

29-Mar-23

Monetary Policy – MPC Meeting

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ “ขึ้น” ดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 1.75% หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่อง และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังอยู่ในระดับสูง



กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ “ขึ้น” ดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 1.75% ย้ำจุดยืนการขึ้นดอกเบี้ยให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpipool@krungthai.com

Bank of Thailand Monetary Policy History

Date	Rate	Vote	Direction/Dissent
29 Mar 2023	1.75%	7:0	Hike 0.25%/-
25 Jan 2023	1.50%	7:0	Hike 0.25%/-
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/-

Source: Bank of Thailand and Krungthai Global Markets

Bank of Thailand Benchmark Interest Rate
 Actual: 1.75% Previous: 1.50%
 KTBGM: 1.75% Consensus: 1.75%

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ "ขึ้น" ดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 1.75% ตามคาด หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง หนุนโดยภาคท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังอยู่ในระดับสูงและมีความเสี่ยงจากแรงหนุนด้านอุปสงค์และการส่งผ่านต้นทุน ทำให้การทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยนั้นยังคงเหมาะสม

กนง. มีการปรับลดคาดการณ์อัตราการเติบโตเศรษฐกิจในปี 2023 ลดลงเล็กน้อย เหลือ +3.6%/y ตามภาพการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ที่อาจทำให้ภาคการส่งออกของไทยหดตัว -0.7%/y ส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 2.9% และระดับ 2.4% ในปี 2023 ตามลำดับ

ทั้งนี้ กนง. พร้อมปรับขนาดและเงื่อนไขเวลาของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย หากแนวโน้มเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อเปลี่ยนแปลงไปจากที่ กนง. ได้ประเมินไว้

เราคงมุมมองเดิมว่า กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อีกครั้ง +0.25% จบรอบขาขึ้นดอกเบี้ยที่ระดับ 2.00% ในการประชุมเดือนพฤษภาคม ซึ่งต้องจับตามองผลการประชุมอย่างใกล้ชิดว่าจะมีมติเป็นเอกฉันท์ หรือ มีเสียงแตกให้คงอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นหรือไม่ ทั้งนี้ ในระยะสั้น บอนด์ยีลด์ไทย รวมถึงอัตราดอกเบี้ยในตลาด เช่น THOR ระยะสั้น มีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นได้จากระดับปัจจุบัน เพื่อสะท้อนมุมมองของผู้เล่นในตลาดที่จะเริ่มกลับมามองว่าจุดสูงสุดของดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ 2.00% จากระดับ 1.75% ที่ตลาดได้มองก่อนหน้านี้

การประชุมครั้งถัดไป: 31 พฤษภาคม 2566

กนง. คงมุมมองว่า เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเศรษฐกิจไทยจะโตราว +3.6% ได้ในปีนี้ และขยายตัว +3.8% ในปีหน้า หนุนโดยแรงส่งจากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นปัจจัยสำคัญ ขณะที่การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวจากที่หดตัวและจะฟื้นตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง ส่วน อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มชะลอตัวลง สู่กรอบเป้าหมายในช่วงกลางปี โดยเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ระดับ 2.9% และระดับ 2.4% ในปีหน้า ตามแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทานที่จะลดลง อย่างไรก็ดี อัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงที่จะอยู่ระดับสูงได้นานกว่าคาด ตามการส่งผ่านต้นทุนและแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ตามภาพการฟื้นตัวเศรษฐกิจ กนง. จึงมีมติให้ขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25%

กนง. มองว่า การทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังมีความเหมาะสมกับบริบทเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในอนาคต อย่างไรก็ตาม กนง. ก็พร้อมปรับขนาดและเงื่อนไขเวลาของการขึ้นดอกเบี้ย ให้สอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ภายใต้ความเสี่ยงสำคัญต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ อาทิ 1. อัตราเงินเฟ้ออาจอยู่ในระดับสูงได้นานกว่าคาด ตามการส่งผ่านต้นทุนและแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ และ 2. เศรษฐกิจและตลาดการเงินโลกเผชิญความไม่แน่นอนมากขึ้น จากแนวโน้มเงินเฟ้อและการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศพัฒนาแล้วที่มีความไม่แน่นอนมากขึ้น และ ปัญหาสถาบันการเงินสหรัฐฯ และยุโรป

เราคงมุมมองเดิมว่า กนง. จะขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง +0.25% จบรอบขาขึ้นดอกเบี้ยที่ 2.00% หลังเศรษฐกิจไทยอาจเผชิญความไม่แน่นอนมากขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี

■ มุมมองของ กนง. ที่ยังคงเชื่อมั่นในแนวโน้มการฟื้นตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจไทยและยังคงเฝ้าระวังความเสี่ยงเงินเฟ้อชะลอตัว ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่า กนง. จะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอีก +0.25% ในการประชุมเดือนพฤษภาคม สู่ระดับ 2.00% จบรอบขาขึ้นดอกเบี้ย โดยเรามองว่า การขึ้นดอกเบี้ยช่วงครึ่งหลังของปีนี้อาจมีโอกาสไม่มากนัก หากพิจารณาจาก 1) ธนาคารกลางสหรัฐฯ หรือ เฟด อาจจบรอบการขึ้นดอกเบี้ยไปแล้วในการประชุมเฟดเดือนพฤษภาคม 2) แนวโน้มเศรษฐกิจโลกมีโอกาสชะลอตัวลงมากขึ้น โดยเราคงมุมมองเดิมว่า เศรษฐกิจหลัก ทั้งสหรัฐฯ และยุโรปยังมีความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ในช่วงปลายปี 3) หากราคาสินค้าพลังงานอย่าง ราคาน้ำมันดิบไม่ได้ปรับตัวขึ้นกลับสู่โซน 90-100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล หรือสูงกว่านั้น แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทานก็จะลดลงต่อ และ 4) ในช่วงการประชุมในเดือนสิงหาคม ซึ่งถัดจากการประชุม กนง. เดือนพฤษภาคม ยังคงเป็นช่วงที่การเมืองไทยยังมีความไม่แน่นอนอยู่สูงและทิศทางการจัดตั้งรัฐบาลใหม่อาจยังไม่ชัดเจน หรืออาจมีความวุ่นวายทางการเมืองเกิดขึ้น

■ อย่างไรก็ตาม เราจะจับตามองผลการประชุม กนง. ในเดือนพฤษภาคม อย่างใกล้ชิดอีกครั้งว่าจะมีเสียงโหวตให้คงอัตราดอกเบี้ยมากน้อยเพียงใด หรือ กนง. ยังมีมติเป็นเอกฉันท์ตามเดิม และรอประเมินการปรับมุมมองของ กนง. ต่อแนวโน้มเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ รวมถึงผลการประชุมเฟด

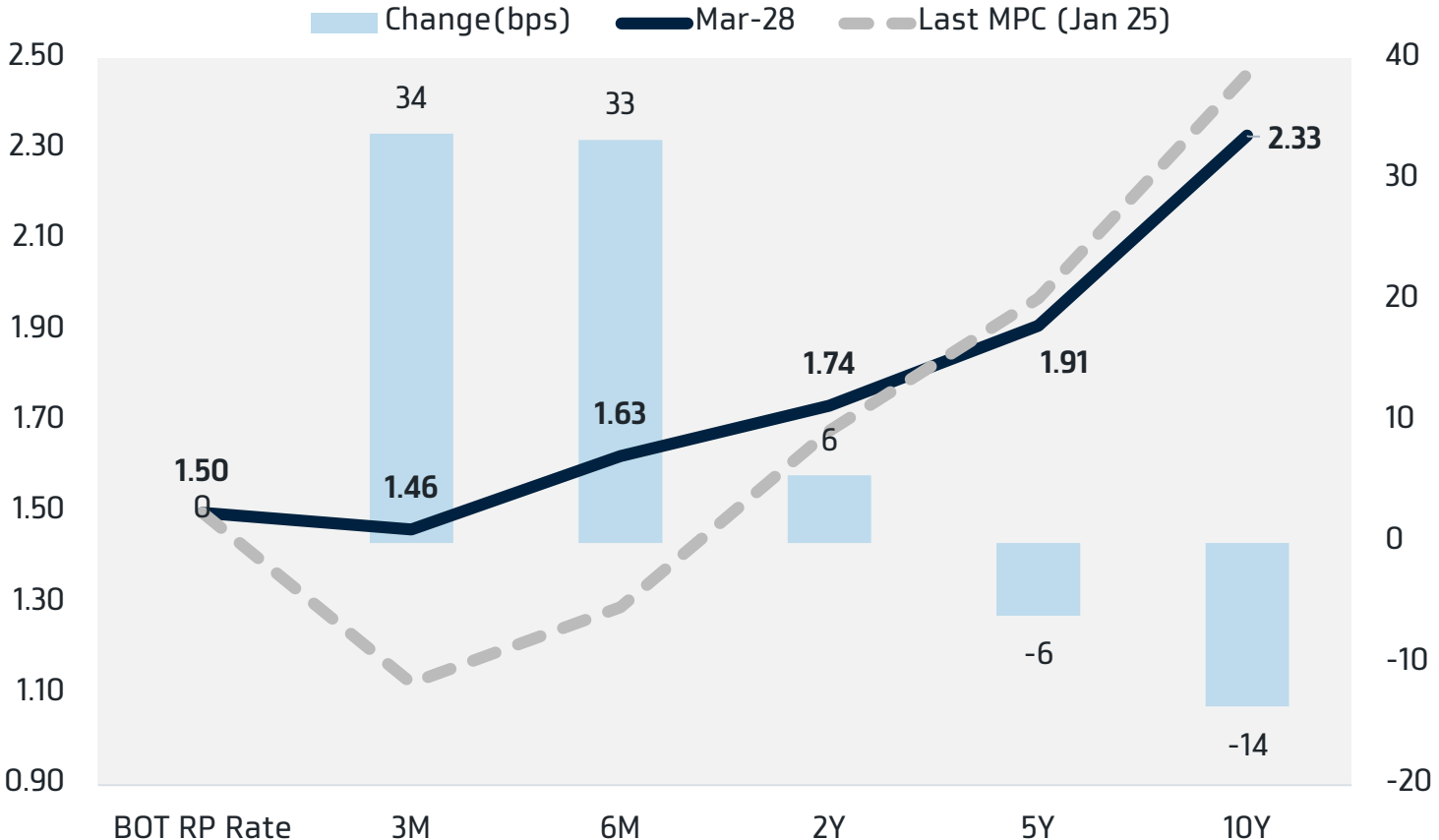
■ เรามองว่า บอนด์ยีลด์ระยะสั้นของไทย รวมถึงอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น เช่น THOR อยู่ในระดับที่ต่ำไป หากดอกเบี้ยนโยบายมีโอกาสปรับขึ้นได้ถึง 2.00% (หรือมากกว่า) ทำให้บอนด์ยีลด์ไทย รวมถึงอัตราดอกเบี้ย THOR มีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นได้ในระยะสั้น เพื่อให้สอดคล้องกับมุมมองของผู้เล่นในตลาดที่จะเริ่มมองจุดสูงสุดดอกเบี้ยนโยบายไทยที่ 2.00% จากที่ผู้เล่นในตลาดเคยประเมินไว้แถว 1.75% ก่อนเข้าการประชุม เราจึงมองว่า นักลงทุนควรรอจังหวะที่บอนด์ยีลด์มีการปรับตัวสูงขึ้น ในการทยอยเข้าซื้อสะสม (Buy on Dip)

MPC Economic Projections

Economic Forecasts	2022	2023F	2024F
Change in real GDP (%y/y)	2.6	3.6 ↓	3.8 ↓
Dec '22 projection		3.7	3.9
Current Account (Bn. USD)	-16.9	4.0 ↑	12.5 ↑
Dec '22 projection		3.8	12.2
CPI Inflation (%y/y)	6.1	2.9 ↓	2.4 ↑
Dec '22 projection		3.0	2.1
Core CPI Inflation (%y/y)	2.5	2.4 ↓	2.0
Dec '22 projection		2.5	2.0

Source: Bank of Thailand

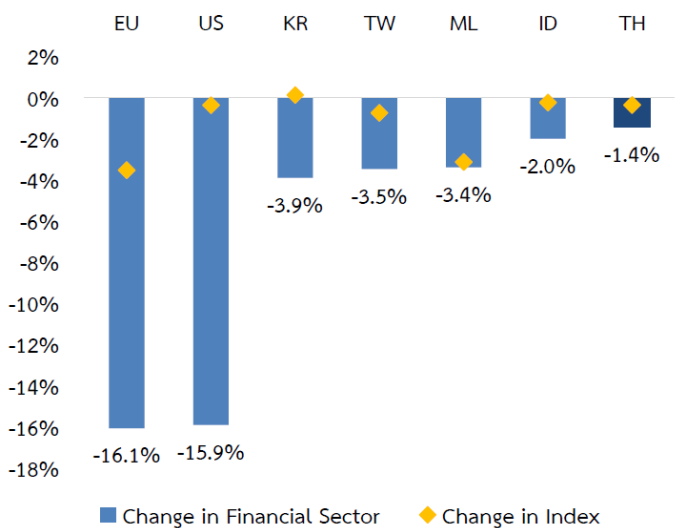
ก่อนเข้าการประชุม กนง. วันนี้ จะเห็นได้ว่า ผู้เล่นในตลาดยังคงมองว่า จุดสูงสุดของ ดอกเบี้ยนโยบาย คือ 1.75% (สะท้อนผ่านบอนด์ยีลด์ 2 ปี ที่ระดับ 1.74%) ส่วนบอนด์ยีลด์ระยะกลางถึงยาว อย่าง บอนด์ยีลด์ 5 ปี และ 10 ปี ก็อยู่ในระดับที่ต่ำพอสมควร (ส่วนหนึ่งมาจากภาวะตลาดปิดรับความเสี่ยงจากประเด็นเสถียรภาพพระบรมนาถการก่อนหน้า) ดังนั้น เราจึงมองว่า บอนด์ยีลด์ทั้งเคิร์ฟของไทยมีความเสี่ยงที่จะปรับตัวสูงขึ้นได้บ้าง ถ้าสมมติฐานจุดสูงสุดดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.00% ของเรานั้นถูกต้อง



Source: ThaiBMA

ปัญหาระบบธนาคารในฝั่งสหรัฐฯ และยุโรป ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อระบบธนาคารไทยอย่างมีนัยสำคัญ แต่ทาง กนง. จะคอยติดตามสถานการณ์และผลกระทบอย่างใกล้ชิด

การเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์สำคัญ (8 Mar to date)



หมายเหตุ Financial Sector ของ EU US และ TH ไม่รวมธุรกิจกลุ่ม Insurance
Source: Bloomberg data as of 28 Mar 2023 ยกเว้นข้อมูล EU US data as of 27 Mar 2023

Source: Bank of Thailand

สถานการณ์มีความไม่แน่นอนสูง ยังต้องติดตามอย่างต่อเนื่อง

สถานการณ์ในช่วงที่ผ่านมาส่งผลกระทบต่อระบบการเงินไทยจำกัด

ภาคธนาคาร

ระบบ ธพ. มั่นคง^{1/}

- เงินกองทุน (BIS ratio) 19.4%^{2/}
- สภาพคล่อง (LCR) 197.3%
- เงินสำรองต่อ NPL 171.9% (NPL coverage ratio)

สินทรัพย์ต่างประเทศ **ต่ำ** โดยธุรกรรมและสินทรัพย์ที่มีปัญหาอยู่ในระดับ**ต่ำมาก**

ตลาดทุน

การลงทุนในสินทรัพย์ที่มีปัญหาต่อสินทรัพย์ต่างประเทศของนักลงทุนทุกกลุ่มเป็นสัดส่วน**ต่ำมาก**

หมายเหตุ: 1/ ข้อมูล ณ สิ้นปี 65

2/ สูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่ 8.5% ส่วนใหญ่เป็นเงินกองทุนชั้นที่ 1 ที่เป็นส่วนของเจ้าของ (CET1)

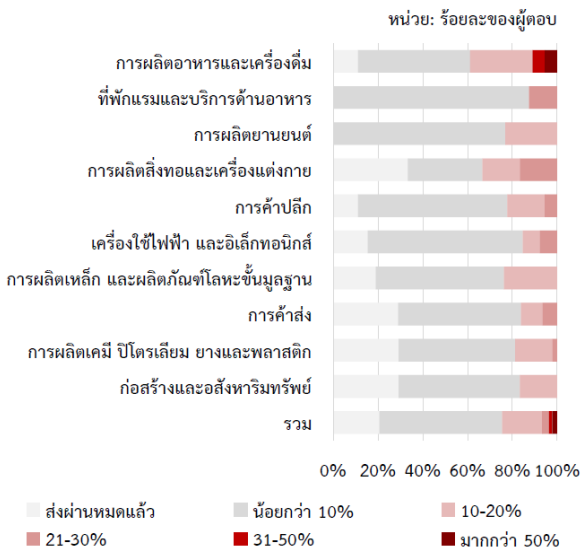
เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ตามแรงหนุนการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว ขณะที่การส่งออกโดยรวมอาจหดตัวในปีนี้ ก่อนที่จะฟื้นตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีนี้

ประมาณการเศรษฐกิจ ณ มีนาคม 2566

ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.6	3.6 (3.7)	3.8 (3.9)
อุปสงค์ในประเทศ	4.1	2.5 (2.4)	3.3 (3.2)
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	4.0 (3.4)	3.1 (3.2)
การลงทุนภาคเอกชน	5.1	2.1 (3.4)	4.8 (4.0)
การอุปโภคภาครัฐ	0.0	-2.2 (-1.4)	1.1 (0.8)
การลงทุนภาครัฐ	-4.9	3.7 (1.8)	7.8 (7.0)
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	6.8	6.8 (7.0)	7.4 (6.6)
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	4.1	1.4 (3.0)	5.5 (4.7)
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	-16.9	4.0 (3.8)	12.5 (12.2)
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	5.5	-0.7 (1.0)	4.3 (2.6)
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	15.3	1.2 (0.4)	4.2 (3.3)
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	11.2	28.0 (22.0)	35.0 (31.5)
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ ต่อ บาร์เรล)	96.4	86.0 (95.0)	90.0 (90.0)
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	6.1	2.9 (3.0)	2.4 (2.1)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	2.5	2.4 (2.5)	2.0 (2.0)

อัตราเงินเฟ้อไทยยังอยู่ในระดับสูง และเสี่ยงเผชิญแรงกดดันด้านสูงจากการส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการ รวมถึงแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

สัดส่วนต้นทุนที่เพิ่มขึ้นที่ผู้ประกอบการยังไม่ได้ส่งผ่านราคา (ต้นทุนที่อื่นไว้)



ที่มา: การสำรวจผู้ประกอบการในประเด็นพิเศษ มี.ค. 23 รอบที่ 1 จำนวน 340 ราย

Source: Bank of Thailand

เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อ

	2022												2023	
	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ธ.ค.	ม.ค.	ก.พ.
Core CPI	0.5	1.8	2.0	2.0	2.3	2.5	3.0	3.2	3.1	3.2	3.2	3.2	3.0	1.9
Core CPI (ex rent & measures)	0.7	2.2	2.4	2.6	2.8	3.0	3.6	3.7	3.8	3.9	4.0	4.0	3.8	2.3
Symmetric trimmed mean CPI	1.2	2.1	2.4	2.4	3.2	3.7	4.0	4.2	4.2	4.2	4.1	4.2	3.7	2.9
Sticky price CPI	0.5	2.4	2.8	2.7	3.2	3.5	4.2	4.7	4.6	4.7	4.9	4.9	4.6	3.1
Common CPI	0.9	1.7	1.8	2.2	2.5	2.8	3.2	3.6	3.7	3.8	4.1	4.3	4.3	3.8
MUCSVO Trend	2.9			3.4			3.8			3.2				

เป้าหมาย คือ ค่ากลางของกรอบที่ 2%

- น้อยกว่า 0.5% จากเป้าหมาย
- น้อยกว่า 0.25% - 0.5% จากกรอบเป้าหมาย
- อยู่ในกรอบเป้าหมาย (+/- ไม่เกิน 0.25%)
- มากกว่า 0.25% - 0.5% จากเป้าหมาย
- มากกว่า 0.5% จากกรอบเป้าหมาย

หมายเหตุ: เครื่องชี้รายเดือน คำนวณโดยข้อมูล %YoY ยกเว้น MUCSVO คำนวณโดยใช้ข้อมูล %QoQ ของสินค้าและบริการ 10 หมวด

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.