

TISCO ESU Morning View June 30, 2025: เงินเฟ้อ Core PCE สหรัฐฯ สูงกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อย ขณะที่การใช้จ่ายของผู้บริโภคและรายได้ส่วนบุคคลพลิกหดตัวจากเดือนก่อน



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน พ.ค.
- จีน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและนอกภาคการผลิต (Manufacturing & Non-manufacturing PMI) เดือน มิ.ย.
- เยอรมนี: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน พ.ค.
- ไทย: รายงานกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรพท. เดือน พ.ค.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 June									
Fri 27	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Jun	3.3%	3.1%	3.4%	--	
		Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Jun	3.3%	3.1%	3.6%	--	
		Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Jun	3.3%	3.1%	3.3%	--	
	China	Retail Sales	% MoM	May	0.3%	-0.2%	0.5%	0.7%	
		Industrial Profits	% YoY YTD	May	1.0%	-1.1%	1.4%	--	
		Industrial Profits	% YoY	May	--	-9.1%	3.0%	--	
	France	Consumer Spending	% MoM	May	0.1%	0.2%	0.3%	0.5%	
		CPI EU Harmonized	% MoM	Jun P	0.2%	0.4%	-0.2%	--	
	Spain	Retail Sales	% YoY	May	--	5.0%	3.6%	3.7%	
	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Jun F	-15.3	-15.3	-15.3	--	
	US	Personal Income	%	May	0.3%	-0.4%	0.8%	0.7%	
		Personal Spending	%	May	0.1%	-0.1%	0.2%	--	
		PCE Price Index YoY	%	May	2.3%	2.3%	2.1%	2.2%	
		Core PCE Price Index MoM	%	May	0.1%	0.2%	0.1%	--	
		Core PCE Price Index YoY	%	May	2.6%	2.7%	2.5%	2.6%	
		U. of Mich. Sentiment	Index	Jun F	60.5	60.7	60.5	--	
Today	Japan	Industrial Production	% MoM	May P	3.5%	0.5%	-1.1%	--	
		Industrial Production	% YoY	May P	1.6%	-1.8%	0.5%	--	
	China	Manufacturing PMI	Index	Jun	49.6	--	49.5	--	
		Non-manufacturing PMI	Index	Jun	50.3	--	50.3	--	
	Thailand	MPI	% YoY	May	1.9%	--	2.2%	--	
		Capacity Utilization	Index	May	--	--	56.5	--	
	Germany	Retail Sales	% MoM	May	0.5%	--	-1.1%	-0.9%	
		Retail Sales NSA	% YoY	May	3.6%	--	4.0%	4.4%	
	UK	GDP	% QoQ	1Q F	0.7%	--	0.7%	--	
		GDP	% YoY	1Q F	1.3%	--	1.3%	--	
	Thailand	BoP Current Account Balance	USD, bn	May	\$340m	--	-\$1545m	--	
		Exports	% YoY	May	--	--	9.9%	--	
		Exports	USD, m	May	--	--	\$25022m	--	
		Imports	% YoY	May	--	--	17.3%	--	
		Imports	USD, m	May	--	--	\$26419m	--	
	Germany	Trade Balance	USD, bn	May	--	--	-\$1398m	--	
		CPI EU Harmonized	% MoM	Jun P	0.3%	--	0.2%	--	
		CPI EU Harmonized	% YoY	Jun P	2.2%	--	2.1%	--	
	US	MNI Chicago PMI	Index	Jun	42.9	--	40.5	--	
		Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Jun	-12.0	--	-15.3	--	

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

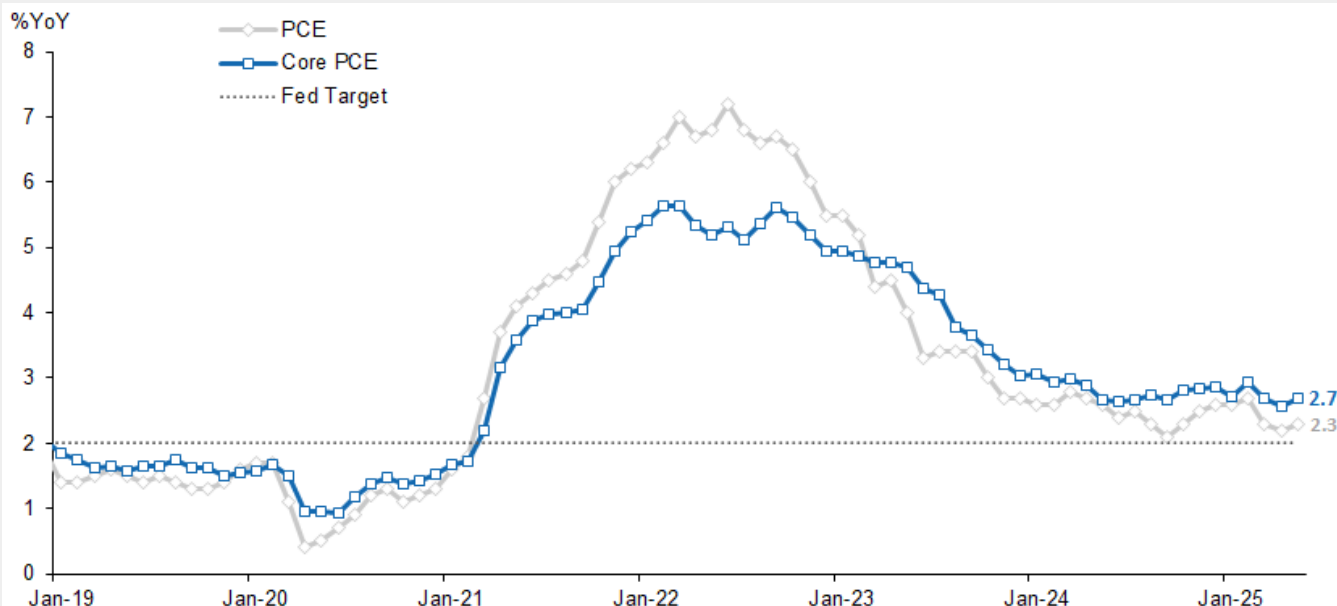
■ better than mkt

■ worse than mkt

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

เงินเฟ้อ Core PCE สหรัฐฯ สูงกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อย ขณะที่การใช้จ่ายของผู้บริโภคและรายได้ส่วนบุคคลพลิกหดตัวจากเดือนก่อน



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

- ดัชนีราคาผู้บริโภค (PCE) ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น +0.1% MoM ในเดือน พ.ค. เท่ากับเดือนก่อน และตลาดคาด โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นเป็น 2.3% YoY จาก 2.2% เดือนก่อน เท่ากับตลาดคาด
- ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core PCE) เพิ่มขึ้น +0.2% MoM สูงกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 0.1% โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งตัวขึ้นเป็น 2.7% YoY สูงกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 2.6%
- ดัชนีราคาในหมวดสินค้าหลัก (Core Goods) ไม่รวมอาหารและพลังงานเพิ่มขึ้น +0.2% MoM จาก 0.3% เดือนก่อน ขณะที่ดัชนีราคาในหมวดบริการหลัก (Core Services) เพิ่มขึ้น +0.2% MoM จาก 0.1% เดือนก่อน
ด้านดัชนีราคาในหมวดบริการไม่นับรวมหมวดที่อยู่อาศัย (Services excl. Housing) เพิ่มขึ้น +0.1 MoM จาก 0.0% เดือนก่อน
- ด้านการใช้จ่ายของผู้บริโภค (Personal Spending) เดือน พ.ค. พลิกหดตัว -0.1% MoM จาก 0.2% เดือนก่อน และต่ำกว่าตลาดคาดที่ 0.1% ขณะที่รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) พลิกหดตัว -0.4% MoM จาก 0.7% เดือนก่อน และต่ำกว่าตลาดคาดที่ 0.3% ด้านอัตราส่วนการออม (Saving Rate) ปรับตัวลดลง -0.4ppt เป็น 4.5%
- โดยสรุป กิจกรรมทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ สะท้อนภาพที่แผ่วลงในเดือน พ.ค. ตามการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่แท้จริงเมื่อหักผลของเงินเฟ้อ (Real Spending) ที่ปรับตัวลดลง -0.3% MoM โดยหลักเป็นผลจากการใช้จ่ายในหมวดสินค้าที่พลิกหดตัวมากถึง -0.8% MoM ขณะที่การใช้จ่ายในภาคบริการทรงตัวจากเดือนก่อนหน้า +0.0% MoM ขณะเดียวกัน รายได้ส่วนบุคคลที่พลิกหดตัวส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยเฉพาะตัว ตามการสิ้นสุดโครงการ "Social Security Fairness Act" ส่งผลให้รายได้ส่วนบุคคลจากประกันสังคมปรับตัวลดลงมากถึง -7.3% ในเดือน พ.ค. โดยตัวเลขเศรษฐกิจที่แผ่วลง

ส่งผลให้ Fed สาขา Atlanta ปรับคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 2/2025 ลงเป็น +2.9% QoQ, Saar จาก 3.4% คาดการณ์ครั้งก่อน

- ทั้งนี้ เงินเพื่อพื้นฐานเดือน พ.ค. แม้จะเร่งตัวขึ้นมากกว่าคาด แต่ยังไม่ได้สะท้อนผลจากสงครามการค้าอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่เริ่มมีคณะกรรมการนโยบายการเงินส่วนน้อย อาทิ Christopher Waller ที่ระบุว่า อาจพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือน ก.ค. ที่จะต้องขึ้น และ Michelle Bowman ที่ระบุว่าหากเงินเฟ้อยังไม่เผชิญกับผลของกำแพงภาษีสินค้านำเข้า อาจพิจารณาลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อคลายความตึงตัวของนโยบายการเงินและหุ้นตลาดแรงงานในเดือน ก.ค.
- อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการส่วนใหญ่ที่ออกมาสื่อสารในช่วงที่ผ่านมา อาทิ Jerome Powell, Mary Daly, Susan Collins, Jeff Schmid และ Beth Hammack ต่างระบุไปในทางเดียวกันว่า จะต้องดำเนินนโยบายการเงินด้วยความระมัดระวัง ไม่รีบปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วเกินไป เพื่อรอพัฒนาการของเงินเฟ้อและเศรษฐกิจออกไปก่อน ซึ่งสะท้อนว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือน ก.ค. นั้นเร็วเกินไป ขณะที่เรายังคงมุมมองเดิมว่า Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย -50bps ในปี 2025F และการลดดอกเบี้ยครั้งแรกของปีอาจเกิดขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงท้ายไตรมาสที่ 3 เข้าสู่ไตรมาสที่ 4 เป็นต้นไป

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