

TISCO ESU Morning View March 29, 2024: Fed ปรับคาดการณ์ดอกเบี้ยระยะยาวขึ้นเป็นครั้งแรกตั้งแต่ปี 2019



Today's Data Releases

- ไทย: รายงานตัวเลขเศรษฐกิจรายเดือนโดย สปท. (Monthly Economic Indicators) เดือน ก.พ.
- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาการใช้จ่ายด้านการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) เดือน ก.พ.

Key economic indicators

Data releases			Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2024 March									
Thu 28	11:00	Thailand	MPI	% YoY	Feb	-3.9%	-2.8%	-2.9%	-2.9%
	11:00		Capacity Utilization	Index	Feb	--	59.8	59.4	59.2
	14:00	Germany	Retail Sales	% MoM	Feb	0.4%	-1.9%	-0.4%	-0.3%
	14:00		Retail Sales NSA	% YoY	Feb	-0.8%	1.7%	-1.6%	-1.3%
	14:00	UK	GDP	% QoQ	4Q F	-0.3%	-0.3%	-0.3%	--
	14:00		GDP	% YoY	4Q F	-0.2%	-0.2%	-0.2%	--
	15:55	Germany	Unemployment Claims Rate	%	Mar	5.9%	5.9%	5.9%	--
	19:30	US	GDP Annualized	% QoQ	4Q T	3.2%	3.4%	3.2%	--
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Mar-23	212k	210k	210k	212k
	19:30		Continuing Claims	Persons	Mar-16	1815k	1819k	1807k	1795k
	20:45		MNI Chicago PMI	Index	Mar	46.0	41.4	44.0	--
	21:00		Pending Home Sales	% MoM	Feb	1.5%	1.6%	-4.9%	-4.7%
	21:00		Pending Home Sales	% YoY	Feb	--	-2.2%	-6.8%	--
	21:00		U. of Mich. Sentiment	Index	Mar F	76.5	79.4	76.5	--
Today	6:30	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Mar	2.5%	2.6%	2.6%	2.5%
	6:30		Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Mar	2.4%	2.4%	2.5%	--
	6:30		Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Mar	2.9%	2.9%	3.1%	--
	6:50		Retail Sales	% MoM	Feb	0.6%	1.5%	0.8%	0.2%
	6:50		Industrial Production	% MoM	Feb P	1.3%	-0.1%	-6.7%	--
	6:50		Industrial Production	% YoY	Feb P	-2.7%	-3.4%	-1.5%	--
	14:00	Thailand	BoP Current Account Balance	USD, bn	Feb	\$1500m	--	-\$200m	-\$191m
	14:30		Exports	USD, m	Feb	--	--	\$22012m	--
	14:30		Imports	USD, m	Feb	--	--	\$23112m	--
	14:30		Exports	% YoY	Feb	--	--	7.2%	--
	14:30		Imports	% YoY	Feb	--	--	1.5%	--
	14:30		Trade Balance	USD, bn	Feb	--	--	-\$1100m	--
	14:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Mar P	0.6%	--	0.9%	--
	14:45		Consumer Spending	% MoM	Feb	0.2%	--	-0.3%	--
	19:30	US	Personal Income	%	Feb	0.4%	--	1.0%	--
	19:30		Personal Spending	%	Feb	0.5%	--	0.2%	--
	19:30		PCE Deflator	% YoY	Feb	2.5%	--	2.4%	--
	19:30		PCE Core Deflator	% MoM	Feb	0.3%	--	0.4%	--
19:30		PCE Core Deflator	% YoY	Feb	2.8%	--	2.8%	--	
19:30		Wholesale Inventories	% MoM	Feb P	0.2%	--	-0.3%	-0.2%	

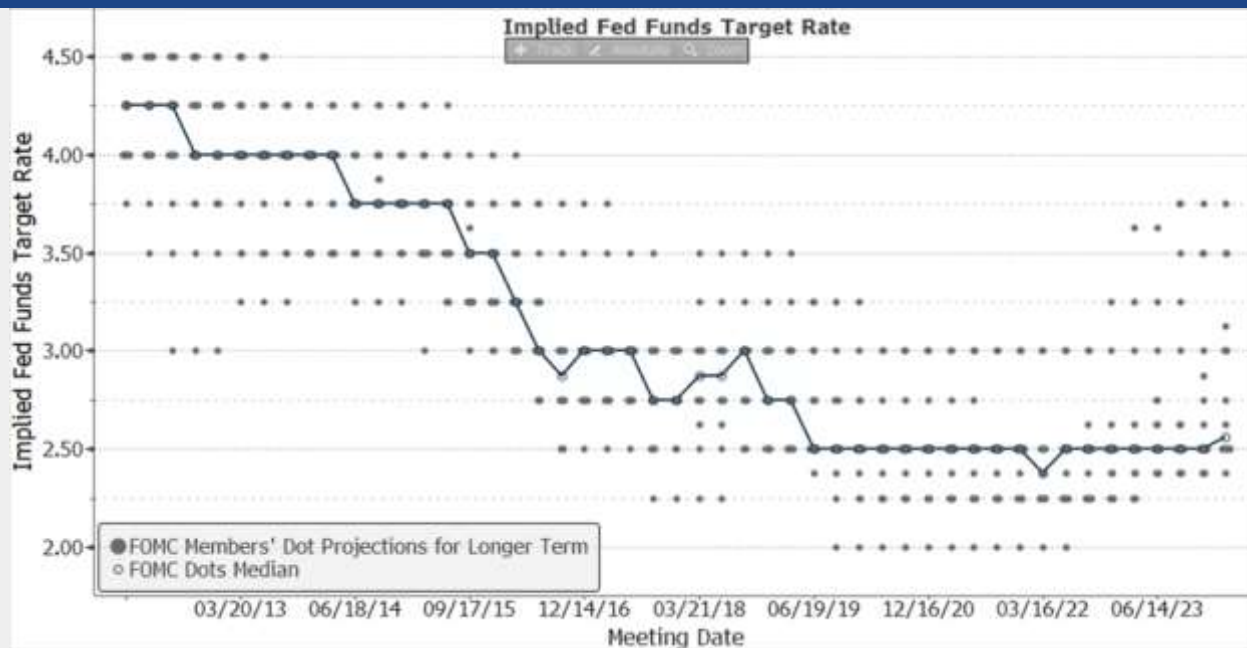
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

Fed ปรับคาดการณ์ดอกเบี้ยระยะยาวขึ้นเป็นครั้งแรกตั้งแต่ปี 2019



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

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ในภาพรวมยังคงขยายตัวสูงกว่าที่ตลาดคาดอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ล่าสุด ในการประชุมรอบ มี.ค. ที่ผ่านมา คณะกรรมการนโยบายการเงินสหรัฐฯ (Fed) ได้ปรับคาดการณ์แนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปี 2024F ขึ้นเป็น 2.1% (vs. 1.4% การคาดการณ์ครั้งก่อน) และมีมติคงดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาด ขณะที่นาย Powell ประธาน Fed ได้เน้นย้ำว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะสามารถเกิดขึ้นได้ในปีนี้
- โดยคาดการณ์ดอกเบี้ยที่เหมาะสม (Dot Plot) ณ สิ้นปี 2024 ของกรรมการส่วนมากยังคงมุมมองดอกเบี้ยนโยบายในปี 2024F ไว้ตามเดิม (3 cuts) แต่มีการปรับ Dot Plot ขึ้นในปี 2025-2026 (จากที่คาดว่าจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้ 4 ครั้งเหลือเพียง 3 ครั้ง) ซึ่งเรามองเป็นเพียงการปรับให้สอดคล้องกับภาพของอัตราเงินเฟ้อที่ยังค่อนข้างดื้อ (Stubborn) และลดลงสู่เป้าหมาย 2% ได้ยาก
- อย่างไรก็ดี อัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสมในระยะยาว (Longer-term Dot Plot) ถูกปรับสูงขึ้นเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2019 จาก 2.50% เป็น 2.56% สะท้อนภาพการเปลี่ยนแปลงระดับโครงสร้างของเงินเฟ้อ (Structural changes) เช่นปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ และโครงสร้างประชากร ทำให้ผลตอบแทนของพันธบัตรอายุ 30 ปีเพิ่มสูงขึ้นหลังการประชุมสวนทางกับแนวโน้มดอกเบี้ยระยะสั้น
- เรามองว่า Dot plot ของอัตราดอกเบี้ยระยะยาว หรือ Neutral rate อาจถูกทยอยปรับขึ้นอีกในอนาคตเพื่อให้สอดคล้องกับศักยภาพของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และภูมิทัศน์ของแนวโน้มเงินเฟ้อที่เปลี่ยนแปลงไปหลัง Covid-19 โดยอาจมีการเริ่มพูดถึงปัจจัยนี้เพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะเมื่อเข้าใกล้การประชุมนโยบายเศรษฐกิจประจำปีระหว่างธนาคารกลางหลักทั่วโลกที่เมือง Jackson Hole

ในช่วงเดือน ส.ค. (Jackson Hole Economic Symposium) ทำให้ปลายทางของดอกเบี้ยขาลง (Terminal rate) อาจไม่กลับลงไปต่ำอย่างในยุค Pre-Covid เป็นปัจจัยจำกัดความเสี่ยงด้านต่ำของ Bond yield ระยะยาว

A Week Ahead

- วันจันทร์
 - จีน, ญี่ปุ่น และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) อย่างเป็นทางการ เดือน มี.ค.
- วันอังคาร
 - ยูโรโซน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) อย่างเป็นทางการ เดือน มี.ค.
- วันพุธ
 - ญี่ปุ่น, จีน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อตัวรวมและภาคบริการ (Composite and Services PMI) อย่างเป็นทางการเดือน มี.ค.
 - ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เบื้องต้น เดือน มี.ค.
- วันพฤหัสบดี
 - ยูโรโซน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อตัวรวมและภาคบริการ (Composite and Services PMI) อย่างเป็นทางการ เดือน มี.ค. และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ก.พ.
 - สหรัฐฯ: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ก.พ. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 30 มี.ค.
- วันศุกร์
 - ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน มี.ค.
 - ยูโรโซน: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน ก.พ.
 - สหรัฐฯ: ยอดการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payroll) เดือน มี.ค.

Data releases				Unit	Period	Mkt	Prev	
2024 April								
Mon	1	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Mfg	Index	Mar F	--	48.2
		8:45	China	Caixin PMI Manufacturing	Index	Mar	51	50.9
		14:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	Mar	--	48.8
		16:00	Greece	Unemployment Rate	%	Feb	--	10.4%
		20:45	US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	52.5	52.5
		21:00		Construction Spending	% MoM	Feb	0.7%	-0.2%
		21:00		ISM Manufacturing	Index	Mar	48.4	47.8
Tue	2	14:15	Spain	HCOB Spain Manufacturing PMI	Index	Mar	51.2	51.5
		14:45	Italy	HCOB Italy Manufacturing PMI	Index	Mar	48.9	48.7
		14:50	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Mar F	45.8	45.8
		14:55	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Mar F	41.6	41.6
		15:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Mar F	4570.00%	4570.00%
		15:00		ECB 1 Year CPI Expectations	Index	Feb	--	0.033
		15:00		ECB 3 Year CPI Expectations	Index	Feb	--	0.025
		15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Mar F	49.9	49.9
		19:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Mar P	0.7%	0.6%
		19:00		CPI EU Harmonized	% YoY	Mar P	2.4%	2.7%
		21:00	US	JOLTS Job Openings	Thousands	Feb	8770k	8863k
		21:00		Durable Goods Orders	%	Feb F	1.4%	1.4%
Wed	3	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Composite	Index	Mar F	--	52.3
		7:30		Jibun Bank PMI Services	Index	Mar F	--	5490.0%
		8:45	China	Caixin PMI Composite	Index	Mar	--	5250.0%
		8:45		Caixin PMI Services	Index	Mar	52.7	52.5
		16:00	Eurozone	CPI	% YoY	Mar	2.5%	2.6%
		16:00		CPI	% MoM	Mar P	0.9%	0.6%
		16:00		Core CPI	% YoY	Mar P	3.0%	3.1%
		16:00		Unemployment Rate	%	Feb	6.4%	6.4%
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Mar-29	--	-0.7%
		19:15		ADP Employment Change	Persons	Mar	150k	140k
		20:45		S&P Global Services PMI	Index	Mar F	51.7	51.7
		20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Mar F	--	52.2
		21:00		ISM Services Index	Index	Mar	52.8	52.6
Thu	4	14:15	Spain	HCOB Spain Services PMI	Index	Mar	55.4	54.7
		14:15		HCOB Spain Composite PMI	Index	Mar	54.4	53.9
		14:45	Italy	HCOB Italy Composite PMI	Index	Mar	51.9	51.1
		14:45		HCOB Italy Services PMI	Index	Mar	53	52.2
		14:50	France	HCOB France Composite PMI	Index	Mar F	47.7	47.7
		14:50		HCOB France Service PMI	Index	Mar F	47.8	47.8
		14:55	Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	Mar F	49.8	49.8
		14:55		HCOB Germany Composite PMI	Index	Mar F	47.4	47.4
		15:00	Eurozone	HCOB Eurozone Services PMI	Index	Mar F	51.1	51.1
		15:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Mar F	49.9	49.9
		15:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Mar F	53.4	53.4
		15:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Mar F	52.9	52.9
		16:00	Eurozone	PPI	% MoM	Feb	-0.6%	-0.9%
		16:00		PPI	% YoY	Feb	-8.5%	-8.6%
		19:30	US	Trade Balance	USD, bn	Feb	-\$66.0b	-\$67.4b
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Mar-30	--	210k
		19:30		Continuing Claims	Persons	Mar-23	--	1819k
Fri	5	10:30	Thailand	Core CPI	% YoY	Mar	--	0.4%
		10:30		CPI	% MoM	Mar	--	0.2%
		10:30		CPI	% YoY	Mar	--	-0.8%
		13:00	Germany	Factory Orders	% MoM	Feb	--	-11.3%
		13:45	France	Industrial Production	% MoM	Feb	--	-1.1%
		13:45		Industrial Production	% YoY	Feb	--	0.8%
		14:00	Spain	Industrial Output	% YoY	Feb	--	3.6%
		16:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	Feb	--	-1.0%
		19:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Mar	215k	275k
		19:30		Unemployment Rate	%	Mar	3.9%	3.9%
		19:30		Underemployment Rate	%	Mar	--	7.3%

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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