

27-Sep-23

Monetary Policy – MPC Meeting

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ “ขึ้น” ดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 2.50% พร้อมส่งสัญญาณ อัตราดอกเบี้ยปัจจุบัน อยู่ในระดับที่ “เหมาะสม”



กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ “ขึ้น” ดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 2.50% พร้อมมองว่า การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ผ่านมาจนถึงรอบล่าสุด ได้ขึ้นมาสู่ระดับที่ “เหมาะสม” กับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว



พูน พานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Bank of Thailand Monetary Policy History

Date	Rate	Vote	Direction/Dissent
27 Sep 2023	2.50%	7:0	Hike 0.25%/-
2 Aug 2023	2.25%	7:0	Hike 0.25%/-
31 May 2023	2.00%	7:0	Hike 0.25%/-
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%

Source: Bank of Thailand and Krungthai Global Markets

Bank of Thailand Benchmark Interest Rate
 Actual: 2.50% Previous: 2.25%
 KTBGM: 2.50% Consensus: 2.25%

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ "ขึ้น" ดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 2.50% ตามที่เรคาด หลังเศรษฐกิจกำลังฟื้นตัวเข้าสู่ระดับศักยภาพ ซึ่งนโยบายการเงินควรดูแลเงินเฟ้อให้อยู่ในกรอบอย่างยั่งยืน นอกจากนี้ กนง. ยังให้ความสำคัญต่อการรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงินและการเสริมเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว ทำให้การปรับขึ้นดอกเบี้ยนั้นมีความเหมาะสม

กนง. ปรับคาดการณ์อัตราการเติบโตเศรษฐกิจในปี 2023 และ 2024 ใหม่ ที่ระดับ +2.8%/y/y และ +4.4%/y/y ทั้งนี้ กนง. คงคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปีนี้และปีหน้าที่ระดับ 2.0% อย่างไรก็ดี กนง. จะติดตามความเสี่ยงด้านสูงของเงินเฟ้อ จากทั้งนโยบายภาครัฐและต้นทุนราคาอาหารที่อาจสูงขึ้นจากผลกระทบของภาวะ El Nino

แม้ กนง. จะมีมติเป็นเอกฉันท์ ส่วนทางกับที่เรคาดการณ์ไว้ว่าอาจมีเสียงแตกบ้าง แต่ กนง. ก็มีการส่งสัญญาณว่าระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้เพิ่มขึ้นมาสู่ระดับที่เหมาะสมจนกว่าภาพเศรษฐกิจจะมีการเปลี่ยนแปลงไปจากสมมติฐานล่าสุดของ กนง. ทำให้ เรคาดมุมมองเดิมว่า กนง. อาจจรรอบการขึ้นดอกเบี้ยที่ระดับ 2.50% อย่างไรก็ดี เราพร้อมปรับมุมมองใหม่ว่า กนง. อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ออีก +25bps หากอัตราเงินเฟ้อกลับเร่งตัวขึ้นส่วนทางกับที่เรและ กนง. คาดการณ์ไว้มาก อนึ่ง หลังจากที่ยอดบิลด์ได้ปรับตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมา เรามองว่า กลยุทธ์ "Buy on Dip" รอคอยซื้อในจังหวะบอนด์ยีลด์ปรับตัวขึ้น ก็ยังเป็นกลยุทธ์ที่น่าสนใจ

การประชุมครั้งถัดไป: 29 พฤศจิกายน 2566

กนง. คงมุมมองว่า เศรษฐกิจยังมีแนวโน้มฟื้นตัวกลับสู่ระดับศักยภาพ แม้จะชะลอลงบ้างจากอุปสงค์ต่างประเทศ แต่โดยรวมเศรษฐกิจไทยจะโตราว +2.8% ได้ในปีนี้ ก่อนที่จะโตกว่า +4.4% ในปีหน้า หนุนโดยแรงส่งจากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นปัจจัยสำคัญ ขณะที่การส่งออกสินค้าจะกลับมาขยายตัวได้ในปีหน้า ส่วน อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมาย เฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ระดับ 1.6% และระดับ 2.6% ในปีหน้า จากผลของฐานที่สูงในปีก่อนหน้าและมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะทรงตัวที่ระดับ 2.0% อย่างไรก็ดี อัตราเงินเฟ้อยังมีความเสี่ยงด้านสูงอยู่ โดยเฉพาะในปีหน้า จากแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์เพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐและต้นทุนอาหารที่อาจสูงขึ้นจากผลกระทบของภาวะ El Nino ดังนั้น เพื่อเป็นการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจในระยะยาว พร้อมดูแลเงินเฟ้อให้อยู่ในกรอบเป้าหมาย ควบคู่ไปกับการรักษาขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน (Policy Space) กนง. จึงมีมติให้ขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25%

กนง. มองว่า การทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว ทั้งนี้ กนง. พร้อมปรับนโยบายการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่อาจได้แรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐ

กนง. ส่งสัญญาณ อัตราดอกเบี้ยกลับสู่ระดับที่เหมาะสม ทำให้เรคาดมุมมองว่า รอบการขึ้นดอกเบี้ยได้จบลงแล้ว

แม้ว่า กนง. จะมีมุมมองที่เป็นบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจไทยดีขึ้น ดังจะเห็นได้จากการปรับคาดการณ์อัตราการเติบโตเศรษฐกิจ ซึ่ง กนง. ได้มีการคำนึงถึงผลกระทบจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่าง Digital Wallet ไปแล้ว แต่จะเห็นได้ว่า กนง. ก็ไม่ได้มองอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งตัวขึ้นแต่อย่างใด ทำให้เรคาดมองว่า หากใช้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในการประเมินอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Policy Rate) ด้วยระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% ก็จะทำให้ Real Policy Rate จะเป็นบวกทั้งในปีนี้และปีหน้า เมื่อเศรษฐกิจไทยกลับสู่ระดับศักยภาพ ทำให้เรคาดมุมมองเดิมว่า กนง. ได้จบการขึ้นดอกเบี้ยแล้วที่ระดับ 2.50% อย่างไรก็ดี เรายอมรับว่า มุมมองดังกล่าว อาจปรับเปลี่ยนไปได้ หากผู้ประกอบการมีการส่งผ่านต้นทุนมากขึ้น รวมถึงราคาอาหารเร่งตัวสูงขึ้นจากผลกระทบของภาวะ El Nino ที่อาจรุนแรงกว่าคาด และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐได้ส่งผลให้เกิดแรงส่งเงินเฟ้อด้านอุปสงค์มากกว่าคาด

แม้ว่า ผู้เล่นในตลาดอาจยังไม่มั่นใจว่า การขึ้นดอกเบี้ยของ กนง. ได้จบแล้ว ดังจะเห็นได้จากการปรับตัวขึ้นบ้างของบอนด์ยีลด์ โดยเฉพาะ บอนด์ยีลด์ระยะสั้น แต่เรคาดมองว่า โอกาสขึ้นดอกเบี้ยต่อของ กนง. ในรอบถัดไป จะเกิดขึ้นได้ยาก และอาจเห็นมติ "คงดอกเบี้ย" เป็นเอกฉันท์ได้ เนื่องจาก ในช่วงเดือนพฤศจิกายน เราประเมินว่า แนวโน้มเศรษฐกิจโลกอาจชะลอลงมากขึ้น ซึ่งเรายังคง "มองต่าง" จากเฟด ว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังมีความเสี่ยงที่จะชะลอลงมากกว่าคาดและมีความเสี่ยงที่เศรษฐกิจอาจชะลอลงหนักจนเข้าสู่ภาวะถดถอย ซึ่งความผันผวนในภาพเศรษฐกิจและตลาดการเงินโลกอาจทำให้ กนง. เลือกที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 2.50% เพื่อรอประเมินสถานการณ์ก่อนได้ ดังนั้น หากมุมมองเชิงลบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจหลัก อย่าง สหรัฐฯ ของเรากลับต้อง เรามองว่า บอนด์ยีลด์ระยะยาวสหรัฐฯ อย่าง บอนด์ยีลด์ 10 ปี ก็ควรปรับตัวลดลงจากระดับปัจจุบันได้ (มองสิ้นปี 4.00% ย้ำมุมมอง Buy on Dip) ซึ่งควรจะช่วยหนุนให้บอนด์ยีลด์ระยะยาวของเราย่อตัวลงได้บ้าง หากผู้เล่นในตลาดเริ่มคลายกังวลความเสี่ยงเสถียรภาพการคลังของไทย ส่วนบอนด์ยีลด์ระยะสั้น อย่าง บอนด์ยีลด์ 2 ปี ก็ควรแกว่งตัวใกล้ระดับ 2.50%

MPC Economic Projections

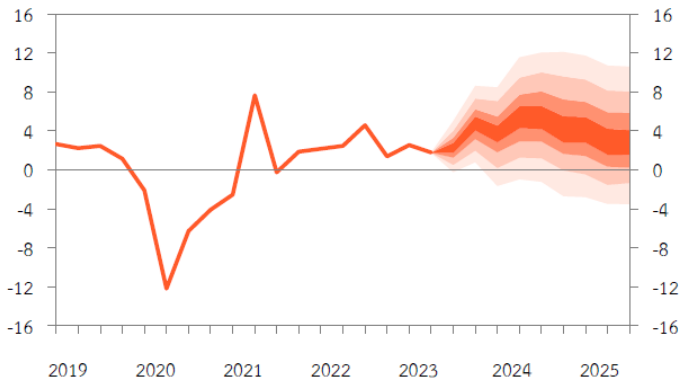
Economic Forecasts	2022	2023F	2024F
Change in real GDP (%y/y)	2.6	2.8 ↓	4.4 ↑
May '23 projection		3.6	3.8
Current Account (Bn. USD)	-17.2	5.0 ↓	10.0 ↓
May '23 projection		6.0	12.5
CPI Inflation (%y/y)	6.1	1.6 ↓	2.6 ↑
May '23 projection		2.5	2.4
Core CPI Inflation (%y/y)	2.5	1.4 ↓	2.0
May '23 projection		2.0	2.0

Source: Bank of Thailand

กนง. ยังคงระมัดระวังต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อที่ยังมีความไม่แน่นอนอยู่

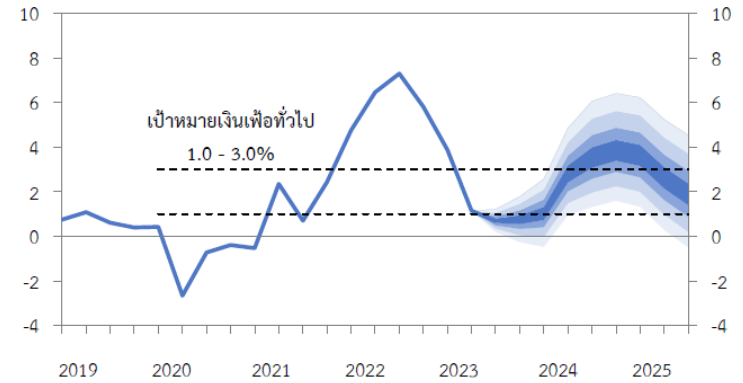
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามในระยะข้างหน้า

1. แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้ออาจได้รับแรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐ
2. ต้นทุนอาหารอาจปรับสูงขึ้น หากปรากฏการณ์เอลนีโญรุนแรงกว่าคาด
3. แนวโน้มเศรษฐกิจและการเงินโลก

Source: Bank of Thailand

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ตามแรงส่งจากการบริโภคในประเทศและการฟื้นตัวของ การท่องเที่ยว ส่วนการส่งออก รวมถึงการลงทุนจากภาครัฐและเอกชนจะขยายตัวดีขึ้นในปีหน้า

ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.6	2.8 (3.6)	4.4 (3.8)
อุปสงค์ในประเทศ	4.1	3.2 (2.5)	4.1 (3.2)
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	6.1 (4.4)	4.6 (2.9)
การลงทุนภาคเอกชน	5.1	1.0 (1.7)	4.9 (4.9)
การอุปโภคภาครัฐ	0.2	-3.1 (-2.8)	1.4 (1.1)
การลงทุนภาครัฐ	-4.9	1.3 (2.5)	4.8 (6.8)
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	6.8	3.8 (7.3)	6.7 (6.7)
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	4.1	-0.1 (0.9)	6.3 (5.5)
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	-14.7	5.0 (6.0)	10.0 (12.5)
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	5.4	-1.7 (-0.1)	4.2 (3.6)
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	14.0	-0.1 (0.7)	4.1 (4.2)
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	11.2	28.5 (29.0)	35.0 (35.5)
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ ต่อ บาร์เรล)	96.5	83.0 (86.0)	85.0 (90.0)
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	6.1	1.6 (2.5)	2.6 (2.4)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	2.5	1.4 (2.0)	2.0 (2.0)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

() ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน พฤษภาคม 2566

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.