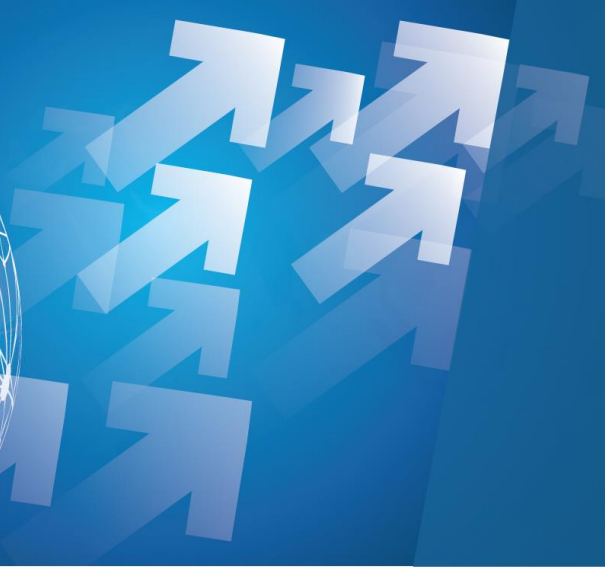


3-May-24

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
เมษายนอยู่ที่
ระดับ 0.19%

พลิกกลับมาเป็นบวกครั้ง
แรกในรอบ 7 เดือน หุ่น
โดยการปรับตัวขึ้นของ
ราคาพลังงานและราคา
สินค้าเกษตรหลายอย่าง

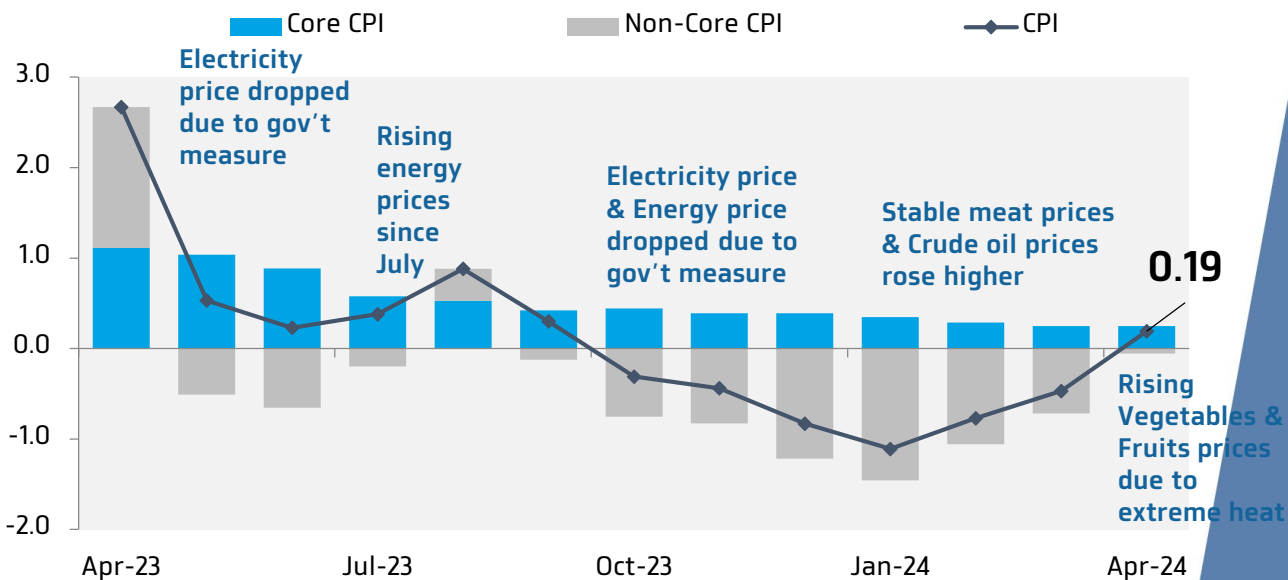


กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ
0.19% สูงขึ้นจากระดับ -0.47% ในเดือนมีนาคม และเป็นการ
กลับมาเป็นบวกครั้งแรกในรอบ 7 เดือน เป็นผลจากการ
ปรับตัวขึ้นของราคาพลังงานและสินค้าเกษตรหลายรายการ



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpipool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation April 2024**
Actual: 0.19% Previous: -0.47%
KTBGM: -0.26% Consensus: -0.20%

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนเมษายนปรับตัวสูงขึ้นสู่ระดับ 0.19%** ตามการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมันเชื้อเพลิงและการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าเกษตรหลายรายการ จากสภาพอากาศร้อนจัด ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานทรงตัวที่ระดับ 0.37%

▪ **สำหรับเดือนพฤษภาคม 2024 กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อจะมีแนวโน้มสูงขึ้น** จากฐานราคาค่ากระแสไฟฟ้าที่อยู่ในระดับต่ำ ราคาพืชผลทางการเกษตรที่อาจยังคงสูงอยู่จากสภาพอากาศร้อนจัด ราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูงและการปรับลดการอุดหนุนราคาน้ำมันดีเซลในประเทศ การแบกรับต้นทุนต่างๆ ของผู้ประกอบการที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม การขยายตัวในระดับต่ำของเศรษฐกิจและการแข่งขันที่สูงขึ้นของผู้ประกอบการค้าส่ง ค่าปลั๊กขนาดใหญ่ การทำโปรโมชันราคาสินค้าต่างๆ ก็อาจกดดันราคาสินค้าและบริการบางอย่างได้ ทั้งนี้ กระทรวงพาณิชย์ คงคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปีนี้ ในกรอบ 0.0% ถึง 1.0% (ค่ากลาง 0.5%)

▪ **แนวโน้มการทยอยปรับตัวขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ** ทำให้เราคงมองว่า **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.50%** トラบดีที่ภาพเศรษฐกิจและทิศทางอัตราเงินเฟ้อ ไม่ได้เปลี่ยนไปจากคาดการณ์ล่าสุดของ กนง. อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ เรามองว่า ผู้เล่นในตลาดอาจทยอยปรับลดความคาดหวังการลดดอกเบี้ยของ กนง. ทดดันให้บอนด์ยีลด์ไทยโดยเฉพาะระยะสั้น-กลาง อาจปรับตัวขึ้นต่อได้บ้าง และในภาพดังกล่าว Long Inflation-Linked Bond (ILB) ที่เราได้แนะนำไปในเดือนกุมภาพันธ์ ก็อาจทำผลตอบแทนได้ดีกว่าการถือบอนด์อายุใกล้เคียงกัน

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด เพิ่มขึ้น 0.85%** จากเดือนก่อนหน้า (เรามอง +0.40%) ตามการปรับตัวขึ้นของราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ที่กลับมาเพิ่มขึ้นกว่า +1.19% ที่ได้แรงหนุนหลักจากการปรับตัวขึ้นของราคาผักและผลไม้กว่า +8.67% ท่ามกลางผลกระทบจากสภาพอากาศร้อนจัด ส่วนราคาในหมวดอื่นๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม +0.61% นำโดยการปรับตัวขึ้น +3.6% ของราคาน้ำมันเชื้อเพลิงตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกและการสิ้นสุดมาตรการลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันดีเซล

▪ **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปเร่งขึ้นสู่ระดับ 0.19% จาก -0.47% ในเดือนก่อนหน้า** พลิกกลับมาเป็น "บวก" ครั้งแรกในรอบ 7 เดือน ตามการปรับตัวขึ้นของราคาพลังงาน รวมถึงราคาสินค้าเกษตรหลายรายการ เช่น ผักสด ผลไม้สด ที่ผลิตผลสู่ตลาดลดลงจากสภาพอากาศร้อนจัดและภาวะขาดแคลนน้ำในบางพื้นที่ อย่างไรก็ตาม **เมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ทรงตัวที่ระดับ 0.37%**

▪ **กระทรวงพาณิชย์ ยังคงคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปีนี้ ในกรอบ 0.0% ถึง 1.0% (ค่ากลาง 0.5%)** ซึ่งสอดคล้องกับสถานการณ์เศรษฐกิจในปัจจุบัน และอาจมีการปรับเปลี่ยนคาดการณ์ได้ หากสถานการณ์มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มทยอยปรับตัวสูงขึ้น พร้อมกับการทยอยฟื้นตัวเศรษฐกิจ ปิดโอกาส กนง. ลดดอกเบี้ยนโยบายในปีนี้ ส่วน Trade Idea Long Inflation-Linked Bond อาจทำผลงานได้ดีกว่าบอนด์ที่อายุใกล้เคียงกัน

▪ **อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเริ่มมีแนวโน้มทยอยปรับตัวสูงขึ้น** ตามที่เราได้ประเมินไว้ แม้จะกลับมาเป็นบวกได้เร็วกว่าที่เราองไว้ในเดือนพฤษภาคม แต่พัฒนาการดังกล่าว ก็ถือว่าเป็นสัญญาณที่ดีต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ โดยจากการคาดการณ์ของกรมอุตุนิยมวิทยาล่าสุด ที่ประเมินว่า ภาวะอากาศร้อนจัดอาจยืดเยื้อส่วนฤดูฝนที่อาจมาช้ากว่าปกติ พร้อมปริมาณฝนที่น้อยกว่าค่าเฉลี่ย 1% ก็อาจทำให้ผลกระทบต่อผลผลิตสินค้าเกษตรราคายาวได้อีกสักพัก จนเป็นแรงส่งให้ราคาสินค้าในหมวดอาหารทยอยปรับตัวสูงขึ้นได้ ขณะเดียวกัน การทยอยฟื้นตัวของภาคบริการ และมาตรการอุดหนุนราคาน้ำมันดีเซลที่หมดลง ก็จะส่งผลให้โดยรวมอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มทยอยปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยอาจมีโมเมนตัมรายเดือนเฉลี่ย +0.2% m/m ทำให้ทั้งปี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอาจเฉลี่ย 0.7% และอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย 1%-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย อย่างยั่งยืนในช่วงไตรมาสที่ 3

▪ จากแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อและการทยอยฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ทำให้ Base case ของเรายังคงประเมินว่า **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 2.50% ในปีนี้** แต่หากแนวโน้มเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงที่จะผิดไปจากคาดการณ์ของ กนง. อาทิ การเบิกจ่ายและการลงทุนของภาครัฐออกมาเร็วกว่าคาดไปมากในไตรมาสที่ 2 อีกทั้งการบริโภคภาคเอกชนที่ชะลอลงชัดเจน รวมถึงมีปัจจัยเสี่ยงภายนอกเพิ่มเติม เช่น เศรษฐกิจคู่ค้าสำคัญอาจชะลอตัวลงหนักกว่าคาด ก็อาจทำให้ กนง. พร้อมใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากขึ้น เพื่อช่วยเศรษฐกิจ ซึ่งอาจนำไปสู่การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้บ้างราวไม่เกิน 2 ครั้งในปี

▪ ทั้งนี้ เรายังคงมองว่า **Inflation-Linked Bond (ILB)** นั้นมีความน่าสนใจในการทยอยเข้าลงทุนเป็นอย่างมาก (เราได้แนะนำเสนอ Trade Idea นี้มาตั้งแต่ต้นปี และเริ่ม Initiate Long position เมื่อวันที่ 6 กุมภาพันธ์) หลังอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มทยอยปรับตัวสูงขึ้น ตามที่เราประเมินไว้ ซึ่งจะช่วยให้ ILB มีโอกาสกลับมาทำผลงานได้ดีกว่า (Outperform) บอนด์ที่อายุเท่ากันได้ในระยะ 3-6 เดือนข้างหน้า แม้ว่าบอนด์ยีลด์ไทยอาจมีการปรับตัวขึ้นได้บ้าง ตามการทยอยปรับลดความคาดหวังการลดดอกเบี้ยของ กนง. หลังจากในช่วงก่อนการประชุม กนง. เดือนเมษายน ผู้เล่นในตลาดต่างคาดหวังว่า กนง. อาจลดดอกเบี้ยได้ราว 2 ครั้งในปี (ส่วนใหญ่มอง ลดดอกเบี้ย เดือนเมษายนและมีตุลายน) อนึ่ง ผู้เล่นในตลาดต่างต้องการถือ ILB มากขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ Trade Idea นี้อาจไม่สามารถทำตามได้ง่ายนัก กว่า ผู้เล่นในตลาดก็สามารถทยอยเข้าซื้อกองทุน KT-ILF (Krungthai Inflation Linked Fund) เพื่อเป็น proxy ในการดำเนินกลยุทธ์การลงทุนตาม Trade Idea นี้ได้เช่นกัน

Ongoing Trades	Entry	Stop Loss	Current Level	Reward/Risk	Level for 2x Reward/Risk	Entry date
Long ILB283A	2.65%	+30bps	2.49%	0.53	2.0500%	06-Feb-24
Long KT-ILF	11.2536	11.0285	11.3613	0.48	11.7037	06-Feb-24

* สำหรับ Entry ILB283A จะเป็นเพียง Quoted Yield บนหน้าเว็บไซต์ ThaiBMA เพื่อเปรียบเทียบให้เห็นระดับยีลด์และความน่าสนใจ



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.