



กนง. คงดอกเบี้ย มองเศรษฐกิจไทยขยายตัวได้ดีกว่าที่ประเมินไว้เล็กน้อย

Key point

- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติเป็นเอกฉันท์คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.50% ในการประชุมวันที่ 20 ธันวาคม 2017
- กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีกว่าที่ประเมินไว้จากการส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยว ด้านการบริโภคภาคเอกชนเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพราะรายได้ที่ปรับดีขึ้นยังไม่กระจายตัวเท่าที่ควร รวมทั้งหนี้ภาคครัวเรือนที่ยังคงอยู่ในระดับสูง ด้านการลงทุนภาคเอกชนปรับดีขึ้นตามการลงทุนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ ขณะที่การลงทุนภาครัฐยังเป็นแรงขับเคลื่อนให้กับเศรษฐกิจแม้ชะลอลงบ้าง
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นเล็กน้อยตามราคาพลังงานที่ทยอยปรับสูงขึ้น ทั้งนี้ แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ปรับดีขึ้นบ้างแต่ยังอยู่ในระดับต่ำ รวมทั้งยังต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้ช้ากว่าในอดีต ทั้งนี้ กนง. ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะสามารถกลับเข้าสู่เป้าหมายได้ในระยะต่อไป แม้ต้องใช้เวลาอีกระยะหนึ่ง
- เงินบาทเทียบกับสกุลคู่แข่งไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับในระยะข้างหน้า อัตราแลกเปลี่ยนจะยังมีแนวโน้มผันผวนสูงจากความไม่แน่นอนในต่างประเทศ โดย กนง. มองว่ายังคงติดตามสถานการณ์ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิด
- กนง. มองเศรษฐกิจไทยยังเสี่ยงจากปัจจัยทั้งภายในและภายนอกประเทศ อาทิ พุทธศักราช 2561 ผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจและการค้าของสหรัฐฯ และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์

Implication

ไอโอซีคาด กนง. คงดอกเบี้ยต่อไปจนถึงปี 2018

- ไอโอซีคาด กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.50% ต่อเนื่องถึงปี 2018 เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจไทยที่ยังคงขยายตัวแบบไม่ทั่วถึง อย่างไรก็ตาม แม้ว่าจะมีการปรับตัวเลขประมาณการทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น แต่การบริโภคและการลงทุนยังคงซบเซา
- ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ ยังคงมีอยู่ โดยเงินบาทได้ทยอยแข็งค่าขึ้นมากนับจากการประชุมครั้งก่อน แต่ได้อ่อนค่าลงมาบ้างในช่วงก่อนวันประชุม กนง. โดยไอโอซีจึงมองว่า อัตราแลกเปลี่ยนจะยังคงเป็นสิ่งที่คณะกรรมการกังวลเมื่อต้องพิจารณาการปรับเปลี่ยนนโยบายทางการเงิน

ตารางสรุปค่าแถลงการณ์ของ ธปท. เทียบกับการประชุมครั้งก่อน

หัวข้อ	การประชุมครั้งก่อน (8 พ.ย. 2017)	การประชุมครั้งนี้ (20 ธ.ค. 2017)
<b>เศรษฐกิจไทย</b>	เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีกว่าที่ประเมินไว้จากการส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยว ด้านการบริโภคภาคเอกชนเติบโตต่อเนื่อง แต่รายได้ของกลุ่มผู้มีรายได้น้อยยังฟื้นตัวไม่ชัดเจน รวมทั้งธุรกิจ SMEs อาจยังไม่ได้รับผลประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างเต็มที่ การลงทุนภาคเอกชนปรับดีขึ้นตามการลงทุนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ ขณะที่การลงทุนภาครัฐยังเป็นแรงขับเคลื่อนให้กับเศรษฐกิจแม้ชะลอลงบ้างตามการเบิกจ่าย ทั้งนี้ เศรษฐกิจไทยยังเผชิญกับความเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด อาทิ ผลกระทบจากมาตรการจัดระเบียบแรงงานต่างด้าว ความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจและการค้าของสหรัฐฯ และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์	เศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้จากการส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยวที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปเนื่องจากรายได้ที่ปรับดีขึ้นยังไม่กระจายตัวเท่าที่ควร รวมทั้งหนี้ภาคครัวเรือนที่ยังคงอยู่ในระดับสูง การลงทุนภาคเอกชนปรับดีขึ้นต่อเนื่องตามการลงทุนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ ขณะที่การใช้จ่ายภาครัฐยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญแม้การเบิกจ่ายงบลงทุนจะล่าช้าออกไปบ้าง เศรษฐกิจไทยยังเผชิญกับความเสี่ยงที่ต้องติดตามพัฒนาการต่อไปอย่างใกล้ชิด อาทิ ผลกระทบจากความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจและการค้าของสหรัฐฯ และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์
<b>สถานการณ์เงินเฟ้อ</b>	อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นเล็กน้อยตามราคาอาหารสดและราคาพลังงานที่ทยอยปรับสูงขึ้น ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นอย่างช้าๆ ตามการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ และการปรับขึ้นอัตราภาษีสรรพสามิต รวมถึงผลกระทบจากมาตรการ จัดระเบียบแรงงานต่างด้าวที่อาจมีต่อค่าจ้างแรงงานในระยะข้างหน้า	อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นเล็กน้อยตามราคาพลังงานที่ทยอยปรับสูงขึ้น ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ปรับดีขึ้นบ้างแต่ยังอยู่ในระดับต่ำ รวมทั้งยังต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้ช้ากว่าในอดีต ในระยะต่อไปอัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นอย่างช้าๆ ตามการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ
<b>ความเสี่ยงที่ กังวล. ติดตาม</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. นโยบายทางเศรษฐกิจและการค้าของสหรัฐฯ</li> <li>2. ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์</li> <li>3. ความสามารถชำระหนี้ของธุรกิจขนาดกลางขนาดย่อม</li> <li>4. พฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield)</li> <li>5. การดำเนินนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลัก</li> <li>6. สถานการณ์แรงงานต่างด้าว</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. นโยบายทางเศรษฐกิจและการค้าของสหรัฐฯ</li> <li>2. ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์</li> <li>3. ความสามารถชำระหนี้ของธุรกิจขนาดกลางขนาดย่อม</li> <li>4. พฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield)</li> <li>5. การดำเนินนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลัก</li> <li>6. สถานการณ์แรงงานต่างด้าว</li> </ol>
<b>อัตราดอกเบี้ยนโยบาย</b>	มติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 1.50%	มติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 1.50%
<b>เหตุผลของ กังวล.</b>	นโยบายการเงินควรอยู่ในระดับผ่อนปรนต่อไป โดยการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มชัดเจนมากขึ้นขณะที่อุปสงค์ในประเทศขยายตัวดีขึ้นต่อเนื่อง แต่รายได้ของกลุ่มผู้มีรายได้ต่ำยังฟื้นตัวไม่ชัดเจน	การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มชัดเจนมากขึ้น แต่รายได้ที่ปรับดีขึ้นยังไม่กระจายตัวเท่าที่ควร นโยบายการเงินควรอยู่ในระดับผ่อนปรนต่อไป เพื่อสนับสนุนให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับเข้าสู่เป้าหมายได้ในระยะต่อไป

โดย: วชิรวัฒน์ บานชื่น (wachirawat.banchuen@scb.co.th)

Economic Intelligence Center (EIC)  
ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)  
EIC Online: [www.scbeic.com](http://www.scbeic.com)