

TISCO ESU Morning View March 31, 2025: จับตาวันที่ 2 เม.ย. ที่ปธน. ทรัมป์ จะประกาศตั้งกำแพงภาษี ตอบโต้ (Reciprocal Tariffs)



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ไทย: รายงานตัวเลขเศรษฐกิจประจำเดือน โดย ธปท. เดือน ก.พ.
- ญี่ปุ่น: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน ก.พ.
- จีน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อของทางการ (Official PMI) เดือน มี.ค.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 March										
Fri 28	6:30	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Mar	2.7%	2.9%	2.9%	2.8%	
			Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Mar	2.2%	2.4%	2.2%	--	
			Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Mar	1.9%	2.2%	1.9%	--	
	11:00	Thailand	MPI	% YoY	Feb	-1.6%	-3.9%	-0.9%	-1.1%	
	11:00		Capacity Utilization	Index	Feb	--	59.0	60.4	59.9	
	14:00	UK	GDP	% QoQ	4Q F	0.1%	0.1%	0.1%	--	
	14:00		GDP	% YoY	4Q F	1.4%	1.5%	1.4%	--	
	14:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Apr	-22.5	-24.5	-24.7	-24.6	
	14:00	UK	Retail Sales	% MoM	Feb	-0.5%	1.0%	2.1%	1.6%	
	14:00		Retail Sales	% YoY	Feb	0.4%	2.2%	1.2%	0.8%	
	14:45	France	Consumer Spending	% MoM	Feb	0.2%	-0.1%	-0.5%	-0.6%	
	14:45		CPI EU Harmonized	% MoM	Mar P	0.4%	0.2%	0.1%	--	
	15:55	Germany	Unemployment Claims Rate	%	Mar	6.2%	6.3%	6.2%	--	
	16:00	Eurozone	ECB 3 Year CPI Expectations	%	Feb	2.4%	2.4%	2.4%	--	
	16:00		ECB 1 Year CPI Expectations	%	Feb	2.5%	2.6%	2.6%	--	
	17:00	US	Consumer Confidence	Index	Mar F	--	-14.5	-14.5	--	
	19:30		Personal Income	%	Feb	0.4%	0.8%	0.9%	0.7%	
	19:30		Personal Spending	%	Feb	0.5%	0.4%	-0.2%	-0.3%	
	19:30		PCE Price Index YoY	%	Feb	2.5%	2.5%	2.5%	--	
	19:30		Core PCE Price Index MoM	%	Feb	0.3%	0.4%	0.3%	--	
	19:30		Core PCE Price Index YoY	%	Feb	2.7%	2.8%	2.6%	2.7%	
	21:00	Japan	U. of Mich. Sentiment	Index	Mar F	57.9	57.0	57.9	--	
	6:50		Industrial Production	% MoM	Feb P	2.0%	2.5%	-1.1%	--	
	6:50		Industrial Production	% YoY	Feb P	1.2%	0.3%	2.2%	--	
	6:50	China	Retail Sales	% MoM	Feb	-0.2%	0.5%	0.5%	1.2%	
	8:30		Manufacturing PMI	Index	Mar	50.4	--	50.2	--	
	8:30		Non-manufacturing PMI	Index	Mar	50.6	--	50.4	--	
	13:00	Germany	Retail Sales	% MoM	Feb	0.0%	--	0.2%	0.3%	
	13:00		Retail Sales NSA	% YoY	Feb	0.5%	--	3.5%	3.8%	
	14:00	Thailand	BoP Current Account Balance	USD, bn	Feb	\$4200m	--	\$2700m	--	
	14:30		Exports	% YoY	Feb	--	--	12.9%	--	
	14:30		Exports	USD, m	Feb	--	--	\$25025m	--	
	14:30		Imports	% YoY	Feb	--	--	7.5%	--	
	14:30		Imports	USD, m	Feb	--	--	\$24622m	--	
	14:30		Trade Balance	USD, bn	Feb	--	--	\$404m	--	
	19:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Mar P	0.4%	--	0.5%	--	
	19:00		CPI EU Harmonized	% YoY	Mar P	2.4%	--	2.6%	--	
	20:45	US	MNI Chicago PMI	Index	Mar	45.0	--	45.5	--	
	21:30		Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Mar	-5.0	--	-8.3	--	

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

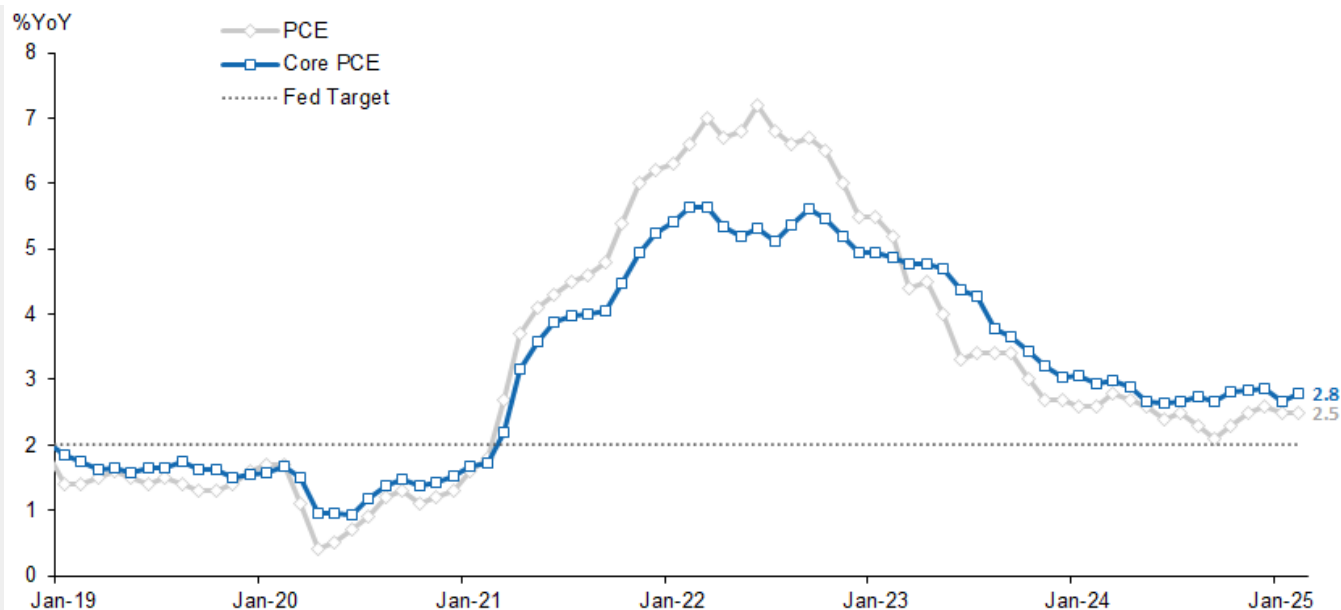
■ better than mkt

■ worse than mkt

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

จับตาวันที่ 2 เม.ย. ที่ปธน. ทรัมป์ จะประกาศตั้งกำแพงภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariffs)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



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

- ดัชนีราคาผู้บริโภค (PCE) ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น +0.3% MoM ในเดือน ก.พ. เท่ากับเดือนก่อนและตลาดคาด โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 2.5% YoY เท่ากับเดือนก่อนและตลาดคาด
- ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core PCE) เพิ่มขึ้น +0.4% MoM สูงกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 0.3% โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งตัวขึ้นเป็น 2.8% YoY สูงกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 2.7%
- โดยดัชนีราคาในหมวดสินค้าหลัก (Core Goods) เพิ่มขึ้น +0.4% MoM จาก 0.4% เดือนก่อน ขณะที่ดัชนีราคาในหมวดบริการหลัก (Core Services) เพิ่มขึ้น +0.4% MoM จาก 0.3% เดือนก่อน
- ดัชนีราคาในหมวดบริการไม่นับรวมหมวดที่อยู่อาศัย (Services excl. Housing) ซึ่งเป็นมาตรวัดที่ Fed ให้ความสำคัญเพิ่มขึ้น +0.37 MoM จาก 0.24% เดือนก่อน โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน จะเร่งตัวขึ้นเป็น 3.3% YoY จาก 3.1% เดือนก่อน
- ด้านการใช้จ่ายของผู้บริโภค (Personal Spending) เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 0.4% MoM จาก -0.3% เดือนก่อน แต่ต่ำกว่าตลาดคาดเล็กน้อยที่ 0.5% ขณะที่รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) เพิ่มขึ้น 0.8% MoM จาก 0.7% เดือนก่อน สูงกว่าตลาดคาดที่ 0.4% ส่งผลให้อัตราส่วนการออม (Saving Rate) ปรับตัวเพิ่มขึ้น +0.3ppt เป็น 4.6%
- สำหรับทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ในระยะถัดไป เรามองว่า Fed จะคงทำที่ "Wait and See" ออกไปจนกว่าจะเห็นความชัดเจนในนโยบายการคลังของปธน. ทรัมป์ ที่จะสร้างความเสี่ยงด้านสูงต่ออัตราเงินเฟ้อ หรือจนกว่าเศรษฐกิจจะส่งสัญญาณชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ
- เรามองว่าเครื่องชี้เงินเฟ้อล่าสุดยังคงย้ำเตือนให้ Fed ไม่รีบร้อนปรับเปลี่ยนจุดยืนด้านนโยบายการเงิน โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) ในรูป 1-month, 3-month และ 6-month Annualized Basis ยังคงเร่งตัวสูงที่ระดับ 4.5%, 3.6% และ 3.1% ตามลำดับ และหากมองไปในระยะข้างหน้า เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) มีแนวโน้มที่จะค้างอยู่สูงกว่าเป้าหมายของ Fed ในปี 2025F
- สงครามการค้าเริ่มที่ทวีความรุนแรงขึ้นจะสร้างความเสี่ยงด้านสูง (Upside Risks) ต่ออัตราเงินเฟ้อ ขณะเดียวกัน เครื่องชี้ตลาดแรงงานในภาพรวมส่งสัญญาณฟื้นตัวขึ้นจากช่วงไตรมาสที่สามปีที่แล้ว

โดยอัตราว่างงานทรงตัวอยู่ที่ระดับ 4.1% ซึ่งยังต่ำกว่าที่ Fed ประเมินไว้ที่ 4.4% ในปี 2025F ขณะที่การจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือนล่าสุดยังคงฟื้นตัวได้ แม้ปธน.

ทรัมป์จะสั่งยุติการจ้างงานใหม่ของรัฐบาลกลางในบางหน่วยงาน (Federal Hiring Freeze) ก็ตาม

- โดยสรุป เรามองว่า จากความไม่แน่นอนที่เพิ่มสูงขึ้น

โดยเฉพาะในมิติของสงครามการค้าที่ยังมีความไม่ชัดเจนว่าในท้ายที่สุดจะมีการขึ้นอัตราภาษีศุลกากรกับประเทศใดบ้าง อีกทั้งยังไม่แน่ชัดว่ามาตรการดังกล่าวจะถูกบังคับใช้ด้วยขนาดและความครอบคลุมอย่างไร

และมาตรการตอบโต้ของประเทศคู่ค้าจะรุนแรงเพียงไหน ขณะเดียวกัน เศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังขยายตัวได้ (ไม่รวมการส่งออกสุทธิและการเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงคลัง) และเผชิญกับแรงกดดันด้านบวกราคาอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ Fed จะต้องดำเนินนโยบายการเงินด้วยความระมัดระวัง

และคำนึงถึงผลกระทบที่จะเกิดขึ้นจากนโยบายสงครามการค้า ที่จะสร้างความเสี่ยงด้านสูง (Upside Risks) ต่ออัตราเงินเฟ้อและความเสี่ยงด้านต่ำ (Downside Risks) ต่อเศรษฐกิจมากน้อยแค่ไหน

ก่อนที่จะตัดสินใจปรับเปลี่ยนจุดยืนด้านนโยบายเงินในระยะต่อไป และเรายังคงมุมมองเดิมว่า Fed

มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -50bps ในปี 2025F (แบ่งเป็นลด -25bps ในเดือน มิ.ย. และ ธ.ค.)

- โดยแนะนำจับตาวันที่ 2 เม.ย. ที่ปธน. ทรัมป์ จะประกาศตั้งกำแพงภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariffs) ซึ่งอาจครอบคลุมประเทศดังต่อไปนี้ 1) สหภาพยุโรป 2) เม็กซิโก 3) จีน 4) แคนาดา 5) ญี่ปุ่น 6) เวียดนาม 7) เกาหลีใต้ 8) ไต้หวัน 9) อินเดีย 10) สวิสเซอร์แลนด์ 11) ไทย 12) มาเลเซีย 13) อินโดนีเซีย 14) ตุรกี 15) แอฟริกาใต้
- ทั้งนี้ ด้านตลาดการเงิน (สะท้อนผ่าน Fed Funds Futures) มอง Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงราว 75bps ในปี 2025F โดยคาดว่า Fed จะทำการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกของปี 2025 ในเดือน มิ.ย. (อิงข้อมูล ณ วันที่ 28 มี.ค.)

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