

TISCO ESU Morning View September 11, 2025: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของจีนหดตัว -0.4% YoY จากแรงกดดันเงินฝืดในหมวดอาหาร ทั้งนี้ ด้านดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) สะท้อนว่าเงินฝืดภาคการผลิตของจีนผ่อนคลายลงเป็นครั้งแรกในรอบ 6 เดือน

Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- 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.

Key economic indicators

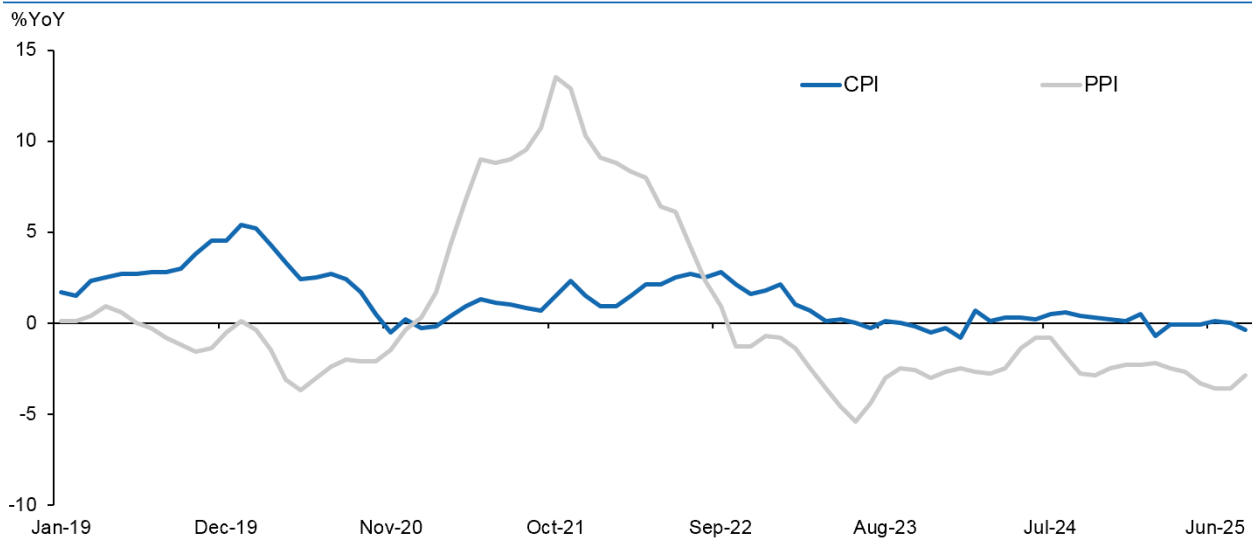
Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2025 September										
Wed	10	8:30	China	PPI	% YoY	Aug	-2.9%	-2.9%	-3.6%	--
				CPI	% YoY	Aug	-0.2%	-0.4%	0.0%	--
Today		14:00	Spain	Industrial Output	% YoY	Jul	--	2.3%	4.9%	4.5%
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Sep-05	--	9.2%	-1.2%	--
		19:30		PPI Final Demand	% MoM	Aug	0.3%	-0.1%	0.9%	0.7%
		19:30		PPI Final Demand	% YoY	Aug	3.3%	2.6%	3.3%	3.1%
		21:00		Wholesale Inventories	% MoM	Jul F	0.2%	0.1%	0.2%	--
		6:50	Japan	PPI	% YoY	Aug	2.7%	2.7%	2.6%	2.5%
		6:50		PPI	% MoM	Aug	-0.1%	-0.2%	0.2%	0.3%
		10:45	Thailand	Consumer Confidence	Index	Aug	--	--	51.7	--
		19:15	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	%	Sep-11	2.0%	--	2.0%	--
		19:15		ECB Main Refinancing Rate	%	Sep-11	2.2%	--	2.2%	--
		19:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Sep-11	2.4%	--	2.4%	--
		19:30	US	CPI	% MoM	Aug	0.3%	--	0.2%	--
		19:30		CPI (ex Food and Energy)	% MoM	Aug	0.3%	--	0.3%	--
		19:30		CPI	% YoY	Aug	2.9%	--	2.7%	--
		19:30		CPI (ex Food and Energy)	% YoY	Aug	3.1%	--	3.1%	--
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Sep-06	235k	--	237k	--
		19:30		Continuing Claims	Persons	Aug-30	1950k	--	1940k	--

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

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

ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของจีนหดตัว -0.4% YoY จากแรงกดดันเงินฝืดในหมวดอาหาร ทั้งนี้ ด้านดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) สะท้อนว่าเงินฝืดภาคการผลิตของจีนผ่อนคลายลงเป็นครั้งแรกในรอบ 6 เดือน

China's CPI and PPI



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

- สำนักงานสถิติแห่งชาติจีน (NBS) รายงานว่า ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) หดตัว -0.4% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ถือเป็น การหดตัวเป็นครั้งแรกในรอบ 3 เดือน และออกมาแย่กว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ -0.2% YoY (vs. 0.0% YoY ในเดือน ก.ค.) เนื่องจากแรงกดดันเงินฝืดในหมวดอาหารรุนแรงขึ้น -4.3% YoY (vs. -1.6% ในเดือน ก.ค.) โดยพบว่า ราคาหมู ราคาผักสด และราคาผลไม้สด ปรับลดลง -16.1%, -15.2% และ -3.7% YoY ตามลำดับ (vs. -9.5%, -7.6%, +2.8% ในเดือน ก.ค.) โดยมีสาเหตุมาจากปัจจัยฐานสูงของปีก่อนหน้า และการเพิ่มอุปทานเพื่อตอบสนองต่อราคาที่สูงในช่วงครึ่งหลังของปี 2024
- ทั้งนี้ ดัชนีราคาผู้บริโภคที่ไม่ใช่หมวดอาหาร (Non-food CPI) ปรับเพิ่มขึ้น 0.5% YoY (vs. 0.3% ในเดือน ก.ค.) และดัชนี Core CPI ที่ไม่รวมราคาอาหารและพลังงานปรับขึ้นเล็กน้อยสู่ระดับ 0.9% YoY (vs. 0.8% ในเดือน ก.ค.) จากราคาสินค้า เช่น เครื่องใช้ในครัวเรือน อุปกรณ์สื่อสาร และราคาในภาคบริการที่เพิ่มขึ้น โดย NBS ระบุว่า นโยบายกระตุ้นอุปสงค์ของภาครัฐ เช่น โครงการ Trade-in program มีส่วนช่วยหนุนราคาสินค้าคงทน นอกจากนี้ ราคาสินค้าในภาคบริการปรับเพิ่มขึ้น 0.6% YoY (vs. 0.5% ในเดือน ก.ค.)
- ด้านดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ของจีนในเดือน ส.ค. หดตัว -2.9% YoY ซึ่งนับเป็นการหดตัวติดต่อกันเป็นเดือนที่ 35 แต่การหดตัวดังกล่าวอ่อนลงจากเดือน ก.ค. ที่ลดลง -3.6% YoY สะท้อนว่าการหดตัวของราคาสินค้าในอุตสาหกรรมต้นน้ำเริ่มผ่อนคลายลง โดยการฟื้นตัวของราคาในอุตสาหกรรมที่ช่วยหนุนดัชนี PPI มากที่สุด ได้แก่ โลหะเหล็กและเหล็กกล้า (Ferrous metals) นอกจากนี้ ดัชนีราคาสินค้าเพื่อการผลิต (Producer goods) ปรับลดลง -3.2% YoY (vs. -4.3% ในเดือน ก.ค.) ขณะที่ดัชนีราคาสินค้าเพื่อการบริโภค (Consumer goods) ปรับลดลง -1.7% YoY (vs. -1.6% ในเดือน ก.ค.)
- ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ในเดือน ส.ค. ดังกล่าวสะท้อนว่าเงินฝืดภาคการผลิตของจีนผ่อนคลายลงเป็นครั้งแรกในรอบ 6 เดือน โดยราคาผลผลิตในบางอุตสาหกรรมต้นน้ำ เช่น การทำเหมืองและการแปรรูปโลหะ ปรับเพิ่มขึ้นเป็นครั้งแรกในรอบหลายเดือน ซึ่งอาจเป็นสัญญาณเบื้องต้นว่านโยบาย Anti-involution

ของรัฐบาลเริ่มช่วยบรรเทาแรงกดดันเงินฝืดในอุตสาหกรรมต้นน้ำ

แม้ว่าการฟื้นตัวของราคาสินค้าโภคภัณฑ์นี้อาจเกิดจากความคาดหวังของตลาดมากกว่าผลจากการดำเนินนโยบายที่เฟื่องเรื่
มต้น โดยแม้มีสัญญาณการปรับลดการผลิตในบางภาคส่วน เช่น ถ่านหิน เหล็ก และแบตเตอรี่

แต่ยังมีความไม่ชัดเจนว่าจะนำไปสู่การฟื้นตัวด้านราคาที่ยั่งยืนหรือไม่

หลังมีรายงานว่าเหมืองลิเทียมบางแห่งของจีนที่ได้รับอนุญาตผลิตไปเมื่อเดือนก่อน

ซึ่งช่วยหนุนราคาวัตถุดิบสำหรับแบตเตอรี่ให้ปรับสูงขึ้นในเดือนที่ผ่านมา กำลังเตรียมกลับมาดำเนินการผลิตอีกครั้ง
ซึ่งเร็วกว่าที่คาดไว้ และอาจสะท้อนถึงความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวของราคาในอุตสาหกรรมดังกล่าว

- เรายังมองว่า แนวโน้มการฟื้นตัวของเงินเฟ้อในภาพรวมยังคงเปราะบาง ตามอุปสงค์ภายในประเทศที่อ่อนแอ
และถือเป็นอุปสรรคต่อความพยายามของรัฐบาลในการพลิกฟื้นภาวะเงินฝืดเนื่องจากราคายานยนต์ที่ยังหดตัวต่อเนื่องและผลช
องมาตรการอุดหนุนจากรัฐบาลที่อาจเริ่มลดลง โดยกิจกรรมทางเศรษฐกิจในไตรมาส 3 เริ่มชะลอตัวลงในหลายภาคส่วน
ขณะที่โอกาสที่ทางการจีนจะออกมาตรการสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติมมีน้อยลง หลังการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (GDP
growth) ในช่วงครึ่งปีแรก +5.3% YoY สูงกว่าเป้าหมายของทางการจีนที่ราว 5% ส่งผลให้ความเสี่ยงที่เศรษฐกิจในปี 2025
จะขยายตัวได้ต่ำกว่าเป้าหมายมีน้อยลงเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยตลาดยังคงคาดว่า Full-year GDP growth ในปี 2025
จะอยู่ที่ราว 4.8%

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