

7-Mar-25

Thailand Economic – Inflation

เงินเฟ้อเดือน
กุมภาพันธ์ชะลอ
ลงสู่ระดับ 1.08%
ส่วนอัตราเงินเฟ้อ
พื้นฐานเร่งขึ้นสู่ระดับ
0.99%



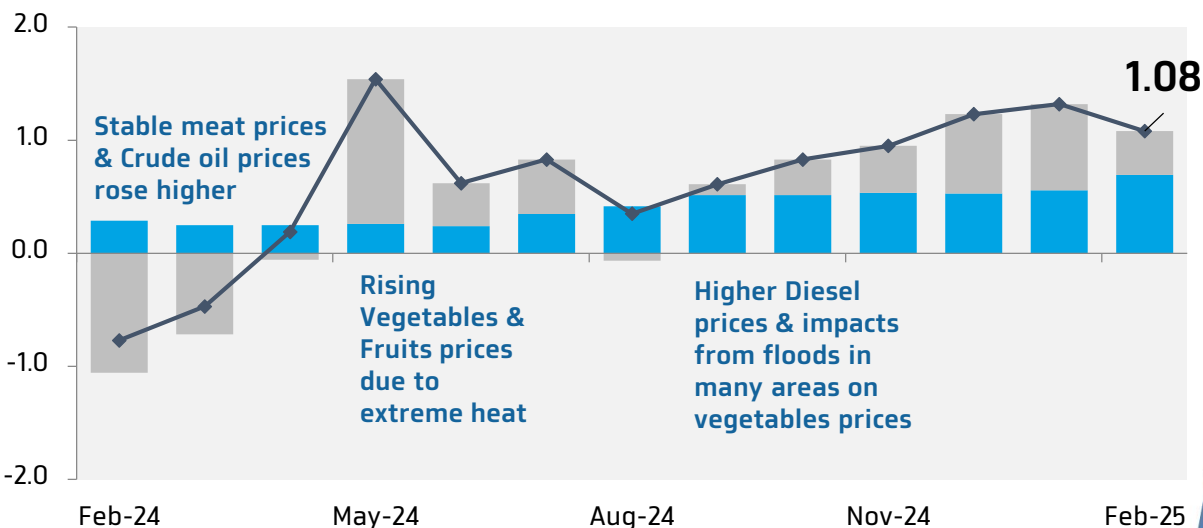
กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ 1.08% ลดลงจากระดับ 1.32% ในเดือนมกราคม หุนุนโดยราคาผลไม้สด เครื่องประกอบอาหาร รวมถึงเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ และราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ที่สูงขึ้นจากปีก่อนหน้า



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpipool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)

Core CPI Non-Core CPI CPI



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

▪ **Headline Inflation February 2025**
Actual: 1.08% Previous: 1.32%
KTBGM: 0.82% Consensus: 1.10%

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนกุมภาพันธ์ ชะลอลงสู่ระดับ 1.08%** โดยราคาผลไม้สด เครื่องประกอบอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ รวมถึง น้ำมันเชื้อเพลิง ค่ากระแสไฟฟ้า และค่าเครื่องปั้นที่ปรับตัวสูงขึ้น เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งขึ้นสู่ระดับ 0.99%

▪ สำหรับในเดือนมีนาคม กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้ม “ใกล้เคียง” กับเดือนกุมภาพันธ์ ตาม 1) การปรับตัวต่อเนื่องของการท่องเที่ยวที่จะหนุนราคาสินค้าและบริการที่เกี่ยวข้อง 2) ราคาน้ำมันดีเซลในประเทศที่สูงกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน 3) ราคาสินค้าเกษตรบางอย่างอาจอยู่ในระดับสูง ส่งผลต่อราคาผลิตภัณฑ์ขั้นกลางหรือผลิตภัณฑ์สำเร็จรูป ขณะที่อัตราเงินเฟ้ออาจถูกกดดันจาก 1) แนวโน้มราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกต่ำกว่าระดับในปีก่อนหน้า 2) แนวโน้มการดำเนินมาตรการลดค่าครองชีพ 3) ฐานราคาผักสดและผลไม้ในปีก่อน ที่อยู่ในระดับสูง 4) การจัดโปรโมชั่นราคาสินค้าของผู้ประกอบการรายใหญ่ เพื่อให้อัดคล่องกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล

▪ พัฒนาการของอัตราเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในเป้าหมาย 1%-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ส่วนคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อยังไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่า อัตราเงินเฟ้อ แม้จะอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงของเป้าหมาย 1%-3% ก็จะไม่ใช้ประเด็นหลักที่ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจปรับนโยบายการเงินของ ธปท. ขณะที่ความเสี่ยงด้านลบต่อเศรษฐกิจ เช่น นโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ จะส่งผลให้ ธปท. เดินหน้าลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมได้ในปีนี้

▪ **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด ลดลง -0.02% จากเดือนก่อนหน้า (เรามอง -0.27%)** ตามการลดลงของราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ ราว -0.08% อาทิ ราคาผักสด -5.08% เนื่องจากผลผลิตเข้าสู่ตลาดมากขึ้น ตามสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย ขณะที่ราคาในหมวดอื่นๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่มปรับตัวขึ้น +0.01% หนุนโดยการปรับตัวขึ้นของค่าโดยสารสาธารณะ หลังสิ้นสุดมาตรการรถไฟฟ้า-รถเมล์ฟรี นอกจากนี้ ค่าโดยสารเครื่องบิน ค่าเช่าบ้าน ก็ปรับตัวขึ้น ขณะที่ ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงปรับตัวลดลง เช่นเดียวกับ ราคาเครื่องใช้ไฟฟ้าบางประเภทที่ลดลงตามการจัดโปรโมชั่นส่งเสริมการขายของผู้ประกอบการ

▪ **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปลดลงสู่ระดับ 1.08% จาก 1.32% ในเดือนก่อนหน้า** หนุนโดยการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้ากลุ่มอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ +2.03% โดยเฉพาะผักและผลไม้ +1.5% เครื่องประกอบอาหาร +5.21% และเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ +3.26% ส่วน ราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม เพิ่มขึ้น +0.40% หนุนโดยการปรับตัวขึ้นของค่าโดยสารสาธารณะ +1.86% ส่วนราคาน้ำมันเชื้อเพลิง +0.76% ทั้งนี้ **เมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) เร่งตัวขึ้นสู่ระดับ 0.99%**

อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย ทำให้เรามั่นใจว่า ธปท. ยังไม่ได้ถึงจุดต่อแนวโน้มเงินเฟ้อของไทย ทว่า โอกาสลดดอกเบี้ยต่อยังมีอยู่ จากความเสี่ยงสงครามการค้า

▪ พัฒนาการของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปล่าสุด ที่ยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมาย 1%-3% ของ ธปท. รวมถึงอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางที่ยังคงอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับกรอบเป้าหมาย และหากประเมินจาก Inflation Breadth ของตะกร้าเงินเฟ้อของไทย (จากการคำนวณของเรา) ก็ยังไม่เห็นสัญญาณการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนสินค้าและบริการที่ราคาปรับตัวลดลง จนสะท้อนความเสี่ยงการเกิดภาวะเงินฝืด (Deflation) ทำให้เราคงมองว่า ธปท. ไม่ได้ถึงจุดต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อของไทยมากนัก หรืออาจมองได้ว่า อัตราเงินเฟ้อจะไม่ใช้ประเด็นหลักที่ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจดำเนินนโยบายการเงิน

▪ อย่างไรก็ตาม เรายอมรับว่า “การลดดอกเบี้ย เซอร์ไพรส์ตลาด” ของ ธปท. ล่าสุด ได้ทำให้ เราปรับมุมมองต่อแนวโน้มการปรับดอกเบี้ยนโยบายของไทยใหม่ โดยเรามองว่า ธปท. ได้ให้น้ำหนักต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและเสถียรภาพระบบการเงิน เป็นสำคัญ ทำให้ เราประเมินว่า ธปท. มีโอกาสเดินหน้าลดดอกเบี้ยได้ 1-2 ครั้ง สู่ระดับ 1.50%-1.75% โดยการลดดอกเบี้ยครั้งถัดไป อาจเกิดขึ้นได้ในการประชุม 25 มิถุนายน ในกรณีที่ เศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบชัดเจนจากนโยบายกีดกันทางการค้า

▪ รายงานอัตราเงินเฟ้อล่าสุด สอดคล้องกับ มุมมองเดิมของเรา ที่กังวลว่า โมเมนตัมรายเดือน (%m/m) ของอัตราเงินเฟ้อ อาจมีบางช่วงที่ “ติดลบ” ได้ นอกจากนี้ การปรับตัวลดลงของบอนด์ยีลด์ระยะกลางของไทยในช่วงที่ผ่านมา หลังตลาดรับทราบการปรับลดดอกเบี้ยของ ธปท. ก็ทำให้เราคงแนะนำว่า ผู้เล่นในตลาดที่มีสถานะลงทุนใน ILB หรือ กองทุน KT-ILF (Krungthai Inflation Linked Fund) ตาม Trade Idea ที่เราได้แนะนำไปแล้วนั้น สามารถพิจารณาทยอยขายทำกำไร (Take-Profits) ทั้งนี้ เรามองว่า ผู้เล่นในตลาดควรรอจังหวะบอนด์ยีลด์ไทย โดยเฉพาะบอนด์ยีลด์ระยะยาวปรับตัวสูงขึ้นบ้าง ในการทยอยเข้าซื้อ หรือเน้นรอจังหวะ Buy on Dip โดยเรามองว่า บอนด์ 10 ปี และบอนด์ 20 ปี ยังมีความน่าสนใจอยู่ เมื่อประเมินในแง่ของความชัน (บอนด์ยีลด์ 10 ปี และ 20 ปี เทียบบอนด์ยีลด์ 2 ปี) อีกทั้ง เรามองว่า ธปท. ก็มีโอกาสดอกเบี้ยได้ราว 1-2 ครั้ง ในปีนี้ ซึ่งปัจจุบัน ผู้เล่นในตลาดยังคงมองว่า ธปท. อาจลดดอกเบี้ยได้อีกราว 1 ครั้ง สู่ระดับ 1.75% ทำให้ เมื่อเศรษฐกิจไทยเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยเสี่ยงสงครามการค้ามากขึ้น บรรดาผู้เล่นในตลาดก็อาจคาดหวังการเดินหน้าลดดอกเบี้ยของ ธปท. เพิ่มเติม ส่งผลให้บอนด์ยีลด์ 10 ปี และ 20 ปี มีโอกาสปรับตัวลดลงเพิ่มเติมได้บ้าง

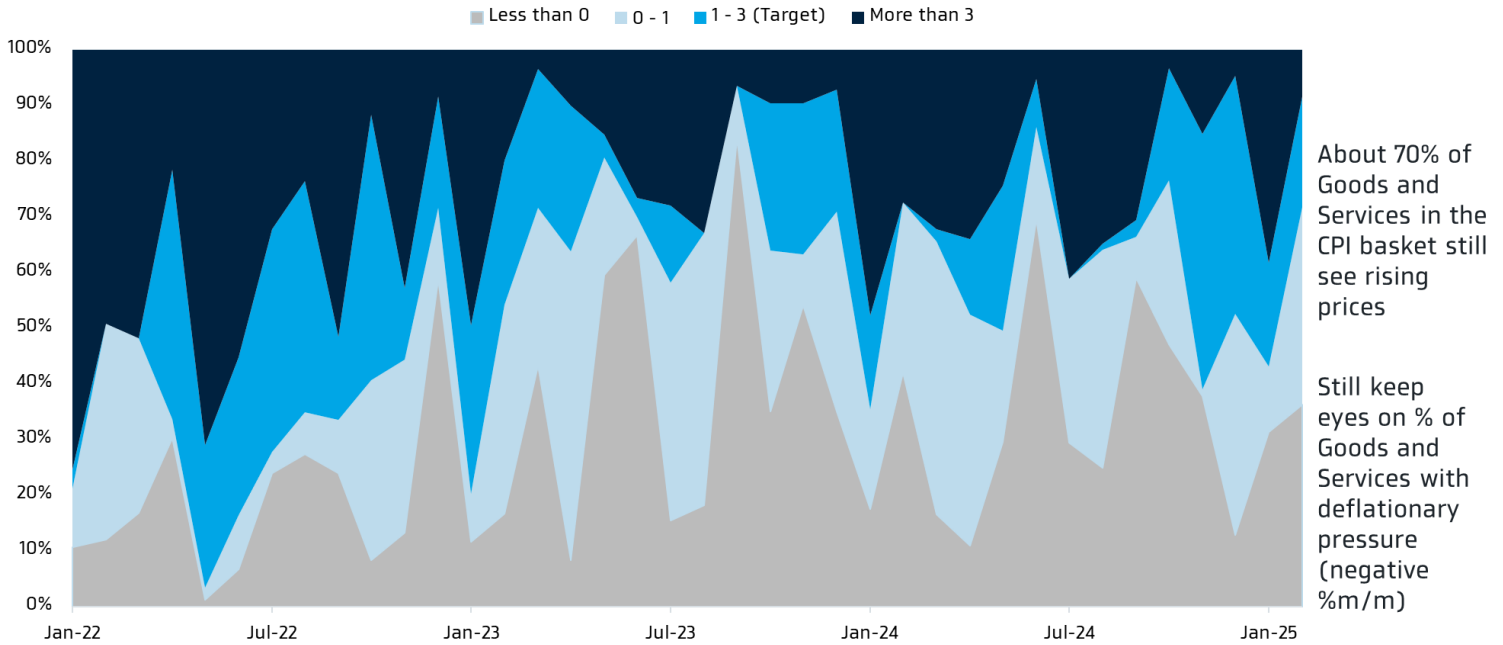
ตารางแสดง ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปและอัตราการเปลี่ยนแปลง เดือนกุมภาพันธ์ 2568 (2566 = 100)

รายการ	สัดส่วน	กุมภาพันธ์ 2568					มกราคม 2568			
	น้ำหนัก	ดัชนี		อัตราการเปลี่ยนแปลง			ดัชนี		อัตราการเปลี่ยนแปลง	
		ก.พ. 68	ก.พ. 68	ก.พ. 67	M/M	Y/Y	A/A	ม.ค. 68	M/M	Y/Y
ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป	100.00	100.55	99.48	-0.02	1.08	1.20	100.57	0.10	1.32	1.32
หมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์	38.98	101.08	99.07	-0.08	2.03	1.90	101.16	0.18	1.78	1.78
ข้าวแป้งและผลิตภัณฑ์จากแป้ง	3.43	103.29	102.58	-0.54	0.69	1.30	103.85	-0.58	1.91	1.91
เนื้อสัตว์ เป็ดไก่และสัตว์น้ำ	7.16	98.53	97.18	0.59	1.39	0.89	97.95	0.29	0.41	0.41
ไข่และผลิตภัณฑ์นม	1.74	100.48	100.03	-0.68	0.45	-0.04	101.17	-0.15	-0.53	-0.53
ผักและผลไม้	4.78	95.52	94.11	-2.06	1.50	1.71	97.53	0.47	1.90	1.90
- ผักสด	2.06	88.99	89.60	-5.08	-0.68	-0.15	93.75	1.91	0.35	0.35
- ผลไม้สด	2.30	103.29	98.89	0.74	4.45	4.98	102.53	0.39	5.52	5.52
เครื่องประกอบอาหาร	1.20	104.37	99.20	1.64	5.21	4.25	102.69	1.05	3.30	3.30
เครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์	3.29	104.18	100.89	0.15	3.26	3.22	104.02	-0.04	3.18	3.18
ผลิตภัณฑ์น้ำตาล	0.85	104.38	102.30	0.35	2.03	2.02	104.02	0.32	2.01	2.01
อาหารสำเร็จรูป	16.52	103.22	100.53	0.17	2.68	2.60	103.04	0.22	2.53	2.53
- อาหารพร้อมทาน	14.84	103.06	100.50	0.26	2.55	2.33	102.79	0.22	2.11	2.11
- อาหารจากร้านยอดนิยม	1.11	102.57	100.84	0.00	1.72	1.66	102.57	0.00	1.59	1.59
- อาหารฟาสต์ฟู้ด/delivery	0.57	103.54	101.89	-1.70	1.62	1.72	105.33	0.73	1.83	1.83
หมวดอื่น ๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม	61.02	100.17	99.77	0.01	0.40	0.70	100.16	0.06	1.00	1.00
หมวดเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	2.10	99.36	99.68	-0.19	-0.32	-0.25	99.55	0.19	-0.19	-0.19
หมวดเคหสถาน	24.71	100.26	99.76	0.05	0.50	0.47	100.21	0.37	0.43	0.43
หมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล	6.38	99.99	100.51	0.06	-0.52	-0.53	99.93	0.06	-0.53	-0.53
หมวดพาหนะการขนส่งและการสื่อสาร	22.57	99.98	99.45	-0.03	0.53	1.31	100.01	-0.27	2.09	2.09
- ค่าโดยสารสาธารณะ	1.58	102.39	100.52	2.97	1.86	0.42	99.44	-1.96	-1.03	-1.03
- น้ำมันเชื้อเพลิง	8.00	99.30	98.55	-0.67	0.76	3.00	99.97	-0.42	5.31	5.31
- การสื่อสาร	4.02	100.02	100.07	0.00	-0.05	-0.05	100.02	-0.02	-0.05	-0.05
หมวดการบันเทิง การอ่าน การศึกษาฯ	4.02	100.71	100.26	0.00	0.45	0.45	100.71	0.03	0.45	0.45
หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์	1.24	101.29	100.95	-0.09	0.34	0.57	101.38	0.00	0.80	0.80
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน *	70.12	101.25	100.26	0.17	0.99	0.91	101.08	0.06	0.83	0.83
กลุ่มอาหารสดและพลังงาน	29.88	99.19	98.03	-0.47	1.18	1.73	99.66	0.23	2.28	2.28
- อาหารสด	17.12	98.72	97.62	-0.51	1.13	1.05	99.23	0.11	0.97	0.97
- พลังงาน	12.76	99.86	98.65	-0.42	1.23	2.72	100.28	0.38	4.25	4.25

หมายเหตุ : ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน หมายถึง ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปที่หักรายการสินค้ากลุ่มอาหารสดและสินค้ากลุ่มพลังงาน

Source : MOC February 2025 Inflation Report

จากการประเมิน Inflation Breadth ของเราล่าสุด เราพบว่า ราคาสินค้าและบริการ ที่คิดเป็นสัดส่วนราว 70% ของตะกร้าเงินเฟ้อ ยังคงมีการเพิ่มขึ้น (%m/m, annualized) อย่างไรก็ดี สัดส่วนสินค้าและบริการที่ราคาปรับตัวลดลง ก็เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ซึ่งเราจะจับตาแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนสินค้าและบริการในกลุ่มดังกล่าวอย่างใกล้ชิด เพื่อประเมินความเสี่ยงที่อัตราเงินเฟ้อของไทยมีแนวโน้มชะลอตัวลงชัดเจนมากขึ้น จนอาจกลับมาเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อการตัดสินใจดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยได้



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.