

TISCO ESU Morning View December 19, 2025: ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI) ของญี่ปุ่นในเดือน พ.ย. เพิ่มขึ้น 3.0% YoY ตามคาด สูงกว่ากรอบเป้าหมายของ BoJ ที่ 2% ต่อเนื่องมาเป็นระยะเวลากว่า 3 ปี
***** Morning View ฉบับนี้ เป็นฉบับสุดท้ายของปี 2025 สวัสดีปีใหม่ผู้อ่านทุกท่าน *****

Morning View
 Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน พ.ย.
- ยุโรป: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เบื้องต้น เดือน ธ.ค.
- สหรัฐ: ยอดขายบ้านมือสอง (Existing Home Sales) เดือน พ.ย. และ ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เดือน ธ.ค.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	
2025 December									
Thu	18	14:45	France	Business Confidence	Index	Dec	98.0	99.0	98.0
				Manufacturing Confidence	Index	Dec	98.0	102.0	98.0
		19:00	UK	Bank of England Bank Rate	%	Dec-18	3.8%	3.8%	4.0%
		20:15	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	%	Dec-18	2.0%	2.0%	2.0%
		20:15		ECB Main Refinancing Rate	%	Dec-18	2.2%	2.2%	2.2%
		20:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Dec-18	2.4%	2.4%	2.4%
		20:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Dec-13	225k	224k	236k
		20:30		Continuing Claims	Persons	Dec-06	1920k	1897k	1838k
		20:30		CPI	% YoY	Nov	3.1%	2.7%	--
		20:30		Core CPI YoY	% YoY	Nov	3.0%	2.6%	--
	20:30		Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Dec	2.3	-10.2	-1.7	
Today	6:30		Japan	CPI	% YoY	Nov	2.9%	2.9%	3.0%
				CPI (ex Fresh Food)	% YoY	Nov	3.0%	3.0%	3.0%
				Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Nov	3.0%	3.0%	3.1%
	14:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Jan	-23.0	--	-23.2	
	14:00	UK	Retail Sales	% MoM	Nov	0.1%	--	-1.0%	
	14:00		Retail Sales	% YoY	Nov	1.5%	--	1.2%	
	22:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Dec P	-14.0	--	-14.2	
	22:00	US	Existing Home Sales	Units	Nov	4.15m	--	4.10m	
	22:00		Existing Home Sales	% MoM	Nov	1.2%	--	1.2%	
	22:00		U. of Mich. Sentiment	Index	Dec F	53.5	--	53.3	

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

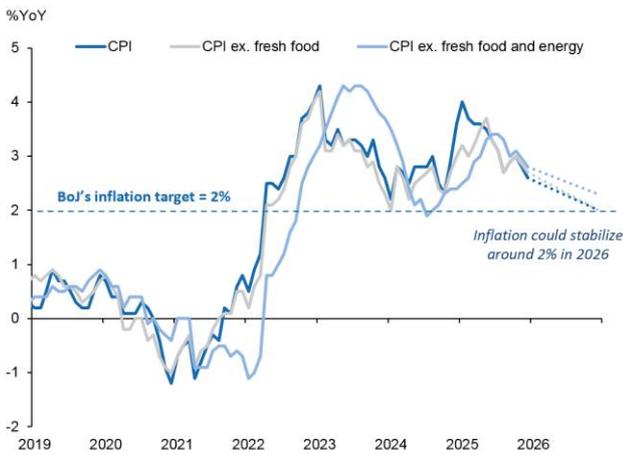
■ better than mkt

■ worse than mkt

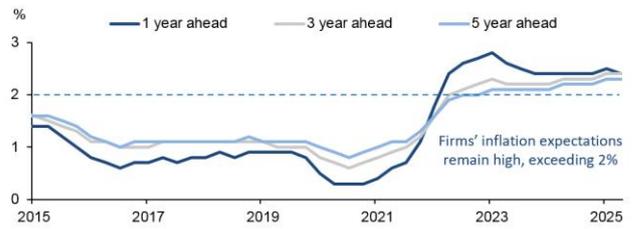
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI) ของญี่ปุ่นในเดือน พ.ย. เพิ่มขึ้น 3.0% YoY ตามคาด สูงกว่ากรอบเป้าหมายของ BoJ ที่ 2% ต่อเนื่องมาเป็นระยะเวลากว่า 3 ปี

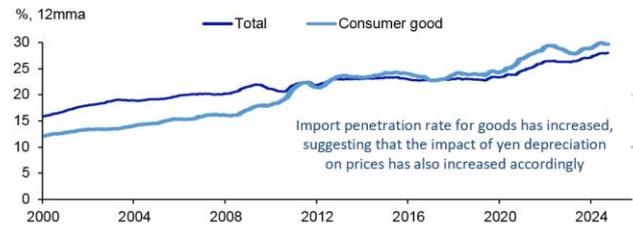
Inflation outlook



Inflation expectations of corporates



Import penetration in industry supplies



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

- ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer price index: CPI) ของญี่ปุ่นในเดือน พ.ย. ปรับเพิ่มขึ้น 2.9% เมื่อเทียบกับปีก่อน จากระดับ 3.0% ในเดือน ต.ค. และเป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 2.9%
- ด้านดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐานที่ไม่รวมราคาอาหารสด (Core CPI) ปรับเพิ่มขึ้น 3.0% YoY เช่นเดียวกับในเดือน ต.ค. และเป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 3.0%
- ด้านดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐานที่ไม่รวมทั้งราคาอาหารสดและราคาพลังงาน (Core-core CPI) ปรับเพิ่มขึ้น 3.0% YoY จากระดับ 3.1% ในเดือน ต.ค. และเป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 3.0%
- อัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่นยังอยู่ในระดับสูงกว่าเป้าหมายของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ที่ 2.0% ต่อเนื่องมาเป็นระยะเวลากว่า 3 ปี แม้มีแนวโน้มชะลอตัวลงสู่ระดับใกล้เคียงกับ 2.0% มากขึ้นในปีหน้า ตามทิศทางของอัตราเงินเฟ้อในหมวดอาหารที่มีแนวโน้มชะลอลง ขณะที่การเติบโตของค่าจ้าง (Wage growth) ในปีที่ผ่านมาอยู่ในระดับสูงสุดในรอบกว่า 30 ปี และมีแนวโน้มแข็งแกร่งต่อเนื่องในปี 2026 จากตลาดแรงงานที่ตึงตัวและอัตราเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้วงจร Wage-price spiral ในญี่ปุ่นมีแนวโน้มดำเนินต่อไป ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่นในระยะต่อไปยังมีความเสี่ยงด้านสูงจากคาดการณ์เงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง โดยคาดการณ์เงินเฟ้อของภาคธุรกิจยังทรงตัวอยู่ในระดับที่สูงกว่า 2.0% ซึ่งอาจส่งผลต่อพฤติกรรมกำหนดราคาสินค้าและบริการ ประกอบกับการอ่อนค่าของเงินเยนในช่วงที่ผ่านมาอาจส่งผลให้ราคาสินค้านำเข้า (Import price) ปรับสูงขึ้นได้
- ด้านการดำเนินนโยบายการเงินของ BoJ เราคาดว่า BoJ มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps ในการประชุมวันนี้ (19 ธ.ค. 2025) สู่ระดับ 0.75% และคาดว่า BoJ จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งต่อไปในช่วงครึ่งหลังของปี 2026 สู่ระดับ Terminal rate ที่ 1.0% (กรอบล่างของอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เป็นกลาง (Neutral rate) ที่ BoJ ประเมินไว้ว่าอยู่ในกรอบ 1.0-2.5%)

- ในปี 2026 จะมีการเปลี่ยนตัวคณะกรรมการ BoJ จำนวน 2 ท่านที่ถึงกำหนดครบวาระ ซึ่งคาดว่านายกรัฐมนตรี (Sanae Takaichi) ที่สนับสนุนการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นแนวโน้มคัดเลือกระบบการที่มีจุดยืนทางการเงินแบบผ่อนคลายเป็น (Dovish) เข้ามาแทน ส่งผลให้การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมอาจทำได้ยากขึ้น นอกจากนี้ ด้านการลดขนาดงบดุล เราคาดว่า BoJ จะเดินหน้าลดขนาดงบดุลต่อเนื่องตามแผนที่ได้มีการเปิดเผยออกมา ทั้งการลดปริมาณการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลและการทยอยขาย ETF และ J-REITs ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการปรับนโยบายการเงินให้เข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้น (Monetary policy normalization)

A Week Ahead

- วันจันทร์
 - อังกฤษ: GDP ไตรมาส 3/2025
 - สหรัฐฯ: ดัชนีชี้ภาวะธุรกิจรัฐชิคาโก (Chicago Fed Nat Activity) เดือน พ.ย.
- วันอังคาร
 - ยูโรโซน: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registration) เดือน พ.ย.
 - ญี่ปุ่น: ยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เดือน พ.ย.
 - สหรัฐฯ: ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เบื้องต้น เดือน ต.ค., ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน พ.ย. และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน ธ.ค.
- วันพุธ
 - ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิตภาคบริการ (PPI Services) เดือน พ.ย.
 - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 19 ธ.ค. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 20 ธ.ค.
- วันพฤหัสบดี
 - ไทย: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade balance) เดือน พ.ย.
- วันศุกร์
 - ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภคกรุงโตเกียว (Tokyo CPI) เดือน ธ.ค., ยอดค้าปลีก (Retail Sales) และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เบื้องต้น เดือน พ.ย.

Data releases				Unit	Period	Mkt	Prev	
2025 December								
Mon	22	14:00	UK	GDP	% QoQ	3Q F	0.1%	0.1%
		14:00		GDP	% YoY	3Q F	--	1.3%
		20:30	US	Chicago Fed Nat Activity	Index	Nov	-0.2	--
	--			Housing Starts	Units	Oct	--	--
	--			Housing Starts	% MoM	Oct	--	--
	--			Business Inventories	% MoM	Oct	--	0.2%
	--			Building Permits	Units	Oct P	--	--
	--			Building Permits	% MoM	Sep F	--	--
	--			Building Permits	% MoM	Oct F	--	--
	--			Construction Spending	% MoM	Oct	--	--
	--			New Home Sales	Units	Sep	709k	800k
	--			New Home Sales	% MoM	Sep	-11.4%	20.5%
Tue	23	12:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Nov	--	5.8%
		13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Nov F	--	14.2%
		15:00	Spain	GDP	% QoQ	3Q F	--	0.6%
				GDP	% YoY	3Q F	--	2.8%
		20:30	US	GDP Annualized	% QoQ	3Q S	3.2%	--
				Durable Goods Orders	%	Oct P	-1.5%	0.5%
				Industrial Production	% MoM	Nov	0.1%	0.1%
				Capacity Utilization	%	Nov	75.9%	75.9%
				Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Dec	--	-15
				Consumer Confidence	Index	Dec	9170.0%	88.7
				Building Permits	Units	Sep F	--	--
Wed	24	6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Nov	2.6%	2.7%
		19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Dec-19	--	-3.8%
		20:30		Initial Jobless Claims	Persons	Dec-20	--	224k
		20:30		Continuing Claims	Persons	Dec-13	--	1897k
Thu	25	9:30	Thailand	Customs Exports	% YoY	Nov	8.8%	5.7%
		9:30		Customs Imports	% YoY	Nov	13.2%	16.3%
		9:30		Customs Trade Balance	USD, m	Nov	-\$1242m	-\$3440m
Fri	26	6:30	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Dec	2.3%	2.7%
		6:30		Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Dec	2.5%	2.8%
		6:30		Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Dec	2.8%	2.8%
		6:50		Retail Sales	% MoM	Nov	0.5%	1.6%
		6:50		Industrial Production	% YoY	Nov P	-0.3%	1.6%
		6:50		Industrial Production	% MoM	Nov P	-2.0%	1.5%

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 discretion and risk of the user.