

TISCO ESU Morning View July 12, 2024: เงินเฟ้อสหรัฐฯ ส่งสัญญาณชะลอตัวชัดเจนขึ้น และต่อเนื่องเป็นเดือนที่สาม เปิดทาง Fed ลดดอกเบี้ยในเดือน ก.ย.



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน พ.ค.
- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน มิ.ย.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2024 July									
Thu 11	6:50	Japan	Core Machine Orders	% MoM	May	0.8%	-3.2%	-2.9%	--
			Core Machine Orders	% YoY	May	7.1%	10.8%	0.7%	--
	10:45	Thailand	Consumer Confidence	Index	Jun	--	58.9	60.5	--
	13:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Jun F	0.2%	0.2%	0.2%	--
			CPI EU Harmonized	% YoY	Jun F	2.5%	2.5%	2.5%	--
	19:30	US	CPI	% MoM	Jun	0.1%	-0.1%	0.0%	--
			CPI (ex Food and Energy)	% MoM	Jun	0.2%	0.1%	0.2%	--
			CPI	% YoY	Jun	3.1%	3.0%	3.3%	--
			CPI (ex Food and Energy)	% YoY	Jun	3.4%	3.3%	3.4%	--
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Jul-06	235k	222k	238k	239k
			Continuing Claims	Persons	Jun-29	1860k	1852k	1858k	1856k
Today	11:30	Japan	Industrial Production	% MoM	May F	--	--	2.8%	--
			Industrial Production	% YoY	May F	--	--	0.3%	--
	13:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Jun F	0.1%	--	0.1%	--
	19:30	US	PPI Final Demand	% MoM	Jun	0.1%	--	-0.2%	--
			PPI Final Demand	% YoY	Jun	2.3%	--	2.2%	--
	21:00	China	U. of Mich. Sentiment	Index	Jul P	68.5	--	68.2	--
			Exports	% YoY	Jun	8.0%	--	7.6%	--
			Imports	% YoY	Jun	2.5%	--	1.8%	--
			Trade Balance	USD, bn	Jun	\$85.30b	--	\$82.62b	--
			Money Supply (M2)	% YoY	Jun	6.8%	--	7.0%	--

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

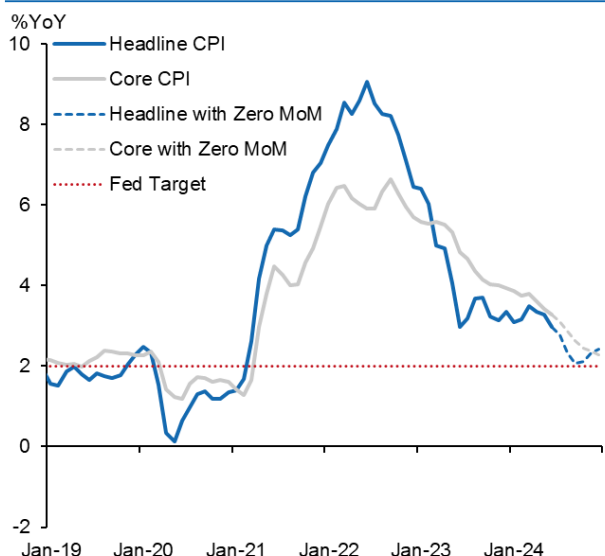
■ better than mkt

■ worse than mkt

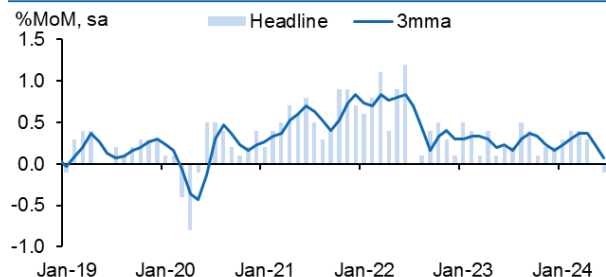
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

เงินเฟ้อสหรัฐ ส่งสัญญาณชะลอตัวชัดเจนขึ้น และต่อเนื่องเป็นเดือนที่สาม เปิดทาง Fed ลดดอกเบี้ยในเดือน ก.ย.

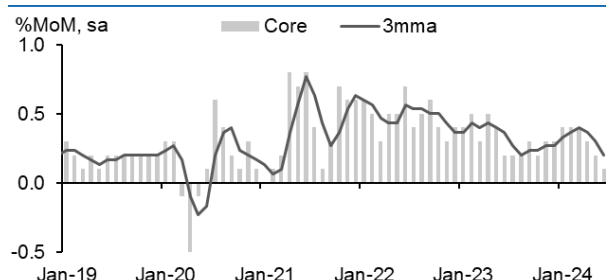
CPI



Headline CPI



Core CPI



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

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) เดือน มิ.ย. ปรับตัวลดลง -0.1% MoM (vs. 0.0% เดือนก่อน) สวนทางกับที่ตลาดมองว่าจะปรับเพิ่มขึ้น 0.1% MoM โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวลงเป็น 3.0% YoY (vs. 3.3% เดือนก่อน) และต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 3.1%
- ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) เร่งตัวขึ้น 0.1% MoM ต่ำกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 0.2% โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เงินเฟ้อพื้นฐานชะลอตัวลงเป็น 3.3% YoY ซึ่งต่ำกว่าในเดือนก่อนและที่ตลาดคาดที่ 3.4%
- ส่วนราคาในหมวดสินค้าหลัก (Core Goods) ปรับตัวลดลง -0.1% MoM (vs. 0.0% เดือนก่อน) และเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน หดตัว -1.7% YoY เท่ากับเดือนก่อน
- สำหรับหมวดบริการหลัก (Core Services) ราคาปรับเพิ่มขึ้น 0.1% MoM โดยเป็นระดับต่ำที่สุดในรอบ 34 เดือน (vs. 0.2% เดือนก่อน) และเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ชะลอตัวลงเล็กน้อยเป็น 5.0% YoY (vs. 5.2% เดือนก่อน) ขณะที่ราคาในหมวดที่อยู่อาศัย (Shelter) ซึ่งคิดเป็นราว 1 ใน 3 ของน้ำหนักในตะกร้าเงินเฟ้อ เร่งตัวขึ้น 0.2% MoM (vs. 0.4% เดือนก่อน) และเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ชะลอตัวลงเป็น 5.1% YoY (vs. 5.4% เดือนก่อน) โดยราคาในหมวดค่าเช่า Rent of primary residence (0.3% MoM vs. 0.4% เดือนก่อน) และ Owners' equivalent rent (0.3% MoM vs. 0.4% เดือนก่อน) ล้วนขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง
- ทั้งนี้ ราคาในหมวดบริการหลักที่ไม่นับรวมราคาที่เกี่ยวเนื่องกับบ้าน (Core Services exclude Rent of primary residence and Owners' equivalent rent) หดตัว -0.05% MoM (vs. -0.04% เดือนก่อน) ต่อเนื่องเป็นเดือนที่สอง โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ชะลอตัวลงเป็น 4.6% YoY (vs. 4.7% เดือนก่อน)

- เรามองว่าโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะถูกปรับลดลงในเดือน ก.ค. (30-31) ยังคงเป็นไปได้ยาก โดย Fed มีแนวโน้มที่จะส่งสัญญาณว่ายังไม่มีความมั่นใจที่มากเพียงพอว่าเงินเฟ้อจะปรับเข้าสู่เป้าหมายที่ 2% ในการประชุมช่วงสิ้นเดือนนี้
และยังคงต้องการเห็นพัฒนาการของข้อมูลที่มีความต่อเนื่องและสอดคล้องกับเป้าหมายการลดเงินเฟ้อมากกว่านี้
อย่างไรก็ดี เรามองว่าประตูของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือน ก.ย. เปิดกว้างขึ้นแล้ว
จากภาพรวมของตลาดแรงงานที่ปรับเข้าสู่สภาวะปกติมากยิ่งขึ้น (Normalization)
หลังการจ้างงานนอกภาคเกษตรส่งสัญญาณชะลอลงชัดเจนจากช่วงไตรมาสที่หนึ่ง
ประกอบกับค่าจ้างและอัตราการว่างงานที่แผ่วลงอย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกัน แม้เงินเฟ้อจะมีความหนืดอยู่บ้าง
แต่เริ่มแผ่วลงอย่างเห็นได้ชัดในช่วงสองเดือนที่ผ่านมา และถ้าหากข้อมูลต่างๆ
ยังมีพัฒนาการในทิศทางดังกล่าวต่อเนื่องไปจนถึงการประชุมรอบเดือน ก.ย. Fed
อาจมีแนวโน้มที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงได้ โดยปัจจุบัน ตลาดการเงิน (Fed Fund Futures)
ให้น้ำหนักการลดดอกเบี้ยของ Fed ในเดือน ก.ย. สูงถึง 90%

A Week Ahead

- วันจันทร์
 - จีน: GDP 2Q/2024, ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) และยอดขายปลีก (Retail Sales) เดือน มิ.ย.
 - ยูโรโซน: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน พ.ค.
- วันอังคาร
 - ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นเศรษฐกิจจากสถาบัน ZEW (ZEW Survey Expectations) เดือน ก.ค.
 - สหรัฐฯ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน ก.ค.
- วันพุธ
 - อังกฤษ และยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน มิ.ย.
 - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สัปดาห์ที่ 12
ก.ค. และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน มิ.ย.
- วันพฤหัสบดี
 - ญี่ปุ่น: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน มิ.ย.
 - ยูโรโซน: ผลการประชุมธนาคารกลาง (ECB Meeting)
- วันศุกร์
 - ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน มิ.ย.
 - อังกฤษ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน มิ.ย.

Data releases					Unit	Period	Mkt	Prev
2024 July								
Mon 15	9:00	China	GDP	% YoY	2Q	5.0%	5.3%	
			GDP YTD	% YoY	2Q	5.2%	5.3%	
			Industrial Production	% YoY	Jun	4.8%	5.6%	
			Industrial Production (YTD)	% YoY	Jun	6.0%	6.2%	
			Retail Sales	% YoY	Jun	3.3%	3.7%	
			Retail Sales (YTD)	% YoY	Jun	4.0%	4.1%	
			Fixed Assets Ex Rural	% YoY	Jun	3.8%	4.0%	
			Property Investment	% YoY	Jun	-10.5%	-10.1%	
			Residential Property Sales YTD	% YoY	Jun	--	-30.5%	
	16:00	Eurozone	Industrial Production	% MoM	May	-1.0%	-0.1%	
	Industrial Production		% YoY	May	-3.9%	-3.0%		
	19:30	US	Empire Manufacturing	Index	Jul	-8	-6	
	0:00	Germany	Retail Sales	% MoM	May	0.0%	-1.2%	
	Retail Sales NSA		% YoY	May	-1.6%	1.8%		
Tue 16	16:00	Germany	ZEW Survey Expectations	Index	Jul	42	47.5	
	ZEW Survey Current Situation		Index	Jul	-73	-73.8		
	16:00	Eurozone	ZEW Survey Expectations	Index	Jul	--	51.3	
	19:30	US	Retail Sales Advance	% MoM	Jun	-0.2%	0.1%	
	19:30		Retail Sales ex Auto	% MoM	Jun	0.1%	-0.1%	
	19:30		Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Jun	0.3%	0.1%	
	19:30		Retail Sales Control Grop	% MoM	Jun	0.2%	0.4%	
	19:30		Import Price Index	% MoM	Jun	--	-0.4%	
	19:30		Import Price Index	% YoY	Jun	--	1.1%	
	21:00		Business Inventories	% MoM	May	0.3%	0.3%	
	21:00		NAHB Housing Market Index	Index	Jul	43	43	
	Wed 17	13:00	UK	CPI	% MoM	Jun	0.1%	0.3%
CPI		% YoY		Jun	1.9%	2.0%		
16:00		Eurozone	CPI	% YoY	Jun F	2.5%	2.5%	
CPI			% MoM	Jun F	0.2%	0.2%		
16:00		US	Core CPI	% YoY	Jun F	2.9%	2.9%	
18:00			MBA Mortgage Applications	%	Jul-12	--	-0.2%	
19:30			Building Permits	Units	Jun	1395k	1386k	
19:30			Housing Starts	Units	Jun	1300k	1277k	
19:30			Housing Starts	% MoM	Jun	1.8%	-5.5%	
19:30			Building Permits	% MoM	Jun	-0.3%	-3.8%	
20:15			Industrial Production	% MoM	Jun	0.3%	0.9%	
20:15			Capacity Utilization	%	Jun	78.5%	78.7%	
Thu 18		6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Jun	-¥181.7b	-¥1221.3b
		Trade Balance Adjusted		Yen ,bn	Jun	-¥866.8b	-¥618.2b	
	Exports	% YoY		Jun	7.3%	13.5%		
	Imports	% YoY		Jun	9.9%	9.5%		
	13:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Jun	--	-3.0%	
	19:15		ECB Main Refinancing Rate	%	Jul-18	4.25%	4.25%	
	19:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Jul-18	4.50%	4.50%	
	19:15		ECB Deposit Facility Rate	%	Jul-18	3.75%	3.75%	
	19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Jul-13	--	222k	
	19:30		Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Jul	2.9	1.3	
	19:30		Continuing Claims	Persons	Jul-06	--	1852k	
	21:00		Leading Index	%	Jun	-0.3%	-0.5%	
Fri 19	6:30	Japan	CPI	% YoY	Jun	2.8%	2.8%	
	CPI (ex Fresh Food)		% YoY	Jun	2.7%	2.5%		
	Natl CPI Ex Fresh Food, Energy		% YoY	Jun	2.2%	2.1%		
	13:00	UK	Retail Sales	% MoM	Jun	--	2.9%	
	Retail Sales		% YoY	Jun	--	1.2%		

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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