

5-Mar-24

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
กุมภาพันธ์อยู่ที่
ระดับ **-0.77%**

ติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่
5 ตามฐานราคาสินค้าและ
บริการที่สูงในปีก่อน และ
มาตรการช่วยเหลือค่า
ครองชีพของภาครัฐ

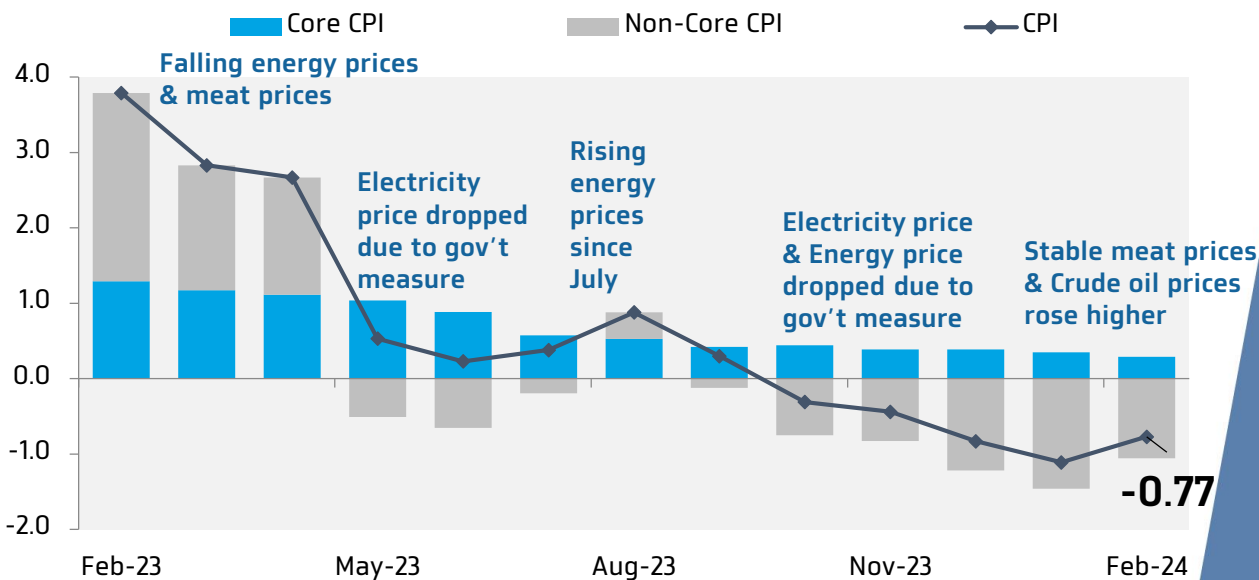


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ
-0.77% สูงขึ้นจากระดับ **-1.11%** ในเดือนมกราคม และเป็น
การลดลงต่อเนื่อง ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 5



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation February 2024**
Actual: -0.77% Previous: -1.11%
KTBGM: -0.70% Consensus: -0.80%

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนกุมภาพันธ์ปรับตัวสูงขึ้นสู่ระดับ -0.77%** ตามฐานราคาสินค้าและบริการที่ยังสูงอยู่ในปีก่อนหน้า และผลของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานชะลอลงต่อเนื่องสู่ระดับ 0.43%

▪ **สำหรับเดือนมีนาคม 2024 กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อจะมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง** ตามผลของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ ฐานราคาสินค้าและบริการที่ยังคงสูงอยู่ และการขยายตัวในระดับต่ำของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม การปรับตัวต่อเนื่องของการท่องเที่ยว สถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่อาจกระทบต่อราคาพลังงานและค่าขนส่ง ค่าระวางเรือ รวมถึงสภาพอากาศที่แปรปรวน และการอ่อนค่าของเงินบาท ก็อาจทำให้เงินเฟ้อสูงกว่าคาดได้ ทั้งนี้ กระทรวงพาณิชย์ ยังคงคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปีนี้ในกรอบ -0.3% ถึง 1.7% (ค่ากลาง 0.7%)

▪ **เราไม่ตัดโอกาสที่ คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) อาจลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ในปีนี้ (Base case ยังคงมองว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.50%)** หลังเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้ช้ากว่าคาด ส่วนอัตราเงินเฟ้อก็อาจใช้เวลานานกว่าที่จะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย 1%-3% ทั้งนี้ เรามองว่า กนง. จะยังไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเดือนเมษายน อย่างที่ผู้เล่นในตลาดบางส่วนคาดหวัง แต่เราก็พร้อมปรับมุมมองต่อแนวโน้มลดดอกเบี้ยนโยบายใหม่ เป็น ลดดอกเบี้ยราว 2 ครั้ง ในปีนี้ เริ่มต้นในการประชุมเดือนมิถุนายน หาก กนง. ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจลงอย่างมีนัยสำคัญ

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด เพิ่มขึ้น 0.22%** จากเดือนก่อนหน้า (เรามอง +0.30%) ตามการปรับตัวขึ้นของราคาในหมวดอื่นๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม +0.60% นำโดยการปรับตัวขึ้น +3.8% ของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ขณะที่ราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ยังคงลดลงกว่า -0.33% โดยมีปัจจัยหลักจากการปรับตัวลดลงมากของราคาพืชสด -4.1% ตามปริมาณผลผลิตที่เข้าสู่ตลาดมากขึ้น ส่วนราคาเนื้อสัตว์ก็ลดลงกว่า -0.4%

▪ **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปเร่งขึ้นสู่ระดับ -0.77% จาก -1.11% ในเดือนก่อนหน้า** แต่โดยรวมยังคง "ติดลบ" ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 5 กดดันโดยระดับฐานราคาสินค้าและบริการที่ยังอยู่ในระดับสูง รวมถึง ผลของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล โดยเฉพาะในส่วนของราคาพลังงาน (ราคาน้ำมันดีเซล) / ค่าไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม เมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอลงสู่ระดับ 0.43%

▪ **กระทรวงพาณิชย์ ยังคงคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปีนี้ในกรอบ -0.3% ถึง 1.7% (ค่ากลาง 0.7%)** ซึ่งสอดคล้องกับสถานการณ์เศรษฐกิจในปัจจุบัน และอาจมีการปรับเปลี่ยนคาดการณ์ได้ หากสถานการณ์มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มทยอยปรับตัวสูงขึ้น เปิดโอกาสในการทยอยซื้อ Inflation-Linked Bond ไม่ว่า กนง. จะลดดอกเบี้ยนโยบายหรือไม่ก็ตาม

▪ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเริ่มมีแนวโน้มทยอยปรับตัวสูงขึ้นตามที่เราได้ประเมินไว้ ซึ่งเราคาดว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอาจกลับมาเป็นบวกได้ในช่วงไตรมาสที่ 2 หลังผลของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาลได้ทยอยลดลง นอกจากนี้ เรายังมองว่า อัตราเงินเฟ้อก็มีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นกว่าที่ตลาดประเมินได้ โดยเมื่อประเมินจากสภาพอากาศล่าสุดที่ประเทศไทยมีโอกาสเผชิญอุณหภูมิที่สูงทะลุ 40 องศาเซลเซียส ในเดือนมีนาคม-เมษายน อาจทำให้ ปริมาณการใช้ไฟฟ้าสูงขึ้นและลดทอนผลของมาตรการลดค่าไฟฟ้าได้บ้าง ขณะเดียวกัน หากราคาน้ำมันดิบไม่ได้ลดลงหนัก ก็จะทำให้ผลของฐานราคาพลังงานที่สูงในช่วงก่อนหน้า ยิ่งลดลงไปอีก อีกทั้งเศรษฐกิจของไทย โดยเฉพาะในส่วนของอุปสงค์ในประเทศก็ยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ทำให้อัตราเงินเฟ้อสามารถทยอยกลับเข้าสู่เป้าหมายของ กนง. ได้ในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ และเฉลี่ยทั้งปีอาจอยู่ที่ 0.5%-1.0%

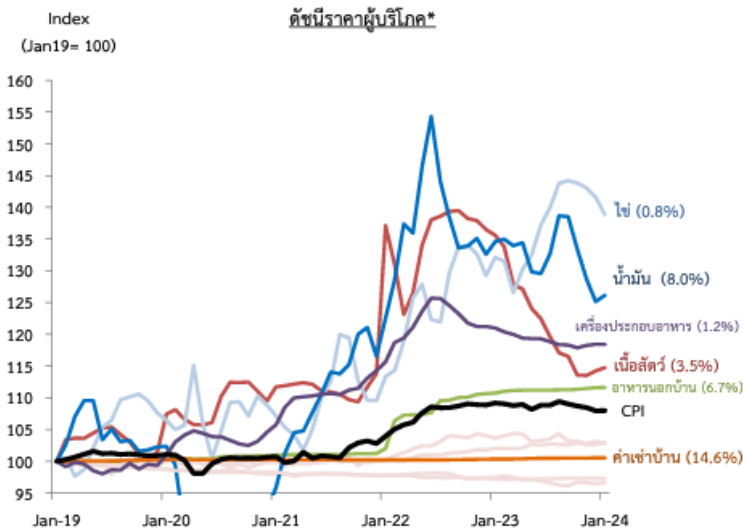
▪ **Base case** ของเรายังคงประเมินว่า กนง. อาจคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 2.50% ในปีนี้ (เนื่องจากเรายังไม่เห็นคาดการณ์เศรษฐกิจโดยละเอียดของ กนง.) ว่า การฟื้นตัวเศรษฐกิจไทยในช่วงหลังที่แย่กว่าคาด ทำให้เรามองว่า "มีโอกาส" ที่ กนง. อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงได้ ราว 2 ครั้ง ครั้งละ -0.25% เริ่มตั้งแต่การประชุมเดือนมิถุนายน และอีกครั้งในช่วงปลายปี ซึ่งเราจะจับตาการประชุม กนง. ในวันที่ 10 เมษายน และงานสัมมนา Monetary Policy Forum ในวันที่ 24 เมษายน อย่างใกล้ชิด ว่า กนง. จะมีการปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจ รวมถึงมีการส่งสัญญาณต่อแนวโน้มนโยบายการเงินอย่างไร โดยหาก กนง. ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจลงอย่างมีนัยสำคัญ เช่น อัตราการเติบโตเศรษฐกิจโดยรวมและการบริโภคภาคเอกชน อาจต่ำกว่า +3% ชัดเจน ทั้งในปีนี้และปีหน้า ก็อาจทำให้เรามั่นใจมากขึ้น ว่า กนง. ก็พร้อมใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากขึ้น เพื่อช่วยเศรษฐกิจ

▪ ทั้งนี้ เรายังคงมองว่า **Inflation-Linked Bond (ILB)** นั้นมีความน่าสนใจในการทยอยเข้าลงทุนเป็นอย่างมาก (เราได้แนะนำเสนอ Trade Idea นี้มาตั้งแต่ต้นปี และเริ่ม Initiate Long position เมื่อวันที่ 6 กุมภาพันธ์) หากอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มทยอยปรับตัวสูงขึ้น ตามที่เราประเมินไว้ ไม่ว่า กนง. จะลด หรือ ไม่ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายก็ตาม และที่สำคัญ ระดับยิลด์ปัจจุบันของ ILB ที่สูงกว่า บอนด์ที่อายุเท่ากัน อย่าง LB286A พอสมควร จะยิ่งช่วยให้ ILB มีโอกาสกลับมาทำผลงานได้ดีกว่าบอนด์ที่อายุเท่ากันได้ไม่ยาก ในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อทยอยปรับตัวสูงขึ้นตามคาด

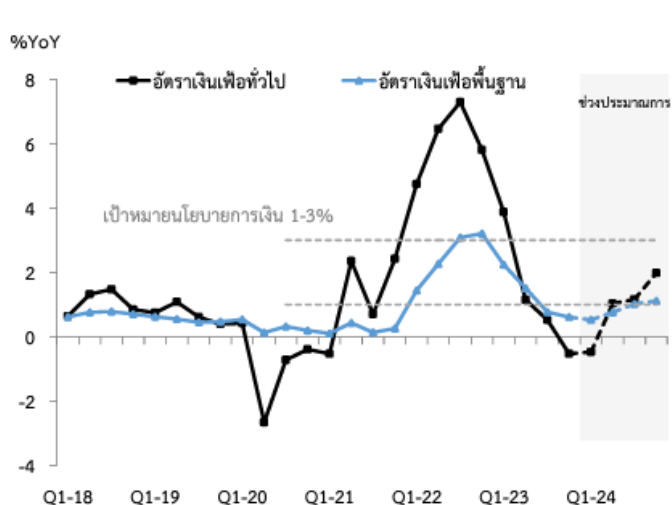
กนง. ยังคงประเมินว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปก็มีแนวโน้มทยอยกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย 1%-3% ได้ในปีนี้ ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานก็อาจทยอยสูงขึ้นบ้าง

เงินเฟ้อที่ปรับลดลงช่วยบรรเทาค่าครองชีพ
แม้ราคาสินค้าบางกลุ่มยังอยู่ในระดับสูง

ในปี 2024 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มทรงตัว
ในระดับต่ำของกรอบเป้าหมาย



หมายเหตุ: * () นำหนักในตะกร้าเงินเฟ้อ

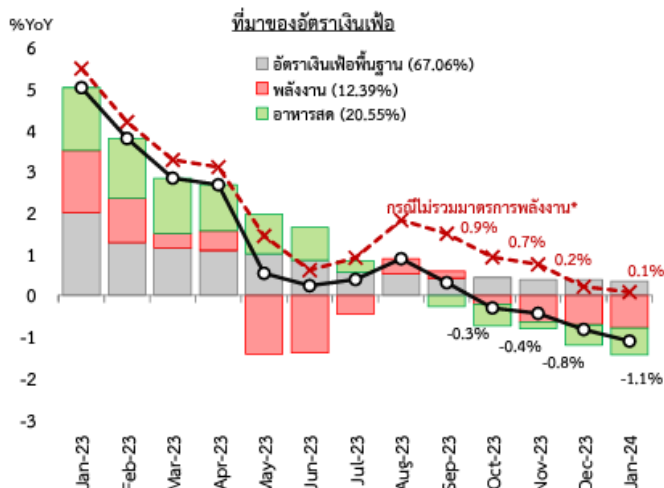


หมายเหตุ: อัตราเงินเฟ้อทั่วไป ไม่รวมมาตรการภาครัฐ (%YoY) คำนวณโดยใช้เงินเฟ้อทั่วไปที่เกิดขึ้นจริงในปีก่อนหน้า
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

นอกจากนี้ เรามองว่า กนง. อาจไม่ได้กังวลต่อการติดลบต่อเนื่องของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป มากนัก เนื่องจาก กนง. ยังมองว่า อัตราเงินเฟ้อติดลบนั้นมาจากปัจจัยพิเศษ ขณะที่สินค้าส่วนใหญ่ราว 75% ยังเห็นการปรับตัวขึ้นของราคาต่อเนื่อง ซึ่งไม่ได้สะท้อนอุปสงค์ที่อ่อนแอ

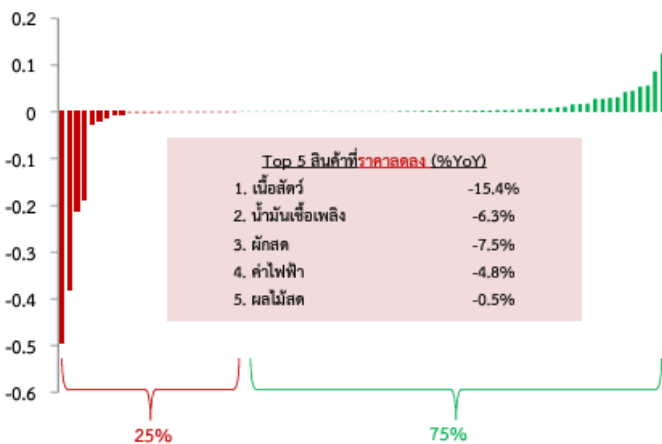
หากไม่รวมผลของมาตรการภาครัฐ ในปีที่ผ่านมา
เงินเฟ้อทั่วไปยังเป็นบวก

จำนวนสินค้าและบริการที่ราคาปรับลดลงมีเพียง 1 ใน 4
จึงไม่ได้สะท้อนอุปสงค์ที่อ่อนแอ



หมายเหตุ: *มาตรการอุดหนุนราคาพลังงาน ได้แก่ 1. การลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันดีเซลและกลุ่มเบนซิน รวมถึงการอุดหนุนราคาของกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง และ 2. มาตรการลดค่าไฟฟ้าของภาครัฐ และคำนวณโดยมีสมมติฐานว่ายังมีมาตรการในปีก่อนหน้า
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการ
ตามสัดส่วนการบริโภค เดือน ม.ค. 24



Source : Bank of Thailand MPC Meeting in February 2024

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.