

# GLOBAL MARKETS

## Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน  
กรกฎาคม  
ชะลอลงหนัก  
เหลือ 0.45%  
จากมาตรการ  
ช่วยเหลือของรัฐบาล  
และการบริโภคที่ซบเซา



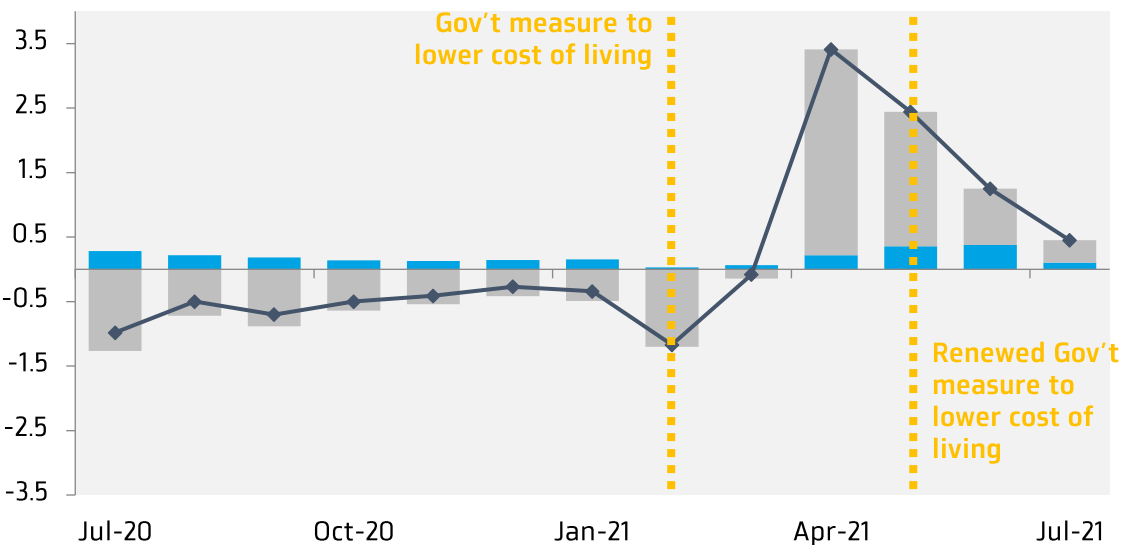
กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อที่ร่วงลงไปที่ระดับ 0.45% ชะลอตัวลงจากระดับ 1.25% ในเดือนมิถุนายน



พูน ปานิชพิบูลย์  
Markets Strategist  
Poon.Panichpibool@krungthai.com

### Year-on-Year change of CPI (%)

Core CPI      Non-Core CPI      CPI



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation July 2021**  
**Actual: 0.45% Previous: 1.25%**  
**KTBM: 1.00% Consensus: 0.88%**

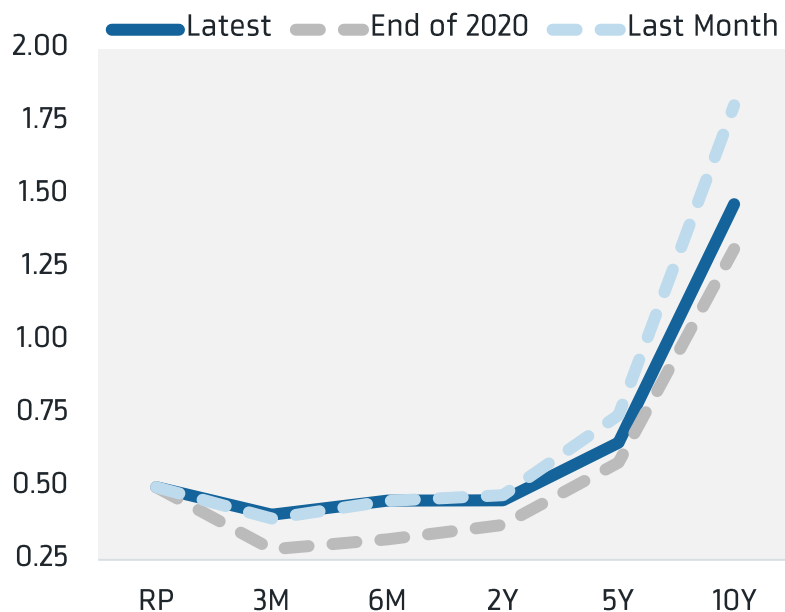
- **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนกรกฎาคมชะลอลงต่อเนื่องจากเดือนก่อนหน้า สู่ระดับ 0.45%** จากมาตรการช่วยเหลือค่าน้ำ ค่าไฟฟ้า ค่าเทอม รวมถึงราคาข้าวและผักสดที่ลดลง ขณะที่ ราคาสินค้าพลังงานที่พุ่งขึ้นต่อเนื่องยังคงเป็นปัจจัยหนุนเงินเฟ้อ
- **เงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มชะลอลง** จากมาตรการช่วยเหลือของรัฐเพื่อลดภาระค่าใช้จ่ายประชาชน ขณะที่การบริโภคในประเทศยังคงซบเซาจากปัญหาการระบาดของ COVID-19 ทำให้ เงินเฟ้อจะมีเพียงแรงหนุนจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวขึ้นจากปีก่อนมาก โดยเราคาดว่า **เฉลี่ยทั้งปี 2564 เงินเฟ้ออาจต่ำกว่า 1.0%** จากที่เคยประเมินไว้ที่ 1.20%
- จากแนวโน้มเศรษฐกิจซบเซาลงหนักและเงินเฟ้อที่อาจหลุดกรอบ 1.0%-3.0% ของ ธนาคารแห่งประเทศไทย ผู้ลั่นในตลาดอาจคาดหวังการลดดอกเบี้ยนโยบายมากขึ้น ทดต้นบอนด์ยีลด์ระยะสั้นปรับตัวลดลงได้
- นอกจากนี้ภาพดังกล่าวก็อาจกดดันบอนด์ยีลด์ระยะยาวได้ในระยะสั้น แต่ต้องระวังโอกาสบอนด์ยีลด์ 10ปี ไทย ปรับตัวขึ้นตามบอนด์ยีลด์ 10ปี สหรัฐฯ จากประเด็นเพดกอยลดควิอิ ทั้งนี้ เราคาดว่า ผลกระทบดังกล่าวจะมีไม่มาก เนื่องจากบอนด์ยีลด์ 10ปี ไทยจะถูกกดดันด้วยภาพเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่ไม่สดใส

- **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุดลดลง -0.12%** จากเดือนก่อนหน้า กดดันโดยราคาเนื้อสัตว์ที่หดตัวต่อเนื่อง -0.14% รวมถึง ราคาผักและผลไม้ที่หดตัวมากขึ้นกว่า -2.53% นอกจากนี้ ยังมี มาตรการช่วยเหลือของภาครัฐ ด้านค่าใช้จ่าย อาทิ ค่าน้ำ ค่าไฟ ที่ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายหมวดเคสทานหดตัว -1.34% จากเดือนก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่คงเพิ่มขึ้นกว่า 3.09% ยังเป็นปัจจัยหนุนเงินเฟ้ออยู่
- **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอลงสู่ระดับ 0.45%** จาก 1.25% ในเดือนก่อนหน้า มาจากมาตรการช่วยเหลือด้าน ค่าน้ำ ค่าไฟ ที่ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายหมวดเคสทานลดลง -5.95% ส่วนราคาอาหารสดพลิกกลับมาหดตัว -0.47% โดยเฉพาะข้าว และ ผักสด ก็หดตัวเกือบ -6% อย่างไรก็ดี ราคาสินค้าพลังงาน โดยเฉพาะน้ำมันเชื้อเพลิงที่พุ่งขึ้นกว่า 29% ทำให้โดยรวมเงินเฟ้อทั่วไปยังปรับตัวขึ้นอยู่ได้
- **กระทรวงพาณิชย์ มองว่า ในช่วงที่เหลือของปีนี้ ปัญหาการระบาดของ COVID-19 ยังเป็นปัจจัยกดดันสำคัญต่อแนวโน้มเงินเฟ้อ** นอกจากนี้ แรงหนุนจากราคาสินค้าพลังงานก็เริ่มทยอยลดลง อย่างไรก็ตาม กระทรวงพาณิชย์ ยังตั้งความหวังไว้กับการฟื้นตัวเศรษฐกิจจากการเร่งจัดหาและแจกจ่ายวัคซีน รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจการคลัง ทำให้โดยรวม **อัตราเงินเฟ้อจะสามารถอยู่ในกรอบ 1.0%-3.0%** ของ ธนาคารแห่งประเทศไทย ทั้งนี้ กระทรวงพาณิชย์ มองเงินเฟ้อในช่วง 0.7%-1.7% และพร้อมจะปรับประมาณการ หากสถานการณ์มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

**เราปรับลดคาดการณ์เงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปี 2564 อาจต่ำกว่า 1.0% หลังการระบาดระลอกใหม่อาจกดดันเศรษฐกิจซบเซาลงหนัก**

- **เราคงมุมมองว่า เงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอลงต่อได้** จากผลกระทบของการระบาด COVID-19 ระลอกใหม่ที่มีความรุนแรงมากขึ้น ซึ่งจะกดดันให้การบริโภคซบเซาลง ทอปรกับรัฐบาลมีโอกาสขยายเวลา มาตรการช่วยเหลือของภาครัฐ อาทิ ค่าน้ำ ค่าไฟ ขณะเดียวกัน แรงส่งต่อเงินเฟ้อจากราคาสินค้าพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์โดยรวมก็เริ่มทยอยลดลง ทำให้ **เรามองว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปี อาจต่ำกว่า 1.00%** จากเดิมที่เคยประเมินไว้ ที่ระดับ 1.20% ได้
- **แนวโน้มเงินเฟ้ออาจต่ำกว่าเป้าหมายของ ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) รวมถึง เสียงเรียกร้องให้ลดดอกเบี้ยมากขึ้น** จากคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะทำให้ผู้ลั่นในตลาดคาดหวังการลดดอกเบี้ยของ ธปท. มากขึ้น โดยเราคาดว่า ความคาดหวังดังกล่าวจะสะท้อนผ่านการปรับตัวลดลงของบอนด์ยีลด์ระยะสั้น จนกว่าจะถึงการประชุม กนง. ครั้งถัดไป ซึ่งเราคงมองว่า Front-end Safe Haven ยังอยู่ และมีโอกาสที่จะเห็นบอนด์ยีลด์ 5ปี ปรับตัวลดลงได้บ้าง ซึ่งภาวะดังกล่าวอาจช่วยให้ **บริษัทเอกชนที่เตรียมออกตราสารหนี้ได้รับอานิสงส์ดังกล่าวด้วย**
- **อย่างไรก็ดี ในส่วนบอนด์ยีลด์ระยะยาว อย่าง ยิลด์ 10ปี ไทย แม้ระยะสั้นอาจปรับตัวลดลงได้บ้าง ตามภาพเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่แผ่ลง** แต่เราคงมองว่า ต้องระวัง ผลกระทบจากเพดส่งสัญญาณทยอยลดควิอิ ที่อาจทำให้ บอนด์ยีลด์ 10ปี สหรัฐฯ ผันผวนและปรับตัวสูงขึ้น และส่งผลให้ บอนด์ยีลด์ 10ปี ไทย ปรับตัวขึ้นเช่นกัน ทั้งนี้ ผลกระทบดังกล่าว อาจมีไม่มาก เพราะภาพรวมเศรษฐกิจไทยยังคงย่ำแย่ กดดันให้ บอนด์ยีลด์ 10ปี ไทย ปรับตัวขึ้นแรงได้ยาก **ซึ่งเราคาดว่าจะต้องเป็นช่วงครึ่งหลังปี 2022 ที่จะกลับมาเห็น ยิลด์ 10ปี ไทย ใกล้เคียง 1.80% อีกครั้ง (ล่าสุด 1.47%)**

**TGB yields curve could shift slightly lower from now as market start to expect 25bps rate cut in September meeting**



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.