



ประชุม กนง. 25 ก.ย. 62 คาดคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่
นำหน้าการตัดสินใจนโยบายการเงินอยู่ที่สถานการณ์ของ
เศรษฐกิจไทย มากกว่าทิศทางดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลัก

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 25 ฉบับที่ 3819

วันที่ 19 กันยายน 2562

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่าคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ของไทยน่าจะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.50% ในการประชุมนโยบายการเงินครั้งที่ 6 ของปี 2562 ในวันที่ 25 กันยายน 2562 โดยมีเหตุผลสนับสนุนดังนี้

- » **เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 3/2562 ไม่ได้ปรับแก้จากไตรมาส 2/2562**
หลังการส่งออกและจำนวนนักท่องเที่ยวขาเข้ากลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง ขณะที่มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลกำลังทยอยส่งผ่านไปยังภาคเศรษฐกิจจริง ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวอาจบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจไทยผ่านจุดต่ำสุดในไตรมาส 2/2562 ไปแล้ว ทั้งนี้ปัจจัยดังกล่าวคงช่วยให้คณะกรรมการนโยบายการเงินที่ระดมประชุมจะประเมินการส่งผ่านผลจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในรอบการประชุมที่ผ่านมาและผลจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลอีกครั้ง
- » **คณะกรรมการนโยบายการเงินคงจะให้นำหน้าปัจจัยในประเทศมากกว่าปัจจัยภายนอกประเทศในการตัดสินใจเกี่ยวกับทิศทางการดำเนินนโยบายการเงิน** โดยแม้ว่าในการประชุมนโยบายการเงินวันที่ 17-18 กันยายน 2562 เฟดจะมีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง แต่การที่เฟดส่งสัญญาณที่จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปีทำให้การลดอัตราดอกเบี้ยครั้งล่าสุดไม่ได้กดดันต่อเงินบาทให้แข็งค่าเพิ่มเติม ดังนั้น แรงกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจากธนาคารกลางสหรัฐฯ และธนาคารกลางยุโรป ต่อการตัดสินใจปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินของไทยจึงมีจำกัด
 - **สถานการณ์ค่าเงินบาทที่แข็งค่ามาจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด ขณะที่เงินทุนในตลาดตราสารหนี้มีการไหลออก** ในเดือนสิงหาคมที่ผ่านมา ค่าเงินบาทยังคงมีทิศทางแข็งค่า แม้ว่านักลงทุนจะมีการขายตราสารหนี้ไปกว่า 3.3 หมื่นล้านบาท ในขณะที่การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยในช่วง 7 เดือนแรกของปีนี้อยู่ที่เกือบ 2 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ ขณะที่ดุลการค้ายังคงเกินดุลกว่า 4 พันล้านดอลลาร์ฯ แม้ว่าการส่งออกในช่วง 7 เดือนแรกของปีนี้หดตัวอยู่ก็ตาม
 - **ธนาคารแห่งประเทศไทยยังคงมีเครื่องมือเพียงพอในการดูแลค่าเงินบาท** ทั้งนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยจับตาทิศทางการเคลื่อนไหวของเงินทุน รวมทั้ง ปัจจัยที่ส่งผลต่อแรงกดดันของค่าเงินอย่างใกล้ชิด และคงทยอยออกมาตรการในการดูแลค่าเงินที่เหมาะสมกับปัจจัยเหล่านี้เพิ่มเติมหากจำเป็น โดยมาตรการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้นำมาใช้ อาทิ การเพิ่มความเข้มงวดในการรายงานข้อมูลการถือครองตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติให้ลึกซึ้งถึงระดับชื่อของผู้ได้รับผลประโยชน์ที่

แท้จริง ตลอดจน การปรับลดเกณฑ์ยอดคงค้าง ณ สิ้นวันทำการของบัญชีเงินฝากสกุลเงินบาทของผู้มีถิ่นที่อยู่อาศัยนอกประเทศ สามารถลดแรงเก็งกำไรค่าเงินได้ ซึ่งผลของมาตรการดังกล่าวสามารถช่วยลดกระแสการไหลเข้าของเงินทุนในช่วงที่ผ่านมาได้

● **สำหรับประเด็นที่ติดตามที่อาจจะมีผลต่อการตัดสินใจนโยบายการเงินไทยในช่วงที่เหลือของปีนี้คงได้แก่**

- » **การเปิดมุมมองการเติบโตเศรษฐกิจไทยของธนาคารแห่งประเทศไทย** เนื่องจากมุมมองดังกล่าวอาจจะเป็นภาพในการสะท้อนถึงความกังวลต่อภาพการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ ในกรณีที่มุมมองการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในปี 2562 และ 2563 ขยายตัวต่ำกว่าระดับศักยภาพที่ 3.5% อย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นสัญญาณที่บ่งชี้ถึงโอกาสที่คณะกรรมการนโยบายการเงินอาจมีการพิจารณาถึงความเหมาะสมต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงในระยะข้างหน้า อย่างไรก็ตาม กง. คงจะนำเรื่องเสถียรภาพของระบบการเงินและประสิทธิภาพการส่งผ่านนโยบายการเงินมาประกอบการชั่งน้ำหนักเรื่องอัตราดอกเบี้ยด้วย
- » **ปัจจัยเสี่ยงจากภาคต่างประเทศ ยังคงเป็นปัจจัยที่อาจมีผลต่อนำหนักในการดำเนินนโยบายการเงินไทย** ทั้งนี้ คงต้องยอมรับว่าทิศทางของเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยยังคงอยู่ในช่วงหัวเลี้ยวหัวต่อที่สำคัญและคงมีนัยต่อพัฒนาการของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ซึ่งปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญมีดังนี้
 - **การเจรจาการค้ารอบใหม่ระหว่างจีนและสหรัฐฯ ในเดือน ตุลาคม 2562** ทั้งนี้ การเจรจาการค้าดังกล่าวคงจะเป็นปัจจัยตัดสินว่าทิศทางความขัดแย้งทางการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ จะมีทิศทางปรับดีขึ้นหรือแย่ลง โดยหากทั้ง 2 ฝ่ายสามารถที่จะบรรลุข้อตกลงการค้าในเบื้องต้น คงมีส่วนให้บรรยากาศการค้าและการลงทุนที่ชะงักงันกลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้ง อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่การเจรจาการค้าไม่มีความคืบหน้า สหรัฐฯ จะมีการเดินหน้าเก็บภาษีการค้า โดยเฉพาะหมวดสินค้าสำคัญที่เกี่ยวข้องกับการบริโภค (สินค้ามูลค่าร้อยละ 40% ของภาชนะนำเข้า 3 แสนล้าน) ที่จะถูกเก็บภาษีที่ 15% ในวันที่ 15 ธันวาคม 2562 ตลอดจน การปรับขึ้นของภาชนะนำเข้าสินค้าจากจีนในงวดก่อนไปที่ระดับสูงสุดที่ 30% ซึ่งผลของการเก็บภาษีดังกล่าวคงเพิ่มความเสี่ยงที่เศรษฐกิจโลกจะเผชิญกับการชะลอตัวอย่างมากและสร้างแรงกดดันต่อการเติบโตของเศรษฐกิจไทยผ่านการชะลอตัวของภาคการส่งออกและท่องเที่ยว
 - **การเจรจาข้อตกลงการค้าระหว่างสหราชอาณาจักรและสหภาพยุโรป ที่ยังไม่มี ความคืบหน้า** แม้ว่าสภาผู้แทนราษฎรในสหราชอาณาจักรจะมีการออกกฎหมายป้องกันการแยกตัวจากสหภาพยุโรปแบบไร้ข้อตกลง (No-deal) แต่โอกาสที่จะเกิดภาวะ No-Deal Brexit ยังขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย ไม่ว่าจะเป็น การอนุญาตในการขยายเส้นตายของสหภาพยุโรปออกจากวันที่ 31 ตุลาคม 2562 ไปตามที่อังกฤษร้องขอ ตลอดจน ปัจจัยการเมืองในอังกฤษว่าจะสามารถที่จะหาข้อสรุปเพื่อสิ้นสุดปัญหาของรูปแบบการออกจากสหภาพยุโรปที่มีเงื่อนไขเป็นที่พอใจของทุกฝ่าย
 - **พัฒนาการของสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง** ที่กดดันให้ราคาน้ำมันมีโอกาที่จะแกว่งตัวในระดับสูง อันเป็นปัจจัยเสี่ยงที่จะกดดันการเติบโตของเศรษฐกิจโลกให้มีความเปราะบางมากขึ้น ทั้งนี้ แม้ว่าการผลิตของน้ำมันของซาอุดีอาระเบียจะ

สามารถฟื้นฟูได้เกือบปกติในช่วงปลายเดือนกันยายน 2562 นี้ช่วยลดแรงกดดันการปรับขึ้นของราคาน้ำมันไปได้มาก อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ยังมีความไม่แน่นอนว่าจะมีการใช้กำลังตอบโต้ ซึ่งในกรณีนี้จะส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นสูง ซึ่งราคาน้ำมันที่ทรงตัวในระดับสูงหากลากยาวจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทย

โดยสรุปแล้ว ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะประเมินทิศทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า โดยคำนึงถึงปัจจัยหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและพัฒนาการปัจจัยเสี่ยงดังกล่าวมาขึ้นต้นอย่างรอบคอบ ทั้งนี้ หากปัจจัยเสี่ยงต่อการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในช่วงที่เหลือของปีนี้ ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากคาดการณ์ กนง. คงมีการทบทวนความเหมาะสมของการดำเนินนโยบายการเงินในระยะต่อไป



Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสียหายทั้งสิ้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบต่อผู้หรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น

บริการทุกระดับประทับใจ