

7-Aug-23

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
กรกฎาคม
เพิ่มขึ้นเล็กน้อย
สู่ระดับ 0.38%
ตามการชะลอตัวของราคา
สินค้าหมวดอาหาร และ
ฐานราคาที่สูงในปีก่อน

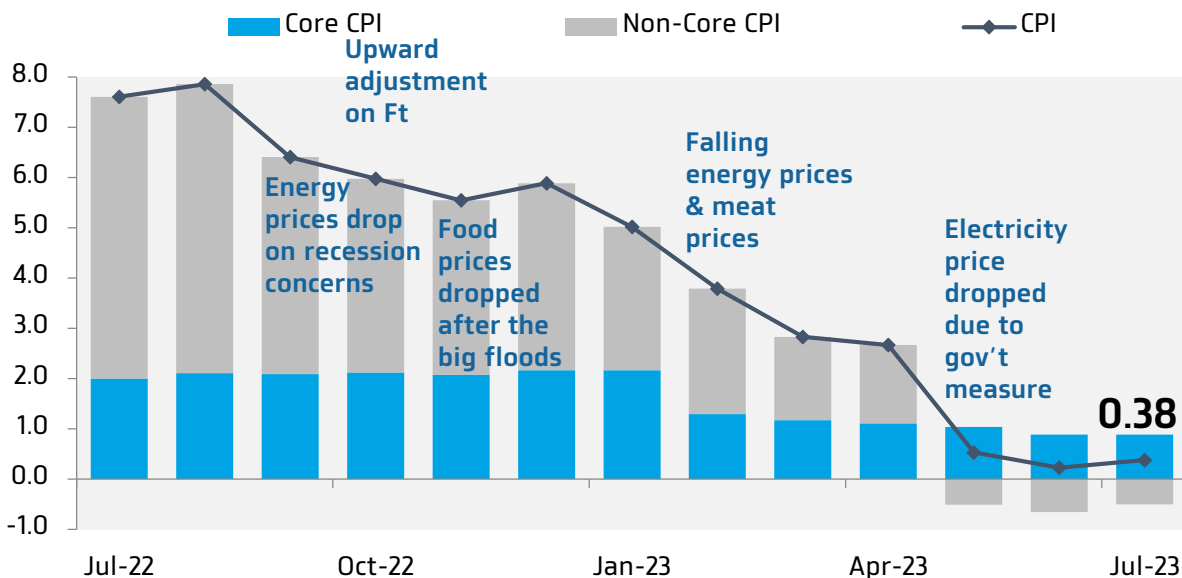


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ 0.38% เพิ่มขึ้นจากระดับ 0.23% ในมิถุนายน



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation July 2023**
Actual: 0.38% Previous: 0.23%
KTBGM: 0.79% Consensus: 0.68%

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนกรกฎาคมปรับตัวขึ้นเล็กน้อยสู่ระดับ 0.38%** กดดันโดยการชะลอตัวลงของราคาสินค้าหมวดอาหาร โดยเฉพาะเนื้อสัตว์ รวมถึงฐานราคาที่สูงในปีก่อนหน้า

▪ สำหรับเดือนสิงหาคม กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มขยายตัว “เล็กน้อยในกรอบแคบๆ” หนุนโดยการปรับตัวขึ้นของราคาอาหารสำเร็จรูปและราคาสินค้าอาหารบางประเภทตามผลกระทบของภาวะแล้ง ส่วนราคาน้ำมันเชื้อเพลิงก็มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นตามการลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ อย่างไรก็ดี ฐานราคาที่สูงในปีก่อนหน้าจะทำให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ ทั้งนี้ **ตลอดทั้งปี กระทรวงพาณิชย์ “คงคาดการณ์” อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ในกรอบ 1.0%-2.0% (ค่ากลาง 1.5%)**

▪ เรามองว่าแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ไม่ได้เร่งตัวขึ้นชัดเจนนั้น อาจทำให้คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ไม่ได้กังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อมากนัก ซึ่งเรายังคงมองว่า กนง. อาจเลือกที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.25% จนกว่าจะเห็นสัญญาณที่ชัดเจนว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มสูงกว่าคาด ซึ่งหนึ่งในปัจจัยที่อาจหนุนเงินเฟ้อได้นั้น คือนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ ซึ่งยังมีความไม่ชัดเจน จนกว่าจะมีการจัดตั้งรัฐบาลจะเสร็จสิ้นเป็นที่เรียบร้อย

▪ เราคงแนะนำให้ทยอยเข้าซื้อบอนด์ระยะกลาง-ยาว ในจังหวะบอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้น หลังระดับบอนด์ยีลด์ล่าสุดได้ปรับขึ้นสู่ระดับที่น่าสนใจ และเรามองว่า กนง. ก็อาจขึ้นดอกเบี้ยต่อไปได้ไม่เกินระดับ 2.50% หากมุมมองเราผิดไปจากความเป็นจริง ซึ่งจะช่วยจำกัด downside risk

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด ลดลง -0.01% จากเดือนก่อนหน้า (เรามอง +0.40%)** ตามการปรับตัวลดลงต่อเนื่องของราคาเนื้อสัตว์ ผักและผลไม้ ที่ทำให้ ราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ ปรับตัวลดลง -0.60% ส่วนราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม เพิ่มขึ้น +0.42% ตามการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ค่าเช่าบ้าน และค่าโดยสารเครื่องบิน เป็นต้น

▪ **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปปรับตัวขึ้นเล็กน้อยสู่ระดับ 0.38% จาก 0.23% ในเดือนก่อนหน้า** โดยปัจจัยหนุนยังคงเป็นราคาหมวดอาหารที่ปรับตัวสูงขึ้นจากปีก่อนหน้า ตามความต้องการบริโภคและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น รวมถึงความแปรปรวนของสภาพอากาศที่กระทบต่อผลผลิตในภาคเกษตร อย่างไรก็ดี ปัจจัยกดดันอัตราเงินเฟ้อ มาจากการปรับตัวลดลงของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ขนาดใหญ่ และระดับฐานราคาสินค้าและบริการที่สูงในปีก่อนหน้า และเมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 0.86%

▪ **กระทรวงพาณิชย์** มองว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือนสิงหาคมอาจเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และยังคงประมาณการเงินเฟ้อทั่วไปทั้งปีระดับ 1.0%-2.0% (ค่ากลาง 1.5%) โดยมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม อาทิ ความผันผวนของราคาน้ำมันและภาวะภัยแล้ง

อัตราเงินเฟ้อไม่ได้เร่งตัวขึ้นแรง ทำให้เรายังคงมองว่า กนง. อาจรอบการขึ้นดอกเบี้ยที่ระดับ 2.25% แต่ยังไม่ปิดโอกาสการขึ้นดอกเบี้ยต่อ หากอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น

▪ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานล่าสุด ที่เพิ่มขึ้นไม่มากจากเดือนก่อนหน้า ทำให้เรามองว่า **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) อาจยังไม่ได้กังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อมากนัก จนกว่าจะเห็นปัจจัยหนุนให้อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นอย่างชัดเจน** ซึ่งเรามองว่า ปัจจัยที่จะช่วยหนุนให้อัตราเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้น คือ ผลกระทบจากภาวะ El Nino ที่คาดว่า จะมีความรุนแรงใกล้เคียงกับช่วงปี 2014-2016 ซึ่งอาจหนุนให้ราคาสินค้าในหมวดอาหาร เช่น สินค้าเกษตรปรับตัวสูงขึ้นได้ อย่างไรก็ดี ปัจจัยหนุนอัตราเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ อย่าง นโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ ก็ยังมีความไม่แน่นอน จนกว่าการจัดตั้งรัฐบาลใหม่จะเรียบร้อย โดยเรามองว่า กนง. อาจรอประเมินนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ก่อนว่าจะส่งผลกระทบต่อคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้ออย่างไร ดังนั้น **จนกว่าจะเห็นความชัดเจนของการจัดตั้งรัฐบาลและนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ เรายังคงมุมมองเดิมว่า รอบการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของไทยได้จบลงแล้วที่ระดับสูงสุด 2.25%**

▪ **เรายังไม่ปิดโอกาสที่ กนง. อาจพิจารณาขึ้นดอกเบี้ยต่อสู่ระดับ 2.50% (เราให้โอกาสเกิดกรณีดังกล่าว 45%)** เนื่องจาก กนง. ก็ให้ความสำคัญต่อ การรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงิน (Policy Space) และการเสริมเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว (ซึ่งเรามองว่า กนง. ต้องการให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง หรือ Real Policy Rate เป็นบวก เมื่อเศรษฐกิจกลับสู่ระดับศักยภาพ) แต่ถึงแม้ว่า กนง. จะขึ้นดอกเบี้ยต่อ ก็อาจปรับขึ้นสู่ระดับ 2.50% เนื่องจากเหตุผลด้านแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อยังไม่ได้สนับสนุนการเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง และในปีหน้า ความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกชะลอตัวหรือเศรษฐกิจหลักเข้าสู่ภาวะถดถอยก็เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะยิ่งทำให้การเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องเกิน 2.50% เป็นเรื่องที่ยากพอควร

▪ ทั้งนี้ ระดับบอนด์ยีลด์พันธบัตรรัฐบาลไทยระยะกลาง-ระยะยาว ที่ปรับตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ก็ถือว่ามีความน่าสนใจอยู่ (โดยเฉพาะถ้ามุมมองของเราที่คาดว่า กนง. ได้จบรอบการขึ้นดอกเบี้ยไปแล้วนั้นถูก) ทำให้เรายังคงแนะนำให้นักลงทุนทยอยเข้าซื้อ**สะสมพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะกลาง-ระยะยาว เน้นกลยุทธ์รอซื้อ ในจังหวะบอนด์ยีลด์ปรับตัวขึ้น (Buy on Dip)** และแม้ว่า กนง. จะขึ้นดอกเบี้ยต่อ สวนทางกับที่เราประเมินว่า เรามองว่าผลตอบแทนคาดหวังจากบอนด์ระยะกลาง-ระยะยาว ก็ดูจะคุ้มค่าความเสี่ยงที่จะเจอจำกัด หาก กนง. ขึ้นดอกเบี้ยไม่เกิน 2.50% โดย Break-even yield (Yield/Duration) ยังเพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงจากการปรับตัวขึ้นของดอกเบี้ยนโยบายดังกล่าวได้ ทั้งนี้ หากนักลงทุนสามารถลงทุนตราสารหนี้ระยะยาวมากได้นั้น เรามองว่า ยิลด์เคิร์ฟของไทยมีความชันพอควรเมื่อพิจารณาบอนด์ยีลด์ระยะยาวมาก อย่าง บอนด์ยีลด์ 15 ปี (ล่าสุด 2.88%) ทำให้บอนด์ 15 ปี ก็ยังมีความน่าสนใจอยู่

▪ แม้เงินบาทอาจเผชิญแรงกดดันอ่อนค่าบ้าง หลังอัตราเงินเฟ้อออกมาต่ำกว่าคาด (ลดโอกาส กนง. ขึ้นดอกเบี้ยต่อ) แต่เราคง**มุมมองเดิมว่า ในระยะกลาง-ระยะยาว เงินบาทก็มีแนวโน้มกลับมาแข็งค่าขึ้นได้** ตามการอ่อนค่าลงของเงินดอลลาร์ การฟื้นตัวต่อเนื่องของการท่องเที่ยว ที่จะช่วยหนุนให้ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลมากขึ้น ส่วนพันธบัตรรัฐบาลต่างชาติก็จะเริ่มไหลกลับเข้าตลาดทุนไทยมากขึ้น หลังการจัดตั้งรัฐบาลมีความชัดเจนหรือเสร็จสิ้น ทำให้เราคงแนะนำ**รอจังหวะ Long ค่าเงินบาท หรือ ทยอยขายเงินดอลลาร์ ในช่วงที่เงินบาทอ่อนค่าลง** โดยอาจรอจับตาโซนแนวต้าน 35 บาทต่อดอลลาร์

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.