

กนง. ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% มาอยู่ที่ระดับ 1.00% ท่ามกลางแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูงและค่าเงินบาทที่อ่อนค่าอย่างต่อเนื่อง

- ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) เมื่อวันที่ 28 ก.ย. 2565 กนง. มีมติปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% จากระดับ 0.75% มาอยู่ที่ระดับ 1.00% คณะกรรมการฯ มองเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวต่อเนื่อง คาดเศรษฐกิจไทยปีนี้จะเติบโต 3.3% แต่ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจปีหน้าจากเดิม 4.2% เหลือ 3.8% พร้อมปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อทั้งในปีนี้เป็นปีหน้า ท่ามกลางแรงกดดันจากเงินเฟ้อภายในประเทศที่ยังคงสูง และค่าเงินบาทที่อ่อนค่าอย่างต่อเนื่องแต่ละระดับ 38.3 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (ณ 28 ก.ย. 2565) คณะกรรมการฯ เห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปยังเป็นแนวทางการดำเนินนโยบายที่เหมาะสมในการประชุมครั้งนี้ มองไปข้างหน้า วัจยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮาส์คาดการณ์ กนง. มีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอีก 1 ครั้ง ในการประชุมวันที่ 30 พ.ย. 2565 ทำให้ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย ณ สิ้นปี 2565 อยู่ที่ระดับ 1.25%
- กนง. มีแนวโน้มทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากเศรษฐกิจไทยอยู่ในช่วงฟื้นตัวและยังคงเปราะบางจากภาวะหนี้ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจที่อยู่ในระดับสูง ทำให้ค่าเงินบาทยังคงเผชิญแรงกดดันให้อยู่ในทิศทางอ่อนค่าอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ในระยะข้างหน้า อาจเริ่มมีปัจจัยหนุนต่อทิศทางค่าเงินบาทให้ทยอยแข็งค่าขึ้นในระยะข้างหน้า หากธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ไม่ได้มีการส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยเร็วและแรงมากไปกว่าที่ตลาดรับรู้ไปแล้ว และการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวไทยเป็นไปตามคาดจะส่งผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยเริ่มทยอยกลับมาเกินดุลได้ในช่วงปลายปีนี้เป็นปีหน้า อย่างไรก็ตาม หากทิศทางเงินเฟ้อสหรัฐ ยังคงไม่ลดลงอย่างชัดเจนและ Fed ยังคงต้องเร่งการปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องในการประชุมช่วงไตรมาสสุดท้ายของปีนี้ รวมถึงการฟื้นตัวเศรษฐกิจไทยไม่เป็นไปตามคาด ค่าเงินบาทอาจจะยังสามารถเผชิญแรงกดดันให้อ่อนค่าอย่างต่อเนื่องได้เช่นในช่วงที่เหลือของปี แต่การอ่อนค่าของเงินบาท เมื่อเทียบกับสกุลอื่นในภูมิภาค ยังคงถือว่าอยู่ในระดับกลางเมื่อเทียบการอ่อนค่า โดยเงินบาทอ่อนค่าลงมาราว 14% YTD เป็นผลสืบเนื่องมาจากแนวโน้มการขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างรุนแรงของ Fed อย่างไรก็ตาม สถานการณ์เงินบาทอ่อนค่าในปัจจุบันมีความแตกต่างจากวิกฤติปี 2540 เนื่องจากเงินบาทที่อ่อนค่าในครั้งนั้นเป็นผลมาจากการปรับอ่อนค่าหลังมีการลอยตัวค่าเงินเพื่อสะท้อนพื้นฐานเศรษฐกิจที่อ่อนแอของไทยในเวลานั้น ซึ่งต่างจากสถานการณ์ปัจจุบันที่ เสถียรภาพภายนอกของไทยมีความแข็งแกร่ง ทุนสำรองระหว่างประเทศยังสูง และสัดส่วนหนี้ต่างประเทศก็อยู่ในระดับที่ไม่สูง ทำให้การอ่อนค่าของเงินบาทในปัจจุบันยังไม่อยู่ในสถานการณ์ที่ต้องกังวล
- รายละเอียดผลการประชุม คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ตามแรงส่งของภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังอยู่ในระดับสูงจากการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา แม้แรงกดดันด้านอุปทานจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์มีแนวโน้มคลี่คลาย ในภาพรวมแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อใกล้เคียงกับที่คณะกรรมการฯ ได้ประเมินไว้ก่อนหน้า เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 3.3 และ 3.8 ในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ ตามแรงส่งของภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ โดยภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวได้ดีกว่าคาดจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง อีกทั้งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความทั่วถึงมากขึ้น ทั้งในมิติของสาขาธุรกิจโดยเฉพาะภาคบริการและในมิติของรายได้ที่เริ่มกระจายตัวดีขึ้น ขณะที่เศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงกว่าคาดส่งผลต่อภาคการส่งออก แต่ไม่ได้กระทบแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพรวม อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2565 และ 2566 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 6.3 และ 2.6 ตามลำดับ โดยมีแนวโน้มปรับลดลงตามราคาน้ำมันโลกและปัญหาห่วงโซ่

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดการณ์ และความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง

อุปทานที่ทยอยคลี่คลาย ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2565 และ 2566 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 2.6 และ 2.4 ตามลำดับ ด้านค่าจ้างแรงงานปรับเพิ่มขึ้นในบางภาคธุรกิจและบางพื้นที่ที่ขาดแคลนแรงงาน แต่ยังไม่เห็นสัญญาณการปรับเพิ่มขึ้นในวงกว้าง นอกจากนี้ แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ยังมีจำกัดเนื่องจากเศรษฐกิจไทยยังอยู่ระหว่างการฟื้นตัว สำหรับอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

- ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) มีแนวโน้มติดตามการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะในปัจจุบันที่มีความผันผวนสูง ที่ผ่านมารบท. ได้เข้าไปดูแลเพื่อไม่ให้ค่าเงินผันผวนห่างไกลจากปัจจัยพื้นฐานมาก ในขณะที่หลายประเทศมีการขึ้นดอกเบี้ยในอัตราสูงกว่า แต่ค่าเงินยังมีแนวโน้มอ่อนค่ามากกว่าค่าเงินบาท เช่น ค่าเงินวอนของเกาหลีใต้ ดังนั้น วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เอนด์เฝ้าระวังว่า นโยบายดอกเบี้ยไทยมีเป้าหมายหลักในการดูแลเศรษฐกิจในประเทศและปัจจัยเรื่องเงินเฟ้อเป็นหลัก แต่ยังไม่เห็นแนวโน้มการปรับเปลี่ยนนโยบายดอกเบี้ยไปในทางที่รุนแรงเพื่อดูแลค่าเงิน นอกจากนี้ ระบบการเงินไทยโดยรวมมีเสถียรภาพ ธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนและเงินสำรองที่เข้มแข็ง ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนปรับตัวดีขึ้น
- ผลกระทบของการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายคาดมีจำกัดต่อภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ จากการศึกษาภายในของฝ่ายเสถียรภาพระบบการเงินของธปท. ภายใต้ข้อสมมติที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับขึ้นไปที่ร้อยละ 2-2.75 ต่อปีภายในสิ้นปี 2566 และขนาดของการส่งผ่านจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปยังอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (MLR) เท่ากับค่าเฉลี่ยในอดีต พบว่า หากการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยและเงินเฟ้อเป็นไปตามที่ กนง. ประเมิน ทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนจะมีความสามารถในการชำระหนี้ที่เพียงพอรองรับการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ แม้ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับขึ้นไปที่ร้อยละ 2.75 ต่อปี เนื่องจากผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายถูกทอนด้วยโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยและการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่น้อยกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายและเศรษฐกิจไทยอยู่ในช่วงการฟื้นตัว

รูปที่ 1 สถานการณ์เศรษฐกิจไทยฝั่งอุปสงค์และอุปทานฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะในภาคบริการและการท่องเที่ยว

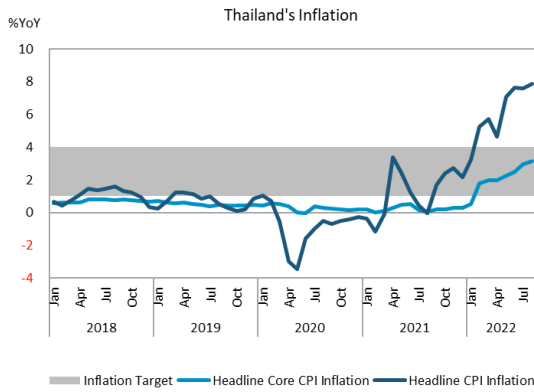
Thai Economic	Unit	2021	4Q21	1Q22	2Q22	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	YTD
Gross Domestic Product (GDP)	%YoY	1.5	1.8	2.3	2.5	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	2.4
Headline Inflation	%YoY	1.2	2.4	4.8	6.5	3.2	5.3	5.7	4.6	7.1	7.7	7.6	7.9	6.1
Demand Side														
Private Consumption Index	%YoY	-0.8	-0.3	4.2	9.9	8.1	3.8	1.0	8.7	12.0	9.2	14.7	N.A.	8.1
Domestic Car Sales	%YoY	-4.5	-13.0	19.4	9.7	26.2	26.5	9.5	9.3	15.9	4.8	22.7	61.7	19.6
Private Investment Index	%YoY	9.3	5.3	3.8	3.4	7.2	2.9	1.7	0.3	3.8	5.9	5.7	N.A.	3.9
Export Value (exc. Gold)	%YoY	22.9	22.7	9.9	11.0	7.2	13.1	9.5	8.8	12.5	11.5	4.8	7.4	9.4
Google Mobility (retail&recreation)	% compare to 3 Jan - 6 Feb 20	-9.3	4.5	1.6	-2.6	0.8	8.0	-3.4	-4.3	-2.1	-1.3	-1.7	-2.3	-0.8
Consumer Confidence Index (CCI)	Index	44.7	45.0	43.4	40.8	44.8	43.3	42.0	40.7	40.2	41.6	42.4	43.7	42.3
Business Sentiment Index (BSI)	Index	45.3	48.1	48.6	49.3	47.2	47.8	50.7	48.2	49.3	50.5	49.4	49.6	49.1
Supply Side														
Farm Income	%YoY	2.2	-7.2	10.7	16.3	4.9	4.5	22.9	11.3	18.0	17.7	18.9	18.6	14.0
Manufacturing Production Index	%YoY	5.8	4.7	1.6	-0.8	2.0	2.5	0.4	0.0	-2.0	-0.2	6.4	14.5	2.7
Capacity Utilization sa	%	63.0	64.3	63.6	62.8	63.5	63.6	63.7	63.5	61.9	63.4	63.8	65.4	63.6
Foreign Tourists	Thousand	427.9	342.0	497.7	1,582.3	133.9	153.0	210.8	293.4	521.4	767.5	1,124.2	1,174.7	4,378.9
Occupancy Rate	%	14.0	26.2	36.2	42.1	35.6	35.6	37.4	41.9	41.8	42.6	47.0	48.0	41.2
Labour Market														
Unemployment rate	%	1.9	1.6	1.5	1.4	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1.5
Unemployment rate in social security	%	2.7	2.4	2.2	2.1	2.1	2.0	2.7	2.0	2.1	2.1	2.0	2.1	2.1

ที่มา : การวิเคราะห์โดยวิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เอนด์เฝ้าระวัง จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทยและ CEIC

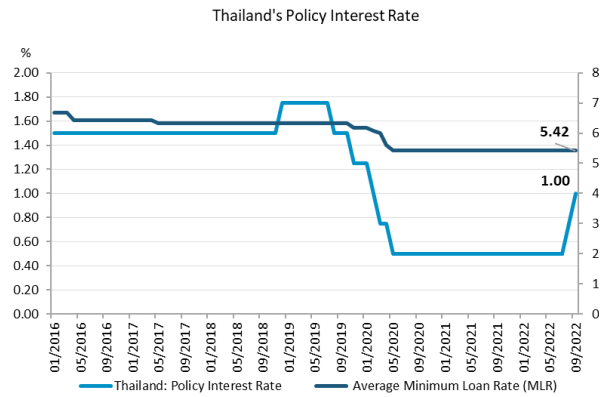
Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เอนด์ เอนด์ จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง

รูปที่ 2 เงินเฟ้อไทยและกรอบเงินเฟ้อ 1-3% ของรพท.

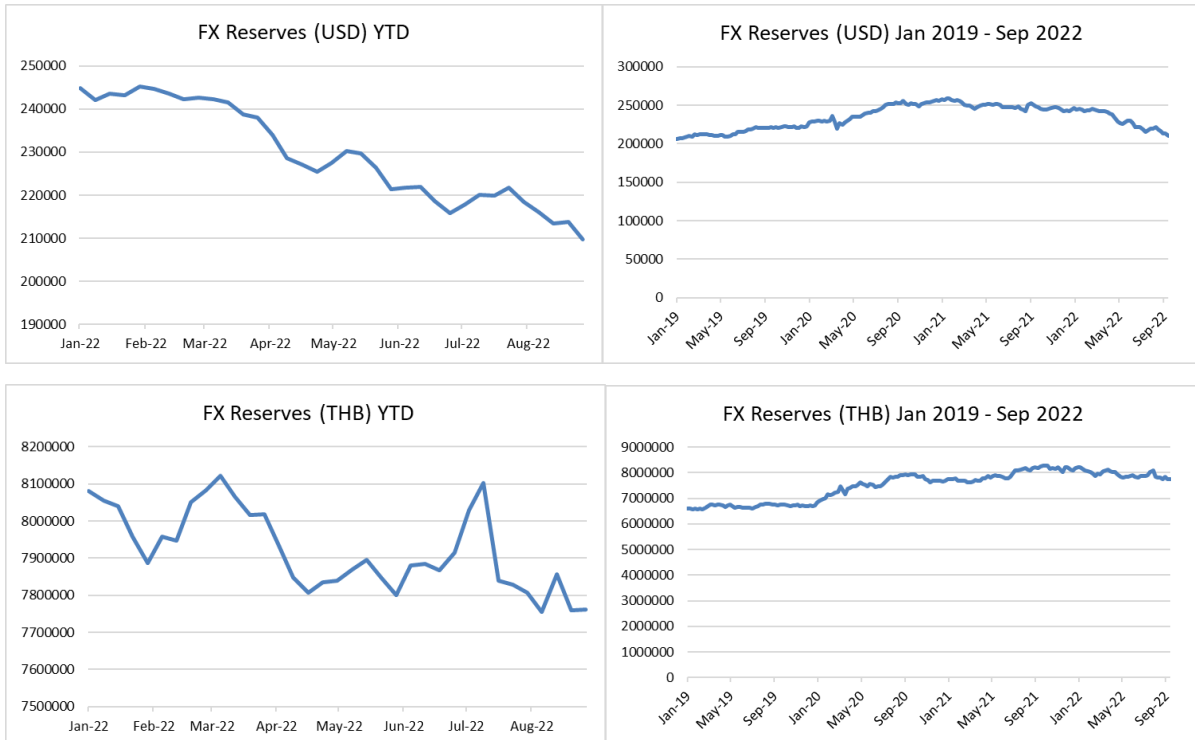


รูปที่ 3 แนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายของไทยและดอกเบี้ย MLR



ที่มา : การวิเคราะห์โดยวิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮอร์ส จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์และ CEIC

รูปที่ 4 ระดับทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย (ในรูปดอลลาร์สหรัฐและบาท) แม้จะลดลงเร็วในช่วงที่ผ่านมาแต่ยังคงอยู่ในระดับสูง



ที่มา : การวิเคราะห์โดยวิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮอร์ส จากข้อมูลของ CEIC

ผู้จัดทำบทวิเคราะห์

ดร. ธนพล ศรีธัญพงศ์ (thanapols@lhbank.co.th)

วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮอร์ส

ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮอร์ส จำกัด (มหาชน)

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮอร์ส จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง