



การประชุมกนง.

วันที่ 10 ส.ค. 65

คาดกนง. ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 0.25 ท่ามกลางแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง จึงส่งผลให้กนง. มีแนวโน้มที่จะทยอยถอนคันเร่งทางเศรษฐกิจอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ในการประชุมกนง. ที่จะถึงนี้ คาดว่ากนง. จะปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 0.25 มาอยู่ที่ระดับร้อยละ 0.75 ท่ามกลางแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง จึงส่งผลให้กนง. มีแนวโน้มที่จะทยอยถอนคันเร่งทางเศรษฐกิจอย่างค่อยเป็นค่อยไป

เศรษฐกิจไทยยังคงเผชิญแรงกดดันด้านเงินเฟ้อในระดับสูง โดยจากตัวเลขเงินเฟ้อไทยเดือนก.ค. 2565 อัตราเงินเฟ้อไทยวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มสูงขึ้น 7.61% YoY ชะลอลงเพียงเล็กน้อยจากเดือนก่อนหน้าที่อยู่ที่ 7.66% YoY โดยมีปัจจัยผลักดันมาจากราคาพลังงานและอาหารที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งแม้ว่าดัชนีราคาหมวดน้ำมันเชื้อเพลิงได้ปรับลดลงมาตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกแต่ก็ยังคงทรงตัวในระดับสูง ขณะที่ อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานซึ่งหักอาหารสดและพลังงานออกแล้วเพิ่มสูงขึ้นในอัตราที่เร่งขึ้นที่ 2.99% YoY จากเดือนก่อนหน้าที่อยู่ที่ 2.51% YoY สะท้อนให้เห็นว่าการส่งผ่านต้นทุนจากไปยังผู้บริโภคมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นและในวงกว้างขึ้น ดังนั้น แม้ว่าราคาน้ำมันจะย่อลงมาบ้างและอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะชะลอลงเล็กน้อย แต่แรงกดดันจากเงินเฟ้อภายในประเทศมีแนวโน้มที่จะยังคงอยู่ในระดับสูงอยู่ ดังนั้น กนง. มีแนวโน้มที่จะให้น้ำหนักต่อปัจจัยเสี่ยงด้านเงินเฟ้อเป็นสำคัญ เนื่องจากเงินเฟ้อที่สูงจะส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของประชาชนโดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มเปราะบางอย่างผู้มีรายได้น้อย

ทั้งนี้ แม้ว่าเงินเฟ้อที่เร่งสูงขึ้นจะมาจากปัจจัยในฝั่งอุปทานเป็นหลัก ซึ่งการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอาจไม่สามารถจัดการแก้ปัญหาได้โดยตรง อย่างไรก็ตาม การปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยสร้างความมั่นใจต่อประชาชนว่าเงินเฟ้อจะได้รับการดูแลไม่ให้สูงขึ้นต่อไปในระยะข้างหน้า โดยหากอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ในระดับที่ต่ำนานเกินไป การคาดการณ์เงินเฟ้อ (inflation expectations) ก็อาจจะเพิ่ม

บริการทุกระดับประทับใจ

สูงขึ้นไปเรื่อยๆ โดยภาคส่วนต่างๆ พวกกันคิดว่าเงินเพื่อจะลากยาวและพวกกันกำหนดราคาหรือเรียกร้อยค่าจ้างตามการคาดการณ์นั้น ซึ่งจะยิ่งทำให้เงินเพื่อมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นไปเรื่อยๆตามการคาดการณ์ นอกจากนี้หากเงินเพื่อปรับสูงขึ้นแต่อัตราดอกเบี้ยยังคงอยู่ในระดับเดิมก็จะทำให้ต้นทุนการกู้ยืมที่แท้จริงลดลงไปอีก ซึ่งเปรียบเสมือนเป็นการดำเนินนโยบายการเงินยิ่งผ่อนคลายนมากขึ้นและเหยียบคันเร่งให้เศรษฐกิจ

**ในขณะที่เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องจากแรงหนุนของภาคการท่องเที่ยวส่งผลให้ความจำเป็นในการดำเนินนโยบายแบบผ่อนคลายนั้นลดลง เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มจะขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องโดยมีปัจจัยขับเคลื่อนหลักมาจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ซึ่งจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทยเร่งตัวสูงขึ้นอย่างมากหลังจากมีการผ่อนคลายนมาตรการเดินทางเข้าประเทศ โดยในเดือนก.ค. 2565 มีนักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามาในประเทศไทยมากกว่า 1 ล้านคน ส่งผลให้ช่วง 7 เดือนแรกของปีนี้มีนักท่องเที่ยวเข้ามาแล้วกว่า 3 ล้านคน ซึ่งการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวจะก่อให้เกิดรายได้และการจ้างงานในประเทศเพิ่มมากขึ้น ขณะที่ แม้ว่าอุปสงค์ภายในประเทศจะได้รับแรงกดดันด้านเงินเพื่อแต่ก็มีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวได้ต่อเนื่องหลังจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจทยอยกลับมาเป็นปกติท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของโควิดที่ลดลง ดังนั้น แรงส่งเศรษฐกิจจากนโยบายการเงินการคลังจึงมีความจำเป็นลดลง ส่งผลให้ กนง. มีแนวโน้มที่จะลดการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายนลง**

**ทั้งนี้ ในระยะข้างหน้า ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่า กนง. อาจพิจารณาปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องไปในการประชุมที่เหลือของปีนี้ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 1.00-1.25 ณ สิ้นปี** โดยจุดจับตาจะอยู่ที่ภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและตัวเลขเงินเพื่อในระยะข้างหน้า หากตัวเลขเงินเพื่อยังเร่งตัวขึ้นท่ามกลางเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวดีจากการท่องเที่ยวคงเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ กนง. พิจารณาปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในทุกการประชุมที่เหลือของปีนี้ อย่างไรก็ตาม ในระยะข้างหน้าเศรษฐกิจไทยยังคงเผชิญปัจจัยเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มชะลอลงอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเศรษฐกิจสหรัฐฯ และจีน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกและภาคการท่องเที่ยวของไทยได้ ขณะที่ อุปสงค์โลกที่ชะลอลงอาจส่งผลกระทบต่อทิศทางเงินเพื่อโลกอาจอ่อนแรงลงได้บ้าง นอกจากนี้ สหรัฐฯ เผชิญความเสี่ยงที่จะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการใช้สอยและการจ้างงานของชาวอเมริกันอย่างมีนัยสำคัญ ประกอบกับเงินเพื่อสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มที่จะย่อตัวลงในระยะข้างหน้า ส่งผลให้เฟดอาจหยุดการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงไตรมาสแรกของปีหน้า ในขณะที่ดอกเบี้ยนโยบายของไทยยังอยู่ในระดับต่ำอยู่ และยังมีส่วนต่างกับดอกเบี้ยเฟดอยู่มาก ดังนั้น ทิศทางดอกเบี้ยนโยบายของไทยในปีหน้ายังคงขึ้นอยู่กับทิศทางการฟื้นตัว

ของเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และเสถียรภาพภายนอกประเทศ ท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่มีแนวโน้ม  
จะเพิ่มมากขึ้น

**Disclaimers** รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้รับวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างไรก็ดี ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

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

**บริการทุกระดับประทับใจ**