

TISCO ESU Morning View September 19, 2024: Fed ปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในอัตรา -50 bps และยังคงสัญญาณผ่าน Dot Plot ว่าจะลดอีก -50bps ในปีนี้



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Highlighted Headlines

- น้ำมัน: คลังน้ำมันดิบสหรัฐฯ ลดลง -1.6 ล้านบาร์เรล มากกว่าที่ตลาดคาด (vs. ตลาดคาดลดลง -0.2 ล้านบาร์เรล) อยู่ในช่วงต่ำของกรอบ 5 ปีต่อเนื่อง ขณะที่คลังน้ำมันเบนซิน (+0.1 ล้านบาร์เรล) และน้ำมันดีเซล (+0.1 ล้านบาร์เรล) เพิ่มขึ้นเล็กน้อย
- ไทย: Fed ลดดอกเบี้ยมากกว่าคาดการณ์ส่วนใหญ่ของนักเศรษฐศาสตร์จากผลสำรวจของ Bloomberg กดดัน กนง. ให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเร็วขึ้น ขณะที่เรายังคงมองว่า กนง. จะไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงในปี 2024F นี้ แต่มองว่ามีโอกาสเพิ่มขึ้นที่อาจมีการปรับลดในการประชุมรอบ ธ.ค. นี้ (ครั้งสุดท้ายของปี)

Today's Data Releases

- สหรัฐฯ: 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)

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2024 September										
Wed 18	6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Aug	-¥1432.4b	-¥695.3b	-¥621.8b	-¥628.7b	
			Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Aug	-¥963.0b	-¥595.9b	-¥755.2b	-¥677.3b	
			Exports	% YoY	Aug	10.6%	5.6%	10.3%	10.2%	
			Imports	% YoY	Aug	15.0%	2.3%	16.6%	--	
			Core Machine Orders	% MoM	Jul	0.5%	-0.1%	2.1%	--	
			Core Machine Orders	% YoY	Jul	2.5%	8.7%	-1.7%	--	
	13:00	UK	CPI	% MoM	Aug	0.3%	0.3%	-0.2%	--	
			CPI	% YoY	Aug	2.2%	2.2%	2.2%	--	
	16:00	Eurozone	CPI	% YoY	Aug F	2.2%	2.2%	2.2%	2.6%	
			CPI	% MoM	Aug F	0.2%	0.1%	0.2%	--	
Today	16:00	Eurozone	Core CPI	% YoY	Aug F	2.8%	2.8%	2.8%	--	
			MBA Mortgage Applications	%	Sep-13	--	14.2%	1.4%	--	
			Housing Starts	Units	Aug	1318k	1356k	1238k	1237k	
			Housing Starts	% MoM	Aug	6.5%	9.6%	-6.8%	-6.9%	
			Building Permits	Units	Aug	1410k	1475k	1396k	1406k	
	19:30	US	Building Permits	% MoM	Aug	1.0%	4.9%	-4.0%	-3.3%	
			FOMC Rate	%	Sep-18	5.3%	5.0%	5.5%	--	
			New Car Registrations	% YoY	Aug	--	--	0.2%	--	
			Bank of England Bank Rate	%	Sep-19	5.0%	--	5.0%	--	
			Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Sep	0.0	--	-7.0	--	
	21:00	US	Initial Jobless Claims	Persons	Sep-14	230k	--	230k	--	
			Continuing Claims	Persons	Sep-07	1850k	--	1850k	--	
			Leading Index	%	Aug	-0.3%	--	-0.6%	--	
			Existing Home Sales	Units	Aug	3.90m	--	3.95m	--	
			Existing Home Sales	% MoM	Aug	-1.3%	--	1.3%	--	

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

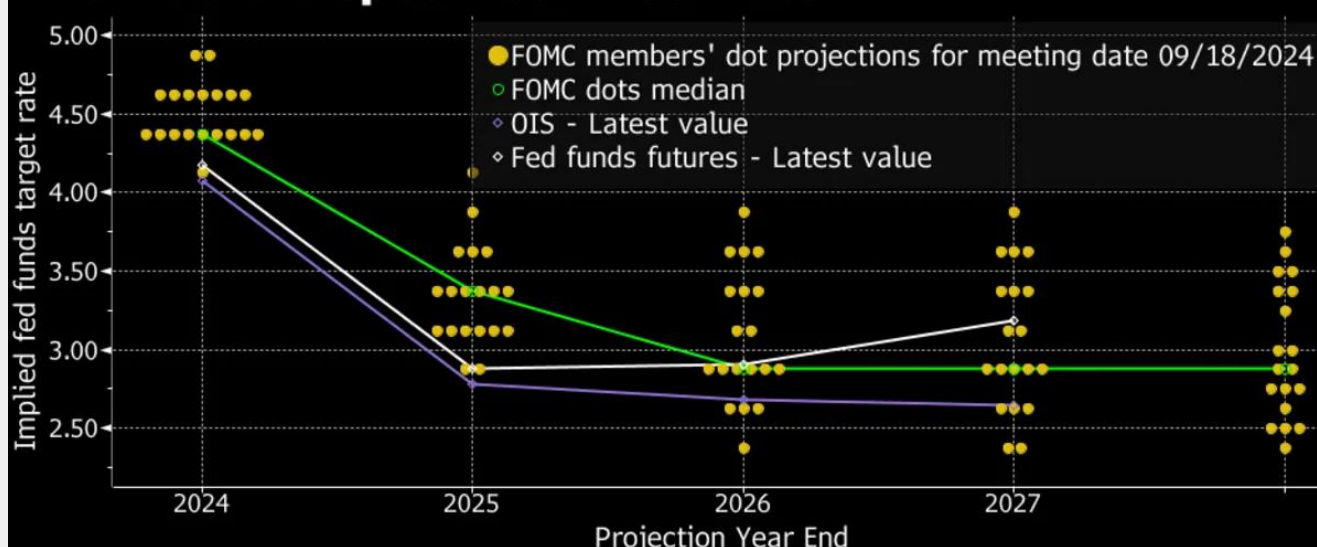
■ better than mkt

■ worse than mkt

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

Fed ปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในอัตรา -50 bps และยังคงสัญญาณผ่าน Dot Plot ว่าจะลดอีก -50bps ในปีนี้

The Fed's September Dot Plot



Source: Bloomberg

Bloomberg

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

- ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) มีมติให้ปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลงในอัตรา -50bps สู่ระดับ 4.75-5.00% โดย Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงมากกว่าที่เราและ Consensus คาดการณ์ที่ -25bps โดยในรายงานผลการประชุมระบุว่า คณะกรรมการมีความมั่นใจมากขึ้นว่าเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่เป้าหมายที่ 2% ได้อย่างยั่งยืน (“greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2 percent”) และมองว่าความเสี่ยงต่อการบรรลุเป้าหมายด้านการจ้างงานและเสถียรภาพด้านราคายังค่อนข้างสมดุล
- โดย Fed ส่งสัญญาณถึงการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่มากขึ้นในปีนี้ โดยแนวโน้มของดอกเบี้ย หรือ Dot Plot ถูกปรับลดลงจากการประชุมครั้งก่อนอย่างมีนัยสำหรับช่วงปี 2024-25 โดย Dot Plot ซึ่งค่ากลางของอัตราดอกเบี้ยจะอยู่ที่ระดับ 4.4% (ลดอีก 2 ครั้ง) ณ สิ้นปี 2024F ซึ่งลดลงจากการส่งสัญญาณรอบก่อนในเดือน มิ.ย. ที่ระดับ 5.1% ขณะที่สำหรับปี 2025F ค่ากลางของอัตราดอกเบี้ยถูกปรับลดลงมาอยู่ที่ระดับ 3.4% (ลดอีก 4 ครั้ง) จาก 4.1% ในการส่งสัญญาณรอบก่อน โดยสำหรับปี 2026F ค่ากลางของอัตราดอกเบี้ยถูกปรับลดลงมาอยู่ที่ระดับ 2.9% (ลดอีก 2 ครั้ง) จาก 3.1% ในการส่งสัญญาณรอบก่อน
- โดยสรุป Fed มองว่า ณ สิ้นปี 2025F อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะถูกปรับลด -200bps เมื่อเทียบกับดอกเบี้ย ณ จุดสูงสุดของวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นรอบนี้ หรือก็คือการปรับลดอีก -150bps ในช่วงต่อจากนี้จนถึงสิ้นปี 2025F ก่อนจะปรับลงไปสู่ Terminal Rate ที่ระดับ 2.75-3.00% ในปี 2026F
- ขณะเดียวกัน Fed ปรับเพิ่มคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยระยะยาว (Longer-run Rate) ขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 2.9% จาก 2.8% ในการประชุมรอบเดือน มิ.ย. และจาก 2.5% ในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. 2023 ซึ่งเป็นการสะท้อนว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เหมาะสมในระยะยาวได้ปรับเพิ่มขึ้นจากช่วงก่อนโควิดแล้ว
- สำหรับมุมมองต่อเศรษฐกิจ Fed ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจ (GDP) สำหรับปี 2024F ลงเล็กน้อย -0.1ppt เป็น 2.0% ขณะที่คงคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสำหรับปี 2025-2026F ไว้เท่าเดิมที่ระดับ 2.0% นอกจากนี้ Fed ปรับลดคาดการณ์เงินเฟ้อ (Core PCE) -0.2ppt เป็น 2.6% สำหรับปี 2024F และ -0.1ppt เป็น 2.2% สำหรับปี 2025F แต่คงคาดการณ์สำหรับปี 2026F ไว้ที่ 2.0% ตามเดิม ส่วนคาดการณ์อัตราว่างงาน (Unemployment Rate) Fed ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยมุมมองสำหรับปี 2024F อัตราการว่างงานถูกปรับเพิ่มขึ้น +0.4ppt เป็น 4.4% และสำหรับปี 2025-2026F ถูกปรับเพิ่มขึ้น +0.2ppt เป็น 4.4% และ 4.3% ตามลำดับ
- นาย Jerome Powell ประธาน Fed ระบุในแถลงการณ์หลังการประชุมว่า จะยังคงยึดหลักของข้อมูลที่เข้ามาเป็นสำคัญ (Data Dependent) และนาย Powell ได้ระบุต่อว่า Fed ไม่ได้ปรับดอกเบี้ยนโยบายซ้ำเกินไป (“We don't think we're behind”) และ Fed เองมีความมุ่งมั่นที่จะไม่ปรับอัตราดอกเบี้ยให้ช้าเกินไป อย่างไรก็ตาม นาย Powell ยังคงย้ำว่าทางคณะกรรมการยังไม่เร่งรีบที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายหากอิงจาก Dot Plot ซึ่งสะท้อนว่า Fed กำลังพยายามปรับลดความคาดหวังของตลาดที่มองว่า การปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในครั้งถัดๆ ไป อาจเกิดขึ้นในอัตราที่มากกว่าปกติ (เกิน 25bps)
- เรามองว่าการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในอัตราที่มากกว่าปกติ โดยหลักเพื่อหนุนตลาดแรงงานไม่ให้อ่อนตัวลงไปมากกว่านี้ (Preemptive Cut) เพราะตลาดแรงงานที่เคยตึงตัวมากในช่วงก่อนได้กลับเข้าสู่ภาวะสมดุลมากขึ้นแล้ว และหากอัตราการว่างงานไม่ได้ปรับเพิ่มขึ้นสูงกว่า Fed ประเมินไว้ที่ระดับ 4.4% เรามองว่า Fed

จะกลับมาปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในอัตรา -25bps ซึ่งเป็นกรณีฐานของเรา โดยเรามองปีนี้ Fed จะปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลงอีก -50bps แบ่งเป็นเดือน พ.ย. และ ธ.ค. อีกครั้งละ -25bps และสำหรับปี 2025F เรามอง Fed จะปรับลดดอกเบี้ยได้ราว 100-125bps โดยมองว่าในช่วงไตรมาสแรกของปี Fed อาจลดดอกเบี้ยได้ 1 ถึง 2 ครั้ง และมีแนวโน้มจะลดดอกเบี้ยเพียงไตรมาสละครั้งหลังจากนั้น

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