

กนง. ปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็น 1.75%

คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติ 5 ต่อ 2 เสียงให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็น 1.75% ในการประชุมวันที่ 19 ธันวาคม เป็นการปรับขึ้นครั้งแรกหลังจากคงอัตราดอกเบี้ยที่ 1.5% มาตั้งแต่กลางปี 2015 และเป็นไปตามที่ กนง. ได้ส่งสัญญาณให้ตลาดรับรู้ถึงแนวโน้มการปรับทิศทางอัตราดอกเบี้ยอยู่เป็นระยะ นับตั้งแต่การประชุม กนง. ในเดือนกันยายนเป็นต้นมา

Krungthai Macro Research คาดการณ์ว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ กนง. ครั้งต่อไปจะเกิดขึ้นในครึ่งหลังของปี 2019 ซึ่งจะทิ้งช่วงค่อนข้างนานจากครั้งนี้ เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่คาดว่าจะไม่ได้เติบโตที่แข็งแกร่ง และต้องเผชิญความเสี่ยงจากปัจจัยต่างประเทศที่คาดการณ์ได้ยาก รวมถึงเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำเกินไป นอกจากนี้ ยังมีการบังคับใช้มาตรการ macroprudential ซึ่งเสมือนเป็นการเข้มงวดนโยบายการเงินเพิ่มเติมอยู่แล้วอีกด้วย

กนง. ส่งสัญญาณให้ตลาดเตรียมตัวตั้งแต่การประชุมในเดือนกันยายน

ข้อความ “แต่การดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากในระดับปัจจุบันจะทยอยลดความจำเป็นลง” ที่เพิ่มเข้ามาในผลการประชุม กนง. เดือนกันยายน เป็นสัญญาณให้ทุกภาคส่วนรับทราบถึงแนวโน้มการปรับดอกเบี้ยขึ้น

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยไม่ได้มีการปรับเปลี่ยนมาเป็นเวลากว่า 3 ปี โดยครั้งสุดท้ายคือลดลงจาก 1.75% เหลือ 1.5% เมื่อเมษายน 2015 และเศรษฐกิจไทยเจอกับอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นครั้งล่าสุดนานมาแล้วเมื่อปี 2010-2011 การส่งสัญญาณล่วงหน้าให้ทุกภาคส่วนมีการเตรียมตัวจึงจำเป็น ซึ่งคล้ายกับสถานการณ์ของสหรัฐฯ ในปี 2015-16 ที่ Fed ส่งสัญญาณล่วงหน้าค่อนข้างนานก่อนจะปรับขึ้นดอกเบี้ย เนื่องจากคงดอกเบี้ยต่ำมาตั้งแต่ปี 2008

	กนง. 2018	Fed 2015	Fed 2016
Vote ครั้งก่อนหน้า	คงอัตราดอกเบี้ย แต่ 1 เสียงให้ขึ้น	คงอัตราดอกเบี้ย	คงอัตราดอกเบี้ย แต่ 1 เสียงให้ขึ้น
Vote กันยายน*	คงอัตราดอกเบี้ย แต่ 2 เสียงให้ขึ้น	คงอัตราดอกเบี้ย แต่ 1 เสียงให้ขึ้น	คงอัตราดอกเบี้ย แต่ 3 เสียงให้ขึ้น
Vote พฤศจิกายน	คงอัตราดอกเบี้ย แต่ 3 เสียงให้ขึ้น	คงอัตราดอกเบี้ย แต่ 1 เสียงให้ขึ้น	คงอัตราดอกเบี้ย แต่ 2 เสียงให้ขึ้น
Vote ธันวาคม*	ขึ้นอัตราดอกเบี้ย	ขึ้นอัตราดอกเบี้ย	ขึ้นอัตราดอกเบี้ย

* การประชุม กนง. และ Fed มีปีละ 8 ครั้ง แต่การประชุมเดือนมีนาคม มิถุนายน กันยายน และธันวาคม มีความพิเศษกว่าครั้งอื่นๆ เนื่องจากจะมีควบคู่กับการประกาศประมาณการเศรษฐกิจ ซึ่งนับเป็นข้อมูลล่าสุดที่คณะกรรมการได้รับสำหรับการพิจารณาทิศทางนโยบายการเงิน

Source: BOT, Federal Reserve; Analysis by Krungthai Macro Research

This report is not intended to provide the basis for any evaluation of the financial instruments discussed herein. The information was obtained from various sources; we do not guarantee its accuracy or completeness. In particular, information provided herein should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. There is no representation that any transaction can execute at such terms or price.

Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding the appropriateness of investing in any investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. While all information this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.

กนง.ปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็น 1.75%

คาด กนง. จะขึ้นดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้งเป็น 2% ในปี 2019

Krungthai Macro Research คาดการณ์ว่า กนง. จะปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นเพียง 1 ครั้งในปี 2019 ซึ่งถือว่าค่อนข้างน้อย และจะทั้งช่วงนาน โดยคาดว่าจะเกิดขึ้นในครึ่งหลังของปี 2019 จาก 3 เหตุผลด้วยกัน

1. เศรษฐกิจที่คาดว่าจะไม่ได้เติบโตร้อนแรง และต้องเผชิญความเสี่ยงจากปัจจัยต่างประเทศที่คาดการณ์ได้ยาก

Krungthai Macro Research คาดว่าเศรษฐกิจไทยปี 2019 จะเติบโต 4.1% ลดลงเล็กน้อยจากปี 2018 ที่คาดว่าจะเติบโต 4.3% เนื่องจากได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่เริ่มเห็นการชะลอแล้วตั้งแต่ปลายปี 2018 โดยเฉพาะเศรษฐกิจจีน และในช่วงต้นปี 2019 มีแนวโน้มจะชะลอตัวเพิ่มเติมเนื่องจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน อาจทวีความเข้มข้นขึ้นอีก โดยอัตราภาษีนำเข้า 10% กับสินค้าจากจีนมูลค่า 2 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ที่เริ่มเก็บตั้งแต่วันที่ 24 กันยายนที่ผ่านมา จะเพิ่มเป็น 25% ในเดือนมีนาคม ปี 2019 หากทั้งสองประเทศไม่สามารถเจรจาตกลงกันได้ภายในระยะเวลาผ่อนผัน 90 วันในช่วงนี้ ซึ่งคาดว่าจะเป็นเรื่องยากที่จะตกลงกันได้ถึงขั้นที่จะขจัดความเสี่ยงสงครามการค้า หรือความขัดแย้งด้านเทคโนโลยีในอนาคต ออกไป

2. อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำเกินไป

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับมาอยู่ระดับต่ำกว่า 1% อีกครั้งในเดือนพฤศจิกายน และ Krungthai Macro Research คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2019 จะอยู่ที่ระดับ 1.1% เท่านั้น ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำเกินไป แม้หลายคนจะมองว่าอัตราเงินเฟ้อต่ำนั้นดีเพราะสะท้อนว่าราคาสินค้าและบริการไม่ได้ปรับขึ้น แต่ในทางตรงกันข้ามก็สะท้อนว่ารายได้ของภาคธุรกิจและรายได้ของแรงงานก็ไม่ได้ปรับเพิ่มขึ้นเช่นกัน โดยเฉพาะเมื่อมักจะมีการใช้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเป็นปัจจัยหนึ่งในการพิจารณาปรับเพิ่มรายได้ของแรงงาน ซึ่งการที่รายได้ของแรงงานปรับขึ้นได้น้อยก็ส่งผลต่อเนื่องไปยังกำลังซื้อภายในประเทศด้วย

3. มีการบังคับใช้มาตรการ macroprudential ซึ่งเสมือนเป็นการเข้มงวดนโยบายการเงินเพิ่มเติมอยู่แล้ว

ในปี 2019 ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จะมีการบังคับใช้มาตรการดูแลเสถียรภาพ หรือ macroprudential policy ได้แก่ คุมการให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกันที่เป็นอสังหาริมทรัพย์ (LTV limit) ในเดือนเมษายน ส่งผลให้ผู้กู้ต้องวางเงินดาวน์เพิ่มขึ้นตามราคาอสังหาริมทรัพย์ หรือหากยังมีภาระผ่อนอสังหาริมทรัพย์อยู่ ซึ่งคาดว่าจะทำให้ความต้องการซื้ออสังหาริมทรัพย์ รวมถึงการเปิดโครงการอสังหาริมทรัพย์ใหม่ ชะลอลง นอกจากนี้ ธปท. อาจจะเพิ่มเติมมาตรการดูแลเสถียรภาพอื่นอีก ซึ่งมาตรการเหล่านี้เสมือนเป็นการเข้มงวดนโยบายการเงินเพิ่มขึ้นอยู่แล้ว หากขึ้นดอกเบี้ยอีกในขณะที่ยังไม่ทราบผลกระทบของมาตรการ macroprudential อย่างแน่ชัด (ช่วงครึ่งปีแรก) อาจเป็นการเข้มงวดนโยบายการเงินมากเกินไป

Source: BOT, Analysis by Krungthai Macro Research

This report is not intended to provide the basis for any evaluation of the financial instruments discussed herein. The information was obtained from various sources; we do not guarantee its accuracy or completeness. In particular, information provided herein should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. There is no representation that any transaction can execute at such terms or price.

Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding the appropriateness of investing in any investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. While all information this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.

กนง.ปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็น 1.75%

คาด กนง. จะขึ้นดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้งเป็น 2% ในปี 2019

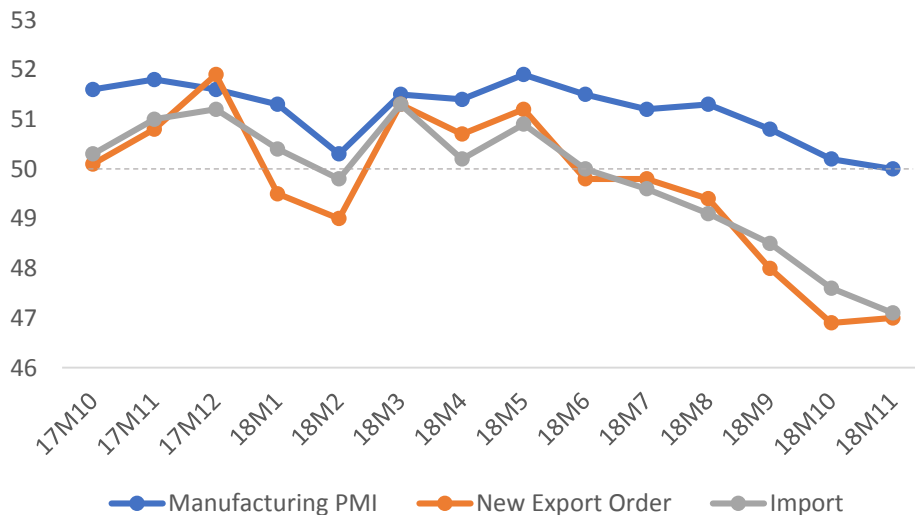
การขึ้นดอกเบี้ยของ กนง.

Cycle การขึ้นดอกเบี้ย	จุดเริ่มต้น	1 ปีผ่านไป	สิ้นสุด Cycle	เงินเฟ้อสูงสุด ใน cycle
2004-2006	1.25%	2.75%	5.00%	4.7%
2010-2011	1.25%	3.00%	3.50%	3.8%
2018-	1.50%	2.00%	3.00%	2%

Krungthai Macro Research คาดว่าการขึ้นดอกเบี้ยใน cycle นี้จะน้อยกว่า cycle ในอดีตค่อนข้างมาก เนื่องจากแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจไทยที่ไม่ได้เติบโตร้อนแรง และอัตราเงินเฟ้อที่คาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำต่อไป (ระยะยาว 2%) ดังนั้น ต้นทุนทางการเงินก็จะไม่ได้เพิ่มขึ้นมากเหมือน cycle ในอดีต

ภาคการผลิตของจีนชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง เป็นเหตุให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัว

Unit: Index (>50 implies expansion relative to previous month)



ภาคการผลิตของจีนชะลอตัวลงอย่างชัดเจนตั้งแต่เดือนกันยายน โดยเฉพาะยอดสั่งซื้อจากต่างประเทศ (New Export Order) ซึ่งน่าจะเป็นผลจากการที่สหรัฐฯ ประกาศเริ่มเก็บภาษีนำเข้ากับสินค้าจีนมูลค่า 2 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อ 24 กันยายน ที่ผ่านมา ทั้งนี้ เห็นได้ชัดว่าการนำเข้าสินค้าเพื่อภาคการผลิต (Import) ก็ชะลอลงตามไปด้วย ซึ่งเป็นช่องทางที่ทำให้กลุ่มประเทศอาเซียนที่ค้าขายกับจีนค่อนข้างมากได้รับผลกระทบตามไปด้วย

Source: Bank of Thailand; China NBS, Analysis by Krungthai Macro Research

This report is not intended to provide the basis for any evaluation of the financial instruments discussed herein. The information was obtained from various sources; we do not guarantee its accuracy or completeness. In particular, information provided herein should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. There is no representation that any transaction can execute at such terms or price.

Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding the appropriateness of investing in any investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. While all information this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.