

TISCO ESU Morning View January 09, 2025: การใช้จ่ายภาคครัวเรือนญี่ปุ่นปรับเพิ่มขึ้น 2.9% YoY ในเดือน พ.ย. สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ -1.0% YoY



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- จีน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ธ.ค.
- ยุโรป: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน พ.ย.
- สหรัฐฯ: การจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Change in Nonfarm Payrolls), อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เดือน ธ.ค., ยอดที่อยู่อาศัยเริ่มสร้าง (Housing Starts), ยอดใบอนุญาตก่อสร้างบ้าน (Building Permits) เดือน ต.ค. และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เบื้องต้น เดือน ม.ค.

Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2026 January										
Thu	08	11:16 Thailand	Consumer Confidence	Index	Dec	--	51.9	53.2	--	
		14:00 Germany	Factory Orders	% MoM	Nov	-1.0%	5.6%	1.5%	1.6%	
		16:00 Eurozone	ECB 1 Year CPI Expectations	%	Nov	2.7%	2.8%	2.8%	--	
		16:00 Eurozone	ECB 3 Year CPI Expectations	%	Nov	2.5%	2.5%	2.5%	--	
		17:00	Consumer Confidence	Index	Dec F	--	-13.1	-14.6	--	
		17:00	PPI	% MoM	Nov	0.4%	0.5%	0.1%	--	
		17:00	PPI	% YoY	Nov	-1.7%	-1.7%	-0.5%	--	
		17:00	Unemployment Rate	%	Nov	6.4%	6.3%	6.4%	--	
		20:30 US	Initial Jobless Claims	Persons	Jan-03	212k	208k	199k	200k	
		20:30 US	Continuing Claims	Persons	Dec-27	1900k	1914k	1866k	1858k	
20:30	Trade Balance	USD, bn	Oct	-\$58.7b	-\$29.4b	-\$52.8b	-\$48.1b			
22:00	Wholesale Inventories	% MoM	Oct F	0.2%	0.2%	0.5%	--			
Today		8:30 China	PPI	% YoY	Dec	-2.0%	--	-2.2%	--	
		8:30 China	CPI	% YoY	Dec	0.8%	--	0.7%	--	
		14:00 Germany	Industrial Production	% MoM	Nov	-0.7%	--	1.8%	--	
		14:00 Germany	Industrial Production	% YoY	Nov	-1.0%	--	0.8%	--	
		14:00	Exports	% MoM	Nov	-0.2%	--	0.1%	0.2%	
		14:45 France	Consumer Spending	% MoM	Nov	-0.1%	--	0.4%	--	
		14:45	Industrial Production	% MoM	Nov	-0.2%	--	0.2%	--	
		14:45	Industrial Production	% YoY	Nov	1.6%	--	1.7%	--	
		15:00 Spain	Industrial Output	% YoY	Nov	--	--	1.6%	--	
		17:00 Eurozone	Retail Sales	% YoY	Nov	1.6%	--	1.5%	--	
		20:30 US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Dec	70k	--	64k	--	
		20:30	Unemployment Rate	%	Dec	4.5%	--	4.6%	--	
		20:30	Underemployment Rate	%	Dec	--	--	8.7%	--	
		20:30	Housing Starts	Units	Oct	1330k	--	--	--	
		20:30	Building Permits	Units	Oct P	1350k	--	--	--	
		20:30	Housing Starts	% MoM	Oct	1.8%	--	--	--	
		20:30	Building Permits	% MoM	Oct P	1.5%	--	--	--	
		22:00	U. of Mich. Sentiment	Index	Jan P	53.5	--	52.9	--	
		--	China	Money Supply (M2)	% YoY	Dec	8.0%	--	8.0%	--
		--	US	Housing Starts	Units	Nov	--	--	--	
--		Building Permits	Units	Oct F	--	--	--			
--		Housing Starts	% MoM	Nov	--	--	--			
--		Building Permits	% MoM	Oct F	--	--	--			

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

■ better than mkt

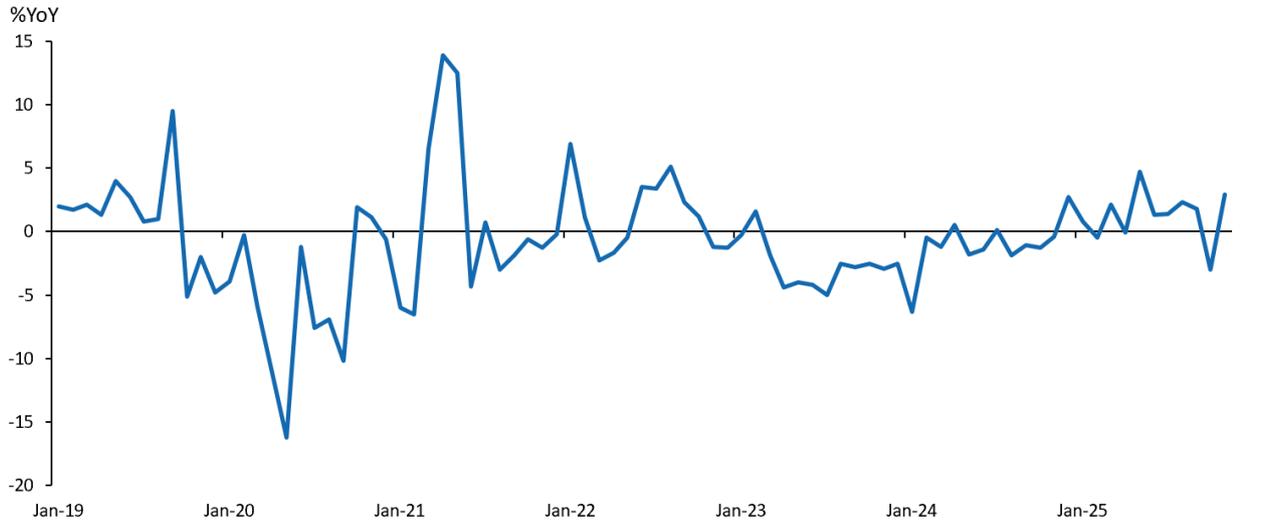
■ worse than mkt

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อ้อมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

การใช้จ่ายภาคครัวเรือนญี่ปุ่นปรับเพิ่มขึ้น 2.9% YoY ในเดือน พ.ย. สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ -1.0% YoY

Japan's household spending



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

- การใช้จ่ายภาคครัวเรือนญี่ปุ่น (Household spending) ปรับเพิ่มขึ้น 2.9% YoY ในเดือน พ.ย. สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ว่าจะปรับลดลง -1.0% YoY และฟื้นตัวขึ้นจากในเดือน ต.ค. ที่การใช้จ่ายภาคครัวเรือนญี่ปุ่นปรับลดลง -3.0% YoY
- หากเทียบกับเดือนก่อนหน้า การใช้จ่ายภาคครัวเรือนพุ่งขึ้นถึง 6.2% MoM ซึ่งเป็นการเติบโตที่รวดเร็วที่สุดนับตั้งแต่เดือนมี.ค. 2021
- การใช้จ่ายภาคครัวเรือนที่เร่งตัวขึ้นในเดือน พ.ย. นี้ มีปัจจัยหนุนจากการใช้จ่ายในหมวดรถยนต์และการใช้จ่ายด้านการสื่อสารเป็นสำคัญ โดยหากจำแนกรายละเอียดการใช้จ่ายรายหมวดพบว่า หมวดที่เพิ่มขึ้นได้แก่ การขนส่งและการสื่อสาร (20.4% YoY), การศึกษา (10.2% YoY) รวมถึงการใช้จ่ายในหมวดเสื้อผ้าและเครื่องใช้ในบ้านก็เพิ่มขึ้นเช่นกัน ขณะที่หมวดที่ลดลง ได้แก่ ค่าเช่าบ้านและค่าใช้จ่ายด้านแอลกอฮอล์ เป็นต้น
- การใช้จ่ายภาคครัวเรือนคิดเป็นสัดส่วนมากกว่าครึ่งหนึ่งของเศรษฐกิจญี่ปุ่น และเป็นดัชนีชี้วัดอุปสงค์ภายในประเทศที่สำคัญ แม้ว่าดัชนีราคาผู้บริโภคจะทรงตัวอยู่ที่ระดับหรือสูงกว่าเป้าหมาย 2% ของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) มาเป็นระยะเวลานานกว่า 3 ปีครึ่ง ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันอำนาจซื้อของภาคครัวเรือนและส่งผลให้ให้การใช้จ่ายภาคครัวเรือนในหมวดที่ไม่จำเป็นลดลง แต่ตัวเลขการใช้จ่ายในเดือน พ.ย. สะท้อนความแข็งแกร่งของการใช้จ่ายภาคครัวเรือนท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งถือเป็นสัญญาณบวกสำหรับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจญี่ปุ่น
- นอกจากนี้ ด้านรายงานการประเมินภาวะเศรษฐกิจจะดับภูมิภาคของ BoJ (Regional economic report) ล่าสุด สะท้อนว่าทุกภูมิภาครายงานว่าเศรษฐกิจในพื้นที่ของตนกำลัง "ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป" (Recovering moderately) หรือ "กำลังปรับดีขึ้น" (Picking up) ซึ่งการประเมินภาวะเศรษฐกิจที่อ้างอิงจากข้อมูลระดับจุลภาค (ข้อมูลจากพื้นที่จริง) นี้

สอดคล้องกับการประเมินระดับมหภาคของ BoJ จากแถลงการณ์ประชุมนโยบายการเงินเดือน ธ.ค. 2025 ที่ระบุว่า เศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป แม้จะยังเห็นความอ่อนแออยู่บ้างในบางส่วนก็ตาม

- รายงานระบุว่า ในส่วนของการบริโภคส่วนบุคคล (รวมถึงอุปสงค์จากนักท่องเที่ยวต่างชาติ) พบว่า การใช้จ่ายในโอกาสพิเศษยังคงแข็งแกร่ง แต่ยังคงมีความอ่อนแอในการบริโภคสินค้าในชีวิตประจำวัน เนื่องจากผู้บริโภคยังมีพฤติกรรมประหยัดมัธยัสถ์อย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากปัจจัยต่างๆ เช่น ราคาอาหารที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูง ด้านผลกระทบจากความตึงเครียดทางการทูตระหว่างญี่ปุ่น-จีน ต่อประเด็นที่อุปสงค์จากนักท่องเที่ยวจีนอาจลดลงเนื่องจากความขัดแย้งระหว่างประเทศ รายงานระบุความเห็นว่า ผลกระทบเชิงลบต่ออุปสงค์ยังคงจำกัดอยู่เพียงแคในบางพื้นที่เท่านั้น ขณะที่ด้านการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Capex) BoJ ระบุว่า มีรายงานจำนวนมากที่แสดงให้เห็นว่าบริษัทต่างๆ ยังคงรักษาจุดยืนเชิงบวกในการลงทุน ท่ามกลางความไม่แน่นอนที่ลดลงเกี่ยวกับนโยบายการค้าของประเทศต่างๆ
- นอกจากนี้ BoJ เปิดเผยว่าบริษัทจำนวนมากยังเชื่อว่าจะมีความจำเป็นที่จะต้องปรับขึ้นค่าจ้างในปีงบประมาณ 2026 ในระดับที่ใกล้เคียงกับปีงบประมาณ 2025 จากแรงหนุนของกำไรภาคธุรกิจรวมที่ยังอยู่ในระดับสูง และความรู้สึกลึกถึงสภาวะการขาดแคลนแรงงานที่ยังรุนแรงต่อเนื่อง และ BoJ พบว่า หลายบริษัทยังมีการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ทั้งจากวัตถุดิบ แรงงาน และการขนส่ง ไปยังราคาสินค้าของผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง
- ข้อมูลต่าง ๆ สะท้อนว่า แนวโน้มเศรษฐกิจและระดับราคายังเป็นไปตามที่ BoJ คาดการณ์ไว้ ส่งผลให้ BoJ มีแนวโน้มเห็นหน้าปรับนโยบายการเงินให้เข้าสู่ภาวะปกติ (Policy normalization) อย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2026 เราคาดว่า BoJ จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมอีก 25bps ในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ สู่ระดับ 1.0% หลังจากที่ BoJ ได้มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 0.75% ในการประชุมเดือน ธ.ค. 2025 ที่ผ่านมา

A Week Ahead

- วันจันทร์
 - ญี่ปุ่น: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน พ.ย.
 - สหรัฐฯ: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ธ.ค. และยอดขายบ้านใหม่ (New Home Sales) เดือน ธ.ค.
- วันอังคาร
 - ญี่ปุ่น: ยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เบื้องต้น เดือน ธ.ค.
 - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 9 ม.ค., ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI), ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน พ.ย. และยอดขายบ้านมือสอง (Existing Home Sales) เดือน ธ.ค.
 - จีน: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ธ.ค.
- วันพุธ
 - ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ธ.ค.
 - ยูโรโซน: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) 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

- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 10 ม.ค.

- วันศุกร์

- สหรัฐฯ: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน ธ.ค. และดัชนีการเคหะ (NAHB Housing Market Index) เดือน ม.ค.

Data releases			Unit	Period	Mkt	Prev				
2026 January										
Mon	13	6:50	Japan	BoP Current Account Balance	USD, bn	Nov	¥3608.7b	¥2833.5b		
				Trade Balance	Yen, bn	Nov	¥519.5b	¥98.3b		
				BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Nov	¥3053.7b	¥2476.4b		
		20:30	US	CPI	% MoM	Dec	0.3%	--		
				Core CPI MoM	% MoM	Dec	0.3%	--		
				CPI	% YoY	Dec	2.7%	2.7%		
				Core CPI YoY	% YoY	Dec	2.7%	2.6%		
				New Home Sales	Units	Oct	714k	--		
				New Home Sales	% MoM	Oct	-10.8%	--		
Tue	14	13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Dec P	--	14.8%		
				US	MBA Mortgage Applications	%	Jan-09	--	0.3%	
		20:30	US	PPI Final Demand	% MoM	Nov	0.3%	--		
				PPI Final Demand	% YoY	Nov	2.6%	--		
				Retail Sales Advance	% MoM	Nov	0.4%	0.0%		
				Retail Sales ex Auto	% MoM	Nov	0.4%	0.4%		
				Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Nov	0.3%	0.5%		
				Retail Sales Control Grop	% MoM	Nov	0.4%	0.8%		
				Existing Home Sales	Units	Dec	4.23m	4.13m		
				Existing Home Sales	% MoM	Dec	2.4%	0.5%		
				Business Inventories	% MoM	Oct	--	0.2%		
				--	China	Exports	% YoY	Dec	3.0%	5.9%
						Imports	% YoY	Dec	0.8%	1.9%
						Trade Balance	USD, bn	Dec	\$114.05b	\$111.68b
--	US	New Home Sales	Units	Nov	--	--				
Wed	15	6:50	Japan	PPI	% MoM	Dec	0.1%	0.3%		
				PPI	% YoY	Dec	2.4%	2.7%		
		14:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Dec F	--	0.1%		
				Eurozone	Industrial Production	% MoM	Nov	0.0%	0.8%	
					Industrial Production	% YoY	Nov	2.0%	2.0%	
Thu	15	20:30	US	Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Jan	-2.9	-10.2		
				Initial Jobless Claims	Persons	Jan-10	--	208k		
				Continuing Claims	Persons	Jan-03	--	1914k		
				Import Price Index	% MoM	Nov	-0.2%	--		
				Import Price Index	% YoY	Nov	--	--		
				Empire Manufacturing	Index	Jan	1	-3.9		
Fri	16	14:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Dec F	0.2%	0.2%		
				CPI EU Harmonized	% YoY	Dec F	2.0%	2.0%		
		21:15	US	Industrial Production	% MoM	Dec	0.2%	0.2%		
				Capacity Utilization	%	Dec	76.0%	76.0%		
				NAHB Housing Market Index	Index	Jan	--	39		

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.