

TISCO ESU Morning View July 08, 2025: เงินเฟ้อทั่วไปไทยเดือน มิ.ย. หดต่อเนื่องเป็นเดือนที่สามที่ -0.25% YoY คาดมีแนวโน้มติดลบต่อในเดือน ก.ค. ขณะที่มองประมาณการที่ 0.5% ปีนี้ มีความเสี่ยงด้านต่ำ



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Highlighted Headlines

- ไทย: ปธน.โดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศประเทศไทยจะถูกเรียกเก็บภาษีในอัตรา 36% ไม่เปลี่ยนแปลงจากระดับที่ปธน.ทรัมป์ได้ประกาศไว้เมื่อวันที่ 2 เม.ย โดยจะถูกเรียกเก็บภาษีศุลกากรตั้งแต่วันที่ 1 ส.ค.

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน พ.ค.
- เยอรมนี: ยอดส่งออก (Exports) เดือน พ.ค.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 July									
Mon 07	10:30	Thailand	CPI	% YoY	Jun	-0.1%	-0.3%	-0.6%	--
			CPI	% MoM	Jun	0.1%	0.0%	0.3%	--
			Core CPI	% YoY	Jun	1.1%	1.1%	1.1%	--
	13:00	Germany	Industrial Production	% MoM	May	-0.2%	1.2%	-1.4%	-1.6%
			Industrial Production	% YoY	May	-0.3%	1.0%	-1.8%	-2.1%
	15:03	China	Foreign Reserves	USD, bn	Jun	\$3313.00b	\$3317.42b	\$3285.26b	--
	16:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	May	1.4%	1.8%	2.3%	2.7%
	Today	Japan	BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	May	¥2580.6b	¥2818.1b	¥2306.8b	--
			Trade Balance	Yen, bn	May	¥517.2b	¥522.3b	¥32.8b	--
			BoP Current Account Balance	USD, bn	May	¥3006.4b	¥3436.4b	¥2258.0b	--
	13:00	Germany	Exports	% MoM	May	-0.5%	--	-1.7%	--

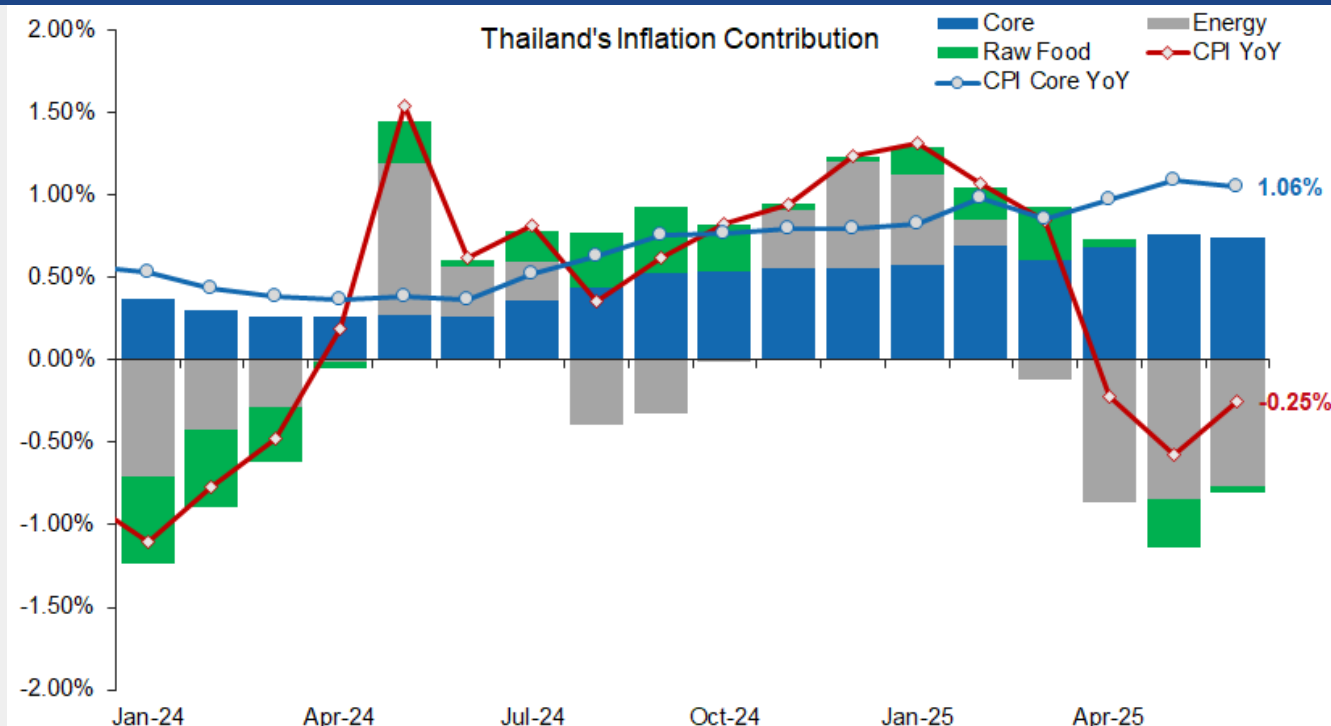
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

เงินเฟ้อทั่วไปไทยเดือน มิ.ย. หดต่อเนื่องเป็นเดือนที่สามที่ -0.25% YoY คาดมีแนวโน้มติดลบต่อในเดือน ก.ค. ขณะที่มองประมาณการที่ 0.5% ปีนี้ มีความเสี่ยงด้านต่ำ



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

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) เดือน มิ.ย. หดต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 ที่ -0.25% YoY (vs. -0.1% ที่ตลาดคาด และ -0.57% เดือนก่อน) ขณะที่เมื่อเทียบกับเดือนก่อน ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.02% MoM ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอลงเล็กน้อยเป็น 1.06% YoY (vs. 1.10% ที่ตลาดคาด และ 1.09% เดือนก่อน)
- สำหรับ 6 เดือนแรกของปี 2025 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ 0.37% และ 0.97% ตามลำดับ
- ส่วนอัตราเงินเฟ้อในไตรมาสที่ 2/2025 หดตัว -0.35% จากช่วงเดียวกันปีก่อน และลดลง -0.17% จากไตรมาสก่อนหน้า
- ราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์เพิ่มสูงขึ้น 1.64% YoY (vs 0.89% เดือนก่อน) โดยในรายละเอียดพบว่า ราคาในหมวดไข่ไก่และผลิตภัณฑ์จากนม (-3.9% YoY vs. -1.52% เดือนก่อน) ราคาผักสด และผลไม้สด (-7.0% YoY vs. -14.1 prev.) ยังคงหดตัวต่อเนื่อง ขณะที่ราคาอาหารฟาสต์ฟู้ดและเดลิเวอรี่พลิกหดตัว (-2.22% YoY vs. 2.31% prev.) อย่างไรก็ดี ราคาในกลุ่มเนื้อสัตว์ เป็ดไก่ และสัตว์น้ำ (5.0% YoY vs. 5.4%), เครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ (4.3% YoY vs. 4.4%) และเครื่องประกอบอาหาร (4.6% YoY vs. 6.0%) ปรับเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน
- ด้านราคาในหมวดพลังงานยังคงปรับลดลงตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก และราคาขายปลีกของน้ำมันหน้าปั๊มในประเทศทั้งกลุ่มเบนซิน แก๊สโซฮอล์ และดีเซล
- สอดคล้องกับหมวดการขนส่งผู้โดยสาร และการสื่อสาร (-3.2%) ที่ราคายังคงปรับตัวลดลง
- อีกทั้งบางส่วนยังเป็นผลจากมาตรการตรึงราคาไฟฟ้าที่จะยังคงมีผลต่อเนื่องยาวไปจนถึงเดือนสิงหาคม
- ส่วนหมวดเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า (-0.9% YoY), เฟอร์นิเจอร์ (-0.4%) และ การตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล (0.8%) ยังคงอ่อนแอ

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังคงหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่สาม แม้ว่าผลของฐานที่สูงจะเริ่มลดลงแล้วก็ตาม สะท้อนให้เห็นว่าอุปสงค์ในประเทศยังมีทิศทางที่ค่อนข้างอ่อนแอ
สอดคล้องกับดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐานที่ลดลงจากเดือนก่อน อย่างไรก็ตาม ราคาสินค้าอุปโภคบริโภคยังคงเป็นผลมาจากราคาในหมวดพลังงานที่ปรับลดลงอย่างต่อเนื่องตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ขณะที่ราคาในหมวดอาหารสดเริ่มมีโมเมนตัมที่ดีขึ้นบ้างแล้ว จากราคาในกลุ่มเนื้อสัตว์ เป็ดไก่ และสัตว์น้ำ เครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ และเครื่องประกอบอาหารที่เพิ่มขึ้น
- เรายังคงประเมินว่าเงินเฟ้อทั้งในปีนี้เป็นและปีหน้าจะยังคงต่ำกว่าเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทยอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้มีพื้นที่เปิดกว้างในการดำเนินการผ่อนคลายนโยบายการเงินได้ในระยะข้างหน้า
- นอกจากนี้ เราคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือน ก.ค. ยังมีโอกาสที่จะหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่สี่ ตามทิศทางราคาน้ำมันที่ยังต่ำต่อเนื่อง และการจัดโปรโมชันลดราคาของผู้ประกอบการร้านอาหารเพื่อดึงดูดยอดขายในสภาวะที่กำลังซื้อของผู้บริโภคอ่อนแรงลงตามความกังวลด้านเศรษฐกิจและรายได้ในระยะข้างหน้า
- ดังนั้น ด้วยทิศทางอัตราเงินเฟ้อที่จะยังต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย เศรษฐกิจที่มีความเสี่ยงด้านต่ำ และความไม่แน่นอนที่เพิ่มสูงขึ้น เรายังคงคาดว่า ธปท. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงไตรมาสละ -25bps ไปจนถึงกลางปี 2026F ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ สิ้นปี 2025F และ 2026F จะอยู่ที่ 1.25% และ 0.75% ตามลำดับ โดยในการประชุมรอบถัดไปในวันที่ 13 ส.ค. เราประเมินว่า กนง. จะมีมติให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมาอยู่ที่ 1.50% จากสัญญาณของการประชุมรอบล่าสุดที่เริ่มมีความผ่อนคลายมากขึ้น และการมีส่วนร่วมใหญ่เห็นตรงกันว่านโยบายการเงินควรอยู่ในระดับที่ผ่อนคลาย
- อัตราภาษีศุลกากรที่สหรัฐฯ จะเก็บกับไทยล่าสุดอยู่ที่ 36% หลังการเจรจาแรกไม่สามารถบรรลุข้อตกลงกับทางสหรัฐฯ ได้ เราประเมินในเบื้องต้นว่าข้อเสนอที่ไทยส่งไปนั้นหากมุ่งเน้นการหาทางออกแบบ Win-Win อาจเป็นแนวทางที่เกิดขึ้นยาก โดยเวียดนามยอมเปิดเสรีการค้ากับสหรัฐฯ แบบหมดเปลือก ทำให้นี่อาจเป็นบรรทัดฐานที่ชาติเอเชียตะวันออกเฉียงใต้จะต้องทำตามเพื่อให้สหรัฐฯ ยอมลดกำแพงภาษีลงมา ปัจจุบันถือว่าอัตราภาษีดังกล่าวเป็นกรณีที่น่าเลวร้ายในสมมติฐานประมาณการการเติบโตของเรา ดังนั้นหากไม่สามารถบรรลุข้อตกลงกับทางสหรัฐฯ ได้ และอัตราภาษีจะคงอยู่ที่ 36% ต่อเนื่องไปตั้งแต่ 1 ส.ค. เราประเมินว่าเศรษฐกิจไทยอาจขยายตัวได้เพียงราว 1% ในปี 2025F และอาจเหลือเพียง 0.5% ในปี 2026F ขณะที่ทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ประเมินว่า กนง. จะลดดอกเบี้ยไตรมาสละ 25 bps ตามเดิมลงไปอยู่ที่ 0.75% ในช่วงกลางปี 2026F โดยอาจมีความเสี่ยงด้านต่ำที่จะต้องปรับลดลงไปสู่ระดับต่ำสุดเท่ากับทุกครั้งที่เคยเกิดขึ้นในช่วงที่ประเทศไทยเผชิญกับวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจที่ 0.5% และอาจต้องพิจารณาหาเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินรูปแบบอื่น (Unconventional Monetary Policy Tools) เพิ่มเติม

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