

6-Feb-23

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
มกราคมชะลอลง
สู่ระดับ 5.02%
ทำจุดต่ำสุดในรอบ 9 เดือน
ตามการชะลอตัวของราคา
อาหารและพลังงาน

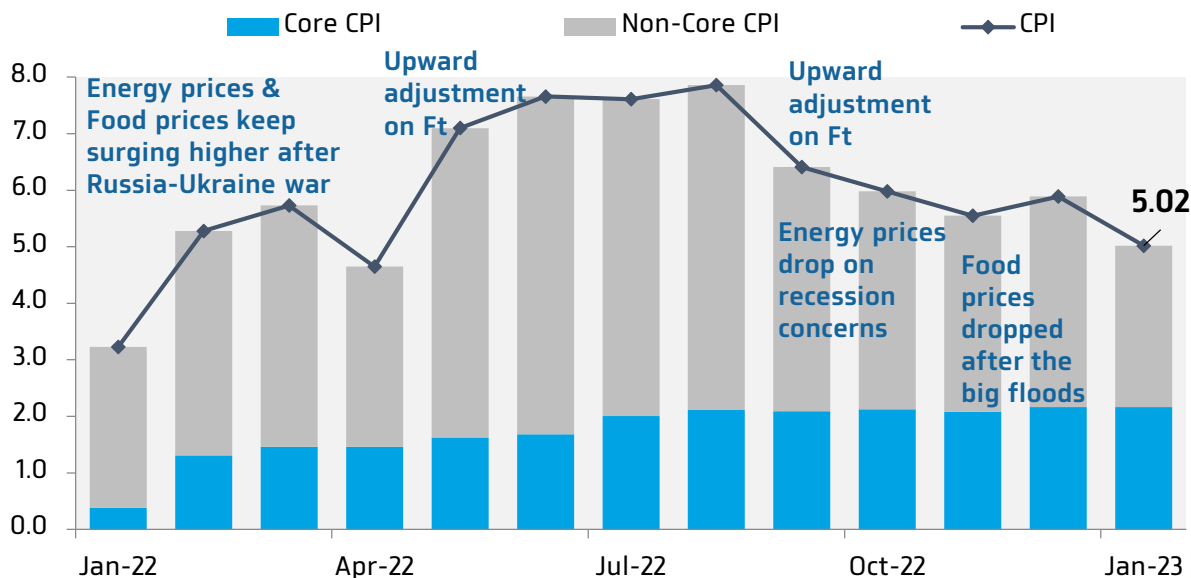


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ 5.02% ลดลงจากระดับ 5.89% ในเดือนธันวาคม



พูน ปานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



▪ **Headline Inflation January 2023**
Actual: 5.02% Previous: 5.89%
KTBGM: 5.17% Consensus: 5.10%

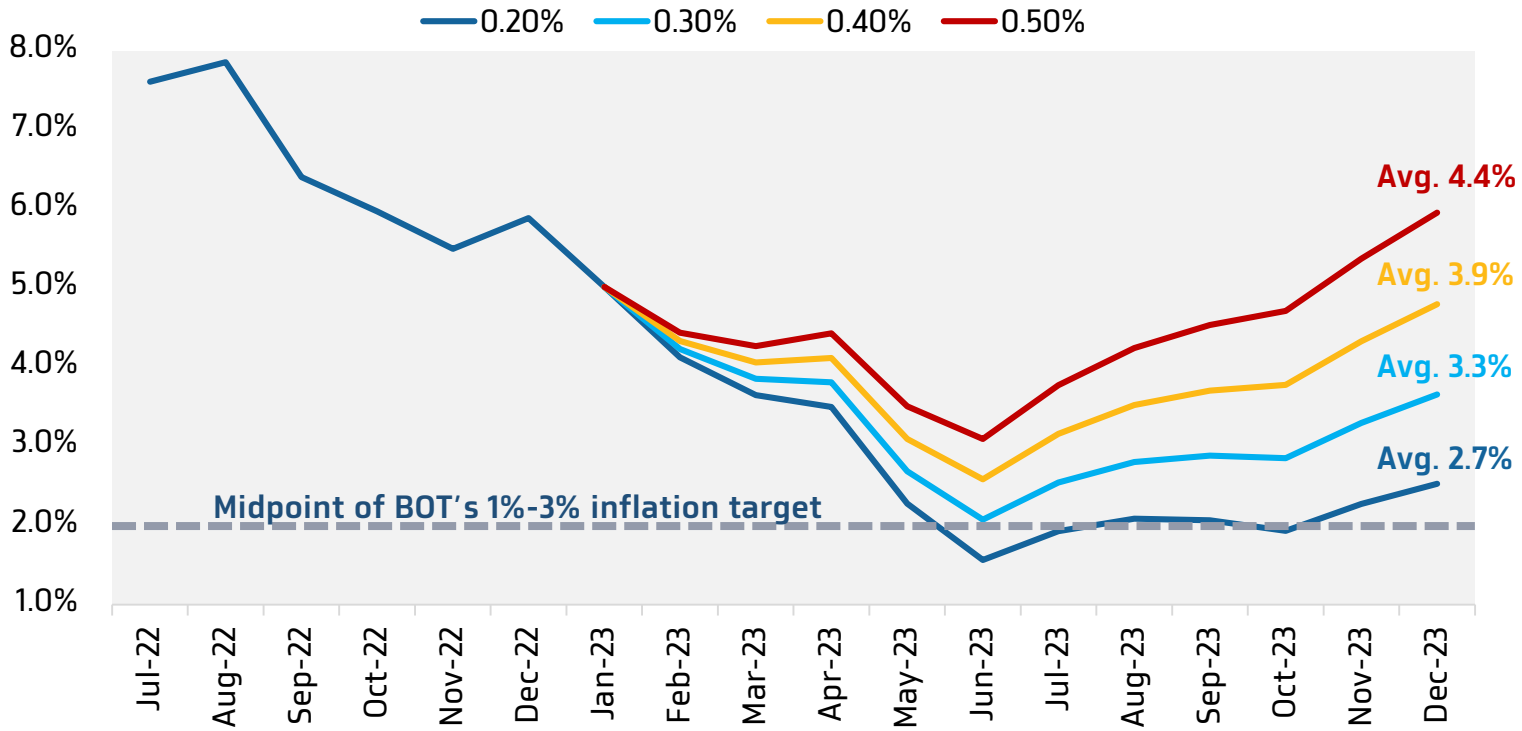
- **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนมกราคมชะลอตัวสู่ระดับ 5.02%** จากฐานราคาสินค้าและบริการในปีก่อนหน้าที่เริ่มสูงขึ้น ทั้งนี้ราคาสินค้าพลังงานและอาหารยังคงอยู่ในระดับที่สูงจากปีก่อนหน้า
- สำหรับเดือนกุมภาพันธ์ **กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มขยายตัวในอัตราชะลอตัว** ส่วนในภาพรวมทั้งปี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ในกรอบ 2%-3% ตามการฟื้นตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจในประเทศ รวมถึงการส่งผ่านต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและการแข็งค่าของเงินบาทอาจช่วยลดต้นทุนการปรับขึ้นของเงินเฟ้อได้
- เรามองว่า แม้เงินเฟ้อไทยมีแนวโน้มชะลอตัว แต่ก็มีความเสี่ยงที่จะอยู่ในระดับสูงของกรอบ 1%-3% เป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทย ได้นานขึ้น ทำให้เรายังคงมองเดิมว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง ครั้งละ 0.25% จนแตะระดับ 2.00% ในกลางปีนี้
- ผู้เล่นในตลาดเริ่มปรับมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยของ กนง. สอดคล้องกับเรามากขึ้น ดังจะเห็นได้จากการปรับตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ระยะสั้นและระยะกลางในช่วงที่ผ่านมา ทำให้บอนด์ 5 ปี ขึ้นไป เริ่มมีความน่าสนใจขึ้นและควรทยอยซื้อในจังหวะบอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้น

- **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด เพิ่มขึ้น +0.3%** จากเดือนก่อนหน้า (เรคาด +0.5%) โดยมีปัจจัยหนุนจากการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าหมวดพลังงาน โดยเฉพาะน้ำมันเชื้อเพลิง ซึ่งผลต่อให้ค่าโดยสารสาธารณะปรับตัวขึ้น ทว่าราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์เพิ่มขึ้นเพียง +0.13% โดยมีสินค้าสำคัญหลายรายการปรับตัวลดลง เช่น เนื้อสัตว์ ผักสด และเครื่องปรุงฯ
- **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวสู่ระดับ 5.02% จาก 5.89% ในเดือนก่อนหน้า** โดยปัจจัยหนุนยังคงเป็นราคาสินค้าพลังงานและราคาหมวดอาหารที่อยู่ในระดับสูงจากปีก่อนหน้า นอกจากนี้ ระดับฐานราคาในปี 2022 ก็สูงขึ้น ทั้งนี้ เมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอตัวเล็กน้อยสู่ระดับ 3.04% ตามต้นทุนการผลิตที่ยังสูงอยู่
- **กระทรวงพาณิชย์ มองว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือนกุมภาพันธ์ มีแนวโน้มขยายตัวในอัตรา "ชะลอตัว"** ส่วนในภาพทั้งปีนั้น กระทรวงพาณิชย์คงประมาณการเงินเฟ้อทั่วไปที่ระดับ 2.0%-3.0% ในปีนี้ (ค่ากลาง 2.5%) โดยปัจจัยหนุนเงินเฟ้อยังคงเป็นภาพการฟื้นตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจไทย การส่งผ่านต้นทุนของผู้ผลิต รวมถึงระดับราคาพลังงานที่ยังอยู่ในระดับสูง แม้ว่าราคาพลังงานอาจมีแนวโน้มปรับตัวลดลงตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ การแข็งค่าของเงินบาทในปีนี้ และการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกที่อาจกระทบต่อราคาพลังงาน ก็อาจช่วยลดแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อได้

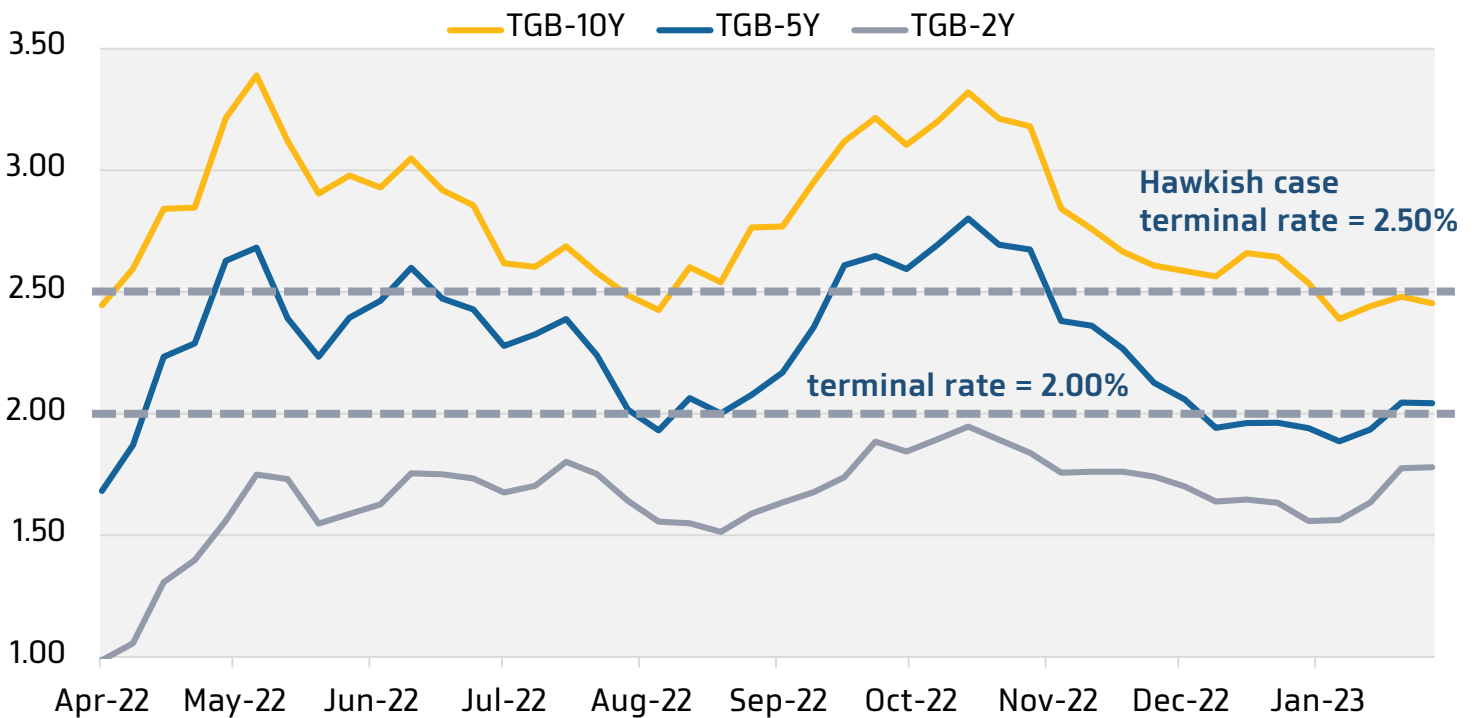
เงินเฟ้อไทยชะลอตัว แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงอยู่ ทำให้เรายังคงมั่นใจ กนง. จะสามารถทยอยขึ้นดอกเบี้ยครั้งละ 0.25% จนแตะระดับ 2.00% ได้ในกลางปีนี้

- เราประเมินว่า หากโมเมนตัมของราคาสินค้าและบริการ (เทียบจากการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาสินค้าและบริการจากเดือนก่อนหน้า) ไม่ได้เร่งตัวขึ้นมากกว่า +0.3% m/m โดยเฉลี่ย โอกาสที่จะเห็น การเร่งขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) คงมีไม่มากนัก และหากอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นในอัตราชะลอตัว แต่ไม่ได้ต่ำกว่า +0.2% โดยเฉลี่ย ไปมากนัก เรายังคงมุมมองเดิมว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปก็จะเข้ามาในกรอบ 1%-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ในที่สุด ทำให้ กนง. จะทยอยขึ้นดอกเบี้ยครั้งละ 0.25% จนแตะระดับสูงสุด (Terminal Rate) 2.00% ในช่วงกลางปี ซึ่งต้องจับตามองผลการประชุมของ กนง. ในเดือนมีนาคมอย่างใกล้ชิดว่าจะมีคณะกรรมการบางท่านสนับสนุนการคงดอกเบี้ยที่ระดับ 1.75% หรือไม่ และมุมมองของ กนง. ต่อแนวโน้มเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และปัจจัยภายนอกที่สำคัญ อย่างภาพเศรษฐกิจฝั่งสหรัฐฯและยุโรป รวมถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน
- อนึ่ง ความเสี่ยงต่อแนวโน้มเงินเฟ้อยังคงมีอยู่ หลังการเปิดประเทศจีน และภาพเศรษฐกิจฝั่งสหรัฐฯ รวมถึงยุโรป อาจไม่ได้แย่อย่างที่เคยกังวล โดยภาพดังกล่าวอาจส่งผลให้ ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะราคาสินค้าพลังงานปรับตัวลดลงหนักได้ยาก หรือ พลิกกลับมาปรับตัวสูงขึ้นได้ หากภาพเศรษฐกิจฟื้นตัวดีกว่าคาด กดดันให้อัตราเงินเฟ้อมีโอกาสปรับตัวสูงขึ้น และที่สำคัญ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่ดีขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การส่งผ่านต้นทุนการผลิตเพิ่มสูงขึ้นได้ ซึ่งในกรณีนี้ เราประเมินว่า หากโมเมนตัมอัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด หรือ เร่งตัวขึ้น กนง. อาจพิจารณาเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยจนแตะระดับสูงกว่าระดับ 2.00% ที่เราคาดการณ์ไว้ได้ อนึ่ง เรามองว่า ควรรอจับตาผลการประชุม กนง. ในช่วงกลางปีอีกครั้ง เพื่อประเมินโอกาสดังกล่าวต่อไป
- หลังการประชุม กนง. ล่าสุด ผู้เล่นในตลาดเริ่มมีการปรับมุมมองต่อแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ กนง. ใกล้เคียงกับสมมติฐานของเรามากขึ้น ดังจะเห็นได้จากการปรับตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ระยะสั้น จนไปถึงบอนด์ยีลด์ระยะกลาง โดยล่าสุด เรามองว่า ระดับบอนด์ยีลด์ของไทยตั้งแต่ช่วงอายุ 5 ปี ขึ้นไปนั้น "เริ่มน่าสนใจมากขึ้น" เมื่อเทียบกับมุมมองของเราต่อ Terminal Rate ของ กนง. ที่ระดับ 2.00% ซึ่งนักลงทุนสามารถรอจังหวะให้ บอนด์ยีลด์ มีการปรับตัวสูงขึ้นบ้าง เพื่อทยอยเข้าซื้อ หรือ Buy on Dip ทั้งนี้ ในช่วงวันศุกร์ที่ผ่านมา บอนด์ยีลด์ระยะยาวสหรัฐฯ อย่าง บอนด์ยีลด์ 10 ปี ได้ปรับตัวขึ้นแรง หลังยอดการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม (Nonfarm Payrolls) ล่าสุด ออกมาสูงกว่าคาดไปมาก ซึ่งเราคาดว่า ผู้เล่นในตลาดอาจยังกังวลแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดต่อไปในระยะสั้น ซึ่งจะส่งผลให้ บอนด์ยีลด์ระยะยาวของไทย มีโอกาสปรับตัวขึ้นได้บ้าง แม้ว่าอาจจะไม่ได้ปรับตัวขึ้นเท่ากับในฝั่งสหรัฐฯก็ตาม อย่างไรก็ตาม หากบอนด์ยีลด์ 5 ปี ขึ้นไป ปรับตัวขึ้น ก็ถือว่าเป็นจังหวะที่เหมาะสมในการทยอยเข้าซื้อ ส่วนบอนด์ยีลด์ 10 ปี ไทย ที่ระดับเกินกว่า 2.60% ก็ถือว่า ไม่ต่ำเกินไป และเพื่อโอกาส กนง. ขึ้นดอกเบี้ยสูงกว่า 2.00% พอสมควร

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



After somewhat hawkish BOT meeting, market players started to reprice BOT's terminal rate from 1.75% to 2.00%+. Hence, TGB-5Y could be attractive for "buying on dip" as it stays above 2.00% zone. For TGB-10y, rises in UST-10y yield on last Friday could drive long-end yield a bit higher. So investors could be patiently waiting to buy on dip as well.



Source : Bloomberg and Krungthai Global Markets; As of 3 February 2023

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.