

5-Oct-22

# Thailand Economic – Inflation

**เงินเฟ้อเดือนกันยายน ชะลอลงสู่ระดับ 6.41%**  
ตามราคาพลังงานที่ลดลงต่อเนื่องและมาตรการลดภาระค่าครองชีพ

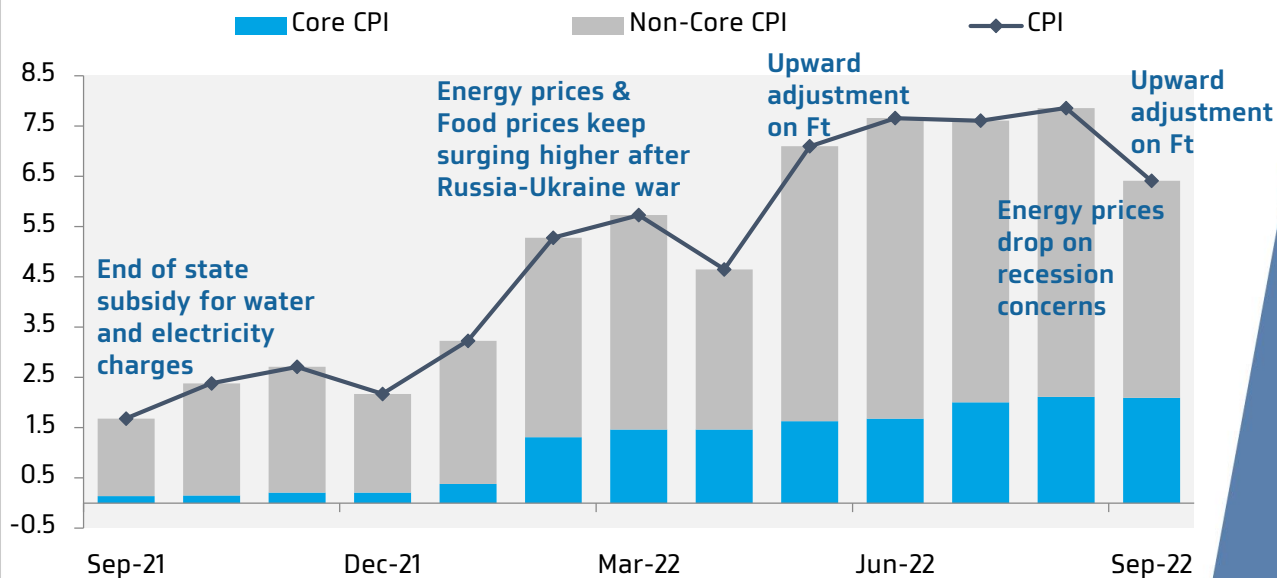


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ 6.41% ลดลง จากระดับ 7.86% ในเดือนสิงหาคม



พูน พาณิชพิบูลย์  
Markets Strategist  
Poon.Panichpibool@krungthai.com

## Year-on-Year change of CPI (%)



## Headline Inflation September 2022

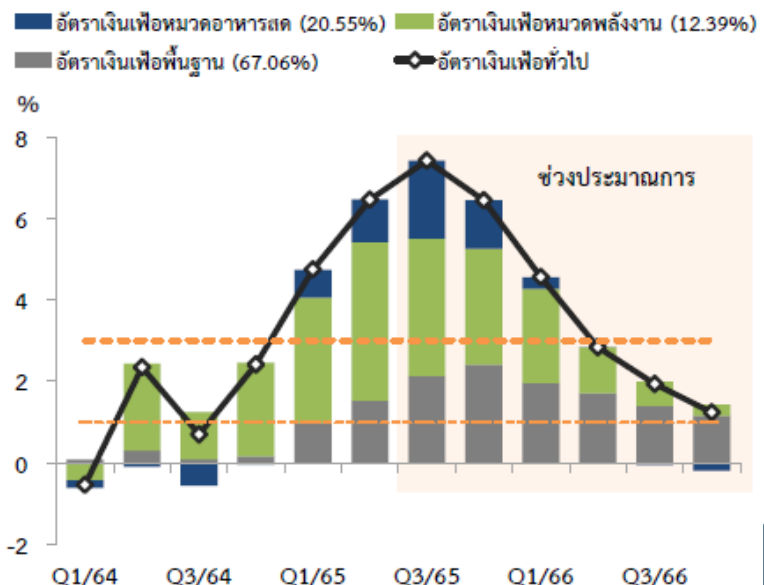
Actual: 6.41% Previous: 7.86%  
 KTBGM: 7.20% Consensus: 6.60%

- **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนกันยายน ลดลงจากเดือนก่อนหน้า สู่ระดับ 6.41%** จากราคาขายปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงปรับตัวลดลงจากเดือนก่อนหน้า และมาตรการลดภาระค่าครองชีพของรัฐบาล ทั้งนี้ ราคาอาหารที่ปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องยังคงหนุนให้อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง
- **ทั้งนี้ กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอลงในไตรมาสที่ 4** ตามต้นทุนการผลิตและการขนส่งที่ลดลงตามราคาน้ำมันดิบและราคาอาหารโลก ฐานราคาที่สูงในปีก่อน และมาตรการดูแลค่าครองชีพของรัฐบาลที่อาจเพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี ทั้งนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยอย่างต่อเนื่องจะทำให้การชะลอของเงินเฟ้อมีอย่างจำกัด
- **ภาพเงินเฟ้อไทยที่ไม่ได้เร่งตัวจนน่ากังวลแบบในภูมิภาคอื่นๆ ทำให้เรายังคงมองว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง ครึ่งละ 0.25% จนแตะระดับ 1.25% ปลายปีนี้ และแตะระดับสูงสุดของรอบการขึ้นดอกเบี้ยครั้งนี้ที่ 2.00% ในปีหน้า**
- **แม้เรามองว่า กนง. จะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป** กว่ายังคงต้องติดตามการส่งผ่านต้นทุน หลังการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ รวมถึงราคาสินค้าพลังงานที่อาจกลับมาสูงขึ้นในช่วงปลายปี (ราคาน้ำมันดิบได้ปรับตัวขึ้นราว +8% จากสิ้นเดือนกันยายน)
- **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด เพิ่มขึ้น +0.22%** จากเดือนก่อนหน้า **เร่งขึ้นจาก +0.05% ในเดือนสิงหาคม** โดยปัจจัยกดดันเงินเฟ้อยังคงเป็นการปรับตัวลดลงของราคาน้ำมันเชื้อเพลิงราว -3.5% ส่วนราคาสินค้าหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง +0.7% จากผลกระทบของสภาพอากาศที่แปรปรวนและความต้องการบริโภคผัก ผลไม้ในช่วงเทศกาลกินเจที่หนุนให้ราคาผักและผลไม้ปรับตัวขึ้น +2.9% นอกจากนี้ การปรับขึ้นค่าไฟฟ้าผันแปร (Ft) ก็มีส่วนหนุนให้ค่าใช้จ่ายในหมวด ไฟฟ้า เชื้อเพลิง น้ำประปาและแสงสว่าง พุ่งขึ้น +4.9% แต่เป็นการปรับขึ้นที่ไม่รุนแรงนัก จากอานิสงส์ของมาตรการช่วยเหลือค่าไฟฟ้าสำหรับผู้บริโภคที่ไม่เกิน 500 หน่วย
- **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 6.41% จาก 7.86% ในเดือนก่อนหน้า** โดยปัจจัยหนุนยังคงเป็นราคาสินค้าพลังงานและราคาหมวดอาหารที่อยู่ในระดับสูงจากปีก่อนหน้า รวมถึงการส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้น และเมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอลงเล็กน้อยสู่ระดับ 3.12%
- **กระทรวงพาณิชย์ มองว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มชะลอลงในช่วงที่เหลือของปีนี้** จากต้นทุนการผลิตและการขนส่งที่ทยอยลดลงจากราคาสินค้าพลังงานและอาหารโลกที่ปรับตัวลงทอปรกับฐานราคาที่สูงในปีก่อนและมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพจากรัฐบาล ทั้งนี้ การชะลอของเงินเฟ้ออาจเป็นไปอย่างจำกัดตามโมเมนตัมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ทำให้ **กระทรวงพาณิชย์คงประมาณการเงินเฟ้อทั่วไปที่ระดับ 5.5%-6.5% ในปีนี้ (ค่ากลาง 6.0%)**

## เงินเฟ้อผ่านจุดสูงสุดไปแล้วและไม่ได้เร่งตัวขึ้นมากจนน่ากังวล ทำให้ กนง. สามารถทยอยขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปได้

- **แนวโน้มการชะลอตัวของเงินเฟ้อ** แม้จะมีการปรับขึ้นของราคาสินค้าเป็นวงกว้าง สะท้อนว่า **ประเทศไทยอาจไม่ได้เผชิญปัญหาการเร่งตัวของเงินเฟ้อจนน่ากังวลเหมือนในหลายๆ ประเทศ** นอกจากนี้ หากพิจารณาคาดการณ์เงินเฟ้อทั้งระยะสั้นและระยะปานกลาง 5 ปี จากการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ล่าสุด จะพบว่า **คาดการณ์เงินเฟ้อระยะสั้นเริ่มชะลอลง ส่วนคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลางยังคงทรงตัวต่อเนื่อง** ยิ่งตอกย้ำมุมมองของเราว่า **สถานการณ์เงินเฟ้อของไทยไม่ได้น่ากังวล** ทั้งนี้ โมเมนตัมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้นต่อเนื่อง จะช่วยหนุนให้เงินเฟ้อทั่วไปอยู่ในระดับสูง ก่อนที่จะกลับมาอยู่ภายในกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ 1%-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทยในช่วงปลายไตรมาสที่ 2 ของปีหน้า ทำให้ **เรามองว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) อาจไม่ได้กังวลต่อปัญหาเงินเฟ้อมากนัก** และ **กนง. จะยังไม่เปลี่ยนท่าทีการขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป** โดย **กนง. จะ “ทยอยปรับขึ้น” อัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 1.25% ได้ในปีนี้** และขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องจนแตะระดับ 2.00% ในปีหน้า
- **แม้เราประเมินว่า ปัญหาเงินเฟ้อของไทยไม่ได้น่ากังวล แต่ควรติดตามการส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้น โดยเฉพาะหลังการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ รวมถึงราคาน้ำมันดิบโลกที่เริ่มปรับตัวสูงขึ้น +8% จากช่วงสิ้นเดือนกันยายน** ตามความคาดหวังการลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ และยังมีความเสี่ยงที่ราคาสินค้าพลังงานอาจพุ่งขึ้นต่อได้ หากสถานการณ์สงครามรัสเซีย-ยูเครนทวีความรุนแรงมากขึ้น จนรัสเซียตอบโต้ฝั่งตะวันตกด้วยการยุติการส่งออกพลังงานหรือลดกำลังการผลิตลง ซึ่งหากเงินเฟ้อและเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางเร่งตัวขึ้นมากพร้อมกับภาพเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวได้ดีขึ้นชัดเจน ก็มีโอกาสที่ **กนง. จะปรับท่าทีต่อแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยได้**
- **แนวโน้มการทยอยขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปของ กนง.** ได้สะท้อนในบอนด์ยีลด์ระยะสั้นและดอกเบี้ย THOR ระยะสั้นอย่าง THOR-2 ปี ไปพอสมควรแล้ว แต่การที่ยีลด์เคิร์ฟของไทยโดยรวมยังมีความชันสูง (ส่วนต่างระหว่างบอนด์ยีลด์ 10 ปี กับ 2 ปี อยู่ที่ 130bps) ทำให้เรามองว่า **บอนด์ระยะยาวเริ่มมีความน่าสนใจมากขึ้นและอาจเปิดโอกาสในการทยอยสะสมในจังหวะที่บอนด์ยีลด์มีการปรับตัวขึ้น (Buy on Dip)** เพื่อเตรียมพอร์ตให้พร้อมรับมือกับแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก

### New Headline Inflation forecast by BOT



Source : MPC Meeting in September 2022

## **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.