

6-Jun-23

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
พฤษภาคมชะลอ
ลงต่อเนื่องสู่
ระดับ 0.53%

ตามการปรับตัวลงของ
ราคาพลังงาน ค่าไฟฟ้า
และฐานราคาที่สูงปีก่อน

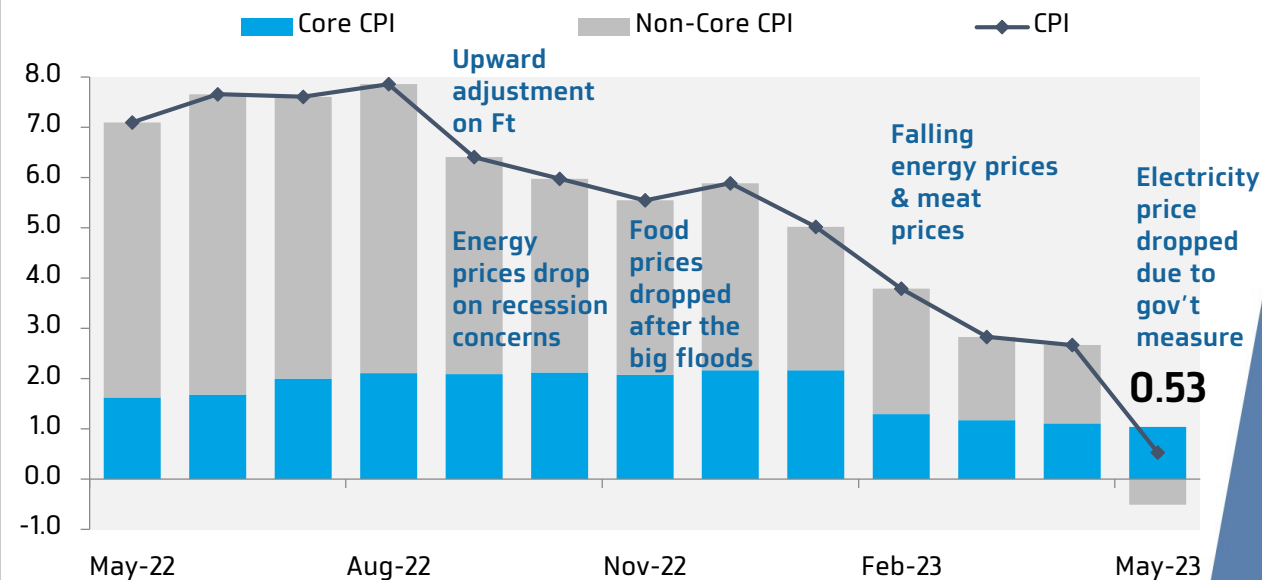


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ
0.53% ลดลงจากระดับ 2.67% ในเมษายน



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation May 2023**
Actual: 0.53% Previous: 2.67%
KTBGM: 1.20% Consensus: 1.55%

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน พฤษภาคมชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 0.53%** จากการปรับตัวลดลงของราคาสินค้าพลังงานและค่าไฟฟ้าตามมาตรการช่วยเหลือของภาครัฐ รวมถึงฐานราคาที่สูงในปีก่อนหน้า

▪ **สำหรับเดือนมิถุนายน กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอตัวหรือ “หดตัว”** ตามฐานราคาที่สูงในปีก่อน ส่วนราคาน้ำมันเชื้อเพลิงก็อยู่ในระดับต่ำจากปีก่อนหน้ามาก อีกทั้งยังมีมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ ค่าไฟฟ้าจากภาครัฐ อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ค่าแก๊สสูงต็มที่ยังสูง การส่งผ่านต้นทุนและปัญหาภัยแล้งก็อาจส่งผลกระทบต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อได้ ทั้งนี้ **ตลอดทั้งปี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ในกรอบ 1.7%-2.7%**

▪ **แม้อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวมากกว่าที่เราคาด ทว่า เราเห็นว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลับไม่ได้ชะลอตัวมากนัก และมีโอกาสที่หากเศรษฐกิจฟื้นตัวดีขึ้นหรือมีการใช้นโยบายของรัฐบาลใหม่ เช่น การขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ ผู้ประกอบการอาจส่งผ่านต้นทุน หนุนให้อัตราเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้นได้ ทำให้เรายังมองว่า ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) มีโอกาสที่จะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 2.25%**

▪ **อย่างไรก็ดี เราพร้อมจะปรับมุมมองดังกล่าวใหม่** หากธปท. แสดงความกังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อน้อยลงในงานสัมมนา Monetary Policy Forum ที่จะขึ้นในวันที่ 14 มิถุนายน นี้ ทั้งนี้ เรามองว่า ในระยะสั้น บอนด์ยีลด์ไทยมีโอกาสลดลง ตามการปรับลดโอกาสการขึ้นดอกเบี้ยของ ธปท. ซึ่งอาจเป็นจังหวะในการรอ Sell on Rally และเราคงแนะนำให้รอจังหวะยีลด์ปรับตัวขึ้นในการเข้าซื้อบอนด์

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด ลดลงกว่า -0.71% จากเดือนก่อนหน้า (เรามองเพียง -0.05%)** กดดันโดยการปรับตัวลงของราคาพลังงานและค่าไฟฟ้า ในขณะที่ราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ยังคงปรับตัวสูงขึ้นต่อได้ แต่ยังคงมีการปรับตัวลดลงต่อเนื่องในส่วนราคาเนื้อสัตว์ เป็ดไก่และสัตว์น้ำ

▪ **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 0.53% จาก 2.67% ในเดือนก่อนหน้า** โดยปัจจัยหนุนยังคงเป็นราคาหมวดอาหารที่ปรับตัวสูงขึ้นจากปีก่อนหน้า ตามความต้องการบริโภคและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น รวมถึงความแปรปรวนของสภาพอากาศที่กระทบต่อผลผลิตในภาคเกษตร อย่างไรก็ตาม ปัจจัยกดดันอัตราเงินเฟ้อ มาจากการปรับตัวลดลงของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ค่าไฟฟ้า สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ขนาดใหญ่ และระดับฐานราคาสินค้าและบริการที่สูงในปีก่อนหน้า และเมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 1.55%

▪ **กระทรวงพาณิชย์ คาดว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือนมิถุนายน อาจ “ชะลอตัวหรือหดตัว”** จากฐานราคาที่สูงในปีก่อน ทบปรกับราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่อยู่ในระดับต่ำจากปีก่อนหน้า และยังมีมาตรการช่วยเหลือค่าไฟฟ้า ค่าครองชีพจากภาครัฐ ทั้งนี้ **กระทรวงพาณิชย์ยังคงประมาณการการเงินเฟ้อทั่วไปทั้งปี ที่ระดับ 1.7%-2.7% (ค่ากลาง 2.2%)**

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานไม่ได้ชะลอตัวลงมาก ทำให้เรายังคงมองว่า ธปท. มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยต่อสู่ ระดับ 2.25% แต่พร้อมปรับมุมมองใหม่ หลังงานสัมมนา Monetary Policy Forum

▪ **เรามองว่า การชะลอตัวของอัตราเงินเฟ้อขึ้นเป็นไปตามที่เราคาด (และทาง ธปท. ก็น่าจะคาดการณ์ไว้อยู่แล้ว)** เนื่องจากฐานราคาในปีก่อนหน้าอยู่ในระดับสูง อีกทั้งราคาพลังงานและค่าไฟฟ้าก็ปรับตัวลดลงพอสมควร อย่างไรก็ตาม เราเห็นว่า อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลับไม่ได้ชะลอตัวมากนัก ทำให้มีความเสี่ยงที่ หากบรรดาผู้ประกอบการมีการส่งผ่านต้นทุนมากขึ้น ตามภาระต้นทุนที่สูงและแนวโน้มการบริโภคในประเทศที่คึกคักมากขึ้น ก็อาจกลับมาหนุนให้อัตราเงินเฟ้อทยอยปรับตัวสูงขึ้นได้ นอกจากนี้ เรามองว่า ความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจรัฐบาลใหม่ ก็อาจมีผลต่อการประเมินแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ เพราะหากมีการผลักดันค่าแรงขั้นต่ำได้สำเร็จ ก็อาจเห็นการทยอยส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการมากขึ้น ทำให้เรามองว่า “ยังมีโอกาส” ที่ **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) อาจตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง +0.25% สู่ระดับ 2.25% ในการประชุมเดือนสิงหาคม** ซึ่งเรามองว่าจะตอบโจทย์ของ กนง. ทั้งในแง่การเพิ่มขีดความสามารถนโยบายการเงิน (Policy Space) รวมถึงทำให้ กนง. มั่นใจว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง (Real Policy Rate) จะเป็นบวก เมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวกลับสู่ระดับศักยภาพ

▪ **อย่างไรก็ดี เรายอมรับว่า มุมมองดังกล่าวของเรา (ซึ่งเป็นส่วนน้อยของตลาด) อาจผิดไปจากความเป็นจริงได้** หาก ธปท. ลดความกังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อหรือประเมินใหม่ว่า อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงจะเป็นบวกได้ หลังอัตราเงินเฟ้ออาจชะลอมากกว่าที่เคยประเมินไว้ ทั้งนี้ เราจะรอจับตาสัญญาณดังกล่าวผ่านมุมมองของธปท. ในงานสัมมนา **Monetary Policy Forum** ในวันที่ 14 มิถุนายน โดยหาก ทาง ธปท. คลายความกังวลต่อทิศทางอัตราเงินเฟ้อและมั่นใจว่าระดับดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันสามารถคุมปัญหาเงินเฟ้อได้ **เราก็พร้อมปรับมุมมองใหม่ว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายสูงสุด (Terminal Rate) จะอยู่ที่ 2.00%** จากที่มองว่ามีโอกาสที่จะขึ้นไปถึง 2.25%

▪ **ในช่วงก่อนรับรู้อย่างรวดเร็วของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ผู้เล่นในตลาดส่วนใหญ่มองว่า ธปท. มีโอกาส 50%-60% ที่จะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อสู่ระดับ 2.25%** ทำให้เรามองว่า **อัตราเงินเฟ้อล่าสุดที่ชะลอตัวมากกว่าคาด จะทำให้ผู้เล่นในตลาดปรับลดมุมมองดังกล่าวลง ส่งผลให้ บอนด์ยีลด์ไทยมีโอกาสย่อตัวลงได้บ้าง** อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่า การปรับตัวลงของบอนด์ยีลด์ระยะสั้นอาจเป็นไปอย่างจำกัด (จนกว่าตลาดจะเริ่มมองว่ามีโอกาส “ลด” ดอกเบี้ย) ขณะที่ บอนด์ยีลด์ระยะกลางและระยะยาวมีโอกาสย่อตัวลงได้มากกว่า โดยเฉพาะในช่วงที่บอนด์ยีลด์ทั่วโลก อย่าง ในฝั่งสหรัฐฯ มีการปรับตัวลดลง ทว่า **เราคงมุมมองว่า การปรับตัวลงของบอนด์ยีลด์ดังกล่าว ควรเป็นจังหวะในการทยอยขายทำกำไรหรือ Sell on Rally และอาจไม่ใช่จังหวะ Follow Buy หรือไล่ราคาซื้อ (เน้นกลยุทธ์ ซื้อ-ขายในกรอบ)** เพราะหาก ธปท. ยังคงกังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ และยังคงเชื่อมั่นในการฟื้นตัวเศรษฐกิจไทย ก็อาจทำให้ผู้เล่นในตลาดกลับมามองว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจปรับตัวขึ้นต่อได้ ส่งผลให้บอนด์ยีลด์ไทยมีโอกาสปรับขึ้นบ้าง ซึ่งเรามองว่า หากบอนด์ยีลด์ อย่าง บอนด์ยีลด์ระยะกลาง-ยาว ปรับตัวสูงขึ้น ก็อาจเป็นจังหวะในการทยอยเข้าซื้อ เช่น บอนด์ยีลด์ 5 ปี ที่ระดับ 2.25% ขึ้นไป ก็ถือว่าเป็นระดับที่น่าสนใจ ส่วนบอนด์ยีลด์ 10 ปี ที่ระดับ 2.50% ขึ้นไป ยังคงเป็นระดับที่ผู้เล่นสามารถถือยาวได้ เพื่อรอการปรับตัวลงของบอนด์ยีลด์ระยะยาว ในช่วงครึ่งหลังของปี หากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวลงหนักและเข้าสู่ภาวะถดถอย

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.