



# ECONOMIC SITUATION AND INTEREST RATE TREND

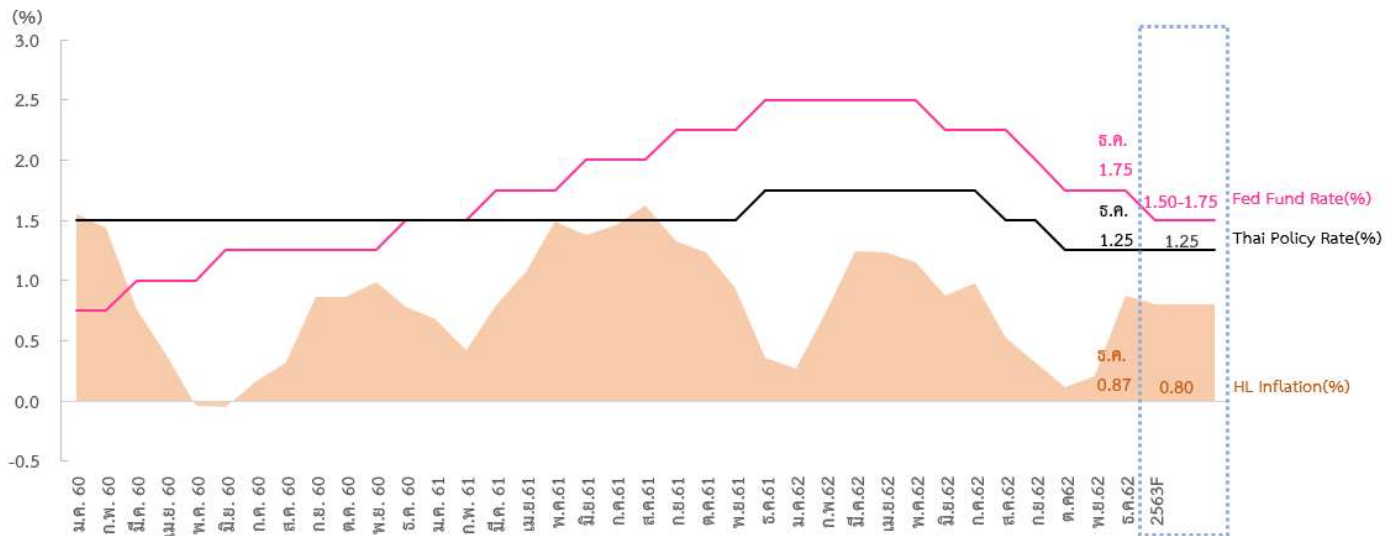


## ภาวะการเงินเดือนพฤศจิกายน – ธันวาคม 2562

ภาวะเศรษฐกิจการเงินโดยรวมยังมีเสถียรภาพ แต่มีแนวโน้มด้อยลง โดยมีความเสี่ยงที่ต้องเฝ้าระวังจากการระดมทุนบางส่วนในหลายส่วน ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนักธุรกิจลดลงต่อเนื่อง ขณะที่ค่าเงินบาทยังคงแข็งค่า ท่ามกลางการส่งออกและนำเข้าชะลอตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม การแข็งค่าของเงินบาทก็เป็นโอกาสที่ดีในการนำเข้าสินค้าทุนที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรม S-curve รวมถึงการปรับโครงสร้างทางการเงินของภาคเอกชน

ผลการประชุม กนง. วันที่ 18 ธันวาคม 2562 มีมติเอกฉันท์(7ต่อ0) ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอยู่ที่ร้อยละ 1.25 เนื่องจากคณะกรรมการฯ มีความเห็นว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าประมาณการเดิมและต่ำกว่าระดับศักยภาพจากการส่งออกที่ลดลงซึ่งส่งผลไปสู่การจ้างงานและอุปสงค์ในประเทศ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ ภาวะการเงินโดยรวมยังผ่อนคลาย ซึ่งเป็นผลจากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายสองครั้งในช่วงที่ผ่านมา ส่วนเสถียรภาพระบบการเงินได้รับการดูแลไปแล้วบางส่วน แต่ยังคงติดตามความเสี่ยงที่อาจสร้างความเปราะบางให้เสถียรภาพระบบการเงินได้ในอนาคต โดยเฉพาะคุณภาพสินเชื่อของธุรกิจ SMEs ที่ด้อยลง

### แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย



ที่มา : CEIC, FED และศูนย์วิจัยธนาคารออมสิน

ส่วนเศรษฐกิจมหภาค ศูนย์วิจัยธนาคารออมสิน มองว่า กนง. จะยังคงดำเนินนโยบายผ่อนคลายอย่างต่อเนื่อง และคาดว่าในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน(กนง.) ในวันที่ 5 ก.พ. 2563 จะยังคงอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ร้อยละ 1.25 เนื่องจากคาดว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2563 จะปรับตัวดีขึ้นกว่าปี 2562 จะช่วยให้อัตราเงินเฟ้อกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายใหม่ อย่างไรก็ตาม หาก Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยหรือค่าเงินบาทแข็งค่ากว่าที่ประเมินไว้ จะเป็นแรงกดดันให้ กนง. พิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เนื่องจากข้อจำกัดในเครื่องมือสำหรับการดูแลค่าเงินบาท และเป็นการลดแรงจูงใจในการไหลเข้ามาของ Fund Flow

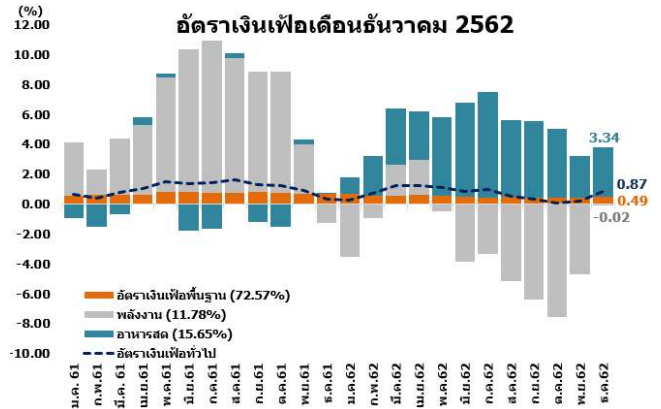
# ECONOMIC SITUATION AND INTEREST RATE TREND



- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปขยายตัวเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนและสูงสุดในรอบ 5 เดือน เป็นผลจากราคาสินค้าในกลุ่มพลังงานที่หดตัวน้อยที่สุดในรอบ 8 เดือน อยู่ที่ร้อยละ -0.02 ขณะที่ราคาสินค้าในกลุ่มอาหารสดขยายตัวอยู่ที่ร้อยละ 3.34 จากความต้องการที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วงปีใหม่

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนธันวาคม 2562 ขยายตัวอยู่ที่ร้อยละ 0.87 ปรับเพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 5 เดือน เป็นผลมาจากราคาสินค้าในกลุ่มพลังงานที่หดตัวน้อยลงจากเดือนก่อนจากการปรับราคาตามตลาดโลก และถือเป็นการหดตัวน้อยที่สุดในรอบ 8 เดือน อยู่ที่ร้อยละ -0.02 ขณะที่ราคาสินค้าในกลุ่มอาหารสดขยายตัวอยู่ที่ร้อยละ 3.34 จากความต้องการที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วงปีใหม่ โดยสินค้าที่ราคาสูงขึ้น ได้แก่ ข้าวแป้งและผลิตภัณฑ์จากแป้ง สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อนอยู่ที่ร้อยละ 0.49 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ยปี 2562 อยู่ที่ร้อยละ 0.7 และ 0.5 ตามลำดับ ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยธนาคารออมสิน คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปี 2563 ขยายตัวอยู่ที่ร้อยละ 0.8

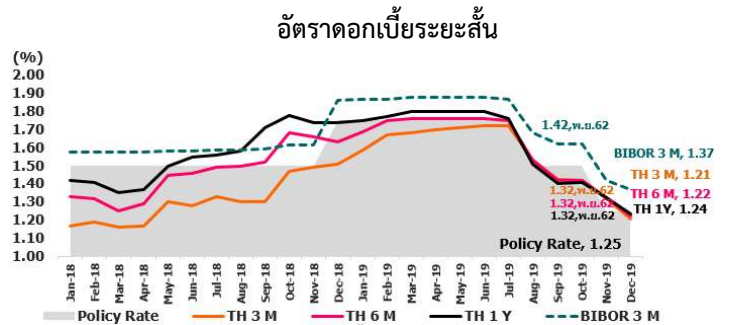
	Avg.2562	2563F
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	0.7	0.8
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.5	0.8



หมายเหตุ : (สัดส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไป)  
ที่มา : กระทรวงพาณิชย์

- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นเดือนธันวาคม 2562 ปรับตัวลดลงเล็กน้อยจากเดือนก่อน

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นเดือนธันวาคม 2562 ปรับตัวลดลงทุกช่วงอายุ(7-11 bps.) โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุคงเหลือ 3 เดือน 6 เดือน และ 1 ปี อยู่ที่ร้อยละ 1.21 ,1.22 และ 1.24 ตามลำดับ ส่วนอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงระยะสั้นตลาดกรุงเทพฯ (BIBOR) อยู่ที่ร้อยละ 1.37 สำหรับปัจจัยสำคัญที่ทำให้อัตราผลตอบแทนฯ ปรับลดลงมาจากความไม่แน่นอนในการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีน สำหรับกระแสเงินทุนของนักลงทุนต่างชาติไหลเข้าตลาดตราสารหนี้ไทย (Non-Resident fund flow) เดือนธ.ค.62 รวมสุทธิ 1,031 ล้านบาท โดยเป็นการซื้อสุทธิในตราสารหนี้ในระยะสั้น 2,419 ล้านบาท ซื้อสุทธิในระยะยาว (อายุ>1ปี) 1,201 ล้านบาท และมีตราสารหนี้ครบกำหนดอายุ 2,590 ล้านบาท



มูลค่าคงค้างตราสารหนี้ในเดือนธันวาคม 2562 อยู่ที่ 13.30 ล้านล้านบาท ขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.72 เมื่อเทียบกับต้นปี โดยเป็นการปรับเพิ่มขึ้นทั้งมูลค่าคงค้างตราสารหนี้ภาครัฐ ตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาว และพันธบัตรต่างประเทศ ขณะที่ตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะสั้นมีมูลค่าคงค้างลดลงเมื่อเทียบกับต้นปี

## มูลค่าคงค้างตราสารหนี้

	ธ.ค. 61	ธ.ค. 62	#chg	%YTD
ตราสารหนี้ภาครัฐ	9,156,391	9,561,914	405,523	4.43
ตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาว	3,032,721	3,412,777	380,056	12.53
ตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะสั้น	293,601	226,740	-66,862	-22.77
พันธบัตรต่างประเทศ	94,771	95,098	327	0.35
มูลค่ารวม	12,577,484	13,296,528	719,044	5.72

ที่มา : BOT, ThaiBMA

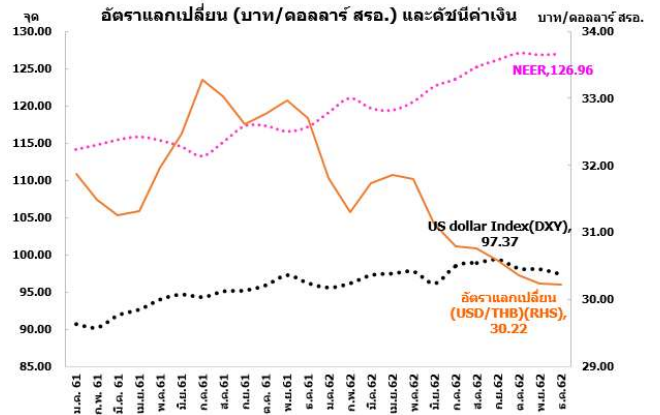


# ECONOMIC SITUATION AND INTEREST RATE TREND



- อัตราแลกเปลี่ยนเดือนธันวาคม 2562 อยู่ที่ 30.22 บาทต่อดอลลาร์ สหรัฐฯ แข็งค่าต่อเนื่องสูงสุดในภูมิภาค

อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยเดือนธันวาคม 2562 อยู่ที่ 30.22 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าร้อยละ -0.08 เมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า และแข็งค่าร้อยละ -7.58 เมื่อเทียบกับต้นปี ขณะที่ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) อยู่ที่ระดับ 126.96 จุด ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.36 เมื่อเทียบกับต้นปี และเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศคู่ค้าเงินบาทยังคงแข็งค่าและแข็งค่าสูงสุดในภูมิภาค โดยมีแรงหนุนสำคัญมาจากดุลบัญชีเดินสะพัดยังคงเกินดุลต่อเนื่องทั้งดุลการค้าและดุลบริการ ประกอบกับมี Fund Flows ไหลเข้าในตลาดตราสารหนี้ และเงินลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ (FDI) เป็นบวกต่อเนื่อง รวมทั้งแรงเทขายของเงินดอลลาร์หลังจาก Fed ส่งสัญญาณว่าจะไม่มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีหน้า สำหรับดัชนีค่าเงินดอลลาร์(DXY) มีแนวโน้มอ่อนค่าต่อเนื่อง



หมายเหตุ : ธนาคารพาณิชย์ที่ระบบ 30, ธนาคารเฉพาะกิจ 6 แห่ง, US dollar index(DXY) คือ ความแข็งแกร่งของค่าเงินดอลลาร์เทียบกับตะกร้าค่าเงินสกุลหลัก 6 สกุล

- สภาพคล่องโดยรวมเดือนพฤศจิกายน 2562 ติงตัวขึ้นจากเดือนก่อน อันเป็นผลมาจากยอดสินเชื่อค้างเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่มากกว่าเงินฝาก

หน่วย : ล้านบาท

เงินฝากและสินเชื่อทั้งระบบ	2560	2561	ค.ค.62	พ.ย.62	%chg,MOM	#chg,YTD	%chg,YTD
ปริมาณเงินตามความหมายอย่างกว้าง (M2)	19,212,873	20,109,643	20,598,233	20,707,947	0.53	598,304	2.98
สินเชื่อ ธพ.	12,487,814	13,238,755	13,335,792	13,357,762	0.16	119,007	0.90
สินเชื่อ SFIs	5,418,080	5,606,151	5,664,044	5,770,665	1.88	164,514	2.93
รวมสินเชื่อ	17,905,894	18,844,906	18,999,836	19,128,427	0.68	283,521	1.50
เงินฝาก ธพ.	12,966,890	13,471,840	13,968,424	13,984,183	0.11	512,343	3.80
เงินฝาก SFIs	4,683,451	4,937,653	5,013,174	5,055,101	0.84	117,448	2.38
รวมเงินฝาก	17,650,341	18,409,493	18,981,598	19,039,284	0.30	629,791	3.42
L/D Ratio ธพ.	96.31	98.27	95.47	95.52			
L/D Ratio SFIs	115.69	113.54	112.98	114.16			
L/D Ratio	101.45	102.37	100.10	100.47			

หมายเหตุ : ธนาคารพาณิชย์ที่ระบบ 30, ธนาคารเฉพาะกิจ 6 แห่ง, ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

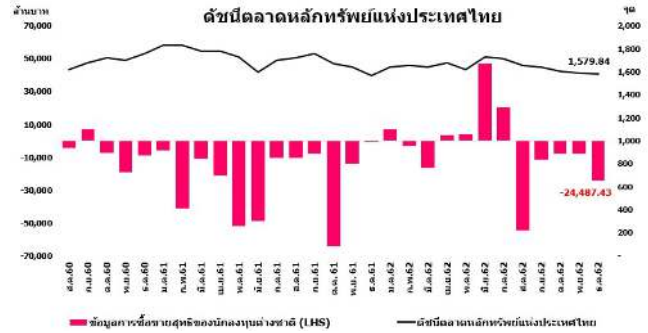
สภาพคล่องโดยรวมในเดือนพฤศจิกายน 2562 ติงตัวขึ้นจากเดือนก่อน อันเป็นผลมาจากยอดสินเชื่อค้างเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่มากกว่าเงินฝาก โดยสภาพคล่องธนาคารพาณิชย์และธนาคารเฉพาะกิจติงตัวอยู่ที่ร้อยละ 95.52 และร้อยละ 114.16 ตามลำดับ ทั้งนี้ ยอดสินเชื่อค้างเพิ่มขึ้นจากสินเชื่อรายย่อยที่เติบโตโดยเฉพาะในกลุ่มสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลที่ไม่มีหลักประกัน ขณะที่สินเชื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อรถยนต์ ขยายตัวเล็กน้อยจากผลของมาตรการ LTV

# ECONOMIC SITUATION AND INTEREST RATE TREND



• ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปรับตัวลดลงเล็กน้อยจากปัจจัยกดดันภายในและต่างประเทศ

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นเดือน ธันวาคม 2562 ลดลงอยู่ที่ 1,579.84 จุด ปรับตัวลดลงเล็กน้อยอยู่ที่ร้อยละ -0.7 และเมื่อเทียบกับต้นปีเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.02 โดยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market capitalization) อยู่ที่ 16.74 ล้านล้านบาท คิดเป็น 1 เท่าของ GDP เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.81 เมื่อเทียบกับต้นปี P/E Ratio อยู่ที่ 19.4 เท่า P/BV Ratio อยู่ที่ 1.79 เท่า อัตราผลตอบแทน (Market Dividend Yield) อยู่ที่ร้อยละ 3.14



	Dec-18	Dec-19	YTD%
SET INDEX	1,563.88	1,579.84	1.02
Market Capitalization	15,978,252	16,747,455.83	4.81
P/E(X)	14.75	19.4	
Market Dividend Yield%	3.22	3.14	
P/BV (X)	1.78	1.79	

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การปรับตัวลดลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นผลมาจาก (1) แรงขายสุทธิหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติในช่วงครึ่งเดือนแรก จากความกังวลเกี่ยวกับปัจจัยภายในประเทศ เช่น การชะลอตัวของเศรษฐกิจไทย การส่งออกของไทยที่หดตัวต่อเนื่อง (2) ความกังวลต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่มีแนวโน้มลดลง โดยนักวิเคราะห์คาดว่าปี 2563 SET Index อยู่ที่ 1,500-1,700 จุด และ P/E forward จะอยู่ที่ 14.5 เท่า และจาก Valuation ที่ต่ำกว่าปัจจุบัน ทำให้เกิดแรงขายจากนักลงทุนต่างชาติต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลายปีมีเม็ดเงินจากกองทุนเพื่อการเกษียณอายุไหลเข้ามาลงทุน ประกอบกับการทำ Window Dressing ทำให้ตลาดยังคงไม่หลุดแนวรับที่ระดับ 1,550 จุด



# ECONOMIC SITUATION AND INTEREST RATE TREND



- ดุลการชำระเงิน 11 เดือนแรกยังคงเกินดุลในระดับสูง ขณะที่เดือนพฤศจิกายน 2562 ยังคงเกินดุล ส่วนดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้ายขาดดุลจากด้านสินทรัพย์

หน่วย : พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

	2560	2561	2562						Chg +/- YTD (62-61)
			Q1	Q2	Q3	ต.ค.	พ.ย.	YTD	
ดุลการชำระเงิน	26.0	7.3	5.5	0.1	6.8	1.1	0.9	14.3	6.9
ดุลบัญชีเดินสะพัด	44.0	28.5	12.4	5.2	9.2	2.9	3.4	33.2	8.8
ดุลการค้า <sup>2/</sup>	32.6	22.4	6.7	6.0	8.0	2.1	2.0	24.7	4.9
ดุลบริการ รายได้ และเงินโอน	11.4	6.1	5.8	-0.8	1.3	0.8	1.4	8.5	4.0
ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย	-12.5	-14.9	-5.1	-2.5	-1.1	-1.4	-0.4	-10.4	1.5
ทุนสำรองระหว่างประเทศ	202.6	205.6	212.2	215.8	220.5	222.8	221.0	221.0	15.4
Net Forward Position	36.7	33.7	32.6	34.5	33.1	34.4	33.3	33.3	-0.5
Gross Reserves/ST Debt	2.9	3.2	3.4	3.5	3.8	3.8	3.8	3.8	0.6
Gross Reserves/Import	9.8	8.7	9.0	9.2	9.5	9.7	9.7	9.7	1.0
ปริมาณเงิน(M2)(ล้านล้านบาท)	19.2	20.1	20.3	20.2	20.4	20.6	20.7	20.7	0.6
อัตราแลกเปลี่ยน USD/THB*(Avg)	33.9	32.3	31.7	31.1	30.6	30.4	30.2	31.0	-1.3

<sup>2/</sup>ดุลการค้า คือ ผลต่างสุทธิระหว่างมูลค่าสินค้าออก เอฟโอ.บี (ราคาที่ไม่รวมค่าระวางและ ประกันภัยสินค้า) กับมูลค่าสินค้าเข้า เอฟโอ.บีที่ได้ปรับตามคำนิยามของ ดุลการชำระเงินตามคู่มือการจัดทำสถิติดุลการชำระเงินฉบับที่ 6 (BPM6) ของ กองทุนการเงินระหว่างประเทศแล้ว

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย ข้อมูล ณ เดือนพ.ย. 2562, \* ณ ธ.ค. 2562 อยู่ที่ 30.2 บาท/ดอลลาร์ สหรัฐ. แข็งค่า -0.1% เมื่อเทียบกับเดือนก่อน

ภาพรวม 11 เดือนแรกของปี 2562 ดุลการชำระเงินและดุลบัญชีเดินสะพัดปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน ตามดุลการค้าและดุลบริการที่เพิ่มขึ้น สะท้อนถึงเสถียรภาพด้านต่างประเทศที่อยู่ในเกณฑ์ดี สำหรับเดือนพฤศจิกายน 2562 ดุลการชำระเงินยังคงเกินดุลอยู่ที่ 935.7 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลเพิ่มขึ้นตามดุลการค้าและดุลบริการที่ยังคงเกินดุล ขณะที่ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้ายยังคงขาดดุลแต่ปรับตัวดีขึ้นจากเดือนก่อน สำหรับทุนสำรองระหว่างประเทศปรับตัวลดลงจากเดือนก่อนอยู่ที่ 221,036.36 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. แต่เมื่อเทียบกับต้นปีเพิ่มขึ้น 15,395.3 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ขยายตัวอยู่ที่ร้อยละ 7.5

หน่วย : ล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย	2560	2561	2562						Chg +/- YTD (62-61)
			Q1	Q2	Q3	ต.ค.	พ.ย.	YTD	
Assets	-35,112	-22,624	-5,115	-4,233	-181	-5,877	-1,457	-16,864	2,277
TDI	-18,632	-21,249	-4,427	-3,829	-3,951	-906	-970	-14,084	6,229
Thai portfolio investment	-11,551	-1,952	-1,278	-594	-2,468	-2,120	-132	-6,592	-4,316
Loans	-827	-1,176	400	837	580	-318	-400	1,099	1,490
Other investments	-4,102	1,753	190	-647	5,658	-2,533	45	2,713	-1,125
Liabilities	22,682	7,676	7	1,701	-894	4,497	1,107	6,418	-752
FDI	8,046	13,205	669	2,076	4,450	1,138	1,003	9,335	-3,264
Foreign portfolio investment	9,401	-3,911	-1,291	2,578	-3,670	1,748	-321	-955	2,384
Loans	5,240	2,342	1,317	-2,381	790	1,451	717	1,894	1,745
Other investments	-4	-3,960	-689	-571	-2,464	161	-293	-3,856	-1,615
Capital and financial account	-12,429	-14,948	-5,109	-2,532	-1,075	-1,380	-351	-10,445	1,527

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทยข้อมูล ณ เดือนพ.ย. 2562

ภาพรวม 11 เดือนแรกของปี 2562 ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้ายขาดดุลอยู่ที่ -10,445 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. แต่เป็นการไหลออกน้อยกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 1,527 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. และในเดือนพฤศจิกายน 2562 ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้ายขาดดุลอยู่ที่ -351 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. เป็นการขาดดุลสุทธิจากด้านสินทรัพย์ตามการลงทุนโดยตรงของนักลงทุนไทยในต่างประเทศ (TDI) เป็นสำคัญ ขณะที่ด้านหนี้สินมีเงินไหลเข้าสุทธิตามการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) เป็นสำคัญ