

Monthly Macro Monitor

จับชีพจรเศรษฐกิจไทย

ตัวชี้วัดเศรษฐกิจไทยในเดือนเมษายนเริ่มส่งสัญญาณ Stagflation

- **เงินเฟ้อเร่งตัว** Headline CPI พุ่ง +2.89% YoY หลังจากพลังงานที่พุ่ง +18.9% ตามสถานการณ์ของแคบฮอร์มุซ
- **ส่งออกยังไปได้** ขยายตัว +1.3% MoM นำโดยอิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วนคอมพิวเตอร์
- **ท่องเที่ยวและบริโภคหด** นักท่องเที่ยวลด -3.9% การบริโภคเอกชนลด -2.1% MoM จากต้นทุนพลังงานและความกังวลสงคราม
- **การลงทุนชะลอ** ลดลง -5.0% MoM ภาคธุรกิจชะลอการลงทุนจากความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ
- **เสี่ยง Stagflation** เต็มโตซ้ำแต่เงินเฟ้อสูง ธนาคารกลางคงดอกเบี้ย จับตาดูนโยบายการคลังรัฐ

สรุปภาวะเศรษฐกิจไทย

- **เงินเฟ้อของประเทศไทยเริ่มเร่งตัวขึ้น** Headline CPI ปรับขึ้นมา +2.89% YoY จากเดือนมีนาคมที่ -0.08% PPI ปรับขึ้นมา +6.6% YoY จากเดือนก่อนที่ +3.5% ในขณะที่ Core CPI อยู่ที่ +0.8% YoY เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ +0.6% การที่เงินเฟ้อปรับตัวขึ้นมาเป็นผลมาจากราคาพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้นจากสถานการณ์ของแคบฮอร์มุซ โดย Energy CPI ปรับขึ้นมาที่ +18.9% YoY ขึ้นมาจาก -2.8% ในเดือนก่อน จะเห็นได้ว่าเงินเฟ้อจากราคาพลังงานเริ่มกระจายเข้าสู่ต้นทุนของสินค้าอื่นมากขึ้น แต่ผลกระทบยังคงจำกัด
- **การส่งออกของไทยขยายตัวจากเดือนก่อน +1.3% MoM** โดยที่สินค้าในหมวดหมู่อิเล็กทรอนิกส์ขยายตัวดี ชิ้นส่วนคอมพิวเตอร์ส่งออกไปสหรัฐฯ จีนและสิงคโปร์เพิ่มขึ้น และแผงวงจรอิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วนไปฮ่องกงเพิ่มขึ้น ความต้องการในสินค้าเทคโนโลยียังคงแข็งแกร่ง สินค้าในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์เองก็ขยายตัวขึ้น จากเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้าที่ถูกส่งออกไปเม็กซิโกและประเทศในอาเซียนหมวดยานยนต์และชิ้นส่วนเองก็ขยายตัว อย่างไรก็ตาม หมวดเครื่องใช้ไฟฟ้าหดตัวลง โดยที่การส่งออกสินค้าไปยังตลาดตะวันออกกลางเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อนแต่ยังคงน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อน
- **การนำเข้าสินค้าเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน +16.5% MoM** ผลหลักมาจากหมวดเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้นมากจากการนำเข้าน้ำมันดิบพุ่งสูงขึ้นมา ซึ่งเป็นไปเพื่อเพิ่มน้ำมันสำรองในประเทศ ผนวกกับหมวดวัตถุดิบและสินค้าขั้นกลางที่เพิ่มขึ้นจากการเร่งนำเข้าชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จากไต้หวัน สอดคล้องโดยตรงกับการส่งออกอิเล็กทรอนิกส์ที่ขยายตัวต่อเนื่อง สะท้อนให้เห็นถึงห่วงโซ่อุปทานที่แข็งแกร่งในอุตสาหกรรมนี้
- **จำนวนนักท่องเที่ยวมาไทยลดลง -3.9% MoM จากเดือนก่อน** จำนวนนักท่องเที่ยวมาเที่ยวไทยยังคงลดลงต่อเนื่องต่อจากเดือนก่อน โดยนักท่องเที่ยวจากเกาหลีใต้ ญี่ปุ่น และอินเดียลดลงตามการปรับลดเที่ยวบินที่ต่อกรลดต้นทุนจากราคาน้ำมันที่พุ่งสูง กลุ่มนักท่องเที่ยวตะวันออกกลางและยุโรปก็ยังคงอยู่ในระดับต่ำซึ่งเป็นผลกระทบมาจากสงครามอิหร่านโดยตรง ทั้งในด้านความปลอดภัยและรายได้ของกลุ่มนักท่องเที่ยวนี้ที่หดตัวลง
- **การบริโภคภาคเอกชนลดลง -2.1% MoM จากเดือนก่อน** ภาคบริการยังคงอ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร ซึ่งสอดคล้องกับการท่องเที่ยวที่ลดลง ค่าครองชีพที่สูงขึ้นจากราคาพลังงานยังบีบให้ประชาชนลดความถี่ในการรับประทานอาหารนอกบ้านและลดค่าใช้จ่ายด้านความบันเทิง หมวดสินค้าไม่คงทนลดลงจากผู้บริโภคเร่งซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคและน้ำมันเชื้อเพลิงไว้ล่วงหน้าในเดือนมีนาคมและผู้บริโภคหันมาปรับเปลี่ยนพฤติกรรมการทำงานและการเดินทางหลังราคาน้ำมันในประเทศเร่งตัวขึ้นมา ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคลดลงต่อเนื่องจากความกังวลในด้านสงครามที่เริ่มส่งผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากราคาพลังงาน
- **การลงทุนภาคเอกชนลดลง -5.0% MoM จากเดือนก่อน** หลังหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ลดลงพอสมควร โดยเฉพาะหมวดคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ไฟฟ้า หลังจากที่มีการนำเข้าเร่งไปในช่วงก่อนหน้า สะท้อนถึงความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่ทำให้ภาคธุรกิจชะลอการตัดสินใจลงทุนในอุปกรณ์ราคาสูง แต่หมวดก่อสร้างเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ในส่วนที่อยู่อาศัยขยายตัวโดยเฉพาะอาคารชุด ขณะที่หมวดที่ไม่ใช่ที่อยู่อาศัยขยายตัวจากการก่อสร้างโรงแรมและอาคารพาณิชย์ที่เพิ่มขึ้น

- **ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมทรงตัว +0.0% MoM แต่ดัชนีการผลิตภาคบริการลดลง -0.8% MoM** โดย MPI ทรงตัว แม้การผลิตฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์จะเพิ่มขึ้น แต่การผลิตปุ๋ยเคมีที่ลดลงจากต้นทุนวัตถุดิบที่พุ่งสูงตามสงคราม และการผลิตน้ำตาลลดลงหลังจากเร่งผลิตไปมากในเดือนก่อน ส่วน SPI ลดลงจากธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร ที่ลดลงตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ชะลอตัวลง ผสมกับภาคการค้าที่ชะลอตัวเล็กน้อยหลังจากที่มีการเร่งซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคในช่วงก่อนหน้า
- **โดยสรุป** เศรษฐกิจไทยในเดือนเมษายนชะลอตัวลงจากเดือนก่อน ผลกระทบจากสงครามอิหร่านเริ่มเห็นชัดเจนขึ้น นอกจากจะกดดันในด้านเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นจากพลังงานและการท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลงจากด้านความปลอดภัยและต้นทุนการเดินทางที่สูงขึ้นแล้ว ต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นยังกดดันทั้งการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน อย่างไรก็ตาม ยังมีสัญญาณในแง่บวก จากการส่งออกของไทยที่ยังคงเพิ่มขึ้นจากสินค้าหมวดอิเล็กทรอนิกส์
- **เรามองว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มที่จะเข้าสู่ภาวะ Stagflation มากขึ้น** จากการเติบโตที่อ่อนกำลังลง รวมไปถึงเงินเฟ้อที่พุ่งสูงขึ้นมากเริ่มกระจายไปยังต้นทุนสินค้าอื่นและเริ่มชะลอเศรษฐกิจ แนวโน้มนโยบายการเงินของไทยยังคงเป็นการคงอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากการขึ้นดอกเบี้ยจะทำให้เศรษฐกิจถดถอยลงได้มาก ในขณะที่การลดดอกเบี้ยเองก็ทำได้จำกัดและเสี่ยงต่อการที่เงินเฟ้อจะเร่งตัวมากขึ้น การใช้นโยบายการคลังของรัฐบาลจึงเป็นปัจจัยที่ต้องจับตาว่าจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจได้แค่ไหน

Figure 1: CPI

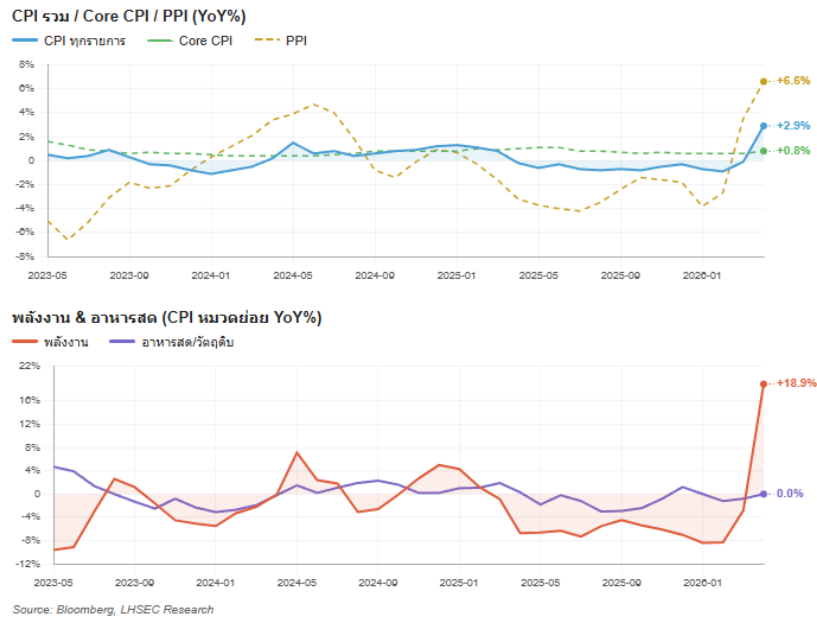


Figure 2: Export vs Import

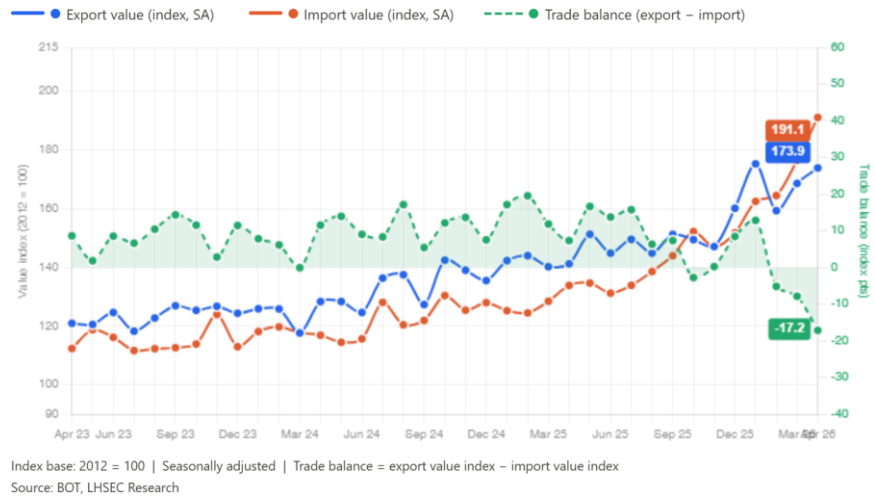


Figure 3: Number of foreign tourists visiting Thailand

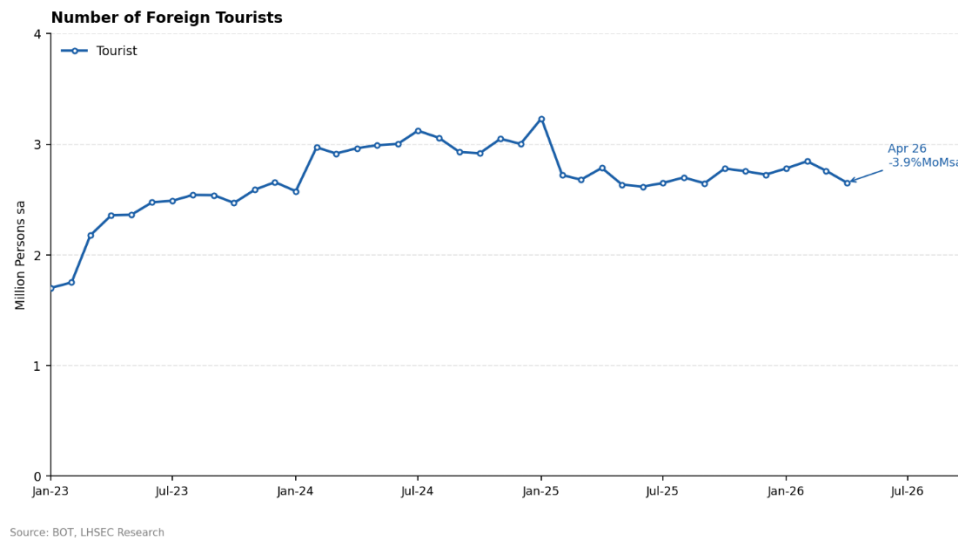


Figure 4: Private Consumption Index

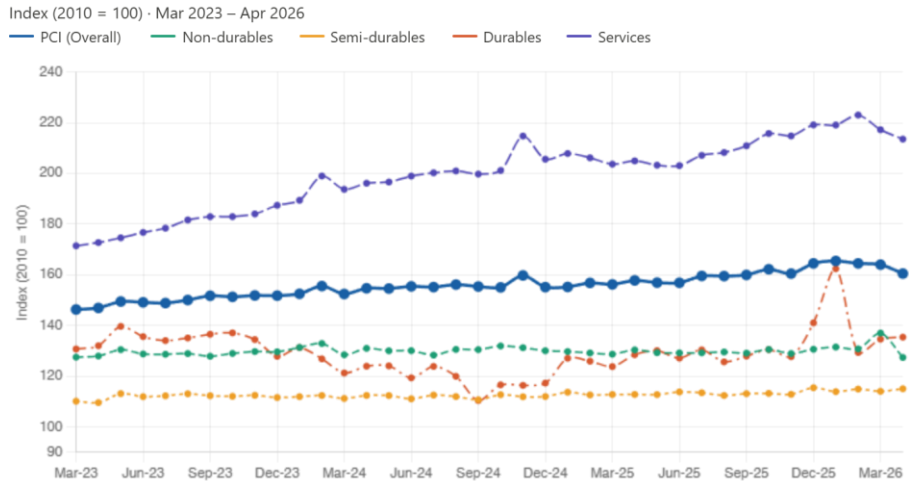


Figure 5: Private Investment Index

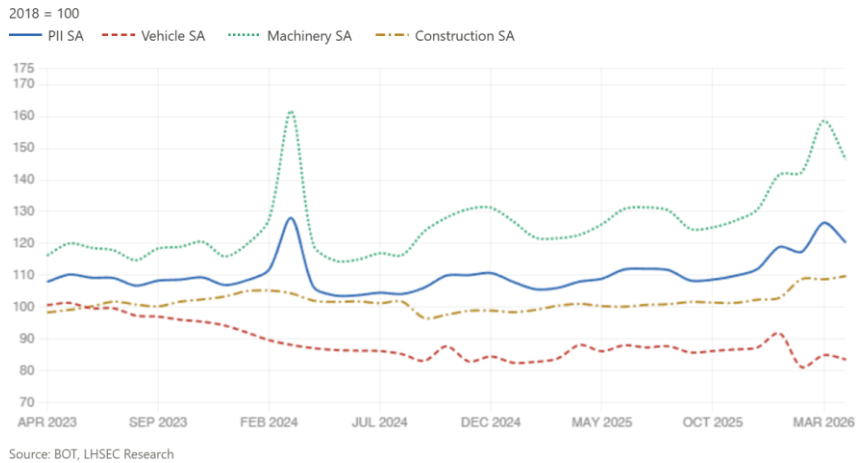
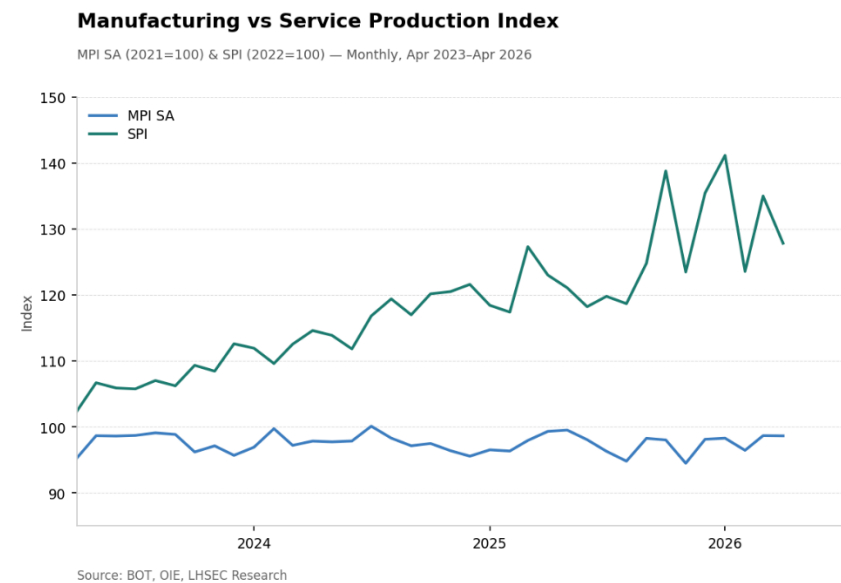


Figure 6: Manufacturing vs Service Production Index



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ี โฟแนนซ์เซียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามีข้อมูลที่เกี่ยวข้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานบทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี