8-Jun-22

Monetary Policy – MPC Meeting

กนง. มีมติ 4:3 “คง” ดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.50%

และมองนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากในปัจจุบันจะมีความจำเป็นลดลง

กนง. มีมติ 4 ต่อ 3 ให้ “คง” ดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 0.50% โดยคณะกรรมการ 3 ท่าน เห็นควรให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% หลังการฟื้นตัวเศรษฐกิจและความเสี่ยงเงินเฟ้อชัดเจนเพียงพอที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

พูน พานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Bank of Thailand Monetary Policy History

Date	Rate	Vote	Direction/Dissent
8 June 2022	0.50%	4:3	Hold/Hike
20 Mar 2022	0.50%	7:0	Hold/-
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/-

Source: Bank of Thailand and Krungthai Global Markets

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

- **กนง. มีมติ 4 ต่อ 3 ให้ "คง" ดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.50% ตามคาด** เพื่อให้เศรษฐกิจสามารถฟื้นตัวได้ตามคาด ขณะที่คณะกรรมการ 3 ท่าน เห็นควรให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% หลังการฟื้นตัวเศรษฐกิจและความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อมีความชัดเจนเพียงพอ **ทั้งนี้ กนง. มองว่า นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากในระดับปัจจุบันจะมีความจำเป็นลดลงในอนาคต**

- **เศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องและมีโอกาสฟื้นตัวดีกว่าที่ประเมินไว้** จากอุปสงค์ในประเทศรวมถึงแรงหนุนจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดย กนง. มองว่าเศรษฐกิจอาจโตราว 3.3% ในปีนี้ และ 4.2% ในปีหน้า ขณะที่ **เงินเฟ้อจะปรับตัวสูงขึ้นสู่ระดับ 6.2% และ 2.5% ในปีนี้และปีหน้า ตามราคาสินค้าพลังงาน รวมถึงการส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นและการกระจายตัวของหมวดสินค้าหลากหลายขึ้น** โดย กนง. จะติดตามทิศทางของเงินเฟ้อรวมถึงคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลางอย่างใกล้ชิด **ทำให้ เราปรับมุมมองใหม่ว่า กนง. มีโอกาสปรับขึ้นดอกเบี้ยได้ครั้งแรกในการประชุมครั้งถัดไป บนเงื่อนไข เงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูงและประเทศจีนไม่มีการ Lockdown อีกครั้ง**

- **การประชุมครั้งถัดไป: 10 สิงหาคม 2565**

- **กนง. มองว่า เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องและอาจดีกว่าที่เคยประเมินไว้** หนุนโดยการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ดีกว่าคาด รวมถึง ตลาดแรงงานและรายได้ครัวเรือนมีสัญญาณปรับดีขึ้นตามการเปิดประเทศ ขณะที่ผลกระทบจากสงครามรัสเซีย-ยูเครนและการระบาดของโอมิครอนมีผลต่อเศรษฐกิจจำกัด ทำให้ กนง. ปรับประมาณการเศรษฐกิจในปีนี้ดีขึ้นเป็น+3.3% นอกจากนี้ ในการประชุมครั้งนี้ กนง. ระบุว่า **อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มสูงกว่าที่เคยประเมินไว้และสูงกว่ากรอบเป้าหมายตลอดทั้งปี** จากการปรับตัวขึ้นของราคาพลังงาน รวมถึงการส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นและการกระจายตัวเพิ่มขึ้นของสินค้าหลายหมวดที่ราคาปรับตัวขึ้นมาก ทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปีนี้จะอยู่ที่ระดับ 6.2% ก่อนที่จะทยอยปรับตัวลดลงกลับสู่ระดับ 2.5% ในปีหน้า ทำให้ **กนง. มองว่านโยบายการเงินที่ผ่อนคลายลงมาก จะเริ่มมีความจำเป็นน้อยลง** โดยมีคณะกรรมการ 3 ท่าน เห็นชอบให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% หลังการฟื้นตัวเศรษฐกิจและความเสี่ยงเงินเฟ้อชัดเจนขึ้น **แต่คณะกรรมการส่วนใหญ่ยังคงเห็นควรให้คงดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อให้มั่นใจว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวได้ดีตามคาด**

- แม้ กนง. ยังคงมองว่าปัจจัยที่ผลักดันเงินเฟ้อให้พุ่งสูงขึ้นนั้นยังมาจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นหลัก แต่อัตราเงินเฟ้อก็ยังมีความเสี่ยงจากราคาน้ำมันที่อาจสูงกว่าคาด รวมถึงการส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการที่สูงกว่าคาด อนึ่ง อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานปลางยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย ซึ่ง **กนง. จะติดตามเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด เพื่อให้มั่นใจว่า อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังสอดคล้องกับเป้าหมาย**

- **อย่างไรก็ดี กนง. จะพิจารณาหาจังหวะที่เหมาะสมในการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย พร้อมทั้งติดตามแนวโน้มและความเสี่ยงของเศรษฐกิจรวมถึงเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิดต่อไป**

กนง. เริ่มส่งสัญญาณพร้อมปรับนโยบายการเงินมากขึ้น ทำให้เราปรับมุมมองใหม่ว่า การขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกอาจเกิดขึ้นได้ในการประชุมครั้งถัดไป

- ในการประชุมครั้งนี้ กนง. ได้มีการปรับมุมมองแนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้นจากเดิม ตามแรงหนุนของการเปิดประเทศ อีกทั้งยังปรับประมาณการเงินเฟ้อใหม่ที่สูงขึ้นจากเดิมมาก พร้อมกับระบุว่า กนง. เริ่มเห็นการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าที่มีลักษณะ Broad-based มากขึ้น คล้ายกับช่วงปี 2007-2008 ทำให้เรามองว่า กนง. กังวลการฟื้นตัวเศรษฐกิจลดลงจากช่วงก่อนหน้า และหันมากังวลแนวโน้มเงินเฟ้อสูงมากขึ้น ทำให้ เรามองว่า แนวโน้มเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง จะยิ่งกดดันให้ **กนง. มีโอกาสที่จะขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ได้ในการประชุมเดือนสิงหาคม** โดยมีเงื่อนไขสำคัญ คือ ระหว่างนี้จนถึงการประชุมจะต้องไม่มีความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจที่ชัดเจน ซึ่งเรามองว่า ความเสี่ยงสำคัญคือ การกลับมาใช้มาตรการ Lockdown ที่เข้มงวดของทางการจีน

- นอกจากนี้ เรามองว่า หากโมเมนตัมการฟื้นตัวเศรษฐกิจดีขึ้นต่อเนื่องและแรงกดดันเงินเฟ้อยังมีอยู่สูง ก็มีโอกาสที่ กนง. จะสามารถทยอยขึ้นดอกเบี้ยได้ โดย **สิ่งที่น่าสนใจ คือ หาก กนง. เริ่มทยอยขึ้นดอกเบี้ยได้ จุดสูงสุดของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Terminal Rate) จะอยู่ที่เท่าไหร่?** ซึ่งเราประเมินใหม่ว่า **Terminal Rate ของไทย จะไม่เกิน 2.00%** โดยระดับดังกล่าวเป็นระดับที่เหมาะสมกับภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่จะโตได้ไม่ต่ำกว่า 4% ในปีหน้า และเป็นการเติมกระสุนนโยบายการเงิน (Policy Space) ที่เพียงพอในการรับมือความเสี่ยงภาวะเศรษฐกิจชบเซาหนักหรือภาวะเศรษฐกิจถดถอยจากฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว อย่าง สหรัฐฯ หรือ ยุโรป ที่อาจเกิดขึ้นได้ในช่วงปลายปี 2023 หรือ ต้นปี 2024 ทั้งนี้**ความเสี่ยงที่ต้องระวัง คือ การเร่งขึ้นดอกเบี้ยมากกว่าคาด หรือ ขึ้น 0.50%** ซึ่งอาจขึ้นกับภาพการฟื้นตัวเศรษฐกิจ รวมถึงแรงกดดันจากเงินทุนต่างชาติที่หากไหลออกรุนแรงก็อาจทำให้ กนง. ตัดสินใจเร่งขึ้นดอกเบี้ยได้

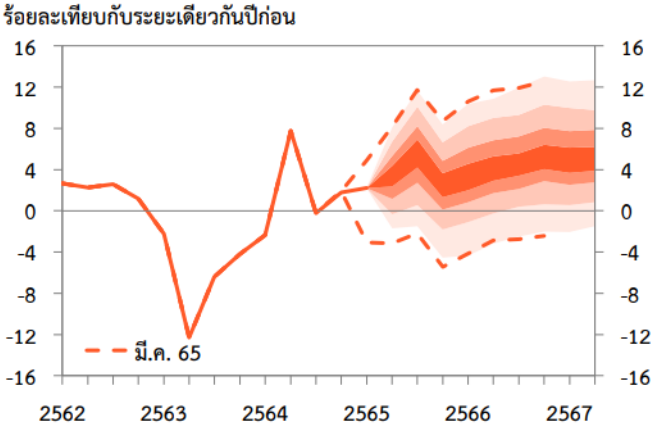
MPC Economic Projections

Economic Forecasts	2021	2022F	2023F
Change in real GDP (%y/y)	1.6	3.3 ↑	4.2 ↓
Mar '22 projection		3.2	4.4
Current Account (Bn. USD)	-10.6	-8.0 ↓	5.0 ↓
Mar '22 projection		-6.0	10.0
CPI Inflation (%y/y)	1.2	6.2 ↑	2.5 ↑
Mar '22 projection		4.9	1.7
Core CPI Inflation (%y/y)	0.2	2.2 ↑	2.0 ↑
Mar '22 projection		2.0	1.7

Source: Bank of Thailand

Improved growth outlook from better-than-expected recovery in foreign tourisms

GDP growth

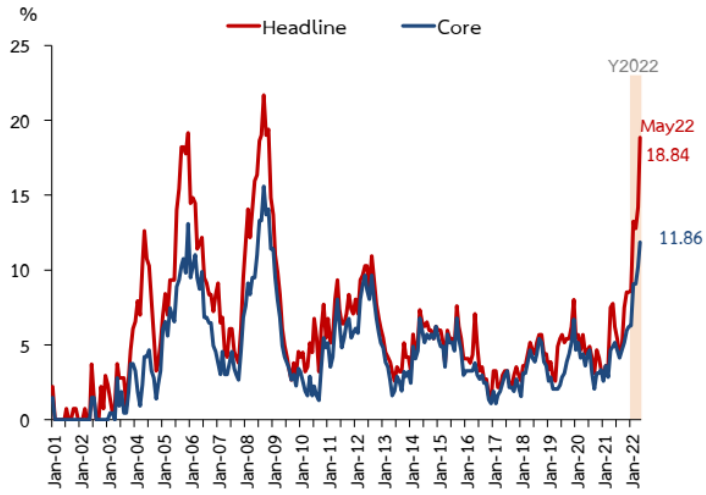


อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ (%YoY)	2565	2566
ประมาณการ GDP มี.ค. 2565	3.2	4.4
- เศรษฐกิจในไตรมาสที่ 1 ที่ขยายตัวดีกว่าคาดจากข้อมูลจริง	0.2	
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับเพิ่มขึ้นจากการเปิดประเทศ	0.2	
- ภาคการส่งออกสินค้าที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลง	-0.1	-0.1
- ผลกระทบเพิ่มเติมจากค่าครองชีพที่สูงขึ้น	-0.1	-0.1
- แรงส่งภาคการคลังที่ลดลง	-0.1	
รวมการเปลี่ยนแปลงจากการประชุมครั้งก่อน	+0.1	-0.2
ประมาณการล่าสุด (มิ.ย. 2565)	3.3	4.2
Average%QoQ*	0.7	1.2

* ค่าเฉลี่ย %QoQ ตลอดช่วงปี 2553 2562 = 0.8% ในขณะที่ค่าเฉลี่ยช่วง 2553-2555 ซึ่งเป็นระยะฟื้นตัว 3 ปี หลังจาก Global Financial Crisis (GFC) = 1.2%.

"More" signs of broad-based increases in prices

สัดส่วนจำนวนสินค้าและบริการใน CPI ที่มีราคาเพิ่มขึ้นมาก*



* คำนวณจาก %YoY ราคาเพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังมากกว่า 2 SD
โดย Core หมายถึง สัดส่วนจำนวนสินค้าใน Core เทียบกับจำนวนสินค้าทั้งหมดในตะกร้า CPI

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

Source: Bank of Thailand

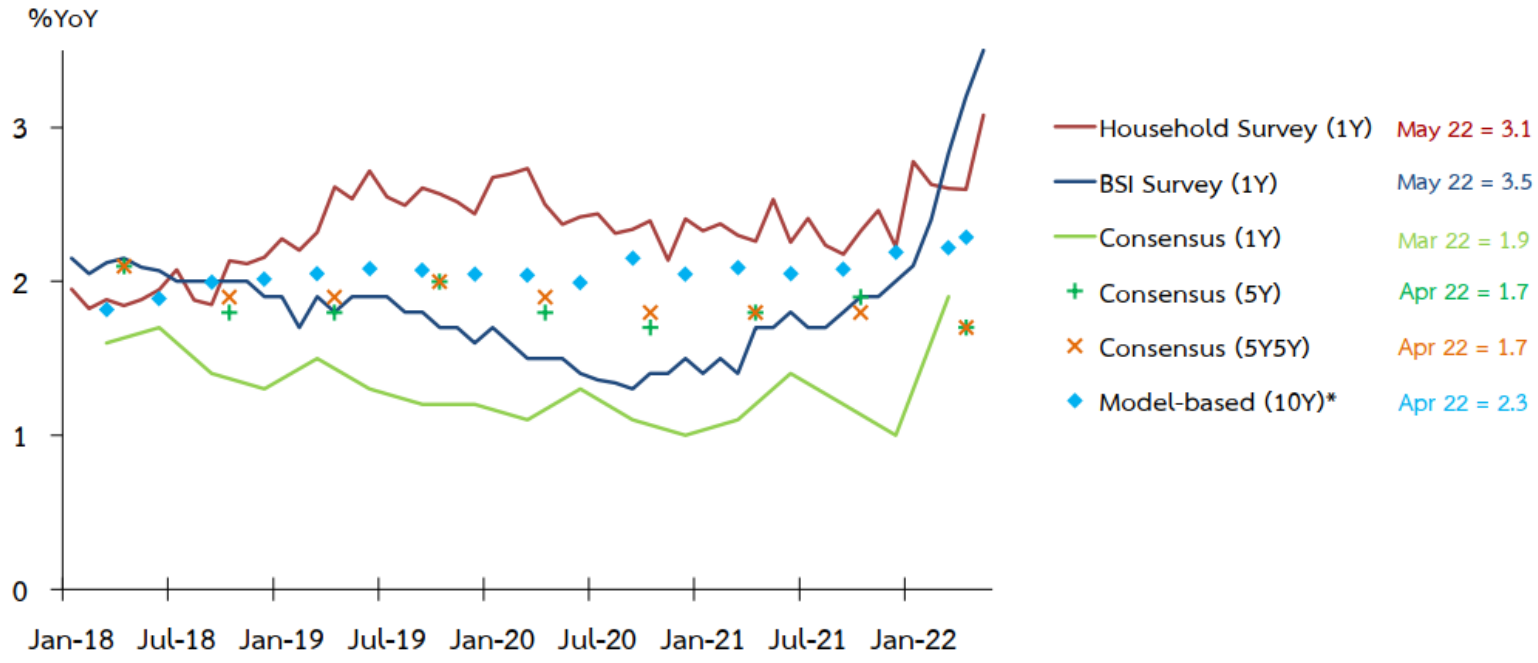
การปรับขึ้นราคาตามกลุ่มสินค้าในตะกร้าเงินเฟ้อ

ความต่อเนื่องของการขึ้นราคา (%MoM)		ธ.ค.-64	ม.ค.-65	ก.พ.-65	มี.ค.-65	เม.ย.-65	พ.ค.-65
หมวดอาหารสด	ข้าว แป้งและผลิตภัณฑ์จากแป้ง						
	เนื้อสัตว์ เป็ดไก่ และสัตว์น้ำ						
	ไข่และผลิตภัณฑ์นม						
	ผักและผลไม้						
หมวดพลังงาน	น้ำมันเชื้อเพลิง						
	ก๊าซหุงต้ม						
	ค่ากระแสไฟฟ้า						
หมวดพื้นฐาน	เครื่องประกอบอาหาร						
	อาหารสำเร็จรูป						
	เครื่องใช้ไฟฟ้าและเครื่องเรือน						
	อุปกรณ์ซักล้างทำความสะอาด						
	ค่าของใช้ส่วนตัว						
	ค่าโดยสารสาธารณะ						
	หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมึนเมาอลกอฮอล์						
	หมวดการบันเทิงการอ่าน การศึกษา และการศาสนา						
	หมวดเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า						
	ค่าน้ำประปา						
	ค่าเช่าบ้าน						

ราคาลดลงมากกว่า 0.5 SD
ราคาเปลี่ยนแปลงน้อยกว่า 0.5 SD
ราคาเพิ่มขึ้นมากกว่า 0.5 SD
ราคาเพิ่มขึ้นมากกว่า 1 SD

GLOBAL MARKETS

Medium-term inflation expectations remain within the BOT's target of 1.0%-3.0%



Slightly higher GDP growth forecast & Much Higher Inflation figures vs Mar '22 estimates

ประมาณการเศรษฐกิจ ณ มิถุนายน 2565

ร้อยละต่อปี	2564*	2565	2566
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	**1.6**	**3.3 (3.2)**	**4.2 (4.4)**
อุปสงค์ในประเทศ	1.6	3.6 (3.4)	3.0 (3.2)
การบริโภคภาคเอกชน	0.3	4.9 (4.3)	3.6 (4.1)
การลงทุนภาคเอกชน	3.2	5.4 (4.7)	4.5 (4.8)
การอุปโภคภาครัฐ	3.2	-1.9 (-0.7)	-0.5 (-1.7)
การลงทุนภาครัฐ	3.8	3.5 (4.2)	3.4 (4.4)
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	10.4	7.1 (6.3)	8.2 (8.5)
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	17.9	5.3 (4.9)	4.2 (4.2)
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	-10.6	-8.0 (-6.0)	5.0 (10.0)
มูลค่าการส่งออกสินค้า	18.8	7.9 (7.0)	2.1 (1.5)
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	23.4	13.8 (11.6)	3.5 (2.0)
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	0.4	6.0 (5.6)	19.0 (19.0)
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ ต่อ บาร์เรล)	69.4	105.0 (100.0)	105.0 (90.0)
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	**1.2**	**6.2 (4.9)**	**2.5 (1.7)**
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	**0.2**	**2.2 (2.0)**	**2.0 (1.7)**

Source: Bank of Thailand

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.

GLOBAL MARKETS