

TISCO ESU Morning View September 13, 2024: ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติในการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -25bps ตามที่เราระและตลาดคาด ส่งผลให้ Deposit Facility Rate ปรับลงสู่ระดับ 3.50%



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Highlighted Headlines

- น้ำมัน: สำนักบังคับใช้ความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมสหรัฐฯ (The Bureau of Safety and Environmental Enforcement) ประเมินว่าพายุเฮอริเคน Francine กระทบการผลิตน้ำมันดิบในพื้นที่อ่าวเม็กซิโกชั่วคราวประมาณ 42% (ราว 600,000-700,000 บาร์เรลต่อวัน) ขณะที่โรงกลั่นน้ำมันในพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบก็ลดระดับการผลิตลงเช่นกัน

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น และยูโรโซน: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน ก.ค.
- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาส่งออก (Import Price Index) เดือน ส.ค. และ ดัชนีความเชื่อมั่นจาก ม.มิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เดือน ก.ย.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2024 September										
Thu 12	6:50	Japan	PPI	% YoY	Aug	2.8%	2.5%	3.0%	--	
			PPI	% MoM	Aug	0.0%	-0.2%	0.3%	0.5%	
	10:45	Thailand	Consumer Confidence	Index	Aug	--	56.5	57.7	--	
	15:00	Italy	Unemployment Rate Quarterly	%	2Q	--	6.8%	7.2%	--	
	19:15	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	%	Sep-12	3.50%	3.50%	3.75%	--	
	19:15		ECB Main Refinancing Rate	%	Sep-12	3.65%	3.65%	4.25%	--	
	19:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Sep-12	3.90%	3.90%	4.50%	--	
	19:30	US	PPI Final Demand	% MoM	Aug	0.1%	0.2%	0.1%	0.0%	
	19:30		PPI Final Demand	% YoY	Aug	1.7%	1.7%	2.2%	2.1%	
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Sep-07	226k	230k	227k	228k	
	19:30		Continuing Claims	Persons	Aug-31	1850k	1850k	1838k	1845k	
	Today 11:30	Japan	Industrial Production	% MoM	Jul F	--	--	2.8%	--	
			Industrial Production	% YoY	Jul F	--	--	2.7%	--	
	13:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Aug F	0.6%	--	0.6%	--	
	16:00	Eurozone	Industrial Production	% MoM	Jul	-0.3%	--	-0.1%	--	
	16:00		Industrial Production	% YoY	Jul	-2.3%	--	-3.9%	--	
	19:30	US	Import Price Index	% MoM	Aug	-0.2%	--	0.1%	--	
	19:30		Import Price Index	% YoY	Aug	0.9%	--	1.6%	--	
	21:00		U. of Mich. Sentiment	Index	Sep P	68.5	--	67.9	--	
		China	Money Supply (M2)	% YoY	Aug	6.2%	--	6.3%	--	

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

■ better than mkt

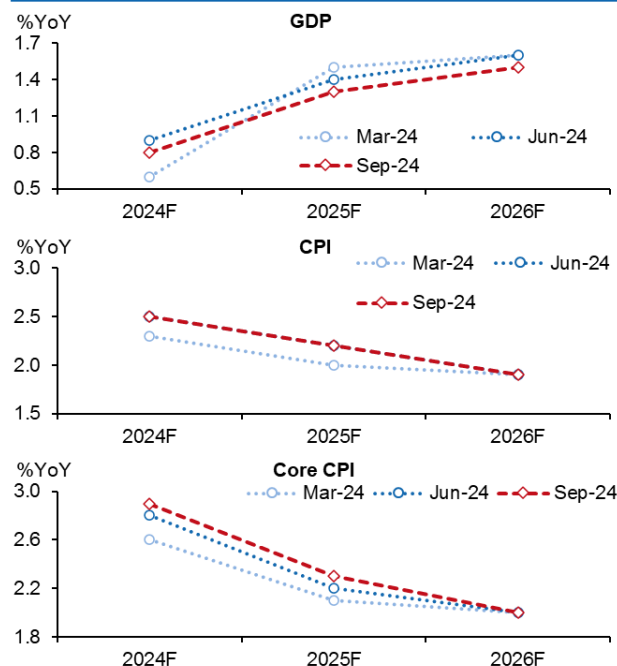
■ worse than mkt

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

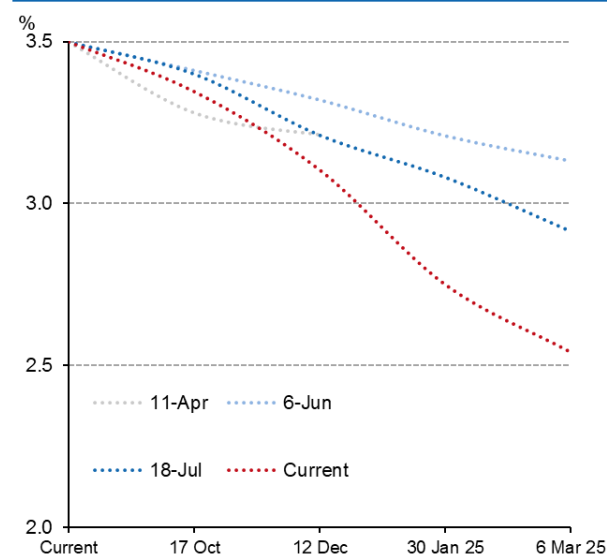
ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติในการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -25bps ตามที่เราระและตลาดคาด ส่งผลให้ Deposit Facility Rate ปรับลงสู่ระดับ 3.50%

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

ECB staff projections



Market implied policy rate



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

- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติในการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -25bps ตามที่เราระและตลาดคาด ส่งผลให้ Deposit Facility Rate ปรับลงสู่ระดับ 3.50% เพื่อคลายความตึงตัวของนโยบายการเงิน หลังจากที่แรงกดดันด้านราคาลดลงไปมาก ขณะที่คณะกรรมการมีความมั่นใจว่าเงินเฟ้อจะกลับสู่เป้าหมายที่ 2% ได้ในช่วงกลางปีหน้า
 - ECB คงคาดการณ์ประมาณการเงินเฟ้อ (HICP Inflation) สำหรับปี 2024F, 2025F และ 2026F ไว้เท่าเดิมที่ 2.5%, 2.2% และ 1.9% ตามลำดับ
 - ด้านเงินเฟ้อพื้นฐาน (HICP excl. Energy and Food) ECB ปรับประมาณการสำหรับปี 2024F และ 2025F ขึ้น +0.1ppt เป็น 2.9% และ 2.3% ตามลำดับ

โดยการปรับคาดการณ์เงินเฟ้อพื้นฐานขึ้นส่วนหนึ่งจากตัวเลขเงินเฟ้อพื้นฐานในช่วงที่ผ่านมาสูงกว่าที่เคยประเมิน ตามเงินเฟ้อในภาคบริการที่ยังค้างอยู่ในระดับสูง ขณะที่ ECB คงคาดการณ์สำหรับปี 2026F ไว้ที่ 2.0% ตามเดิม

 - ด้านเศรษฐกิจ ทาง ECB ปรับประมาณการ GDP สำหรับปี 2024F, 2025F และ 2026F ลง -0.1ppt เป็น 0.8%, 1.3% และ 1.5% ตามลำดับ โดยการปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจลงส่วนหนึ่งจากโมเมนตัมของเศรษฐกิจที่ส่งสัญญาณชะลอลงในช่วงครึ่งหลังของปีนี้
- จึงปรับประมาณการสำหรับการบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนลง
- รวมถึงการส่งออกในช่วงครึ่งหลังของปีก็ถูกปรับลงจากประมาณการครั้งก่อนเช่นกัน
- จากปัญหาด้านความสามารถทางการแข่งขันที่ยุโรปต้องเผชิญ

- ด้านการประเมินความเสี่ยง (Risk Assessment) ต่อเศรษฐกิจยังคงโน้มไปทางด้านต่ำ ("The risks to economic growth remain tilted to the downside.") โดยปัจจัยที่อาจทำให้เศรษฐกิจของยูโรโซนเผชิญความเสี่ยงด้านต่ำได้แก่ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ไม่แข็งแกร่งหรือสงครามการค้าที่ทวีความรุนแรงขึ้น อาจกระทบกับภาคการส่งออกได้
- ประธาน ECB นาง Christine Lagarde ให้สัมภาษณ์หลังการประชุมยังเป็นไปในโทนที่ค่อนข้างระมัดระวัง และไม่ผูกมัดทิศทางของการดำเนินนโยบายการเงิน และหลีกเลี่ยงการตอบคำถามที่อาจเป็นการชี้นำคาดการณ์ของตลาด และระบุว่ายังคงยึดหลักของข้อมูลที่เข้ามา (Data-Dependent Approach) เพื่อกำหนดระดับดอกเบี้ยที่เหมาะสม
- อย่างไรก็ดี ประธาน ECB ระบุว่าเวลาที่มีจนถึงประชุมครั้งถัดไปนั้นค่อนข้างสั้น (5 สัปดาห์) ซึ่งอาจเป็นการให้สัญญาณว่าการประชุมครั้งถัดไปอาจไม่มีข้อมูลที่เพียงพอต่อการตัดสินใจเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม และเป็นการสนับสนุนมุมมองของเราว่า ECB จะคงอัตราดอกเบี้ยที่ 3.50% ในการประชุมรอบถัดไปวันที่ 17 ต.ค. ก่อนจะปรับลดอีกครั้งในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. ส่งผลให้ดอกเบี้ย (Deposit Facility Rate) ณ สิ้นปี 2024F จะอยู่ที่ 3.25%

A Week Ahead

- วันจันทร์
 - สหรัฐฯ: ดัชนีภาคการผลิต (Empire Manufacturing) เดือน ก.ย.
 - เยอรมนี: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน พ.ค.
- วันอังคาร
 - ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจโดยสถาบัน ZEW (ZEW Survey Expectations) เดือน ก.ย.
 - สหรัฐฯ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales), ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) และอัตราการใช้กำลังการผลิต (Capacity Utilization) เดือน ส.ค.
- วันพุธ
 - ญี่ปุ่น: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports), ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ส.ค. และยอดคำสั่งซื้อสินค้าเครื่องจักร (Core Machinery Orders) เดือน ก.ค.
 - อังกฤษและยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ส.ค.
 - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 13 ก.ย.
 - เยอรมนี: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน มิ.ย.
- วันพฤหัสบดี

- สหรัฐฯ: ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC), ยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 14 ก.ย. และยอดขายบ้านมือสอง (Existing Home Sales) เดือน ส.ค.
- ยูโรโซน: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registrations) เดือนส.ค.
- อังกฤษ: ผลการประชุมธนาคารกลางอังกฤษ (BoE Meeting)

- วันศุกร์

- ญี่ปุ่น : ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ส.ค.
- อังกฤษ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน ส.ค.
- ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน ก.ย.
- เยอรมนี: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน ก.ค.

Data releases					Unit	Period	Mkt	Prev
2024 September								
Mon	16	19:30	US	Empire Manufacturing	Index	Sep	-4	-4.7
		0:00	Germany	Retail Sales	% MoM	May	0.1%	-1.2%
Tue	17	16:00	Germany	ZEW Survey Expectations	Index	Sep	17.5	19.2
		16:00		ZEW Survey Current Situation	Index	Sep	--	-77.3
		16:00	Eurozone	ZEW Survey Expectations	Index	Sep	--	17.9
		19:30	US	Retail Sales Advance	% MoM	Aug	-0.2%	1.0%
		19:30		Retail Sales ex Auto	% MoM	Aug	0.2%	0.4%
		19:30		Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Aug	0.3%	0.4%
		19:30		Retail Sales Control Grop	% MoM	Aug	0.3%	0.3%
		20:15		Industrial Production	% MoM	Aug	0.1%	-0.6%
		20:15		Capacity Utilization	%	Aug	77.9%	77.8%
		21:00		Business Inventories	% MoM	Jul	0.4%	0.3%
		21:00		NAHB Housing Market Index	Index	Sep	40	39
Wed	18	6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Aug	-¥1511.6b	-¥621.8b
		6:50		Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Aug	-¥884.8b	-¥755.2b
		6:50		Exports	% YoY	Aug	11.5%	10.3%
		6:50		Imports	% YoY	Aug	15.2%	16.6%
		6:50		Core Machine Orders	% MoM	Jul	1.0%	2.1%
		6:50		Core Machine Orders	% YoY	Jul	1.9%	-1.7%
		13:00	UK	CPI	% MoM	Aug	0.2%	-0.2%
		13:00		CPI	% YoY	Aug	2.2%	2.2%
		16:00	Eurozone	CPI	% YoY	Aug F	2.2%	2.2%
		16:00		CPI	% MoM	Aug F	0.2%	0.2%
		16:00		Core CPI	% YoY	Aug F	2.8%	2.8%
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Sep-13	--	1.4%
		19:30		Building Permits	Units	Aug	1410k	1396k
		19:30		Housing Starts	Units	Aug	1310k	1238k
		19:30		Housing Starts	% MoM	Aug	5.8%	-6.8%
		19:30		Building Permits	% MoM	Aug	1.0%	-4.0%
		0:00	Germany	Retail Sales	% MoM	Jun	--	--
		0:00		Retail Sales NSA	% YoY	Jun	--	--
Thu	19	1:00	US	FOMC Rate	%	Sep-18	5.3%	5.5%
		11:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Aug	--	0.2%
		18:00	UK	Bank of England Bank Rate	%	Sep-19	5.0%	5.0%
		19:30	US	Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Sep	2.9	-7
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Sep-14	--	230k
		19:30		Continuing Claims	Persons	Sep-07	--	1850k
		21:00		Leading Index	%	Aug	-0.3%	-0.6%
		21:00		Existing Home Sales	Units	Aug	3.90m	3.95m
		21:00		Existing Home Sales	% MoM	Aug	-1.3%	1.3%
Fri	20	6:30	Japan	CPI	% YoY	Aug	3.0%	2.8%
		6:30		CPI (ex Fresh Food)	% YoY	Aug	2.8%	2.7%
		6:30		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Aug	2.0%	1.9%
		13:00	UK	Retail Sales	% MoM	Aug	--	0.7%
		13:00		Retail Sales	% YoY	Aug	--	1.4%
		13:45	France	Business Confidence	Index	Sep	--	97
		13:45		Manufacturing Confidence	Index	Sep	--	99
		21:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Sep P	-13.4	-13.5
		0:00	Germany	Retail Sales	% MoM	Jul	--	--
		0:00		Retail Sales NSA	% YoY	Jul	--	-1.1%

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