

5-Oct-23

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
กันยายนลดลงสู่
ระดับ 0.30%

ตามการลดลงของราคา
สินค้าพลังงาน และผล
ของมาตรการช่วยเหลือค่า
ครองชีพของรัฐบาล

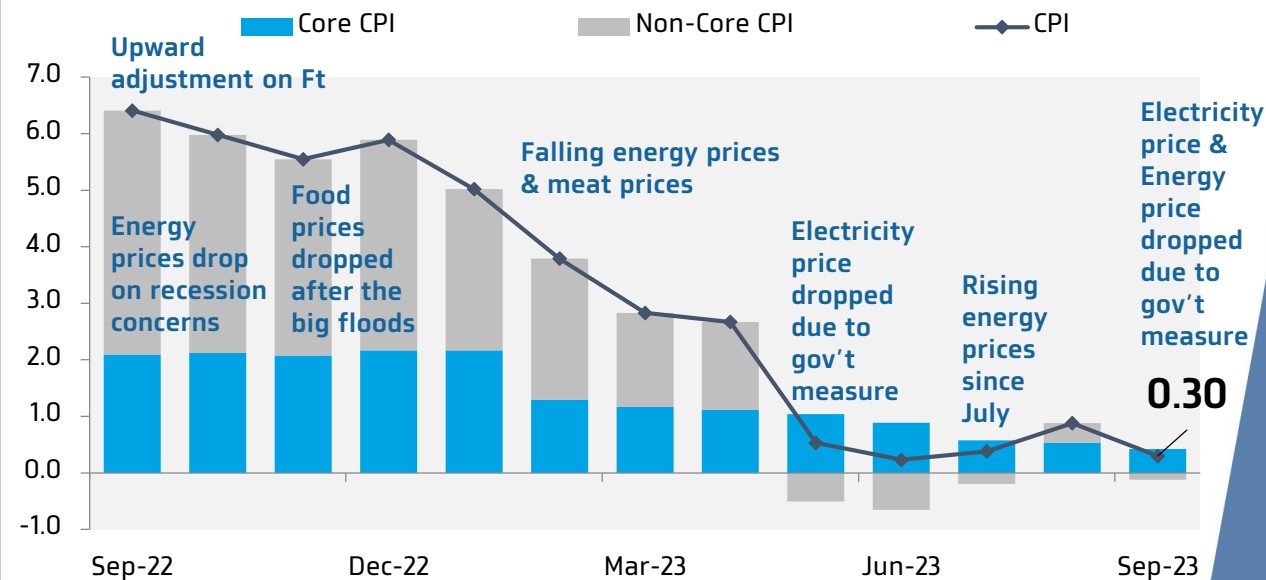


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ
0.30% ลดลงจากระดับ 0.88% ในเดือนสิงหาคม



พูน ปานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

Headline Inflation September 2023

Actual: 0.30% Previous: 0.88%
KTBGM: 0.86% Consensus: 0.70%

- **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนกันยายนลดลงสู่ระดับ 0.30%** กดดันโดยราคาสินค้าพลังงานที่ลดลง และผลของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล ขณะเดียวกัน ราคาเนื้อสัตว์ รวมถึงผักสด ก็ปรับตัวลดลง กดดันราคาสินค้าหมวดอาหาร
- สำหรับไตรมาสที่ 4 **กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้ม “ชะลอลง”** ตามการปรับตัวลดลงต่อเนื่องของราคาเนื้อสัตว์ ผลของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ ผลกระทบจากนโยบายการเงินที่เข้มงวดและฐานราคาที่สูงในปีก่อนหน้า ขณะที่ผลกระทบของภาวะ El Nino การอ่อนค่าของเงินบาท และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอาจพอช่วยหนุนราคาสินค้าและบริการได้ ทั้งนี้ **กระทรวงพาณิชย์ “ปรับลดคาดการณ์” อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปีนี้** สู่กรอบ 1.0%-1.7% (ค่ากลาง 1.35%) จากเดิมกรอบ 1.0%-2.0%
- เราคงมุมมองเดิมว่า **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) อาจเลือกที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.50%** หลังอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มไม่ต่างจากคาดการณ์ของธนาคารแห่งประเทศไทยล่าสุด อย่างไรก็ตาม การประเมินแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อก็ยังมีคามไม่แน่นอนอยู่ โดยเฉพาะผลกระทบจากมาตรการ Digital Wallet และแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่อาจทรงตัวในโซน 80-100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล
- ตลาดใดที่ อัตราเงินเฟ้อโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นไม่เกิน +0.25% p/a กนง. อาจไม่ได้กังวลต่อแนวโน้มเงินเฟ้อมากนักและอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% ก็ยังมีความเหมาะสม ดังนั้น เราจึงมองว่า **บอนด์ยีลด์ของไทยที่มีการปรับตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ก็ควรย่อตัวลงบ้าง** เพื่อสะท้อนโอกาสในการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ กนง. ที่เพิ่มสูงขึ้น
- **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด ลดลง -0.36% จากเดือนก่อนหน้า (เรามอง +0.20%)** ตามการปรับตัวลดลงของราคาในหมวดอื่นๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม ถึง -0.5% นำโดย หมวดเคหสถาน -1.3% ซึ่งเป็นผลจากมาตรการลดค่าไฟฟ้า ขณะเดียวกันราคาน้ำมันเชื้อเพลิงก็ลดลง -0.1% นอกจากนี้ ราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ก็พลิกกลับมาลดลง -0.16% ตามการปรับตัวลดลงต่อเนื่องของราคาเนื้อสัตว์ ผักสด รวมถึงราคาอาหารสำเร็จรูป
- **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอลงสู่ระดับ 0.30% จาก 0.88% ในเดือนก่อนหน้า** โดยปัจจัยหนุนยังคงเป็นราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ค่าโดยสารสาธารณะ ในขณะที่ค่ากระแสไฟฟ้า ลดลงตามมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล ทั้งนี้ ราคาหมวดอาหาร พลิกกลับมาลดลงครั้งแรกในรอบ 23 เดือน ตามการปรับตัวลดลงต่อเนื่องของราคาเนื้อสัตว์ ส่วนราคาผักสดก็ลดลง ตามผลผลิตที่เพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่ ราคาข้าว ไข่และผลิตภัณฑ์นมยังคงสูงขึ้นจากปีก่อนหน้า และเมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 9 สู่ระดับ 0.63% จากระดับ 0.79% ในเดือนก่อนหน้า

เราคงมุมมองเดิม ว่า กนง. ได้จบรอบการขึ้นดอกเบี้ยแล้วที่ระดับ 2.50% หลังอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเป็นไปตามคาดการณ์ของ กนง. ล่าสุด

- การชะลอตัวลงของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปล่าสุด แม้ว่าจะสวนทางกับที่เราคาดการณ์ไว้ แต่ก็มองได้ว่าเป็นสัญญาณที่อาจจะทำให้ กนง. คลายกังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อในอนาคตได้ โดยจากการประเมินล่าสุดของเรา พบว่า **หากโมเมนตัมอัตราเงินเฟ้อไม่เกินระดับ +0.25% p/a ก็จะทำให้ แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อไม่ต่างจากคาดการณ์ของ กนง.** ทำให้ มุมมองของ กนง. ล่าสุด ที่มองว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% ถือว่าเป็นระดับที่เหมาะสม ภายใต้สมมติฐานเศรษฐกิจล่าสุด นั้นไม่เปลี่ยนแปลง อย่างไรก็ตาม **เรา มองว่า ตัวแปรสำคัญที่อาจทำให้ การประเมินแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อของเราและ กนง. เปลี่ยนแปลงไม่ได้ คือ 1. ทิศทางราคาน้ำมันดิบ และ 2. ผลกระทบจากมาตรการ Digital Wallet** โดยในส่วนของราคาน้ำมันดิบ เรามองว่า ราคาน้ำมันดิบอาจแกว่งตัวในกรอบ 80-100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และอาจไม่ได้พุ่งสูงเกินระดับ 120 หรือ 150 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล เนื่องจากทางกลุ่ม OPEC+ อาจไม่สามารถลดกำลังการผลิตได้นานหรือลดกำลังการผลิตเพิ่มเติม โดยเฉพาะในจังหวะที่ทางสหรัฐฯ เริ่มกลับมาลงทุนในธุรกิจพลังงานมากขึ้นและเริ่มแย่งส่วนแบ่งการตลาด ขณะเดียวกัน ทางกลุ่ม OPEC+ ก็ยังต้องพึ่งพารายได้จากพลังงานเป็นหลัก นอกจากนี้ หากเศรษฐกิจหลัก ทั้งสหรัฐฯ และยุโรป ชะลอตัวลงชัดเจนตามที่เราระบุไว้ ก็จะยิ่งทำให้ราคาน้ำมันพุ่งสูงขึ้นได้ยาก ส่วนในประเด็น Digital Wallet แม้ยังไม่มียาละเอียดที่ชัดเจน แต่เราระบุเบื้องต้นว่า มาตรการดังกล่าวอาจไม่ได้ช่วยหนุนให้อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นไปมาก เมื่อพิจารณาว่า fiscal multiplier ของมาตรการแจกเงิน ก็ไม่สูงเพียง 0.4 เท่า และหากเป็นการแจกเงินผ่าน Block chain ก็อาจจะมี fiscal multiplier ที่น้อยกว่านั้นได้
- **ตลาดอาจเริ่มกลับมามองว่า กนง. ได้จบรอบการขึ้นดอกเบี้ยไปแล้ว ทำให้บอนด์ยีลด์ของไทยที่ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมา “เริ่มย่อตัวลงได้บ้าง”** โดยเราคงมองว่า บอนด์ยีลด์ระยะสั้นอย่าง บอนด์ยีลด์ 2 ปี ของไทยอาจแกว่งตัวใกล้ระดับ 2.50%-2.60% หากสมมติฐาน terminal rate ของ กนง. ที่ 2.50% นั้นถูกต้อง ส่วนบอนด์ยีลด์ระยะยาว อย่าง บอนด์ยีลด์ 10 ปี เราอาจ “มองต่าง” จากผู้เล่นในตลาดและนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ เนื่องจากสมมติฐานเดิม คือ แนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวลงชัดเจน ทำให้ บอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ สามารถปรับตัวลดลงได้ (อาจลงมาได้ถึง 4.00% ณ สิ้นปี) และจะช่วยให้บอนด์ยีลด์ 10 ปี ของไทยอาจย่อลงมาแถว 3.10%-3.20% ได้ไม่ยาก ณ ช่วงสิ้นปีนี้ ทั้งนี้ เรายอมรับว่า **ปัจจัยที่น่ากังวล คือ ผลกระทบจากมาตรการ Digital Wallet ในส่วนของการหาแหล่งเงินทุนสำหรับมาตรการดังกล่าว** (รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอื่นๆ ของรัฐบาล) ซึ่งอาจส่งผลให้บอนด์ยีลด์ระยะยาวอาจอยู่ในระดับสูงได้มากกว่าที่เราประเมินไว้

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.