

GLOBAL MARKETS

Monetary Policy – MPC Meeting

ทง. “คง” ดอกเบี้ยนโยบาย ที่ 0.50%

หลังเศรษฐกิจส่ง
สัญญาณฟื้นตัวดีขึ้นจาก
การเร่งแจกจ่ายวัคซีน



ทง. มีมติเอกฉันท์ ให้ “คง” ดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ
0.50% หลังเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวได้ดี จากการเร่งแจกจ่าย
วัคซีน และการทยอยผ่อนคลายมาตรการ Lockdown



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Bank of Thailand Monetary Policy History

Date	Rate	Vote	Direction/Dissent
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/-
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/-

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

- กนง. มีมติเอกฉันท์ ให้ “คง” ดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.50% ตามคาด แม้ว่าเศรษฐกิจจะได้รับผลกระทบหนักจากการระบาดของ Delta แต่การเร่งแจกจ่ายวัคซีนและการทยอยผ่อนคลายมาตรการ Lockdown ที่เรียกว่าคาด ก็ช่วยหนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจ ทั้งนี้ กนง. ยังคงมองว่า มาตรการด้านการเงินจะมีประสิทธิภาพมากกว่าการลดดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ จึงคงดอกเบี้ยนโยบายตามเดิม
- เราคงมองว่า กนง. จะไม่ลดดอกเบี้ยต่ำกว่า 0.50% เพราะ โจทย์สำคัญในการฟื้นเศรษฐกิจ คือ การเพิ่มรายได้, การเร่งเสริมสภาพคล่องให้กับภาคส่วนที่ประสบปัญหา ซึ่งทางธนาคารแห่งประเทศไทยก็เตรียมผลักดันมาตรการช่วยเหลือด้านสภาพคล่องเพิ่มเติม นอกจากนี้ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจการคลัง รวมถึงการเร่งควบคุมการระบาดและเร่งแจกจ่ายวัคซีนที่มีประสิทธิภาพ จะเป็นปัจจัยสำคัญในการพลิกฟื้นเศรษฐกิจได้มากกว่านโยบายการเงิน
- ทั้งนี้ เรามองว่า ปัจจัยเสี่ยงต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจยังมีอยู่ โดยเฉพาะปัจจัยใหม่ อย่าง การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน และ วิกฤติน้ำท่วมที่ต้องจับตาอย่างใกล้ชิดต่อไป
- การประชุมครั้งถัดไป: 10 พฤศจิกายน 2564

- กนง. ประเมินว่า การฟื้นตัวของเศรษฐกิจได้รับอานิสงส์จากการเร่งแจกจ่ายวัคซีนและการผ่อนคลายมาตรการ Lockdown ที่เรียกว่าคาด ทำให้ ปริมาณการเศรษฐกิจของ กนง. ใกล้เคียงกับปริมาณการในการประชุมครั้งก่อน โดย กนง. มองว่า เศรษฐกิจจะขยายตัวได้ 0.7% ในปีนี้ จากแรงหนุนการฟื้นตัวของความเชื่อมั่นผู้บริโภคตามการเร่งแจกจ่ายวัคซีนและผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด ขณะที่การส่งออกจะขยายตัวชะลอลงกว่าคาดจากปัญหาด้าน Supply Chain ส่วนในปีหน้า กนง. มองเศรษฐกิจทยอยฟื้นตัวและโต 3.9% หนุนโดยการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของการบริโภคและการท่องเที่ยว ที่คาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติ ราว 6 ล้านคน ทั้งนี้ กนง. มองว่า มาตรการด้านการเงินยังคงมีประสิทธิภาพมากกว่าการลดดอกเบี้ยนโยบายที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ กนง. ยังคงเห็นควรให้คงดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้
- พร้อมกันนี้ กนง. ยังมองว่า มาตรการทางการคลังควรเร่งเยียวยาและพยุงเศรษฐกิจ อย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะเป็นแรงขับเคลื่อนหลักต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจ อีกทั้ง นโยบายภาครัฐต้องสอดคล้องประสานกับมาตรการทางการเงินและสินเชื่อที่จะต้องเร่งกระจายสภาพคล่องที่มีอยู่สูงในระบบให้เข้าถึงผู้ที่ได้รับผลกระทบให้ตรงจุดและรวดเร็ว เพื่อช่วยให้ทุกภาคส่วนทยอยฟื้นตัวได้
- อย่างไรก็ตาม กนง. มองว่า เศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอนอยู่สูง โดยต้องติดตาม 1. สถานการณ์การระบาดและแนวโน้มการผ่อนคลายมาตรการ Lockdown 2. ทิศทางการฟื้นตัวของความเชื่อมั่นภาคเอกชน และ 3. แรงสนับสนุนจากมาตรการของภาครัฐ

เราคงมองว่า ดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ 0.50% อย่างน้อยจนถึงปี 2024 หลัง กนง. ยังคงเน้นย้ำความสำคัญ มาตรการด้านการเงินและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจการคลัง มากกว่าการลดดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ

- เราคงยืนยันมุมมองเดิมของเรา ว่า หากไม่เจอปัจจัยเสี่ยงรุนแรงจนเศรษฐกิจซบเซาหนัก กนง. จะไม่ลดดอกเบี้ยต่ำกว่า 0.50% นอกจากนี้ จะเห็นได้ว่า ธนาคารแห่งประเทศไทย ได้พยายามพยุงเศรษฐกิจด้วยการเร่งแจกจ่ายสภาพคล่อง พร้อมช่วยบรรเทาภาระหนี้ของครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งล่าสุด รพท. ได้เตรียมออกมาตรการรวมหนี้เพื่อลดภาระดอกเบี้ยให้กับลูกหนี้ อย่างไรก็ตาม เราเห็นด้วยกับ กนง. ว่าเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอนอยู่สูง จากปัจจัยเสี่ยงเดิมอย่างปัญหาการระบาด และเราคงมองว่า เศรษฐกิจไทยอาจเผชิญความเสี่ยงใหม่ที่สำคัญ อย่าง ปัญหาน้ำท่วม ที่อาจลุกลามส่งผลกระทบต่อวงกว้าง จนจุดการเติบโตเศรษฐกิจจีนได้ ทำให้ หากเศรษฐกิจจีนชะลอลง การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยก็อาจสะดุดลงได้ และ ปัจจัยเสี่ยงล่าสุด อย่าง ปัญหาน้ำท่วม ซึ่งต้องติดตาม แนวโน้มความรุนแรงอย่างใกล้ชิด ว่าในช่วงเดือนตุลาคมและพฤศจิกายน ประเทศไทยจะเผชิญพายุหนักขนาดไหน
- ปัจจัยการประชุม กนง. Priced-In ไปมากแล้ว ควรจับตาดูปัจจัยปริมาณประมูลบอนด์ในอนาคต ที่อาจส่งผลกระทบต่อบอนด์ยีลด์ โดย เราคงมองว่า บอนด์ยีลด์ระยะสั้น อาจขยับตัวขึ้นต่อได้เล็กน้อย หลัง กนง. คงดอกเบี้ยตามคาด ทั้งนี้ ทิศทางของบอนด์ยีลด์ระยะสั้น รวมถึงระยะยาว อาจต้องรอจับตาผลการประมูลบอนด์ในระยะถัดไป ว่าผู้เล่นในตลาดยังมีความต้องการสูงหรือไม่ เพราะ หากผลการประมูลสะท้อนว่าความต้องการมีน้อยกว่าคาด เราอาจเห็นบอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้นได้อีก ส่วนบอนด์ยีลด์ระยะยาว อย่าง บอนด์ยีลด์ 10 ปี ไทย อาจโดนผลกระทบจากการปรับตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ ตามแนวโน้มการส่งสัญญาณลดควิอีชของเฟด ซึ่งเราคาดว่า บอนด์ยีลด์ระยะยาวอาจแกว่งตัว Sideways ได้ หลังเฟดประกาศลดควิอีเป็นที่ชัดเจน

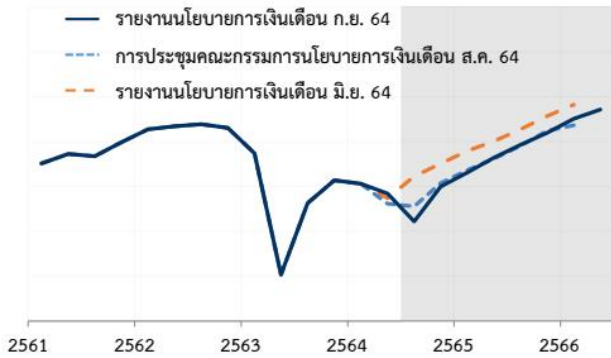
MPC Economic Projections

Economic Forecasts	2020	2021F	2022F
Change in real GDP	-6.1	0.7 ↓	3.9
June projection		1.8	3.9
Exports in Goods	-6.6	16.5 ↓	3.7 ↓
June projection		17.1	4.9
CPI Inflation	-0.8	1.0 ↓	1.4 ↑
June projection		1.2	1.2
Core CPI Inflation	0.3	0.2	0.3
June projection		0.2	0.3

Source: Bank of Thailand

Severe impacts from Delta outbreak yet rapid vaccination supported recovery

แนวโน้มเศรษฐกิจไทย



	อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ (%)		จำนวนนักท่องเที่ยว (ล้านคน)	
	2564	2565	2564	2565
มิ.ย. 64	1.8	3.9	0.7	10.0
ส.ค. 64	0.7	3.7	0.2	6.0
ก.ย. 64	0.7	3.9	0.2	6.0

อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ (%YoY)	2564	2565
ประมาณการเดือน มิ.ย. 64	1.8	3.9
ข้อมูลจริง Q2/64 ที่สูงกว่าคาด	0.1	-
มาตรการช่วยเหลือเพิ่มเติมจากภาครัฐ	0.2	0.3
ผลสุทธิจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 (สายพันธุ์เดลต้า) กับพัฒนาการของวัคซีนที่ดีขึ้น ต่อการใช้จ่ายในประเทศ	-0.9	0.9
แนวโน้มการส่งออกสินค้าที่ชะลอลงกว่าคาด	-0.1	0.1
แนวโน้มจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ต่ำกว่าคาด	-0.3	-1.3
รวมการเปลี่ยนแปลงจากประมาณการเดือน มิ.ย. 64	-1.1	0.0
ประมาณการเดือน ก.ย. 64	0.7	3.9

Source: Bank of Thailand

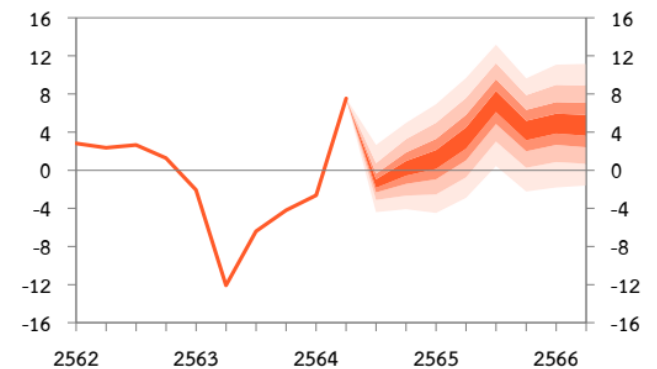
Still some risk factors to keep eyes on

ประเด็นความเสี่ยงสำคัญที่ต้องติดตาม

- สถานการณ์การระบาดและการกลายพันธุ์ของไวรัส
- มาตรการควบคุมการระบาด และนโยบายเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ
- ความเชื่อมั่นของประชาชนและธุรกิจหลังผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด
- ความต่อเนื่องของแรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐ
- การคลี่คลายของปัญหา supply disruption

Source: Bank of Thailand

ประมาณการอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจที่ปรับปัจจัยเสี่ยง ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90

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.