

GLOBAL MARKETS

Monetary Policy – MPC Meeting

กนง. “คง”
ดอกเบี้ยนโยบาย
ที่ 0.50%

เพื่อช่วยหนุนาการขยายตัว
ตัวเศรษฐกิจ จน
ตลาดแรงงานกลับมา
แข็งแกร่ง



กนง. มีมติเอกฉันท์ ให้ “คง” ดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ
0.50% หลังเศรษฐกิจทยอยฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่นโยบาย
การเงินที่ผ่อนคลายยังจำเป็นอยู่ เพื่อสนับสนุนการขยายตัว
เศรษฐกิจ ควบคู่กับมาตรการทางการคลัง



พูน ปานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Bank of Thailand Monetary Policy History

Date	Rate	Vote	Direction/Dissent
9 Feb 2022	0.50%	7:0	Hold/-
22 Dec 2021	0.50%	7:0	Hold/-
10 Nov 2021	0.50%	7:0	Hold/-
29 Sep 2021	0.50%	7:0	Hold/-
4 August 2021	0.50%	4:2	Hold/Cut 0.25%
23 June 2021	0.50%	7:0	Hold/-
5 May 2021	0.50%	7:0	Hold/-
24 Mar 2021	0.50%	7:0	Hold/-

▪ **Bank of Thailand Benchmark Interest Rate**
 Actual: 0.50% Previous: 0.50%
 KTBGM: 0.50% Consensus: 0.50%

▪ กนง. มีมติเอกฉันท์ ให้ “คง” ดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.50% ตามคาด หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่อง เนื่องจากการระบาดของโอมิครอนมีผลกระทบในวงจำกัด ส่วนอัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นในช่วงครึ่งแรกของปี จาการาคาสินค้าเพียงบางกลุ่ม กนง. จึงมองว่า นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายยังคงมีความจำเป็นเพื่อช่วยหนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจควบคู่ไปกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจการคลัง

▪ แรงกดดันเงินเฟ้อยังไม่ใช้ประเด็นหลักต่อการตัดสินใจของ กนง. โดย กนง. มองว่ายังไม่เห็นสัญญาณการเร่งตัวขึ้นราคาสินค้าและบริการเป็นวงกว้าง อีกทั้งแรงกดดันเงินเฟ้อจากอุปสงค์ยังอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ เรามั่นใจว่า กนง. จะคงดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.50% จนกว่าเศรษฐกิจจะกลับมาสู่ระดับก่อนวิกฤติ COVID-19 นอกจากนี้หนึ่งในปัจจัยที่คาดว่า กนง. ให้ความสนใจ คือ ภาวะตลาดแรงงาน

▪ ทั้งนี้ เรามองว่า อาจเริ่มเห็นเสี่ยงแตกในบรรดากนง. ได้ในช่วงครึ่งหลังของปี หากบรรดาธนาคารกลางหลักขึ้นดอกเบี้ยได้เร็วกว่าคาด อาทิ เฟดขึ้นดอกเบี้ยมากกว่า 5 ครั้ง ในปีนี้ หรือเงินเฟ้อไทยเร่งตัวขึ้นสูงมากกว่าคาด

▪ การประชุมครั้งถัดไป: 30 มีนาคม 2565

▪ กนง. มองว่า เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องและในปีี้เศรษฐกิจจะขยายตัวได้ดีกว่าประมาณการครั้งก่อน หนุนโดยการส่งออกที่ขยายตัวดีขึ้นและจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่จะเพิ่มขึ้นจากการผ่อนคลายมาตรการเดินทางเร็วกว่าคาด อย่างไรก็ตาม ในการประชุมครั้งนี้ กนง. ระบุว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มสูงกว่าที่เคยประเมินไว้และอาจสูงกว่ากรอบเป้าหมายในช่วงครึ่งแรกของปี จากการปรับตัวขึ้นของราคาพลังงานและราคาอาหารสดบางประเภท แต่ยังไม่เห็นการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าและบริการในวงกว้างเหมือนในต่างประเทศ ซึ่ง กนง. มองว่า นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายต่อเนื่อง ควบคู่ไปกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจการคลังจะช่วยหนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจ กนง. จึงยังคงเห็นควรให้คงดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้

▪ พร้อมกันนี้ กนง. ยังมองว่า มาตรการทางการคลังควรสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจให้ตรงจุดมากขึ้นหลังการเปิดประเทศ โดยเฉพาะการเน้นสร้างรายได้และยกระดับศักยภาพเศรษฐกิจ อนึ่ง กนง. มองว่าสภาพคล่องในระดับการเงินอยู่ในระดับสูง แต่การกระจายสภาพคล่องยังแตกต่างกันในแต่ละภาคส่วน ทำให้มาตรการทางการเงินและสินเชื่อต้องเร่งกระจายสภาพคล่องที่มีอยู่สูงในระบบให้เข้าถึงผู้ที่ได้รับผลกระทบให้ตรงจุดและรวดเร็ว เพื่อลดภาระหนี้และช่วยให้ทุกภาคส่วนทยอยฟื้นตัวได้

▪ อย่างไรก็ตาม กนง. ยังให้น้ำหนักการสนับสนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจเป็นสำคัญ ทั้งนี้ กนง. จะติดตาม 1. สถานการณ์การระบาดหลังการเปิดประเทศ 2. ราคาลงงานโลก 3. การส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้น และ 4. ความพอเพียงของมาตรการทางการคลังและด้านการเงิน/สินเชื่อ โดย กนง. พร้อมใช้เครื่องมือโยบายการเงินที่เหมาะสม หากจำเป็น

กนง. ยังคงให้น้ำหนักการฟื้นตัวเศรษฐกิจเป็นสำคัญ ส่วนปัญหาเงินเฟ้อสูงไม่ได้น่ากังวลนัก ทำให้ เรามั่นใจว่า ดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ 0.50% ไปจนถึงกลางปี 2023 ที่อาจจะเริ่มเห็นการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกได้

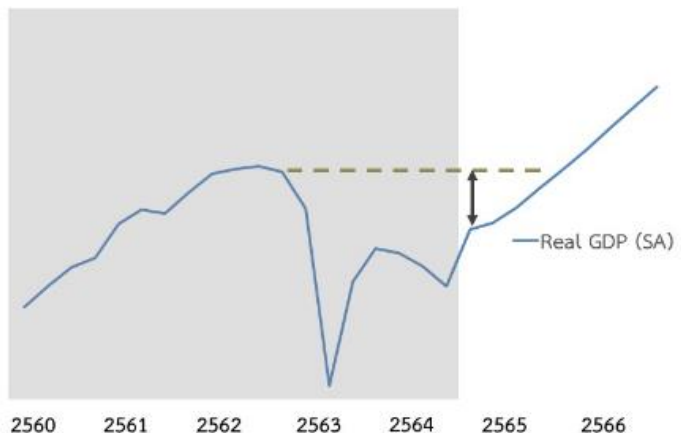
▪ กนง. มีความมั่นใจในการฟื้นตัวเศรษฐกิจมากขึ้นจากการประชุมครั้งก่อน หลังผลกระทบจากการระบาดของโอมิครอนไม่ได้รุนแรงมากนัก อย่างไรก็ตาม ประเด็นเงินเฟ้อก็เป็นสิ่งที่ กนง. จับตาอยู่เช่นกัน แต่กว่า เงินเฟ้อเพียงเร่งตัวขึ้นชั่วคราวจากราคาสินค้าบางประเภท ขณะที่ผลสำรวจความคาดหวังเงินเฟ้อของ กนง. ยังไม่ได้เร่งขึ้นในระยะปานกลางและระยะยาวอย่างมีนัยยะสำคัญ ทำให้ กนง. ไม่ได้กังวลประเด็นเงินเฟ้อมากนัก นอกจากนี้ กนง. ยังคงให้ความสำคัญการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นหลัก ทำให้เราคงมองว่า ดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ระดับ 0.50% จนกว่าเศรษฐกิจฟื้นหลุม COVID-19 ซึ่งอาจเป็นช่วงกลางปี 2023 ดังนั้น บนสมมติฐานที่อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในกรอบเป้าหมายของ กนง. และเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวได้ดีในปี 2023 เราคาดว่า กนง. อาจตัดสินใจปรับขึ้นดอกเบี้ยได้ 1 ครั้ง สู่ระดับ 0.75% ในช่วงกลางปี 2023

▪ อนึ่ง กนง. อาจเริ่มเผชิญแรงกดดันให้ต้องขึ้นดอกเบี้ยได้เร็วกว่าคาด หากทั่วโลกเร่งขึ้นดอกเบี้ยได้เร็ว หรือ การเร่งขึ้นของราคาสินค้าและบริการขยายตัวเป็นวงกว้าง กดดันให้เงินเฟ้อเร่งขึ้นมากกว่าคาด โดย เรามองว่าแรงกดดันจากนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลัก โดยเฉพาะเฟด อาจทำให้ คณะกรรมการบางท่านอาจโหวต “ขึ้น” ดอกเบี้ยได้ในการประชุมช่วงปลายปี ซึ่งเป็นจังหวะที่เศรษฐกิจไทยก็ฟื้นตัวได้ดีขึ้นชัดเจน

▪ เรามองว่า หากมีภาพเสี่ยงแตกในการประชุม กนง. อาจเป็นแรงกดดันให้ บอนด์ยีลด์ระยะสั้นของไทยสามารถปรับตัวสูงขึ้นได้ ซึ่งผู้ประกอบการและนักลงทุนควรระมัดระวังความผันผวนในตลาดตราสารหนี้ที่อาจจะเกิดขึ้นในช่วงปลายปี โดยผู้ประกอบการอาจพิจารณาหาจังหวะออกหุ้นกู้ในช่วงที่บอนด์ยีลด์ระยะสั้นยังเคลื่อนไหวในกรอบ sideways

Economic output remained below pre-COVID level

Output compared to pre-COVID level



ที่มา: สภาพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ คำนวณโดย ธพท.

Source: Bank of Thailand

“High Inflation” mostly due to “Energy” & “Fresh foods”

อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นจากการปรับขึ้นราคาสินค้าในบางหมวด (sector-specific)

ที่มาของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



Upside risks

- ราคาอาหารและพลังงานอาจเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด
- การส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้น
- Supply disruption ยืดเยื้อ

Downside risks

- เศรษฐกิจอาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด

Source: Bank of Thailand

Unlike the US, no need to worry about high inflation in Thailand for now...

สินค้าที่ราคาเพิ่มขึ้นในเดือน ธ.ค. 64 ส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มน้ำมันเชื้อเพลิงและอาหาร

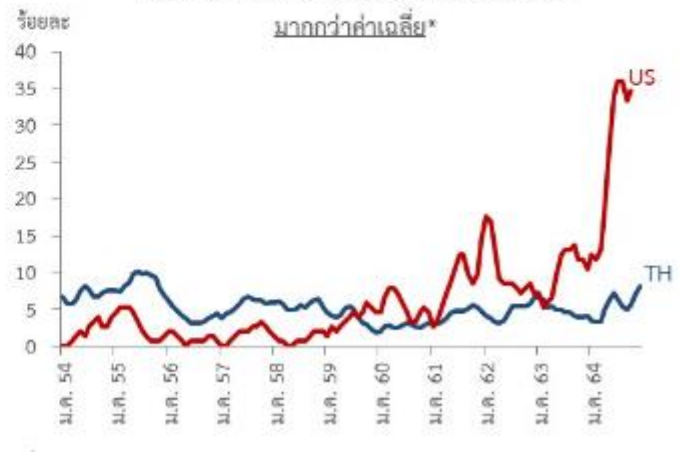
Unweighted and weighted distribution of price changes of CPI items เดือน ธ.ค. 64



Source: Bank of Thailand

จำนวนสินค้าและบริการในไทยที่ราคาเพิ่มขึ้นมากกว่าปกติ ไม่ได้ปรับขึ้นมาก ต่างจากสหรัฐฯ ที่ปรับสูงขึ้นถึง 35%

สัดส่วนจำนวนสินค้าและบริการที่ราคาเพิ่มขึ้นมากกว่าค่าเฉลี่ย*



IMPORTANT NOTICE :

These contents have been prepared by Krung Thai Bank (KTB) exclusively for the benefit and internal use of prospective clients in order to indicate, on a preliminary basis, the feasibility of possible transactions. Terms contained in this presentation are intended for discussion purposes only and are subject to a definitive agreement. All information contained in this presentation belongs to KTB and may not be copied, distributed or otherwise disseminated in whole or in part without the written consent of KTB

These contents have been prepared on the basis of information that is believed to be correct at the time the presentation was prepared, but that may not have been independently verified. KTB make no express or implied warranty as to the accuracy or completeness of any such information.

KTB are not acting as an advisor or agent to any person to whom these contents are directed. Such persons must make their own independent assessment of the contents, should not treat such content as advice relating to legal, accounting, taxation or investment matters and should consult their own advisers.

KTB or its affiliates may act as a principal or agent in any transaction contemplated by this presentation, or any other transaction connected with any such transaction, and may as a result earn brokerage, commission or other income. Nothing in these contents are intended to be, or should be construed as an offer to buy or sell, or invitation to subscribe for, any securities.

Neither KTB nor any of its directors, employees or representatives are to have any liability (including liability to any person by reason of negligence or negligent misstatement) from any statement, opinion, information or matter (express or implied) arising out of, contained in or derived from or any omission from these contents, except liability under statute that cannot be excluded

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.

IMPORTANT NOTE FOR INVESTMENT PRODUCTS :

These contents provide an option of investment which is not an offer for sale of any product. If you wish to invest in any product, please contact bank officer for receiving the offer and explanation including information relating to investment risk and relevant fees. Past performance of any funds do not guarantee the future performance. Any amount in this presentation is estimate financial information and the future performance may not be in line with them.

The bank may be subject to conflict of interest relating to sale of investment product as a result from fee or any benefits arising from the sale receiving by the bank or its affiliate who is responsible for fund management, therefore, you should carefully use these contents for your decision of investment.

An investment is not a deposit of the commercial bank and there is no any protection from the Deposit Protection Agency and subject to certain risk. The investor may receive return that is less than amounts you invested at the first date.

Investors should understand product feature, conditions, return and risk before making their investment decision.

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.