



กนง. คงดอกเบี้ย มองค่าเงินบาทยังน่าห่วง

Key point

- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติเป็นเอกฉันท์คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.50% ในการประชุมวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2018
- กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยขยายตัวชัดเจนมากขึ้นจากการส่งออกสินค้าและบริการที่โตต่อเนื่อง ด้านการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวดีต่อเนื่อง โดยได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐ อย่างไรก็ตาม กำลังซื้อครัวเรือนมีการปรับตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่วนหนึ่งมาจากหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง และปัญหาเชิงโครงสร้างในตลาดแรงงาน สำหรับการลงทุนภาครัฐยังเป็นแรงขับเคลื่อนให้กับเศรษฐกิจแม้ชะลอลงบ้าง สำหรับความเสี่ยงที่ต้องติดตามยังคงเป็นเรื่องความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจและการค้าของสหรัฐฯ และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศและราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นจากปีก่อน อย่างไรก็ตาม แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ยังคงอยู่ในระดับต่ำ รวมทั้งยังต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้ช้ากว่าในอดีต
- ภาวะการเงินโดยรวมอยู่ในระดับผ่อนคลายและเอื้อต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจ จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลและอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ด้านสินเชื่อ SMEs เริ่มปรับดีขึ้นในหลายธุรกิจและหลายพื้นที่
- กนง. ยังคงติดตามการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทที่มีความผันผวนสูงขึ้นชัดเจน โดยมีสาเหตุหลักจากความไม่แน่นอนของนโยบายการเงินการคลังของประเทศอุตสาหกรรมหลัก นอกจากนี้ เศรษฐกิจในประเทศยังมีความเสี่ยงจากพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์

Implication

อิโซซึคาต กนง. คงดอกเบี้ยต่อไปจนถึงปี 2018

- อิโซซึคาต กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.50% ต่อเนื่องในช่วงต้นปี 2018 เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจไทยให้ขยายตัวได้ต่อเนื่อง ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่ยังอยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย และการฟื้นตัวของกำลังซื้อที่ยังไม่ทั่วถึง จะทำให้ กนง. ไม่รีบปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงครึ่งปีแรก
- ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มสูงขึ้นมากในช่วงต้นปี 2018 จากปัจจัยต่างประเทศ เช่น stock market correction ในสหรัฐฯ ที่ทำให้เงินบาทอ่อนค่าลงในช่วงสั้น ๆ อย่างไรก็ตาม อิโซซึคาตมองว่าเงินบาทยังคงมีแนวโน้มกลับมาแข็งค่าได้ต่อเนื่อง ทำให้โอกาสที่ กนง. จะมีมาตรการดูแลอัตราแลกเปลี่ยนอาจเพิ่มขึ้นได้ในอนาคต

ตารางสรุปค่าแถลงการณ์ของ ธปท. เทียบกับการประชุมครั้งก่อน

หัวข้อ	การประชุมครั้งก่อน (20 ธ.ค. 2017)	การประชุมครั้งนี้ (14 ก.พ. 2018)
<b>เศรษฐกิจไทย</b>	เศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้จากการส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยวที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปเนื่องจากรายได้ที่ปรับดีขึ้นยังไม่กระจายตัวเท่าที่ควร รวมทั้งหนี้ภาคครัวเรือนที่ยังคงอยู่ในระดับสูง การลงทุนภาคเอกชนปรับดีขึ้นต่อเนื่องตามการลงทุนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ ขณะที่การใช้จ่ายภาครัฐยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญแม้การเบิกจ่ายงบลงทุนจะล่าช้าออกไปบ้าง เศรษฐกิจไทยยังเผชิญกับความเสี่ยงที่ต้องติดตามพัฒนาการต่อไปอย่างใกล้ชิด อาทิ ผลกระทบจากความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจและการค้าของสหรัฐฯ และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์	เศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้จากการส่งออกสินค้าและบริการที่โตต่อเนื่องตามเศรษฐกิจโลก การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวดีโดยเฉพาะหมวดสินค้าคงทน อีกทั้งยังได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐ อย่างไรก็ตาม กำลังซื้อครัวเรือนยังปรับดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่วนหนึ่งจากหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง การลงทุนภาคเอกชนปรับดีขึ้นต่อเนื่องตามทิศทางและแนวโน้มเศรษฐกิจที่ปรับดีขึ้นต่อไป ด้านการใช้จ่ายภาครัฐยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญแม้การเบิกจ่ายงบลงทุนจะล่าช้าออกไปบ้าง สำหรับความเสี่ยงยังคงเป็นเรื่องความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจและการค้าของสหรัฐฯ และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์
<b>สถานการณ์เงินเพื่อ</b>	อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นเล็กน้อยตามราคาพลังงานที่ทยอยปรับสูงขึ้น ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ปรับดีขึ้นบ้างแต่ยังอยู่ในระดับต่ำ รวมทั้งยังต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้ช้ากว่าในอดีต ในระยะต่อไปอัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นอย่างช้าๆ ตามการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ	อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศและราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นจากปีก่อน อย่างไรก็ตาม แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ยังอยู่ในระดับต่ำ รวมทั้งยังต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้ช้ากว่าในอดีต
<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> </ol>
<b>อัตราดอกเบี้ยนโยบาย</b>	มติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 1.50%	มติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 1.50%
<b>เหตุผลของ กังวล.</b>	การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มชัดเจนมากขึ้น แต่ยังคงต้องติดตามการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศและพัฒนาการเงินเฟ้อ นโยบายการเงินจึงควรอยู่ในระดับผ่อนปรนต่อไปเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจให้ขยายตัวต่อเนื่อง	การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มชัดเจนมากขึ้น แต่ยังคงต้องติดตามการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศและพัฒนาการเงินเฟ้อ นโยบายการเงินจึงควรอยู่ในระดับผ่อนปรนต่อไปเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจให้ขยายตัวต่อเนื่อง

โดย: Wachirawat Banchuen (wachirawat.banchuen@scb.co.th)  
Economic Intelligence Center (EIC)  
ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)  
EIC Online: [www.scbeic.com](http://www.scbeic.com)