

7-Nov-22

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
ตุลาคมชะลอลง
ต่อเนื่องสู่ระดับ
5.98%

ตามราคาพลังงานและ
ราคาเนื้อสัตว์ที่ชะลอตัว



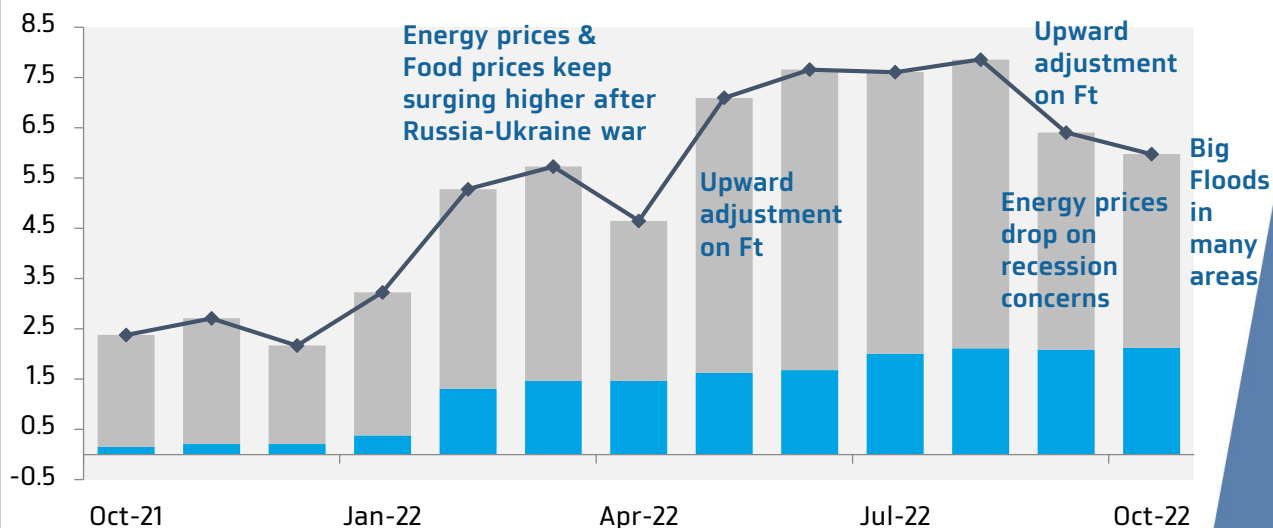
กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ
5.98% ลดลง จากระดับ 6.41% ในเดือนกันยายน



พูน ปานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)

Core CPI Non-Core CPI CPI



▪ **Headline Inflation October 2022**
Actual: 5.98% Previous: 6.41%
KTBGM: 6.10% Consensus: 6.00%

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนตุลาคม** ชะลอตัวลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 สู่ระดับ 5.98% จากการชะลอตัวลงของราคาขายปลีกน้ำมันเชื้อเพลิง รวมถึงราคาเนื้อสัตว์ที่ปรับตัวลดลงจากเดือนก่อนหน้า ทั้งนี้ ราคาอาหารโดยรวมยังอยู่ในระดับสูงตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและผลกระทบต่อพื้นที่เพาะปลูกจากภาวะน้ำท่วมหนัก

▪ **ทั้งนี้ กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอลงในเดือนพฤศจิกายน** ตามราคาสินค้าหลายรายการที่ชะลอตัวลงหรือคงที่ ซึ่งส่วนหนึ่งได้รับอานิสงส์จากมาตรการดูแลค่าครองชีพของภาครัฐ ทั้งนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงความเสี่ยงที่ราคาสินค้าพลังงานอาจปรับตัวสูงขึ้น ตามภาวะอุปทานถึงตัว ยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อแนวโน้มเงินเฟ้อ

▪ **แนวโน้มการชะลอตัวลงต่อเนื่องของเงินเฟ้อไทย และท่าทีการชะลอการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ หรือ เฟด ทำให้เรายังคงมองเดิมน่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง ครึ่งละ 0.25% จนแตะระดับ 1.25% ปลายปีนี้ และแตะระดับสูงสุดของรอบการขึ้นดอกเบี้ยครั้งนี้ที่ 2.00% ในกลางปีหน้า**

▪ **แม้ว่าตลาดจะรับรู้การทยอยขึ้นดอกเบี้ยของ กนง. ไปมากแล้ว แต่ควรติดตามความเสี่ยงต่อทิศทางเงินเฟ้อ อาทิ การอ่อนค่าของเงินบาท รวมถึงทิศทางราคาสินค้าพลังงาน**

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด เพิ่มขึ้น +0.33% จากเดือนก่อนหน้า เร่งขึ้นจาก +0.22% ในเดือนกันยายน** โดยมีปัจจัยหนุนจากการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง +0.73% ซึ่งผลกระทบของภาวะน้ำท่วมในหลายพื้นที่เพาะปลูกได้หนุนให้ราคาผักและผลไม้เร่งตัวขึ้น +4.7% ทั้งนี้ ปริมาณผลผลิตเนื้อสัตว์ที่เพิ่มสูงขึ้นได้กดดันให้ราคาเนื้อสัตว์ลดลง -0.9% ส่วนราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม ต่างปรับตัวขึ้นไม่มากนัก อาทิ ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงปรับตัวขึ้นราว +0.2%

▪ **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 5.98% จาก 6.41% ในเดือนก่อนหน้า** โดยปัจจัยหนุนยังคงเป็นราคาสินค้าพลังงานและราคาหมวดอาหารที่อยู่ในระดับสูงจากปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม การส่งผ่านต้นทุนที่สูงของผู้ประกอบการเริ่มมีการชะลอตัวลง ดังจะเห็นได้จากการที่สินค้าหลายรายการมีการปรับเพิ่มขึ้นราคาไม่มากหรือคงราคาไว้ระดับเดิม ทั้งนี้ เมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 3.17%

▪ **กระทรวงพาณิชย์ มองว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มชะลอตัวลงในเดือนพฤศจิกายน** ตามการชะลอตัวลงของสินค้าหลายรายการ ขณะที่สถานการณ์น้ำท่วมเริ่มคลี่คลายลงจะส่งผลให้ผลผลิตทางการเกษตรกลับเข้าสู่ตลาดมากขึ้น ทั้งนี้ ความเสี่ยงเงินเฟ้อยังคงมีอยู่ ตามภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้นและความเสี่ยงที่ราคาสินค้าพลังงานอาจปรับตัวสูงขึ้น ในภาวะอุปทานถึงตัว อนึ่ง กระทรวงพาณิชย์คงประมาณการเงินเฟ้อทั่วไปที่ระดับ 5.5%-6.5% ในปีนี้ (ค่ากลาง 6.0%)

เราคงมองว่า กนง. จะทยอยขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปได้ หลังเงินเฟ้อชะลอตัวลงต่อเนื่องและเฟดก็อาจเริ่มชะลอการเร่งขึ้นดอกเบี้ยได้ในอนาคต

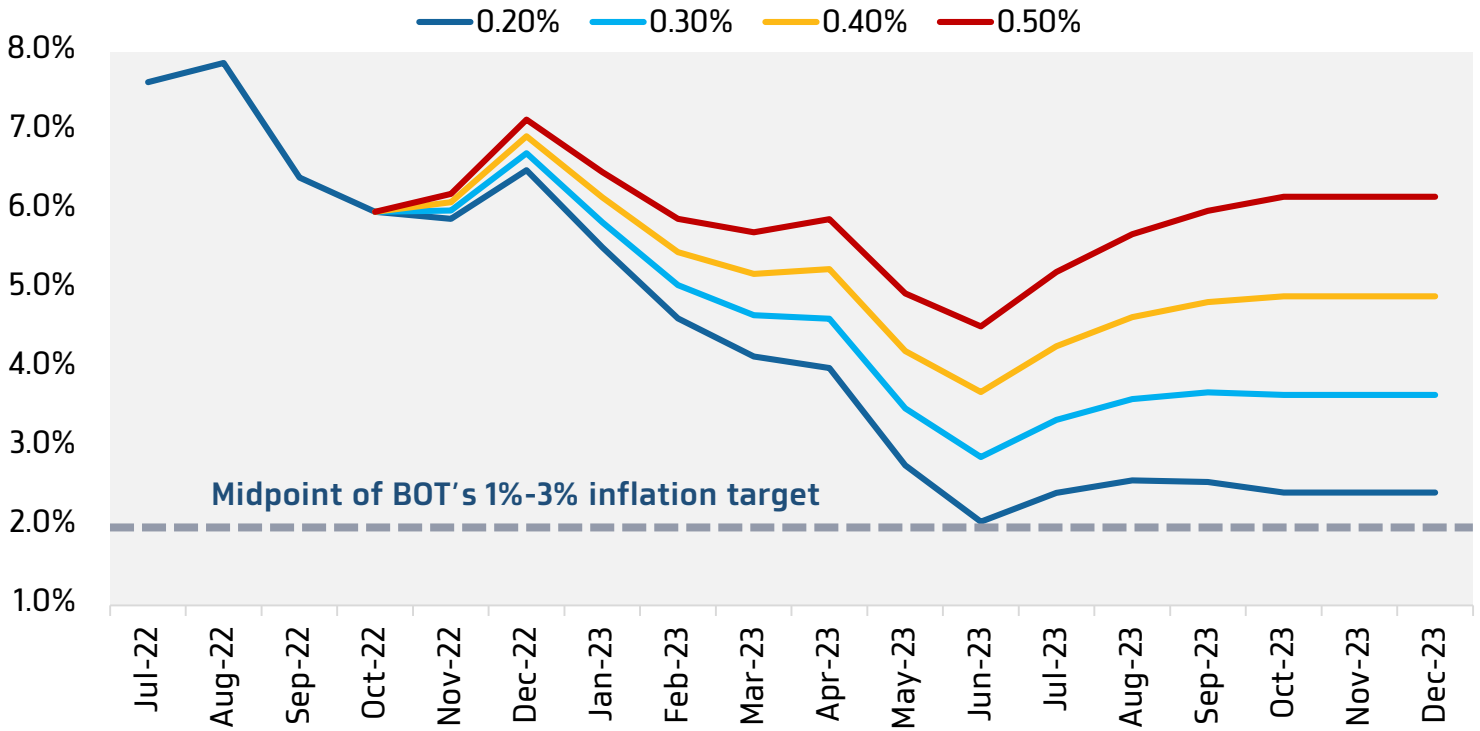
▪ **ทิศทางเงินเฟ้อทั่วไปที่มีการชะลอตัวลงติดต่อกัน ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานก็ปรับตัวขึ้นเล็กน้อย ย้ำว่า สถานการณ์เงินเฟ้อของไทยไม่ได้เร่งตัวขึ้นจนน่ากังวล** นอกจากนี้ หากพิจารณาสัญญาณการส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการที่เริ่มชะลอตัวลงก็อาจพอประเมินได้ว่า เงินเฟ้อทั่วไปควรผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว และเงินเฟ้ออาจจะทยอยปรับตัวกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ในปีหน้า นอกจากนี้ ผลสำรวจคาดการณ์เงินเฟ้อระยะสั้นและระยะปานกลางของธปท. ล่าสุด ก็เริ่มชะลอตัวลง ทำให้เราคงมองว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะยังไม่เปลี่ยนท่าทีการขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดย **กนง. จะ “ทยอยปรับขึ้น” อัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 1.25% ได้ในปีนี้ และขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องจนแตะระดับสูงสุด (Terminal Rate) 2.00% ในช่วงกลางปีหน้า**

▪ **อย่างไรก็ดี ความเสี่ยงต่อแนวโน้มเงินเฟ้อยังคงมีอยู่ โดยเฉพาะทิศทางราคาสินค้าพลังงาน** หลังจากล่าสุด ราคาสินค้าพลังงานกลับมาปรับตัวขึ้นอีกครั้ง ซึ่งหากราคาน้ำมันดิบพุ่งขึ้นต่อเนื่องทะลุระดับ 120 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ก็อาจทำให้เงินเฟ้อทั่วไปเร่งตัวขึ้นและอยู่ในระดับสูงได้นานกว่าคาด และในกรณีดังกล่าว เราอาจเห็นแรงกดดันต่อดุลบัญชีเดินสะพัดผ่านการขาดดุลการค้า ตามการนำเข้าที่จะปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะกดดันให้เงินบาทอ่อนค่าลงได้ไม่ยาก โดยในกรณีที่ราคาสินค้าพลังงานเร่งตัวสูงขึ้น เฟดก็อาจต้องกลับมาเร่งขึ้นดอกเบี้ยเช่นกัน ซึ่งภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว **หากฟิวเจอร์ไฮล่อออกจากตลาดทุนไทยรุนแรงและต่อเนื่อง กนง. ก็จะสามารถส่งสัญญาณเร่งขึ้นดอกเบี้ยได้ แต่เราประเมินว่า โอกาสเกิดกรณีดังกล่าวยังมีไม่มากนัก** อีกทั้งส่วนต่างดอกเบี้ยนโยบายระหว่างสหรัฐฯ กับไทยที่กว้างมากขึ้น ก็ไม่ได้ส่งผลให้มีเงินทุนไหลออกรุนแรง ดังจะเห็นได้จากสัปดาห์ก่อนที่เฟดขึ้นดอกเบี้ย +0.75% แต่นักลงทุนต่างชาติกลับเข้าซื้อสินทรัพย์ไทยสุทธิราว 2.8 หมื่นล้านบาท

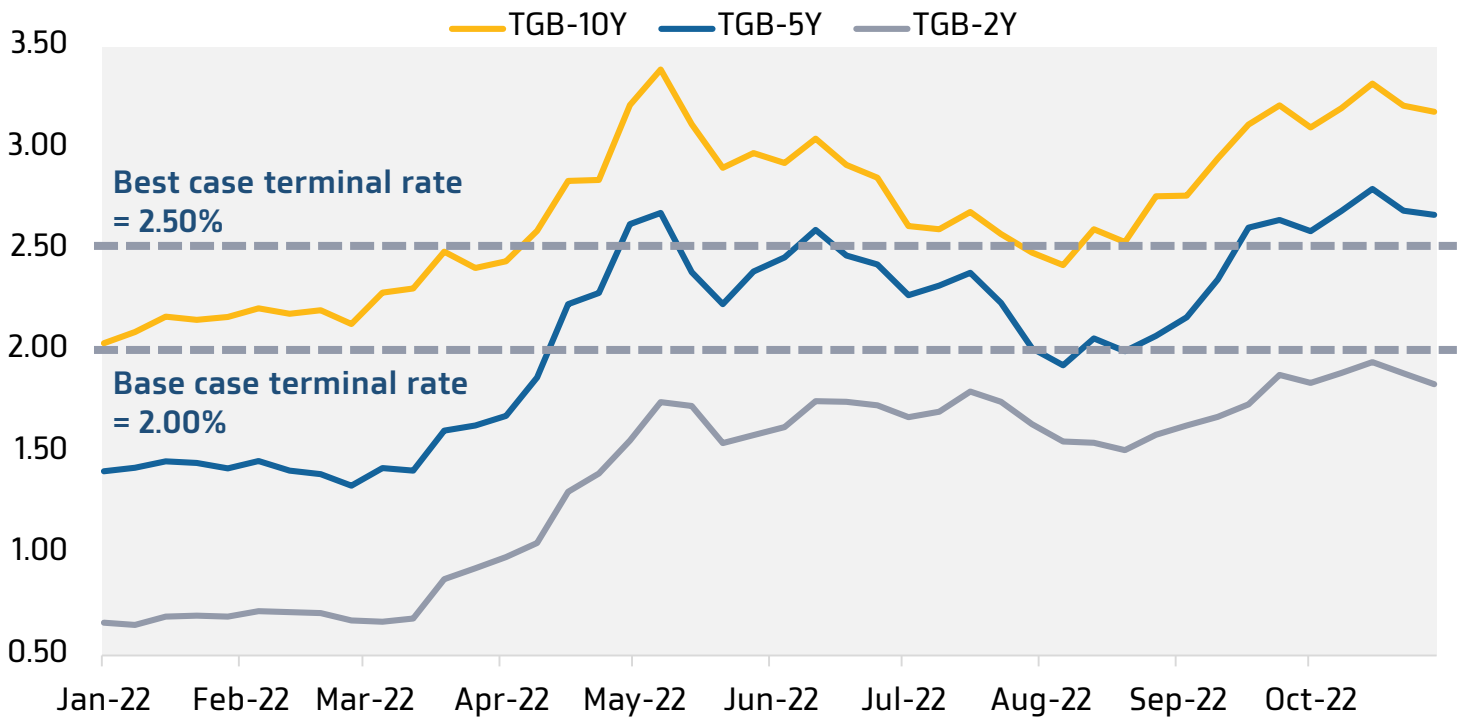
▪ **แม้เราประเมินว่า กนง. จะทยอยขึ้นดอกเบี้ยจนแตะระดับ 2.00% ในกลางปีหน้า** ซึ่งตลาดได้รับรู้แนวโน้มดังกล่าวไปมากแล้ว แต่ระดับบอนด์ยีลด์ระยะสั้น อย่าง บอนด์ยีลด์ 2 ปี ของไทย กลับอยู่ในระดับ 1.84% ซึ่งเรามองว่า “ต่ำเกินไป” และอาจเสี่ยงที่บอนด์ยีลด์จะปรับตัวสูงขึ้นได้ ในขณะที่บอนด์ยีลด์ระยะกลาง โดยเฉพาะ บอนด์ยีลด์ 5 ปี ที่ระดับ 2.67% ก็ถือว่าอยู่ในระดับที่ไม่ต่ำมากนัก และสอดคล้องกับการประเมิน Terminal Rate ของเรา (ในกรณี Best Case เรามองว่า Terminal Rate ก็อาจแตะระดับเพียง 2.50%) ทำให้หากบอนด์ยีลด์ระยะปานกลางมีการปรับตัวสูงขึ้น ก็มีความน่าสนใจมากขึ้นในการทยอยเข้าซื้อ หรือ Buy on Dip

▪ **ส่วนบอนด์ระยะยาว อย่าง บอนด์ 10 ปีของไทยนั้น แม้ระดับยีลด์ปัจจุบันถือว่าสูงพอสมควร** แต่เรามองว่า ความไม่แน่นอนของระดับ “Terminal Rate” ของเฟดนั้น อาจยังส่งผลให้ บอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ ปรับตัวสูงขึ้นต่อได้บ้าง และอาจส่งผลให้ บอนด์ยีลด์ 10 ปี ไทย ปรับตัวขึ้นใกล้จุดสูงสุดในปีนี้อีกครั้งได้ ซึ่งนักลงทุนควรระวังหวั่นบอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้ง ในการทยอยเข้าซื้อ เพราะแนวโน้มเศรษฐกิจโลกในปีหน้าที่เผชิญความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอยสูงขึ้น จะทำให้บอนด์ระยะยาวกลับมาเป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนโดดเด่นได้อีกครั้ง

Headline CPI projections with different monthly momentum (%m/m)



TGB-2Y yield is a bit low if expect BOT's terminal rate around 2.00%. But TGB-5Y could be attractive for "buying on dip". Similarly, "waiting for another rises" in TGB-10Y yield could be a good strategy to accumulate defensive positions for incoming global recession.



Source : Bloomberg and Krungthai Global Markets

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.