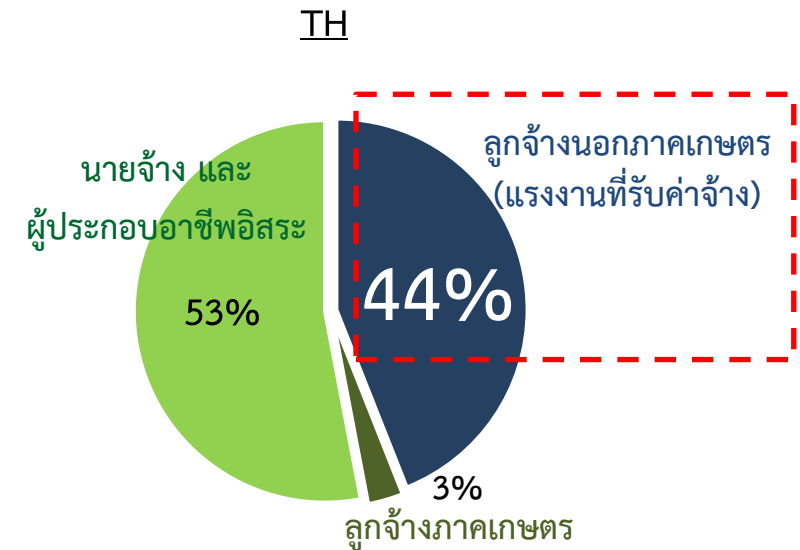
หมายเหตุ: Global component คำนวณมาจาก dynamic factor model โดยใช้ข้อมูลเงินเฟ้อของ 18 ประเทศ ทั้งนี้ สัดส่วนของ variation ที่อธิบายด้วย global component อยู่ที่ 62% สำหรับข้อมูลในช่วง Q2/2544-Q4/2564 (full sample)

โอกาสเกิด wage-price spiral ในไทยมีจำกัดเทียบกับกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว

1. สัดส่วนลูกจ้างนอกภาคเกษตร (wage earner) ของไทยต่ำกว่าประเทศอื่น
2. โครงสร้างตลาดแรงงานของไทยค่อนข้างยืดหยุ่น
 - แรงงานต่างด้าวและแรงงานคืนถิ่นเริ่มทยอยกลับเข้าสู่พื้นที่เศรษฐกิจ
3. ความสามารถในการต่อรองของลูกจ้างไทยไม่มากเมื่อเทียบกับประเทศอื่น

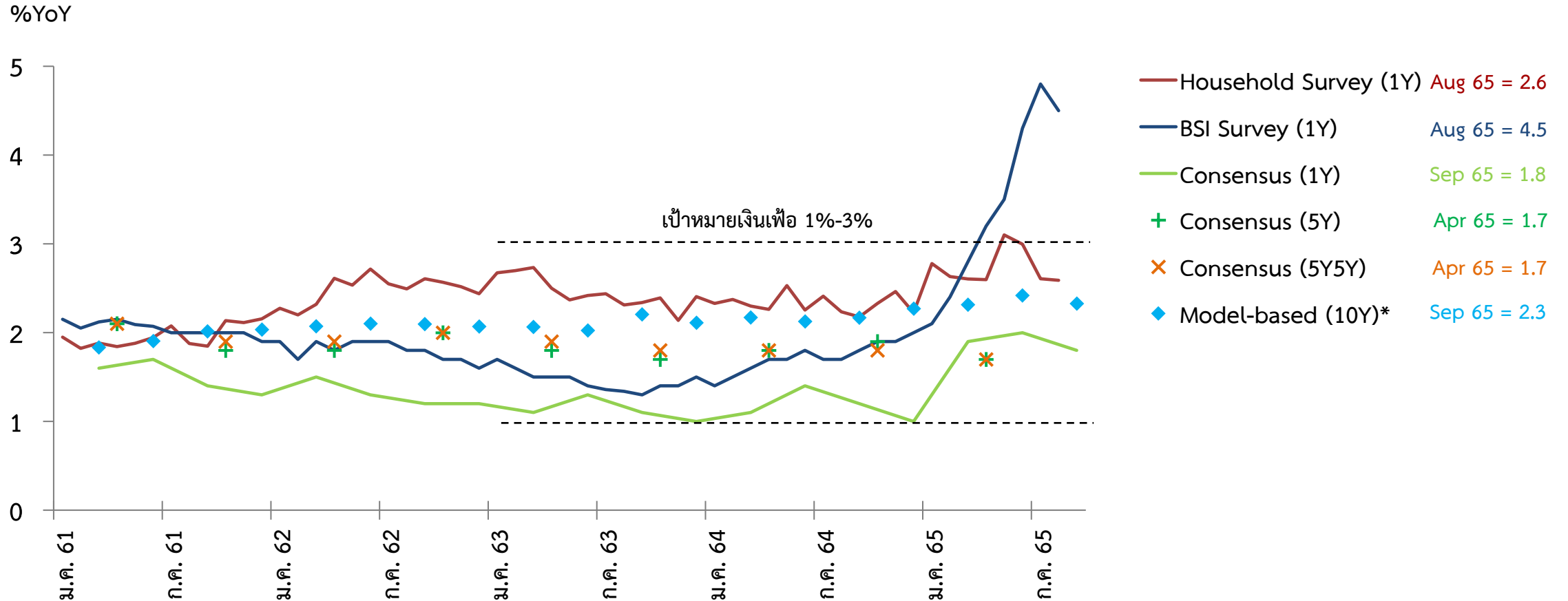
โอกาสเกิด wage-price spiral ในไทยมีจำกัด

สัดส่วนลูกจ้างนอกภาคเกษตรของไทยต่ำกว่าหลายประเทศ



อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

Inflation expectation



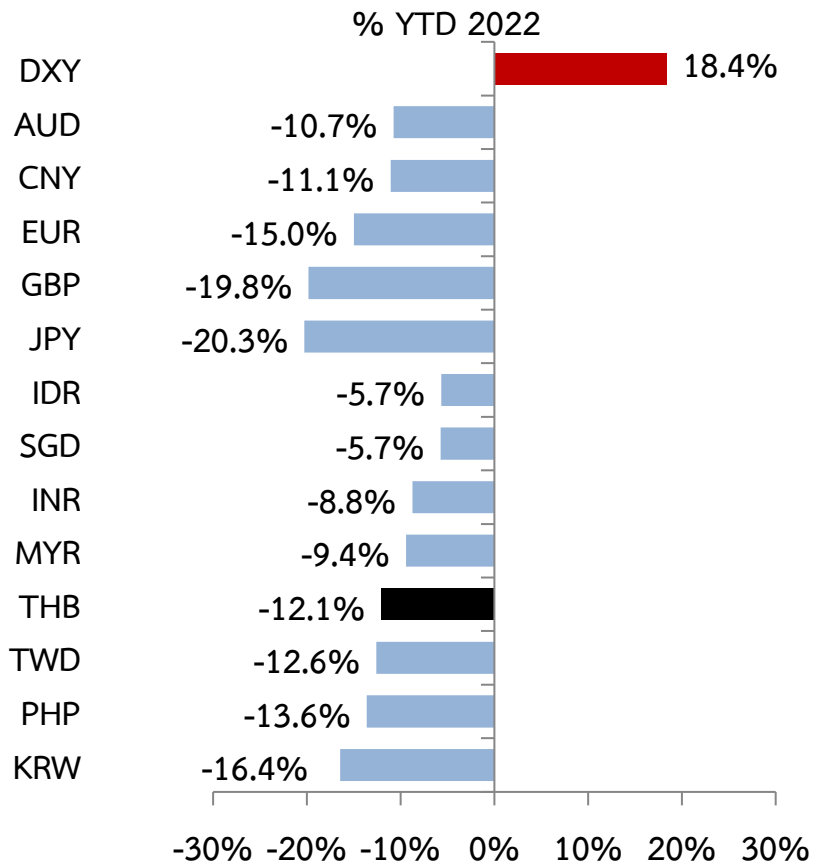
หมายเหตุ: *ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค

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

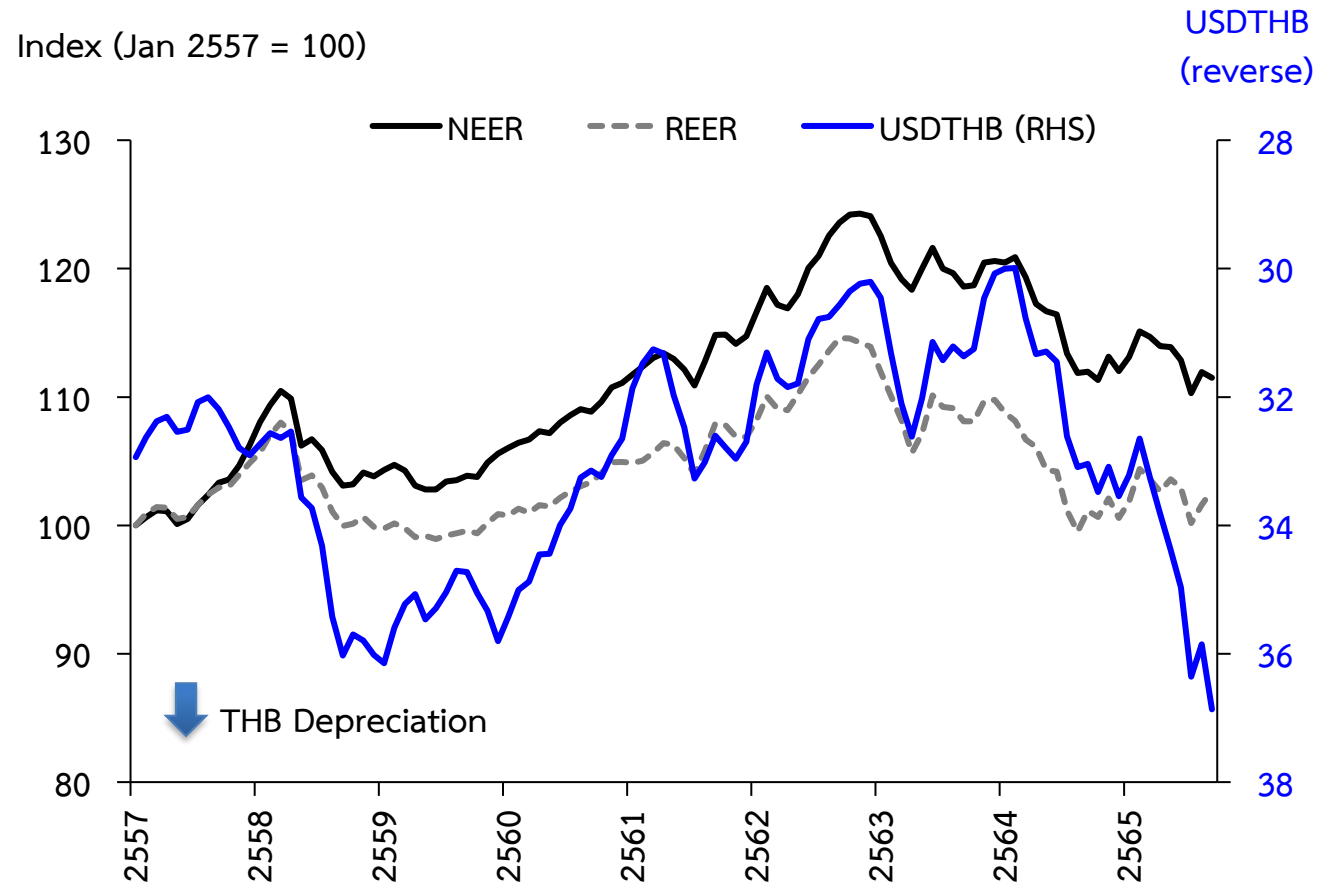
การอ่อนค่าของเงินบาทไม่ส่งผลกระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ แต่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

เงินบาทอ่อนค่าเร็วและต่อเนื่องเป็นผลจาก USD เป็นหลัก

การเปลี่ยนแปลงของสกุลเงินภูมิภาค



ดัชนีค่าเงินและเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สหรัฐ.



ที่มา: Refinitiv, Bloomberg (as of 27 Sep 2022)

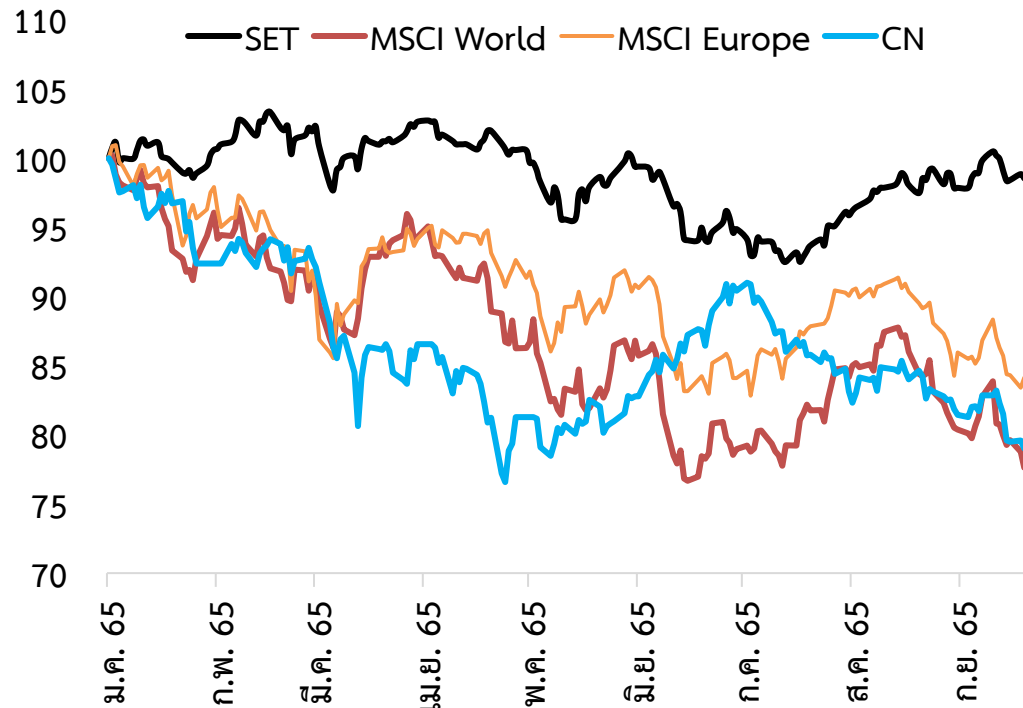
เสถียรภาพระบบการเงินที่อยู่ในเกณฑ์ดีช่วยลดทอนผลกระทบของการอ่อนค่าของเงินบาท

Equity index and Portfolio flow

(Mn. USD)	YTD
Total portfolio flow	4,474
Equity flow	4,672
Bond flow	-199

Note: แปลงสกุลเงินด้วยอัตราแลกเปลี่ยน ณ สิ้นวัน (17.00 น)
Source: BOT's staff calculation as of 22 Sep 22

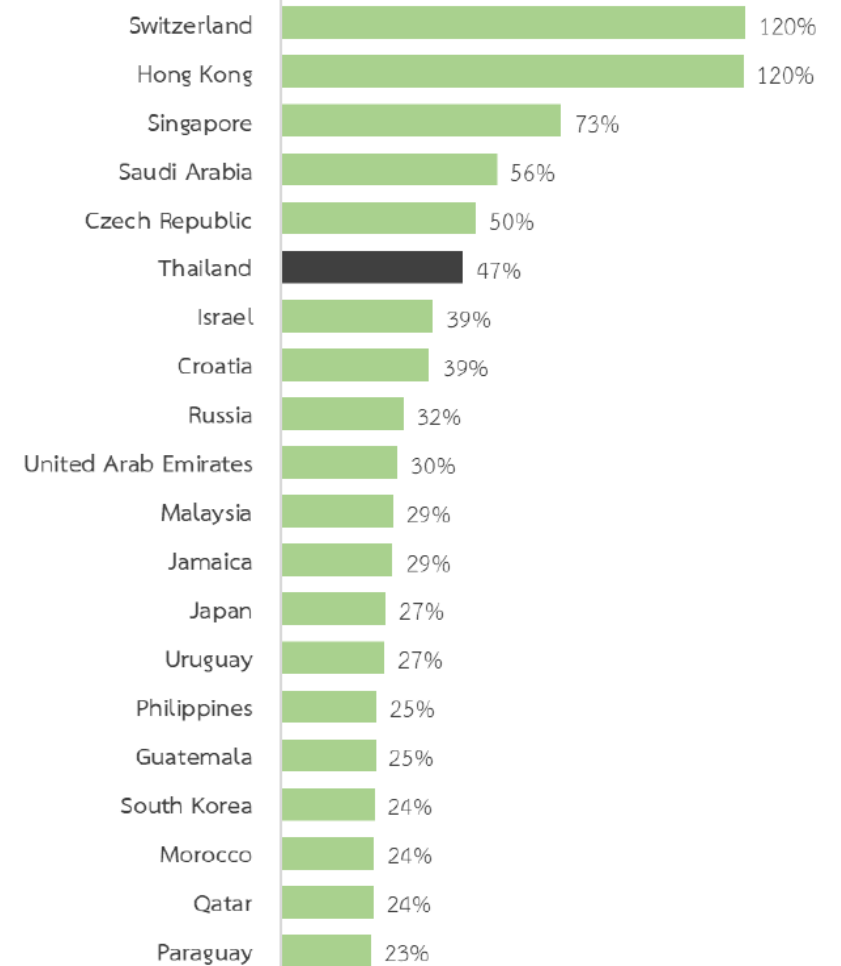
Index (2564 = 100)



Source: Bloomberg

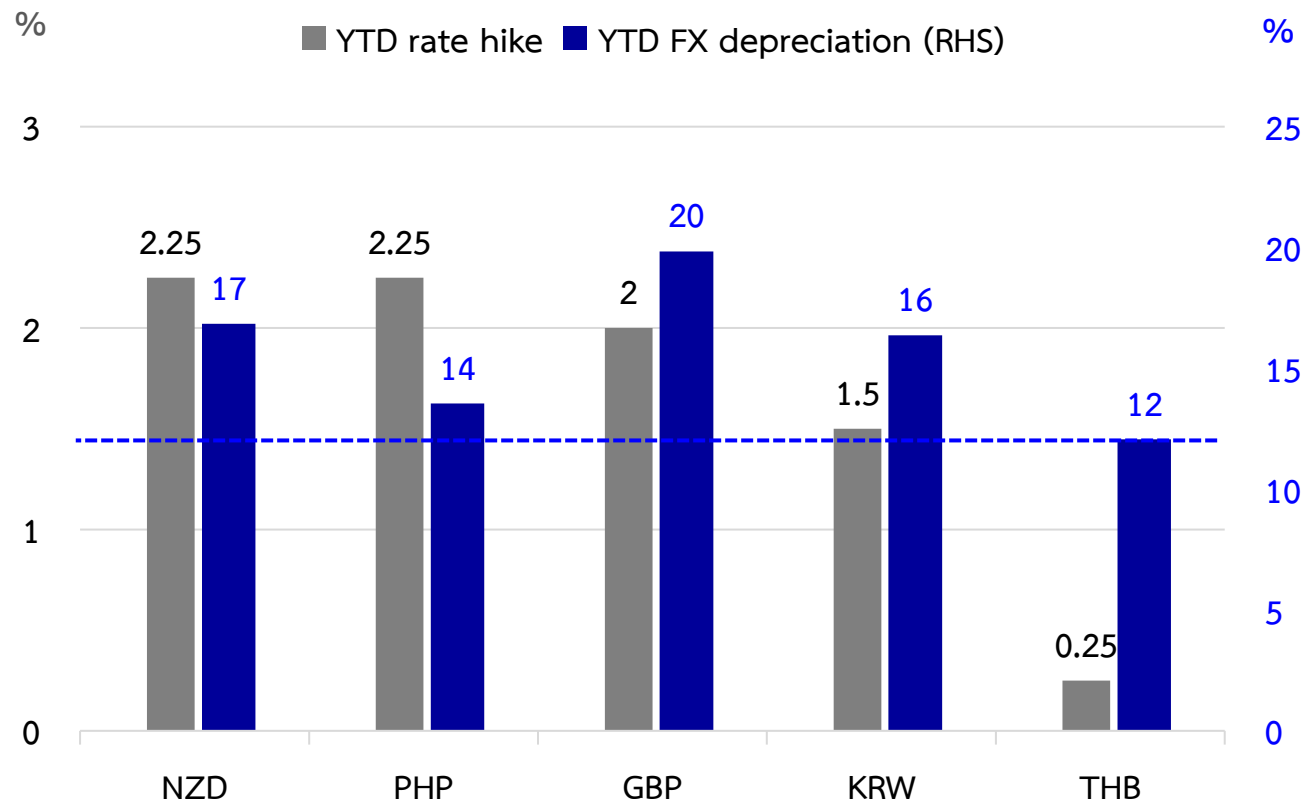
International Reserves to GDP

(as of reserve's latest data)



รพท. จะติดตามการเคลื่อนไหวค่าเงินบาทอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะในช่วงที่ความผันผวนสูง

การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่นนอกเหนือจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย



ที่มา: Refinitiv, Bloomberg (as of 27 Sep 2022)

ภายใต้ภาวะที่เศรษฐกิจยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่มีความเสี่ยงจากเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปเข้าสู่ระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจ อย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว จึงยังเป็นแนวทางการดำเนินนโยบายที่เหมาะสม

คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 0.75 เป็นร้อยละ 1.00 ต่อปี ในการประชุมครั้งนี้

ทั้งนี้ หากแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าเปลี่ยนไปจากที่ประเมินไว้ คณะกรรมการฯ พร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนเวลาของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เหมาะสมต่อไป

ความเสี่ยงสำคัญต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่ต้องติดตามในระยะข้างหน้า

1. การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกที่อาจส่งผลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย
2. การส่งผ่านต้นทุนของภาคธุรกิจที่อาจเพิ่มขึ้นจาก
 - ผู้ประกอบการเผชิญแรงกดดันด้านต้นทุนหลายด้านพร้อมกัน
 - การอ่อนค่าของเงินบาทที่อาจสร้างแรงกดดันเพิ่มเติมต่อต้นทุนของภาคธุรกิจ

ประมาณการเศรษฐกิจ ณ กันยายน 2565

ร้อยละต่อปี	2564*	2565	2566
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	1.5	3.3 (3.3)	3.8 (4.2)
อุปสงค์ในประเทศ	1.6	3.4 (3.6)	2.5 (3.0)
การบริโภคภาคเอกชน	0.3	5.6 (4.9)	3.3 (3.6)
การลงทุนภาคเอกชน	3.3	3.3 (5.4)	3.9 (4.5)
การอุปโภคภาครัฐ	3.2	-2.2 (-1.9)	-1.1 (-0.5)
การลงทุนภาครัฐ	3.8	1.7 (3.5)	2.3 (3.4)
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	10.4	9.1 (7.1)	6.5 (8.2)
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	17.9	6.6 (5.3)	3.1 (4.2)
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	-11.0	-14.4 (-8.0)	3.8 (5.0)
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	18.8	8.2 (7.9)	1.1 (2.1)
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	23.4	16.8 (13.8)	1.8 (3.5)
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	0.4	9.5 (6.0)	21.0 (19.0)
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ ต่อ บาร์เรล)	69.4	102.0 (105.0)	100.0 (105.0)
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	6.3 (6.2)	2.6 (2.5)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.2	2.6 (2.2)	2.4 (2.0)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

() ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน มิถุนายน 2565