



ฉบับส่งสื่อมวลชน

**ประชุมกนง. 7 ก.ค. 2560** คาดคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.50% เพื่อหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และจำกัดความเสี่ยงจากหนี้ครัวเรือนที่ยังทรงตัวในระดับสูง

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 23 ฉบับที่ 3687

วันที่ 29 มิถุนายน 2560

ประเด็นสำคัญ:

ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน หรือ กนง. จะมีมติ “คง” อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.50% ต่อเนื่องในการประชุมกนง. รอบที่สี่ของปี 2560 ในวันที่ 7 ก.ค. 2560 นี้ และน่าจะคงอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีนี้ หลังผลของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดต่อเศรษฐกิจไทยมีจำกัด ขณะที่พัฒนาการการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง ยังคงสนับสนุนระดับการดำเนินนโยบายในปัจจุบันซึ่งยังเหมาะสมต่อสภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมทั้งยังช่วยจำกัดความเสี่ยงจากภาวะหนี้ครัวเรือนที่ยังคงอยู่ในระดับสูง

ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ของไทย น่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.50% ต่อเนื่อง ในการประชุมวันที่ 7 ก.ค. 2560 โดยมีเหตุผลสนับสนุนดังนี้

- ภาพรวมการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคการบริโภคที่มีสัญญาณฟื้นตัวในวงกว้างมากขึ้น ขณะที่การลงทุนก็เริ่มทยอยปรับตัวในทิศทางดีขึ้น อันจะเห็นจากมูลค่าการนำเข้าสินค้าทุนที่ปรับเพิ่มขึ้น รวมทั้งยอดการขอใบอนุญาตประกอบกิจการ รง.4 ที่กลับมาขยายตัวอีกครั้ง ขณะที่การส่งออก และการท่องเที่ยวยังคงหนุนการเติบโตของเศรษฐกิจในปีนี ซึ่งภาพของพัฒนาการฟื้นตัวที่ปรับดีขึ้นดังกล่าวคงเป็นปัจจัยให้คณะกรรมการนโยบายการเงินสามารถคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง เพื่อประคองภาพการฟื้นตัวเศรษฐกิจ นอกจากนี้ ยังเป็นการจำกัด ความเสี่ยงจากภาวะหนี้ครัวเรือนที่ยังคงอยู่ในระดับสูง รวมทั้งช่วยบรรเทาไม่ให้เกิดพฤติกรรมแสวงหาความเสี่ยงของนักลงทุนปรับเพิ่มขึ้น
- ผลของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดต่อเศรษฐกิจไทยมีไม่มาก แม้ว่าเฟดจะมีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายรอบที่ 2 ของปี รวมทั้งประกาศแผนการที่จะลดขนาดงบดุลในระยะข้างหน้า แต่ผลกระทบต่อตลาดการเงินไทยมีอย่างจำกัด เนื่องจากตลาดได้รับรู้ไปแล้ว โดยหลังจากที่เฟดมีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในวันที่ 14 มิ.ย. 2560 ที่ผ่านมา อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับลดลงเล็กน้อย ขณะที่ค่าเงินบาทปรับแข็งค่าขึ้น ทั้งนี้ ด้วยมุมมองที่ผลกระทบจากการ

บริการทุกระดับประทับใจ

ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดต่อตลาดการเงินไทยที่มีไม่มาก คงไม่น่าจะเป็นประเด็นที่กดดันให้ทางการไทยต้องมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เป็นไปในทิศทางเดียวกับเฟดในระยะอันใกล้

- **แรงกดดันเงินเฟ้อที่อ่อนตัวลง ยังคงสนับสนุนให้ กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำ** หากพิจารณาเงินเฟ้อจะพบว่าแรงกดดันเงินเฟ้อปรับลดลงค่อนข้างมาก อันเป็นผลจากราคาสินค้ากลุ่มอาหารที่ปรับลดลงจากปัจจัยด้านธรรมชาติที่ส่งเสริมให้ผลผลิตภาคการเกษตรขยายตัวได้ดี รวมทั้งราคาหมวดพลังงานที่ลดลงตามราคาน้ำมันในตลาดโลก หากมองไปข้างหน้าความกังวลด้านอุปทานส่วนเกินยังคงเป็นปัจจัยกดดันราคาน้ำมันในช่วงครึ่งหลังของปีทำให้แรงกดดันเงินเฟ้อมีไม่มาก

**ปัจจัยที่สนับสนุนให้ กนง. ไม่ปรับขึ้นดอกเบี้ย**

- ผลกระทบจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดจำกัด
- สนับสนุนภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจให้ต่อเนื่อง
- จำกัดความเสี่ยงหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง
- แนวโน้มเงินเฟ้อที่อ่อนลง

**ปัจจัยที่สนับสนุนให้ กนง. ไม่ปรับลดดอกเบี้ย**

- ลดความเสี่ยงจากการแสวงหาผลตอบแทนเพิ่มเติม (Search for Yield)
- ภาพการฟื้นตัวความต้องการในประเทศยังทยอยปรับดีขึ้น
- รักษาพื้นที่ในการดำเนินนโยบายการเงิน (Policy Space) ไว้ใชยามจำเป็น

สำหรับปัจจัยที่ต้องติดตามในช่วง 3-6 เดือนหลังจากนี้คงได้แก่ พัฒนาการการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่อาจจะเผชิญกับความไม่แน่นอนที่มากขึ้นจากปัจจัยภายนอกประเทศทั้งการเมืองสหรัฐฯ ที่อาจส่งผลให้รัฐบาลทรัมป์สูญเสียสมมติในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ อันส่งผลให้แรงหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอาจมีไม่มาก ขณะที่ปัจจัยการเมืองระหว่างประเทศที่มีความขัดแย้งมากขึ้นทั้งในซีเรีย และตะวันออกกลาง รวมทั้งอาจสร้างแรงกดดันต่อการบริโภคและการลงทุนของประเทศต่างๆ นอกจากนี้ การที่ตลาดการเงินมองถึงความไม่แน่นอนต่อจังหวะการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดที่มีมากขึ้น อาจส่งผลต่อความผันผวนของค่าเงินของสกุลเงินในตลาดเกิดใหม่ รวมทั้งไทย ให้ปรับแข็งค่าขึ้นในช่วงสั้น



#### Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสี่ยงเองทั้งสิ้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบผู้ใช้นี้หรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น