

TISCO ESU Morning View February 13, 2025: ตลาด Fed Funds หั่นคาดการณ์ มอง Fed ลดดอกเบี้ยได้แค่ครั้งเดียว (-25 bps) ในปีนี้ หลังเห็นเงินเฟ้อเดือน ม.ค. สูงกว่าคาด



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

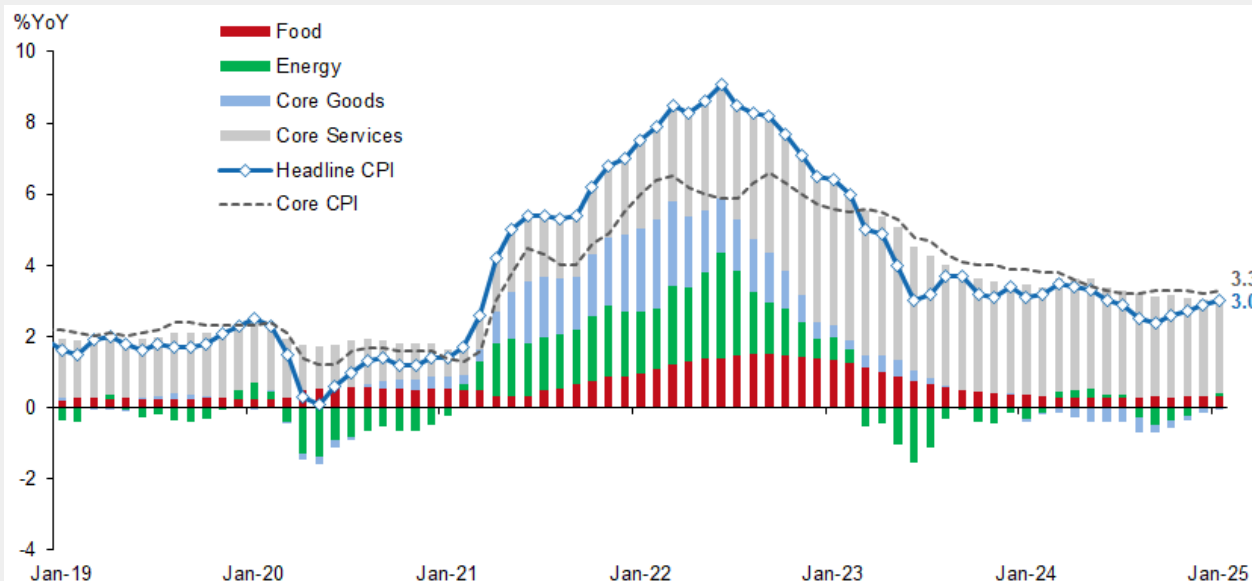
- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ม.ค.
- ยูโรโซน: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน ธ.ค.
- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ม.ค. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 8 ก.พ.

Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2025 February										
Wed	12	13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Jan P	--	4.7%	12.6%	--
		19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Feb-07	--	2.3%	2.2%	--
Today		20:30		CPI	% MoM	Jan	0.3%	0.5%	0.4%	--
		20:30		CPI (ex Food and Energy)	% MoM	Jan	0.3%	0.4%	0.2%	--
		20:30		CPI	% YoY	Jan	2.9%	3.0%	2.9%	--
		20:30		CPI (ex Food and Energy)	% YoY	Jan	3.1%	3.3%	3.2%	--
		6:50	Japan	PPI	% YoY	Jan	4.0%	4.2%	3.8%	3.9%
		6:50		PPI	% MoM	Jan	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%
		10:45	Thailand	Consumer Confidence	Index	Jan	--	--	57.9	--
		14:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Jan F	-0.2%	--	-0.2%	--
		14:00		CPI EU Harmonized	% YoY	Jan F	2.8%	--	2.8%	--
		14:00	UK	GDP	% QoQ	4Q P	-0.1%	--	0.0%	--
		14:00		GDP	% YoY	4Q P	1.1%	--	0.9%	--
		17:00	Eurozone	Industrial Production	% YoY	Dec	-3.1%	--	-1.9%	--
		17:00		Industrial Production	% MoM	Dec	-0.6%	--	0.2%	--
		20:30	US	PPI Final Demand	% MoM	Jan	0.3%	--	0.2%	--
20:30		PPI Final Demand	% YoY	Jan	3.3%	--	3.3%	--		
20:30		Initial Jobless Claims	Persons	Feb-08	216k	--	219k	--		
20:30		Continuing Claims	Persons	Feb-01	1882k	--	1886k	--		
0:00	China	Money Supply (M2)	% YoY	Jan	7.3%	--	7.3%	--		

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

ตลาด Fed Funds หั่นคาดการณ์ มอง Fed ลดดอกเบี้ยได้แค่ครั้งเดียว (-25 bps) ในปีนี้ หลังเห็นเงินเฟ้อเดือน ม.ค. สูงกว่าคาด



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

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) เดือน ม.ค. เร่งตัวขึ้นเป็น +0.5% MoM จาก 0.4% เดือนก่อน และสูงกว่าตลาดคาดที่ 0.3% โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ 3.0% YoY สูงกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดเล็กน้อยที่ 2.9%
- ด้านอัตราเงินเฟ้อในหมวดพลังงานชะลอลงเป็น 1.1% MoM (vs. 2.4% เดือนก่อน) โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน จะอยู่ที่ 0.8% YoY (vs. -0.3% เดือนก่อน) ขณะที่อัตราเงินเฟ้อในหมวดอาหารเร่งตัวขึ้นเป็น 0.4% MoM (vs. 0.3% เดือนก่อน) ขณะที่เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน จะอยู่ที่ 2.5% YoY (vs. 2.4% เดือนก่อน)
- ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) เร่งตัวขึ้นเป็น +0.4% MoM จาก 0.2% เดือนก่อน และสูงกว่าตลาดคาดที่ 0.3% โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ 3.3% YoY จาก 3.2% เดือนก่อน และสูงกว่าตลาดคาดที่ 3.1%
- ด้านอัตราเงินเฟ้อในหมวดสินค้าหลัก (Core Goods) เร่งตัวขึ้นเป็น +0.3% MoM (vs. 0.0% เดือนก่อน) ขณะที่เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน จะอยู่ที่ -0.1% YoY (vs. -0.7% เดือนก่อน)
- ขณะที่อัตราเงินเฟ้อในหมวดบริการหลัก (Core Services) เร่งตัวขึ้นเป็น +0.5% MoM (vs. 0.3% เดือนก่อน) และเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน จะอยู่ที่ 4.3% YoY (vs. 4.5% เดือนก่อน) ด้านอัตราเงินเฟ้อในหมวดที่อยู่อาศัย (Shelter) ซึ่งมีน้ำหนักราว 1 ใน 3 ของตะกร้าเงินเฟ้อ เร่งตัวขึ้นเป็น +0.4% MoM (vs. 0.3% เดือนก่อน) ขณะที่เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน จะอยู่ที่ 4.4% YoY (vs. 4.6% เดือนก่อน) โดยราคาในหมวดค่าเช่า Rent of primary residence (0.3% MoM vs. 0.3% เดือนก่อน) และ Owners' equivalent rent (0.3% MoM vs. 0.3% เดือนก่อน) เร่งตัวขึ้นในอัตราใกล้เคียงกับเดือนก่อน

- ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อในหมวดบริการหลักที่ไม่นับรวมราคาที่เกี่ยวข้องกับบ้าน (Core Services exclude Rent of primary residence and Owners' equivalent rent) เติบโตขึ้นสูงเป็น +0.76% MoM (vs. 0.20% เดือนก่อน) ซึ่งเป็นผลจากการปรับเพิ่มขึ้นของราคาในหมวดบริการด้านการเดินทาง (+1.8% MoM) อาทิ ประกันรถยนต์ (+2.0% MoM) และบริการรถเช่า (+1.7% MoM) นอกจากนี้ ราคาในหมวดนันทนาการ (+1.4% MoM) เติบโตขึ้นสูงเช่นกัน
- เรามองว่า เครื่องชี้เงินเฟ้อที่รายงานออกมาร้อนแรงกว่าที่ตลาดคาดในเดือน ม.ค. โดยเฉพาะราคาในภาคบริการไม่นับรวมที่อยู่อาศัยที่เร่งตัวขึ้นสูง ประกอบกับอัตราว่างงานเดือน ม.ค. ที่ปรับตัวลดลงสู่ระดับ 4.0% ขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าหรือใกล้เคียงระดับศักยภาพได้ในปี 2025 ส่งผลให้ Fed ยังจำเป็นต้องดำเนินนโยบายการเงินด้วยความระมัดระวังและไม่ต้องเร่งรีบปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
- อีกทั้ง Fed ยังต้องรอดความชัดเจนของมาตรการกำแพงภาษีสินค้านำเข้าจากปรน. ทรมป์ ในแง่ความครอบคลุมของมาตรการ อัตราภาษีศุลกากร และการตอบโต้ของประเทศคู่ค้า ที่จะสร้างความเสี่ยงด้านสูง (Upside Risks) ต่ออัตราเงินเฟ้อและความเสี่ยงด้านต่ำ (Downside Risks) ต่อเศรษฐกิจได้มากน้อยเพียงใด ก่อนจะตัดสินใจปรับเปลี่ยนจุดยืนด้านนโยบายการเงิน
- นอกจากนี้ เมื่อวันอังคารที่ผ่านมา นาย Jerome Powell ประธาน Fed ได้กล่าวต่อสมาชิกวุฒิสภาว่า ด้วยนโยบายการเงินของ Fed ที่มีความเข้มงวดน้อยลงกว่าช่วงก่อนเป็นอย่างมาก ขณะที่เศรษฐกิจยังแข็งแกร่ง ส่งผลให้ Fed ไม่จำเป็นต้องรีบร้อนปรับจุดยืนด้านนโยบายการเงิน (“With our policy stance now significantly less restrictive than it had been and the economy remaining strong, we do not need to be in a hurry to adjust our policy stance”)
- จากปัจจัยที่กล่าวไปข้างต้น ทำให้เรายังคงมุมมองเดิมว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเพียง -50bps ในปี 2025F (แบ่งเป็น -25bps ในเดือน มิ.ย. และ ธ.ค.) และหากภาพรวมตลาดแรงงานยังรายงานออกมาแข็งแกร่งต่อเนื่อง ขณะที่การชะลอของเงินเฟ้อมีการขาดช่วงขาดตอนไป อาจส่งผลให้ Fed พิจารณาคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับเดิมมากกว่าที่เราประเมินได้
- ด้านตลาดการเงิน (สะท้อนผ่าน Fed Funds Futures) หลังเห็นตัวเลขเงินเฟ้อมองว่า Fed จะลดดอกเบี้ยลงได้เพียง -25bps เท่านั้น ในปี 2025F (vs. ลด 25-50bps ก่อนการรายงานตัวเลขเงินเฟ้อ)

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำไปใช้โดยผู้ใช้ออมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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