

5-Apr-23

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
มีนาคมชะลอลง
ต่อเนื่องสู่ระดับ
2.83%

ตามการปรับตัวลงของ
ราคาพลังงานและราคา
อาหาร (เนื้อสัตว์)

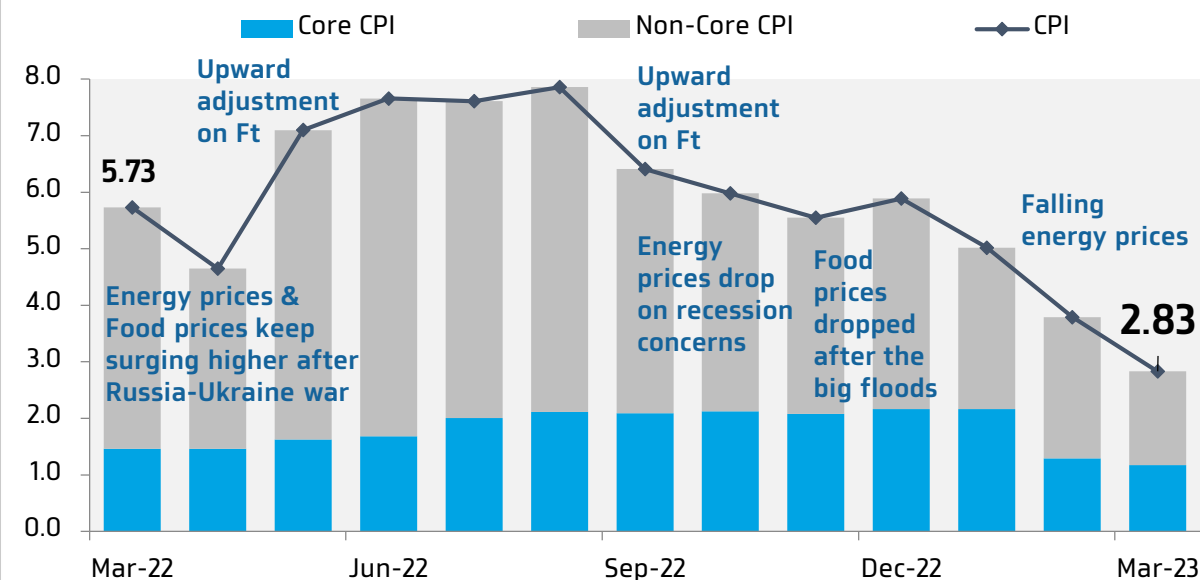


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ
2.83% ลดลงจากระดับ 3.79% ในเดือนกุมภาพันธ์



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation March 2023**
Actual: 2.83% Previous: 3.79%
KTBGM: 3.20% Consensus: 3.30%

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนมีนาคม** ชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 2.83% จากการปรับตัวลดลงของราคาสินค้าพลังงานและการชะลอตัวของราคามหาอาหาร

▪ สำหรับไตรมาสที่ 2 **กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อ** มีแนวโน้มขยายตัวในอัตราชะลอตัว ตามฐานราคาที่สูงในปีก่อน ส่วนราคาน้ำมันเชื้อเพลิงและอาหารสดก็มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้นตามการท่องเที่ยว รวมถึงค่าไฟฟ้า ค่าแก๊สสูงตัมที่ยังสูง และการขาดแคลนแรงงานก็อาจส่งผลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อได้ ทั้งนี้ **ตลอดทั้งปี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ในกรอบ 1.7%-2.7%** ลดลงจากคาดการณ์ก่อนหน้านี้ที่ 2.0%-3.0%

▪ เรามองว่า แม้อัตราเงินเฟ้อไทยชะลอตัวต่อเนื่อง แต่ยังมี ความเสี่ยงที่จะทรงตัวใกล้ขอบบนของกรอบ 1%-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยเฉพาะหากเศรษฐกิจในประเทศฟื้นตัวได้ดีขึ้นและผู้ประกอบการมีการส่งผ่านต้นทุนมากขึ้น ทำให้เรายังคงมุมมองเดิมว่า **จุดสูงสุดของอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะอยู่ระดับ 2.00%**

▪ แม้ว่า ปัจจุบันผู้เล่นในตลาดเริ่มมองว่าจุดสูงสุดของดอกเบี้ยนโยบายอาจอยู่ที่ระดับ 2.00% หลังการประชุม คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ล่าสุด แต่บรรยากาศในตลาดการเงินยังคงกดดันบอนด์ยีลด์ ทำให้เรากังวลว่า นักลงทุนควรรอทยอยซื้อในจังหวะบอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้น อาทิ บอนด์ยีลด์ 5 ปี ที่ระดับสูงกว่า 2.25% (fair value 2.30%-2.40%)

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน** ล่าสุด ลดลง -0.27% จากเดือนก่อนหน้า (เรคาด +0.10%) ตามการปรับตัวลงของราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ถึง -0.53% นำโดยการปรับตัวลงราว -2.1% ของราคาเนื้อสัตว์ เป็ดไก่และสัตว์น้ำ ตามปริมาณผลผลิตที่เพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงก็ลดลงถึง -0.77%

▪ **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอ** ลงต่อเนื่องสู่ระดับ 2.83% จาก 3.79% ในเดือนก่อนหน้า โดยปัจจัยหนุนยังคงเป็นราคาหมวดอาหารที่ปรับตัวสูงขึ้นจากปีก่อนหน้า (ในอัตราชะลอตัว) สอดคล้องกับภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงลดลงถึง -2.5% รวมถึงฐานราคาสินค้าและบริการที่สูงในปีก่อนหน้า ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปชะลอมากขึ้นในเดือนมีนาคม และเมื่อหักราคาอาหารสด รวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 1.75%

▪ **กระทรวงพาณิชย์ มองว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในไตรมาสที่ 2 มี** แนวโน้มขยายตัวในอัตรา "ชะลอตัว" จากฐานราคาที่สูงในปีก่อน ท่อปรกับราคาสินค้าหลายรายการ อาทิ อาหารสดและน้ำมันเชื้อเพลิงก็มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง ทว่า ต้นทุนผู้ประกอบการที่ยังอยู่ในระดับสูงและอุปสงค์ในประเทศที่ฟื้นตัวดีขึ้นตามภาพเศรษฐกิจก็อาจหนุนราคาสินค้าและบริการได้ ทั้งนี้ **กระทรวงพาณิชย์ปรับลดประมาณการการเงินเฟ้อทั่วไปสู่ระดับ 1.7%-2.7% ในปีนี้ (ค่ากลาง 2.2%)** จากระดับ 2.0%-3.0% (ค่ากลาง 2.5%) ที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้

ถึงอัตราเงินเฟ้อจะชะลอตัว แต่ปัจจัยเสี่ยงหนุนอัตราเงินเฟ้อ ยังมีอยู่ ทำให้เรายังคงมองว่า กนง. จะจบการขึ้นดอกเบี้ย ณ ระดับ 2.00% ในการประชุม กนง. เดือนพฤษภาคม

▪ **อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวต่อเนื่อง** (ชะลอตัวมากกว่าที่เราคาดพอสมควร) แต่จะเห็นได้ว่าปัจจัยสำคัญนั้นมาจากทั้งการปรับตัวลงของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ราคาเนื้อสัตว์ ผักและผลไม้ ซึ่งเรามองว่า ในส่วนของราคาน้ำมันเชื้อเพลิงก็มีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นชัดเจน หลังกลุ่ม OPEC+ ได้ประกาศลดกำลังการผลิตมากกว่าที่ตลาดคาด ทำให้ราคาน้ำมันดิบ WTI พุ่งขึ้นแตะระดับ 80 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และมีแนวโน้มที่จะทรงตัวในระดับดังกล่าวได้ (หรือปรับตัวขึ้น) หากปัจจัยด้านอุปสงค์หรือความต้องการใช้พลังงานยังคงได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวดีขึ้นของเศรษฐกิจจีน นอกจากนี้ ราคามหาอาหารก็มีโอกาสกลับมาปรับตัวขึ้นได้ ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย และการส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการ (ราคาแก๊สสูงตัมยังสูงอยู่และราคาพลังงานก็เริ่มสูงขึ้นอีกครั้ง) ซึ่งเรามองว่า หากโมเมนตัม ของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป "เจ็ลล์แล้วไม่ต่ำกว่า +0.2% m/m" **อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ใกล้ขอบบนของกรอบ 1%-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.)** ได้ในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ ก่อนที่จะชะลอตัวชัดเจนในช่วงครึ่งหลังของปี ทำให้เรากังวลมุมมองเดิมว่า กนง. อาจตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง +0.25% จนแตะระดับสูงสุด (Terminal Rate) 2.00% ในการประชุมเดือนพฤษภาคม

▪ หาก กนง. เลือกที่จะหยุดการขึ้นดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 1.75% เพื่อรอสถานการณ์ไปก่อน เรามองว่า **ความเหมาะสมในการขึ้นดอกเบี้ยก็จะเริ่มลดลง** โดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปี หากเศรษฐกิจหลัก อย่างฝั่งสหรัฐฯ ยุโรป มีการชะลอตัวมากขึ้นและเสี่ยงเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ซึ่งเรามองว่า บรรดาธนาคารกลางหลัก โดยเฉพาะเฟดก็อาจจบรอบการขึ้นดอกเบี้ยภายในครึ่งแรกของปีนี้ได้ ในกรณีดังกล่าว แม้เศรษฐกิจหลักอาจชะลอตัวหนัก แต่ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยอาจจำกัด ตามอานิสงส์ของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน ซึ่งทาง กนง. ก็ได้ประเมินภาพดังกล่าวไว้แล้วบ้าง ดังจะเห็นได้จากการปรับลดคาดการณ์ยอดการส่งออกเป็น "หดตัว -0.7% y/y" ในการประชุมล่าสุด ทำให้เรามองว่า **กนง. อาจเลือกที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกครั้งไปสู่ระดับ 2.00% และคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับดังกล่าวในช่วงครึ่งหลังของปี** เพราะการปรับขึ้นดอกเบี้ยในจังหวะที่เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวดีขึ้นชัดเจนถือว่าเหมาะสมและเป็นการเพิ่มขีดความสามารถของนโยบายการเงิน (Policy Space) เพื่อรับมือกับความผันผวนของเศรษฐกิจในอนาคตได้

▪ ปัจจุบัน **ผู้เล่นในตลาดเริ่มกลับมาเชื่อว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจแตะระดับ 2.00% หลังการประชุม กนง. ล่าสุด** ที่มีการส่งสัญญาณชัดเจนว่า การขึ้นดอกเบี้ยอาจยังไม่จบ ทำให้บอนด์ยีลด์ไทยมีการปรับตัวขึ้นมาบ้าง (อัตราดอกเบี้ย THOR 2 ปี ก็ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 1.90%) แต่จะเห็นได้ว่า การปรับตัวขึ้นก็ไม่มากนัก ซึ่งเรามองว่าส่วนหนึ่งอาจเป็นผลจากภาพตลาดบอนด์โลกที่ผู้เล่นในตลาดเชื่อว่า เฟดจะไม่ขึ้นดอกเบี้ยต่อและจะเริ่มลดดอกเบี้ยลงได้ หลังรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ล่าสุดออกมาแยกว่าคาด ทำให้บอนด์ยีลด์โดยรวมมีการปรับตัวลดลง โดยเฉพาะในฝั่งสหรัฐฯ ซึ่งเรากังวลมุมมองเดิมว่า บอนด์ยีลด์ไทยยังมีความเสี่ยงที่จะปรับตัวสูงขึ้นต่อได้ หาก กนง. เดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อได้จริงตามคาด ดังนั้น **นักลงทุนควรรอจังหวะให้บอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้น เพื่อทยอยเข้าซื้อ หรือ Buy on Dip** อาทิ หากบอนด์ยีลด์ 5 ปี ไทย ทยอยปรับตัวขึ้นเกินกว่าระดับ 2.25% ก็ถือว่าเป็นระดับที่มีความน่าสนใจมากขึ้น (Fair value บนสมมติฐาน terminal rate 2.00% คือ 2.30%-2.40%)

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.