

TISCO ESU Morning View April 11, 2024: การประชุม กนง. มีมติ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.50% ตามที่เราคาด โดยมีมติ 5 ต่อ 2 เสียง



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- จีน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) และ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน มี.ค
- ยูโรโซน: ผลการประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB Meeting)
- สหรัฐฯ: ยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 6 เม.ย.

Key economic indicators

Data releases			Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2024 April									
Wed 10	6:50	Japan	PPI	% YoY	Mar	0.8%	0.8%	0.6%	0.7%
	6:50		PPI	% MoM	Mar	0.3%	0.2%	0.2%	--
Today	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Apr-05	--	0.1%	-0.6%	--
	19:30		CPI	% MoM	Mar	0.3%	0.4%	0.4%	--
	19:30		CPI (ex Food and Energy)	% MoM	Mar	0.3%	0.4%	0.4%	--
	19:30		CPI	% YoY	Mar	3.4%	3.5%	3.2%	--
	19:30		CPI (ex Food and Energy)	% YoY	Mar	3.7%	3.8%	3.8%	--
	21:00		Wholesale Inventories	% MoM	Feb F	0.5%	0.5%	0.5%	--
	8:30	China	PPI	% YoY	Mar	-2.8%	-2.8%	-2.7%	--
	8:30		CPI	% YoY	Mar	0.4%	0.1%	0.7%	--
	19:15	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	%	Apr-11	4.5%	--	4.5%	--
	19:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Apr-11	4.8%	--	4.8%	--
	19:15		ECB Deposit Facility Rate	%	Apr-11	4.0%	--	4.0%	--
	19:30	US	PPI Final Demand	% MoM	Mar	0.3%	--	0.6%	--
	19:30		PPI Final Demand	% YoY	Mar	2.2%	--	1.6%	--
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Apr-06	215k	--	221k	--
19:30		Continuing Claims	Persons	Mar-30	1800k	--	1791k	--	
0:00	China	New Yuan Loans CNY	RMB ,bn	Mar	3600.0b	--	--	4914.3b	
0:00		Money Supply (M2)	% YoY	Mar	8.7%	--	8.7%	--	
0:00	Thailand	Consumer Confidence	Index	Mar	--	--	63.8	--	

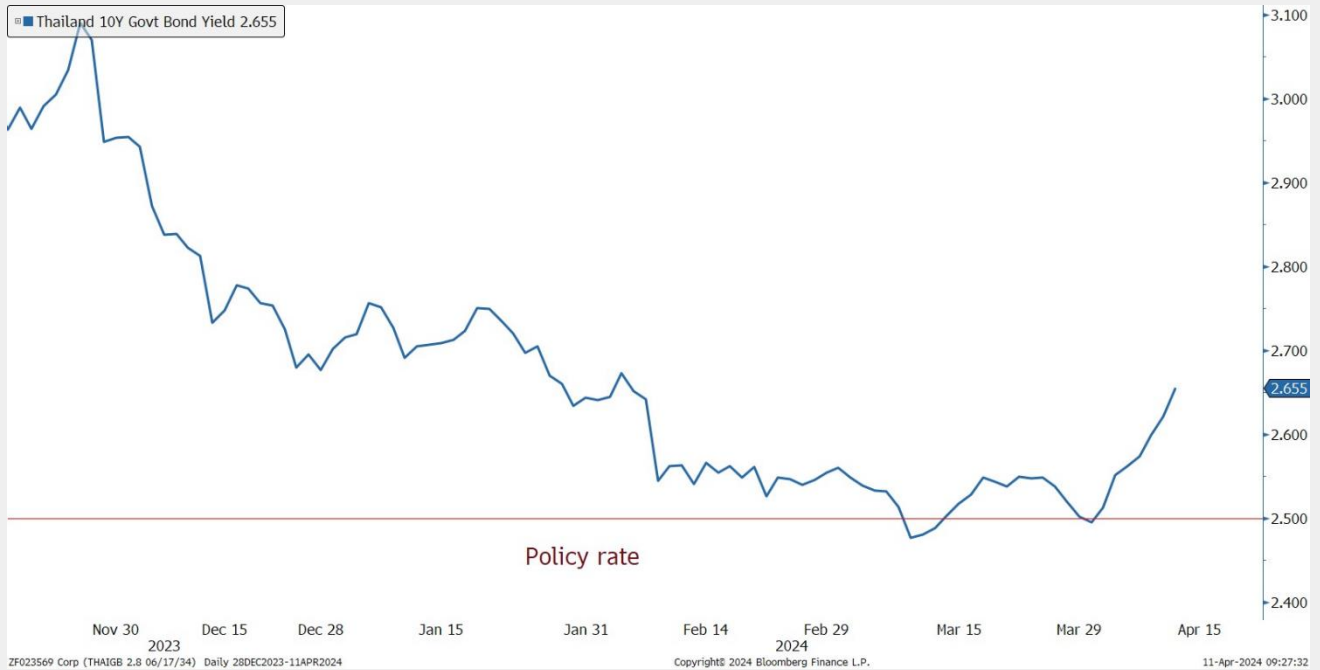
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

การประชุม กนง. มีมติ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.50% ตามที่เราคาด โดยมีมติ 5 ต่อ 2 เสียง



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

- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติด้วยคะแนนเสียงข้างมากที่ 5 ต่อ 2 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.50% ขณะที่กรรมการ 2 ท่านโหวตให้ปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -25 bps โดยรวม กนง. ส่งสัญญาณเชิงกร้าวมากขึ้นจากการประชุมครั้งที่ผ่านมา และระบุว่าประสิทธิภาพของการดำเนินนโยบายการเงินนั้นมีผลจำกัดต่อการแก้ไขปัญหาเชิงโครงสร้าง ขณะเดียวกันยังต้องจับตาดูความผันผวนของค่าเงินบาทอย่างใกล้ชิด ซึ่งเป็นการสะท้อนความกังวลต่อเสถียรภาพของค่าเงินบาทหาก กนง. เร่งปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงก่อนธนาคารกลางหลักอื่นๆ
- ประเด็นสำคัญจากการประชุม:
 - **ด้านเศรษฐกิจ:** กนง. คาดเศรษฐกิจไทยจะสามารถขยายตัวที่ 2.6% และ 3.0% ในปี 2024 และ 2025 ตามลำดับ ซึ่งได้รับแรงหนุนจาก 1) ภาคการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มที่ดีขึ้นทั้งจำนวนนักท่องเที่ยวและการใช้จ่ายต่อหัวที่เพิ่มขึ้น 2) การบริโภคภาคเอกชนคาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่อง แม้อัตราการเติบโตจะต่ำกว่าปีที่ผ่านมา และ 3) การใช้จ่ายภาครัฐที่จะเร่งตัวขึ้นในช่วงที่เหลือของปี อย่างไรก็ตาม ภัยพิบัติทางธรรมชาติที่ลดลงทั้งในภาคการส่งออกและภาคการผลิต บวกกับกำลังการผลิตส่วนเกินของโลก เป็นปัจจัยจำกัดอานิสงส์ของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกต่อเศรษฐกิจไทย
 - **ด้านเงินเฟ้อ:** กนง. คาดอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ 0.6% และ 1.3% ขณะที่คาดการณ์เงินเฟ้อพื้นฐาน 0.6% และ 0.9% ในปี 2024 และ 2025 ตามลำดับ โดยการปรับลดคาดการณ์เงินเฟ้อในครั้งนี้โดยหลักเป็นผลจากการลดลงของราคาอาหารสดในบางประเภทและราคาพลังงาน

- **ด้านเสถียรภาพระบบการเงิน:** กนง. มองว่าระบบการเงินโดยรวมยังคงมีเสถียรภาพ โดยสินเชื่อในภาคธุรกิจและครัวเรือนแม้จะเติบโตในอัตราค่อนข้างช้า แต่จำนวนการอนุมัติสินเชื่อใหม่ยังคงเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม กนง. ยังได้ระบุถึงธุรกิจ SMEs บางกลุ่ม และภาคครัวเรือนที่มีรายได้ต่ำ มีสภาวะการเงินที่ตึงตัวมากขึ้น จากความยากลำบากในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน ประกอบกับความสามารถในการชำระหนี้ที่ลดลง
- คาด กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพียง 25 bps ในไตรมาสที่ 4 หลังการฟื้นตัวของเศรษฐกิจกำลังเร่งขึ้น ส่งผลให้ความจำเป็นในการเร่งปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีน้อยลง
- เรามองว่า จุดยืนโดยรวมของ กนง. มีความแข็งแกร่งมากกว่าที่คาดไว้ โดยมีมติด้วยคะแนนเสียงข้างมากที่ 5 ต่อ 2 เช่นเดียวกับการประชุมครั้งก่อน อย่างไรก็ตาม เหตุผลหลักในการคงอัตราดอกเบี้ยยังคงเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ ได้แก่ งบประมาณการคลังที่กำลังจะสามารถเบิกจ่ายได้ในช่วงที่เหลือของปี, ภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวต่อเนื่องทั้งในแง่จำนวนและค่าใช้จ่ายต่อคนที่สูงกว่าคาด และการบริโภคภาคเอกชนคาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่อง แม้อัตราการเติบโตจะต่ำกว่าปีที่ผ่านมา
- โดยสรุป เรามองว่า กนง. มีความจำเป็นน้อยลงที่จะต้องเร่งปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย จากภาพเศรษฐกิจที่คาดว่าจะกลับมาเร่งตัวขึ้นได้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 เป็นต้นไป ในกรณีฐาน เราจึงเปลี่ยนมุมมองการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเหลือเพียง -25 bps ในปีนี้ (จากเดิมที่มอง -50bps) โดยคาดว่า การปรับลดจะเกิดขึ้นในไตรมาสที่ 4/2024 ซึ่งเป็นการปรับเปลี่ยนมุมมองให้สอดคล้องกับทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลักในต่างประเทศ และภาวะเศรษฐกิจที่จะฟื้นตัวได้ดีขึ้น

A Week Ahead

- **วันจันทร์**
 - ยูโรโซน: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Productions) เดือน ก.พ.
 - สหรัฐฯ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน มี.ค.
- **วันอังคาร**
 - จีน: GDP Q1/2024, ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Productions) และยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน มี.ค.
- **วันพุธ**
 - ญี่ปุ่น: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน มี.ค.
 - ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อย่างเป็นทางการ เดือน มี.ค.
- **วันพฤหัสบดี**
 - สหรัฐฯ: ยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 13 เม.ย.

● วันศุกร์

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน มี.ค.
- อังกฤษ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน มี.ค.

Data releases				Unit	Period	Mkt	Prev
2024 April							
Mon 15	6:50	Japan	Core Machine Orders	% MoM	Feb	1.2%	-1.7%
	6:50		Core Machine Orders	% YoY	Feb	-5.4%	-10.9%
	16:00	Eurozone	Industrial Production	% MoM	Feb	--	-3.2%
	16:00		Industrial Production	% YoY	Feb	--	-6.7%
	19:30	US	Empire Manufacturing	Index	Apr	-7	-20.9
	19:30		Retail Sales Advance	% MoM	Mar	0.4%	0.6%
	19:30		Retail Sales ex Auto	% MoM	Mar	0.5%	0.3%
	19:30		Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Mar	0.3%	0.3%
	19:30		Retail Sales Control Grop	% MoM	Mar	0.3%	0.0%
	21:00		Business Inventories	% MoM	Feb	0.3%	0.0%
	21:00		NAHB Housing Market Index	Index	Apr	51	51
Tue 16	9:00	China	GDP YTD	% YoY	1Q	5.0%	5.2%
	9:00		Industrial Production	% YoY	Mar	6.0%	--
	9:00		GDP	% YoY	1Q	5.0%	5.2%
	9:00		Retail Sales	% YoY	Mar	5.0%	--
	9:00		Fixed Assets Ex Rural	% YoY	Mar	4.0%	4.2%
	9:00		Industrial Production (YTD)	% YoY	Mar	6.6%	7.0%
	9:00		Retail Sales (YTD)	% YoY	Mar	5.5%	5.5%
	9:00		Property Investment	% YoY	Mar	-9.2%	-9.0%
	9:00		Residential Property Sales YTD	% YoY	Mar	--	-32.7%
	16:00	Germany	ZEW Survey Expectations	Index	Apr	--	3170.00%
	16:00		ZEW Survey Current Situation	Index	Apr	--	-8050.00%
	16:00	Eurozone	ZEW Survey Expectations	Index	Apr	--	3350.00%
	19:30	US	Building Permits	% MoM	Mar	-0.9%	1.9%
	19:30		Building Permits	Units	Mar	1510k	1518k
	19:30		Housing Starts	Units	Mar	1480k	1521k
	19:30		Housing Starts	% MoM	Mar	-2.7%	10.7%
20:15		Industrial Production	% MoM	Mar	0.4%	0.1%	
20:15		Capacity Utilization	%	Mar	78.5%	78.3%	
Wed 17	6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Mar	¥345.5b	-¥379.4b
	6:50		Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Mar	--	-¥451.6b
	6:50		Exports	% YoY	Mar	7.6%	7.8%
	6:50		Imports	% YoY	Mar	-5.0%	0.5%
	13:00	UK	CPI	% MoM	Mar	--	0.6%
	13:00		CPI	% YoY	Mar	--	3.4%
	16:00	Eurozone	CPI	% YoY	Mar F	--	2.4%
	16:00		CPI	% MoM	Mar F	--	0.8%
	16:00		Core CPI	% YoY	Mar F	--	2.9%
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Apr-12	--	0.1%
	Thu 18	13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Mar F	--
13:00		Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Mar	--	10.1%
19:30		US	Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Apr	-1.5	3.2
19:30			Initial Jobless Claims	Persons	Apr-13	--	--
19:30			Continuing Claims	Persons	Apr-06	--	--
21:00			Leading Index	%	Mar	-0.1%	0.1%
21:00			Existing Home Sales	Units	Mar	4.09m	4.38m
21:00			Existing Home Sales	% MoM	Mar	-6.7%	9.5%
Fri 19	6:30	Japan	CPI	% YoY	Mar	2.8%	2.8%
	6:30		CPI (ex Fresh Food)	% YoY	Mar	2.7%	2.8%
	6:30		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Mar	3.0%	3.2%
	13:00	UK	Retail Sales	% MoM	Mar	--	0.2%
	13:00		Retail Sales	% YoY	Mar	--	-0.5%

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