

Macro view

กนง. มีมติขึ้นดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 1.00%
คาดว่าจะปรับขึ้นอีก 0.25% ในการประชุมครั้งสุดท้ายของปี

Sep 29, 2022

Visit Us!



Key Highlights:

- กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี สู่ระดับร้อยละ 1.00 ต่อปี โดยมองว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง จากปัจจัยด้านภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงและคาดว่าจะสูงเกินกรอบเป้าหมายอีกระยะหนึ่งจากการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นของผู้ประกอบการ ก่อนทยอยปรับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในปี 2023
- Krungthai COMPASS ประเมินว่า กนง. อาจปรับดอกเบี้ยขึ้นอีก 25 bps ในการประชุมครั้งถัดไป (รอบสุดท้ายของปี) และคาดว่าวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นรอบนี้จะขึ้นไปแตะระดับ 2.5% - 3% ในปี 2024 โดยคาดว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาดและอัตราเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูงเกินกว่ากรอบเป้าหมายอีกสักระยะก่อนกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย 2023 อย่างไรก็ดี คาดว่า กนง. จะทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปเนื่องจากเศรษฐกิจไทยยังอยู่ในช่วงกำลังฟื้นตัว

นักวิเคราะห์



จมาदनัย มากนวล

02-208-3597

chamadanai.marknual@krungthai.com



ชนบทนิธิช ไชยสิงห์ทอง

0-2208-3589

chonnithit.chaisingthong@krungthai.com



Krungthai
COMPASS



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. มีมติเป็นเอกฉันท์ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 0.75 ต่อปี เป็นร้อยละ 1.00 ต่อปี

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ในการประชุมครั้งที่ 5/2022 ให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี สู่ระดับร้อยละ 1.00 ต่อปี โดยเป็นการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่องเป็นครั้งที่ 2 ของปี (รวม 50 bps) โดยมีสาระสำคัญดังนี้

- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง จากปัจจัยด้านภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน โดยคงประมาณการเศรษฐกิจในปี 2022 ขยายตัวร้อยละ 3.3 และปรับลดประมาณการปี 2023 ขยายตัวร้อยละ 3.8 (จากร้อยละ 4.2) โดยคาดว่าภาคการท่องเที่ยวจะฟื้นตัวดีกว่าคาดจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องและการบริโภคภาคเอกชนที่ฟื้นตัวมากกว่าคาด การฟื้นตัวของเศรษฐกิจมีความทั่วถึงมากขึ้นทั้งในด้านสาขาธุรกิจและในมิติของรายได้ที่กระจายตัวได้ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม ภาคการส่งออกมีแนวโน้มชะลอลงจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงกว่าคาด
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงและคาดว่าจะสูงเกินกรอบเป้าหมายอีกครั้งหนึ่ง โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2022 และปี 2023 มีแนวโน้ม สูงขึ้นเป็นร้อยละ 6.3 (จากเดิมร้อยละ 6.2) และร้อยละ 2.6 (จากเดิมร้อยละ 2.5) ตามลำดับ เป็นผลจากการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นของผู้ประกอบการ อย่างไรก็ตาม แรงกดดันจากเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ยังจำกัดเนื่องจากเศรษฐกิจไทยอยู่ในช่วงทยอยฟื้นตัว ขณะที่อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม
- มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ควรดำเนินการอย่างต่อเนื่อง พร้อมทั้งเห็นความสำคัญของมาตรการเฉพาะจุดและแนวทางแก้ปัญหาหนี้ที่ยั่งยืนสำหรับกลุ่มเปราะบาง โดยเฉพาะกลุ่มผู้ประกอบการ SMEs ในสาขาธุรกิจที่ฟื้นตัวช้าและครัวเรือนรายได้น้อยที่มีความอ่อนไหวต่อค่าครองชีพ ขณะที่ธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนและเงินสำรองที่เข้มแข็ง
- ภาวะการเงินโดยรวมยังผ่อนคลาย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทยอยปรับสูงขึ้น ในขณะที่ต้นทุนการกู้ยืมเงินของภาคเอกชนโดยรวมยังเอื้อต่อการระดมทุน โดยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบ ดอลลาร์ สรอ. ปรับอ่อนค่าเร็วและต่อเนื่องสอดคล้องกับค่าเงินในภูมิภาค ตามการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ สรอ. เป็นหลัก ทั้งนี้ กนง. ประเมินว่าการอ่อนค่าของเงินบาทไม่ส่งผลกระทบต่อภาพรวมของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อแต่ยังคงต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

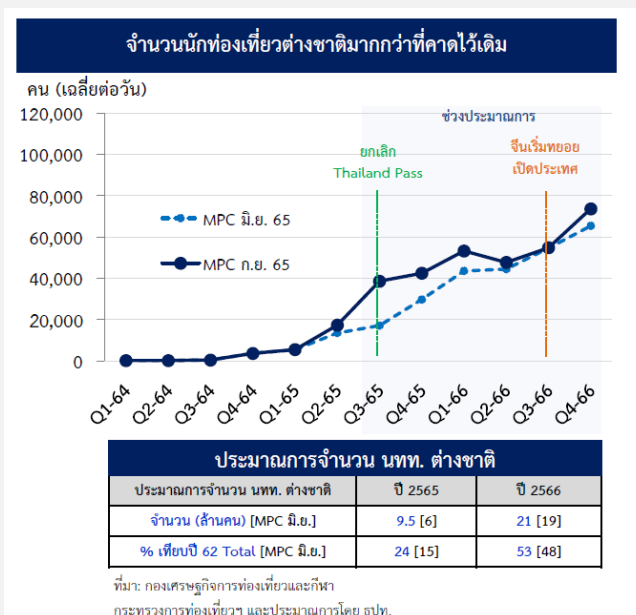
รูปที่ 1 กนง. คงประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2022 ขณะที่ปรับลดประมาณการปี 2023

	As of Jun 22		As of Sep 22	
	2022	2023	2022	2023
GDP	3.3%	4.2%	3.3%	3.8% ▼
Private consumption	4.9%	3.6%	5.6% ▲	3.3% ▼
Government consumption	-1.9%	-0.5%	-2.2% ▼	-1.1% ▼
Private investment	5.4%	4.5%	3.3% ▼	3.9% ▼
Public investment	3.5%	3.4%	1.7% ▼	2.3% ▼
Export (BOP basis: USD)	7.9%	2.1%	8.2% ▲	1.1% ▼
Import (BOP basis: USD)	13.8%	3.5%	16.8% ▲	1.8% ▼
Headline inflation	6.2%	2.5%	6.3% ▲	2.6% ▲
Tourist arrivals (in Million)	6.0	19.0	9.5 ▲	21.0 ▲

ที่มา: สปก.
หน่วย: %YoY

หมายเหตุ: ▼▲ การเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อนหน้า

รูปที่ 2 กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยทยอยฟื้นตัวต่อเนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

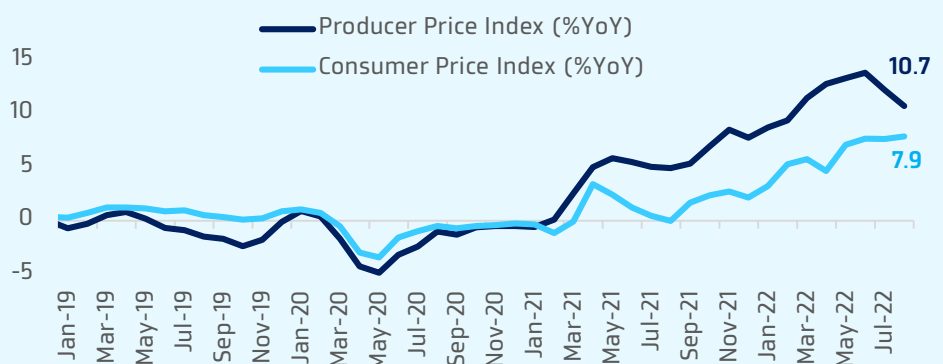


ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

Implication:

- Krungthai COMPASS คาดว่า กนง. มีแนวโน้มปรับดอกเบี้ยขึ้นอีก 25 bps ในการประชุมครั้งถัดไป (รอบสุดท้ายของปี) ภายใต้ปัจจัยต่อไปนี้
 - เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง จากแรงส่งของภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นหลัก โดย กนง. ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นหลังยกเลิกมาตรการ Thailand Pass โดยได้ปรับเพิ่มประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวในปี 2022 และปี 2023 เพิ่มขึ้นเป็น 9.5 ล้านคน และ 21 ล้านคน ตามลำดับ ใกล้เคียงกับมุมมองของ Krungthai COMPASS ที่คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะแตะระดับ 8.1 ล้านคน และ 21.3 ล้านคน ตามลำดับ โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ของปีนี้จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า
 - อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มสูงอีกสักระยะหนึ่ง และคาดว่าจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในปี 2023 โดย กนง. ได้ปรับเพิ่มตัวเลขคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2022 และปี 2023 เป็นร้อยละ 6.3 (จากเดิมร้อยละ 6.2) และร้อยละ 2.6 (จากเดิมร้อยละ 2.5) ตามลำดับ แม้ว่าจะประเมินอัตราเงินเฟ้อจะผ่านจุดสูงสุดในช่วงไตรมาสที่ 3 ปีนี้ แต่คาดว่าระดับอัตราเงินเฟ้อจะยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงอีกสักระยะหนึ่งจากต้นทุนสินค้าที่ทยอยปรับขึ้นต่อเนื่อง ก่อนทยอยกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงกลางปี 2023 อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อยังมีความเสี่ยงด้านสูงจากการส่งผ่านต้นทุนที่อาจมากกว่าคาดสะท้อนจากดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง รวมถึงการปรับขึ้นค่าไฟฟ้า การปรับเพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำ และต้นทุนสินค้านำเข้าที่สูงขึ้นจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าต่อเนื่อง โดยต้นทุนที่อยู่ในระดับสูงอาจจะทยอยส่งผ่านและสร้างแรงกดดันเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า

รูปที่ 3 ดัชนีราคาผู้ผลิตยังอยู่ในระดับสูง



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

Implication:

- Krungthai COMPASS ประเมินว่าวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นรอบนี้จะขึ้นไปแตะระดับ 2.5% - 3% ในปี 2024 จากการมุ่งปรับนโยบายการเงินเข้าสู่ภาวะปกติ (Normalization) ในช่วงที่เศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว ธปท. จึงจำเป็นต้องทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเหมือนนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นลดลง และเพื่อเพิ่มพื้นที่ในการดำเนินนโยบายทางการเงิน (Policy space) เพื่อเป็นกระสุนสำรองไว้เพื่อรับมือกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในระยะข้างหน้า อย่างไรก็ดี คาดว่า กนง. จะทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปเนื่องจากเศรษฐกิจไทยยังอยู่ในช่วงกำลังฟื้นตัว