



คาดกนง. คงดอกเบี้ยที่ 1.50% ในการประชุม 3 ส.ค. 59 หลังเศรษฐกิจไทยเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวขึ้น

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 22 ฉบับที่ 3632

วันที่ 29 กรกฎาคม 2559

▶ ประเด็นสำคัญ

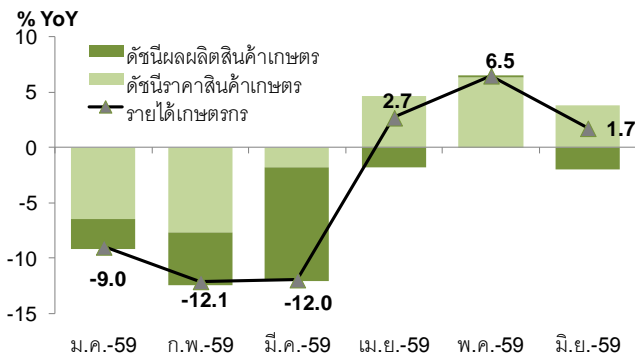
- ❖ ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะมีมติ “คง” อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.50% ไว้ตามเดิม ในการประชุมวันที่ 3 สิงหาคม 2559 หลังจากทิศทางการใช้จ่ายภายในประเทศยังสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง ควบคู่กับแรงขับเคลื่อนจากการใช้จ่ายของภาครัฐ
- ❖ สำหรับปัจจัยอื่นที่ต้องติดตาม คงได้แก่ ประเด็นความเสี่ยงจาก BREXIT สถานะทางการเงินของธนาคารอิตาลี พัฒนาการของเศรษฐกิจจีนและญี่ปุ่น ตลอดจนจังหวะในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ
- ❖ ผลต่อเศรษฐกิจไทย การคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยในระดับปัจจุบัน น่าจะเหมาะสมกับพัฒนาการทางเศรษฐกิจ แต่ก็ต้องระวังพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูง (Search for Yield) ของนักลงทุนบางส่วนต่อไป

ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองประเด็นสำคัญทางเศรษฐกิจ ซึ่งอาจมีผลต่อการประชุมนโยบายการเงินของ กนง. ในวันที่ 3 สิงหาคม 2559 ดังนี้

- ❖ กนง. น่าจะตัดสินใจ “คง” อัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้ เพื่อติดตามพัฒนาการการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย และสถานการณ์ความไม่แน่นอนจากปัจจัยภายนอกที่อยู่ในระดับสูง
 - ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า ภาพการฟื้นตัวของการบริโภค รวมทั้ง แรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐ คงเป็นเหตุผลที่สนับสนุนให้ กนง. มีมติ “คง” อัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.50% ในช่วงนี้ ทั้งนี้ เครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชนหลายรายการ มีสัญญาณขยายตัวอย่างต่อเนื่องในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา โดยเฉพาะการจัดเก็บภาษีมูลค่าเพิ่ม ยอดขายรถยนต์ และรถจักรยานยนต์ โดยส่วนหนึ่งคงได้รับอานิสงส์จากรายได้เกษตรกรที่เริ่มปรับตัวดีขึ้น (หลังจากราคาสินค้าเกษตรเริ่มขยับสูงขึ้น) ขณะที่ แรงสนับสนุนจากการลงทุนของภาครัฐ และมาตรการในการดูแลช่วยเหลือเกษตรกรในระยะข้างหน้า ก็น่าจะเป็นปัจจัยที่ช่วยหนุนให้การฟื้นตัวของบริโภคสามารถดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่อง เมื่อรวมกับการเร่งรัดการเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐ และภาคการท่องเที่ยวที่ยังขยายตัวในเกณฑ์ดี ก็น่าจะเป็นภาพที่ทำให้

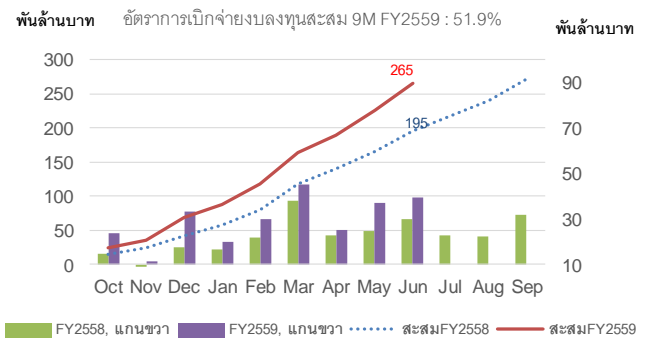
เชื่อมั่นว่าเศรษฐกิจไทยอาจเติบโตได้ในระดับที่ไม่ต่ำกว่า 3.0% ด้วยเหตุนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยจึงมองว่า กนง. น่าจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.50% เพื่อเป็นการสงวนช่องว่างในการดำเนินนโยบายการเงิน เพื่อใช้ในยามที่จำเป็น/เพื่อรับมือกับความเสี่ยงต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกที่ยังมีอยู่มาก

รายได้เกษตรกรที่ขยายตัวต่อเนื่อง น่าจะเป็นปัจจัยบวกของภาคการบริโภค



Sources: OAE, KResearch ข้อมูล ณ วันที่ 29 ก.ค. 59

การเบิกจ่ายงบลงทุนของภาครัฐที่ขยายตัวสูงเป็นตัวเลข สองหลัก ช่วยหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ



Sources: FPO, KResearch ข้อมูล ณ วันที่ 29 ก.ค. 59

❖ สำหรับปัจจัยอื่นที่ต้องติดตามที่อาจมีผลต่อทิศทาง การดำเนินนโยบายของไทย คงได้แก่ ประเด็นความเสี่ยงจาก BREXIT ความเปราะบางของภาคธนาคารอิตาลี พัฒนาการของเศรษฐกิจจีน ตลอดจนจังหวะในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้แก่

- ปัจจัยเสี่ยงที่อาจมีแนวโน้มคุกคามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกมากขึ้นในระยะข้างหน้า อาจส่งผลให้ธนาคารกลางหลายๆ แห่งมีโอกาสที่จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม จากการศึกษาที่เศรษฐกิจโลกยังคงเผชิญกับความเสี่ยงในระดับสูง ไม่ว่าจะเป็นประเด็นความเสี่ยงจาก BREXIT ความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ของธนาคารอิตาลี ตลอดจนความเสี่ยงต่อปัญหาหนี้ภาครัฐของจีน และการชะงักงันรอบใหม่ของเศรษฐกิจญี่ปุ่น อาจส่งผลต่อเนื่องให้ธนาคารกลางของประเทศที่เป็นแกนหลักของโลก จำเป็นต้องออกมาตรการกระตุ้นทางการเงินเพิ่มเติม แม้ว่าข้อจำกัดและประสิทธิผลของเครื่องมือนโยบายการเงิน จะยังคงเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด ดังเช่นมติล่าสุดในการประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น เมื่อวันที่ 28-29 ก.ค. 2559 ที่ได้ส่งสัญญาณผ่อนคลายทางการเงินเพิ่มเติมผ่านการเพิ่มการซื้อกองทุน ETF ซึ่งเป็นมาตรการที่เบากว่าที่ตลาดการเงินคาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ ท่าทีพร้อมผ่อนคลายทางการเงินของธนาคารกลางแกนหลักของโลก คงเป็นปัจจัยที่ทำให้ธนาคารกลางของประเทศอื่นๆ ซึ่งรวมถึงธนาคารแห่งประเทศไทย สามารถดำเนินนโยบายการเงินไปในเชิงผ่อนคลายได้ต่อเนื่อง เพื่อช่วยหนุนเส้นทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ยังมีโอกาสที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงปลายปีนี้ ทั้งนี้ จากผลการประชุมของเฟดในเดือนก.ค. 2559 ที่ผ่านมา เฟดยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวของตลาดแรงงานและภาคอสังหาริมทรัพย์สหรัฐฯ ซึ่งหากภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่องในช่วง 2-3 เดือนข้างหน้า อาจจะเป็นปัจจัยหนุนให้เฟดมีโอกาสที่จะพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย Fed Funds

ในช่วงปลายปีนี้ โดย ณ ขณะนี้ ตลาดการเงินคาดการณ์ถึงโอกาสประมาณ 45% ที่เฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมรอบวันที่ 13-14 ธ.ค. 2559 หากไม่มีปัจจัยเสี่ยงที่เข้ามากระทบกับเศรษฐกิจสหรัฐฯ อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ในกรณีที่เฟดเริ่มกระบวนการในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้ง อาจส่งผลให้ธนาคารกลางต่างๆ รวมทั้ง ธนาคารแห่งประเทศไทย ต้องกลับมาทบทวนความเหมาะสมของจุดยืนเชิงนโยบาย กับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจ และความเสี่ยงต่อกระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายที่อาจจะมีผันผวนมากขึ้นในช่วงเวลานั้นด้วยเช่นกัน

- ❖ **ผลต่อเศรษฐกิจไทย การคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยในระดับปัจจุบัน น่าจะเหมาะสมกับพัฒนาการทางเศรษฐกิจ** และต้นทุนในการระดมทุนของภาคธุรกิจที่ยังทรงตัวในระดับต่ำ ก็น่าจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพรวม อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี คงต้องยอมรับว่า พฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (Search for Yield) ของนักลงทุนบางส่วน ยังคงเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป

โดยสรุป พัฒนาการของเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะสัญญาณบวกต่อเนื่องจากเครื่องชี้การบริโภค และแรงสนับสนุนจากแผนการใช้จ่ายและการลงทุนของภาครัฐ คงจะเอื้อให้ กนง. สามารถที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.50% ไว้ตามเดิมในการประชุมนโยบายการเงินวันที่ 3 ส.ค. นี้ เพื่อ “เก็บกระสุนในการดำเนินนโยบายการเงิน หรือ Policy Space” ไว้ใช้ในยามที่จำเป็นเพื่อรับมือกับปัจจัยเสี่ยงต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกที่ยังคงมีอยู่ตลอดช่วงครึ่งหลังของปี อาทิ ความเสี่ยงจาก BREXIT ความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ของธนาคารอิตาลี ปัญหานี้ภาคธุรกิจและการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน ตลอดจนการชะงักงันรอบใหม่ของเศรษฐกิจญี่ปุ่น

อย่างไรก็ดี ด้วยพัฒนาการของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ปรับดีขึ้น อาจส่งผลให้มีความเป็นไปได้ที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) กลับเข้าสู่จังหวะในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้งในช่วงปลายปี ซึ่งอาจทำให้ธนาคารกลางหลายๆ ประเทศ รวมถึงไทย ต้องชั่งน้ำหนักให้กับหลายๆ ปัจจัยมากขึ้นในการกำหนดจุดยืนของนโยบายการเงินให้มีความเหมาะสมกับเศรษฐกิจ และภาพเงินทุนเคลื่อนย้ายในช่วงเวลานั้น

Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องให้ความสำคัญระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสี่ยงเองทั้งสิ้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบผู้หรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น