

GLOBAL MARKETS

Monetary Policy – MPC Meeting

กนง. “คง”
ดอกเบี้ยนโยบาย
ที่ 0.50%

แต่พร้อมใช้เครื่องมือ
เพิ่มเติมเพื่อพยุงการฟื้น
ตัวเศรษฐกิจในจังหวะที่
เหมาะสมต่อไป



กนง. มีมติเอกฉันท์ให้ “คง” ดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 0.50% หลังการฟื้นตัวเศรษฐกิจชะลอลดตัวลงมากกว่าคาดจากการระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19



พูน ปานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Bank of Thailand Monetary Policy History

Date	Rate	Vote	Direction/Dissent
23 June 2021	0.50%	7:0	Hold/-
5 May 2021	0.50%	7:0	Hold/-
24 Mar 2021	0.50%	7:0	Hold/-
3 Feb 2021	0.50%	7:0	Hold/-
23 Dec 2020	0.50%	6:0	Hold/-
18 Nov 2020	0.50%	7:0	Hold/-
23 Sep 2020	0.50%	7:0	Hold/-
5 Aug 2020	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%
KTBM: 0.50% Consensus: 0.50%
- กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ ให้ “คง” ดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.50% ตามคาด แต่ยังคงกังวลสถานการณ์การระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 และแนวโน้มการแจกจ่ายวัคซีนที่อาจกระทบการฟื้นตัวเศรษฐกิจ กนง. จึงต้องรักษา Policy Space เพื่อใช้ในจังหวะที่เหมาะสมเท่านั้น
- เรามองว่า กนง. จะไม่ลดดอกเบี้ยต่ำกว่า 0.50% เพราะการลดดอกเบี้ยไม่สำคัญเท่า การเพิ่มรายได้และเสริมสภาพคล่องให้กับภาคส่วนที่ประสบปัญหา ซึ่ง ธปท. จะเน้นการเร่งเสริมสภาพคล่องให้กับภาคธุรกิจและครัวเรือนต่อไป
- แนวโน้มนโยบายการเงินที่ยังคงผ่อนคลายในฝั่งไทย ซึ่งสวนทางกับแนวโน้มที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ พร้อมใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น (Tightening) อาจเป็นปัจจัยกดดันให้ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าได้ ทั้งนี้ต้องติดตามสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 และการแจกจ่ายวัคซีน ซึ่งจะมีผลต่อทิศทางเงินบาทได้เช่นกัน
- การประชุมครั้งถัดไป: 4 สิงหาคม 2564

- กนง. มองว่า เศรษฐกิจจะชะลอตัวลงจากเดิม จากปัญหาการระบาดของ COVID-19 ที่ทั้งรุนแรงและยืดเยื้อ ทั้งนี้ แนวโน้มการฟื้นตัวเศรษฐกิจจะขึ้นกับสถานการณ์การระบาดของ COVID-19, ประสิทธิภาพและการแจกจ่ายวัคซีน รวมถึง การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดย กนง. ได้ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจแยกลงจากการประชุมในเดือนมีนาคม โดยมองว่า เศรษฐกิจจะขยายตัวได้เพียง 1.8% ในปีนี้ และ 3.9% ในปีหน้า ตามการปรับลดจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเหลือ 7 แสนคน ในปีนี้ และ เพียง 10 ล้านคน ในปีหน้า อีกทั้งการบริโภคในประเทศยังได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ ทั้งนี้ เศรษฐกิจไทยยังมีแรงหนุนจากภาคการส่งออกที่มีแนวโน้มขยายตัวได้ถึง 17.1% ในปีนี้ ซึ่งดีกว่าประมาณการครั้งก่อนที่มองว่าจะขยายตัวเพียง 10% ขณะเดียวกัน การลงทุนจากภาครัฐ รวมถึงนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐยังเป็นปัจจัยสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจ
- นอกจากนี้ กนง. มองว่า การจัดหาและเร่งแจกจ่ายวัคซีนคือเรื่องสำคัญที่สุด ขณะเดียวกัน มาตรการทางการคลังที่ต่อเนื่องจะเป็นแรงขับเคลื่อนหลักเพื่อกระตุ้นการฟื้นตัวเศรษฐกิจ โดยเฉพาะ การเร่งเบิกจ่ายภายใต้แผนฟื้นฟูเศรษฐกิจ อีกทั้งนโยบายภาครัฐต้องสอดคล้องประสานกับมาตรการทางการเงินและสินเชื่อที่จะต้องเร่งกระจายสภาพคล่องที่มีอยู่สูงในระบบให้เข้าถึงผู้ที่ได้รับผลกระทบให้ตรงจุดและรวดเร็ว เพื่อช่วยทุกภาคส่วนทยอยฟื้นตัวได้
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นชั่วคราวและในระยะปานกลางยังอยู่ในกรอบเป้าหมายได้ ตามการฟื้นตัวเศรษฐกิจและฐานราคาน้ำมันดิบที่ต่ำในปีก่อนหน้า
- กนง. มองความเสี่ยงสำคัญต่อแนวโน้มเศรษฐกิจ ดังนี้ 1. ปัญหาการระบาดของ COVID-19 ที่อาจรุนแรงขึ้นทั้งในและต่างประเทศ 2. ประสิทธิภาพของวัคซีนที่อาจน้อยลงกว่าคาด และ 3. ความต่อเนื่องของการกระตุ้นเศรษฐกิจการคลัง

เราเชื่อว่า ดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ 0.50% อย่างน้อยจนถึงปี 2024 และ มองว่า โอกาส “ลดดอกเบี้ย” มีไม่มากหลัง ธปท. ย้ำจุดยืน “รักษา Policy Space”

- เราคงยืนยันมุมมองเดิมของเราว่า ธปท. จะไม่ใช้การลดดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือหลักในการกระตุ้นเศรษฐกิจ เพราะ ธปท. อยากรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงิน (Policy space) และปัจจุบัน Policy Space เหลือเพียง 0.50% ทำให้การลดดอกเบี้ยจนเหลือ 0% อาจไม่ได้ช่วยเศรษฐกิจมากนักและอาจสร้างปัญหา Search for Yield ที่ ธปท. ทั้งมวลมาโดยตลอดได้ ทั้งนี้ เราเชื่อว่า ดอกเบี้ยไม่ใช่ประเด็นสำคัญ เท่ากับการเข้าถึงสภาพคล่อง ดังนั้น กนง. จะพยายามออกมาตรการเพื่อเร่งกระจายสภาพคล่องที่มีล้นอยู่ในระบบไปสู่ผู้ประสบปัญหา เช่น ลูกค้าย่อยหรือ ลูกค้าระดับ SME
- ท่าทีที่ไม่เร่งรีบปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินของ กนง. จะตรึงบอนด์ยีลด์ระยะสั้น ให้อยู่ในระดับต่ำ ใกล้เคียงดอกเบี้ยนโยบาย แต่บอนด์ยีลด์ระยะยาวยังเสี่ยงที่จะปรับตัวขึ้นต่อได้ โดยบอนด์ยีลด์ 10ปี ยังมีโอกาสปรับตัวขึ้น ตามแนวโน้มการฟื้นตัวเศรษฐกิจ และ ตามทิศทางยีลด์ 10ปี สหรัฐฯ ซึ่งเราคาดว่า สิ้นปี อาจเห็น ยีลด์ 10ปี ไทย 1.95%-2.00%
- อย่างไรก็ตาม ทิศทางนโยบายการเงินของ ธปท. ที่ดูผ่อนคลายสวนทางกับ ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเป็นแรงกดดันให้เงินบาทอ่อนค่าได้ในปีนี้ นอกจากนี้ ปัญหาการระบาดของ COVID-19 และการแจกจ่ายวัคซีนที่ล่าช้า ทำให้ เราเตรียมปรับประมาณเงินบาทอ่อนค่าลงมากกว่าที่เคยประเมินไว้ โดยมองว่า แม้เงินบาทยังมีโอกาสกลับมาแข็งค่า ตามการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์, ดุลการค้าที่ยังเกินดุลอยู่ แต่พินด์ โพล์วันกลางทุนต่างชาติอาจน้อยกว่าที่คิด ทำให้ค่าเงินบาทอาจแข็งค่ากลับไปได้เพียง 30.75-31.00 บาทต่อดอลลาร์ ณ สิ้นปี ซึ่งต้องติดตามสถานการณ์ COVID-19 และการแจกจ่ายวัคซีนอย่างใกล้ชิด

MPC Economic Projections

Economic Forecasts	2020	2021F	2022F
Change in real GDP	-6.1	1.8 ↓	3.9 ↓
Mar projection		3.0	4.7
Exports in Goods	-6.6	17.1 ↑	4.9 ↓
Mar projection		10.0	6.3
CPI Inflation	-0.8	1.2	1.2 ↑
Mar projection		1.0	1.0
Core CPI Inflation	0.3	0.2 ↓	0.3 ↓
Mar projection		0.3	0.4

Source: Bank of Thailand

Weakening economic outlook from the resurgence of COVID-19



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจไทย

โจทย์สำคัญที่สุดของเศรษฐกิจไทย ณ ปัจจุบัน คือ การจัดการและการกระจายวัคซีนที่เหมาะสมให้เพียงพอและทันการณ์ โดยเศรษฐกิจไทยขยายตัวชะลอลงจากเดิม ตามสถานการณ์การแพร่ระบาดที่ยืดเยื้อและรุนแรงขึ้น และการเติบโตทางเศรษฐกิจยังเผชิญความเสี่ยงด้านต่ำอย่างมีนัยสำคัญจากการกลายพันธุ์ของไวรัส

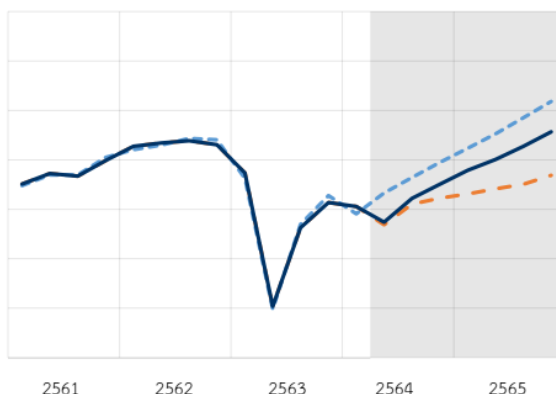
	2563*	2564 ^E	2565 ^E
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	-6.1	1.8 (3.0)	3.9 (4.7)
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	-0.8	1.2 (1.2)	1.2 (1.0)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.3	0.2 (0.3)	0.3 (0.4)

* ข้อมูลจริง, ^E ประมาณการ

() รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนมีนาคม 2564

ที่มา: รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนมิถุนายน 2564

Real GDP



— รายงานนโยบายการเงินเดือน มิ.ย. 64 – กรณีฐาน
- - - รายงานนโยบายการเงินเดือน มิ.ย. 64 – กรณีระบอบยึดเยื้อกว่าคาด
- - - รายงานนโยบายการเงินเดือน มี.ค. 64



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

รายละเอียดของประมาณการเศรษฐกิจ

(% YoY)	2563	2564 ^E		2565 ^E	
		มี.ค. 64	มิ.ย. 64	มี.ค. 64	มิ.ย. 64
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	-6.1	3.0	1.8	4.7	3.9
- การบริโภคภาคเอกชน	-1.0	3.0	2.5	2.7	3.4
- การลงทุนภาคเอกชน	-8.4	6.0	7.0	5.5	6.0
- การอุปโภคภาครัฐ	0.9	5.2	4.1	-3.1	-1.0
- การลงทุนภาครัฐ	5.7	11.6	9.5	0.8	5.7
- ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	-19.4	5.2	8.8	13.9	7.8
- ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	-13.3	9.2	15.0	7.5	5.5
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ)*	16.3	1.2	-1.5	25.0	12.0
- มูลค่าการส่งออกสินค้า	-6.6	10.0	17.1	6.3	4.9
- มูลค่าการนำเข้าสินค้า	-13.5	15.2	22.7	6.8	6.6
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	-0.8	1.2	1.2	1.0	1.2
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.3	0.3	0.2	0.4	0.3
ข้อสมมติ					
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	6.7	3.0	0.7	21.5	10.0
- ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/Barrel)	42.2	60.0	62.3	62.5	65.5

หมายเหตุ: ^E ประมาณการ

ที่มา: รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนมิถุนายน 2564

ปัจจัยสำคัญต่อการปรับประมาณการเศรษฐกิจ

- (-) อุปสงค์ในประเทศถูกกระทบจากการระบาดระลอกสาม
- (-) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศน้อยกว่าคาดจากการระบาดที่รุนแรงทั้งในและต่างประเทศ
- (+) แผนการจัดการและกระจายวัคซีนที่มีความคืบหน้า
- (+) แรงกระตุ้นทางการคลังมากขึ้น
- (+) การส่งออกปรับตัวขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

ความเสี่ยงสำคัญต่อประมาณการในระยะข้างหน้า

- การระบาดที่อาจรุนแรงขึ้นทั้งในและต่างประเทศจากการกลายพันธุ์ของไวรัส
- ประสิทธิภาพของวัคซีนที่อาจน้อยลง
- ความต่อเนื่องของแรงกระตุ้นทางการคลัง

* จะมีการปรับปรุงข้อมูลปี 63 ตามรอบการ revise ตัวเลขดุลการชำระเงินในเดือนมิถุนายน 64

2/4

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.