

GLOBAL MARKETS

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
เมษายน อยู่ที่
ระดับ 4.65%

จากราคาสินค้าพลังงาน
อาหารสดและการส่งผ่าน
ของต้นทุนที่สูงขึ้น

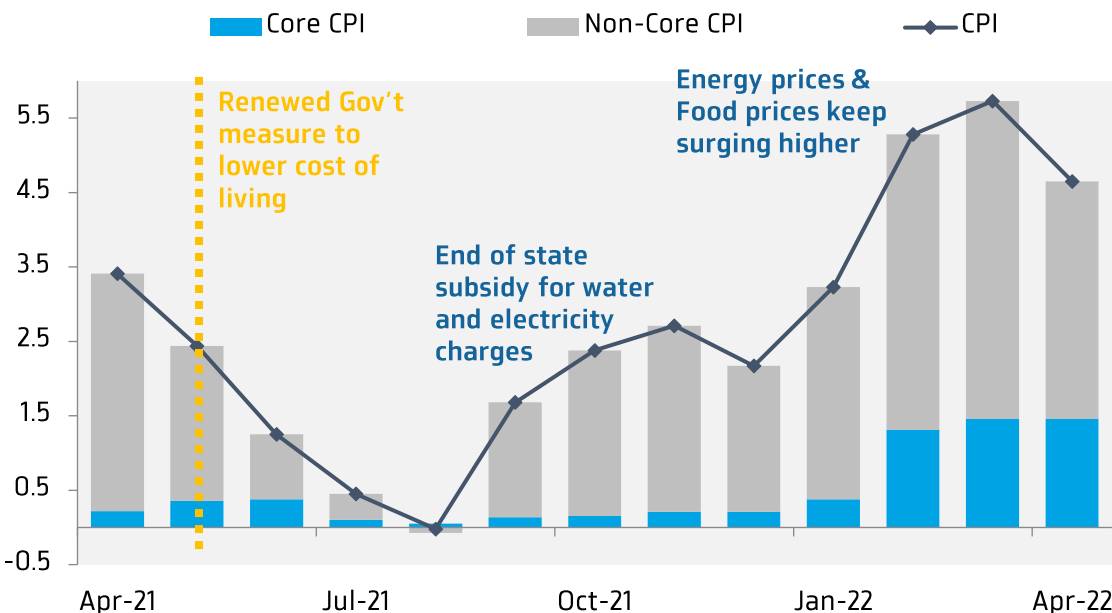


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ 4.65% ชะลอลงจากระดับ 5.73% ในเดือนมีนาคม



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation April 2022**
Actual: 4.65% **Previous: 5.73%**
KTBM: 5.40% **Consensus: 4.70%**

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนเมษายน** ชะลอลงจากเดือนก่อนหน้า **สู่ระดับ 4.65%** จากมาตรการตรึงราคาน้ำมันและมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล อย่างไรก็ตาม ราคาสินค้าพลังงานและราคาอาหารสดโดยรวมยังอยู่ในระดับสูงจากปีก่อน

▪ **ทั้งนี้ กระทรวงพาณิชย์มองว่า เงินเฟ้อในเดือนพฤษภาคมยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อ** หลังราคาสินค้าพลังงานยังอยู่ในระดับสูง ทอปรกับมาตรการตรึงราคาน้ำมันที่บดลงในเดือนเมษายน อย่างไรก็ตาม **กระทรวงพาณิชย์คงประมาณการแนวโน้มเงินเฟ้อไทยที่ระดับ 4.0%-5.0%** โดยยังมีปัจจัยที่ต้องติดตาม อาทิ ความผันผวนของราคาสินค้าพลังงานและโภคภัณฑ์จากปัญหาสงคราม รวมถึงสถานการณ์ COVID-19 และสภาพอากาศที่ไม่แน่นอน

▪ **แม้เงินเฟ้ออาจชะลอลงในเดือนนี้และมีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นในเดือนพฤษภาคม** ทว่าเราคงมองว่า **เงินเฟ้อทั่วไปจะมีจุดสูงสุดอยู่ในไตรมาสที่ 2** จากแนวโน้มการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของเศรษฐกิจ รวมถึงระดับฐานราคาที่สูงของปีก่อนหน้าในช่วงครึ่งหลังของปี อย่างไรก็ตาม ปัจจัยการส่งผ่านต้นทุนที่เริ่มชัดเจนมากขึ้นก็มีส่วนที่จะช่วยให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงเกินกรอบเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยเราคงมองว่า **เฉลี่ยทั้งปี 2565 เงินเฟ้อทั่วไปอาจสูงถึง 4.70%-4.90%**

▪ **อนึ่ง เราคงมองว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะให้น้ำหนักการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากกว่าเงินเฟ้อ** ดังนั้นเราจึงคาดว่า กนง. จะยังคงดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ **0.50%** ได้ตลอดในปี

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด** ปรับตัวขึ้น **0.34%** จากเดือนก่อนหน้า ชะลอลงจากที่ปรับตัวขึ้นกว่า **+0.66%** จากราคาสินค้าหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ที่เพิ่มขึ้นราว **+1.0%** ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาลและการขอความร่วมมือในการตรึงราคาสินค้าที่จำเป็น นอกจากนี้ ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงก็ปรับตัวขึ้นเพียง **+1.0%** ชะลอลงจากที่เพิ่มขึ้นเกือบ **+7%** ในเดือนก่อนหน้า จากผลของมาตรการตรึงราคาน้ำมัน

▪ **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอลงสู่ระดับ 4.65%** จาก **5.73%** ในเดือนก่อนหน้า จากฐานที่สูงของค่ากระแสไฟฟ้าในปีก่อนหน้า ซึ่งเป็นช่วงสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ ส่วนราคาสินค้าพลังงาน อาทิ น้ำมันเชื้อเพลิงก็ปรับตัวขึ้นในอัตราชะลอลง **+29%** จากกว่า **+32%** ในเดือนมีนาคม ส่วนราคาอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์โดยรวมปรับตัวขึ้นราว **+4.8%** เร่งขึ้นจากเดือนก่อนหน้าเล็กน้อย ตามการเพิ่มขึ้นของราคาต้นทุนการผลิตและต้นทุนวัตถุดิบ อาทิ แก๊สหุงต้ม ราคาเนื้อสัตว์ และเครื่องปรุงอาหาร

▪ **กระทรวงพาณิชย์ มองว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือนพฤษภาคมอาจอยู่ในระดับสูง** หลังจากการยุติมาตรการตรึงราคาน้ำมัน รวมถึงการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าอุปโภคบริโภค ตามต้นทุนการผลิตและต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น **ทั้งนี้ กระทรวงพาณิชย์คงมุมมองว่า โดยทั้งปีเฉลี่ยเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ในกรอบ 4.0%-5.0%** โดยมีปัจจัยหนุนจากแนวโน้มราคาสินค้าพลังงาน รวมถึงการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าและบริการตามการส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้น

เราปรับมุมมองว่าเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปี 2565 อาจสูงกว่า 4.70%-4.90% แต่ยังไม่สร้างแรงกดดันต่อทิศทางดอกเบี้ยนโยบายของไทยมากนัก

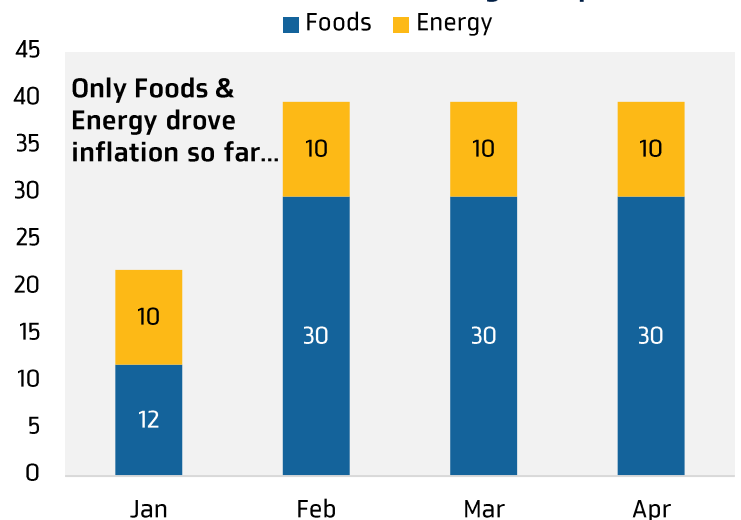
▪ **เงินเฟ้อทั่วไปยังคงได้แรงหนุนจากระดับราคาสินค้าพลังงานที่ยังอยู่ในระดับสูง** ขณะเดียวกันในฝั่งเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ที่มีแนวโน้มเฉลี่ยทั้งปีที่ระดับ **2.00%** ตามการทยอยฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการส่งผ่านของต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ทำให้**อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปี อาจสูงถึง 4.70%-4.90%** ได้ ทั้งนี้ เราคงมองว่า ควรติดตามสถานการณ์สงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่อาจนำไปสู่การเพิ่มความรุนแรงของมาตรการคว่ำบาตรการนำเข้าพลังงานจากรัสเซียโดยบรรดาประเทศฝั่งตะวันตก ซึ่งจะส่งผลให้ราคาสินค้าพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ที่อาจพุ่งสูงขึ้นไปมากกว่าที่คาดการณ์ได้

▪ **เราคงมุมมองเดิมว่า ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จะยังให้ความสำคัญต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ มากกว่าปัญหาเงินเฟ้อ** ทำให้**อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะคงอยู่ที่ระดับ 0.50%** ในปีนี้ ยกเว้นว่ามีการส่งผ่านต้นทุนสินค้าชัดเจนมากขึ้น จนทำให้มีการเร่งตัวขึ้นของราคาสินค้าเป็นวงกว้าง นอกเหนือจากราคาอาหารและราคาสินค้าพลังงาน หรือ ความคาดหวังเงินเฟ้อในระยะกลาง 5 ปี เริ่มปรับตัวขึ้นชัดเจน ซึ่งในกรณีดังกล่าว ธปท. ก็สามารถส่งสัญญาณพร้อมขึ้นดอกเบี้ยได้เช่นกัน

▪ **อย่างไรก็ดี นอกเหนือจากประเด็นเงินเฟ้อ กนง. อาจขึ้นดอกเบี้ยได้เร็วกว่าคาด** หากการเร่งขึ้นดอกเบี้ยและทำการลดงบดุล (QT) ของเฟด ได้ส่งผลให้มีเงินทุนไหลออกจากไทยรุนแรง ซึ่ง **เราคงมองว่า กนง. อาจจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยในเชิงสัญลักษณ์ พร้อมใช้ถ้อยแถลงที่สะท้อนความจริงใจในการแก้ปัญหาเงินทุนไหลออก** เพื่อรักษาเสถียรภาพของตลาดการเงินและค่าเงินบาท ทั้งนี้ เราคงมองว่า โอกาสเกิดเงินทุนไหลออกรุนแรงอาจมีไม่มาก เพราะปัจจุบันตลาดก็ได้รับรู้แนวโน้มนโยบายการเงินของเฟดไปมากแล้ว ดังที่จะเห็นได้จากการปรับตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ในฝั่งสหรัฐฯ

▪ หาก ธปท. ไม่สามารถขึ้นดอกเบี้ยได้ในปีนี้ อย่างที่ผู้เล่นในตลาดเริ่มคาดการณ์ไว้ **เราคงมองว่า ระดับของบอนด์ยีลด์ระยะกลาง อย่าง บอนด์ยีลด์ 5 ปี ที่ระดับกว่า 2.40%** เริ่มมีความน่าสนใจมากขึ้น โดยเฉพาะหากสุดท้าย ธปท. ไม่สามารถขึ้นดอกเบี้ยได้สูงกว่า **2.00%** ในรอบการขึ้นดอกเบี้ยครั้งนี้ (เราคงมองว่า Terminal Rate ของไทยจะอยู่ที่ 1.50%)

% of Goods & Services with surges in prices*



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets; * Calculated from %/y of goods & services prices in CPI basket that are higher than 5-yr average (Pre-COVID) + 2SD; The numbers are different from the BOT's figures as we do not have complete data of individual items prices within the CPI basket.

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.