

TISCO ESU Morning View September 05, 2025: เงินเฟ้อทั่วไปไทยเดือน ส.ค. หดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 ที่ -0.79% YoY ตามราคาอาหารสดและราคาพลังงานที่ลดลงต่อเนื่อง



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- อังกฤษ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน ก.ค.
- ยูโรโซน: GDP ไตรมาส 2/2025
- สหรัฐฯ: การจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Change in Nonfarm Payrolls), อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เดือน ส.ค.

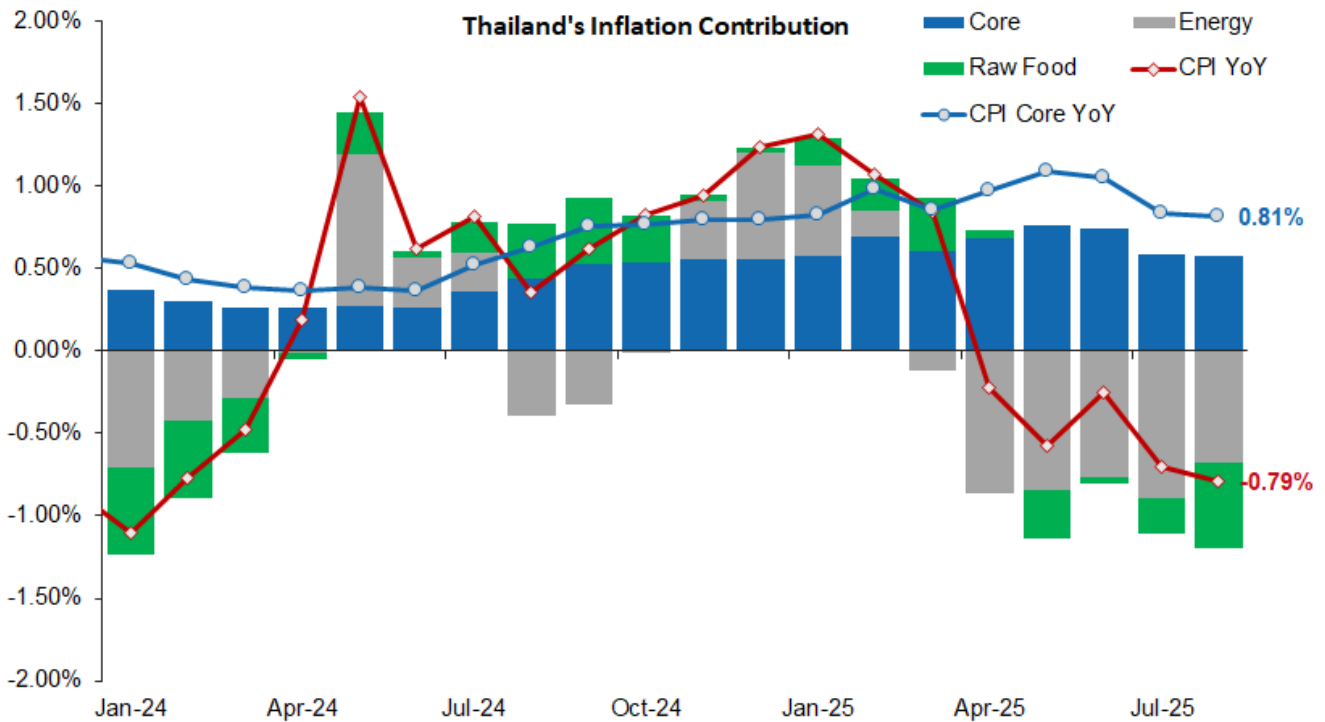
Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2025 September										
Today	Thu 04	13:30	Thailand	CPI	% YoY	Aug	-0.7%	-0.8%	-0.7%	--
		13:30		CPI	% MoM	Aug	0.2%	0.0%	-0.3%	--
		13:30		Core CPI	% YoY	Aug	0.8%	0.8%	0.8%	--
		16:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	Jul	2.3%	2.2%	3.1%	3.5%
		19:15	US	ADP Employment Change	Persons	Aug	68k	54k	104k	106k
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Aug-30	230k	237k	229k	--
		19:30		Continuing Claims	Persons	Aug-23	1959k	1940k	1954k	1944k
		19:30		Trade Balance	USD, bn	Jul	-\$77.9b	-\$78.3b	-\$60.2b	-\$59.1b
		20:45		S&P Global Services PMI	Index	Aug F	55.4	54.5	55.4	--
		20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Aug F	55.3	54.6	55.4	--
	21:00		ISM Services Index	Index	Aug	51.0	52.0	50.1	--	
	13:00	Germany	Factory Orders	% MoM	Jul	0.5%	--	-1.0%	--	
	13:00	UK	Retail Sales	% MoM	Jul	0.3%	--	0.6%	--	
	13:00		Retail Sales	% YoY	Jul	1.1%	--	1.8%	--	
	16:00	Greece	GDP	% YoY	2Q	--	--	1.8%	--	
	16:00	Eurozone	GDP	% QoQ	2Q T	0.1%	--	0.1%	--	
	16:00		GDP	% YoY	2Q T	1.4%	--	1.4%	--	
	19:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Aug	75k	--	73k	--	
	19:30		Unemployment Rate	%	Aug	4.3%	--	4.2%	--	
	19:30		Underemployment Rate	%	Aug	--	--	7.9%	--	

* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final, ■ better than mkt ■ worse than mkt

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

เงินเฟ้อทั่วไปไทยเดือน ส.ค. หดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 ที่ -0.79% YoY
ตามราคาอาหารสดและราคาพลังงานที่ลดลงต่อเนื่อง



Source: MoC, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) เดือน ส.ค. ยังคงหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 ที่ -0.79% YoY (vs. -0.7% ที่ตลาดคาด และ -0.7% เดือนก่อน) ขณะที่เมื่อเปรียบเทียบกับเดือนก่อนหน้า ดัชนีราคาผู้บริโภคจะลดลง -0.01% ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 0.81% YoY (vs. 0.84% เดือนก่อน)
- สำหรับ 8 เดือนแรกของปี 2025 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ 0.08% และ 0.94% ตามลำดับ
- ราคาในหมวดอาหารสดและพลังงาน (Non-core) ยังคงเป็นปัจจัยหลักที่กดดันเงินเฟ้ออย่างต่อเนื่อง โดยราคาปรับลดลง -4.1% YoY (vs -3.8% เดือนก่อน) สำหรับหมวดพลังงาน ราคายังคงปรับลดลงต่อเนื่อง แต่เริ่มมีสัญญาณที่ดีขึ้นเล็กน้อยหลังการหดตัวนั้นเริ่มชะลอลงบ้าง (-5.6% YoY vs. -7.3% ในเดือนก่อนหน้า) สอดคล้องกับราคาขายปลีกของน้ำมันหน้าปั๊ม
- ขณะที่ราคาค่ากระแสไฟฟ้ายังได้รับการอุดหนุนด้านราคาจากภาครัฐ เพื่อบรรเทาค่าครองชีพอย่างต่อเนื่อง ด้านราคาในหมวดอาหารสดก็ยังคงหดตัวต่อเนื่องที่ -3.0% (vs. -1.2% เดือนก่อน) โดยหลักเป็นผลจากปริมาณผลผลิตที่ออกสู่ตลาดจำนวนมากตามสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย
- สำหรับหมวดสินค้าที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม ราคายังคงปรับลดลงต่อเนื่องที่ -1.2% YoY (vs. -1.7% เดือนก่อน) ซึ่งฟื้นตัวขึ้นมาบ้างจากการหดตัวของราคาในหมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล (-0.9% YoY vs. -1.1% เดือนก่อน) และหมวดการขนส่งและการสื่อสาร (-2.7% YoY vs. -3.9% เดือนก่อน) ที่หดตัวในอัตราที่น้อยลง ด้านราคาในกลุ่มเสื้อผ้าเครื่องนุ่งห่ม (-1.1% vs. -1.1% เดือนก่อน) และเคหสถาน (-0.2% vs. -0.2% เดือนก่อน) ยังคงหดตัวใกล้เคียงกับเดือนก่อนหน้า

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือน ส.ค. ยังคงหดตัวต่อเนื่องตามที่เราระเมินไว้ โดยยังคงมีปัจจัยกดดันหลักจากราคาในหมวดอาหารสดและพลังงาน อย่างไรก็ตาม ราคากลุ่มอาหารสำเร็จรูป ทั้งอาหารพร้อมทาน อาหารในร้านชื่อดัง และอาหารฟาสต์ฟู้ด/เดลิเวอรี่ ยังคงปรับเพิ่มขึ้น
- เรายังคงประเมินว่าเงินเฟ้อทั้งในปีนี้เป็นและปีหน้าจะยังคงต่ำกว่าเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทยอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะอยู่ที่ 0.3% และ 0.7% ในปี 2025F และ 2026F ตามลำดับ ส่งผลให้ ธปท. จะมีพื้นที่เปิดกว้างในการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายได้มากขึ้นในระยะข้างหน้า
- มองไปข้างหน้า เราคาดว่าอัตราเงินเฟ้อในเดือน ก.ย. ยังคงมีแนวโน้มที่จะหดตัวต่อเนื่อง (-0.5% YoY) แต่จะมีสัญญาณที่ดีขึ้นหลังราคาพลังงานในตลาดโลกเริ่มฟื้นตัว และภาวะอุทกภัยที่เกิดขึ้นในหลายพื้นที่เพาะปลูกทางเหนือและตะวันออกเฉียงเหนืออาจกระทบต่อราคาในกลุ่มผักสดและผลไม้สดให้ปรับสูงขึ้นได้
- ด้านนโยบายการเงิน เราระเมินว่า ธปท. มีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อเนื่อง โดยคาดว่า กนง. จะทำการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงไตรมาสละ -25 bps ไปจนถึงกลางปี 2026F ส่งผลให้ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ สิ้นปี 2025F คาดว่าจะอยู่ที่ 1.25% และในช่วงกลางปี 2026F จะอยู่ที่ 0.75% ซึ่งเป็นระดับที่เราระเมินว่าเหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มขยายตัวแต่ไม่ได้ลงลึก โดยเป็นการขยายตัวที่ต่ำกว่าระดับศักยภาพต่อเนื่องทั้งในปีนี้เป็นและปีหน้า นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปก็คาดว่าจะยังคงต่ำกว่าเป้าหมายของ ธปท. ต่อเนื่อง ท่ามกลางภาวะการเงินที่ตึงตัวเกินความจำเป็น และแนวโน้มสินเชื่อบริโภคใหม่ที่ยังหดตัวต่อเนื่อง

A Week Ahead

- วันจันทร์
 - ญี่ปุ่น: GDP ไตรมาส 2/2025 และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ก.ค.
 - เยอรมนี: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) และยอดส่งออก (Exports) เดือน ก.ค.
 - จีน: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ส.ค.
 - ไทย: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน ส.ค.
- วันอังคาร
 - ญี่ปุ่น: ยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เบื้องต้น เดือน ส.ค.
 - ฝรั่งเศส: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน ก.ค.
- วันพุธ
 - จีน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ส.ค.
 - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 29 ส.ค. , ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI Final Demand) เดือน ส.ค. และปริมาณสินค้าคงคลังภาคการค้าส่ง (Wholesale Inventories) เดือน ก.ค.
- วันพฤหัสบดี

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ส.ค.
- ยูโรโซน: ผลการประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB Meeting)
- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ส.ค. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 6 ก.ย.

● วันศุกร์

- ญี่ปุ่น: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน ก.ค.
- สหรัฐฯ: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เบื้องต้น เดือน ก.ย.

Data releases				Unit	Period	Mkt	Prev			
2025 September										
Mon	8	6:50	Japan	GDP	% QoQ	2Q F	0.3%	0.3%		
				GDP Annualized	% QoQ	2Q F	1.0%	1.0%		
				BoP Current Account Balance	USD, bn	Jul	¥3114.7b	¥1348.2b		
				Trade Balance	Yen, bn	Jul	¥114.6b	¥469.6b		
				BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Jul	¥2492.5b	¥2397.9b		
		13:00	Germany	Industrial Production	% MoM	Jul	--	-1.9%		
				Industrial Production	% YoY	Jul	--	-3.6%		
				Exports	% MoM	Jul	--	0.8%		
		China	Exports	% YoY	Aug	5.5%	7.2%			
			Imports	% YoY	Aug	4.4%	4.1%			
			Trade Balance	USD, bn	Aug	\$97.44b	\$98.24b			
			Thailand	Consumer Confidence	Index	Aug	--	51.7		
		Tue	9	13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Aug P	--	3.6%
					France	Industrial Production	% MoM	Jul	--	3.8%
13:45	China			Industrial Production	% YoY	Jul	--	2.0%		
Wed	10	8:30	China	PPI	% YoY	Aug	-2.9%	-3.6%		
				CPI	% YoY	Aug	-0.2%	0.0%		
		14:00	Spain	Industrial Output	% YoY	Jul	--	4.9%		
				US	MBA Mortgage Applications	%	Sep-05	--	-1.2%	
		19:30	US	PPI Final Demand	% MoM	Aug	0.3%	0.9%		
				PPI Final Demand	% YoY	Aug	--	3.3%		
				Wholesale Inventories	% MoM	Jul F	--	0.2%		
Thu	11	6:50	Japan	PPI	% YoY	Aug	2.7%	2.6%		
				PPI	% MoM	Aug	-0.1%	0.2%		
		19:15	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	%	Sep-11	2.0%	2.0%		
				ECB Main Refinancing Rate	%	Sep-11	2.2%	2.2%		
				ECB Marginal Lending Facility	%	Sep-11	2.4%	2.4%		
		19:30	US	CPI	% MoM	Aug	0.3%	0.2%		
				CPI (ex Food and Energy)	% MoM	Aug	0.3%	0.3%		
				CPI	% YoY	Aug	2.9%	2.7%		
				CPI (ex Food and Energy)	% YoY	Aug	3.1%	3.1%		
				Initial Jobless Claims	Persons	Sep-06	--	237k		
Continuing Claims	Persons	Aug-30	--	1940k						
Fri	12	11:30	Japan	Industrial Production	% MoM	Jul F	--	-1.6%		
				Industrial Production	% YoY	Jul F	--	-0.9%		
		13:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Aug F	--	0.1%		
				CPI EU Harmonized	% YoY	Aug F	--	2.1%		
		13:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Aug F	--	0.5%		
		15:00	Italy	Unemployment Rate Quarterly	%	2Q	--	6.1%		
		21:00	US	U. of Mich. Sentiment	Index	Sep P	59.3	58.2		

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: esu@tisco.co.th

Disclaimer

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole