

**สรุปการประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 4/2565**

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้จัด “การประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) ครั้งที่ 4/2565” ณ ธปท. เมื่อวันที่ 19 ธ.ค. 65 โดยมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

**ประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 65-67**

- ธปท. ประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจจากข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 29 พ.ย. 65 โดย GDP ปี 65 และปี 66 คาดว่าจะขยายตัว 3.2% และ 3.7% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 65 ที่ขยายตัว 3.3% และ 3.8% YoY ตามลำดับ ส่วนปี 67 คาดว่าจะขยายตัว 3.9% YoY ทั้งนี้ การขยายตัวของเศรษฐกิจได้รับปัจจัยลบสำคัญจากการชะลอตัวของภาคส่งออกตามอุปสงค์โลกที่ชะลอตัว แต่ได้รับปัจจัยสนับสนุนจากภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวชัดเจนสะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวดี โดยได้รับแรงหนุนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจรวมถึงการจ้างงานและรายได้แรงงานที่ปรับตัวดีขึ้นและกระจายตัวทั่วถึงมากขึ้น

**ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจไทย ปี 65-67**

- ประมาณการส่งออก ปี 65 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงตามอุปสงค์โลกที่ชะลอตัว โดย ธปท. คาดว่าจะขยายตัว 7.4% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 65 ที่ขยายตัว 8.2% YoY โดยเป็นการปรับลดลงตามตัวเลขจริงใน Q3/65 จากปัจจัยด้านปริมาณ ซึ่งเป็นผลจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และปัจจัยบวกชั่วคราวทยอยหมดลง อาทิ อินเดีย และอินโดนีเซียยกเลิกมาตรการจำกัดการส่งออกสินค้าบางประเภท โดยอินเดียเริ่มกลับมาส่งออกน้ำตาล ส่วนอินโดนีเซียเริ่มกลับมาส่งออกน้ำมันปาล์มเพิ่มขึ้นอีกครั้ง เป็นต้น ส่วนในปี 66 คาดว่าจะขยายตัว 1.0% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 65 ที่ขยายตัว 1.1% YoY ส่วนปี 67 คาดว่าจะขยายตัว 2.6% YoY ซึ่งเป็นผลจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า กระทบต่อหมวดสินค้าที่อ่อนไหวต่อเศรษฐกิจ อาทิ ยานยนต์ เครื่องนุ่งห่ม เครื่องใช้ไฟฟ้า และสินค้าอุตสาหกรรม เป็นต้น อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ต่อสินค้าในหลายหมวดยังคงขยายตัวได้ โดยเฉพาะสินค้าเกษตรและผลิตภัณฑ์เกษตรแปรรูปที่ได้รับผลดีจากวิกฤติขาดแคลนอาหาร
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มฟื้นตัวดีกว่าคาด โดย ธปท. ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 65 และปี 66 อยู่ที่ 10.5 และ 22.0 ล้านคน ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 65 อยู่ที่ 9.5 และ 21.0 ล้านคน ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลจากความต้องการท่องเที่ยวโลกมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และข้อจำกัดด้านเที่ยวบินและการขาดแคลนแรงงานในภาคการท่องเที่ยวเริ่มคลี่คลาย รวมทั้งโอกาสที่ประเทศต่าง ๆ จะกลับมาใช้มาตรการควบคุมการเดินทางเข้มงวดมีจำกัด ทั้งนี้ ธปท. เห็นว่านโยบายการเปิดประเทศของจีน ยังมีความไม่แน่นอน จึงคาดว่านักท่องเที่ยวจีนจะเริ่มกลับมาท่องเที่ยวในไทยในช่วง Q4/66 ซึ่งทาง ธปท. คาดว่าปี 66 จะมีจำนวนนักท่องเที่ยวจีน อยู่ที่ 1.8 ล้านคน ส่วนปี 67 คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยว อยู่ที่ 31.5 ล้านคน เพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามความต้องการท่องเที่ยวทั่วโลก และการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการเดินทางเป็นวงกว้าง
- การบริโภคภาคเอกชน มีแนวโน้มขยายตัว สอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจและตลาดแรงงานที่ฟื้นตัว โดย ธปท. ประมาณการการบริโภคภาคเอกชน ปี 65 และปี 66 ขยายตัว 6.1% และ 3.4% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 65 ที่ขยายตัว 5.6% และ 3.3% YoY ตามลำดับ ส่วนปี 67 คาดว่าจะขยายตัว 3.2% YoY โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากรายได้ครัวเรือนมีแนวโน้มฟื้นตัวตามภาคการท่องเที่ยว รวมถึงการจ้างงานและรายได้แรงงานที่ปรับดีขึ้นและกระจายตัวทั่วถึงมากขึ้น ส่งผลให้รายได้และกำลังซื้อของครัวเรือนทยอยปรับดีขึ้น อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาคเอกชนยังมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม อาทิ สถานการณ์ค่าครองชีพที่สูงขึ้น และภาระหนี้ภาคครัวเรือนที่ยังคงสูง โดยเฉพาะในกลุ่มผู้มีรายได้น้อย เป็นต้น

- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าคาด โดย ธปท. ประมาณการการลงทุนภาคเอกชน ปี 65 ขยายตัว 5.1% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 65 ที่ขยายตัว 3.3% YoY สะท้อนจากข้อมูลจริงใน Q3/65 ที่สูงกว่าคาด รวมถึงการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและการขยายตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ แม้จะมีปัจจัยกดดันจากแนวโน้มการลงทุนที่ล่าช้าของโครงการความร่วมมือระหว่างภาครัฐและเอกชน (Public Private Partnership: PPP) บางโครงการ ส่วนในปี 66 คาดว่าจะขยายตัว 3.4% YoY ปรับลดจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 65 ที่ขยายตัว 3.9% YoY ส่วนปี 67 คาดว่าจะขยายตัว 4.0% YoY

### ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ปี 65-67

- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation ปี 65 ขยายตัว 6.3% YoY และ Core Inflation ขยายตัว 2.6% YoY โดยต่างเท่ากับประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 65
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation และ Core Inflation ปี 66 ขยายตัว 3.0% และ 2.5% YoY ปรับเพิ่มจากประมาณการเมื่อเดือน ก.ย. 65 ที่ขยายตัว 2.6% และ 2.4% YoY ตามลำดับ
- ธปท. ประมาณการ Headline Inflation และ Core Inflation ปี 67 ขยายตัว 2.1% และ 2.0% YoY ตามลำดับ
- Headline Inflation ปี 65 ธปท. คาดว่าจะอยู่ในระดับสูงสุดใน Q3/65 และมีแนวโน้มปรับลดลง ตามแรงกดดันอัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานที่ทยอยลดลงตามราคาน้ำมันในตลาดโลก ส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 66 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อนจากการปรับขึ้นค่าไฟฟ้า และคาดว่าจะปรับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในปี 66 ส่วน Core Inflation มีแนวโน้มใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มปรับลดลง ตามราคาน้ำมันดิบและสินค้าโภคภัณฑ์โลกที่ปรับลดลงจากอุปสงค์โลกที่ชะลอตัว รวมถึงแรงกดดันด้านอุปสงค์ของไทยยังมีจำกัด เนื่องจากเศรษฐกิจยังอยู่ในช่วงของการฟื้นตัว

### ประเด็นสำคัญที่ผู้เข้าร่วมประชุมให้ความสนใจ

- ธปท. เห็นว่าในช่วงที่ผ่านมาเศรษฐกิจไทยมีระดับผลผลิตศักยภาพ (Potential Output) ชะลอตัว ซึ่งเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างแรงงานและประชากรอยู่ในช่วงสูงวัยมากขึ้น รวมถึงผลจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 และการลงทุนเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตยังค่อนข้างต่ำ โดย ธปท. เห็นว่า Potential Output ของไทยในช่วงดุลยภาพอยู่ที่ 3.0%-4.0% YoY ซึ่งประมาณการ GDP ที่ ธปท. คาดในปี 65 ปี 66 และปี 67 ขยายตัว 3.2% 3.7% และ 3.9% YoY ตามลำดับ อยู่ในกรอบของ Potential Output
- ธปท. เห็นว่าการส่งผ่านการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปสู่ดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์ในช่วงที่ผ่านมาเป็นไปในทางเดียวกัน และเป็นไปตามคาด โดยหาก ธปท. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผ่านไปยังดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์ประมาณ 60.0% รวมถึงในเดือน ม.ค. 66 ธนาคารพาณิชย์จะกลับมานำส่ง FIDF Fee ในอัตราปกติ 0.46% ของฐานเงินฝาก จากเดิมที่นำส่งสมทบ 0.23% ของฐานเงินฝากในช่วงปี 63-65 ซึ่ง ธปท. คาดว่าจะส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์มีต้นทุนทางการเงินเพิ่มสูงขึ้น
- ธปท. เห็นว่าความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป อาทิ เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวกว่าคาด จากเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง และภาวะการเงินโลกที่ตึงตัว เป็นต้น โดย ธปท. ประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะขยายตัวชะลอตัว แต่ยังไม่เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) โดยคาดว่า GDP ในปี 65 และปี 66 ขยายตัว 1.7% และ 0.4% YoY ตามลำดับ รวมถึงความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ อาทิ ความขัดแย้งระหว่างจีนและไต้หวัน และความขัดแย้งระหว่างยูเครนและรัสเซีย เป็นต้น
- ธปท. คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อในปี 66 จะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายอยู่ที่ 3.0% YoY โดยยังมีปัจจัยเสี่ยง ได้แก่ การส่งผ่านต้นทุนของภาคธุรกิจบางส่วนอาจยังไม่หมด ซึ่งอาจมีการส่งผ่านต้นทุนไปในปี 66 รวมถึงมาตรการช่วยเหลือของภาครัฐยังมีความไม่แน่นอน อาทิ มาตรการช่วยเหลือค่าไฟฟ้าและค่าครองชีพอื่น เป็นต้น

- ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจที่มีความผันผวนสูง กนง. เห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปยังเป็นแนวทางที่เหมาะสมกับการขยายตัวเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว โดย ธปท. จะพิจารณาจากบริบทเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลาเป็นสำคัญ

**การคาดการณ์เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญ**

% YoY	2564*	2565 <sup>E</sup>		2566 <sup>E</sup>		2567 <sup>E</sup>
		ก.ย. 65	พ.ย. 65	ก.ย. 65	พ.ย. 65	พ.ย. 65
<b>อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ</b>	1.5	3.3	3.2	3.8	3.7	3.9
อุปสงค์ในประเทศ	1.6	3.4	4.1	2.5	2.4	3.2
การบริโภคภาคเอกชน	0.3	5.6	6.1	3.3	3.4	3.2
การลงทุนภาคเอกชน	3.3	3.3	5.1	3.9	3.4	4.0
การอุปโภคภาครัฐ	3.2	-2.2	-0.2	-1.1	-1.4	0.8
การลงทุนภาครัฐ	3.8	1.7	-1.5	2.3	1.8	7.0
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	10.4	9.1	9.0	6.5	7.0	6.6
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	17.9	6.6	7.1	3.1	3.0	4.7
<b>ดุลบัญชีเดินสะพัด (Bn USD)</b>	<b>-10.3</b>	<b>-14.4</b>	<b>-16.5</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>12.2</b>
มูลค่าการส่งออกสินค้า	18.8	8.2	7.4	1.1	1.0	2.6
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	23.4	16.8	18.1	1.8	0.4	3.3
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	0.4	9.5	10.5	21.0	22.0	31.5
<b>อัตราเงินเฟ้อทั่วไป</b>	<b>1.2</b>	<b>6.3</b>	<b>6.3</b>	<b>2.6</b>	<b>3.0</b>	<b>2.1</b>
<b>อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน</b>	<b>0.2</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.0</b>

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

E is Estimated

\* ข้อมูลจริง

**สรุปปัจจัยที่มีผลต่อการประมาณการเศรษฐกิจ ปี 65 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			✓