

5-Sep-23

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
สิงหาคมเพิ่มขึ้น
สู่ระดับ 0.88%
หนุนโดยการปรับตัวขึ้น
ของราคาสินค้าพลังงาน
ขณะที่ราคาเนื้อสัตว์ยังคง
ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง

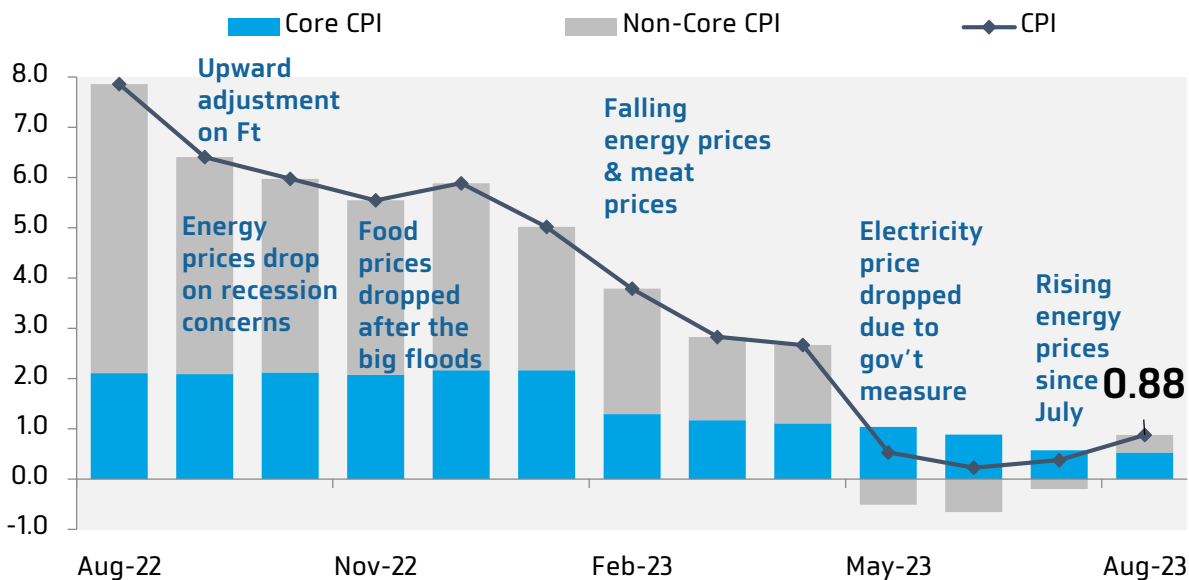


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ 0.88% เพิ่มขึ้นจากระดับ 0.38% ในเดือนกรกฎาคม



พูน ปานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpipool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation August 2023**
Actual: 0.88% **Previous: 0.38%**
KTBM: 0.80% **Consensus: 0.66%**

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนสิงหาคมปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 0.88%** หนุนโดยการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าพลังงาน กับการปรับตัวลงต่อเนื่องของราคาเนื้อสัตว์ยังคงเป็นปัจจัยกดดันเงินเฟ้อ

▪ สำหรับเดือนกันยายน **กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้ม “ทรงตัวหรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย”** หนุนโดยการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง รวมถึงอุปสงค์ในประเทศที่ฟื้นตัวและผลกระทบจากภาวะภัยแล้ง อย่างไรก็ตาม ฐานราคาที่สูงในปีก่อน มาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ และผลกระทบจากนโยบายการเงินที่เข้มงวดจะกดดันให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้ไม่มาก ทั้งนี้ **ตลอดทั้งปี กระทรวงพาณิชย์ “คงคาดการณ์” อัตราเงินเฟ้อทั่วไป อยู่ในกรอบ 1.0%-2.0% (ค่ากลาง 1.5%)**

▪ เราประเมินว่า แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอาจไม่ได้เร่งตัวขึ้นไปมากจนทะลุกรอบ 1-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่า **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) อาจเลือกที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.25%** อย่างไรก็ตาม การประเมินแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อก็ยังคงมีความไม่แน่นอนอยู่จากทั้งมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่และผลกระทบจากภาวะ El Nino

▪ อย่างไรก็ตาม เราไม่ได้ปิดโอกาสที่ กนง. อาจเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อสู่ระดับ 2.50% (ให้โอกาส 45%) เนื่องจาก กนง. อาจต้องการเพิ่มขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน (Policy Space) ในจังหวะที่ภาวะเศรษฐกิจและตลาดการเงินเอื้ออำนวยต่อการขึ้นดอกเบี้ย

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด เพิ่มขึ้น +0.55% จากเดือนก่อนหน้า (เรามอง +0.45%)** หนุนโดยการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง +4.54% และราคาข้าว +0.63% ผักและผลไม้ +2.38% ที่ได้รับผลกระทบจากภาวะแล้งรวมถึงการระงับการส่งออกข้าวของอินเดีย อย่างไรก็ตาม ราคาเนื้อสัตว์ยังคงปรับตัวลดลงต่อเนื่องกว่า -0.97% กดดันให้อัตราเงินเฟ้อในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์เพิ่มขึ้นเพียง +0.23%

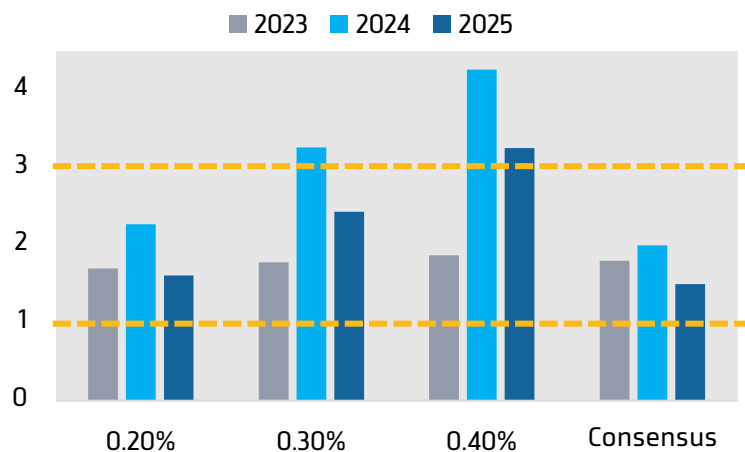
▪ เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 0.88% จาก 0.38% ในเดือนก่อนหน้า โดยปัจจัยหนุนยังคงเป็นราคาหมวดอาหารที่ปรับตัวสูงขึ้นจากปีก่อนหน้าตามความต้องการบริโภคและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น รวมถึงความแปรปรวนของสภาพอากาศที่กระทบต่อผลผลิตในภาคเกษตร นอกจากนี้ ราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ค่าโดยสารสาธารณะ และค่ากระแสไฟฟ้าที่อยู่ในระดับสูงจากปีก่อนก็เป็นอีกปัจจัยที่ช่วยหนุนเงินเฟ้อ ส่วนปัจจัยกดดันยังคงเป็น ฐานราคาสินค้าและบริการที่สูงขึ้นปีก่อนหน้าและการปรับตัวลดลงต่อเนื่องของราคาเนื้อสัตว์ ส่วนเครื่องใช้ไฟฟ้า เสื้อผ้าที่ปรับตัวลดลงเช่นกัน และเมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 8 สู่ระดับ 0.79%

อัตราเงินเฟ้อยังมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้าหมาย 1-3% ทำให้เรายังคงมองว่า กนง. จะรอบการขึ้นดอกเบี้ยที่ระดับ 2.25%

▪ แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปล่าสุดจะปรับตัวขึ้น แต่จะเห็นได้ว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ซึ่งควรสะท้อนถึงความต้องการใช้จ่ายของผู้บริโภค กลับชะลอตัวลงต่อเนื่อง และหากเราประเมินว่า รัฐบาลใหม่เตรียมออกมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ อาทิ การลดค่าไฟฟ้า ลดค่าโดยสารรถไฟ ค่าราคาน้ำมันและแก๊สหุงต้ม ก็อาจเป็นปัจจัยที่ทำให้อัตราเงินเฟ้ออาจไม่ได้เร่งตัวขึ้นไปมาก อย่างไรก็ตาม เรา มองว่า ผลกระทบจากภาวะ El Nino ที่ส่งผลกระทบต่อราคาสินค้าเกษตรก็อาจเป็นปัจจัยที่ช่วยหนุนอัตราเงินเฟ้อได้ ส่วนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล อาทิ Digital Wallet เรา มองว่า ผลกระทบต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้ออาจไม่ได้มากนักจวลาบมากอย่างที่เรเคยประเมินก่อนหน้านี้ หากอ้างอิงผลการศึกษานโยบายการเงินของสำนักงานประมาณของรัฐบาล จะพบว่าตัวคูณทางการคลังหรือ Fiscal Multipliers ของรายจ่ายเงินโอนสำหรับประชาชนทั่วไป อยู่ที่ 0.947 ซึ่งยังเป็นการใช้จ่ายผ่านเงินดิจิทัลก็อาจทำให้ Fiscal Multipliers ไม่ได้สูงอย่างที่คิด ดังนั้น เราจึงประเมินว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น แต่โดยเฉลี่ยจะอยู่ในกรอบเป้าหมาย 1-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย นอกจากนี้ หากประเมินถึงสถานการณ์หนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูงและเริ่มเห็นความเสี่ยงของการผิดนัดชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในส่วนสินเชื่อรถยนต์และอสังหาริมทรัพย์ ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่า **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ได้รอบการขึ้นดอกเบี้ยแล้วที่ระดับสูงสุด 2.25%**

▪ อย่างไรก็ตาม เราไม่ได้ปิดโอกาสที่ กนง. อาจพิจารณาขึ้นดอกเบี้ยต่อสู่ระดับ 2.50% (เราให้โอกาสเกิดกรณีดังกล่าว 45%) เนื่องจาก กนง. ก็ให้ความสำคัญต่อการรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงิน (Policy Space) และการเสริมเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว (ซึ่งเรามองว่า กนง. ต้องการให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง หรือ Real Policy Rate เป็นบวก เมื่อเศรษฐกิจกลับสู่ระดับศักยภาพ) และในปัจจุบันภาวะเศรษฐกิจและตลาดการเงินก็ดูจะเอื้ออำนวยต่อการเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยของ กนง. ได้เช่นกัน แต่หาก กนง. เลือกที่จะรอดูสถานการณ์ไปก่อน เรา มองว่า โอกาสในการขึ้นดอกเบี้ยต่อ ก็จะยิ่งลดลงเรื่อยๆ ตามแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจหลัก ที่อาจส่งผลกระทบต่อภาพเศรษฐกิจไทยได้ ขณะเดียวกัน ค่าเงินบาทก็มีโอกาสกลับมาแข็งค่ามากขึ้น ในช่วงปลายปี หรือ ปีหน้า เมื่อเทียบกับระดับปัจจุบัน

Average CPI %y/y with different %m/m Vs. Consensus



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets



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.