

Macro view

กนง. มีมติคงดอกเบี้ยตามคาดที่ 2.25% คาดทิศทางนโยบายการเงินปี 68 อาจผ่อนคลายเพิ่มเติม

December 19, 2024

Visit Us!



Key Highlights:

- กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.25% ต่อปี โดยประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ 2.7% ในปี 2567 และ 2.9% ในปี 2568 ใกล้เคียงศักยภาพ ด้วยแรงหนุนจากการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน ตลอดจนการส่งออกสินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ในช่วงวัฏจักรขาขึ้นเป็นสำคัญ ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าจะอยู่ที่ 0.4% และ 1.1% ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ
- Krunghthai COMPASS ประเมินว่ามีความเป็นไปได้ที่ กนง. จะพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะข้างหน้า สะท้อนจากการให้ความสำคัญกับการติดตามภาวะเงินเชื่อซึ่งหดตัวลง และเศรษฐกิจระยะข้างหน้าที่มีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มขึ้น หากมาตรการด้านการเงินที่ออกมายังไม่เพียงพอที่จะกระตุ้นให้เงินเชื่อขยายตัว รวมถึงผลเชิงลบจากมาตรการขึ้นภาษ้นำเข้าของสหรัฐฯ ที่จะชัดเจนขึ้นในช่วง 2H68 คาดว่ามีโอกาสที่ กนง. จะตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมในช่วงไตรมาสที่ 2-3 ของปี 2568

นักวิเคราะห์



จมาदनัย มากนวล

02-208-3597

chamadana.marknual@krungthai.com



Krunghthai
COMPASS



This report is not intended to provide the basis for any evaluation of the financial instruments discussed herein. The information was obtained from various sources; we do not guarantee its accuracy or completeness. In particular, information provided herein should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. There is no representation that any transaction can execute at such terms or price.

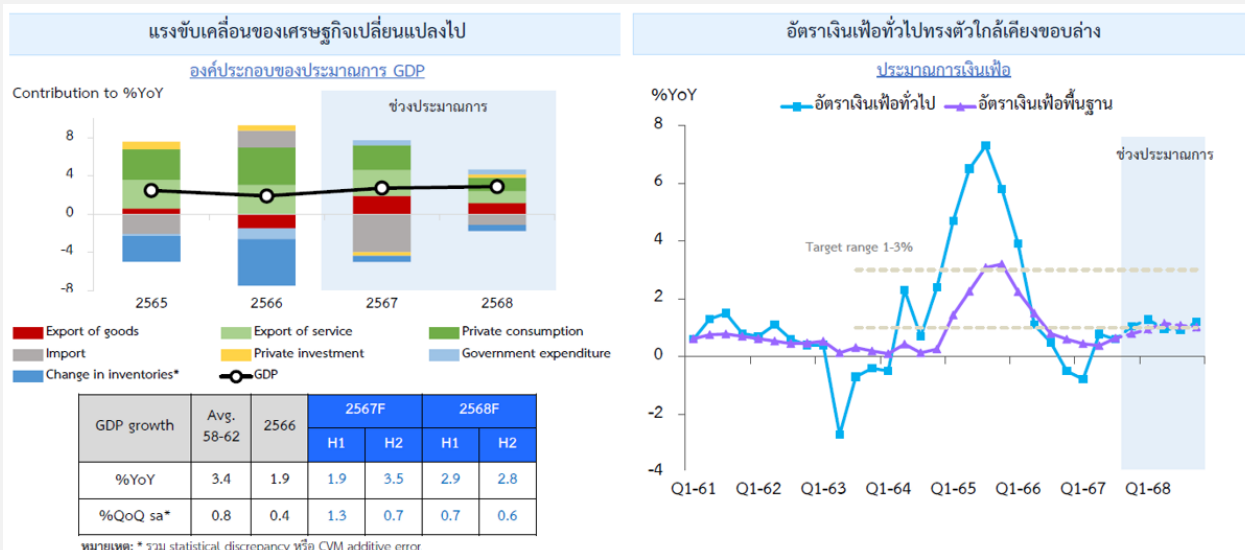
Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding the appropriateness of investing in any investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. While all information in this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ “คง” อัตราดอกเบี้ยนโยบายตามคาด ขณะที่คงประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2567 และปี 2568

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.25% ต่อปี ในการประชุมครั้งที่ 6/2567 โดยมีสาระสำคัญดังนี้

- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัว 2.7% ในปี 2567 และ 2.9% ในปี 2568 ซึ่งใกล้เคียงกับศักยภาพ และสอดคล้องกับที่เคยประเมิน ด้วยแรงหนุนจากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน รวมถึงการส่งออกสินค้าโดยเฉพาะกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องจักรที่มีแนวโน้มขยายตัวดีตามวัฏจักรสินค้าเทคโนโลยีที่อยู่ในช่วงขาขึ้น แม้ว่าการเติบโตยังมีความแตกต่างกันในแต่ละภาคส่วน ซึ่งภาคบริการท่องเที่ยวเนื่องกับกิจกรรมท่องเที่ยวปรับตัวดีขึ้น แต่กลุ่ม SMEs และภาคอุตสาหกรรมบางส่วนยังฟื้นตัวได้ช้า จากแรงกดดันด้านความสามารถในการแข่งขัน ทั้งนี้ เศรษฐกิจระยะข้างหน้ามีความไม่แน่นอนสูงจากหลายปัจจัย โดยเฉพาะความท้าทายจากการแข่งขันจากภายนอกที่รุนแรงขึ้น ทิศทางนโยบายการค้าโลก และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าจะอยู่ที่ 0.4% และ 1.1% ในปี 2567 และ 2568 (ต่ำกว่าประมาณการเดิมที่ 0.5% และ 1.2% ตามลำดับ) ทั้งนี้ประเมินว่า อัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานจะอยู่ในระดับต่ำตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2567 และ 2568 คาดว่าอยู่ที่ 0.6% และ 1.0% ตามลำดับ โดยปรับตัวเพิ่มขึ้นตามทิศทางเศรษฐกิจและการส่งผ่านต้นทุนในหมวดอาหาร ส่วนอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

รูปที่ 1 กนง. มองโมเมนตัมการขับเคลื่อนเศรษฐกิจใน 2H68 จะแผ่วลงจากความไม่แน่นอนของการค้าโลก ส่วนเงินเฟ้อคาดว่าจะเคลื่อนไหวใกล้ขอบล่างของกรอบเป้าหมาย



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.)

- **สินเชื่อรวมหดตัว** ส่วนหนึ่งจากความต้องการลงทุนบางสาขาธุรกิจที่ลดลง การชำระคืนหนี้เงินกู้ที่ยืมไว้เมื่อช่วงโควิด-19 และความเสี่ยงด้านเครดิตที่สูง ทั้งนี้สินเชื่อของภาคท่องเที่ยวและบริการที่ชะลอลงจากการชำระคืนหนี้ ส่วนสินเชื่อ SMEs หดตัว จากความเสี่ยงด้านเครดิตสูง โดยเฉพาะในภาคอุตสาหกรรมที่เผชิญกับปัญหาการแข่งขันรุนแรง นอกจากนี้ ต้องติดตามแนวโน้มการขยายตัวของสินเชื่อและนัยต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ รวมถึงผลของมาตรการ “คูปองเราช่วย” ของภาครัฐ ที่มีเป้าหมายบรรเทาภาระหนี้แก่กลุ่มเปราะบางอย่างตรงจุด
- **ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯปรับอ่อนค่าลง** ตามการปรับคาดการณ์แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรของไทยปรับลง สอดคล้องกับทิศทางของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ผ่านมา ทั้งนี้จำเป็นต้องติดตามพัฒนาการในตลาดการเงินของโลกในระยะข้างหน้าที่มีแนวโน้มผันผวนมากขึ้น จากความไม่แน่นอนในแนวนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลัก และผลกระทบที่จะเกิดขึ้นต่อตลาดการเงินไทย

รูปที่ 2 ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2567 และปี 2568 โดย กบง.

	ณ ต.ค. 67		ณ ธ.ค. 67	
	2567	2568	2567	2568
GDP	2.7%	2.9%	2.7% =	2.9% =
Private consumption	4.2%	2.5%	4.5% ▲	2.4% ▼
Government consumption	2.0%	2.6%	2.1% ▲	1.5% ▼
Private investment	-2.8%	2.9%	-2.2% ▲	2.2% ▼
Public investment	1.1%	4.5%	2.9% ▲	5.1% ▲
Export (BOP basis: USD)	2.8%	2.0%	4.9% ▲	2.7% ▲
Import (BOP basis: USD)	5.1%	0.4%	6.4% ▲	1.7% ▲
Headline inflation	0.5%	1.2%	0.4% ▼	1.1% ▼
Tourist arrivals (in Million)	36.0	39.5	36.0 =	39.5 =

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.)

หน่วย: %YoY

หมายเหตุ: ▲ ▼ = การเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อนหน้า

Implication:

- Krungthai COMPASS ประเมินว่ามีความเป็นไปได้ที่ กนง. จะพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะข้างหน้า สะท้อนจากท่าทีของ กนง. ที่ความสำคัญกับการติดตามภาวะสินเชื่อรวมที่หดตัว และมุมมองที่มีต่อเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าซึ่งมีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มมากขึ้น ดังประเด็นสำคัญในเอกสารแถลงข่าวผลการประชุม ประกอบด้วย (i) การให้ความสำคัญกับประสิทธิผลของการบรรเทาภาระหนี้กลุ่มเปราะบาง ทั้งการลดอัตราดอกเบี้ยที่ผ่านมา รวมถึงมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยและ SME ที่ออกมาล่าสุด ว่าจะมีส่วนช่วยให้คุณภาพสินเชื่อปรับตัวดีขึ้น และส่งผลต่อการกลับมาขยายตัวของสินเชื่อได้เพียงพอ และ (ii) ความไม่แน่นอนระยะข้างหน้าที่สูงขึ้น ทั้งความท้าทายจากการแข่งขันจากภายนอกที่รุนแรงขึ้น และแนวโน้มของประเทศไทยเศรษฐกิจหลัก ซึ่งจะกระทบต่อภาวะการค้าโลกและการส่งออกของไทย โดยเฉพาะในครึ่งหลังของปี 2568 ซึ่ง กนง. ประเมินว่า โบนัสด้านการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยจะแผ่วลง (จาก 0.7%QoQsa ใน 1H68 สู่ 0.6% QoQsa ใน 2H68)
- คาดว่ามีโอกาสที่ กนง. จะตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงไตรมาสที่ 2 ถึงไตรมาสที่ 3 ของปี 2568 หากมาตรการด้านการเงินที่ออกมายังไม่เพียงพอต่อการช่วยกระตุ้นให้สินเชื่อกลับมาขยายตัวได้ อย่างน้อยในช่วงไตรมาสที่ 2/68 ประกอบกับผลเชิงลบจากมาตรการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ต่อประเทศต่างๆ โดยเฉพาะจีน และผลโดยอ้อมถึงไทย ซึ่งอาจจะชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2568 ซึ่งจะเพิ่มความไม่แน่นอนต่อภาคการส่งออกและจีดีพีไทย จึงต้องติดตามท่าทีและการผ่อนคลายด้านการเงินเพิ่มเติมของ กนง. ต่อไป