

TISCO ESU Morning View March 05, 2025: ธปท. ย้ำ ระดับดอกเบี้ยปัจจุบันเหมาะสม และรองรับความเสี่ยงของสงครามการค้าได้บ้าง โดยการจะปรับมุมมองต้องมี **Negative Shocks** เพิ่มเติมอย่างมีนัยสำคัญ



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น, จีน, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Services PMI) เดือน ก.พ.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ม.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 28 ก.พ. และยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เดือน ม.ค.
- ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ก.พ.

Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2025 February										
Tue	04	17:00	Greece	Unemployment Rate	%	Jan	--	8.7%	9.4%	9.3%
		17:00	Eurozone	Unemployment Rate	%	Jan	6.3%	6.2%	6.3%	6.2%
Today		7:30	Japan	Jibun Bank PMI Composite	Index	Feb F	--	52.0	51.6	--
		7:30		Jibun Bank PMI Services	Index	Feb F	--	53.7	53.1	--
		8:45	China	Caixin PMI Composite	Index	Feb	--	51.5	51.1	--
		8:45		Caixin PMI Services	Index	Feb	50.7	51.4	51.0	--
		14:45	France	Industrial Production	% MoM	Jan	0.4%	--	-0.4%	--
		14:45		Industrial Production	% YoY	Jan	-0.2%	--	-1.7%	--
		15:15	Spain	HCOB Spain Composite PMI	Index	Feb	54.8	--	54.0	--
		15:15		HCOB Spain Services PMI	Index	Feb	55.5	--	54.9	--
		15:45	Italy	HCOB Italy Services PMI	Index	Feb	51.0	--	50.4	--
		15:45		HCOB Italy Composite PMI	Index	Feb	50.0	--	49.7	--
		15:50	France	HCOB France Service PMI	Index	Feb F	44.5	--	44.5	--
		15:50		HCOB France Composite PMI	Index	Feb F	44.5	--	44.5	--
		15:55	Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	Feb F	52.2	--	52.2	--
		15:55		HCOB Germany Composite PMI	Index	Feb F	51.0	--	51.0	--
		16:00	Italy	GDP	% QoQ	4Q F	0.0%	--	0.0%	--
		16:00		GDP	% YoY	4Q F	0.5%	--	0.5%	--
		16:00	Eurozone	HCOB Eurozone Services PMI	Index	Feb F	50.7	--	50.7	--
		16:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Feb F	50.2	--	50.2	--
		16:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Feb F	51.1	--	51.1	--
		16:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Feb F	50.5	--	50.5	--
		17:00	Eurozone	PPI	% MoM	Jan	0.3%	--	0.4%	--
		17:00		PPI	% YoY	Jan	1.3%	--	0.0%	--
		19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Feb-28	--	--	-1.2%	--
		20:15		ADP Employment Change	Persons	Feb	140k	--	183k	--
		21:45		S&P Global Services PMI	Index	Feb F	49.7	--	49.7	--
		21:45		S&P Global Composite PMI	Index	Feb F	50.4	--	50.4	--
		22:00		Durable Goods Orders	%	Jan F	3.1%	--	3.1%	--
		22:00		ISM Services Index	Index	Feb	52.5	--	52.8	--

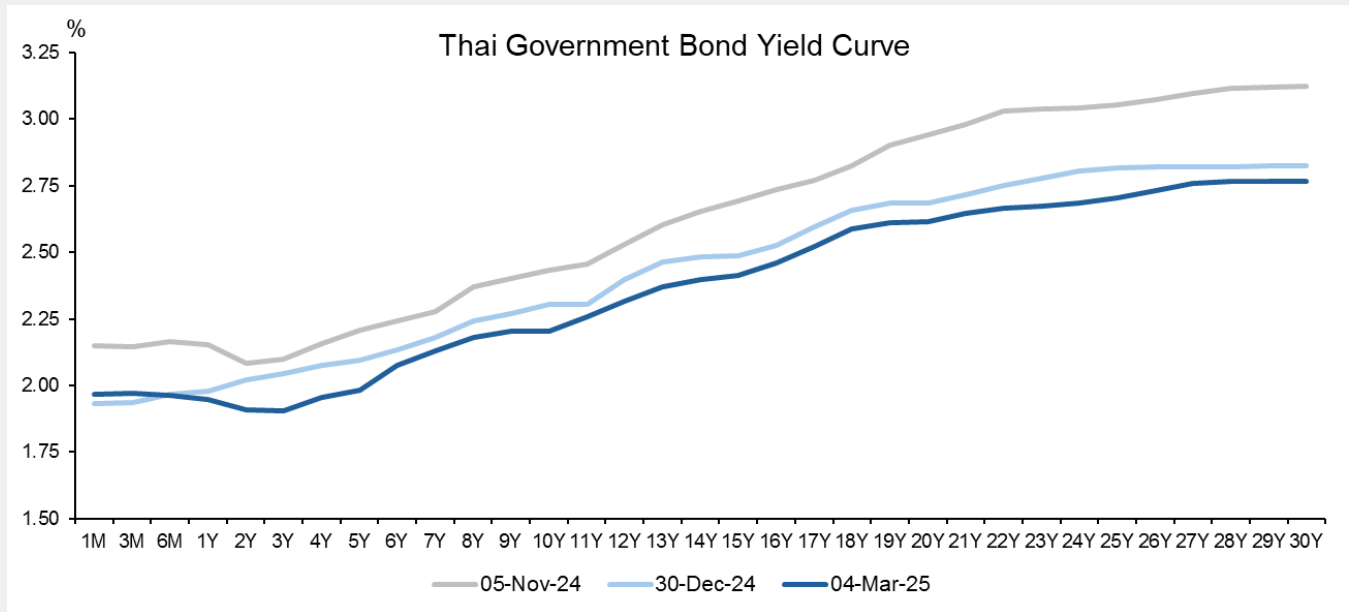
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

ธปท. ย้ำ ระดับดอกเบี้ยปัจจุบันเหมาะสม และรองรับความเสี่ยงของสงครามการค้าได้บ้าง โดยการจะปรับมุมมองต้องมี Negative Shocks เพิ่มเติมอย่างมีนัยสำคัญ



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

- ดร. ปิติ ติษยทัต รองผู้อำนวยการด้านเสถียรภาพการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้เปิดเผยกับสำนักข่าว Bloomberg ถึงหลายประเด็นที่เกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจและการเงินในประเทศไทย ทั้งเหตุผลเบื้องหลังของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมรอบที่ผ่านมาแบบเซอร์ไพรส์ตลาด รวมถึงมุมมองของ ธปท. ต่อความเสี่ยงด้านสงครามการค้า และแนวโน้มการดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า และการดูแลอัตราแลกเปลี่ยน
- โดย ดร. ปิติ ระบุว่า การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในรอบล่าสุดที่ผ่านมา เป็นการปรับสมดุลของดอกเบี้ยนโยบายให้เหมาะสม และสามารถที่จะรองรับความเสี่ยงจากการทวีความรุนแรงของสงครามการค้า “Our latest cut is calibrated to be robust to many scenarios including the escalation of tariffs,”
- ในระยะข้างหน้า เรา (BoT) ประเมินว่า ระดับดอกเบี้ยที่ปัจจุบันนั้นสามารถที่จะรองรับความเสี่ยงเฉียบพลันด้านต่ำ (Negative shocks) ที่อาจเกิดขึ้นต่อเศรษฐกิจได้ โดย ดร. ปิติ ได้กล่าวต่อว่า การที่จะพิจารณาปรับจุดยึดด้านนโยบายการเงินนั้น เศรษฐกิจจะต้องเผชิญแรงกดดันด้านต่ำเพิ่มเติมอย่างมีนัยสำคัญ “For the foreseeable future, the stance we have is able to accommodate these shocks,” Piti said. “It will take a quite substantial further negative shock for us to reconsider our stance.”
- ในมิติของการค้า ดร. ปิติระบุว่า หากการแข่งขันด้านราคาทวีความรุนแรงมากขึ้น ก็มีความเสี่ยงที่สินค้านำเข้าจากหลายประเทศ รวมถึงจีน จะล้นทะลักเข้ามาในประเทศไทย อีกทั้ง การลดลงของอุปสงค์ต่อสินค้าจีน อาจส่งผลกระทบต่ออ้อมกับผู้ประกอบการไทย เนื่องจากไทยเป็นส่วนหนึ่งของห่วงโซ่อุปทานของสินค้าจีน นอกจากนี้ ดร. ปิตียังได้กล่าวเสริมอีกว่า ธปท. กำลังจับตาดูการผลิตภาคอุตสาหกรรมในประเทศอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะ อุตสาหกรรมยานยนต์ “If the price war gets

more intense, then there is a risk that imports from many countries, including China, will intensify,” Piti said. Thailand may also be indirectly affected by lower demand for Chinese goods because Thailand is part of the supply chain of shipments to China. He added that the central bank is watching the manufacturing sector, particularly automakers, “quite closely.”

- สำหรับประเด็นเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน ดร. ปิติ ระบุว่า ธปท. จะดูแล และจับตาดูความผันผวนของค่าเงินบาท โดยความผันผวนที่สูงผิดปกติอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องทางการเงินของภาคธุรกิจ และเพิ่มแรงกดดันต่อเศรษฐกิจ “The central bank will keep watching for any excessive volatility that could affect company cash flows and amplify shocks in the economy”
- สำหรับมุมมองนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า เรามองว่าคงจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.00% ตลอดทั้งปี 2025F แต่หาก 1. ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม โดยเฉพาะในหมวดยานยนต์ เคมีภัณฑ์ และสิ่งทอยังคงปรับแย่ลงอย่างมีนัยสำคัญ และ/หรือ 2. ไม่พบสัญญาณของการฟื้นตัวของยอดการปล่อยสินเชื่อใหม่ในระบบ แม้ว่าภาวะการเงินโดยรวมจะผ่อนคลายลงจากเดิมก็ตาม ผวนกับ 3. ภาวะเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอลงมากกว่าที่คาด โดยเฉพาะจากการทวีความรุนแรงของสงครามการค้า (Reciprocal Tariff) ปัจจัยเหล่านี้มีโอกาส่งผลกระทบต่อพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมจากระดับปัจจุบันเป็นสู่ระดับ 1.75% ได้

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