



## สพท. ลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.25% เหลือ 2.25% เน้นความคาดหมายของตลาด

### Event

- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติ 6 ต่อ 1 ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% เหลือ 2.25% ในการประชุมวันที่ 27 พฤศจิกายน 2013

### Analysis

- กนง. **ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยขยายตัวต่ำกว่าที่คาดไว้เดิม** เศรษฐกิจไทยในไตรมาส 3 ขยายตัวต่ำกว่าที่ กนง. คาด จากการใช้จ่ายในประเทศทั้งภาครัฐและเอกชน รวมไปถึงการส่งออกที่ยังขยายตัวในระดับต่ำ ความเสี่ยงทางการเมืองที่กระทบต่อความเชื่อมั่น และการลงทุนภาครัฐที่อาจล่าช้า จึงได้มีการลดประมาณการการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในปี 2013 ลงเหลือ 3.0% จากเดิมที่ 3.7% และลงมติให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อลดความเสี่ยงและสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ซึ่ง กนง. มองว่านโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายได้เพิ่มเติมในภาวะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ และสินเชื่อภาคครัวเรือนเริ่มมีแนวโน้มชะลอลง
- **อย่างไรก็ตาม การลดดอกเบี้ยนโยบายอยู่เหนือความคาดหมายภายใต้กระแสการไหลออกของเงินทุนต่างชาติ** โดยในช่วงเดือนพฤศจิกายนที่ผ่านมา เงินทุนต่างชาติไหลออกจากตลาดพันธบัตรแล้วประมาณ 40,000 ล้านบาท ทำให้เงินบาทอ่อนค่าและอัตราดอกเบี้ยในตลาดพันธบัตรปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งการไหลออกของเงินส่วนหนึ่งอาจเป็นผลมาจากปัจจัยในประเทศที่ทำให้นักลงทุนต่างชาติสูญเสียความเชื่อมั่น เช่น การขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ต่ำกว่าคาด การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และความไม่สงบทางการเมือง แต่อีกส่วนหนึ่งเป็นความเสี่ยงภายนอกจากการที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะลดขนาดมาตรการ QE ในระยะต่อไป

### Implication

- **การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้อาจแสดงให้เห็นว่า กนง. ประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังไม่ได้เป็นปัจจัยหลักสำหรับเงินทุนเคลื่อนย้าย** จึงให้น้ำหนักกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศในการกำหนดนโยบายการเงินในครั้งนี้ ซึ่งการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจช่วยให้ผู้ที่พึ่งพาการกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์เป็นหลัก เช่น ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก รวมถึงบุคคลธรรมดา มีต้นทุนทางการเงินที่ถูกลง แต่หากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายทำให้เงินทุนไหลออกเพิ่มขึ้น อาจทำให้ธุรกิจขนาดใหญ่ที่พึ่งพาตลาดพันธบัตรในการระดมทุนมีต้นทุนทางการเงินที่แพงขึ้น ดังนั้น แรงสนับสนุนต่อเศรษฐกิจจากการลดดอกเบี้ยในครั้งนี้อาจไม่ชัดเจนนัก

ตารางสรุปค่าแถลงการณ์ของ ธปท. เทียบกับการประชุมครั้งก่อน

หัวข้อ	การประชุมครั้งนี้ (16 ต.ค. 2013)	การประชุมครั้งนี้ (27 พ.ย. 2013)
<b>เศรษฐกิจโลก</b>	<p>ภาพรวม: “ค่อยๆ ปรับดีขึ้น แม้ยังมีความเสี่ยงอยู่มาก”</p> <p>สหรัฐฯ: “ขยายตัวค่อยเป็นค่อยไปจากการบริโภค ผลกระทบจากการปิดหน่วยงานบางส่วนของรัฐ น่าจะมีจำกัด แต่การเจรจาเพดานหนี้เป็นความเสี่ยงสำคัญต่อเศรษฐกิจการเงินโลก”</p> <p>ยุโรป: “เริ่มฟื้นตัวในหลายประเทศและความเชื่อมั่นดีขึ้น”</p> <p>จีน: “ฟื้นตัวในภาคการส่งออก การผลิตและการลงทุน”</p> <p>อาเซียน: “แรงกระตุ้นในประเทศชะลอลง ได้รับผลกระทบจากภาวะการเงินโลกที่มีแนวโน้มผันผวน”</p>	<p>ภาพรวม: “มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศหลัก”</p> <p>สหรัฐฯ: “ปรับดีขึ้นแต่ยังมีความไม่แน่นอนสูงจากนโยบายการเงินการคลัง”</p> <p>จีน: “ขยายตัวได้ดีในทุกภาคเศรษฐกิจ”</p> <p>ภูมิภาค: “ยังคงขยายตัวได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป”</p>
<b>เศรษฐกิจไทย</b>	เศรษฐกิจไทยมีอัตราการขยายตัวช้ากว่าที่คาดแต่เริ่มทรงตัว และเห็นสัญญาณปรับดีขึ้นในบางภาค การส่งออกเริ่มฟื้นตัวตามเศรษฐกิจโลก การบริโภคและการลงทุนทรงตัว คาดเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวอย่างช้าๆ ภายใต้ภาวะการเงินที่ผ่อนคลาย	เศรษฐกิจไทยไตรมาส 3 ขยายตัวต่ำกว่าคาดจากการใช้จ่ายภาครัฐและเอกชน การส่งออกยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน มีความเสี่ยงจากความล่าช้าในการลงทุนภาครัฐ ความเชื่อมั่นภาคเอกชนเปราะบางยิ่งขึ้นจากความไม่สงบทางการเมือง
<b>สถานการณ์เงินเพื่อ</b>	“อัตราเงินเพื่อชะลอตามต้นทุนการผลิตโดยรวมที่ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำและอุปสงค์ในประเทศ”	“แรงกดดันด้านราคายังคงอยู่ในระดับต่ำ”
<b>ความเสี่ยงที่ กทม. ติดตาม</b>	“ความไม่แน่นอนในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และความล่าช้าในการเบิกจ่ายโครงการลงทุนของภาครัฐ”	ความล่าช้าในการลงทุนภาครัฐ และความไม่สงบทางการเมือง
<b>อัตราดอกเบี้ยนโยบาย</b>	มติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 2.50% ต่อปี	มติ 6 ต่อ 1 เสียงให้ลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.25% จาก 2.50% เป็น 2.25%

โดย : ดร. พชรพจน์ นันทรามาศ (Phacharaphot.nuntramas@scb.co.th)  
 ธนกร ลิ้มวิทย์ธราดล (tanakorn.limvittaradol@scb.co.th)  
 SCB Economic Intelligence Center (EIC)  
 EIC Online: [www.scbeic.com](http://www.scbeic.com)