

Macro view

กนง. ขึ้นดอกเบี้ยตามคาดสู่ร้อยละ 1.75 ต่อปี
Krungthai COMPASS คาดปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อการประชุมครั้งถัดไป

March 30, 2023

Visit Us!



Key Highlights:

- กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี สู่ระดับร้อยละ 1.75 ต่อปี โดยเป็นการปรับขึ้นต่อเนื่องติดต่อกันเป็นครั้งที่ 5 กนง. มองว่าเศรษฐกิจไทยขยายตัวต่อเนื่องจากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็น ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มลดลงและเริ่มกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงกลางปี แต่มีความเสี่ยงที่จะอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาดจากการส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้นและแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- Krungthai COMPASS ประเมินว่า กนง. มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 1 ครั้ง ในการประชุมครั้งถัดไป ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยขาขึ้นรอบนี้แตะระดับ 2.0% โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการที่ กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง และอัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงที่อาจสูงนานกว่าคาดจากการส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้นท่ามกลางอุปสงค์ที่ฟื้นตัว อีกทั้ง เสถียรภาพของสถาบันการเงินไทยยังอยู่ในเกณฑ์ดี

นักวิเคราะห์



จมาदनัย มากนวล

02-208-3597

chamadanai.marknual@krungthai.com



ชนบทนิธิช ชัยสิงห์ทอง

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.

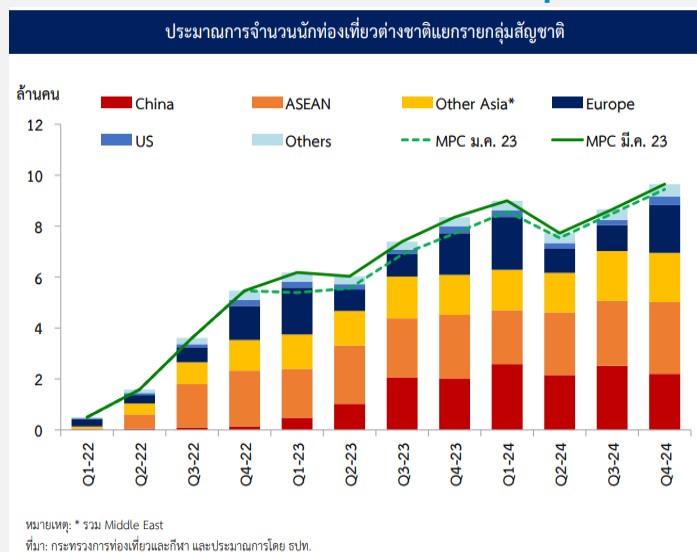
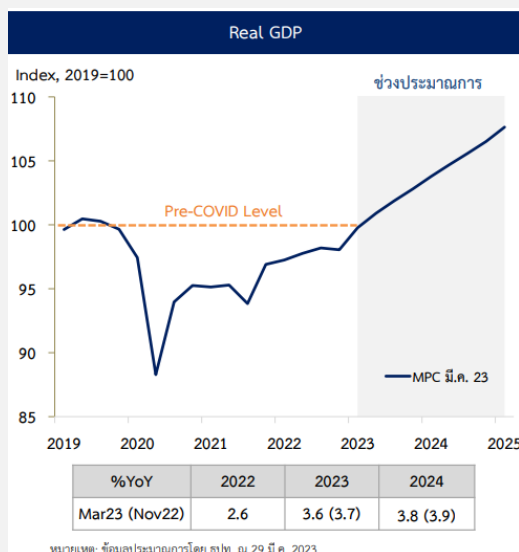
Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding 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. มีมติเป็นเอกฉันท์ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องเป็นครั้งที่ 5 สู่ร้อยละ 1.75 ต่อปี

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.50 เป็นร้อยละ 1.75 ต่อปี ในการประชุมครั้งที่ 2/2566 โดยมีสาระสำคัญดังนี้

- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ โดยเศรษฐกิจในปี 2566 และ 2567 มีแนวโน้มขยายตัวได้ทีร้อยละ 3.6 และ 3.8 ตามลำดับ จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการจ้างงานและรายได้แรงงาน และจะส่งผลดีต่อเนื่องไปยังการบริโภคภาคเอกชน สำหรับการส่งออกสินค้าเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวจากที่หดตัวในช่วงก่อนหน้านี้และคาดว่าจะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจโลกมีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้นจากแนวโน้มเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงและปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มเริ่มกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงกลางปีนี้ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2566 และ 2567 จะอยู่ที่ร้อยละ 2.9 และ 2.4 ตามลำดับ ตามแรงกดดันด้านอุปทานจากค่าไฟฟ้าและราคาน้ำมันที่ทยอยคลี่คลาย ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มทยอยลดลงในปี 2566 และ 2567 อยู่ที่ร้อยละ 2.4 และ 2.0 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงที่จะอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาดจากการส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้ประกอบการเผชิญภาวะต้นทุนที่สูงต่อเนื่องและมีแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

รูปที่ 1 กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นเกือบทุกสัญชาติ



- ปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลักในช่วงที่ผ่านมาไม่ได้ส่งผลต่อระบบการเงินไทยอย่างมีนัยสำคัญ แต่ยังคงติดตามสถานการณ์และผลกระทบในระยะข้างหน้า โดยสถาบันการเงินและภาคธุรกิจไทยมีความเชื่อมโยงกับสถาบันการเงินและสินทรัพย์เสี่ยงที่เกิดปัญหาจำกัด รวมถึงธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนที่เข้มแข็ง ขณะที่มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ควรดำเนินการอย่างต่อเนื่อง และเห็นความสำคัญของการมีมาตรการเฉพาะจุดและแนวทางแก้ปัญหานี้อย่างยั่งยืนสำหรับกลุ่มเปราะบาง แม้ว่าความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนปรับตัวขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ฐานะการเงินของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนบางส่วนยังเปราะบางและอ่อนไหวต่อค่าครองชีพและภาระหนี้ที่สูงขึ้น
- ภาวะการเงินโดยรวมผ่อนคลาย ต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนปรับสูงขึ้น สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายแต่ยังไม่เป็นอุปสรรคต่อการระดมทุนของภาคเอกชนและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. เคลื่อนไหวผันผวนตามทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่มีความไม่แน่นอน และตลาดการเงินโลกที่ผันผวนจากปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก

รูปที่ 2 กนง. ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2566 และปี 2567

	ณ พ.ย. 65		ณ มี.ค. 66	
	2566	2567	2566	2567
GDP	3.7%	3.9%	3.6% ▼	3.8% ▼
Private consumption	3.4%	3.2%	4.0% ▲	3.1% ▼
Government consumption	-1.4%	0.8%	-2.2% ▼	1.1% ▲
Private investment	3.4%	4.0%	2.1% ▼	4.8% ▲
Public investment	1.8%	7.0%	3.7% ▲	7.8% ▲
Export (BOP basis: USD)	1.0%	2.6%	-0.7% ▼	4.3% ▲
Import (BOP basis: USD)	0.4%	3.3%	1.2% ▲	4.2% ▲
Headline inflation	3.0%	2.1%	2.9% ▼	2.4% ▲
Tourist arrivals (in Million)	22.0	31.5	28.0 ▲	35.0 ▲

ที่มา: สปท.
หน่วย: %YoY

หมายเหตุ: ▼▲ การเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อนหน้า

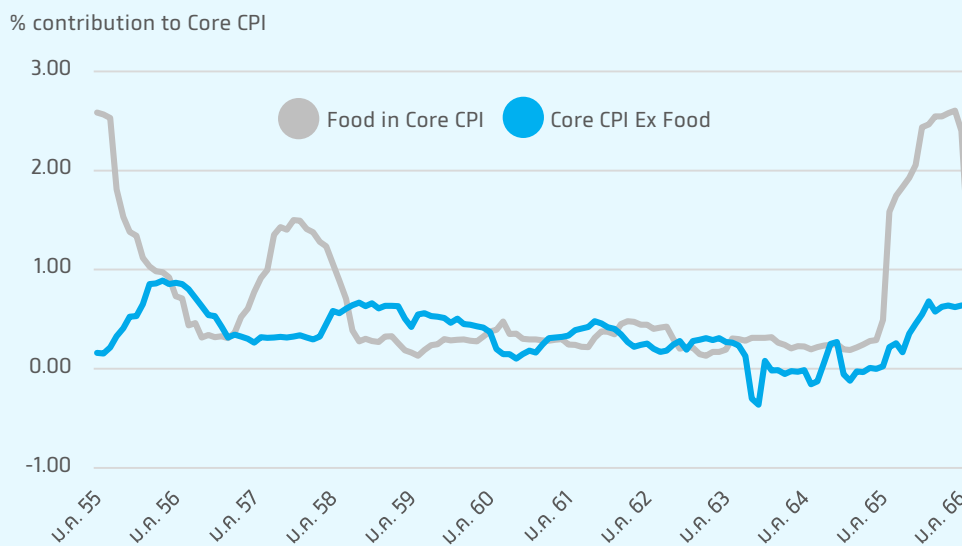
Implication:

Krungthai COMPASS คาดว่า กนง. อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 1 ครั้ง ในการประชุมครั้งถัดไป ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นสู่ระดับ 2.0% จากปัจจัยสนับสนุนดังนี้

- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยมีแรงขับเคลื่อนจากภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวชัดเจน โดย กนง. คาดว่าเศรษฐกิจจะเติบโตต่อเนื่องโดยนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นถึง 28 ล้านคน จากเดิมที่คาดไว้ 25.5 ล้านคน ในการประชุมครั้งที่ 1/2566 เมื่อเดือน ม.ค. ใกล้เคียงกับที่ Krungthai COMPASS คาดว่านักท่องเที่ยวจะเข้ามา 27.1 ล้านคน โดยการเติบโตของภาคการท่องเที่ยวจะทำให้ภาคธุรกิจฟื้นตัวอย่างทั่วถึงมากขึ้นและส่งผลดีต่อการบริโภคภาคเอกชน ทั้งนี้แม้ว่า กนง. จะปรับลดประมาณการเศรษฐกิจในปีนี้ลดลงเป็นร้อยละ 3.6 จากเดิมที่คาดไว้ร้อยละ 3.7 ส่วนหนึ่งจากการส่งออกสินค้าซึ่งหดตัวในช่วงที่ผ่านมาแต่ กนง. มองว่าการส่งออกมีสัญญาณฟื้นตัวและจะกลับมาขยายตัวได้ในช่วงครึ่งปีหลังได้ ด้วยมุมมองของ กนง. ที่ประเมินว่า เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง Krungthai COMPASS คาดว่าปัจจัยดังกล่าวจะหนุนให้ กนง. ปรับดอกเบี้ยขึ้นต่อได้
- กนง. มองว่าเงินเฟ้อมีความเสี่ยงที่จะอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด และกังวลแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่อาจเพิ่มขึ้น ซึ่ง Krungthai COMPASS ประเมินว่า แม้อัตราเงินเฟ้อจะมีแนวโน้มชะลอลงต่อเนื่องจากผลของฐานในปีก่อนที่ปรับเพิ่มขึ้นและปัจจัยกดดันจากด้านต้นทุน (cost-push) เริ่มลดลง ซึ่งจะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายภายในช่วงกลางปีนี้ และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (สัดส่วน 67.1% ในตะกร้าเงินเฟ้อ) ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วเช่นกันจากราคาอาหาร (สัดส่วน 19.8%) ที่ชะลอตัวลงเนื่องจากผู้ประกอบการได้ทยอยส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มสูงขึ้นไปยังราคาอาหารในช่วงปี 2565 แล้ว โดยส่วนใหญ่ผู้ประกอบการมักปรับขึ้นราคาสินค้าครั้งเดียว จึงคาดว่าราคาอาหารอาจจะปรับเพิ่มขึ้นอีกได้ไม่มากนัก อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ไม่รวมอาหาร (สัดส่วน 47.3%) ยังไม่มีสัญญาณที่ชะลอลงและมีความเสี่ยงที่ผู้ประกอบการในบางภาคธุรกิจซึ่งแบกรับต้นทุนไว้อาจปรับราคาสินค้าขึ้นได้ อีกทั้ง ราคาสินค้าอาจถูกกดดันจากด้านอุปสงค์ (demand-pull) หากเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวแรงส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นได้อีก สะท้อนจากมุมมองของ กนง. ที่บ่งชี้ถึงความกังวลจากอัตราเงินเฟ้อซึ่งมีความเสี่ยงอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาดจากการส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้ประกอบการเผชิญภาวะต้นทุนสูงต่อเนื่องและมีแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ Krungthai COMPASS จึงคาดว่า กนง. อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 1 ครั้ง ในการประชุมครั้งถัดไป ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นสู่ระดับ 2.0%

Implication:

รูปที่ 3 อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (ไม่รวมอาหารสดและพลังงาน) มีความเสี่ยงที่จะอยู่ในระดับสูง จากเงินเฟ้อหมวดพื้นฐานที่ไม่รวมอาหาร

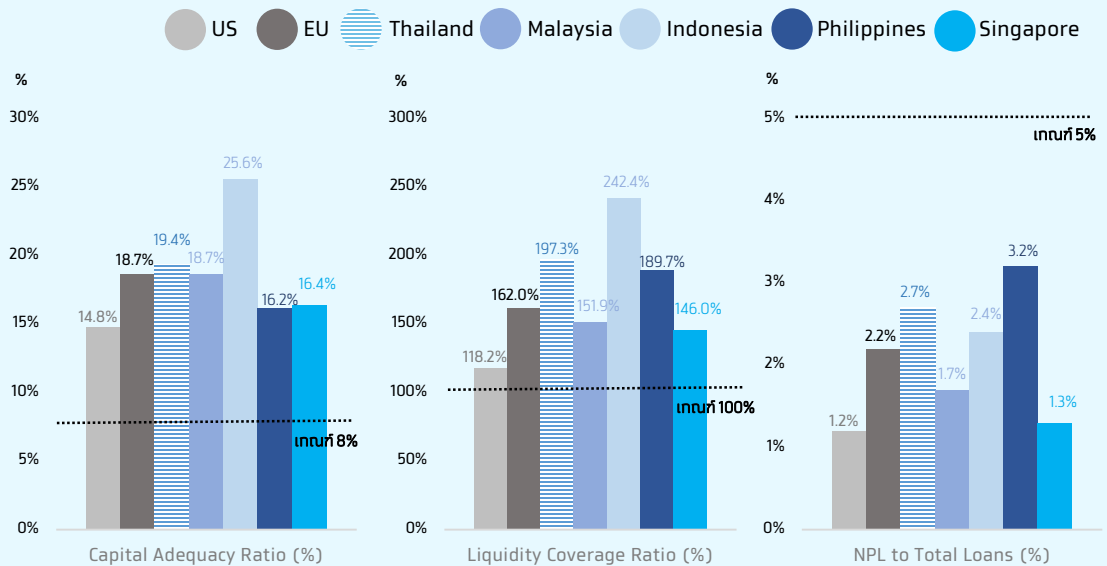


ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, CEIC วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS

- สถาบันการเงินไทยยังมีเสถียรภาพดี สามารถรับมือกับความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นจากปัญหาของสถาบันการเงินในต่างประเทศได้ แม้ว่าวิกฤตสถาบันการเงินโดยเฉพาะกรณี SVB และ Credit Suisse จะกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน และสร้างความกังวลว่าเหตุการณ์ดังกล่าวอาจบานปลาย แต่การเข้ายุติปัญหาอย่างฉับพลันของทางการสามารถป้องกันการลุกลาม ทั้งยังเสริมสร้างความมั่นใจต่อระบบการเงิน ซึ่งอาจช่วยลดโอกาสที่โลกจะเผชิญวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจครั้งใหม่ จากการประเมินสถานะของระบบสถาบันการเงิน Krungthai COMPASS มองว่า ระบบการเงินของทั้งสหรัฐฯ และยุโรปโดยภาพรวมยังมีความเข้มแข็ง ทั้งในแง่เงินทุนเพื่อรับมือกับความเสียหายด้านเครดิต ความเพียงพอของสภาพคล่อง และสัดส่วนหนี้ NPL ในระดับต่ำ ส่วนไทยและประเทศเพื่อนบ้านในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้มีสถานะที่ดีกว่าชาติตะวันตก ส่วนหนึ่งเป็นผลจากความพยายามป้องกันมิให้เกิดปัญหาซ้ำรอยวิกฤตการเงินเมื่อปี 2540 ขึ้นอีก ในกรณีของไทย มีอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital adequacy ratio) ถึง 19.4% และมีอัตราการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องรองรับกระแสเงินไหลออกที่เพียงพอ (Liquidity coverage ratio) ณ ระดับ 197.3% ถือเป็นอันดับสองในกลุ่ม ASEAN-5 รองจากอินโดนีเซีย ด้านคุณภาพสินทรัพย์ ไทยมีอัตราส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อยอดหนี้รวมอยู่ที่ 2.7% เป็นไปตามเกณฑ์สากลที่กำหนดไว้ไม่ควรเกิน 5% ฐานะของสถาบันการเงินไทยที่มีเสถียรภาพดี ถือเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่หนุนให้ รพท. เดินหน้าขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ต่อไป

Implication:

รูปที่ 4 สถาบันการเงินของประเทศหลักฝั่งตะวันตกยังมีเสถียรภาพ ขณะที่สถาบันการเงินของไทยมีความแข็งแกร่งตามเกณฑ์สากล



ที่มา: CEIC (ข้อมูล ณ ไตรมาส 4/2565) วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS

หมายเหตุ: เกณฑ์ที่เป็นเสถียรภาพสถาบันการเงินยึดตามกรอบ Basel III และ European Banking Authority