

Macro view

กนง. มีมติคงดอกเบี้ยตามคาดที่ 2.5%

Krungthai COMPASS คาด กนง. มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยตลอดปี 2567

November 30, 2023

Visit Us!



Key Highlights:

- กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 2.50 ต่อปี ซึ่งประเมินว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยปี 2566 เศรษฐกิจได้รับแรงส่งจากการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวดี และเศรษฐกิจในระยะถัดไปมีแนวโน้มสมดุลขึ้นจากอุปสงค์ในประเทศ การท่องเที่ยว และการฟื้นตัวของภาคการส่งออก สำหรับอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย แต่ยังต้องติดตามความเสี่ยงจากต้นทุนราคาอาหารที่อาจปรับสูงขึ้นจากปรากฏการณ์เอลนีโญ และราคาพลังงานโลกที่อาจปรับสูงขึ้นจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง
- Krungthai COMPASS คาดว่า กนง. มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 2.5% ตลอดปี 2567 จากเศรษฐกิจที่ยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่อง และ กนง. ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อปี 2567 อยู่ที่ 2.0% หรืออยู่ที่ 2.2% หากรวม Digital Wallet สะท้อนถึงอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย และยังเป็นระดับที่เหมาะสมที่ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเป็นบวก

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.

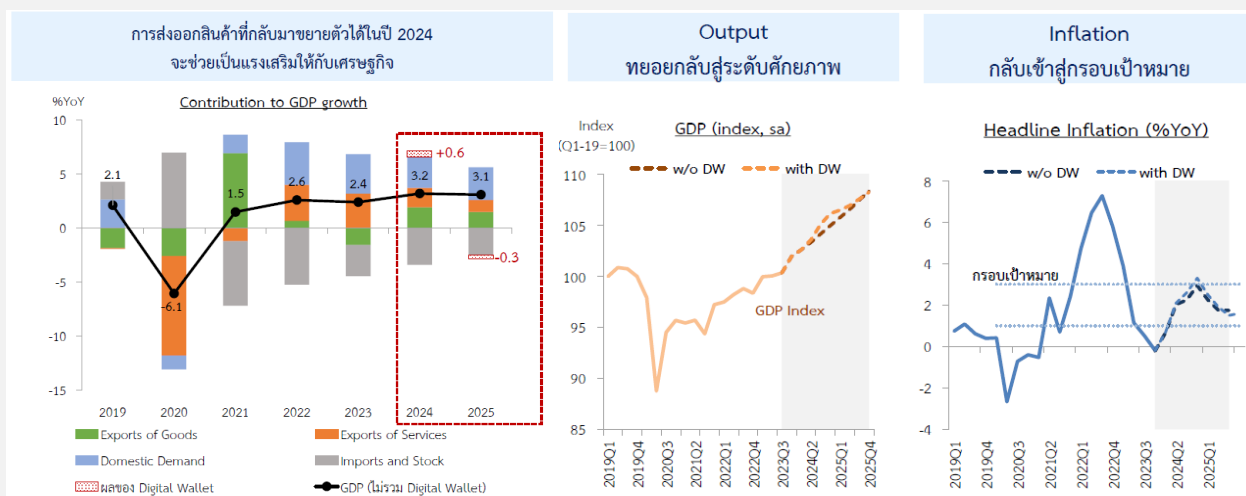
Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding 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. มีมติเป็นเอกฉันท์ “คง” อัตราดอกเบี้ยนโยบายตามคาด พร้อมปรับลดประมาณการเศรษฐกิจปี 2566 และปี 2567

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 2.50 ต่อปี ในการประชุมครั้งที่ 6/2566 โดยมีสาระสำคัญดังนี้

- เศรษฐกิจไทยโดยรวมอยู่ในทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยจะขยายตัวในปี 2566 2567 และ 2568 ที่ 2.4% 3.2% และ 3.1% ตามลำดับ ทั้งนี้ หากรวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัลเศรษฐกิจปี 2567 จะขยายตัวที่ 3.8% (จากเดิม 4.4%) โดยเศรษฐกิจได้รับแรงส่งจากการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวดีตามการใช้จ่ายในหมวดบริการ ขณะที่การส่งออกสินค้าและภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด ส่วนหนึ่งจากเศรษฐกิจจีนและวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลกที่ฟื้นตัวช้า สำหรับเศรษฐกิจในระยะถัดไปมีแนวโน้มขยายตัวสมดุลขึ้น จากภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อเนื่องและภาคการส่งออกสินค้ากลับมาขยายตัว
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมายในปี 2566 2567 และ 2568 ที่ 1.3% 2.0% และ 1.9% ตามลำดับ ทั้งนี้ หากรวมผลของโครงการกระเป๋าเงินดิจิทัลอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2567 จะอยู่ 2.2% (จากเดิม 2.6%) โดยอัตราเงินเฟ้อปี 2566 มีแนวโน้มลดลงจากฐานที่สูงในปีก่อนและปัจจัยชั่วคราวโดยเฉพาะมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพด้านพลังงานและราคาอาหารสดที่ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม ต้องติดตามความเสี่ยงจากต้นทุนราคาอาหารที่อาจปรับสูงขึ้นจากปรากฏการณ์เอลนีโญ รวมถึงสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่อาจส่งผลให้ราคาพลังงานโลกปรับสูงขึ้น

รูปที่ 1 กนง. ประเมินว่าในระยะข้างหน้าเศรษฐกิจจะสมดุลขึ้น และอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

- **มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ควรดำเนินการอย่างต่อเนื่อง รวมถึงมาตรการเฉพาะจุดและแนวทางการแก้ปัญหาหนี้ที่ยั่งยืนสำหรับกลุ่มเปราะบาง** โดยเฉพาะมาตรการให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending) ด้านคุณภาพสินเชื่ออาจได้รับแรงกดดันจากความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนบางส่วนที่ยังเปราะบางจากการหนี้ที่สูงขึ้นและรายได้ที่ยังฟื้นตัวช้า ขณะที่ธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนและเงินสำรองที่เข้มแข็ง
- **ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวขึ้นบ้าง โดยต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนโน้มสูงขึ้น** ตามการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมา แต่ยังไม่เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยสินเชื่อธุรกิจเริ่มทรงตัวสอดคล้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าสอดคล้องสกุลเงินภูมิภาคตามการคาดการณ์ทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ เป็นสำคัญ

รูปที่ 2 ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2566 และปี 2567 โดย กนง.

	ณ ก.ย. 66		ณ พ.ย. 66		
	2566	2567 รวม DW	2566	2567 ไม่รวม DW	2567 รวม DW
GDP	2.8%	4.4%	2.4% ▼	3.2%	3.8% ▼
Private consumption	6.1%	4.6%	7.1% ▲	3.2%	4.5% ▼
Government consumption	-3.1%	1.4%	-4.0% ▼	1.1%	1.1% ▼
Private investment	1.0%	4.9%	2.4% ▲	3.6%	3.9% ▼
Public investment	1.3%	4.8%	0.5% ▼	2.7%	2.7% ▼
Export (BOP basis: USD)	-1.7%	4.2%	-1.5% ▲	4.3%	4.3% ▲
Import (BOP basis: USD)	-0.1%	4.1%	-1.8% ▼	5.3%	5.7% ▲
Headline inflation	1.6%	2.6%	1.3% ▼	2.0%	2.2% ▼
Tourist arrivals (in Million)	28.5	35.0	28.3 ▼	34.5	34.5 ▼

ที่มา: สปก.

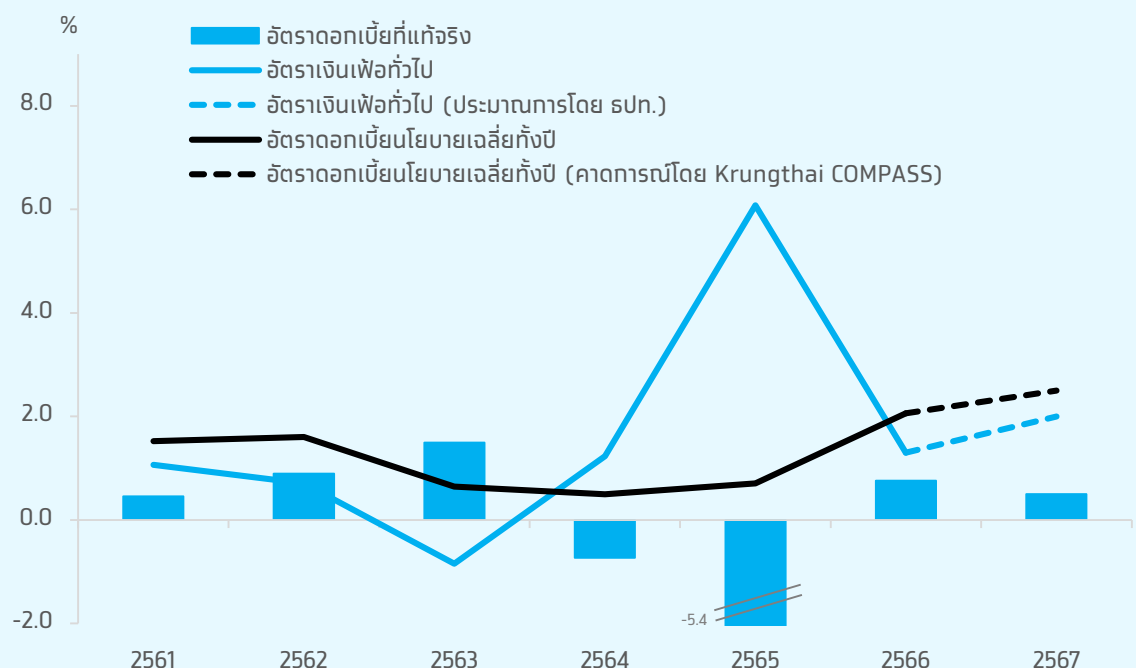
หน่วย: %YoY

หมายเหตุ: ▲ การเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อนหน้า

Implication:

- **Krungthai COMPASS คาดว่า กนง. มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 2.5% ตลอดปี 2567** จากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องโดย กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจจะสมดุลมากขึ้นในปี 2567 จากภาคการผลิตที่มีแนวโน้มกลับมาขยายตัวตามการส่งออกสินค้าหลังจากหดตัวในปีนี้ ซึ่งคาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวเร่งขึ้นที่ 3.2% กรณีไม่รวม Digital Wallet และอุปสงค์ภายในประเทศยังมีแนวโน้มขยายตัวดีทั้งการบริโภคภาคเอกชน (3.2%) และการลงทุนภาคเอกชน (3.6%) อีกทั้งอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ที่ 2.0% กรณีไม่รวม Digital Wallet หรืออยู่ที่ 2.2% กรณีรวม Digital Wallet สะท้อนถึงอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย และยังเป็นระดับที่เหมาะสมที่ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (real policy rate) เป็นบวก อีกทั้ง กนง. ประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพ “ในระยะยาว” และช่วยรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงินในการรองรับความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้า

รูปที่ 3 อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Policy Rate)



ที่มา: สปท. และกระทรวงพาณิชย์ วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS

หมายเหตุ: 1/อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายหักด้วยอัตราเงินเฟ้อทั่วไป

2/อัตราดอกเบี้ยนโยบายปี 2566 เฉลี่ยอยู่ที่ 2.1% ขณะที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายปี 2567 คาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 2.5% ตลอดทั้งปี

3/อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอ้างอิงจากประมาณการของ สปท. โดยปี 2566 อยู่ที่ 1.3% และปี 2567 อยู่ที่ 2.0% (กรณีไม่รวม Digital Wallet)