

5-Jul-23

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน มิถุนายนชะลอ ลงต่อเนื่องสู่ ระดับ 0.23% ตามการปรับตัวลงของ ราคาพลังงาน อาหาร และฐานราคาที่สูงปีก่อน

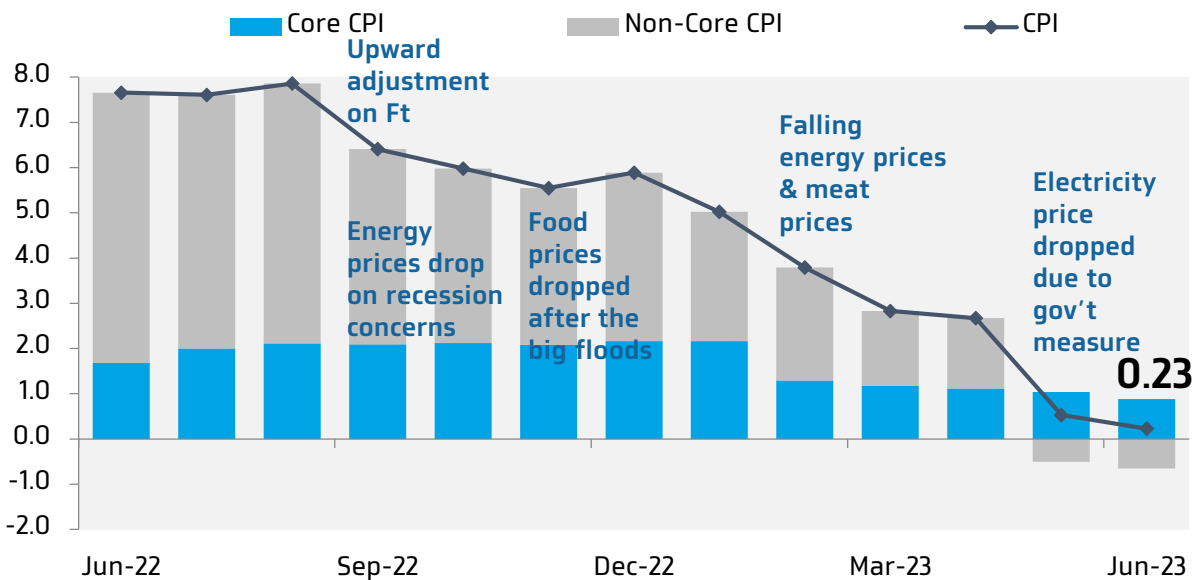


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ 0.23% ลดลงจากระดับ 0.53% ในพฤษภาคม



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation June 2023**
Actual: 0.23% Previous: 0.53%
KTBGM: 0.04% Consensus: 0.15%

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน มิถุนายนชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 0.23%** จากการปรับตัวลดลงของราคาสินค้าพลังงานและราคาสินค้าหมวดอาหาร โดยเฉพาะ เนื้อสัตว์ รวมถึงฐานราคาที่สูงในปีก่อนหน้า

▪ **สำหรับไตรมาส 3 กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มขยายตัว “ในอัตราต่ำ”** ตามฐานราคาที่สูงในปีก่อน ส่วนราคาน้ำมันเชื้อเพลิงก็อยู่ในระดับต่ำจากปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม ปัญหาภัยแล้ง รวมถึงการฟื้นตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจไทยก็อาจส่งผลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อได้ ทั้งนี้ ตลอดทั้งปี กระทรวงพาณิชย์ “ปรับลด” อัตราเงินเฟ้อทั่วไป อยู่ในกรอบ 1.0%-2.0% จากเดิม 1.7%-2.7%

▪ **เรามองว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ชะลอตัวต่อเนื่องนั้น เป็นสิ่งที่ตลาดรวมถึงธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) ได้คาดการณ์ไว้แล้ว** ซึ่งถ้าประเมินจากค่าที่ “Outlook Dependent” ของ สปท. ที่ยังคงกังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ หากเศรษฐกิจฟื้นตัวดีขึ้นหรือมีการใช้นโยบายของว่าที่รัฐบาลใหม่ เช่น การขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ หรือมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้น รวมถึงการส่งผ่านต้นทุน และปัญหา El Nino ทำให้เรายังมองว่า **ธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) มีโอกาสที่จะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 2.25% ในการประชุมเดือนสิงหาคมได้**

▪ **แม้ว่ามุมมองการขึ้นดอกเบี้ยต่อของ สปท. เราอาจจะผิด แต่เรามองว่า บอนด์ยีลด์ระยะกลาง-ยาวของไทยก็อยู่ในระดับที่น่าสนใจอยู่** ทำให้เราคงแนะนำให้รอจังหวะยีลด์ปรับตัวขึ้นในการเข้าซื้อบอนด์ ซึ่งหาก สปท. ไม่ได้ขึ้นดอกเบี้ยต่อจริงตามคาด ก็จะช่วยให้บอนด์ยีลด์ปรับตัวลดลงได้บ้าง

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด เพิ่มขึ้น +0.60%** จากเดือนก่อนหน้า (เรามองเพียง +0.40%) ตามการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม (+1.05%) เช่น ค่าไฟฟ้า หลังสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือค่าไฟฟ้า รวมถึงราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ขณะที่ราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ ปรับตัวลดลง -0.02% ทดดันโดยการปรับตัวลดลงของราคาเนื้อสัตว์ -1.3%

▪ **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 0.23%** จาก 0.53% ในเดือนก่อนหน้า โดยปัจจัยหนุนยังคงเป็นราคาสินค้าหมวดอาหารที่ปรับตัวสูงขึ้นจากปีก่อนหน้า ตามความต้องการบริโภคและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น รวมถึงความแปรปรวนของสภาพอากาศที่กระทบต่อผลผลิตในภาคเกษตร อย่างไรก็ตาม ปัจจัยกดดันอัตราเงินเฟ้อ มาจากการปรับตัวลดลงของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ค่าไฟฟ้า สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ขนาดใหญ่ และระดับฐานราคาสินค้าและบริการที่สูงในปีก่อนหน้า และเมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออกอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 1.32%

▪ **จากแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อในไตรมาส 3 ที่อาจขยายตัว “ในอัตราต่ำ” ทำให้กระทรวงพาณิชย์ “ปรับลด” ประมาณการเงินเฟ้อทั่วไปทั้งปี จากระดับ 1.7%-2.7% (ค่ากลาง 2.2%) สู่ระดับ 1.0%-2.0% (ค่ากลาง 1.5%)**

ธนาคารแห่งประเทศไทยคงมีความกังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้ออยู่ ทำให้เรายังคงมองว่า กนง. มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยต่อสู่ระดับ 2.25%

▪ **การชะลอตัวของอัตราเงินเฟ้อนั้นเป็นไปตามที่ตลาดรวมถึงทาง สปท. คาดการณ์ไว้แล้ว** เนื่องจากฐานราคาในปีก่อนหน้าอยู่ในระดับสูงและราคาสินค้าพลังงานที่เริ่มทรงตัวในกรอบ และต่ำกว่าระดับในปีก่อนหน้าพอสมควร อย่างไรก็ตาม เราคงมองว่า อัตราเงินเฟ้อยังมีโอกาสทยอยปรับตัวสูงขึ้นได้ โดยไม่ว่าจะเป็นกรณีพรรคเพื่อไทยหรือพรรคก้าวไกลสามารถเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาล นโยบายเศรษฐกิจ เช่น การกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการบริโภค หรือ การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ ก็มีโอกาสนำให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ บรรดาผู้ประกอบการก็โอกาสส่งผ่านต้นทุนมากขึ้น หากเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้ดีขึ้น และที่น่าสนใจ คือ ปัญหาภัยแล้งจากภาวะ El Nino ที่คาดว่าจะมีความรุนแรงใกล้เคียงกับช่วงปี 2014-2016 ก็อาจหนุนให้ราคาสินค้าในหมวดอาหาร เช่น สินค้าเกษตรปรับตัวสูงขึ้นได้ ซึ่งจากงานสัมมนา Monetary Policy Forum ล่าสุด ทาง สปท. ยังคงมีความกังวลต่อแรงกดดันเงินเฟ้อผ่านราคาอาหารสำเร็จรูปและเครื่องประกอบอาหาร (Food in core) ที่ราคาอาจไม่ได้ปรับตัวลงได้ง่าย หรือ ถ้าขึ้นไปแล้วก็จะลงยาก (มีความหนืดสูง) ทำให้เรามองว่า สปท. อาจยังมีความกังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้ออยู่ ซึ่งเมื่อประกอบกับค่าที่ “Outlook Dependent” ของ สปท. และมุมมองของ สปท. ที่อาจต้องการให้ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทย “เป็นบวก” เมื่อเศรษฐกิจเข้าสู่ระดับศักยภาพ ที่สปท. ประเมินว่า อาจเป็นช่วงครึ่งหลังของปีนี้ ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่า “ยังมีโอกาส” ที่ **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) อาจตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง +0.25% สู่ระดับ 2.25% ในการประชุมเดือนสิงหาคม**

▪ **หากพิจารณายีลด์เคอร์ฟของไทยล่าสุด จะเห็นว่า ยีลด์เคอร์ฟยังคงมีความชันอยู่พอสมควร** ทำให้เรามองว่า บอนด์ยีลด์ระยะกลางและบอนด์ยีลด์ระยะยาว ในระดับปัจจุบันก็มีความน่าสนใจมากขึ้น และคงมุมมองเดิมว่า นักลงทุนควรใช้จังหวะที่บอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้น ในการทยอยเข้าซื้อ (Buy on Dip) ซึ่งแม้ว่า **มุมมองการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อของ สปท. ของเรา อาจผิดไปจากความเป็นจริง** หาก สปท. ลดความกังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ หรือ ภาพเศรษฐกิจไทยชะลอตัวมากกว่าคาด ในกรณีดังกล่าว ผู้เล่นในตลาดก็จะลดความคาดหวังการเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยของ สปท. ลง ทำให้บอนด์ยีลด์ระยะกลาง-ระยะยาว ก็อาจปรับตัวลดลงต่อได้บ้าง

▪ **ทั้งนี้ แม้เราคงแนะนำให้ให้นักลงทุนทยอยเข้าซื้อสะสมพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะกลาง-ระยะยาว** แต่ในส่วนตราสารหนี้ภาคเอกชนหรือหุ้นกู้เอกชน เราคงมองว่า **นักลงทุนควรเพิ่มความระมัดระวังในการลงทุนมากขึ้น โดยนักลงทุนที่อาจรับความเสี่ยงได้ไม่มาก ก็อาจเน้นลงทุนในหุ้นกู้ Investment Grade มากกว่า High Yield และอาจเน้นลงทุนในหุ้นกู้เอกชนระยะสั้น** เพื่อให้ Break-even yield (Yield/Duration) อยู่ในระดับสูงเพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงจากการปรับตัวขึ้นของ credit spread ส่วนนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้พอสมควร ก็อาจพิจารณาคัดเลือกหุ้นกู้ที่มี Credit Rating ดีขึ้น จากเดิมที่เน้น High Yield หรือ Non-rated เพื่อลดความเสี่ยงในการเผชิญการผิดนัดชำระหนี้ เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมา เราเริ่มเห็นสัญญาณการผิดนัดชำระหนี้และปัญหาสภาพคล่องของบริษัทเอกชนบางส่วน ซึ่งเราจะติดตามอย่างใกล้ชิดว่า เริ่มมีจำนวนบริษัทเอกชนเผชิญปัญหาสภาพคล่องเพิ่มมากขึ้นหรือไม่

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.