

TISCO ESU Morning View October 18, 2024: ECB มีมติในการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -25bps ตามที่เราและตลาดคาด หลังเศรษฐกิจมีแนวโน้มอ่อนตัวลงกว่าที่เคยประเมิน ขณะที่การชะลอลงของเงินเฟ้อยังเป็นไปได้อย่างต่อเนื่อง



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Highlighted Headlines

- จีน: ทางการจีนแถลงข่าวมาตรการพยุงตลาดอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเติม ซึ่งประกอบด้วยการขยายวงเงินสินเชื่อภายใต้โครงการ White-list เป็น 4 ล้านล้านหยวนภายในสิ้นปีนี้ จากปัจจุบันที่ราว 2.2 ล้านล้านหยวน และตั้งเป้าหมายว่าจะมีการปรับปรุงบ้านในเมือง (Urban villages) จำนวน 1 ล้านยูนิต
- ญี่ปุ่น: ดัชนี Core CPI เดือน ก.ย. ขยายตัว 2.4% YoY ชะลอลงจากเดือนก่อนที่ 2.8% จากผลของการอุดหนุนค่าสาธารณูปโภคของรัฐบาล ขณะที่ Core-core CPI ขยายตัว 2.1% YoY แรงตัวขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อนที่ 2.0%

Today's Data Releases

- จีน: GDP ไตรมาส 3/2024, ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production), ยอดค้าปลีก (Retail Sales), ยอดลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Ex Rural) และยอดลงทุนภาคอสังหาริมทรัพย์ (Property Investment) เดือนก.ย.
- อังกฤษ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน ก.ย.
- สหรัฐฯ: ยอดสร้างบ้านใหม่ (Housing Starts) และยอดอนุญาตก่อสร้างบ้าน (Building Permits) เดือน ก.ย.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2024 October										
Thu 17	6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Sep	-¥316.0b	-¥294.3b	-¥695.3b	-¥703.2b	
	6:50		Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Sep	-¥521.0b	-¥187.2b	-¥595.9b	-¥472.0b	
	6:50		Exports	% YoY	Sep	0.9%	-1.7%	5.6%	5.5%	
	6:50		Imports	% YoY	Sep	2.8%	2.1%	2.3%	--	
	16:00	Eurozone	CPI	% YoY	Sep F	1.8%	1.7%	1.8%	2.2%	
	16:00		CPI	% MoM	Sep F	-0.1%	-0.1%	-0.1%	--	
	16:00		Core CPI	% YoY	Sep F	2.7%	2.7%	2.7%	--	
	19:15	ECB	ECB Deposit Facility Rate	%	Oct-17	3.25%	3.25%	3.50%	--	
	19:15		ECB Main Refinancing Rate	%	Oct-17	3.40%	3.40%	3.65%	--	
	19:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Oct-17	3.65%	3.65%	3.90%	--	
	19:30	US	Retail Sales Advance	% MoM	Sep	0.3%	0.4%	0.1%	--	
	19:30		Retail Sales ex Auto	% MoM	Sep	0.1%	0.5%	0.1%	0.2%	
	19:30		Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Sep	0.3%	0.7%	0.2%	0.3%	
	19:30		Retail Sales Control Grop	% MoM	Sep	0.3%	0.7%	0.3%	--	
	19:30		Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Oct	3.0	10.3	1.7	--	
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Oct-12	2.3%	241k	258k	260k	
	19:30		Continuing Claims	Persons	Oct-05	0.2%	1867k	1861k	1858k	
	20:15		Industrial Production	% MoM	Sep	2.7%	-0.3%	0.8%	0.3%	
	20:15		Capacity Utilization	%	Sep	0.2%	77.5%	78.0%	77.8%	
	21:00		Business Inventories	% MoM	Aug	69.4	0.3%	0.4%	0.3%	
	21:00		NAHB Housing Market Index	Index	Oct	42.0	43.0	41.0	--	
Today	6:30	Japan	CPI	% YoY	Sep	2.5%	2.5%	3.0%	--	
	6:30		CPI (ex Fresh Food)	% YoY	Sep	2.3%	2.4%	2.8%	--	
	6:30		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Sep	2.0%	2.1%	2.0%	--	
	9:00	China	GDP	% YoY	3Q	4.5%	--	4.7%	--	
	9:00		GDP YTD	% YoY	3Q	4.9%	--	5.0%	--	
	9:00		Industrial Production	% YoY	Sep	4.6%	--	4.5%	--	
	9:00		Industrial Production (YTD)	% YoY	Sep	5.7%	--	5.8%	--	
	9:00		Retail Sales	% YoY	Sep	2.5%	--	2.1%	--	
	9:00		Retail Sales (YTD)	% YoY	Sep	3.3%	--	3.4%	--	
	9:00		Fixed Assets Ex Rural	% YoY	Sep	3.3%	--	3.4%	--	
	9:00		Property Investment	% YoY	Sep	-10.0%	--	-10.2%	--	
	9:00		Residential Property Sales YTD	% YoY	Sep	--	--	-25.0%	--	
	13:00	UK	Retail Sales	% MoM	Sep	-0.3%	--	1.1%	--	
	13:00		Retail Sales	% YoY	Sep	3.1%	--	2.3%	--	
	19:30	US	Housing Starts	Units	Sep	1350k	--	1356k	--	
	19:30		Building Permits	Units	Sep	1460k	--	1475k	1470k	
	19:30		Housing Starts	% MoM	Sep	-0.4%	--	9.6%	--	
	19:30		Building Permits	% MoM	Sep	-0.7%	--	4.9%	4.6%	

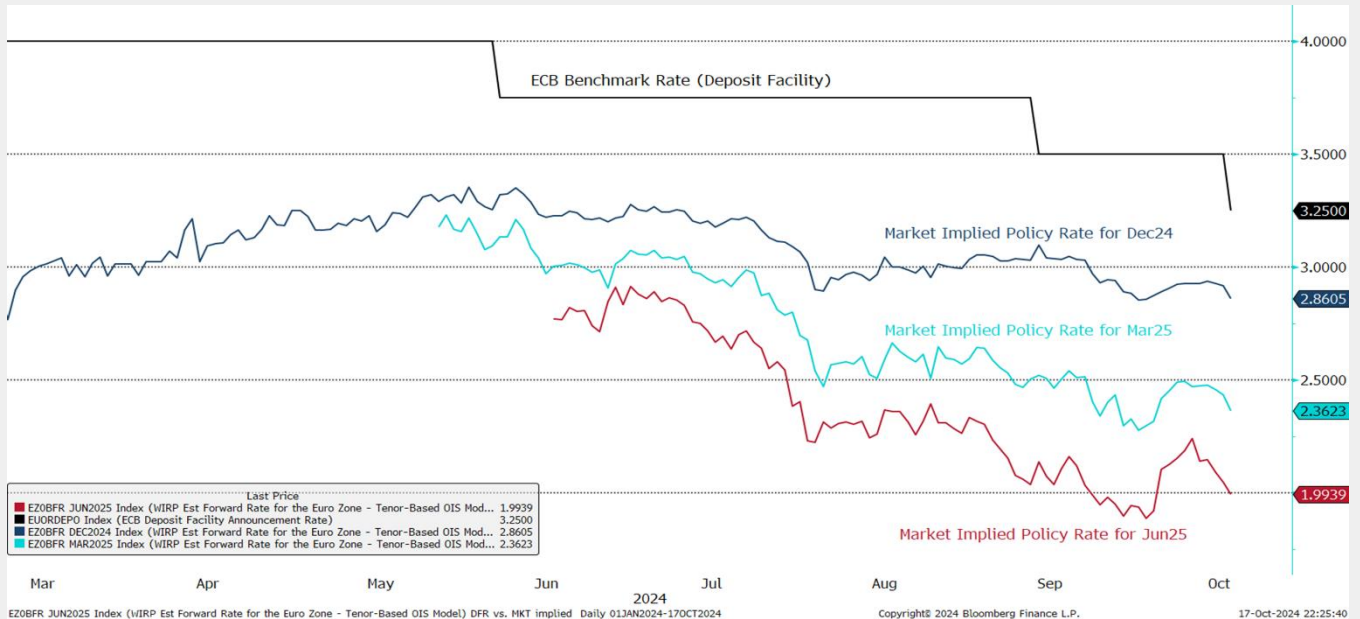
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

ECB มีมติในการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -25bps ตามที่เราและตลาดคาด หลังเศรษฐกิจมีแนวโน้มอ่อนตัวลงกว่าที่ ECB เคยประเมิน ขณะที่การชะลอตัวของเงินเฟ้อยังเป็นไปได้อย่างต่อเนื่อง



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

- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติในการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -25bps ตามที่เราและตลาดคาด ส่งผลให้ Deposit Facility Rate ปรับลงสู่ระดับ 3.25% โดยการปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมครั้งนี้เป็นผลจากข้อมูลเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงมากกว่าที่ ECB เคยประเมินไว้ ขณะที่การชะลอตัวของเงินเฟ้อยังเป็นไปได้อย่างต่อเนื่อง
- คำแถลงของนาง Christine Lagarde ประธาน ECB ในช่วงหลังการประชุม:
 - **ด้านเศรษฐกิจ:** ข้อมูลที่ประกาศในช่วงที่ผ่านมาสะท้อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่อ่อนกว่าที่ ECB ได้ประเมินไว้หลายภาคส่วน อาทิ ภาคการผลิตยังไม่เห็นสัญญาณของการฟื้นตัว ขณะที่กิจกรรมในภาคบริการที่เคยเป็นแรงหนุนสำคัญก็เริ่มแผ่วลง ส่วนการลงทุนที่อยู่อัตายังปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ด้านการส่งออกสินค้าก็อ่อนกำลังลง นอกจากนี้ นาง Lagarde ได้ระบุเพิ่มเติมว่า แม้รายได้ของครัวเรือนจะปรับเพิ่มขึ้น แต่กลับมีการบริโภคที่น้อยลง โดยสัดส่วนเงินออม (Saving Rate) ณ ไตรมาสที่ 2/2024 ยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 15.7% (vs. 12.9% ค่าเฉลี่ยก่อนโควิด) อย่างไรก็ดี คณะกรรมการยังมองว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มปรับดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในระยะต่อไปจาก 1) ครัวเรือนจะกลับมาใช้หลังรายได้ที่แท้จริงเมื่อหักเงินเฟ้อกำลังปรับเพิ่มขึ้น 2) การปรับลดความตึงตัวของนโยบายการเงิน และ 3) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
 - **ด้านเงินเฟ้อ:** ข้อมูลเงินเฟ้อเดือน ก.ย. ชะลอตัวลงอย่างมีนัย จากผลของราคาในหมวดพลังงาน โดยทำระดับต่ำสุดตั้งแต่เดือน เม.ย. 2021 ขณะที่มาตรวัดแนวโน้มเงินเฟ้อ (Underlying Inflation) ที่ ECB ให้ความสำคัญต่างทรงตัวหรือปรับลดลง ทั้งนี้ นาง Lagarde ได้ระบุเพิ่มว่า

แม้เงินเฟ้อมีแนวโน้มจะเร่งตัวขึ้นในช่วงปลายปี แต่จะมาจากผลของฐาน

และเชื่อว่าเงินเฟ้อจะชะลอตัวลงไปสู่เป้าหมายที่ 2% ได้ในปีหน้า

(เร็วขึ้นจากเดิมที่มองเงินเฟ้อจะกลับสู่เป้าหมายได้ในช่วงครึ่งหลังของปีหน้า)

- **ด้านการประเมินความเสี่ยง:** เศรษฐกิจยังคงเผชิญกับความเสี่ยงด้านต่ำ (“The risks to economic growth remain tilted to the downside.”) โดยปัจจัยที่อาจทำให้เศรษฐกิจของยูโรโซนเผชิญความเสี่ยงด้านต่ำได้แก่ ความเชื่อมั่นที่ต่ำลง จากความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ หรือสงครามการค้าที่ทวีความรุนแรงขึ้น อาจกระทบกับภาคการส่งออก

● **ในช่วงถาม-ตอบกับสื่อ:** การให้สัมภาษณ์ของนาง Lagarde

ยังเป็นไปอย่างระมัดระวังและไม่ผูกมัดทิศทางในการดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า

โดยยังคงเน้นย้ำว่าจะยึดจากข้อมูลที่เข้ามาเป็นหลัก (Data-Dependent Approach) เพื่อกำหนดระดับดอกเบี้ยที่เหมาะสม ขณะที่ Lagarde ระบุเพิ่มเติมว่า เศรษฐกิจของยูโรโซนยังไม่ได้อ่อนแอถึงขนาดที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ส่วนแนวโน้มเงินเฟ้อยังเผชิญกับความเสี่ยงด้านต่ำมากกว่าด้านสูง

- ในระยะข้างหน้า เรามองว่า ECB จะเดินหน้าปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้งในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. 2024 (ลดอีก 25bps) ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ สิ้นปี 2024F จะอยู่ที่ 3.0% สำหรับ Deposit Facility Rate ขณะที่ในช่วงไตรมาสที่ 1/2025 เรามอง ECB อาจปรับลดดอกเบี้ยได้ราว 1-2 ครั้ง (ครั้งละ 25bps) ขึ้นอยู่กับพัฒนาการของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเป็นสำคัญ ขณะที่ตลาดการเงิน (OIS Spread) ให้น้ำหนักราว 50% ว่า ECB จะปรับลดดอกเบี้ยมากถึง 50bps ในการประชุมเดือน ธ.ค.

A Week Ahead

● **วันจันทร์**

- สหรัฐฯ: ดัชนีชี้นำ (Leading Index) เดือน ก.ย.

● **วันอังคาร**

- ยูโรโซน: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registrations) เดือน ก.ย.
- สหรัฐฯ: ดัชนีภาคการผลิตของริชมอนด์ (Richmond Fed Manufacturing Survey) เดือน ต.ค.

● **วันพุธ**

- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สัปดาห์สิ้นสุด วันที่ 18 ต.ค. และยอดขายบ้านมือสอง (Existing Home Sales) เดือน ก.ย.
- ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Com) (Consumer Confidence) เดือน ต.ค.

● **วันพฤหัสบดี**

- ญี่ปุ่น, จีน, ยูโรโซน, อังกฤษ และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ (Manufacturing and Services PMI) เบื้องต้น เดือน ต.ค.

- สหรัฐฯ: ยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 19 ต.ค.
- ไทย: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports - Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ก.ย.

- วันศุกร์

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภคของกรุงโตเกียว (Tokyo CPI) เดือน ต.ค. และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ก.ย.
- สหรัฐฯ: ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เบื้องต้น เดือน ก.ย. และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคจากมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เดือน ต.ค.

Data releases					Unit	Period	Mkt	Prev
2024 October								
Mon	21	21:00	US	Leading Index	%	Sep	-0.3%	-0.2%
Tue	22	11:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Sep	--	-18.3%
		21:00	US	Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Oct	--	-21
Wed	23	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Oct-18	--	-17.0%
		21:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Oct P	-12	-12.9
		21:00	US	Existing Home Sales	Units	Sep	3.90m	3.86m
		21:00		Existing Home Sales	% MoM	Sep	1.0%	-2.5%
Thu	24	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Composite	Index	Oct P	--	52
		7:30		Jibun Bank PMI Mfg	Index	Oct P	--	49.7
		7:30		Jibun Bank PMI Services	Index	Oct P	--	53.1
		13:00		Machine Tool Orders	% YoY	Sep F	--	-6.5%
		13:45	France	Business Confidence	Index	Oct	--	98
		13:45		Manufacturing Confidence	Index	Oct	--	99
		14:15		HCOB France Manufacturing PMI	Index	Oct P	--	44.6
		14:15		HCOB France Service PMI	Index	Oct P	--	49.6
		14:15		HCOB France Composite PMI	Index	Oct P	--	48.6
		14:30	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Oct P	--	40.6
		14:30		HCOB Germany Services PMI	Index	Oct P	--	50.6
		14:30		HCOB Germany Composite PMI	Index	Oct P	--	47.5
		15:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Oct P	45.3	45
		15:00		HCOB Eurozone Services PMI	Index	Oct P	51.7	51.4
		15:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Oct P	--	49.6
		15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Oct P	--	51.5
		15:30		S&P Global UK Services PMI	Index	Oct P	--	52.4
		15:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Oct P	--	52.6
		19:30	US	Chicago Fed Nat Activity	Index	Sep	--	0.12
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Oct-19	--	241k
		19:30		Continuing Claims	Persons	Oct-12	--	1867k
		20:45		S&P Global Manufacturing PMI	Index	Oct P	--	47.3
		20:45		S&P Global Services PMI	Index	Oct P	--	55.2
		20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Oct P	--	54
		21:00		New Home Sales	Units	Sep	713k	716k
		21:00		New Home Sales	% MoM	Sep	-0.4%	-4.7%
		0:00	Thailand	Customs Exports	% YoY	Sep	--	7.0%
		0:00		Customs Imports	% YoY	Sep	--	8.9%
		0:00		Customs Trade Balance	USD, m	Sep	--	\$265m
Fri	25	6:30	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Oct	1.8%	2.2%
		6:30		Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Oct	1.7%	2.0%
		6:30		Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Oct	1.6%	1.6%
		6:50		PPI Services	% YoY	Sep	2.7%	2.7%
		15:00	Germany	IFO Business Climate	Index	Oct	86	85.4
		15:00		IFO Current Assessment	Index	Oct	--	84.4
		15:00		IFO Expectations	Index	Oct	--	86.3
		15:00	Eurozone	ECB 1 Year CPI Expectations	%	Sep	--	2.7%
		15:00		ECB 3 Year CPI Expectations	%	Sep	--	2.3%
		19:30	US	Durable Goods Orders	%	Sep P	-1.0%	0.0%
		21:00		U. of Mich. Sentiment	Index	Oct F	69.5	68.9

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