



กระแสเศรษฐกิจ

ที่มา : TISCO ECONOMIC STRATEGY UNIT (ESU)

ECONOMICS : กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.50% ตามคาด พร้อมกับปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยในปี 2023-24 ลงจากเดิม

กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.50% พร้อมระบุว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ในระดับที่เหมาะสมแล้ว

คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ของธนาคารแห่งประเทศไทยมีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.50% โดยมองการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมาส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว พร้อมกับปรับลดประมาณการการขยายตัวของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อลงทั้งปีนี้และปีหน้า

ประเด็นสำคัญจากการประชุม :

- ด้านเศรษฐกิจ :** กนง. มองเศรษฐกิจไทยยังอยู่ในทิศทางฟื้นตัว แม้อากาศการส่งออกสินค้า การท่องเที่ยวและการผลิตจะฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด โดยมองเศรษฐกิจไทยขยายตัวที่ระดับ 3.8% สำหรับปี 2024F หรือ -0.6ppt จากคาดการณ์เดิมที่ 4.4% ในการประมาณการครั้งก่อนซึ่งรวมผลจากโครงการ Digital Wallet ทั้งนี้ หากไม่รวมผลจากโครงการ Digital Wallet กนง. คาดเศรษฐกิจไทยจะขยายตัว 3.2% ในปีหน้า จากระดับ 2.4% ในปี 2023F (-0.4ppt จากคาดการณ์เดิมที่ 2.8%)
- ด้านเงินเฟ้อ :** กนง. คาดอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมายที่ 1.3% และ 2.0% ในปี 2023F และ 2024F ตามลำดับ โดยหากรวมผลของโครงการ Digital Wallet คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2024F จะอยู่ที่ 2.2% (ลดลงจาก 2.6% จากประมาณการครั้งก่อน) ทั้งนี้ กนง. ยังแสดงความกังวลต่อความเสี่ยงด้านสูงของเงินเฟ้อจากผลกระทบของสถานการณ์ภัยแล้งและความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ซึ่งอาจทำให้เกิดการเร่งตัวของราคาสินค้าโภคภัณฑ์
- ด้านเสถียรภาพระบบการเงิน :** กนง. ยังคงมองว่าระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ โดยต้องติดตามพัฒนาการของคุณภาพสินเชื่อที่อาจได้รับแรงกดดันจากความสามารถในการชำระหนี้ของ SMEs และครัวเรือนบางส่วน ส่วนหนึ่งจากภาระหนี้ที่สูงขึ้นและรายได้ที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด

คาด กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายตลอดปี 2024F

เราคาดว่าเศรษฐกิจในปี 2024F จะขยายตัวที่ 3.5% โดยองค์ประกอบหลักจะกลับมาช่วยกันประคับประคองเศรษฐกิจอีกครั้ง (รวมถึงการส่งออกสินค้าและการใช้จ่ายภาครัฐ) ทั้งนี้ ความล่าช้าของงบประมาณรายจ่ายประจำปีคาดว่าจะเบิกจ่ายได้ใน 2Q24F ขณะที่โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม (โดยเฉพาะโครงการ Digital Wallet) ยังคงมีความไม่แน่นอนสูงว่าจะสามารถดำเนินการได้ และเรามองว่าอาจไม่ได้ส่งผลบวกมากนักต่อ GDP (หากสามารถดำเนินการได้)

ในกรณีฐาน เราคาดว่าระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.5% จะเป็นระดับสูงสุดแล้วภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจาก กนง. น่าจะยังอยากรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้สูงกว่าเงินเฟ้อ (เราคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยที่ 2.0% ในปี 2024F) อีกทั้ง กนง. ยังคงแสดงความกังวลต่อความเสี่ยงด้านสูงของเงินเฟ้ออยู่เช่นเดิม ■

Figure 1. ผลการประชุม กนง. วันที่ 29 พ.ย. 2023

The Committee voted unanimously to maintain the policy rate at 2.50 percent. One MPC member was unable to attend the meeting.

The Thai economy overall continued to recover, despite some slowdown in merchandise exports and related production. Growth is expected to be more balanced in b2024 and 2025, supported by domestic demand, tourism sector, and a recovery in merchandise exports. Inflation should increase next year in line with the economic recovery and El Niño-related supply pressure. With output continuing to recover toward potential, the Committee deems the current policy interest rate conducive to keeping inflation sustainably within the target range, fostering long-term macro-financial stability by preempting the buildup of financial imbalances, and ensuring sufficient policy space in light of uncertain outlook. The Committee thus voted to maintain the policy rate at this meeting.

The Committee projects growth of 2.4 and 3.2 percent in 2023 and 2024, respectively. The growth projection that accounts for the government’s digital wallet scheme is 3.8 percent in 2024, compared with the previous assessment of 4.4 percent. The broad trajectory of the economy is one of a continued recovery, driven by a robust expansion in private consumption on the back of services spending as well as an improvement in employment and labor income. Merchandise exports and tourism have been recovering more slowly than expected, due to subdued growth in China and a delayed turnaround in global electronic demand. Looking ahead, growth should be more balanced, as tourism continues to recover and merchandise exports start to expand. At the same time, structural impediments could limit the positive effects of global demand recovery on Thai exports.

Headline inflation is projected to stay within the target range, at 1.3 and 2.0 percent in 2023 and 2024, respectively. The projection that accounts for the digital wallet scheme is 2.2 percent in 2024, relative to the previous assessment of 2.6 percent. The lower headline inflation this year owes in part to the last-year high base as well as temporary factors such as energy price subsidies and lower-than-expected raw food prices. Meanwhile, core inflation excluding the digital wallet scheme is expected to be 1.3 and 1.2 percent in 2023 and 2024, respectively. The Committee is attentive to risks from higher food prices due to El Niño and a potential increase in global energy prices arising from the Middle East conflicts.

The overall financial system remains resilient. Financial institutions maintain high levels of capital and loan loss provision. There is a need to continue monitoring credit quality for some SMEs and households with impaired debt serviceability, higher debt burden, and slower income recovery. The Committee supports the continuation of debt restructuring measures as well as targeted measures and sustainable debt resolution for vulnerable groups, particularly responsible lending measures.

Overall financial conditions tightened somewhat. Private sector funding costs increased in line with the higher policy rate but in general do not hinder the ongoing economic recovery. Business loan growth has begun stabilising in line with economic activities. The baht strengthened against the US dollar in line with the regional currencies, primarily influenced by the Federal Reserve’s monetary policy outlook.

Under the prevailing monetary policy framework, the Committee seeks to maintain price stability, support sustainable growth, and preserve financial stability. In view of these objectives, the Committee expects the Thai economy to gradually recover toward its potential, and inflation to be within the target range. The current policy interest rate is appropriate for supporting long-term sustainable growth. The Committee will take into account growth and inflation outlook as well as associated risks in deliberating monetary policy looking ahead.

Sources: BoT, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 2. ประมาณการเศรษฐกิจล่าสุดของ ธพท.

Annual percentage change	2022 [*]	2023	2024		2025	
			excl. DW [†]	incl. DW	excl. DW	incl. DW
GDP growth	2.6	2.4	3.2	3.8	3.1	2.8
Domestic demand	4.1	3.7	2.9	3.7	3.1	2.5
Private consumption	6.3	7.1	3.2	4.5	3.0	2.1
Private investment	5.1	2.4	3.6	3.9	4.5	4.1
Government consumption	0.2	-4.0	1.1	1.1	2.8	2.8
Public investment	-4.9	0.5	2.7	2.7	1.4	1.4
Exports of goods and services	6.8	2.4	5.6	5.6	3.8	3.8
Import of goods and services	4.1	-2.0	4.9	5.2	3.6	3.2
Current account (billion, U.S. dollar)	-15.7	5.0	10.0	8.3	14.8	13.8
Value of merchandise exports (%YoY)	5.4	-1.5	4.3	4.3	3.3	3.3
Value of merchandise imports (%YoY)	14.0	-1.8	5.3	5.7	2.9	2.7
Number of foreign tourists (million persons)	11.2	28.3	34.5	34.5	39.0	39.0
Dubai crude oil price (U.S. dollar per barrel)	96.5	82.0	85.0	85.0	85.0	85.0
Headline inflation	6.1	1.3	2.0	2.2	1.9	2.0
Core inflation	2.5	1.3	1.2	1.5	1.3	1.4

Note: * Outturns, [†] Digital Wallet scheme
Source: BoT, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)