4-Apr-25

Thailand Economic – Inflation

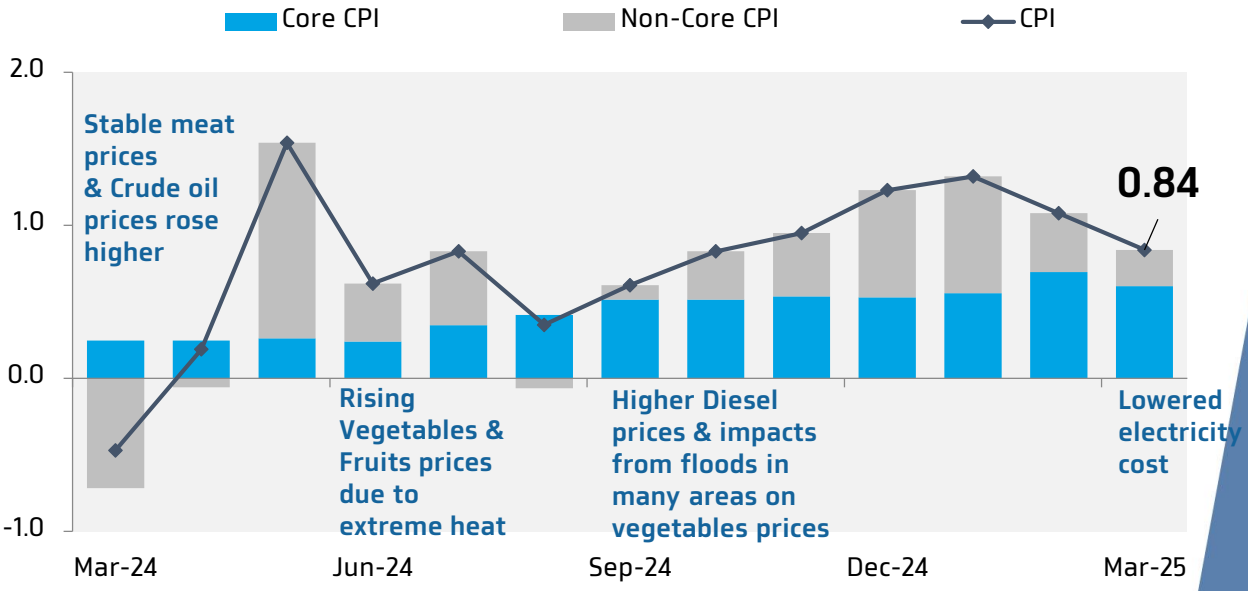
เงินเฟ้อเดือนมีนาคมชะลอลงสู่ระดับ 0.84%

ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานลงลดสู่ระดับ 0.86%

กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ระดับ 0.84% ลดลงจากระดับ 1.08% ในเดือนกุมภาพันธ์ หนุนโดยราคาเนื้อสัตว์ อาหารสำเร็จรูป รวมถึงเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ และราคาน้ำมันดีเซล ที่สูงขึ้นจากปีก่อนหน้า

พูน พานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Year-on-Year change of CPI (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

- **Headline Inflation February 2025**
  Actual: 0.84% Previous: 1.08%
  KTBGM: 1.02% Consensus: 1.09%

- **กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนกุมภาพันธ์ ชะลอลงสู่ระดับ 0.84%** โดยราคาเนื้อสัตว์ อาหารสำเร็จรูปและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ รวมถึง น้ำมันเชื้อเพลิง ค่าเช่าบ้าน สูงขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน ส่วน**อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานลดลงสู่ระดับ 0.86%**

- สำหรับในไตรมาสที่ 2 **กระทรวงพาณิชย์มองว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้ม "ลดลง" เทียบกับไตรมาสที่ 1** จาก 1) มาตการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ 2) ฐานราคาผักสดและไข่ไก่ในปีก่อนหน้าอยู่ระดับสูง และสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยมากกว่าปีก่อน ส่งผลให้ปริมาณผลผลิตเพิ่มขึ้น 3) การลดลงของราคาน้ำมันดิบดูไบในตลาดโลก ทำให้ราคาแก๊สโซฮอล์ในประเทศปรับตัวลดลง 4) การจัดกิจกรรมส่งเสริมการตลาดของผู้ประกอบการรายใหญ่ เพื่อให้สอดคล้องกับมาตการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ขณะอัตราเงินเฟ้ออาจจะถูกกดดันจาก 1) วัตถุดิบต้นน้ำของสินค้าเกษตรบางชนิดยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปปรับตัวสูงขึ้นตาม 2)อาหารสำเร็จรูปพร้อมทานยังอยู่ในระดับสูงจากต้นทุนวัตถุดิบบางชนิดที่สูง

- อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำกว่าระดับกรอบเป้าหมาย 1-3 % ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ปัจจัยหลักจากมาตการช่วยค่าครองชีพของภาครัฐ และราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลง แต่ยังไม่เข้าสู่ภาวะเงินฝืด ขณะที่ปัจจัยหลักที่กดดันเศรษฐกิจมาจาก นโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐ และผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว ทำให้ **เรามองว่า ธปท. จะเดินหน้าลดดอกเบี้ยอีก 2 ครั้ง ในปีนี้ สู่ระดับ 1.50%** และ ไม่ปิดโอกาสที่ ธปท. อาจลดดอกเบี้ยได้มากกว่าคาด หากเศรษฐกิจไทยชะลอตัวลงหนักกว่าคาดชัดเจน

- **กระทรวงพาณิชย์รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนล่าสุด ลดลง -0.20% จากเดือนก่อนหน้า (เรามอง -0.02%)** ตามการลดลงของหมวดอื่นๆที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม -0.44% โดยเฉพาะน้ำมันเชื้อเพลิง ตามราคาพลังงานในตลาดโลกที่ลดลง และค่ากระแสไฟฟ้า จากมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ ขณะที่อาหารและเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์สูงขึ้น 0.19% ตามการปรับสูงขึ้นของราคาสินค้ากลุ่มอาหารสด โดยเฉพาะเนื้อหมู และผักสด จากปริมาณผลผลิตลดลงจากภาวะอากาศร้อน ขณะความต้องการยังมีต่อเนื่อง

- **เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปลดลงสู่ระดับ 0.84% จาก 1.08% ในเดือนก่อนหน้า** หนุนโดยการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้ากลุ่มอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ +2.35% โดยเฉพาะ เนื้อสัตว์ +3.04% ผักและผลไม้ +1.66% เครื่องประกอบอาหาร +6.82% และเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ +3.36% ส่วน ราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม ลดลง -0.18% กดดันโดยการปรับตัวลงของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง -1.56% ทว่า ค่าโดยสารสาธารณะปรับตัวขึ้น +2.14% ส่วน ทั้งนี้ **เมื่อหักราคาอาหารสดรวมถึงพลังงานออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอลงสู่ระดับ 0.86%**

อัตราเงินเฟ้อล่าสุดที่หลุดกรอบเป้าหมาย ท่ามกลางปัจจัยเสี่ยงรุมเร้าเศรษฐกิจไทย ทำให้เรามั่นใจว่า ธปท. อาจลดดอกเบี้ยอีก 2 ครั้ง สู่ระดับ 1.50% ในปีนี้

- พัฒนาการของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปล่าสุด ที่หลุดกรอบเป้าหมาย 1%-3% ของ ธปท. และมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ จากแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล กอปรกับ Inflation Breadth ของตะกร้าเงินเฟ้อของไทย (จากการคำนวณของเรา) ก็เริ่มเห็นสัญญาณการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนสินค้าและบริการที่ราคาปรับตัวลดลง แม้เราจะไม่คำนึงถึงสินค้าในหมวดพลังงานและเคหสถาน (Excluding Energy & Shelter) แล้วก็ตาม ทำให้เรามองว่า **ธปท. มีเหตุผลมากขึ้นในการผ่อนคลายนโยบายการเงิน ด้วยการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลง 25bps สู่ระดับ 1.75% ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินเดือนเมษายน นี้**

- นอกจากนี้ ผลกระทบจากทั้งนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ล่าสุดที่รุนแรงกว่าคาด รวมถึงผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว ก็ทำให้ เรามองว่า ธปท. อาจต้องปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจไทยลงพอสมควร ทำให้ **เราประเมินว่า ธปท. มีโอกาสเดินหน้าลดดอกเบี้ยได้ 2 ครั้ง สู่ระดับ 1.50%** โดยการลดดอกเบี้ยครั้งถัดไปหลังจากการประชุมเดือนเมษายน อาจเกิดขึ้นได้ในการประชุมเดือนมิถุนายน หากทางการไทยไม่สามารถเจรจาการค้ากับรัฐบาลสหรัฐฯ จนนำไปสู่การผ่อนปรนมาตรการกีดกันทางการค้าล่าสุด (ลดอัตราภาษีนำเข้าต่อสินค้าไทยเหลือ 10% จาก 37%) แต่หาก รัฐบาลไทยประสบความสำเร็จในการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ ก็อาจทำให้ ธปท. สามารถชะลอการลดดอกเบี้ยไปในช่วงไตรมาสที่ 3-4 เพื่อรอประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจหลังการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายในช่วงที่ผ่านมาและการเดินหน้ามาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ต่างๆ ทั้งนี้ **เราไม่ปิดโอกาสที่ ธปท. อาจจำเป็นต้องลดดอกเบี้ยมากกว่าคาด ในกรณีที่เศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบชัดเจนจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ** อย่างไรก็ตาม เรามองว่า ธปท. อาจระมัดระวังการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย โดยจะไม่ลดดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง เช่น 3-4 ครั้ง ติดต่อกัน เพื่อไม่ให้กระทบต่อกระบวนการปรับลดหนี้ครัวเรือน (De-Leveraging)

- รายงานอัตราเงินเฟ้อล่าสุด สอดคล้องกับ มุมมองเดิมของเรา ที่ทังวลว่า โมเมนตัมรายเดือน (%m/m) ของอัตราเงินเฟ้อ อาจมีบางช่วงที่ "ติดลบ" ได้ นอกจากนี้ การปรับตัวลดลงของบอนด์ยีลด์ระยะกลางของไทยในช่วงที่ผ่านมา หลังตลาดต่างคาดหวังว่า ธปท. อาจเดินหน้าลดดอกเบี้ยได้ราว 2-3 ครั้ง ในปีนี้ ทำให้**เราคงแนะนำว่า 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 20 ปี ยังมีความน่าสนใจอยู่ เมื่อประเมินในแง่ของความชัน (บอนด์ยีลด์ 20 ปี เทียบบอนด์ยีลด์ 2 ปี) โดยล่าสุด การปรับตัวลดลงของบอนด์ยีลด์ 10 ปี ในช่วงที่ผ่านมา ทำให้เรามองว่า บอนด์ 10 ปี มีความน่าสนใจน้อยลง โดยเฉพาะเมื่อเทียบกับบอนด์ 20 ปี

ตารางแสดง ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปและอัตราการเปลี่ยนแปลง เดือนมีนาคม 2568 (2566 = 100)

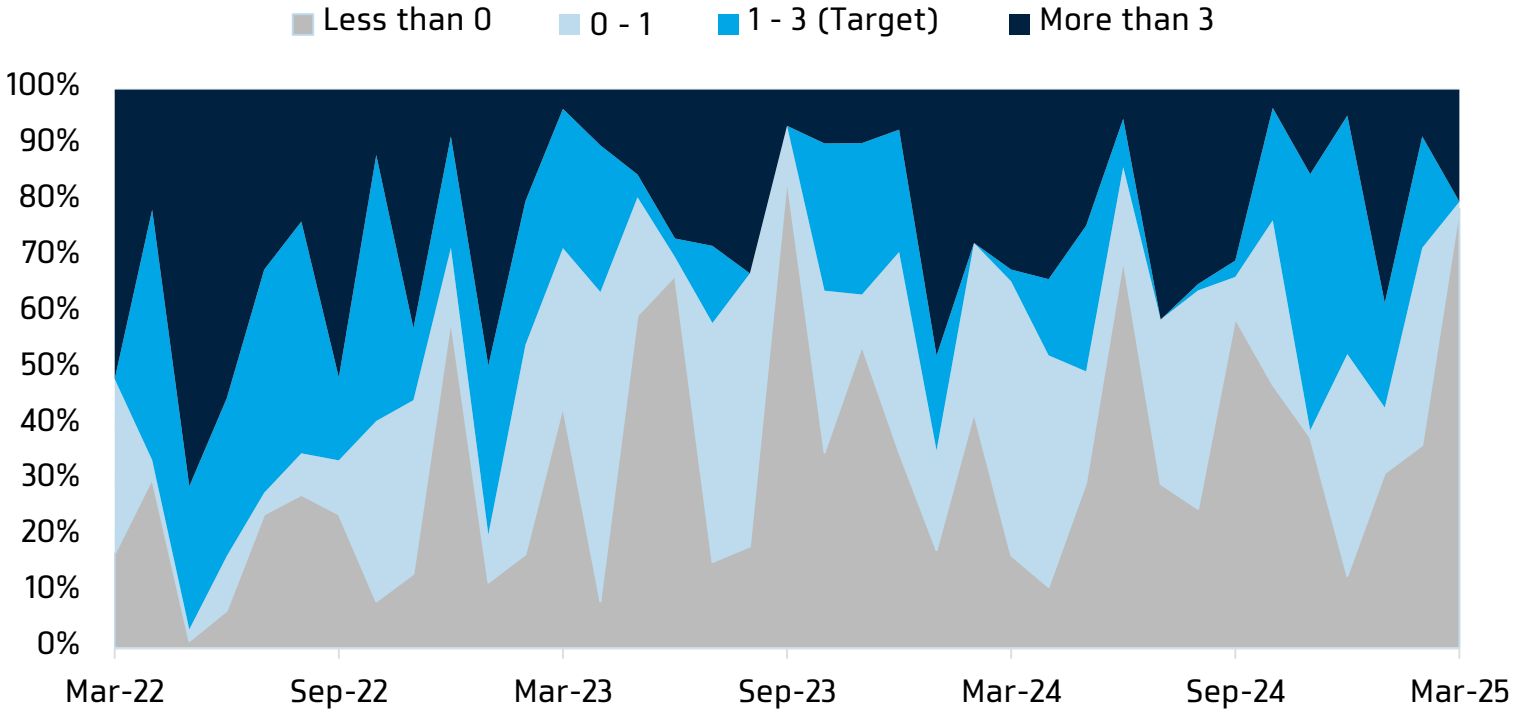
รายการ	สัดส่วนน้ำหนัก	มีนาคม 2568					กุมภาพันธ์ 2568			
		ดัชนี		อัตราการเปลี่ยนแปลง			ดัชนี	อัตราการเปลี่ยนแปลง		
	มี.ค. 68	มี.ค. 68	มี.ค. 67	M/M	Y/Y	A/A	ก.พ. 68	M/M	Y/Y	A/A
ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป	**100.00**	**100.35**	**99.51**	**-0.20**	**0.84**	**1.08**	**100.55**	**-0.02**	**1.08**	**1.20**
หมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์	**39.13**	**101.27**	**98.94**	**0.19**	**2.35**	**2.06**	**101.08**	**-0.08**	**2.03**	**1.90**
ข้าวแป้งและผลิตภัณฑ์จากแป้ง	3.46	103.82	102.58	0.51	1.21	1.27	103.29	-0.54	0.69	1.30
เนื้อสัตว์ เป็ดไก่และสัตว์น้ำ	7.23	99.27	96.34	0.75	3.04	1.61	98.53	0.59	1.39	0.89
ไข่และผลิตภัณฑ์นม	1.72	98.89	99.35	-1.58	-0.46	-0.18	100.48	-0.68	0.45	-0.04
ผักและผลไม้	4.83	96.21	94.64	0.72	1.66	1.69	95.52	-2.06	1.50	1.71
- ผักสด	2.11	91.01	91.33	2.27	-0.35	-0.22	88.99	-5.08	-0.68	-0.15
- ผลไม้สด	2.30	103.06	99.06	-0.22	4.04	4.67	103.29	0.74	4.45	4.98
เครื่องประกอบอาหาร	1.22	105.85	99.09	1.42	6.82	5.11	104.37	1.64	5.21	4.25
เครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์	3.33	105.02	101.31	0.81	3.66	3.38	104.18	0.15	3.26	3.22
ผลิตภัณฑ์น้ำตาล	0.85	104.39	102.28	0.01	2.06	2.04	104.38	0.35	2.03	2.02
อาหารสำเร็จรูป	16.50	102.91	100.53	-0.30	2.37	2.53	103.22	0.17	2.68	2.60
- อาหารพร้อมทาน	14.87	103.04	100.49	-0.02	2.54	2.40	103.06	0.26	2.55	2.33
- อาหารจากร้านยอดนิยม	1.11	102.57	100.88	0.00	1.68	1.67	102.57	0.00	1.72	1.66
- อาหารฟาสต์ฟู้ด/delivery	0.53	94.99	96.07	-8.26	-1.12	0.82	103.54	-1.70	1.62	1.72
หมวดอื่น ๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม	**60.87**	**99.73**	**99.91**	**-0.44**	**-0.18**	**0.40**	**100.17**	**0.01**	**0.40**	**0.70**
หมวดเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	2.10	99.35	99.78	-0.01	-0.43	-0.31	99.36	-0.19	-0.32	-0.25
หมวดเคหสถาน	24.65	99.81	99.81	-0.45	0.00	0.31	100.26	0.05	0.50	0.47
หมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล	6.35	99.32	99.95	-0.67	-0.63	-0.56	99.99	0.06	-0.52	-0.53
หมวดพาหนะการขนส่งและการสื่อสาร	22.50	99.47	99.88	-0.51	-0.41	0.73	99.98	-0.03	0.53	1.31
- ค่าโดยสารสาธารณะ	1.59	102.72	100.57	0.32	2.14	0.99	102.39	2.97	1.86	0.42
- น้ำมันเชื้อเพลิง	7.91	98.01	99.56	-1.30	-1.56	1.44	99.30	-0.67	0.76	3.00
- การสื่อสาร	4.03	99.98	100.07	-0.04	-0.09	-0.06	100.02	0.00	-0.05	-0.05
หมวดการบันเทิง การอ่าน การศึกษาฯ	4.03	100.69	100.27	-0.02	0.42	0.44	100.71	0.00	0.45	0.45
หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์	1.24	101.33	101.24	0.04	0.09	0.41	101.29	-0.09	0.34	0.57
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน *	**70.17**	**101.12**	**100.26**	**-0.13**	**0.86**	**0.89**	**101.25**	**0.17**	**0.99**	**0.91**
กลุ่มอาหารสดและพลังงาน	29.83	98.83	98.13	-0.36	0.71	1.39	99.19	-0.47	1.18	1.73
- อาหารสด	17.23	99.17	97.32	0.46	1.90	1.33	98.72	-0.51	1.13	1.05
- พลังงาน	12.60	98.42	99.34	-1.44	-0.93	1.49	99.86	-0.42	1.23	2.72

หมายเหตุ : ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน หมายถึง ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปที่หักรายการสินค้ากลุ่มอาหารสดและสินค้ากลุ่มพลังงาน

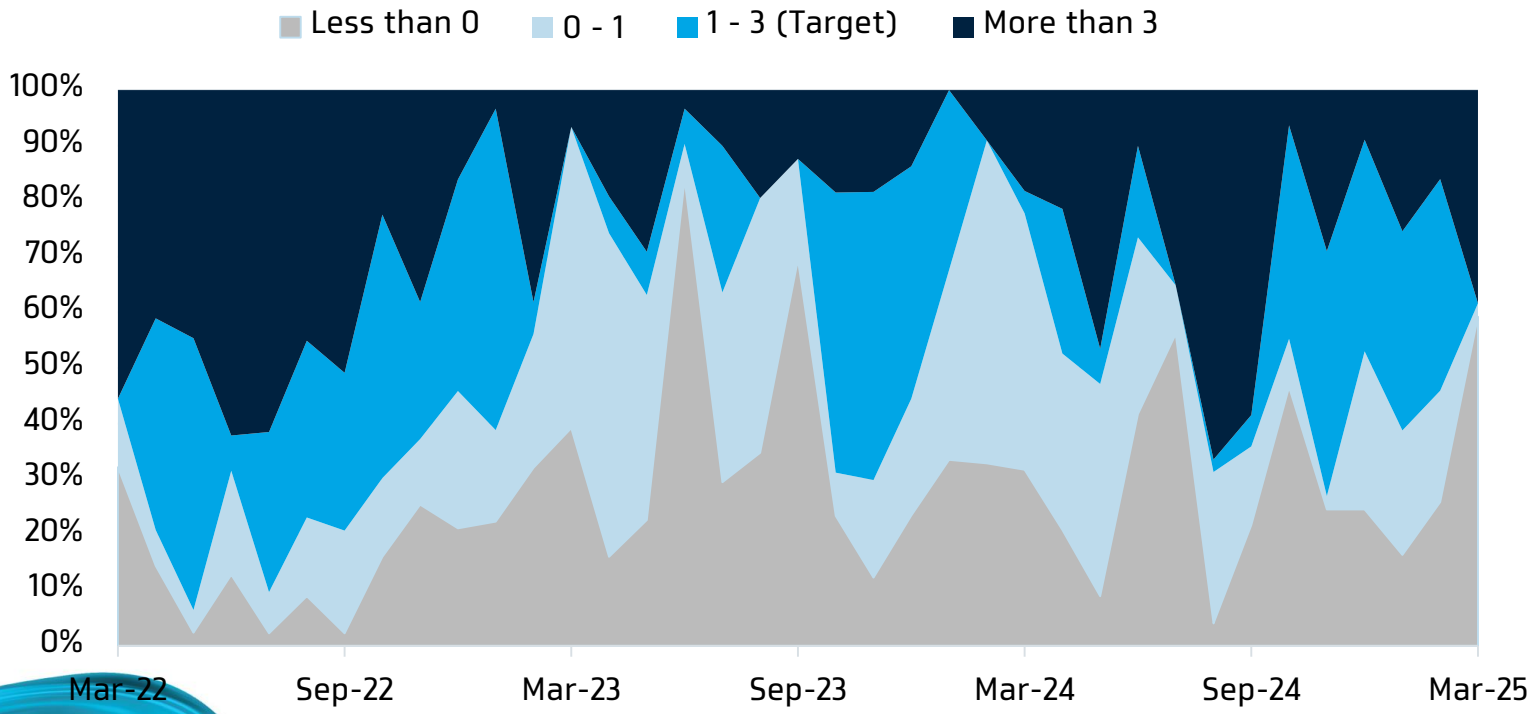
Source : MOC March 2025 Inflation Report

จากการประเมิน Inflation Breadth ของเราล่าสุด เราพบว่า ราคาสินค้าและบริการ ที่คิดเป็นสัดส่วนราว 78% ของตะกร้าเงินเฟ้อ มีการปรับตัวลดลง (%m/m, annualized) ทว่า สัดส่วนใหญ่ของสินค้าและบริการดังกล่าว อยู่ในกลุ่มเคหสถานและพลังงาน ที่มีสัดส่วนรวมกันถึง 47% แต่แม้ว่า เราจะตัดกลุ่มดังกล่าวออกไป เนื่องจากกลุ่มเคหสถานและพลังงานมักจะเผชิญแรงกดดันจากมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล แต่สัดส่วนของสินค้าและบริการที่ราคาปรับตัวลดลง ก็ยังมีแนวโน้มสูงขึ้น ซึ่งอาจเริ่มสะท้อนความเสี่ยงภาวะเงินฝืด (Deflation) ที่มากขึ้น ทำให้เงินเฟ้อกลับมาเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยมากขึ้นได้

Inflation Breadth (All Items)



Inflation Breadth excluding Energy and Shelter



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.

GLOBAL MARKETS