

7-Mar-23

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
กุมภาพันธ์ชะลอ
ลงต่อเนื่องสู่
ระดับ 3.79%
ตามระดับฐานราคาที่สูงใน
ปีก่อน และการชะลอตัว
ของราคาอาหาร

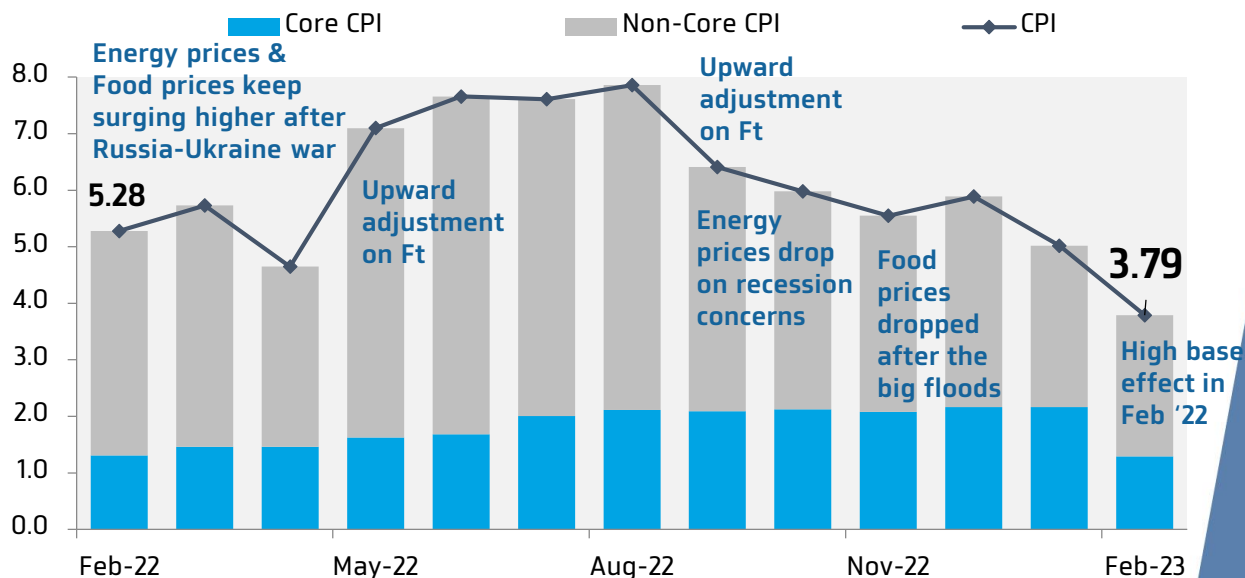


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ 3.79% ลดลงจากระดับ 5.02% ในเดือนมกราคม



พูน ปานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation February 2023**
Actual: 3.79% Previous: 5.02%
KTBGM: 3.89% Consensus: 4.18%

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนกุมภาพันธ์ชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 3.79%** จากฐานราคาสินค้าและบริการที่สูงขึ้นในปีก่อนหน้า นอกจากนี้ ราคาสินค้าพลังงานและอาหารก็มีการชะลอตัวลงจากปีก่อนหน้า

▪ สำหรับเดือนมีนาคม กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มขยายตัวในอัตราชะลอตัว ตามฐานราคาที่สูงในปีก่อน ส่วนราคาน้ำมันเชื้อเพลิงและอาหารสดก็มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ตามการก่อสร้าง รวมถึงค่าไฟฟ้าที่ยังอยู่ในระดับสูง และการปรับขึ้นค่าแก๊สหุงต้ม จะทำให้อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวอย่างจำกัด ทั้งนี้ ตลอดทั้งปี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ในกรอบ 2%-3% ตามการฟื้นตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจในประเทศ รวมถึงการส่งผ่านต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น

▪ เรามองว่า แม้เงินเฟ้อไทยมีแนวโน้มชะลอตัว แต่ก็อาจสูงกว่าขอบบนของกรอบ 1%-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย ได้ในช่วงครึ่งแรกของปี ทำให้เรายังคงมองเดิมน่า **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง ครึ่งละ 0.25% จนถึงระดับ 2.00%**

▪ ผู้เล่นในตลาดเริ่มทยอยรับรู้แนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของ กนง. มากขึ้น ดังจะเห็นได้จากการปรับตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ ซึ่งเราคงมองว่า **ควรรอทยอยซื้อในจังหวะบอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้น อาทิ บอนด์ยีลด์ 5 ปี ที่ระดับสูงกว่า 2.25%**

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด ลดลง -0.12% จากเดือนก่อนหน้า (เรคาด -0.03%)** ตามการปรับตัวลงของราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ถึง -0.41% นำโดยการปรับตัวลง -3% ของราคาผักและผลไม้ และราคาเนื้อสัตว์ที่ลดลงราว -1.3% ตามปริมาณผลผลิตที่เพิ่มสูงขึ้น ส่วนราคาสินค้าหมวดอื่นๆ นอกเหนือจากอาหารยังคงปรับตัวสูงขึ้น ในอัตราที่ชะลอตัว

▪ **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 3.79% จาก 5.02% ในเดือนก่อนหน้า** โดยปัจจัยหนุนยังคงเป็นราคาสินค้าพลังงานและราคาหมวดอาหารที่ปรับตัวสูงขึ้นจากปีก่อนหน้า (ในอัตราชะลอตัว) สอดคล้องกับภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม ระดับฐานราคาที่สูงในปี 2022 ทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวมากขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ และเมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 1.93%

▪ **กระทรวงพาณิชย์ มองว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือนมีนาคมมีแนวโน้มขยายตัวในอัตรา "ชะลอตัว"** จากฐานราคาที่สูงปีก่อน ทอปรกับราคาสินค้าหลายรายการ อาทิ อาหารสดและน้ำมันเชื้อเพลิงก็มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง ทว่า การชะลอตัวอาจถูกจำกัดโดยค่าไฟฟ้าที่ยังอยู่ในระดับสูงและอุปสงค์ในประเทศที่ฟื้นตัวดีขึ้นตามภาพเศรษฐกิจ ส่วนในภาพทั้งปีนั้น **กระทรวงพาณิชย์คงประมาณการเงินเฟ้อทั่วไปที่ระดับ 2.0%-3.0% ในปีนี้ (ค่ากลาง 2.5%)** ซึ่งสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน และอาจมีการปรับทวนคาดการณ์ได้ หากสถานการณ์มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

เราคงมุมมองเดิมน่า กนง. จะสามารถทยอยขึ้นดอกเบี้ยครึ่งละ 0.25% จนแตะระดับ 2.00% ได้ในกลางปีนี้ แต่ต้องจับตาผลการประชุม กนง. เดือนมีนาคมอย่างใกล้ชิด!

▪ การชะลอตัวลงต่อเนื่องของอัตราเงินเฟ้อนั้นเป็นไปตามที่เราคาด (แม้ว่าจะชะลอตัวมากกว่าที่เราคาดบ้าง) โดยถ้าโมเมนตัมของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ยังคงอยู่ในช่วง +0.2% m/m ถึง +0.3% m/m โดยเฉลี่ย อัตราเงินเฟ้อทั่วไปก็จะทรงตัวเหนือระดับขอบบนกรอบ 1%-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ ทำให้เราประเมินว่า ภายใต้แนวโน้มการฟื้นตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจที่จะดีขึ้นชัดเจนตามภาคการก่อสร้างและการบริโภคในประเทศ จะทำให้ **กนง. สามารถทยอยขึ้นดอกเบี้ยครึ่งละ 0.25% จนแตะระดับสูงสุด (Terminal Rate) 2.00% ในช่วงกลางปี** อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี เราขอเน้นย้ำว่า **ควรจับตาผลการประชุมของ กนง. ในเดือนมีนาคมอย่างใกล้ชิด** ว่าจะมีคณะกรรมการบางท่านสนับสนุนการคงดอกเบี้ยที่ระดับ 1.75% หรือไม่ และมุมมองของ กนง. ต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเพื่อการเปลี่ยนแปลงอย่างไร ซึ่งต้องจับตาดูการแถลงการณ์เศรษฐกิจใหม่ หลังบรรดานักวิเคราะห์ต่างกังวลว่า การส่งออกของไทยในปีนี้อาจโตในระดับต่ำหรือหดตัวได้ ส่วนภาพอัตราเงินเฟ้อก็มีโอกาสที่จะกลับสู่กรอบของ ธปท. ได้เร็วกว่าคาด โดยหาก กนง. มีการปรับลดทั้งคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยของเศรษฐกิจในปีที่ชัดเจน พร้อมกับปรับลดคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ เราคาดว่าผู้เล่นในตลาดจะเริ่มมองว่าการขึ้นดอกเบี้ยของ กนง. อาจจบแถว 1.75% ทำให้มีโอกาสเห็นบอนด์ยีลด์ของไทยย่อตัวลงได้บ้าง

▪ อย่างไรก็ตาม เรามองว่า หากผู้เล่นในตลาดเริ่มกลับมาเชื่อว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะไม่เกินระดับ 1.75% (ซึ่งไม่ใช่ Base Case ของเราในขณะนี้) และบอนด์ยีลด์มีการปรับตัวลดลงมาได้บ้าง ก็อาจเป็นจังหวะในการขายทำกำไรมากกว่า **เนื่องจากเรามองว่าในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ อัตราเงินเฟ้อยังคงมีแรงส่งอยู่ และบรรดาธนาคารกลางหลักก็ยังมีแนวโน้มเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง ซึ่งจะอาจกดดันให้บอนด์ยีลด์ โดยเฉพาะบอนด์ยีลด์ระยะยาวปรับตัวสูงขึ้นต่อไป** ทำให้ เราคงมุมมองเดิมน่า นักลงทุนควรรอจังหวะให้ **บอนด์ยีลด์ ปรับตัวสูงขึ้น เพื่อทยอยเข้าซื้อ หรือ Buy on Dip** อาทิ หากบอนด์ยีลด์ 5 ปี ไทย ทยอยปรับตัวขึ้นเกินกว่าระดับ 2.25% ก็ถือว่าเป็นระดับที่มีความน่าสนใจมากขึ้น และหากประเมินจากสถิติในอดีตย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2009 พบว่า ส่วนต่างระหว่างบอนด์ยีลด์ 5 ปี กับอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ประมาณ 60bps โดยเฉลี่ย ดังนั้น หากบอนด์ยีลด์ 5 ปี ไทย สูงกว่าระดับ 2.25% ก็จะมีที่น่าสนใจและมี downside risk ที่จำกัด หากมองในแง่ของ Break-even yield (คิดจาก Current Yield / Duration) นอกจากนี้ ในส่วนของกลยุทธ์นั้น นักลงทุนอาจรอช่วงจังหวะที่จะมีการทำ **Bond Switching** เพื่อรอทยอยเข้าซื้อในช่วงบอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้นได้เช่นกัน

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.