Macro View

กนง. มีมติไม่เป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ย

คาดว่ามีโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลดลงในระยะข้างหน้า เนื่องจากเศรษฐกิจอาจเติบโตได้จำกัด

June 14, 2024

Visit Us!

Key Highlights:

- **กนง. มีมติ 6 ต่อ 1 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.50% ต่อปี** โดยประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามแรงหนุนจากอุปสงค์ในประเทศ และการท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้น รวมถึงการเร่งตัวของการเบิกจ่ายภาครัฐเป็นสำคัญ โดยคาดว่าจีดีพีจะเติบโต 2.6% และ 3.0% ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ ซึ่งเท่ากับตัวเลขเดิมที่ประเมินไว้ครั้งก่อนเมื่อ เม.ย. 67 สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าอาจกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้ในช่วงไตรมาส 4/67
- **คาดว่า กนง. มีโอกาสที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะข้างหน้าจากเศรษฐกิจไทยที่ยังอ่อนแอ ขณะที่การเติบโตระยะข้างหน้ายังมีจำกัด** โดย Krungthai COMPASS ประเมินว่าเศรษฐกิจปีนี้จะขยายตัวเพียง 2.3% จากมูลค่าส่งออกสินค้าซึ่งเป็นเครื่องยนต์สำคัญที่อาจเติบโตได้เพียง 0.5% ขณะที่กำลังซื้อภายในประเทศระยะข้างหน้ายังเปราะบาง สะท้อนจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่อยู่ในระดับต่ำ

นักวิเคราะห์

ฉมาดนัย มากนวล
02-208-3597
chamadanai.marknual@krungthai.com

ชนม์นิธิศ 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.

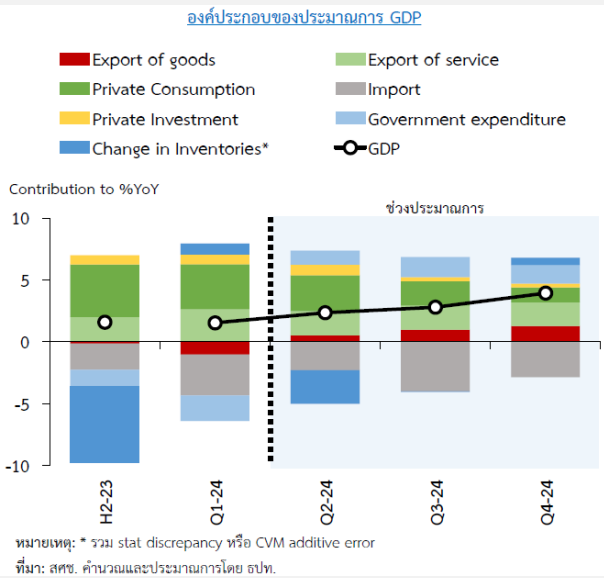
Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding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

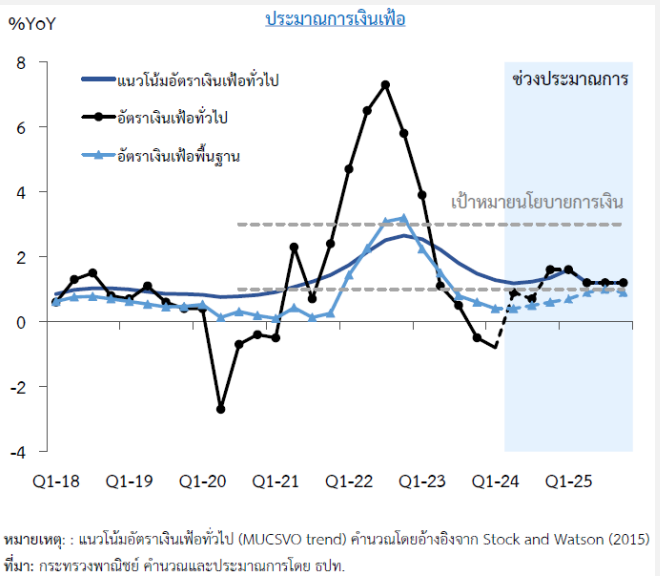
กนง. มีมติข้างมาก “คง” อัตราดอกเบี้ยนโยบาย พร้อมทั้งคงประมาณการอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2567 และปี 2568

กนง. มีมติ 6 ต่อ 1 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 2.50 ต่อปี ในการประชุมครั้งที่ 3/2567 โดยมีสาระสำคัญดังนี้

- **เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัว 2.6% ในปี 2567 และ 3.0% ในปี 2568 โดยเติบโตต่อเนื่องจาก 1.9% เมื่อปี 2566** ด้วยแรงหนุนจากอุปสงค์ภายในประเทศและภาคการท่องเที่ยวซึ่งปรับตัวดีขึ้น รวมถึงการเร่งตัวของการเบิกจ่ายภาครัฐภายหลังการประกาศใช้ พรบ.งบประมาณรายจ่ายปี 2567 อย่างไรก็ตาม ภาคการส่งออกมีแนวโน้มขยายตัวในระดับต่ำ จากปัญหาเชิงโครงสร้างและความสามารถในการแข่งขันของสินค้าไทยบางรายการเมื่อเทียบกับต่างประเทศ รวมถึงแรงกดดันด้านกำลังซื้อในตลาดโลก ส่วนช่วงที่เหลือของปีนี้ จะต้องติดตามทิศทางการฟื้นตัวของภาคการส่งออกและการผลิต ตลอดจนความชัดเจนของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐในระยะข้างหน้า
- **อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ที่ 0.6% และ 1.3% ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ** โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปช่วงเดือน เม.ย. และ พ.ค. ได้กลับมาเป็นบวก ส่วนหนึ่งจากผลของฐานที่ต่ำเมื่อปีก่อน ประกอบกับราคาพลังงานในประเทศมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นตามการทยอยลดการอุดหนุนราคาน้ำมันดีเซล ขณะที่ราคาอาหารสดโดยเฉพาะกลุ่มผัก ผลไม้ และไข่ไก่ เร่งตัวขึ้น เนื่องจากปริมาณผลผลิตออกสู่ตลาดน้อยลงตามสภาพอากาศร้อน ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มอยู่ที่ 0.5% และ 0.9% ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ

รูปที่ 1 กนง. ประเมินเศรษฐกิจปี 2567 มีแนวโน้มเติบโตใกล้เคียงกับเมื่อรอบ เม.ย. 67 และอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะทยอยกลับสู่กรอบเป้าหมายในช่วงไตรมาส 4/67





ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

- **ภาวะการเงินโดยรวมทรงตัว โดยต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนผ่านธนาคารพาณิชย์ใกล้เคียงเดิม** ทั้งนี้สินเชื่อภาคธุรกิจโดยรวมขยายตัว ส่วนในกลุ่ม SMEs ซึ่งบางส่วนมีปัญหาในการเข้าถึงสินเชื่อนั้น จำเป็นต้องใช้มาตรการช่วยเหลือแบบตรงจุด เช่น มาตรการค้ำประกันสินเชื่อ สำหรับสินเชื่อในภาคครัวเรือนนั้นชะลอตัวลง โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อและบัตรเครดิตซึ่งคุณภาพสินเชื่อต่างด้อยลง ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. เคลื่อนไหวผันผวน โดยอ่อนค่าตามทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) อีกทั้งยังได้รับผลกระทบจากประกอบกับปัจจัยด้านเศรษฐกิจในประเทศช่วงที่ผ่านมา
- **การดำเนินมาตรการเฉพาะจุดผ่านสถาบันการเงิน โดยเฉพาะมาตรการให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending) ควรมีอย่างต่อเนื่อง** เนื่องจากหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง กระบวนการปรับลดสัดส่วนหนี้ต่อรายได้ (debt deleveraging) รวมทั้งการปล่อยสินเชื่อตามความสามารถในการชำระหนี้ของผู้กู้ ตลอดจนการปรับปรุงโครงสร้างหนี้เพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ที่มีปัญหา จะช่วยเสริมสร้างเสถียรภาพของระบบการเงินในระยะยาว

รูปที่ 2 ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2567 และปี 2568 โดย กนง.

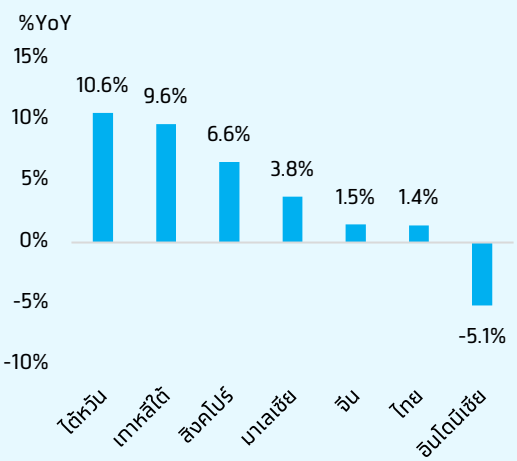
	ณ เม.ย. 67		ณ มิ.ย. 67	
	2567	2568	2567	2568
GDP	2.6%	3.0%	2.6% =	3.0% =
Private consumption	3.5%	2.9%	4.2% ▲	2.5% ▼
Government consumption	1.8%	3.3%	1.8% =	3.3% =
Private investment	3.3%	3.2%	3.3% =	3.2% =
Public investment	1.0%	5.0%	3.6% ▲	2.6% ▼
Export (BOP basis: USD)	2.0%	2.8%	1.8% ▼	2.6% ▼
Import (BOP basis: USD)	2.5%	3.0%	3.1% ▲	2.0% ▼
Headline inflation	0.6%	1.3%	0.6% =	1.3% =
Tourist arrivals (in Million)	35.5	39.5	35.5 =	39.5 =

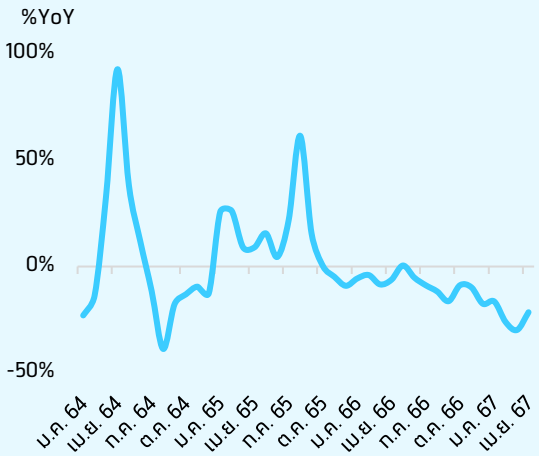
ที่มา: ธปท.
หน่วย: %YoY
หมายเหตุ: ▼▲= การเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อนหน้า

Implication:

- **Krungthai COMPASS ประเมินว่ามีโอกาสที่ กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะข้างหน้า เนื่องการฟื้นตัวของไทยอ่อนแอและการเติบโตระยะข้างหน้ายังมีจำกัด** Krungthai COMPASS คาดว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2567 จะขยายตัวเพียง 2.3% ต่ำกว่าการคาดการณ์ของ กนง. ที่ 2.6% จากการส่งออกสินค้าซึ่งเป็นเครื่องยนต์สำคัญที่ยังฟื้นตัวได้ช้า โดยประเมินว่า การส่งออกมีแนวโน้มเติบโตได้เพียง 0.5% หลังจากที่หดตัวเมื่อปีก่อน จากการค้าโลกที่อาจฟื้นตัวได้ช้าท่ามกลางแรงกดดันหลายด้านโดยเฉพาะปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์และการแยกขั้ว ประกอบกับสินค้าส่งออกของไทยเผชิญปัญหาเชิงโครงสร้าง ซึ่งกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันและความต้องการสินค้าไทยในตลาดต่างประเทศ สะท้อนจากมูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยล่าสุดเมื่อเดือน เม.ย. 2567 ซึ่งมีมูลค่า 23,279 ล้านดอลลาร์ หากจะทำให้การส่งออกในช่วงที่เหลือของปีนี้ขยายตัว 0.5% ตามที่ประมาณการไว้ข้างต้นแล้ว มูลค่าการส่งออกเฉลี่ยต่อเดือนจะต้องไม่ต่ำกว่าเดือนละ 23,964 ล้านดอลลาร์ จึงเป็นความท้าทายอย่างยิ่ง อีกประการหนึ่งคือมูลค่าการส่งออกของไทยในช่วง 4 เดือนแรกของปียังเติบโตได้ต่ำกว่าหลายประเทศในภูมิภาค แนวโน้มการส่งออกที่ฟื้นตัวอย่างจำกัดจะเป็นปัจจัยที่กดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปีนี้ นอกจากนี้ Krungthai COMPASS ประเมินว่ากำลังซื้อภายในประเทศยังอ่อนแอ สะท้อนจากอัตราเงินเฟ้อหมวดพื้นฐานที่อยู่ในระดับต่ำ โดยเฉลี่ย 5 เดือนแรกของปีอยู่ที่ 0.42% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยก่อนเกิดโควิด-19 (ปี 2560-2562) ที่ 0.6% และแม้การบริโภคภาคเอกชนจะเติบโตได้ดีในไตรมาสที่ 1 แต่ส่วนหนึ่งมากจากการใช้จ่ายในหมวดโรงแรมและร้านอาหารตามการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวเป็นหลัก ขณะที่การใช้จ่ายในหมวดอื่นยังเติบโตได้ต่ำหรือหดตัว เช่น หมวดยานยนต์ สอดคล้องกับยอดขายรถยนต์ภายในประเทศ โดย 4 เดือนแรกของปีหดตัว 23.5%YoY อีกทั้ง มูลค่าโอนที่อยู่อาศัยทั่วประเทศในไตรมาสที่ 1 ติดลบถึง 13.4%YoY จากทั้งบ้านจัดสรรและอาคารชุดที่หดตัว สะท้อนว่าอุปสงค์ภายในประเทศยังมีความเปราะบาง

<u>รูปที่ 3</u> อัตราการขยายตัวการส่งออก 4 เดือนแรกของประเทศในภูมิภาค (ซ้าย) อัตราการขยายตัวของยอดขายรถยนต์ในประเทศ (ขวา)





ที่มา: CEIC วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS