

6-Nov-23

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
ตุลาคมลดลงสู่
ระดับ **-0.31%**
ตามการลดลงของราคา
สินค้าพลังงาน และผล
ของมาตรการช่วยเหลือ
ค่าครองชีพของรัฐบาล

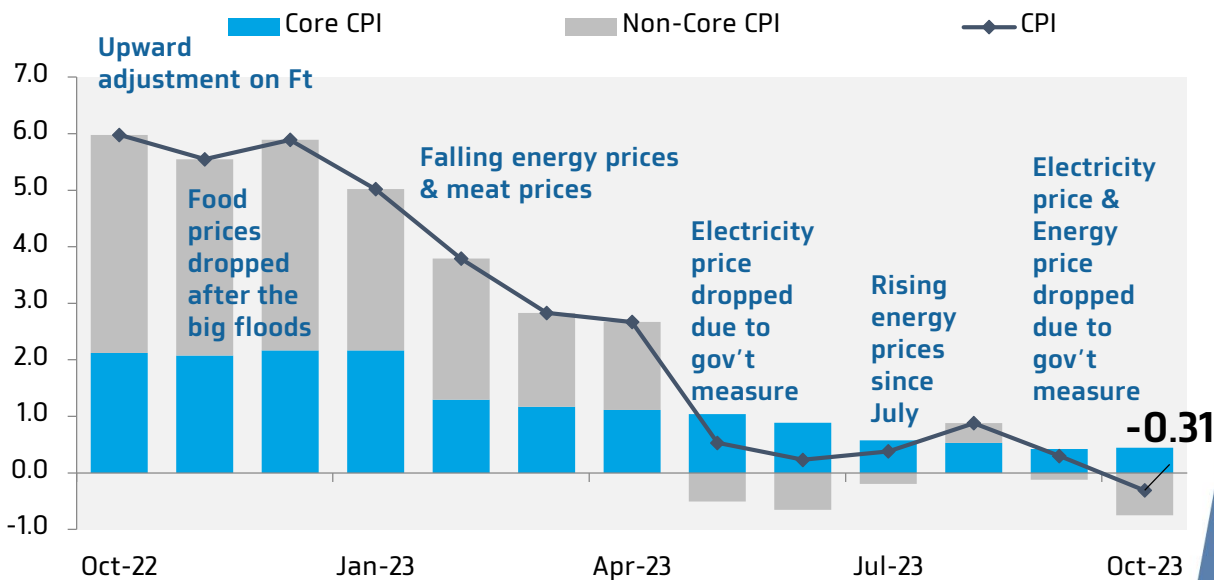


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ
-0.31% ลดลงจากระดับ 0.30% ในเดือนกันยายน



พูน ปานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation October 2023**
Actual: -0.31% Previous: 0.30%
KTBGM: -0.70% Consensus: 0.10%

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนตุลาคม ลดลงต่อเนื่องสู่ระดับ -0.31%** กดดันโดยราคาสินค้าพลังงานที่ลดลง และผลของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล ขณะเดียวกัน ราคาเนื้อสัตว์ รวมถึงผักสด ก็ปรับตัวลดลง กดดันราคารับสินค้าหมวดอาหาร

▪ สำหรับเดือนพฤศจิกายน **กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้ม “ชะลอตัว”** ตามการปรับตัวลดลงต่อเนื่องของราคาเนื้อสัตว์ ผลของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ และฐานราคาที่สูงในปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ในประเทศที่ฟื้นตัวดีขึ้น ก่อให้เกิดความไม่แน่นอนของทิศทางราคาพลังงาน ก็อาจทำให้เงินเฟ้อไม่เป็นไปตามคาดได้ ทั้งนี้ **กระทรวงพาณิชย์ ยังประเมินอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปีนี้อยู่ที่ 1.0%-1.7% (ค่ากลาง 1.35%)** ตามเดิม

▪ เราคงมุมมองเดิมว่า **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) อาจเลือกที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.50%** หลังอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอตัว และไม่ต่างจากคาดการณ์ของธนาคารแห่งประเทศไทยล่าสุด ในงานสัมมนา Monetary Policy Forum

▪ อย่างไรก็ตาม ทิศทางอัตราเงินเฟ้อยังมีความไม่แน่นอนอยู่ จากผลกระทบของ El Nino รวมถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่จะดีขึ้นในปีหน้าชัดเจน ขณะเดียวกัน สถานการณ์สงครามอิสราเอล-กลุ่มฮามาสก็ยังมีความเสี่ยงที่จะบานปลายและส่งผลกระทบต่อแนวโน้มราคาพลังงานได้

▪ ทั้งนี้ เราคงแนะนำ **“Buy on Dip”** บอนด์ หลังบอนด์ยีลด์ระยะกลาง-ยาว ได้ปรับตัวขึ้น ตามบอนด์ยีลด์โลกและความกังวลต่อเสถียรภาพการคลังของไทยมาพอสมควร

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด ลดลง -0.28%** จากเดือนก่อนหน้า (เรามอง -0.70%) ตามการปรับตัวลดลงของราคาในหมวดอื่นๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม -0.6% โดยราคาน้ำมันเชื้อเพลิงลดลงกว่า -3.7% ขณะที่ ราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์พลิกกลับมาเพิ่มขึ้น +0.18% ตามการปรับตัวขึ้นของราคาผักในช่วงเทศกาลกินเจ รวมถึงราคาข้าว แป้งที่ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ราคาเนื้อสัตว์ ยังคงปรับตัวลดลง

▪ **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวสู่ระดับ -0.31% จาก 0.30% ในเดือนก่อนหน้า** โดยเป็นการลดลงครั้งแรกในรอบ 25 เดือน กดดันโดยการปรับตัวลดลงของราคาสินค้าพลังงาน อาทิ ราคาน้ำมันเชื้อเพลิง รวมถึงราคาสินค้าอุปโภค-บริโภค ตามผลของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล นอกจากนี้ ในราคาหมวดอาหาร ราคาเนื้อสัตว์และราคาผักสดก็อยู่ในระดับที่ต่ำจากปีก่อนหน้า และเมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) พลิกกลับมาสูงขึ้น สู่ระดับ 0.66% จากระดับ 0.63% ในเดือนก่อนหน้า

เราคงมุมมองเดิมว่า กนง. ได้จบรอบการขึ้นดอกเบี้ยแล้วที่ระดับ 2.50% หลังอัตราเงินเฟ้อชะลอตัว และโดยรวมยังมีแนวโน้มเป็นไปตามคาดการณ์ของธนาคารแห่งประเทศไทย

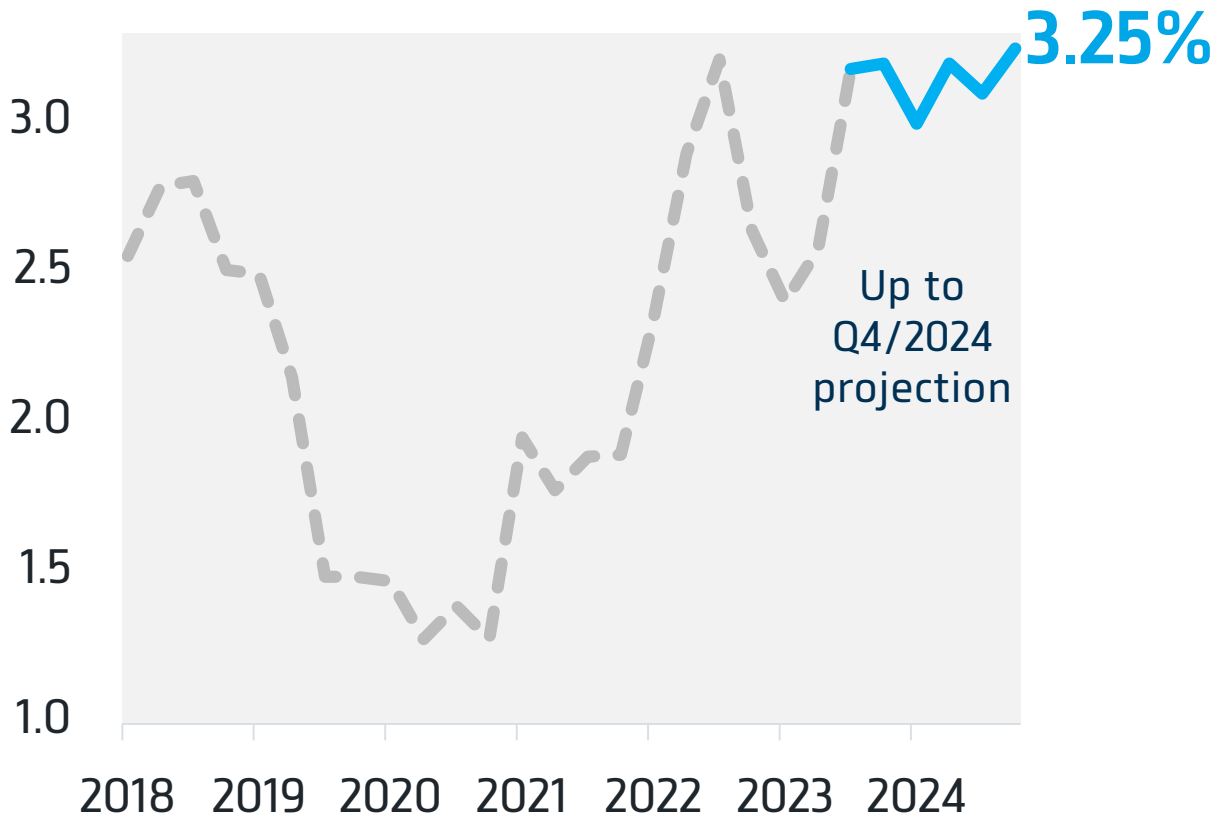
▪ การชะลอตัวของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปล่าสุด แม้ว่าจะน้อยกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ แต่ก็จะช่วยลดความกังวลต่อแนวโน้มเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) ได้ และเมื่อเราได้ประเมินโดยให้โมเมนตัมของอัตราเงินเฟ้ออยู่ในช่วง +0.2%ม/ม จนถึง +0.4%ม/ม เราพบว่า หากโมเมนตัมอัตราเงินเฟ้อไม่เกินระดับ +0.3%ม/ม ก็จะทำให้ **แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อไม่ต่างจากคาดการณ์ของสปท. ล่าสุด ในงานสัมมนา Monetary Policy Forum** ส่งผลให้ มุมมองของคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ล่าสุด ที่มองว่า “อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% ถือเป็นระดับที่เหมาะสมภายใต้สมมติฐานเศรษฐกิจล่าสุด” ยังเหมือนเดิมไม่เปลี่ยนแปลง

▪ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอัตราเงินเฟ้ออาจสูงกว่าที่เรา หรือ สปท. ประเมินไว้ได้ หากผลกระทบของภาวะ El Nino ส่งผลให้ ราคาหมวดอาหารเพิ่มสูงขึ้นกว่าที่ประเมิน และผลกระทบจากมาตรการ Digital Wallet ต่ออุปสงค์ในประเทศอาจสูงกว่าคาด อย่างไรก็ตาม จากการประเมินล่าสุด เรา มองว่า แรงหนุนเงินเฟ้อจากปัจจัยดังกล่าวอาจไม่น่ากังวลมากนัก เนื่องจากสถานการณ์ El Nino ก็ดูผ่อนคลายลงบ้าง ขณะเดียวกัน วงเงินของมาตรการ Digital Wallet ก็อาจถูกปรับลดลงมาพอสมควร อนึ่ง นอกจากปัจจัยดังกล่าว สิ่งที่ต้องจับตาใกล้ชิด คือ ทิศทางราคาพลังงาน ซึ่งจะขึ้นกับ สถานการณ์สงครามอิสราเอล-กลุ่มฮามาสและพันธมิตร โดยหากสถานการณ์ทวีความรุนแรงมากขึ้น ดังที่เราได้ประเมินไว้ **ในบทวิเคราะห์สถานการณ์สงครามก่อนหน้า** ราคาพลังงานอาจสูงขึ้นและอยู่ในระดับสูงได้นาน จนทำให้ อัตราเงินเฟ้อกลับมาเร่งตัวขึ้นได้ ซึ่งในกรณีดังกล่าวจะต้องจับตาว่า **รัฐบาลไทยจะสามารถคงมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ โดยเฉพาะการคุมราคาพลังงานและค่าไฟฟ้าได้นานเพียงใด**

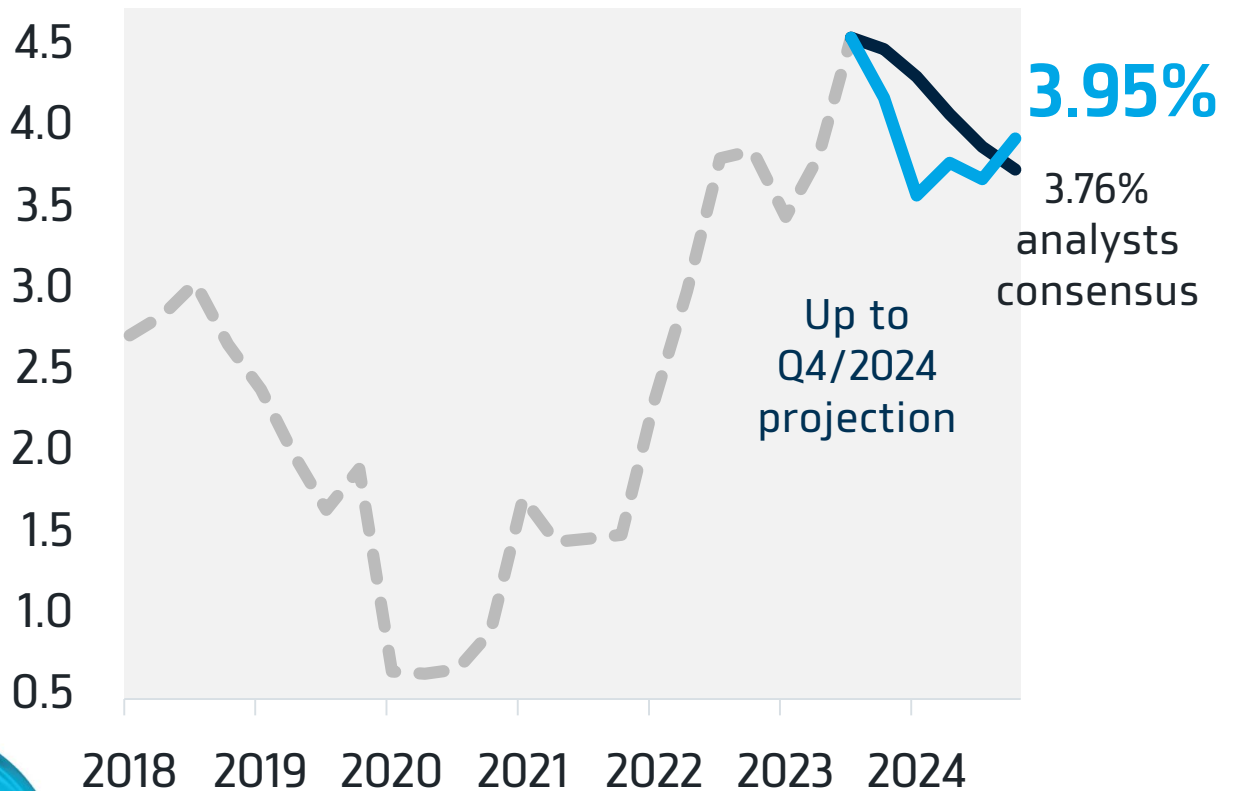
▪ ในช่วงที่ผ่านมา บอนด์ยีลด์ไทยได้ปรับตัวขึ้น ตามบอนด์ยีลด์โลก และความกังวลเสถียรภาพการคลังของรัฐบาลไทยพอสมควร ทำให้ เราประเมินได้ถูกต้องว่า ดอกเบี้ยนโยบายของไทย และของสหรัฐฯ ได้ถึงจุดสูงสุด (Terminal Rate) แล้ว ส่วนเฟดก็มีแนวโน้มจะลดดอกเบี้ยลงได้เร็วและลึกกว่าที่ตลาดคาด บอนด์ยีลด์ฝั่งสหรัฐฯ โดยเฉพาะ บอนด์ยีลด์ 10 ปี ก็มีแนวโน้มทยอยปรับตัวลดลง ซึ่งจะช่วยลดแรงกดดันต่อบอนด์ยีลด์ 10 ปี ไทย ทำให้ เรา มองว่า **บอนด์ยีลด์ 10 ปี ของไทย ที่ระดับ 3.20% ก็ยังมีความน่าสนใจอยู่ เช่นเดียวกับกับ บอนด์ยีลด์ 5 ปี ที่ระดับ 2.85%** ซึ่งสูงกว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายราว +35bps ก็เป็นระดับใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต ดังนั้น นักลงทุนก็สามารถทยอยซื้อบอนด์ระยะกลาง-ยาว หรือจะรอจังหวะบอนด์ยีลด์ปรับตัวขึ้นในการเข้าซื้อได้ (เน้น Buy on Dip) ทั้งนี้ **นักลงทุนควรลดความคาดหวังต่อผลตอบแทนในรูปของ Capital Gains** เนื่องจาก เรา มองว่า บอนด์ยีลด์ไทยที่อาจไม่ได้ปรับตัวลดลงมากนัก เพราะแม้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ได้ในช่วงต้นปีหน้า ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยก็อาจไม่รุนแรง จนทำให้ กนง. ต้องลดดอกเบี้ยนโยบายลง ขณะเดียวกัน มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ก็อาจทำให้ ผู้เล่นในตลาดยังมีความกังวลต่อปริมาณการออกบอนด์ของรัฐบาลอยู่บ้าง

Our latest forecasts (Up to Q4/2024) for TGB-10y yield and UST-10y yield

TGB-10y yield (%ytm) and forecasts



UST-10y yield (%ytm) and forecasts



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.