

30-Nov-22

Monetary Policy – MPC Meeting

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ “ขึ้น” ดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 1.25% ตามแนวโน้มการฟื้นตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจ



กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ “ขึ้น” ดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 1.25% ย้ำจุดยืนการขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปให้เหมาะสมกับภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Bank of Thailand Monetary Policy History

Date	Rate	Vote	Direction/Dissent
30 Nov 2022	1.25%	7:0	Hike 0.25%/-
28 Sep 2022	1.00%	7:0	Hike 0.25%/-
10 Aug 2022	0.75%	6:1	Hike 0.25%/Hike 0.50%
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/-

Source: Bank of Thailand and Krungthai Global Markets

Bank of Thailand Benchmark Interest Rate
 Actual: 1.25% Previous: 1.00%
 KTBGM: 1.25% Consensus: 1.25%

- กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ “ขึ้น” ดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 1.25% ตามคาด หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง หนุนโดยภาคท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน ส่วนเงินเฟ้อแม้จะยังอยู่ในระดับสูง แต่ก็มีแนวโน้มลดลงและกลับสู่กรอบเป้าหมายได้ในปีหน้า ทำให้การทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยนั้นยังคงเหมาะสมกับสถานการณ์เศรษฐกิจและเงินเฟ้อ
- กนง. มีการปรับลดคาดการณ์อัตราการเติบโตเศรษฐกิจในปี 2023 ลดลงเล็กน้อย เหลือ +3.7%y/y ตามภาพการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ที่อาจส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกของไทย ส่วนแนวโน้มเงินเฟ้อได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วในปีนี้ ก่อนจะชะลอลงสู่ระดับ 3.0% ในปี 2023 นอกจากนี้ คาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลางก็ยังคงยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมายของ กนง.
- ทั้งนี้ กนง. มองว่า ในระยะข้างหน้าเศรษฐกิจและตลาดการเงินโลกมีความไม่แน่นอนสูง ทำให้ กนง. พร้อมปรับขนาดและเงื่อนไขเวลาของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อของไทย
- เราคงมุมมองเดิมว่า กนง. จะทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ครั้งละ 0.25% จนแตะระดับ 2.00% ในช่วงกลางปีหน้า ซึ่งหาก เศรษฐกิจหลัก อาทิ สหรัฐฯ, ยุโรป เข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ในช่วงครึ่งหลัง กนง. ก็อาจพิจารณาลดอัตราดอกเบี้ยสู่ระดับ 1.50% ได้ แต่หากเศรษฐกิจหลักไม่ได้เข้าสู่ภาวะถดถอยและเศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบไม่มาก เราคงว่า กนง. ก็สามารถเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อในปี 2024 จนแตะระดับ 2.50%
- การประชุมครั้งถัดไป: 25 มกราคม 2566

- กนง. คงมุมมองว่า เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องและกระจายตัวไปหลายภาคส่วนมากขึ้น โดยเศรษฐกิจไทยจะโตราว +3.7% ได้ในปีหน้า หนุนโดยแรงส่งจากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นปัจจัยสำคัญ ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ส่วน อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง แต่ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วในปี นี้ ก่อนที่จะทยอยลดลงสู่กรอบเป้าหมายที่ระดับ 3.0% ได้ในปีหน้า ตามแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทานที่ลดลง อีกทั้งการกระจายตัวของราคาสินค้าและบริการที่ปรับตัวขึ้นก็เริ่มลดลง จากเดิมที่มีการปรับตัวขึ้นเป็นวงกว้าง นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังคงอยู่ที่ระดับเดิม ทำให้ กนง. จึงเห็นชอบให้ขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25%
- กนง. มองว่า การทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังมีความเหมาะสมกับบริบทเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในอนาคต อย่างไรก็ตาม กนง. ก็พร้อมปรับขนาดและเงื่อนไขเวลาของการขึ้นดอกเบี้ย ให้สอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ภายใต้ความเสี่ยงสำคัญต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ อาทิ 1. การชะลอตัวของเศรษฐกิจหลัก รวมถึงภาพเศรษฐกิจจีนที่ยังเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยในประเทศ 2. การส่งผ่านต้นทุนของภาคธุรกิจที่สูงขึ้น และการปรับราคาพลังงานในประเทศที่ยังมีความไม่แน่นอน

เราคงมุมมองว่า กนง. จะทยอยขึ้นดอกเบี้ยครั้งละ 0.25% จนแตะระดับ 2.00% หลังเศรษฐกิจหลักอาจเข้าสู่ภาวะถดถอย (Economic Recession) ในปีหน้า

- จากแนวโน้มการเดินหน้าฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย บนภาพเงินเฟ้อที่จะทยอยปรับตัวลดลงกลับสู่เป้าหมาย ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่า กนง. จะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ครั้งละ 0.25% สู่ระดับ 2.00% ในช่วงกลางปีหน้าได้ อย่างไรก็ตาม เราคงว่า ความเสี่ยงเศรษฐกิจหลักทั้งสหรัฐฯและยุโรป อาจเข้าสู่ภาวะถดถอยในช่วงครึ่งหลังของปีหน้า จะทำให้ กนง. สามารถตัดสินใจ “คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย” ไว้ที่ระดับ 2.00% ก่อนที่จะปรับขึ้นต่อเนื่องในปี 2024 จนจบรอบขาขึ้นดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% ในกรณีที่ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยไม่รุนแรงหรือเศรษฐกิจหลักไม่ได้เข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างที่กังวล ว่า หากเศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจหลักถดถอยมากกว่าคาด อาทิ ยอดการส่งออกมีแนวโน้มหดตัว ทาง กนง. ก็สามารถพิจารณา “ปรับลด” อัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 1.50% ได้
- แม้ว่า กนง. จะทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยตามคาด แต่สิ่งที่ผู้ประกอบการรวมถึงครัวเรือนควรติดตามและระมัดระวัง คือ ความเสี่ยงที่ธนาคารพาณิชย์อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ในช่วงต้นปีหน้า หลัง ค่าธรรมเนียม FIDF จะกลับมาที่ระดับ 0.46% (จากที่ลดลงสู่ 0.23% ในช่วงวิกฤต COVID) อย่างไรก็ตาม เราคงว่า ทางธนาคารพาณิชย์จะพยายามไม่เร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยไปมากนัก จนกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและครัวเรือน จนกว่าจะมั่นใจภาพการฟื้นตัวเศรษฐกิจ
- ในฝั่งตลาดบอนด์ เราคงว่า บอนด์ยีลด์ระยะสั้นของไทยในปัจจุบัน อาทิ บอนด์ยีลด์ 2 ปี ณ 1.76% อาจอยู่ในระดับที่ต่ำไป หากดอกเบี้ยนโยบายอาจขึ้นได้ถึง 2.00% ทำให้เราคงว่า ในบริบทที่ภาพรวมเศรษฐกิจโลกเริ่มชะลอตัวลงมากขึ้น อีกทั้งนโยบายการเงินของบรรดาธนาคารกลางหลักอาจไม่ได้เป็นช่วง “เร่งขึ้นดอกเบี้ย” การถือบอนด์ระยะกลางและบอนด์ระยะยาว จะเป็นที่น่าสนใจ โดยผู้เล่นในตลาดอาจทยอยสะสมการลงทุนในบอนด์ระยะกลางและบอนด์ระยะยาว ได้ในจังหวะที่บอนด์ยีลด์มีการปรับตัวสูงขึ้น (Buy on Dip)

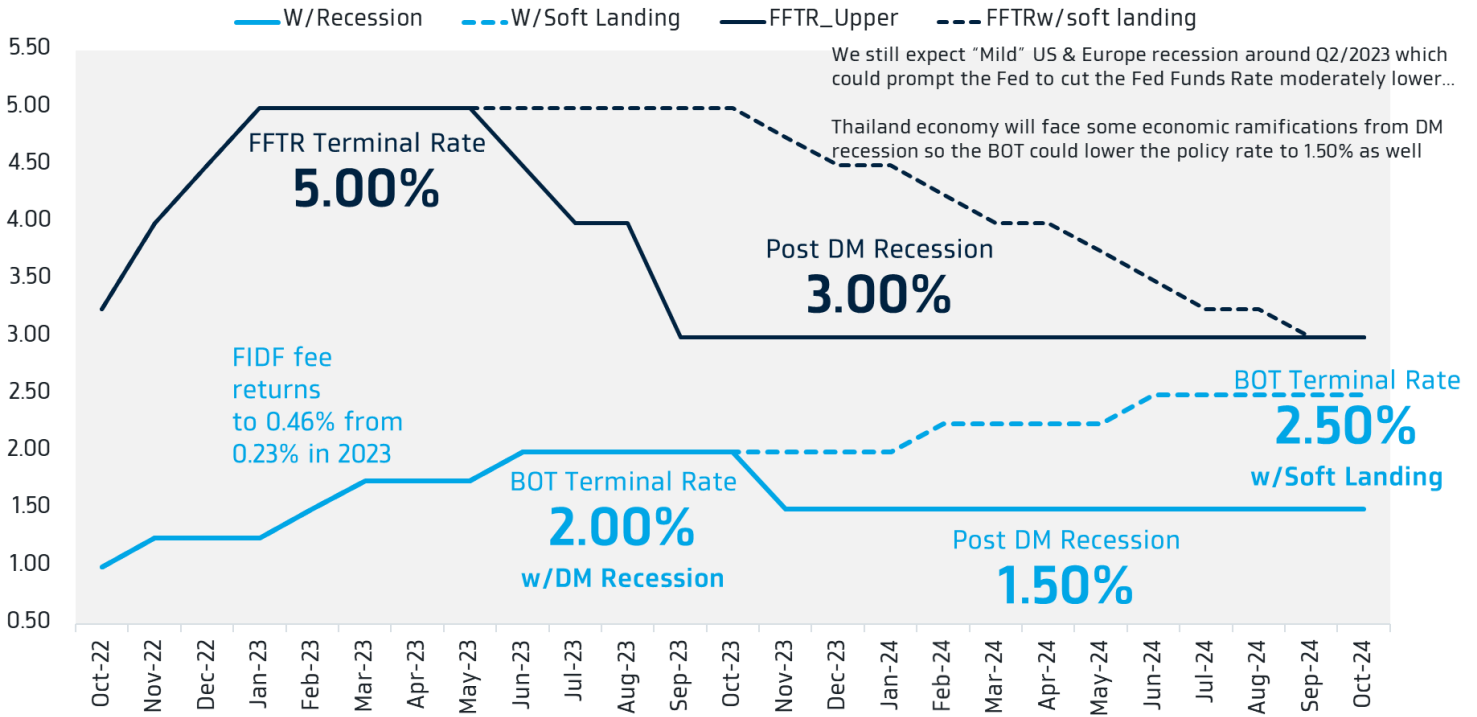
MPC Economic Projections

Economic Forecasts	2021	2022F	2023F	2024F
Change in real GDP (%y/y)	1.5	3.2 ↓	3.7 ↓	3.9
Sep '22 projection		3.3	3.8	
Current Account (Bn. USD)	-10.3	-16.5 ↓	3.8	12.2
Sep '22 projection		-14.4	3.8	
CPI Inflation (%y/y)	1.2	6.3	3.0 ↑	2.1
Sep '22 projection		6.3	2.6	
Core CPI Inflation (%y/y)	0.2	2.6	2.5 ↑	2.0
Sep '22 projection		2.6	2.4	

Source: Bank of Thailand

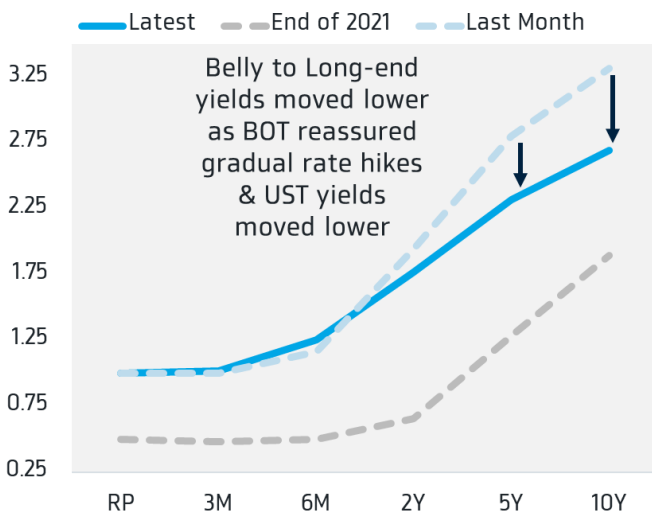
เราคงมองจุดสูงสุดดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.00% และอาจขึ้นต่อได้สู่ระดับ 2.50% ในกรณีที่เศรษฐกิจไม่ได้ถดถอย แต่อาจลดลงสู่ระดับ 1.50% ได้ถ้าเศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจหลักถดถอยมากกว่าคาด

BOT's RP (%) & Fed Funds Rate (%) from our forecasts

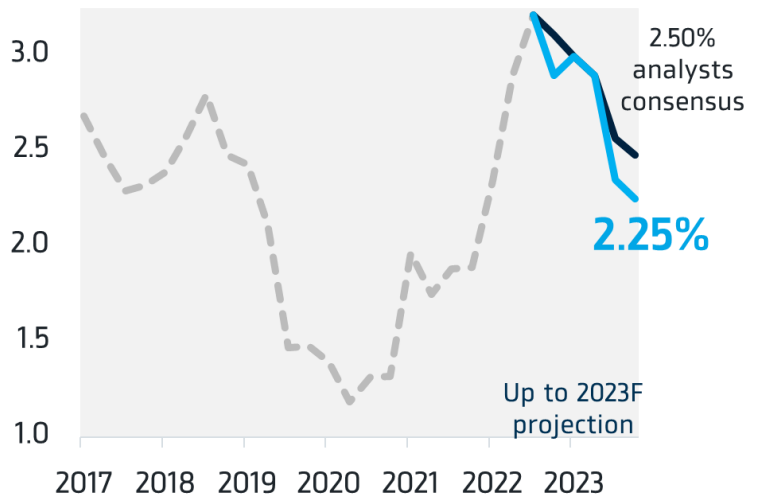


ท่ามกลางความเสี่ยงเศรษฐกิจหลักเข้าสู่ภาวะถดถอย นโยบายการเงินของธนาคารกลางหลักไม่ได้ “เร่งขึ้นดอกเบี้ยรุนแรง” เรามองว่า บอนด์ยีลด์ระยะยาว อย่าง บอนด์ยีลด์ 10 ปี ไทย มีแนวโน้มทยอยปรับตัวลดลง ทำให้การถือบอนด์ระยะยาวในปีหน้ามีความน่าสนใจ

Thai baht government bond yield curve (%)



TGB-10y yield (%ytm) and forecasts

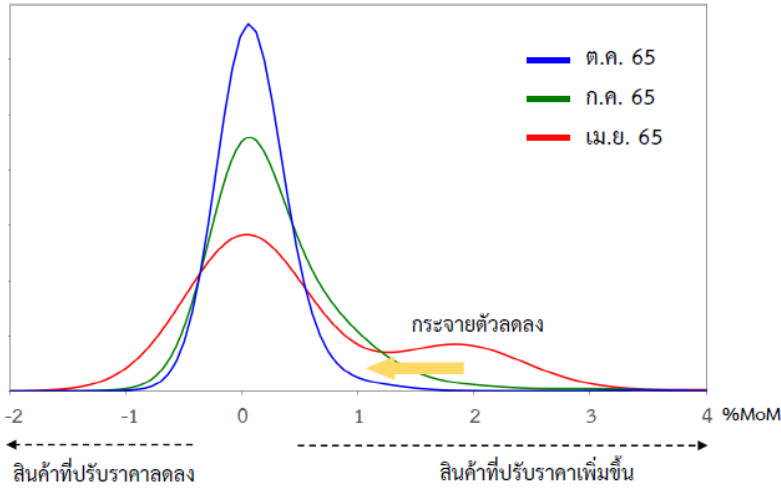


Source: Krungthai Global Markets

การปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าและบริการมีการกระจายตัวน้อยลง ช่วยลดแรงกดดันต่อแนวโน้มเงินเฟ้อ ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานจะเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้ในปีหน้า

การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าในตะกร้าเงินเพื่อกระจายตัวลดลง

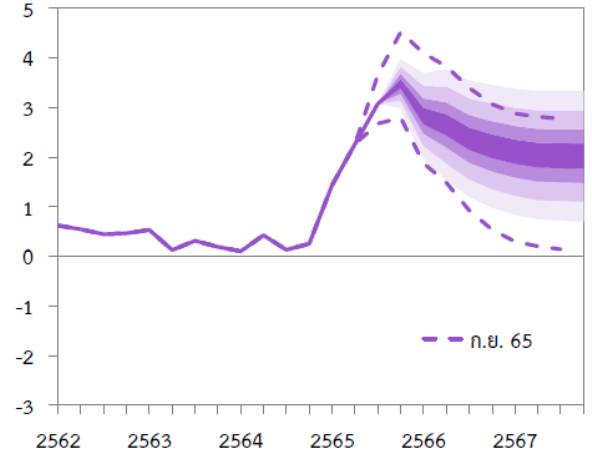
การกระจายตัวของการเปลี่ยนแปลงราคา (%mom) รายสินค้าและบริการในตะกร้าเงินเพื่อ^{1/}



Source: Bank of Thailand

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน (%YoY)



เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่ยังคงต้องระวังความเสี่ยงเศรษฐกิจหลักถดถอยและเศรษฐกิจจีนซบเซา ที่อาจกระทบภาคการส่งออกและการท่องเที่ยว

ร้อยละต่อปี	2564*	2565	2566	2567
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	1.5	3.2 (3.3)	3.7 (3.8)	3.9
อุปสงค์ในประเทศ	1.6	4.1 (3.4)	2.4 (2.5)	3.2
การบริโภคภาคเอกชน	0.3	6.1 (5.6)	3.4 (3.3)	3.2
การลงทุนภาคเอกชน	3.3	5.1 (3.3)	3.4 (3.9)	4.0
การอุปโภคภาครัฐ	3.2	-0.2 (-2.2)	-1.4 (-1.1)	0.8
การลงทุนภาครัฐ	3.8	-1.5 (1.7)	1.8 (2.3)	7.0
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	10.4	9.0 (9.1)	7.0 (6.5)	6.6
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	17.9	7.1 (6.6)	3.0 (3.1)	4.7
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	-10.3	-16.5 (-14.4)	3.8 (3.8)	12.2
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	18.8	7.4 (8.2)	1.0 (1.1)	2.6
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	23.4	18.1 (16.8)	0.4 (1.8)	3.3
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	0.4	10.5 (9.5)	22.0 (21.0)	31.5
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ ต่อ บาร์เรล)	69.4	98.0 (102.0)	95.0 (100.0)	90.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	6.3 (6.3)	3.0 (2.6)	2.1
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.2	2.6 (2.6)	2.5 (2.4)	2.0

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.