

กนง. คงดอกเบี้ยระยะสั้นไม่เอกฉันท์ หลังมองเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวดีกว่าที่ประเมินครั้งก่อน

Jun 08, 2022



Key Highlights:

- กนง. มีมติ 4 ต่อ 3 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปี โดยเสียงข้างน้อยเห็นควรให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี โดย กนง. ประเมินเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้ต่อเนื่องและมีโอกาสฟื้นตัวดีกว่าที่ประเมินไว้ โดยปรับประมาณการเศรษฐกิจไทยในปี 2022 ขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 3.3% (จากเดิม 3.2%) แต่ปรับประมาณการปี 2023 ขยายตัวลดลงที่ 4.2% (จากเดิม 4.4%) ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไป มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นและอยู่ในระดับสูงมากกว่าที่ประเมินไว้เดิม จากการปรับขึ้นของราคาน้ำมันและการส่งผ่านต้นทุนที่มากและนานกว่าคาด ทำให้ กนง. ปรับเพิ่มประมาณการอัตราเงินเฟ้อไทยในปี 2022 ขยายตัวเพิ่มขึ้นที่ 6.2% (เดิม 4.9%) และปี 2023 ขยายตัวเพิ่มขึ้นที่ 2.5% (เดิม 1.7%)
- Krungthai COMPASS มองเศรษฐกิจไทยมีสัญญาณการฟื้นตัวชัดเจน จากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวได้ดีกว่าคาด สอดคล้องกับมุมมองของ กนง. ซึ่งทำให้ กนง. อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยได้ในไตรมาส 3/2022 หากการเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นตามที่คาดไว้ จะเป็นการสะท้อนให้เห็นว่า เศรษฐกิจไทยมีสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจนขึ้น และทำให้ กนง. อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ในการประชุมในไตรมาส 3/2022 อย่างไรก็ดี คาดว่า กนง. จะไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างรวดเร็วเหมือนกับประเทศเศรษฐกิจหลักที่ภาวะเศรษฐกิจมีการเติบโตอย่างร้อนแรง และอยู่ในระดับที่สูงกว่าช่วงก่อนโควิด-19 ภาระหนี้หนึ่ง ขณะที่ เศรษฐกิจไทยยังอยู่ในช่วงของการฟื้นตัว และยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าช่วงก่อนโควิด-19

Visit Us!



นักวิเคราะห์

มานะ นิมิตวานิช

02-208-3763

mana.nimitvanich@krungthai.com

This report is not intended to provide the basis for any evaluation of the financial instruments discussed herein. The information was obtained from various sources; we do not guarantee its accuracy or completeness. In particular, information provided herein should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. There is no representation that any transaction can execute at such terms or price.

Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding the appropriateness of investing in any investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. While all information this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.

กนง. มีมติ 4 ต่อ 3 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปี โดยเสียงข้างน้อยเห็นควรให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี

กนง. มีมติ 4 ต่อ 3 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปี โดย 3 เสียง เห็นควรให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี ในการประชุมครั้งที่ 3/2022 โดยมีสาระสำคัญดังนี้

- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยจะขยายตัวในปี 2565 และ 2566 ที่ร้อยละ 3.3 และ 4.2 ตามลำดับ จากการบริโภคภาคเอกชนที่ฟื้นตัวดีกว่าคาดมาก โดยเฉพาะ ในหมวดบริการ รวมถึงจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ต่อเนื่องจากการเปิดประเทศของไทย และต่างประเทศที่เร็วขึ้น นอกจากนี้ ตลาดแรงงานและรายได้ครัวเรือนมีสัญญาณปรับตัวดีขึ้น ตามการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดและกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่การระบาดของ COVID-19 และสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนส่งผลต่อเศรษฐกิจไทยจำกัด อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะถัดไป โดยเฉพาะผลกระทบจากต้นทุนและค่าครองชีพที่สูงขึ้นต่อการบริโภคภาคเอกชน
- อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มสูงเกินกรอบเป้าหมายตลอดปี 2565 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2565 และ 2566 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 6.2 และ 2.5 ตามลำดับ ตามราคาพลังงานโลกและการส่งผ่านต้นทุนภายในประเทศที่สูงขึ้นและกระจายตัวในหมวดสินค้าหลากหลายชิ้น แต่ กนง. ประเมินว่ายังเป็นผลจากแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทานเป็นสำคัญ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางไม่ได้ปรับสูงขึ้นมากในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไปมีความเสี่ยงมากขึ้นจากราคาน้ำมันโลกที่มีโอกาสสูงกว่าที่ประเมินไว้ การส่งผ่านต้นทุนที่อาจมากและเร็วกว่าคาด และแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อาจเร่งขึ้น ตามการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ
- มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ควรดำเนินการอย่างต่อเนื่องเพื่อให้เห็นผลในวงกว้าง และสอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าในระยะยาว รวมทั้งความสำคัญของการมีมาตรการเฉพาะจุดสำหรับกลุ่มเปราะบาง ธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนและเงินสำรองที่เข้มแข็ง รวมทั้งสภาพคล่องในระบบการเงินอยู่ในระดับสูง แต่การกระจายสภาพคล่องยังแตกต่างกันบ้างในแต่ละภาคเศรษฐกิจ ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจบางกลุ่มยังเปราะบางโดยรายได้ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่และมีภาระหนี้อยู่ในระดับสูง จึงอาจมีความอ่อนไหวต่อค่าครองชีพและต้นทุนที่สูงขึ้น

- ภาวะการเงินโดยรวมยังผ่อนคลายแต่มีความผันผวนมากขึ้น โดยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบ ดอลลาร์ สหรัฐ. ปรับอ่อนค่าลงสอดคล้องกับค่าเงินในภูมิภาค ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล ปรับเพิ่มขึ้นตามทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจหลัก และการคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของไทยในระยะข้างหน้า

รูปที่ 1 กนง.ปรับประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2022 และ 2023

	As of Mar 22		As of Jun 22	
	2022	2023	2022	2023
GDP	3.2%	4.4%	3.3% ▲	4.2% ▼
Private consumption	4.3%	4.1%	4.9% ▲	3.6% ▼
Government consumption	-0.7%	-1.7%	-1.9% ▼	-0.5% ▲
Private investment	4.7%	4.8%	5.4% ▲	4.5% ▼
Public investment	4.2%	4.4%	3.5% ▼	3.4% ▼
Export (BOP basis: USD)	7.0%	1.5%	7.9% ▲	2.1% ▲
Import (BOP basis: USD)	11.6%	2.0%	13.8% ▲	- 3.5% ▲
Headline inflation	4.9%	1.7%	6.2% ▲	2.5% ▲
Tourist arrivals (in Million)	5.6	19.0	6.0 ▲	19.0

ที่มา: สปก.
หน่วย: %YoY

หมายเหตุ: ▼▲ การเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อนหน้า

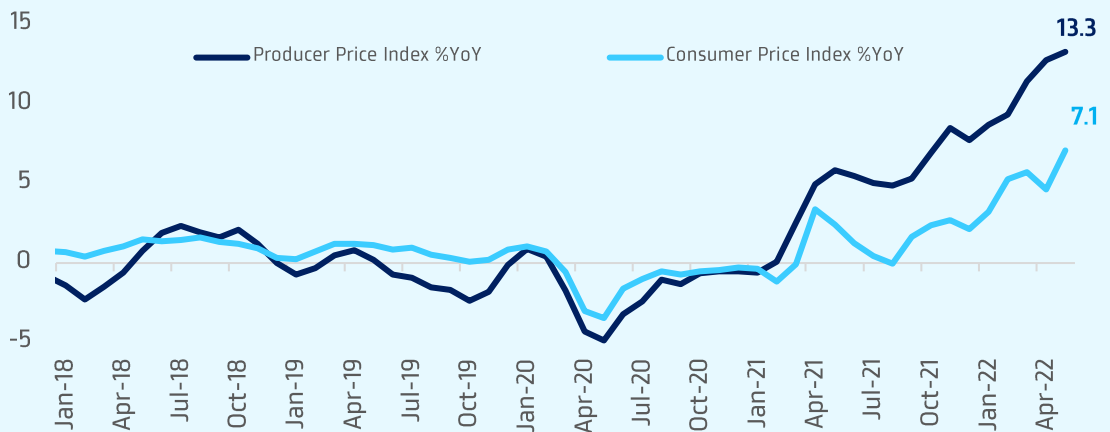
Implication:

- Krungthai COMPASS มองเศรษฐกิจไทยมีสัญญาณการฟื้นตัวชัดเจน จากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวได้ดีกว่าคาด สอดคล้องกับมุมมองของ กนง. ซึ่งทำให้ กนง. อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยได้ในไตรมาส 3/2022 โดย กนง. มองว่า เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีขึ้นจากการบริโภคภาคเอกชนที่ฟื้นตัวดีกว่าคาด โดยเฉพาะในหมวดบริการ สอดคล้องกับมุมมองของ Krungthai COMPASS ที่คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง หลังจากภาครัฐเปิดประเทศเมื่อ 1 พ.ค. ซึ่งจะทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติครึ่งปีหลังเพิ่มขึ้นในกรอบ 23-32% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2019 เทียบกับครึ่งปีแรก ที่อยู่มีเพียง 9-10% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2019 ทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งปี 2022 จะอยู่ในช่วง 6.4-8.3 ล้านคน ซึ่งหากนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วงเดือนมิ.ย. และก.ค. เพิ่มขึ้นตามที่คาดหรือมากกว่า จะเป็นการสะท้อนให้เห็นว่า เศรษฐกิจไทยมีสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจนยิ่งขึ้น และทำให้ กนง. อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ในการประชุมในไตรมาส 3/2022 สอดคล้องกับสัญญาณการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น จากการที่คณะกรรมการ 3 เสียงได้ลงมติให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ 0.25% ในการประชุมครั้งนี้ รวมถึง แถลงข่าวผลการประชุมครั้งที่ 3/2022 ที่ชี้ให้เห็นว่า กนง. มีแนวโน้มที่จะให้ความสำคัญกับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจมากขึ้น ต่างจากการประชุมในครั้งก่อนๆ ที่ กนง. ได้เน้นย้ำถึงความสำคัญของการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม คาดว่า กนง. จะไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างรวดเร็วเหมือนกับประเทศเศรษฐกิจหลักที่ภาวะเศรษฐกิจมีการเติบโตอย่างร้อนแรง และอยู่ในระดับที่สูงกว่าช่วงก่อนโควิด-19 ระยะเวลาหนึ่ง ขณะที่เศรษฐกิจไทยยังอยู่ในช่วงของการฟื้นตัว และยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าช่วงก่อนโควิด-19

Implication:

- Krungthai COMPASS มองว่า อัตราเงินเฟ้อยังมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก
 - การส่งผ่านต้นทุนผู้ประกอบการไปยังราคาสินค้าและบริการมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ข้อมูลล่าสุดชี้ให้เห็นว่า ผู้ประกอบการยังส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้าได้อย่างไม่เต็มที่ จากดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ที่ยังเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่องในอัตราที่สูงกว่าเงินเฟ้อสะท้อนจากดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่เฉลี่ยเดือน ม.ค. – พ.ค. 22 ที่สูงถึง 11.1% ขณะที่อัตราอัตราเงินเฟ้อ (CPI) เฉลี่ยเดือน ม.ค.–พ.ค. 22 อยู่ที่เพียง 5.2% อย่างไรก็ตาม การส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการไปยังราคาสินค้าและบริการเริ่มมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น สะท้อนจากการปรับขึ้นของราคาสินค้าในตะกร้าสินค้าที่เริ่มขยายวงกว้างไปยังสินค้าอื่น เช่น หมวดเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า จากเดิมที่การเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าจะกระจุกตัวอยู่ในหมวดอาหารและพลังงานเท่านั้น

รูปที่ 2 ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เพิ่มสูงขึ้นในอัตราที่สูงกว่าเงินเฟ้อ



ที่มา: ธนาคารพาณิชย์

Implication:

รูปที่ 3 การปรับขึ้นราคาสินค้าเริ่มขยายไปในวงกว้างมากขึ้น

ความต้องการของการขึ้นราคา (%MoM)		ธ.ค.-64	ม.ค.-65	ก.พ.-65	มี.ค.-65	เม.ย.-65	พ.ค.-65
หมวดอาหารสด	ข้าว แป้งและผลิตภัณฑ์จากแป้ง	Green	Green	Red	Green	Red	Red
	เนื้อสัตว์ เป็ดไก่ และสัตว์น้ำ	Red	Red	Green	Red	Red	Red
	ไข่และผลิตภัณฑ์นม	Green	Red	Green	Red	Red	Red
	ผักและผลไม้	Green	Red	Green	Red	Red	Red
หมวดพลังงาน	น้ำมันเชื้อเพลิง	Green	Red	Red	Red	Red	Red
	ก๊าซหุงต้ม	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	ค่ากระแสไฟฟ้า	Red	Red	Red	Red	Red	Red
หมวดพื้นฐาน	เครื่องประกอบอาหาร	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	อาหารสำเร็จรูป	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	เครื่องใช้ไฟฟ้าและเครื่องเรือน	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	อุปกรณ์ซักล้างทำความสะอาด	Green	Red	Red	Red	Red	Red
	ค่าของใช้ส่วนตัว	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	ค่าโดยสารสาธารณะ	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	หมวดการบันเทิงการอ่าน การศึกษา และการศาสนา	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	หมวดเครื่องมือช่างและรองเท้า	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	ค่าน้ำประปา	Red	Red	Red	Red	Red	Red
ค่าเช่าบ้าน	Green	Green	Green	Green	Green	Green	

ที่มา: ธปท.

หมายเหตุ: สีเขียว ราคาลดลงมากกว่า 0.5 SD สีขาว ราคาเปลี่ยนแปลงน้อยกว่า 0.5 SD สีชมพู ราคาเพิ่มขึ้นมากกว่า 0.5 SD และสีแดงราคาเพิ่มขึ้นมากกว่า 1.0 SD

- **ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง** ความต้องการน้ำมันดิบที่มีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นจากสหรัฐฯ ที่ตลาดแรงงานเติบโตอย่างแข็งแกร่งในเดือน พ.ค. รวมถึงความต้องการน้ำมันที่จะเพิ่มขึ้นในช่วง Driving Season และจีนที่เริ่มทยอยคลายมาตรการล็อกดาวน์ที่เมืองเซี่ยงไฮ้และกรุงปักกิ่งซึ่งจะส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ของจีนจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว ขณะที่ตลาดยังกังวลว่า อุปทานที่เพิ่มขึ้นจากปรับเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่มโอเปกพลัสจะยังไม่เพียงพอและไม่สามารถชดเชยกำลังการผลิตที่หายไปจากรัสเซียได้ ประกอบกับ ข้อตกลงนิวเคลียร์ระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านที่อาจเพิ่มปริมาณอุปทานน้ำมันในตลาดโลกได้กว่า 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน ยังคงไม่มีความคืบหน้า ทำให้นักวิเคราะห์มองว่า ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยล่าสุด Goldman Sachs ปรับประมาณการราคาน้ำมันดิบ Brent ในครึ่งปีหลังเพิ่มขึ้นจาก 125 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล เป็น 135 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล