

3-May-23

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
เมษายนชะลอลง
ต่อเนื่องสู่ระดับ
2.67%

ตามการปรับตัวลงของ
ราคาพลังงานและฐาน
ราคาที่สูงในปีก่อนหน้า

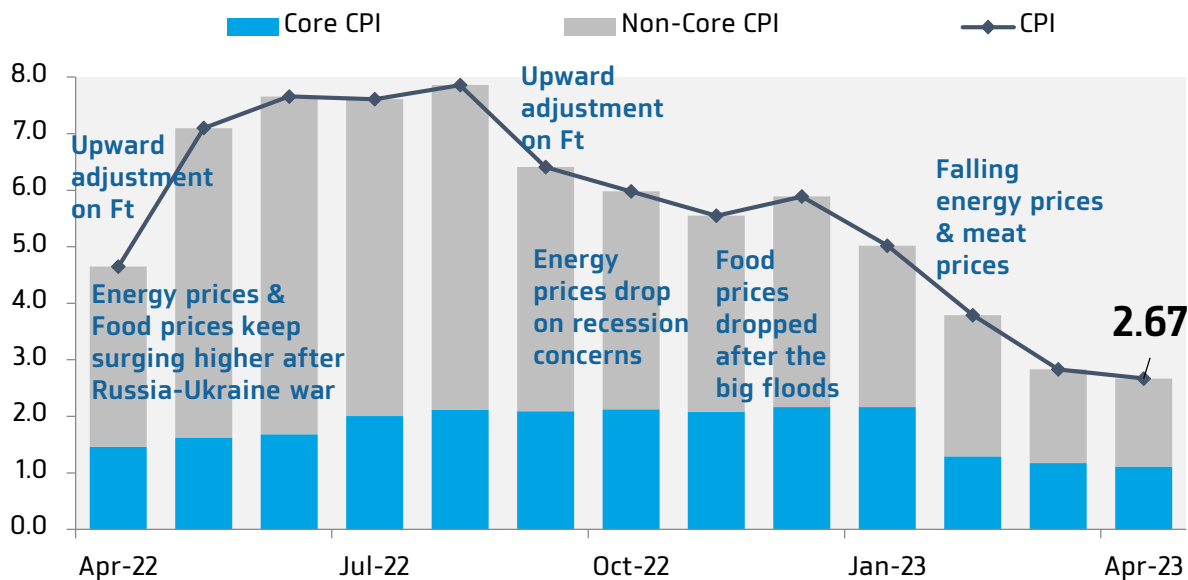


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ
2.67% ลดลงจากระดับ 2.83% ในมีนาคม



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation April 2023**
Actual: 2.67% Previous: 2.83%
KTBGM: 2.55% Consensus: 2.70%

- **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนเมษายนชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 2.67%** จากการปรับตัวลดลงของราคาสินค้าพลังงานและการชะลอตัวของราคาคงอาหาร รวมถึงฐานราคาที่สูงในปีก่อนหน้า
- **สำหรับเดือนพฤษภาคม กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อจะมีแนวโน้มชะลอตัว** ตามฐานราคาที่สูงในปีก่อน ส่วนราคาน้ำมันเชื้อเพลิงก็อยู่ในระดับต่ำจากปีก่อนหน้ามาก อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้นตามการท่องเที่ยว ค่าแก๊สหุงต้มที่ยังสูงและปัญหาภัยแล้งก็อาจส่งผลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อได้ ทั้งนี้ **ตลอดทั้งปี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ในกรอบ 1.7%-2.7%**
- **เรามองว่า แนวโน้มการชะลอตัวของอัตราเงินเฟ้อเป็นไปตามที่คาดการณ์** ซึ่งส่วนหนึ่งก็มาจากฐานราคาที่สูงในขณะที่การส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการ หากเศรษฐกิจในประเทศฟื้นตัวได้ดีขึ้น จะยังคงเป็นปัจจัยหนุนเงินเฟ้อได้ ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่า **ธนาคารแห่งประเทศไทยจะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 2.00%**
- **อย่างไรก็ดี หากอัตราเงินเฟ้อยังอยู่สูงกว่าระดับ 2%** ได้นานกว่าคาด โดยเฉพาะในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปีนี้ **เรามองว่าธนาคารแห่งประเทศไทยก็มีโอกาสพิจารณาเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อได้** (แม้เรายังมองว่าโอกาสเกิดมีไม่มากนักก็ตาม) ทำให้เราคงรอจังหวะบอนด์ยีลด์ไทยปรับตัวขึ้นต่อ เพื่อทยอยเข้าซื้อ โดยเฉพาะบอนด์ยีลด์ 5 ปี ที่เรามองว่า **ระดับ 2.25% ขึ้นไปจะมีความน่าสนใจ**
- **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด เพิ่มขึ้น +0.19%** จากเดือนก่อนหน้า (เรคาด +0.05%) ตามการปรับตัวขึ้นของราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ถึง +0.34% (ราคาเนื้อสัตว์ เป็ดไก่และสัตว์น้ำ ยังคงปรับตัวลดลงต่อเนื่อง) นอกจากนี้ ราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ก็ปรับตัวขึ้นเล็กน้อย +0.08% ตามการฟื้นตัวเศรษฐกิจ
- **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 2.67% จาก 2.83% ในเดือนก่อนหน้า** โดยปัจจัยหนุนยังคงเป็นราคาคงอาหารที่ปรับตัวสูงขึ้นจากปีก่อนหน้า ตามต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น และการสิ้นสุดของโปรโมชัน นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อยังได้แรงหนุนจากการสูงขึ้นของราคาสินค้าสำคัญ อาทิ ค่าไฟฟ้า แก๊สหุงต้ม ค่าโดยสารสาธารณะ เป็นต้น ส่วนราคาน้ำมันเชื้อเพลิงก็ยังคงลดลง -1.1% รวมถึงฐานราคาสินค้าและบริการที่สูงในปีก่อนหน้า ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวต่อเนื่อง และเมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 1.66%
- **กระทรวงพาณิชย์ คาดว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือนพฤษภาคมอาจ “ชะลอตัวมากขึ้น”** จากฐานราคาที่สูงในปีก่อน กอปรกับราคาน้ำมันเชื้อเพลิงก็อยู่ในระดับต่ำจากปีก่อนหน้า ทั้งนี้ ต้นทุนผู้ประกอบการที่ยังอยู่ในระดับสูงและอุปสงค์ในประเทศที่ฟื้นตัวดีขึ้นตามภาพเศรษฐกิจก็อาจหนุนราคาสินค้าและบริการได้ โดยกระทรวงพาณิชย์ยังคงประมาณการเงินเฟ้อทั่วไปสู่ระดับ 1.7%-2.7% ในปีนี้ (ค่ากลาง 2.2%)

การชะลอตัวของอัตราเงินเฟ้อทำให้เรายังคงมองว่า กนง. จะจบการขึ้นดอกเบี้ย ณ ระดับ 2.00% แต่ยังคงต้องจับตาสถานการณ์อัตราเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด

- **แนวโน้มการชะลอตัวของอัตราเงินเฟ้อเป็นไปตามคาด** เนื่องจากฐานราคาในปีก่อนหน้าอยู่ในระดับสูงและจะสูงขึ้นต่อเนื่อง โดยมีจุดสูงสุดในเดือนตุลาคมของปีก่อน ส่วนอีกปัจจัยที่กดดันอัตราเงินเฟ้อ คือ ราคาน้ำมันดิบ WTI ที่ยังคงทรงตัวในกรอบ 70-80 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ซึ่งต่ำกว่าปีก่อนหน้าที่ราคาน้ำมันดิบนั้นสูงกว่า 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล อย่างไรก็ตาม ปัจจัยหนุนอัตราเงินเฟ้อก็ยังคงมีอยู่จากการส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการ และการบริโภคในประเทศที่กลับมาคึกคักมากขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ซึ่งความกังวลดังกล่าวได้สะท้อนในการประชุม Monetary Policy Forum ล่าสุดของธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) ทำให้ เราคงมองว่า **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) อาจตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง +0.25% สู่ระดับ 2.00% ในการประชุมเดือนพฤษภาคม** ซึ่งเรามองว่าจะเป็นระดับสูงสุดของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Terminal Rate) ในรอบนี้
- **อย่างไรก็ดี เราเห็นว่า ในการประชุม Monetary Policy Forum ดังกล่าว ทาง สปท. แสดงความกังวลพอสมควรว่า อัตราเงินเฟ้ออาจอยู่ในระดับสูงได้นานกว่าคาด** หากเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวดีและมีการส่งผ่านต้นทุนมากขึ้น อีกทั้ง สปท. ยังส่งสัญญาณว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง (Real Policy Rate) ก็ควรเป็นบวก หากเศรษฐกิจฟื้นตัวกลับสู่ระดับศักยภาพ ซึ่งอาจเกิดขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ โดย เราประเมินว่า **หากโมเมนตัม ของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป “เจ็ลลีย์แล้วไม่เก็น +0.3% m/m” กนง. ก็อาจไม่จำเป็นต้องเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อ** เพราะอัตราเงินเฟ้อที่แท้จริงก็จะเริ่มกลับมาเป็นบวกได้ เมื่อถึงการประชุมครั้งถัดไปในเดือนสิงหาคม แต่หากโมเมนตัมอัตราเงินเฟ้อสูงกว่าระดับดังกล่าวชัดเจน ก็มีโอกาสที่ กนง. อาจเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องได้จนแตะระดับ 2.25% หรือมากกว่า
- **ผู้เล่นในตลาดส่วนใหญ่มองว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายสูงสุดอาจอยู่ที่ระดับ 2.00%** ดังจะเห็นได้จากการที่บอนด์ยีลด์ระยะสั้นอย่าง บอนด์ยีลด์ 2 ปี ก็ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 1.90% แต่เนื่องจากสภาพคล่องในตลาดบอนด์ที่ยังสูงอยู่ ทำให้การปรับตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ระยะสั้นและระยะกลางนั้นยังไม่มาก และส่วนหนึ่งอาจเป็นเพราะผู้เล่นในตลาดอาจรอผลการประชุม กนง. ในเดือนพฤษภาคม อย่างไรก็ตาม **เรามองว่า บอนด์ยีลด์ไทยยังมีความเสี่ยงที่จะปรับตัวสูงขึ้นต่อได้** หาก กนง. เดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อได้จริงตามคาด พร้อมกับส่งสัญญาณชี้ว่าการขึ้นดอกเบี้ยอาจยังไม่จบลงหรือ กนง. ยังคงแสดงความกังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้ออยู่ ทำให้ **นักลงทุนควรรอจังหวะให้ บอนด์ยีลด์ ปรับตัวสูงขึ้น เพื่อทยอยเข้าซื้อ หรือ Buy on Dip** ซึ่งบอนด์ระยะสั้นอย่างบอนด์ 2 ปี **เรามองว่า บอนด์ยีลด์ก็ควรปรับตัวขึ้นถึง 2% จึงจะน่าสนใจ ส่วนบอนด์ยีลด์ 5 ปี ไทย เรามองว่าระดับ 2.25% ขึ้นไป ก็ถือว่าเป็นระดับที่มีความน่าสนใจ** โดยระดับดังกล่าวเราได้มีการเพื่อความเสี่ยงที่ กนง. อาจขึ้นดอกเบี้ยนโยบายสูงกว่าที่เราคาด (หนุนให้บอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้น) รวมถึงได้คำนึงถึงปัจจัยสภาพคล่องในตลาดที่สูง (ทำให้บอนด์ยีลด์ปรับตัวลงหรือทรงตัว) ด้วยเช่นกัน

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.