

**สรุปการประชุมรายงานนโยบายการเงิน (Monetary Policy Forum) ครั้งที่ 4/2566**

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จัด “การประชุมรายงานนโยบายการเงิน (Monetary Policy Forum) ครั้งที่ 4/2566” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 13 ธ.ค. 66 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

**ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 66-68**

- ธปท. ประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจจากข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 29 พ.ย. 66 โดยคาดว่า GDP ปี 66 จะขยายตัว 2.4% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 66 ที่ขยายตัว 2.8% YoY โดยเศรษฐกิจอยู่ในทิศทางฟื้นตัว แต่แรงขับเคลื่อนยังกลับมาไม่ครบ โดยเฉพาะการส่งออกและการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด ส่วนปี 67 และปี 68 คาดว่าจะขยายตัว 3.2% และ 3.1% YoY ตามลำดับ หากรวมผลของโครงการดิจิทัลวอลเล็ต (Digital Wallet) คาดว่าจะขยายตัว 3.8% และ 2.8% YoY ตามลำดับ ทั้งนี้ เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวสมดุลมากขึ้น จากทั้งอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศ ตามการบริโภคภาคเอกชน การท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง และการส่งออกสินค้าที่กลับมาขยายตัวดี

**ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 66-68**

- ธปท. ประมาณการส่งออก ปี 66 หดตัว 1.5% YoY หดตัวลดลงจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 66 ที่หดตัว 1.7% YoY ซึ่งเป็นผลจากการส่งออกใน Q3/66 สูงกว่าที่คาด จากด้านราคาเป็นสำคัญ ตามการปรับขึ้นของราคาเชื้อเพลิงและราคาสินค้าเกษตร ขณะที่ปริมาณการส่งออกใกล้เคียงกับที่คาด ส่วนปี 67 และปี 68 การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มขยายตัวดี โดย ธปท. คาดว่าจะขยายตัว 4.3% และ 3.3% YoY ตามลำดับ ตามแนวโน้มการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลก เศรษฐกิจคู่ค้ายังขยายตัวได้ และอุปสงค์ในการผลิตมีทิศทางปรับตัวดีขึ้น อีกทั้งราคาสินค้าส่งออกยังอยู่ในระดับสูง ตามทิศทางราคาพลังงานในตลาดโลก
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แม้การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนช้ากว่าคาด โดยคาดว่า ปี 68 จำนวนนักท่องเที่ยวจะกลับมาใกล้เคียงกับระดับช่วงก่อนเกิด COVID-19 โดย ธปท. ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 66 อยู่ที่ 28.3 ล้านคน ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 66 อยู่ที่ 28.5 ล้านคน ตามลำดับ ส่วนปี 67 และปี 68 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ อยู่ที่ 34.5 และ 39.0 ล้านคน ตามลำดับ เนื่องจากนักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัวช้ากว่าที่ประเมินไว้ แม้จะมีนโยบายวีซ่าสำหรับนักท่องเที่ยวจีน ตั้งแต่ 25 ก.ย. 66-29 ก.พ. 67 เนื่องจากระมัดระวังการใช้จ่ายตามภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ และนโยบายของจีนที่ส่งเสริมท่องเที่ยวภายในประเทศ รวมถึงความกังวลด้านความปลอดภัยต่อการท่องเที่ยวในไทย โดย ธปท. ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวจีน ปี 66 อยู่ที่ 3.5 ล้านคน ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 66 อยู่ที่ 3.9 ล้านคน ส่วนปี 67 และปี 68 จำนวนนักท่องเที่ยวจีน อยู่ที่ 6.2 และ 7.8 ล้านคน ตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนเพียง 55.5% และ 70.1% เมื่อเทียบกับจำนวนนักท่องเที่ยวจีนในปี 62 ก่อนเกิด COVID-19 ตามลำดับ ขณะที่ นักท่องเที่ยวสัญชาติอื่นยังฟื้นตัวได้ดี
- การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง ตามแรงสนับสนุนจากการจ้างงานและรายได้แรงงานที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น อุปสงค์ต่างประเทศที่ปรับตัวขึ้นทั้งการท่องเที่ยว และการส่งออกสินค้า โดย ธปท. ประมาณการการบริโภคภาคเอกชน ปี 66 ขยายตัว 7.1% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 66 ที่ขยายตัว 6.1% YoY ส่วนปี 67 และปี 68 ขยายตัว 3.2% และ 3.0% YoY ตามลำดับ หากรวมผลของโครงการดิจิทัลวอลเล็ต คาดว่าจะขยายตัว 4.5% และ 2.1% YoY ตามลำดับ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการบริโภคในหมวดบริการเป็นสำคัญ โดยเฉพาะหมวดโรงแรมและร้านอาหาร สอดคล้องกับตลาดแรงงานที่ฟื้นตัว พิจารณาจากจำนวนผู้ประกันตนมาตรา 33 ในระบบประกันสังคมเพิ่มขึ้น จำนวนชั่วโมงทำงานและรายได้แรงงานที่สูงขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาคเอกชนยังมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม อาทิ ภาวะหนี้ภาคครัวเรือนที่ยังคงสูง เป็นต้น

- การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวสูงกว่าคาดใน Q3/66 และมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในปี 67 และปี 68 โดย ธปท. ประมาณการการลงทุนภาคเอกชน ปี 66 ขยายตัว 2.4% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 66 ที่ขยายตัว 1.0% YoY ส่วนปี 67 และปี 68 ขยายตัว 3.6% และ 4.5% YoY ตามลำดับ หากรวมผลของโครงการดิจิทัลวอลเล็ต คาดว่าจะขยายตัว 3.9% และ 4.1% YoY ตามลำดับ ทั้งนี้ การลงทุนภาคเอกชน มีแนวโน้มขยายตัวตามการฟื้นตัวของการส่งออกสินค้า อุปสงค์ในประเทศที่ขยายตัวต่อเนื่อง รวมถึงการลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ และโครงการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน (Public Private Partnership: PPP) โดยเฉพาะโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน และโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม ที่มีแนวโน้มจะลงทุนจริงในปี 67 นอกจากนี้ มีสัญญาณบวกจากการนำเข้าเครื่องจักร พื้นที่ได้รับอนุญาตก่อสร้าง และยอดออกบัตรส่งเสริมการลงทุน BOI ที่ขยายตัวต่อเนื่อง

### ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 66-68

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation และ Core Inflation ปี 66 ขยายตัว 1.3% และ 1.3% YoY ตามลำดับ ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 66 ที่ขยายตัว 1.6% และ 1.4% YoY ตามลำดับ
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation และ Core Inflation ปี 67 ขยายตัว 2.0% และ 1.2% YoY ตามลำดับ หากรวมผลของโครงการดิจิทัลวอลเล็ต ขยายตัว 2.2% และ 1.5% YoY ตามลำดับ
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation และ Core Inflation ปี 68 ขยายตัว 1.9% และ 1.3% YoY ตามลำดับ หากรวมผลของโครงการดิจิทัลวอลเล็ต ขยายตัว 2.0% และ 1.4% YoY ตามลำดับ
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป ปี 66 ปรับลดลงจากประมาณการครั้งก่อน ซึ่งเป็นผลมาจากฐานที่สูงในปีก่อน รวมถึงปัจจัยชั่วคราวจากมาตรการปรับลดค่ากระแสไฟฟ้า การตรึงราคาน้ำมันดีเซลของรัฐบาล และปัจจัยด้านอุปทานจากราคาอาหารสดที่ต่ำกว่าคาด
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป ปี 67 จะทยอยปรับสูงขึ้น ตามหมวดพลังงานและหมวดอาหารสดที่จะกลับมาสูงขึ้นในระยะต่อไป จากหมวดอาหารสดที่คาดว่าจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากผลกระทบของเอลนีโญ และแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อาจเพิ่มขึ้นจากนโยบายภาครัฐ และคาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะปรับลดลงเล็กน้อย ในปี 68
- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 67 และปี 68 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของอุปสงค์

### ประเด็นสำคัญในการดำเนินนโยบายการเงิน

- ธปท. เห็นว่าการดำเนินนโยบายการเงินมีเป้าหมายหลักในการทำให้เศรษฐกิจขยายตัวอย่างต่อเนื่องและกลับเข้าสู่ระดับศักยภาพ ขณะที่ เงินเฟ้อกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้อย่างยั่งยืน ดังมีหลักการสำคัญ ได้แก่
  1. มองไปข้างหน้า (Outlook Dependence) และ Look through Noise โดยเมื่อมองไปข้างหน้ายังเห็นการฟื้นตัวที่ Intact
  2. ใช้นโยบายการเงินให้เหมาะสมกับสถานการณ์และความจำเป็น ซึ่งความจำเป็นในการใช้นโยบายการเงินขับเคลื่อนเศรษฐกิจมีน้อยลง
  3. ตระหนักถึงต้นทุนในการใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานาน เพราะการใช้ดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานานมีต้นทุน
- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับปัจจุบันเหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว อย่างไรก็ตาม แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้ายังมีความไม่แน่นอนสูง โดยมีความเสี่ยงทั้งด้านสูงและด้านต่ำ อาทิ ความต่อเนื่องการฟื้นตัวของอุปสงค์ต่างประเทศและนัยต่อการฟื้นตัวของการส่งออกสินค้า แรงส่งจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ ความขัดแย้งในตะวันออกกลางและราคาพลังงาน และผลกระทบเงินเฟ้อจากนโยบายรัฐอื่น ๆ ดังนั้น กนง. จึงเห็นควรให้รักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงินเพื่อรองรับความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้า อีกทั้งเป็นการป้องกันการสะสมความไม่สมดุลทางการเงินที่เกิดจากอัตราที่อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน

**ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ**

- ธปท. เห็นว่าโครงสร้างพื้นฐานสำคัญที่จะเพิ่มศักยภาพของการเติบโตเศรษฐกิจในระยะยาว ได้แก่ ทรัพยากรบุคคล และสภาพแวดล้อมที่เหมาะสมที่เอื้อต่อการลงทุน อาทิ กฎเกณฑ์กีดกันที่เหมาะสม ระบบราชการ และระบบโลจิสติก เป็นต้น
- ธปท. มีความกังวลต่อความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปี 67 โดยภาคส่งออกที่จะกลับมาเป็นแรงหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ เสริมกับภาคการท่องเที่ยว จะฟื้นตัวมากขึ้นแค่ไหน อาทิ วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ เป็นต้น
- ธปท. คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไป ปี 67 ขยายตัว 2.0% YoY แต่ทางกระทรวงพาณิชย์คาดว่าจะขยายตัวเพียง 0.7% YoY ส่วนหนึ่งเป็นผลจากสมมติฐานการต่ออายุมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพที่แตกต่างกัน
- ธปท. เห็นว่าการบริโภคภาคเอกชนฟื้นตัว แต่ภาคการผลิตไม่ฟื้นตัวตาม ส่วนหนึ่งเนื่องจากมีสินค้านำเข้าจากจีนมาทดแทน อาทิ สินค้าโภคภัณฑ์ เป็นต้น ซึ่งผู้ประกอบการต้องปรับตัวให้สินค้ามีมูลค่าเพิ่ม และหาตลาดใหม่ในการส่งออก
- ธปท. เห็นว่าสมมติฐานกรณีมีดิจิทัลวอลเล็ต จะเพิ่มภาระทางการคลังในระดับหนึ่ง แต่ถ้าเศรษฐกิจยังขยายตัวต่อเนื่อง ภาระทางการคลังจะยังอยู่ในกรอบที่กำหนดไว้
- ธปท. คาดว่าการลงทุนภาคเอกชนในปี 66 ขยายตัว 2.4% YoY ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการจัดตั้งรัฐบาล และงบประมาณรายจ่ายประจำปีที่กำลังล่าช้า แต่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นในปี 67 และปี 68 เนื่องจากตัวเลขยอดขอรับบัตรการส่งเสริมการลงทุนของ BOI ที่สูงขึ้น และโครงการ PPP ที่ชัดเจนมากขึ้น รวมถึงการส่งออกที่ขยายตัวดีขึ้น เป็นปัจจัยสนับสนุนการลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไป
- ธปท. ประมาณการ GDP ในปี 67 กรณีรวมผลของโครงการดิจิทัลวอลเล็ต ขยายตัว 3.8% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 66 ขยายตัว 4.4% YoY ซึ่งเป็นผลจากภาคการท่องเที่ยวที่ปรับลดลง GDP ใน Q3/66 ที่ต่ำกว่าคาด และเงื่อนไขของการใช้นโยบายดิจิทัลวอลเล็ต อาจเลื่อนไปในช่วงปลาย Q2/67
- ธปท. เห็นว่าศักยภาพของการขยายตัวเศรษฐกิจที่เหมาะสมในปัจจุบันอยู่ที่ประมาณ 3%

**การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ**

% YoY	2565*	2566 <sup>E</sup>		2567 <sup>E</sup>			2568 <sup>E</sup>	
		ก.ย. 66	พ.ย. 66	ก.ย. 66	พ.ย. 66		พ.ย. 66	
					ไม่รวม DW**	รวม DW	ไม่รวม DW**	รวม DW
<b>อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ</b>	2.6	2.8	2.4	4.4	3.2	3.8	3.1	2.8
อุปสงค์ในประเทศ	4.1	3.2	3.7	4.1	2.9	3.7	3.1	2.5
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	6.1	7.1	4.6	3.2	4.5	3.0	2.1
การลงทุนภาคเอกชน	5.1	1.0	2.4	4.9	3.6	3.9	4.5	4.1
การอุปโภคภาครัฐ	0.2	-3.1	-4.0	1.4	1.1	1.1	2.8	2.8
การลงทุนภาครัฐ	-4.9	1.3	0.5	4.8	2.7	2.7	1.4	1.4
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	6.8	3.8	2.4	6.7	5.6	5.6	3.8	3.8
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	4.1	-0.1	-2.0	6.3	4.9	5.2	3.6	3.2
<b>ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)</b>	-15.7	5.0	5.0	10.0	10.0	8.3	14.8	13.8
มูลค่าการส่งออกสินค้า	5.4	-1.7	-1.5	4.2	4.3	4.3	3.3	3.3
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	14.0	-0.1	-1.8	4.1	5.3	5.7	2.9	2.7
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	11.2	28.5	28.3	35.0	34.5	34.5	39.0	39.0
<b>อัตราเงินเฟ้อทั่วไป</b>	6.1	1.6	1.3	2.6	2.0	2.2	1.9	2.0
<b>อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน</b>	2.5	1.4	1.3	2.0	1.2	1.5	1.3	1.4

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

\* ข้อมูลจริง

\*\* DW คือ โครงการเติมเงิน 10,000 บาทผ่านดิจิทัลวอลเล็ต (Digital Wallet)

สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจ ปี 66 ของ ธปท. เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน

	การเปลี่ยนแปลงระดับความเสี่ยง		
	ลดลง	ทรงตัว	เพิ่มขึ้น
<b>ปัจจัยเสี่ยงจากต่างประเทศ</b>			
เศรษฐกิจสหรัฐฯ	✓		
เศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโร			✓
เศรษฐกิจญี่ปุ่น			✓
เศรษฐกิจจีน	✓		
เศรษฐกิจเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน)	✓		
ราคาน้ำมันดิบดูไบ	✓		
<b>ปัจจัยเสี่ยงภายในประเทศ</b>			
CPI	✓		
Core CPI	✓		
การส่งออกสินค้า	✓		
การท่องเที่ยว			✓
การบริโภคภาคเอกชน	✓		
การลงทุนภาคเอกชน	✓		
การอุปโภคภาครัฐ			✓
การลงทุนภาครัฐ			✓