



**SCB EIC คาด กนง. จะปรับขึ้น
อัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องอีก 2 ครั้ง**
และคงดอกเบี้ยที่ระดับ 2% ตลอดปี 2023

SCB EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง อีก 2 ครั้ง และคงดอกเบี้ยที่ระดับ 2% ตลอดปี 2023

KEY POINTS

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ต่อปี จาก 1.25% เป็น 1.5% ต่อปี

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนจะได้รับแรงส่งต่อเนื่องจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีน ขณะที่การส่งออกสินค้าชะลอตัวในปีนี้ แต่จะกลับมาขยายตัวดีขึ้นในปีหน้าตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ปรับดีขึ้น สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มลดลง แต่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังทรงตัวในระดับสูง และมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ กนง. เห็นว่าการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องสู่ระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาวอย่างค่อยเป็นค่อยไป จึงเป็นแนวทางการดำเนินนโยบายที่สอดคล้องกับแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

กนง. ประเมินเศรษฐกิจไทยขยายตัวต่อเนื่องและมีแนวโน้มดีขึ้น

ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวเร็วขึ้นตามการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการจ้างงานและการกระจายรายได้ของลูกจ้างในภาคบริการและผู้ประกอบการอาชีพอิสระที่มีจำนวนมาก รวมทั้งเป็นแรงส่งต่อเนื่องไปยังการบริโภคภาคเอกชน ขณะที่การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มชะลอตัวในปีนี้ แต่จะฟื้นตัวในปี 2024 ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลก โดยเศรษฐกิจโลกมีความเสี่ยงด้านต่ำลดลง ตามแนวโน้มเศรษฐกิจของประเทศเศรษฐกิจหลักรวมถึงจีนที่ปรับดีขึ้น

กนง. คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มลดลง แต่ยังคงติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้อจากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อาจเพิ่มขึ้น

แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทานทยอยคลี่คลายตามราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์โลกที่ปรับลดลง แต่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะทรงตัวในระดับสูงอีกระยะหนึ่งก่อนจะทยอยปรับลดลง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีความเสี่ยงที่จะอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาดจากการส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้ประกอบการเผชิญภาวะต้นทุนสูงต่อเนื่อง อีกทั้ง การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวจะส่งผลให้แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์เพิ่มขึ้น

กนง. ประเมินว่า ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ แต่ภาวะการเงินผ่อนคลายลดลง

ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนมีแนวโน้มปรับดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ฐานะการเงินของผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนบางส่วนยังเปราะบางและอ่อนไหวต่อค่าครองชีพและการหนี้ที่สูงขึ้น โดยต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนปรับสูงขึ้นสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายและการสิ้นสุดมาตรการปรับลดอัตราเงินนำส่งกองทุนฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงิน (FIDF fee) แต่ปริมาณสินเชื่อและการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ยังขยายตัว ขณะที่ค่าเงินบาทปรับแข็งค่าขึ้น ตามการคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่ชะลอลง และการผ่อนคลายมาตรการการเดินทางของจีนที่จะส่งผลกระทบต่อการท่องเที่ยวไทย

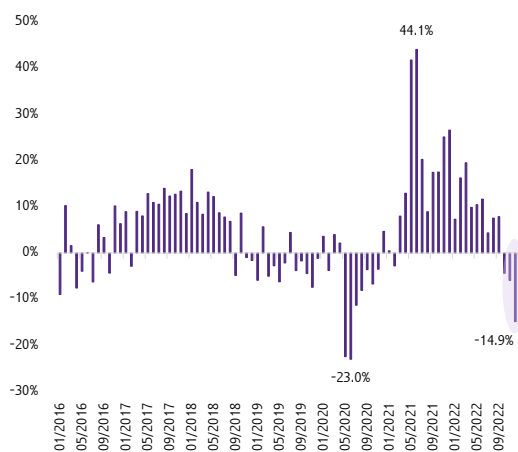
IMPLICATIONS

SCB EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องอีก 2 ครั้ง สู่ระดับ 2% ในปีนี้
 กนง. มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องในการประชุมเดือนมีนาคมและเดือนพฤษภาคม 2023 ครั้งละ 0.25% และคาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2% ตลอดปีนี้ เพื่อให้นโยบายการเงินค้ำยัน การเติบโตของเศรษฐกิจไทยในระยะยาว โดย SCB EIC คาดว่า เศรษฐกิจไทยในปี 2023 จะขยายตัวได้ 3.4% จากแรงส่งสำคัญของภาคท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน โดยการเปิดประเทศที่เร็วกว่าคาดของจีนส่งผลให้นักท่องเที่ยวจีนจะเดินทางเข้าไทยเพิ่มขึ้นในปีนี้เป็นพลดีต่อธุรกิจภาคการท่องเที่ยวและบริการที่เกี่ยวข้อง และจะทำให้การบริโภคมีแนวโน้มขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม การส่งออกสินค้าของไทยในปีนี้มีแนวโน้มไม่สดใส โดยเริ่มเห็นการหดตัวของมูลค่าการส่งออกไทยในไตรมาสสุดท้ายของปี 2022 (รูปที่ 1) ตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก อีกทั้งการส่งออกในปีนี้อาจเผชิญแรงกดดันเพิ่มเติมจากการจัดเก็บภาษีนำเข้าใหม่ของประเทศคู่ค้าสำคัญ¹ ได้แก่ ยุโรปและอินเดีย ซึ่งจะเริ่มมีผลบางส่วนตั้งแต่ปีนี้ ทำให้คาดว่ามูลค่าการส่งออกสินค้าไทยอาจขยายตัวต่ำเหลือเพียง 1.2% ในปี 2023

รูปที่ 1 : มูลค่าการส่งออกของไทยหดตัวในไตรมาสสุดท้ายของปี 2022 ขณะที่แนวโน้มการส่งออกในปี 2023 ไม่สดใส จากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว

มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทย

หน่วย: %YOY, ระบบสกุลกากร



มูลค่าการส่งออกรายสินค้าและตลาดสำคัญ

หน่วย: %YOY, (สัดส่วนในปี 2021), ระบบสกุลกากร

	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	Oct-22	Nov-22	Dec-22
รวมทั้งหมด (100%)	23.1%	14.7%	10.7%	6.6%	-8.5%	-4.4%	-6.0%	-14.6%
ไม่รวมทองคำ (98.6%)	22.7%	9.9%	10.9%	6.3%	-8.3%	-5.3%	-5.1%	-13.9%
เกษตรกรรม (9.6%)	20.9%	1.5%	15.4%	-3.0%	-7.0%	-4.3%	-4.5%	-11.5%
อุตสาหกรรมกรรมเกษตร (7.1%)	20.5%	28.2%	28.3%	21.2%	-4.0%	-2.3%	1.0%	-10.7%
สินค้าอุตสาหกรรม (79.5%)	21.3%	14.6%	6.2%	6.2%	-8.4%	-3.5%	-5.1%	-15.7%
สินค้าแร่และเชื้อเพลิง (3.8%)	95.1%	24.6%	58.8%	11.3%	-22.0%	-23.9%	-35.0%	-4.8%
สหรัฐฯ (15.4%)	25.2%	23.1%	17.8%	15.8%	-1.3%	-0.9%	1.2%	-3.9%
จีน (13.7%)	17.8%	4.1%	-1.9%	-18.1%	-13.4%	-8.5%	-9.9%	-20.8%
อาเซียน5 (13.7%)	44.1%	27.0%	23.1%	11.9%	-17.6%	-13.1%	-15.5%	-24.2%
CLMV (10.3%)	13.6%	4.9%	14.0%	30.1%	-0.9%	10.6%	-0.3%	-11.8%
ญี่ปุ่น (9.2%)	-0.2%	1.2%	0.9%	-0.2%	-7.1%	-3.1%	-4.6%	-13.7%
สหภาพยุโรป28 (9.3%)	20.3%	7.3%	4.5%	17.4%	-1.8%	-7.9%	3.3%	-0.9%
ฮ่องกง (4.3%)	9.1%	5.0%	-7.2%	-22.6%	-24.7%	-18.8%	-9.5%	-40.1%
ออสเตรเลีย (4%)	16.9%	-2.3%	-3.4%	17.8%	-2.9%	22.0%	-2.2%	-20.8%
ตะวันออกกลาง (3.3%)	37.2%	15.0%	29.0%	37.5%	12.9%	22.4%	13.5%	4.7%
อินเดีย (3.2%)	50.6%	33.1%	60.3%	13.6%	-6.1%	-13.8%	0.7%	-4.2%

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2023 มีแนวโน้มชะลอลง แต่จะยังอยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมายเงินเฟ้อของ ธปท. อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยในปี 2022 ขยายตัวที่ 6.1% (รูปที่ 2) โดย SCB EIC คาดว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะทยอยปรับลดลงสู่ระดับ 3.2% ในปี 2023 ซึ่งยังสูงกว่ากรอบเป้าหมายที่ 1-3% จากราคาพลังงานในประเทศและราคาอาหารที่ยังสูง รวมถึงการเร่งตัวของเงินเฟ้อพื้นฐาน โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปีนี้อาจเร่งตัวขึ้นเล็กน้อย เป็น 2.7% จาก 2.5% ในปี 2022 จากผลของเงินเฟ้อที่ได้ขยายวงกว้างไปยังราคาสินค้าและบริการหมวดอื่นมากขึ้น ขณะที่พื้ผลิตได้ทยอยส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้าของพื้บริโภคตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ประกอบกับการ

¹ สหภาพยุโรปประกาศจัดเก็บภาษีสิ่งแวดล้อมใหม่ 2 ฉบับ ได้แก่ (1) Carbon Border Adjustment Mechanism ซึ่งจะกระทบต่อสินค้าส่งออกสำคัญของไทยไปยังสหภาพยุโรป เช่น เหล็ก เครื่องจักรกล แผงวงจรไฟฟ้า ผลิตภัณฑ์ยาง และคอมพิวเตอร์ (2) กฎหมายสินค้าปลอดการค้าไม่ทำลายป่า ซึ่งครอบคลุมสินค้าส่งออกของไทยไปสหภาพยุโรป เช่น น้ำมันปาล์ม เนื้อวัว ไม้ ผลิตภัณฑ์ยาง ขณะที่รัฐบาลอินเดียมีแผนประกาศเพิ่มอัตราภาษีศุลกากร 35 รายการ คาดว่าจะครอบคลุมสินค้าส่งออกสำคัญของไทยไปยังอินเดีย เช่น ผลิตภัณฑ์พลาสติก ยางยนต์และเครื่องประดับ

ฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศที่อาจส่งผลให้เกิดแรงกดดันเงินเฟ้อจากฟองอุปสงค์มากขึ้นได้ นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อของไทยอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงหลายประการ เช่น การเปิดประเทศของจีน สภาพอากาศโลกแปรปรวน การแพร่ระบาดของโควิด รวมถึงปัญหาภูมิรัฐศาสตร์โลก ซึ่งอาจส่งผลให้มี Upside risk ต่ออัตราเงินเฟ้อได้

รูปที่ 2 : อัตราเงินเฟ้อไทยในปี 2022 ขยายตัว 6.1%YOY แต่มีแนวโน้มชะลอลงสู่ 3.2%YOY ในปี 2023

อัตราเงินเฟ้อผู้บริโภคเดือนธันวาคม 2022 จำแนกตามประเภทสินค้า

%YoY	Share	2021	Oct-22	Nov-22	Dec-22	2022
รวมทุกรายการ	100%	1.2%	6.0%	5.5%	5.9%	6.1%
หมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์	40.4%	-0.1%	9.6%	8.4%	8.9%	6.9%
อาหารสด	20.6%	-1.0%	10.5%	8.1%	8.9%	6.8%
- เนื้อสัตว์	3.5%	2.3%	26.4%	23.5%	19.9%	21.1%
- อาหารบริโภคในบ้าน	8.7%	0.4%	9.5%	9.7%	9.9%	7.5%
- อาหารบริโภคนอกบ้าน	6.7%	0.5%	8.8%	9.2%	9.3%	7.0%
หมวดเครื่องดื่มหมักและรองเท้าน้ำ	2.2%	-0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.0%
หมวดเคหสถาน	23.2%	-1.7%	3.6%	3.5%	3.5%	4.7%
ไฟฟ้า เชื้อเพลิง น้ำประปาและแสงสว่าง	5.5%	-7.3%	13.2%	13.2%	13.0%	20.8%
หมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล	5.7%	0.2%	1.6%	1.9%	1.8%	1.1%
หมวดพาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร	22.7%	7.7%	4.8%	4.9%	5.7%	9.1%
หมวดการบันเทิงการอ่าน การศึกษา และการศาสนา	4.5%	-0.4%	1.3%	1.4%	1.4%	0.2%
หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์	1.4%	0.3%	1.9%	1.4%	1.3%	2.0%
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน	67.1%	0.2%	3.2%	3.2%	3.2%	2.5%

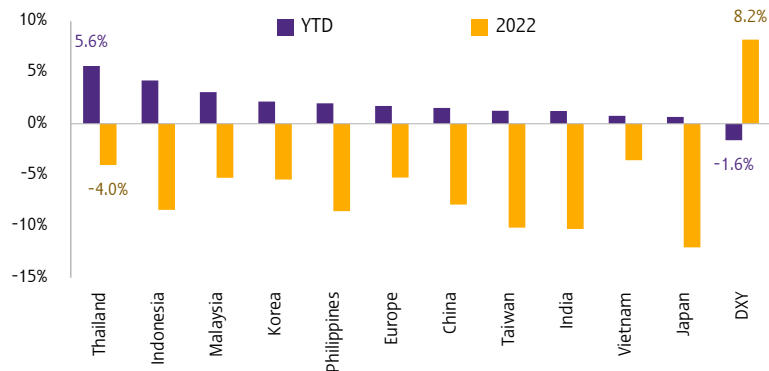
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

ค่าเงินบาทในปี 2023 มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องสู่ระดับ 31.5-32.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี
นับตั้งแต่วันที่ 2023 ค่าเงินบาทแข็งค่าอย่างรวดเร็วนำประเทศอื่นในภูมิภาค จากการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐ และแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มได้รับอานิสงส์จากการเปิดประเทศของจีนมาก โดยเงินบาทปรับแข็งค่าขึ้น 5.6% นับตั้งแต่วันที่ (รูปที่ 3) และมีแนวโน้มแข็งค่าต่อเนื่องในปีนี้ ตามปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจไทยที่ปรับดีขึ้น จากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด ส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายมีแนวโน้มไหลเข้าตลาดการเงินไทยต่อเนื่องตามความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับดีขึ้น นอกจากนี้ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มอ่อนค่าลงในปีนี้ ตามการชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ และความเสียหายทางเศรษฐกิจ โดยค่าเงินบาทในช่วงครึ่งปีแรกมีแนวโน้มอยู่ในกรอบ 32.5-33.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ และคาดว่าจะแข็งค่ามากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังสู่ระดับ 31.5-32.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ

รูปที่ 3 : นับตั้งแต่วันที่ 2023 ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นกว่า 5% สูงสุดในภูมิภาค

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินแต่ละสกุล เทียบต่อดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 25 ม.ค. 2023)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

บทวิเคราะห์โดย... <https://www.scbeic.com/th/detail/product/policy-rate-250123>

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 subjective views and 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.

ผู้เชี่ยวชาญวิเคราะห์

ณิชนันท์ โลภวิฑูล (nichanan.logewitool@scb.co.th)

นักวิเคราะห์

ECONOMIC AND FINANCIAL MARKET RESEARCH

ดร. สมประวิณ มั่นประเสริฐ

รองผู้จัดการใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มงาน Economic Intelligence Center และรองผู้จัดการใหญ่
ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มงานกลยุทธ์องค์กร
ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

ดร. จุฑิมา ชูเชิด

ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจ และตลาดการเงิน

วชิรวัฒน์ บานชื่น

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ดร. ปุณยวัฒน์ ศรีสิงห์

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

จงรัก ก้องกำชัย

นักวิเคราะห์

ณิชนันท์ โลภวิฑูล

นักวิเคราะห์

ปณณัฏ์ พัฒนศิริ

นักวิเคราะห์

วิษณุ นฤมาศ

นักวิเคราะห์

ดร. อสมมา เหลี่ยมมุกดา

นักวิเคราะห์



“Economic and business intelligence for effective decision making”



ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์



เจาะลึก
สถานการณ์เศรษฐกิจ



เกาะติด
การเปลี่ยนแปลงที่ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจ



อัปเดต
ประเด็นร้อนที่ไม่ควรพลาด



Stay connected

Find us at



@scbeic | 

www.scbeic.com