

EIC มอง กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ต่อเนื่องตลอดปี 2021 และ 2022 เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่เป็นไปอย่างช้า ๆ ขณะที่โอกาสของการลดดอกเบี้ยในระยะสั้นมีน้อยลง จากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด และพัฒนาการด้านการฉีดวัคซีนที่ดีขึ้นชัดเจน

29 กันยายน 2021

Key summary

- กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ต่อปี พร้อมทั้งประเมินเศรษฐกิจไทยในปีนี้อย่างต่ำกว่า 0.7% และ 3.9% ในปีหน้า โดยการฟื้นตัวจะมาจากการใช้จ่ายในประเทศเป็นสำคัญ หลังมีพัฒนาการด้านการฉีดวัคซีนที่ดีขึ้นชัดเจนทำให้สามารถผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรคได้เร็วกว่าคาด ซึ่งส่งผลดีต่อความเชื่อมั่นและการบริโภคภาคเอกชนในช่วงที่เหลือของปี 2021
- EIC คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.5% ต่อเนื่องตลอดปี 2021 และปี 2022 เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่เป็นไปอย่างช้า ๆ ตามภาคการท่องเที่ยวและเฟลเป็นทางเศรษฐกิจที่มีมาก ทั้งนี้ EIC ประเมินว่า ขนาดของเศรษฐกิจไทยจะไม่กลับไปเท่ากับช่วงก่อนเกิดวิกฤต COVID-19 ในปี 2019 จนกระทั่งช่วงกลางปี 2023 ขณะที่โอกาสที่ กนง. จะลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมมีน้อยลง จากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดที่เร็วกว่าคาด และเศรษฐกิจในระยะต่อไป ที่จะได้รับผลบวกจากการกระจายวัคซีนที่ปรับดีขึ้น นอกจากนี้ พลวัตของดอกเบี้ยนโยบายยังเป็นเอกฉันท์ และการสื่อสารของ กนง. ที่ว่า “มาตรการด้านการเงินจะมีประสิทธิผลมากกว่าการลดอัตราดอกเบี้ยที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำ” ก็ทำให้ EIC มองว่า โอกาสลดดอกเบี้ยนโยบายในปีนี้อย่างน้อย
- EIC คาดว่า ธปท. จะยังให้น้ำหนักกับการเพิ่มประสิทธิภาพการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านการปรับมาตรการทางการเงินต่าง ๆ โดยเฉพาะในกลไกการลดความเสี่ยงด้านเครดิต เพื่อกระจายสภาพคล่องไปยังภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ SME ให้มากขึ้น การสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ของสถาบันการเงิน รวมทั้งพิจารณาเข้าดูแลอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินหากเกิดความผันผวนตามภาวะการเงินโลกที่อาจตึงตัวขึ้นในระยะข้างหน้า
- ด้านภาวะการเงินไทยในช่วงที่ผ่านมามีการปรับตั้งตัวขึ้นจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยที่ปรับสูงขึ้นตามทิศทางอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และปัจจัยอุปทานพันธบัตรรัฐบาลไทยที่มีออกมามากขึ้น อย่างไรก็ดี เงินบาทที่ปรับอ่อนค่าลงจากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่แข็งค่าขึ้น เงินทุนเคลื่อนย้ายที่ไหลออกจากตลาดการเงินไทย และดุลบัญชีเดินสะพัดไทยที่ขาดดุลต่อเนื่อง ช่วยผ่อนคลายภาวะการเงินไทยลงได้บ้าง

Key points

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ต่อปี พร้อมทั้งประเมินเศรษฐกิจไทยในปีนี้อย่างต่ำกว่า 0.7% และ 3.9% ในปีหน้า ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) วันที่ 29 กันยายน 2021 กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ต่อปี โดยคณะกรรมการประเมินว่าเศรษฐกิจไทยปี 2021 และปี 2022 จะขยายตัวใกล้เคียงกับที่คาดไว้ในการประชุมครั้งก่อนแต่ยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยคาดว่าเศรษฐกิจ

ในระยะต่อไปจะได้รับผลบวกจากการกระจายวัคซีนที่ปรับดีขึ้นและการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดที่เร็วกว่าคาด ทั้งนี้โจทย์สำคัญที่สุดของเศรษฐกิจไทย ณ ปัจจุบัน คือ การดำเนินมาตรการควบคุมการระบาดที่เอื้อให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและรายได้ฟื้นตัวต่อเนื่อง นอกจากนี้ มาตรการภาครัฐต้องเร่งสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจด้านมาตรการการเงินมีความคืบหน้ามากขึ้น แต่ยังคงเร่งผลักดันการกระจายสภาพคล่องและปรับโครงสร้างหนี้ของกลุ่มที่ได้รับผลกระทบอย่างต่อเนื่อง **ซึ่งคณะกรรมการเห็นว่ามาตรการด้านการเงินจะมีประสิทธิผลมากกว่าการลดอัตราดอกเบี้ยที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำ** จึงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้

- **เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัว 0.7% และ 3.9% ในปี 2021 และ 2022 ตามลำดับ** ไกล่เคียงกับประมาณการณ เดือนสิงหาคมที่ 0.7% และ 3.7% โดยแม้ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2021 เศรษฐกิจได้รับผลกระทบจากมาตรการควบคุมการระบาดและการส่งออกที่ชะลอตัวต่ำกว่าคาด แต่พัฒนาการด้านการฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้นชัดเจนและการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดที่เร็วกว่าคาด จะส่งผลดีต่อความเชื่อมั่นและการบริโภคภาคเอกชนในช่วงที่เหลือของปี 2021 สำหรับในปี 2022 เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวจากการใช้จ่ายในประเทศเป็นสำคัญ ตามความเชื่อมั่นที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะทยอยฟื้นตัวอย่างช้า ๆ และการส่งออกจะยังได้รับผลกระทบต่อเนื่องจากปัญหาขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์และเชมิคอนดักเตอร์
- **ด้านตลาดแรงงานมีแนวโน้มปรับดีขึ้น** จากรายได้ของแรงงานในภาคบริการและผู้ประกอบอาชีพอิสระที่ฟื้นตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจ
- **อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำตามแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่ยังไม่เข้มแข็ง** โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2021 ถูกปรับประมาณการลงจาก 1.2% ในการประชุมเดือนมิถุนายน เป็น 1.0% ในการประชุมนี้ ส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2022 ถูกปรับประมาณการขึ้นจาก 1.2% เป็น 1.4% อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อในระยะปานกลางยังคงยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย
- **ทั้งนี้เศรษฐกิจไทยยังมีความไม่แน่นอนสูง** โดยยังต้องติดตามแนวโน้มการระบาดและการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด ความเชื่อมั่นของภาคเอกชน รวมถึงแรงสนับสนุนจากมาตรการของภาครัฐซึ่งจะส่งผลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป

กนง. ประเมินว่า สภาพคล่องในระบบการเงินยังอยู่ในระดับสูง โดยการกระจายตัวยังไม่ทั่วถึงจากความเสี่ยงด้านเครดิตที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจ SMEs และภาคครัวเรือน ทั้งนี้มาตรการสินเชื่อฟื้นฟูที่ออกมาช่วยให้ธุรกิจ SMEs เข้าถึงสินเชื่อเพิ่มขึ้น ด้านอัตราแลกเปลี่ยน เงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐเคลื่อนไหวผันผวนมากขึ้นจากช่วงก่อนหน้าจากการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลักและแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง คณะกรรมการเห็นควรให้ติดตามพัฒนาการของตลาดการเงินโลกและไทยอย่างใกล้ชิด รวมถึงผลักดันการสร้างระบบนิเวศใหม่ของตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (FX ecosystem) อย่างต่อเนื่อง

กนง. ระบุว่า มาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายมีความสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยมาตรการสาธารณสุขเพื่อควบคุมการระบาดที่เอื้อให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและรายได้ฟื้นตัวต่อเนื่องยังมีความสำคัญ มาตรการการคลังควรเร่งสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยเน้นการสร้างรายได้และเตรียมมาตรการเพื่อฟื้นฟูและยกระดับศักยภาพทางเศรษฐกิจ นโยบายการเงินต้องสนับสนุนให้ภาวะการเงินโดยรวมผ่อนคลายต่อเนื่อง สำหรับมาตรการด้านการเงินและสินเชื่อควรเร่งกระจายสภาพคล่องไปสู่ผู้ได้รับผลกระทบให้ตรงจุดและลดภาระหนี้ อาทิ มาตรการสินเชื่อฟื้นฟู มาตรการพักทรัพย์พักหนี้ และมาตรการอื่น ๆ ของสถาบันการเงินเฉพาะกิจ ควบคู่กับการผลักดันให้สถาบันการเงินเร่งปรับปรุงโครงสร้างหนี้ให้เห็นผลในวงกว้างและสอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าในระยะยาว

กนง. ยังคงให้น้ำหนักกับการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นสำคัญ ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายเพื่อรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับการดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน รวมถึงจะติดตามปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจ ได้แก่ พัฒนาการ

ของมาตรการควบคุมการระบาดในประเทศ รวมทั้งความเพียงพอของมาตรการการคลังและมาตรการด้านการเงิน และสินเชื่อ โดยพร้อมใช้เครื่องมือนโยบายการเงินที่เหมาะสมเพิ่มเติมหากจำเป็น

■ Implications

EIC คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.5% ต่อเนื่องตลอดปี 2021 และปี 2022 โดยโอกาสที่ กนง. จะลดอัตราดอกเบี้ยมีน้อยลงนับจากการประชุมครั้งก่อน จากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดที่เร็วกว่าคาด และเศรษฐกิจในระยะต่อไปจะได้รับผลบวกจากการกระจายวัคซีนที่ปรับดีขึ้น โดย EIC ประเมินว่า ในกรณีฐาน กนง. น่าจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับต่ำเป็นประวัติการณ์ต่อเนื่องจนถึงสิ้นปี 2022 เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดปรับตัวดีขึ้นนับจากการประชุมรอบก่อน โดยสถานการณ์ล่าสุดออกมาดีกว่าการประเมินของ กนง. ในครั้งก่อนที่คาดว่าตัวเลขผู้ติดเชื้อจะทยอยปรับลดลงและภาครัฐจะสามารถทยอยผ่อนคลายมาตรการควบคุมได้ในช่วงต้นไตรมาสที่ 4 ปี 2021 เป็นต้นไป นอกจากนี้ ผลโหวตคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างเป็นทางการเป็นเอกฉันท์ และการสื่อสารของคณะกรรมการฯ ที่ว่า มาตรการด้านการเงินจะมีประสิทธิผลมากกว่าการลดอัตราดอกเบี้ยที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำก็ทำให้ EIC มองว่า โอกาสในการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปีนี้และปีหน้ามีน้อยลงกว่าการประชุมครั้งก่อนค่อนข้างมาก ด้านปัจจัยอื่น ๆ ที่สนับสนุนการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายคือ การรักษา policy space ไว้ใช้ยามจำเป็นที่เศรษฐกิจไทยกลับมาหดตัว และผลของการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจมีค่อนข้างจำกัด เนื่องจากดอกเบี้ยที่ลดต่ำลงอีกอาจทำให้ประชาชนที่พึ่งพารายรับจากดอกเบี้ยเงินฝากต้องหันมาออมเงินมากขึ้นและลดการใช้จ่ายลง อีกทั้ง ดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำมากเป็นเวลานานก็เป็นการสะสมความเปราะบางต่อเสถียรภาพการเงินไทยในระยะยาวอีกด้วย

การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในระยะต่อไปคาดว่าจะเป็นไปได้ยาก เนื่องจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยจะเป็นไปอย่างช้า ๆ ตามการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวที่จะฟื้นได้ช้า และแผลเป็นทางเศรษฐกิจไทยที่มีอยู่มาก สะท้อนได้จากอัตราการว่างงานที่สูงขึ้น หนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้น และงบดุลของภาครัฐกิจที่เปราะบางลง โดยขนาดของเศรษฐกิจไทยจะไม่กลับไปเท่ากับช่วงก่อนเกิดวิกฤต COVID-19 ในปี 2019 จนกระทั่งช่วงกลางปี 2023 นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อของไทยก็มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง โดยถึงแม้เงินบาทจะอ่อนค่าลงแต่ก็คาดว่าจะไม่ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อไทยเร่งตัวขึ้นมากนัก อีกทั้ง ธปท. ยังสามารถเข้าดูแลเสถียรภาพของเงินบาทในเวลาที่เหมาะสมได้เร็ว ผ่านการเข้าซื้อสินทรัพย์ต่างประเทศ จึงทำให้ ธปท. ไม่จำเป็นต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเพื่อดูแลเงินบาท

ทั้งนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะยังคงให้น้ำหนักกับการเพิ่มประสิทธิภาพการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านการปรับมาตรการทางการเงินต่าง ๆ โดยเฉพาะในกลไกการลดความเสี่ยงด้านเครดิต เพื่อกระจายสภาพคล่องไปยังภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ SME ให้มากขึ้นตามการสื่อสารของ กนง. อีกทั้ง จะมีการสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ของสถาบันการเงินให้สอดคล้องกับปัญหาของลูกค้าในแต่ละกลุ่มมากยิ่งขึ้น รวมทั้งพิจารณาเข้าดูแลอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินหากเกิดความผันผวนตามภาวะการเงินโลกที่อาจตึงตัวขึ้นในปีหน้า

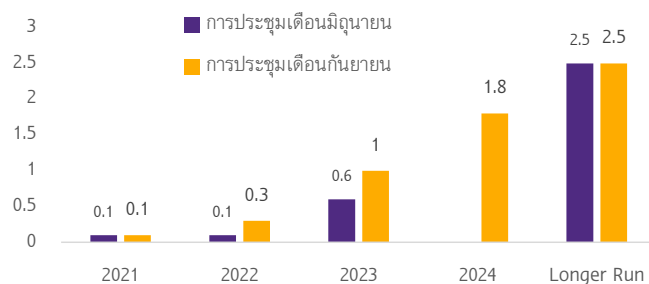
ภาวะการเงินไทยปรับดีขึ้นจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยที่ปรับสูงขึ้นตามทิศทางอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และปัจจัยอุปทานพันธบัตรรัฐบาลไทยที่มีออกมามากขึ้น อย่างไรก็ตาม รัฐบาลต้องดูแลอัตราดอกเบี้ยที่ปรับอ่อนค่าลงช่วยผ่อนคลายภาวะการเงินต่อผู้ส่งออกไทยได้

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับสูงขึ้น หลังการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของสหรัฐฯ (FOMC) ในวันที่ 21-22 กันยายนที่ผ่านมา มีท่าทีที่จะดำเนินการอย่างเข้มขันขึ้น (Hawkish) กว่าประชุมครั้งก่อน เนื่องจาก Median Dot Plot¹ ในการประชุมดังกล่าวได้สะท้อนถึงมุมมองของคณะกรรมการ FOMC ต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Fed Fund Rate) ที่เร็วขึ้น โดยมีโอกาสปรับขึ้นครั้งแรกในช่วงปลายปี 2022 ซึ่งเร็วกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้การประชุมว่าจะขึ้นดอกเบี้ยในปี 2023 นอกจากนี้ Median Dot plot ยังสะท้อนว่าคณะกรรมการอาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างน้อย 3 ครั้งในระหว่างปี 2022-2023 (รูปที่ 1) นอกจากนี้ EIC คาดว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ มีแนวโน้มส่งสัญญาณลดการเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงิน (QE Tapering) อย่างเป็นทางการในการประชุม FOMC เดือนพฤศจิกายนนี้ และจะเริ่มกระบวนการทำ QE Tapering ในเดือนธันวาคม 2021 โดยคาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงินลดลง 1.5 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐต่อเดือน (UST \$1 หมื่นล้าน และ MBS \$5 พันล้าน) ส่งผลให้กระบวนการ QE Tapering มีแนวโน้มที่จะสิ้นสุดลงในกลางปี 2022

รูปที่ 1 : Median Dot Plot ในการประชุม FOMC ครั้งล่าสุด (เดือนกันยายน) ได้สะท้อนถึงมุมมองการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่ Hawkish มากขึ้น

ค่า Median ของ Fed Fund Rate โดยคณะกรรมการ FOMC

หน่วย: %



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Federal Reserve

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับสูงขึ้น ประกอบกับอุปทานพันธบัตรรัฐบาลไทยที่มีมากขึ้น ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยในช่วงที่ผ่านมาปรับสูงขึ้นเร็ว ส่งผลให้ภาวะการเงินไทยตึงตัวขึ้น ในช่วงเดือนกันยายนที่ผ่านมา สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) ได้ประกาศแผนการบริหารหนี้สาธารณะประจำปี 2022 โดยพบว่า รัฐบาลมีแผนที่จะระดมทุนในปีงบประมาณ 2022 เป็นวงเงินรวมทั้งสิ้นประมาณ 3.1 ล้านล้านบาท โดยแบ่งเป็นแผนการก่อหนี้ใหม่ในวงเงิน 1.3 ล้านล้านบาท แผนการบริหารหนี้เดิมในวงเงิน 1.5 ล้านล้านบาท และแผนการชำระหนี้ในวงเงิน 0.3 ล้านล้านบาท ซึ่งรัฐบาลมีแผนที่จะระดมทุนผ่านการออกพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้นจากปีงบประมาณก่อน โดยคาดว่าจะมีการออกพันธบัตรรัฐบาลคิดเป็นราว 50% ของการระดมทุนทั้งหมด หลังการประกาศส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของไทยมีปรับเพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ การขยายเพดานหนี้สาธารณะของไทยจาก 60% เป็น 70% ต่อ GDP ส่งผลให้ปริมาณอุปทานพันธบัตรรัฐบาลในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยการขยายเพดานหนี้สาธารณะขึ้นอีก 10% จะทำให้รัฐบาลมีช่องทางในการก่อหนี้เพิ่มได้อีกราว 1 ล้านล้านบาท หากสถานการณ์การแพร่ระบาดกลับมารุนแรงขึ้นและทำให้เศรษฐกิจฟื้นตัวได้ช้ากว่าคาด ก็จะทำให้กดดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของไทยมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นได้อีก

เงินบาทปรับอ่อนค่าลงจากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่แข็งค่าขึ้น เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากตลาดการเงินไทย และดุลบัญชีเดินสะพัดไทยที่ยังขาดดุลต่อเนื่อง จึงช่วยผ่อนคลายภาวะการเงินให้แก่ผู้ส่งออกไทยได้ โดยนับตั้งแต่การประชุม FOMC ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ปรับแข็งค่าขึ้นราว 0.7% ประกอบกับในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา นักลงทุนต่างชาติ

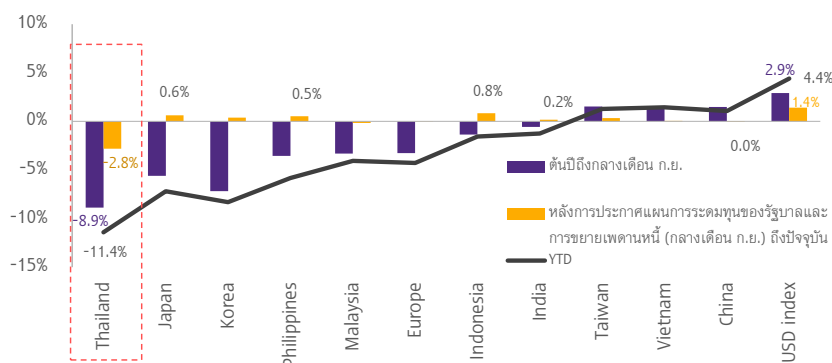
¹ ค่ากลางประมาณการอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอนาคต

ขายพันธบัตรรัฐบาลไทยอย่างต่อเนื่อง หลังรัฐบาลประกาศแผนการบริหารหนี้สาธารณะประจำปี 2022 และขายเพดานหนี้สาธารณะ กัดดันให้เงินบาทปรับอ่อนค่าลง 11.4%YTD สู่ระดับ 33.8 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (รูปที่ 2) ทั้งนี้สถานการณ์ค่าเงินบาทและเงินทุนเคลื่อนย้ายยังมีความผันผวนในระยะสั้น โดยปัจจัยที่อาจกดดันให้เงินบาทอ่อนค่าลงได้อีกอาจมาจาก 1) ความเสี่ยงที่อาจมีผู้ติดเชื้อมีโรคใหม่เกิดขึ้นหลังการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ 2) การทำ QE Tapering ของธนาคารกลางสหรัฐฯ ในช่วงปลายปีนี้ อาจส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจาก EM รวมถึงไทย อย่างไรก็ตาม ปัจจัยที่จะทำให้เงินบาทแข็งค่าขึ้นได้คือ แนวโน้มการฟื้นตัวดีขึ้นของเศรษฐกิจไทยตามแนวทางการเปิดเมืองหลังมีอัตราการฉีดวัคซีนที่มากขึ้น และการอ่อนค่าลงของเงินดอลลาร์สหรัฐจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่อาจชะลอตัวลงจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อกว่าคาด สวนทางกับภาวะเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ประกอบกับปัญหาเพดานหนี้สาธารณะของสหรัฐฯ ที่อาจส่งผลให้แผนการทำ QE Tapering ของธนาคารกลางสหรัฐฯ ล่าช้ากว่าที่ตลาดคาดการณ์ ด้วยเหตุนี้ EIC จึงมองว่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี 2021 จะอยู่ที่ราว 33.3-33.8

รูปที่ 2 : นักลงทุนขายพันธบัตรรัฐบาลไทยหลังการประกาศแผนการระดมทุนของรัฐบาลประจำปีงบประมาณ 2022 และการขยายเพดานหนี้สาธารณะ ส่งผลให้เงินบาทปรับอ่อนค่าลง

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย: % (Data as of Sep 29, 2021)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

บทวิเคราะห์จาก... <https://www.scbeic.com/th/detail/product/7833>

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

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

นิชนันท์ โลภวิทุล (nichanan.logewitool@scb.co.th)

นักวิเคราะห์

Economic Intelligence Center (EIC)

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

EIC Online: www.scbeic.com



Disclaimer: The information contained in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, neither we nor any of our respective affiliates, employees or representatives make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of any of the information contained in this report, and we and our respective affiliates, employees or representatives expressly disclaim any and all liability relating to or resulting from the use of this report or such information by the recipient or other persons in whatever manner. Any opinions presented herein represent our current estimates and judgments based on various assumptions that may be subject to change without notice, and may not prove to be correct. This report is for the recipient's information only. It does not represent or constitute any advice, offer, recommendation, or solicitation by us and should not be relied upon as such. We, or any of our associates, may also have an interest in the companies mentioned herein.