KASIKORNTHAI ECON ANALYSIS

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย
开泰研究中心 KASIKORN RESEARCH CENTER

ECONOMIC BRIEF
28.3968 | 29 มีนาคม 2565

การประชุมกนง. วันที่ 30 มี.ค. 65

คาดกนง. ยังคงดอกเบี้ยที่ 0.5% โดยกนง. น่าจะยังคงจะให้น้ำหนักต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจเป็นหลัก แม้มีความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น

ในการประชุมกนง. ที่จะถึงนี้ คาดว่ากนง. จะคงดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่มีความเสี่ยงมากขึ้นจากวิกฤติความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน อย่างไรก็ดี กนง. คงเผชิญความท้าทายมากขึ้นในการรักษาเสถียรภาพด้านราคา ท่ามกลางแรงกดดันเงินเฟ้อที่พุ่งสูงขึ้น

เส้นทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยเผชิญความเสี่ยงมากขึ้นเนื่องจากผลกระทบจากวิกฤตรัสเซีย-ยูเครน ทั้งนี้ วิกฤติรัสเซีย-ยูเครนได้ส่งผลให้ราคาพลังงาน รวมถึงราคาสินค้าโภคภัณฑ์ต่างๆ ทั้งที่เป็นโลหะอุตสาหกรรม และสินค้าเกษตรที่ใช้เป็นวัตถุดิบตั้งต้นในการผลิตเร่งตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะยิ่งไปเพิ่มแรงกดดันด้านเงินเฟ้อของไทย และไปบั่นทอนกำลังซื้อของผู้บริโภคที่มีความเปราะบางอยู่แต่เดิมจากผลกระทบของโควิด-19 นอกจากนี้ วิกฤติรัสเซีย-ยูเครนยังมีผลต่อการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวของไทยที่ปัจจุบันพึ่งพานักท่องเที่ยวจากยุโรปอย่างมากในช่วงที่จีนยังคงปิดประเทศ อีกทั้งยังจะกระทบการส่งออกของไทยที่จะได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าเป็นสำคัญ ดังนั้น ท่ามกลางความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจที่เพิ่มมากขึ้น คาดว่ากนง. จะยังพิจารณาคงดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ในการประชุมที่จะถึงนี้ เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย โดยกนง. คงจะให้น้ำหนักต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจเป็นหลักแม้ว่าจะมีความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน

อย่างไรก็ดี กนง. คงเผชิญความท้าทายมากขึ้นในการรักษาเสถียรภาพด้านราคา ท่ามกลางแนวโน้มราคาพลังงานที่จะทรงตัวอยู่ในระดับสูงต่อไปในระยะข้างหน้า โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยในปี 2565 อยู่ที่ 4.5% ทั้งนี้ ราคาพลังงานที่เร่งสูงขึ้นในตลาดโลกได้ส่งผลให้ภาระค่าเชื้อเพลิงและค่าขนส่งในประเทศนั้นเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย ขณะที่มาตรการภาครัฐที่ช่วยตรึงราคา

น้ำมันดีเซลเพื่อช่วยบรรเทาผลกระทบต่อภาคครัวเรือนและการขนส่ง อาจจะทำได้ในระยะสั้นๆ เนื่องจากภาครัฐจำเป็นต้องแบกรับภาระต้นทุนทางการคลังที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก นอกจากนี้ ราคาพลังงานและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่เพิ่มสูงขึ้นได้ส่งผลให้ผู้ผลิตเผชิญกับต้นทุนที่พุ่งสูงขึ้น สะท้อนให้เห็นจากดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ที่อยู่ในระดับสูงถึง 9.4% ในเดือนก.พ. ที่ผ่านมา ซึ่งผู้ผลิตบางรายอาจทยอยส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นนี้ไปยังราคาสินค้าผู้บริโภค และในท้ายที่สุดส่งผลให้เงินเฟ้อนั้นเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ดี เงินเฟ้อที่พุ่งสูงขึ้นนั้นเกิดจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นหลัก ซึ่งการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอาจไม่ได้ช่วยแก้ปัญหาเงินเฟ้อได้อย่างตรงจุดเท่าใดนัก อีกทั้งจะยิ่งไปบั่นทอนการบริโภคและการลงทุนไปมากกว่าเดิม ดังนั้น คาดว่ากนง. คงจะยังไม่พิจารณาเลือกใช้นโยบายการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเพื่อสกัดกันเงินเฟ้อตามทิศทางธนาคารกลางต่างๆ ทั่วโลก เนื่องจากเศรษฐกิจไทยยังคงไม่มีความแข็งแกร่งเพียงพอ ขณะที่นโยบายการคลังคงมีบทบาทสำคัญในการช่วยเยียวยาผลกระทบของครัวเรือนจากปัญหาค่าครองชีพที่พุ่งสูงขึ้น

ในขณะที่ทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัวของธนาคารกลางต่าง ๆ ทั่วโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) คงจะสร้างแรงกดดันต่อการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายในระยะข้างหน้า โดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปี จากการประชุมของคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (FOMC) ครั้งที่ผ่านมา เฟดได้เริ่มวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นโดยมีมติปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% มาอยู่ที่ 0.25-0.50% อีกทั้ง เฟดยังได้ส่งสัญญาณจะเร่งปรับขึ้นดอกเบี้ย โดยอาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยมากกว่า 0.25% ในการประชุมครั้งหนึ่งหรือหลายครั้ง ในระยะข้างหน้า ซึ่งช่องว่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยและสหรัฐฯ ที่กว้างขึ้น รวมถึงหากเงินเฟ้อในไทยยืนในระดับสูงต่อเนื่องจะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทยติดลบมากขึ้น เป็นการเปิดความเสี่ยงทางด้านเสถียรภาพการเงิน ดังนั้น กนง. คงพิจารณาสถานการณ์ภาพรวมเศรษฐกิจไทยเป็นรอบๆ ไป โดยชั่งน้ำหนักความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากแรงกดดันเงินทุนไหลออก รวมถึงสถานการณ์ค่าเงินบาท ซึ่งแรงกดดันน่าจะอยู่ในช่วงครึ่งปีหลัง 2565 เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม หากภาคการท่องเที่ยวไทยไม่ฟื้นตัวตามที่คาด เนื่องมาจากผลกระทบจากวิกฤติรัสเซีย-ยูเครนที่ส่งผลกระทบมากกว่าที่ประเมิน เศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงอาจเผชิญการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดติดลบอีกครั้งในปีนี้ ก็จะยิ่งเพิ่มแรงกดดันต่อค่าเงินบาทให้อยู่ในทิศทางอ่อนค่าไปอีก

ทั้งนี้ ในการประชุมกนง. ครั้งนี้จะมีการเผยแพร่ประมาณการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ซึ่งตลาดคงจะต้องติดตามการปรับประมาณการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อของกนง. เนื่องจากจะเป็นการสะท้อนมุมมองของกนง. ในการพิจารณานโยบายการเงินในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่ากนง. คงจะมีการปรับประมาณการเศรษฐกิจในปีนี้ลงไม่มากนักจากประมาณการเดิม ณ เดือน ธ.ค. 2564 ที่ 3.4% แต่หากกนง. มีการปรับลดประมาณการเศรษฐกิจลงอย่างมีนัยสำคัญ อาจเพิ่มแรงกดดันต่อตลาดเงินตลาดทุนได้ในระยะอันสั้น

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)