

กนง. ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% มาอยู่ที่ระดับ 1.25% จากแรงหนุนภาคการบริโภค และการท่องเที่ยว ซึ่งเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวต่อเนื่อง

- ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) เมื่อวันที่ 30 พ.ย. 2565 กนง. มีมติปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% จากระดับ 1.00% มาอยู่ที่ระดับ 1.25% คณะกรรมการฯ มองเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวดี แต่ได้ปรับอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (GDP) ปี 2565 มาอยู่ที่ 3.2% จาก 3.3% ปี 2566 มาอยู่ที่ 3.7% จาก 3.8% และในปี 2567 อยู่ที่ 3.9% คณะกรรมการฯ มองว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนจะเป็นแรงส่งสำคัญของเศรษฐกิจในระยะต่อไป ซึ่งช่วยลดทอนผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและการส่งออก ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2566 มีแนวโน้มสูงกว่าประมาณการครั้งก่อนจากราคาพลังงานในประเทศเป็นสำคัญ แต่ยังมีแนวโน้มลดลงและกลับสู่กรอบเป้าหมายภายในปี 2566 คณะกรรมการฯ เห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังเป็นแนวทางการดำเนินนโยบายที่สอดคล้องกับทิศทางฟื้นตัวของเศรษฐกิจและแนวโน้มเงินเฟ้อ ทั้งนี้ หากแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อไทยเปลี่ยนไปจากที่ประเมินไว้ คณะกรรมการฯ พร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เหมาะสมต่อไป มองไปข้างหน้า วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮาส์คาด กนง. มีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องและค่อยเป็นค่อยไปสู่ระดับ 2% ณ สิ้นปี 2566
- รายละเอียดผลการประชุม คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ตามแรงส่งของภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ ล่าสุด เศรษฐกิจไทยไตรมาส 3/2565 ขยายตัวอยู่ที่ 4.5% เติบโตขึ้นจาก 2.3% และ 2.5% ในไตรมาสแรกและไตรมาส 2 ตามลำดับ ขณะที่ภาคการส่งออกสินค้าขยายตัว 6.7% การบริโภคเอกชนขยายตัว 9% และอัตราเงินเฟ้อขยายตัว 7.3% ขณะที่ภาพรวมรวมเศรษฐกิจไทยใน 9 เดือนแรกของปี 2565 ขยายตัวที่ 3.1% โดยภาคการใช้จ่าย การอุปโภคบริโภค การลงทุนภาคเอกชนรวมถึงการส่งออกบริการขยายตัวเร่งขึ้น แต่การส่งออกสินค้าชะลอลงลง การใช้จ่ายและการลงทุนภาครัฐปรับตัวลดลง ในระยะข้างหน้า การขยายตัวของการลงทุนทั้งภาครัฐและเอกชน การขยายตัวของภาคการบริโภคภายในประเทศยังมีแนวโน้มดี ด้านปัจจัยเสี่ยงที่ต้องเฝ้าระวัง คือ ความเสี่ยงจากความผันผวนของระบบเศรษฐกิจและการเงินโลก ภาวะหนี้สินครัวเรือนและภาคธุรกิจที่อยู่ในระดับสูงท่ามกลางแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของภาระดอกเบี้ยและความเสี่ยงจากการกลับมาระบาดของโรคโควิด-19
- มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ดี ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวชัดเจนสะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ประกอบกับการบริโภคภาคเอกชนได้รับแรงสนับสนุนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจ รวมถึงการจ้างงานและรายได้แรงงานที่ปรับดีขึ้นและกระจายตัวทั่วถึงมากขึ้น แม้การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกจะทำให้ภาคการส่งออกขยายตัวลดลง ส่งผลให้แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพรวมยังใกล้เคียงเดิม ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ที่ร้อยละ 6.3 และ 3.0 และ 2.1 ในปี 2565 และ 2566 และ 2567 ตามลำดับ โดยผ่านจุดสูงสุดในไตรมาสที่ 3 ปี 2565 สำหรับในปี 2566 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเทียบกับประมาณการของ กนง. ครั้งก่อนจากการปรับขึ้นค่าไฟฟ้าเป็นสำคัญ แต่จะยังมีแนวโน้มกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายภายในสิ้นปี 2566 ขณะที่ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มใกล้เคียงกับที่ กนง. ประเมินไว้ โดยจะทยอยลดลงอยู่ที่ร้อยละ 2.6 และ 2.5 และ 2.0 ในปี 2565 และ 2566 และ 2567 ตามลำดับ และอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมายของ กนง. ด้านระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ ธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนและเงินสำรองที่เข้มแข็ง ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและภาค

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลเชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง

ครัวเรือนโดยรวมปรับดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ฐานะการเงินของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนบางส่วนยังเปราะบางจากรายได้ที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ซึ่งจะทำให้อ่อนไหวต่อค่าครองชีพและภาระหนี้ที่สูงขึ้น ภาวะการเงินโดยรวมยังผ่อนคลาย ต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนทยอยปรับสูงขึ้นสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แต่โดยรวมยังเอื้อต่อการระดมทุน โดยปริมาณสินเชื่อและการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ยังขยายตัว **ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบดอลลาร์สหรัฐ** เคลื่อนไหวผันผวนสูงจากทิศทางการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลักเป็นสำคัญ

- เรามองโอกาสการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายที่มากกว่า **0.25%** ต่อครั้งมีโอกาสเกิดขึ้นน้อยในปี **2566** และคาด กทท. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยจะทยอยปรับสู่ระดับ **2%** ณ สิ้นปี **2566** เนื่องจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่มากกว่าก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย จากภาวะทางการเงินที่ตึงตัวและต้นทุนการดำเนินธุรกิจที่สูงขึ้น แม้จะช่วยลดแรงกดดันต่อการอ่อนค่าของเงินบาทได้ในระยะสั้นก็ตาม นอกจากนี้ เสถียรภาพตลาดการเงินไทยโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์แข็งแกร่ง อาทิ เงินทุนเคลื่อนย้ายไม่ได้ไหลออกมากในช่วงที่ผ่านมา และการส่งผ่านผลกระทบของการที่ค่าเงินบาทอ่อนสู่เงินเฟ้อไทยยังมีจำกัด **บริบทของเศรษฐกิจไทยยังไม่มีแนวโน้มจำเป็นสำหรับการขึ้นดอกเบี้ยแรงเช่นในต่างประเทศ** และเงินเฟ้อของไทยมาจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นหลักขณะที่เศรษฐกิจไทยกำลังทยอยฟื้นตัว และเงินสำรองระหว่างประเทศสูงเพียงพอรองรับความผันผวนของค่าเงินบาททั้งยังมีสัดส่วนหนี้ต่างประเทศที่ค่อนข้างต่ำ เราคาดว่า ธปท. จะพิจารณาจังหวะการขึ้นดอกเบี้ยเพื่อให้ภาวะทางการเงินของไทยไม่ตึงตัวเร็วจนส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ แต่คาดมีโอกาสดังกล่าวที่ ธปท. จะสามารถขึ้นดอกเบี้ยได้มากในช่วงครึ่งแรกของปี **2566** เนื่องจากภาคการท่องเที่ยวและอุปสงค์ภายในประเทศมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ในขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อทั่วโลกและไทยยังมีแนวโน้มสูงในช่วงครึ่งปีแรกก่อนที่จะทยอยผ่อนคลายลงในช่วงครึ่งปีหลัง สอดคล้องกับคาดการณ์เงินเฟ้อทั่วไปของไทยที่จะเริ่มปรับลดลงได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2566

รูปที่ 1 สถานการณ์เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะในภาคบริการและการท่องเที่ยว แม้ภาคการส่งออกจะชะลอลงเล็กน้อย

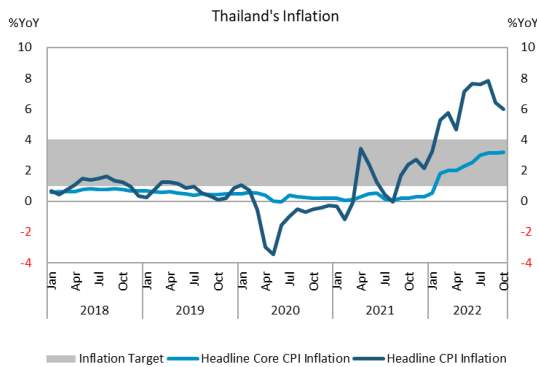
Thai Economic	Unit	2021	1Q22	2Q22	3Q22	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	YTD
Gross Domestic Product (GDP)	%YoY	1.5	2.3	2.5	4.5	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	3.1
Headline Inflation	%YoY	1.2	4.8	6.5	7.3	3.2	4.3	4.8	4.7	5.2	5.6	5.9	6.1	6.2	6.2	5.2
Demand Side																
Private Consumption Index	%YoY	-0.8	4.1	10.3	14.1	8.1	3.8	0.8	8.8	12.1	10.2	14.4	16.8	11.3	N.A.	9.4
Domestic Car Sales	%YoY	-4.2	19.1	9.5	30.0	25.8	26.3	9.1	9.1	15.7	4.6	22.1	61.7	15.6	0.2	17.1
Private Investment Index	%YoY	9.3	3.8	3.4	8.2	7.1	2.9	1.6	0.2	3.8	5.9	5.1	12.0	7.6	N.A.	5.1
Export Value (exc. Gold)	%YoY	22.9	9.9	11.0	6.3	7.2	13.1	9.5	8.8	12.5	11.5	4.8	7.4	6.7	-5.3	7.6
Google Mobility (retail&recreation)	% compare to 3 Jan - 6 Feb 20	-9.3	1.6	-2.6	-0.3	0.8	8.0	-3.4	-4.3	-2.1	-1.3	-1.7	-2.3	3.2	N.A.	-0.4
Consumer Confidence Index (CCI)	Index	44.7	43.4	40.8	43.6	44.8	43.3	42.0	40.7	40.2	41.6	42.4	43.7	44.6	46.1	42.9
Business Sentiment Index (BSI)	Index	45.3	48.6	49.3	49.0	47.2	47.8	50.7	48.2	49.3	50.5	49.4	49.6	49.6	47.8	49.0
Supply Side																
Farm Income	%YoY	3.5	10.5	19.0	18.1	2.6	5.5	26.3	17.1	21.3	18.5	17.6	17.3	19.9	25.5	16.5
Manufacturing Production Index	%YoY	5.8	1.6	-0.8	8.1	2.0	2.5	0.4	0.0	-2.0	-0.2	6.4	14.9	3.4	N.A.	3.2
Capacity Utilization sa	%	63.0	66.5	61.1	62.6	65.7	64.6	69.3	58.5	62.3	62.5	60.8	63.7	63.2	N.A.	63.4
Foreign Tourists	Thousand	427.9	497.7	1,582.3	3,608.1	133.9	153.0	210.8	293.4	521.4	767.5	1,124.2	1,174.7	1,309.1	1,475.4	7,163.5
Occupancy Rate	%	14.2	36.4	42.2	48.7	35.6	35.6	37.4	41.9	41.8	42.6	47.0	48.0	51.2	54.6	43.6
Labour Market																
Unemployment rate	%	1.9	1.5	1.4	1.2	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1.4
Unemployment rate in social security	%	2.7	2.2	2.1	2.0	2.1	2.0	2.7	2.0	2.1	2.1	2.0	2.1	2.0	1.8	2.1

ที่มา : การวิเคราะห์โดยวิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮ้าส์ จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทยและ CEIC

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง

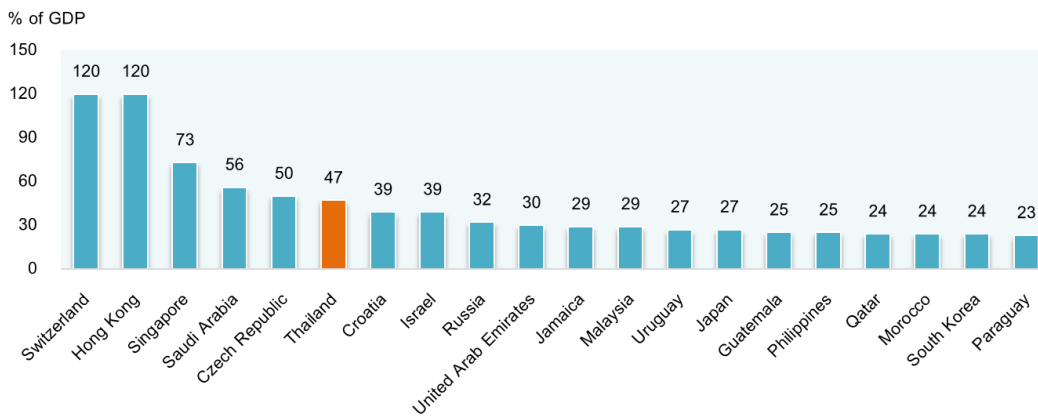
รูปที่ 2 เงินเฟ้อไทยและกรอบเงินเฟ้อ 1-3% ของรพท.



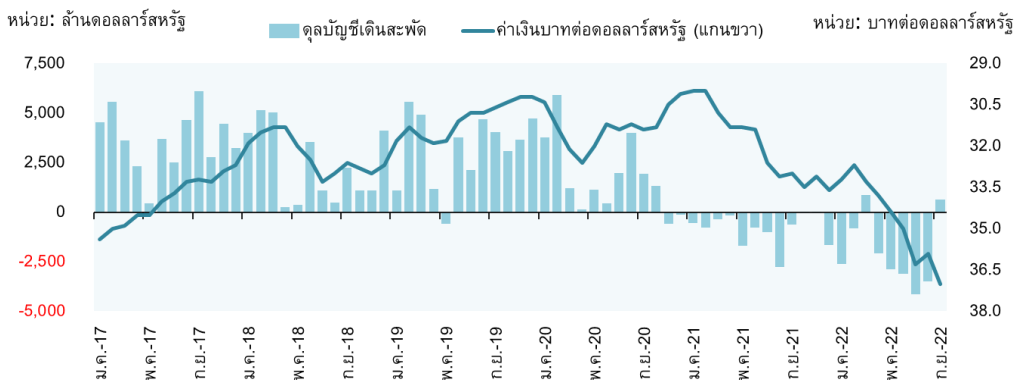
รูปที่ 3 แนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายของไทยและดอกเบี้ย MLR



รูปที่ 4 ระดับทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยเทียบกับต่างประเทศยังอยู่ในระดับสูง



รูปที่ 5 ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยเทียบค่าเงินบาท ในช่วงที่ไทยขาดดุลบัญชีเดินสะพัด เงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่า



ที่มา : การวิเคราะห์โดยวิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮอร์ส จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์และ CEIC

ผู้จัดทำบทวิเคราะห์

ดร. ธนพล ศรีรัฐพงศ์ (thanapols@lhbank.co.th)

วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮอร์ส

ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮอร์ส จำกัด (มหาชน)

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮอร์ส จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง