

TISCO ESU Morning View August 22, 2024: กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.50% ตามคาด พร้อมระบุว่าต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อ การบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนอย่างใกล้ชิดในระยะข้างหน้า



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Highlighted Headlines

- สหรัฐฯ: สำนักงานสถิติแรงงานประเมินเบื้องต้นว่า การจ้างงานนอกภาคเกษตร (NFP) ที่แท้จริงระหว่าง เม.ย. 2023 - มี.ค. 2024 ต่ำกว่าที่ประกาศในช่วงนั้นถึง -8.18 แสนตำแหน่ง (ลดลง -6.8 หมื่นตำแหน่งต่อเดือนโดยเฉลี่ย) ส่งผลให้การจ้างงานเฉลี่ยอาจเพิ่มขึ้นจริงราว 1.74 แสนตำแหน่งต่อเดือน (vs. เดิม 2.42 แสนตำแหน่ง)
- น้ำมัน: คลังน้ำมันในสหรัฐฯ ปรับลดลงทั้ง 3 ประเภทหลัก ได้แก่ คลังน้ำมันดิบ (-4.6 ล้านบาร์เรล) น้ำมันเบนซิน (-1.6 ล้านบาร์เรล) และน้ำมันดีเซล (-3.3 ล้านบาร์เรล)
- ญี่ปุ่น: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตยังคงหดตัวที่ 49.5 จุดในเดือน ส.ค. (vs. 49.1 จุดในเดือนก่อน) ตามยอดคำสั่งซื้อใหม่ที่ลดลง ขณะที่ดัชนี PMI ในภาคบริการขยายตัวต่อเนื่องที่ 54 จุด (vs. 53.7 จุดในเดือนก่อน) โดยภาคธุรกิจยังคงกังวลในประเด็นเรื่องแรงกดดันด้านราคาและข้อจำกัดด้านแรงงาน
- จีน: ทางการจีนกำลังพิจารณาให้รัฐบาลท้องถิ่นออกพันธบัตรรัฐบาลพิเศษ (Special bonds) เพื่อนำไปใช้ซื้อบ้านที่ยังขายไม่ได้จากบริษัทผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น, ยูโรโซน, อังกฤษ และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ (Manufacturing and Services PMI) เบื้องต้น เดือน ส.ค.
- สหรัฐฯ: ยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 17 ส.ค. และยอดขายบ้านมือสอง (Existing Home Sales) เดือน ก.ค.
- ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เบื้องต้น เดือน ส.ค.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised		
2024 August												
Wed	21	6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Jul	-¥350.0b	-¥621.8b	¥224.0b	--		
		6:50		CPI	Yen ,bn	Jul	-¥744.9b	-¥755.2b	-¥816.8b	-¥819.6b		
6:50	Exports	% YoY		Jul	11.5%	10.3%	5.4%	--				
6:50	Imports	% YoY		Jul	14.6%	16.6%	3.2%	--				
Today		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Jul	--	-10.1%	16.8%	--		
		7:30	Japan	Jibun Bank PMI Composite	Index	Aug P	--	--	52.5	--		
		7:30		Jibun Bank PMI Mfg	Index	Aug P	--	--	49.1	--		
		7:30		Jibun Bank PMI Services	Index	Aug P	--	--	53.7	--		
		13:00		Machine Tool Orders	% YoY	Jul F	--	--	8.4%	--		
		14:15	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Aug P	44.5	--	44.0	--		
		14:15		HCOB France Service PMI	Index	2Q	50.3	--	50.1	--		
		14:15		HCOB France Composite PMI	Index	Aug P	49.2	--	49.1	--		
		14:30	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Aug P	43.3	--	43.2	--		
		14:30		HCOB Germany Services PMI	Index	Aug	52.3	--	52.5	--		
		14:30		HCOB Germany Composite PMI	Index	Aug P	49.2	--	49.1	--		
		15:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Aug P	45.8	--	45.8	--		
		15:00		HCOB Eurozone Services PMI	Index	Aug P	51.7	--	51.9	--		
		15:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Aug P	50.1	--	50.2	--		
		15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Aug P	52.2	--	52.1	--		
		15:30		S&P Global UK Services PMI	Index	Aug-10	52.8	--	52.5	--		
		15:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Aug P	53.0	--	52.8	--		
		19:30	US	Chicago Fed Nat Activity	Index	Jul	0.0	--	0.1	--		
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Jul	232k	--	227k	--		
		19:30		Continuing Claims	Persons	Aug-10	1870k	--	1864k	--		
		20:45		S&P Global Manufacturing PMI	Index	Aug P	49.5	--	49.6	--		
		20:45		S&P Global Services PMI	Index	Aug P	54.0	--	55.0	--		
		20:45		NAHB Housing Market Index	Index	Aug P	53.2	--	54.3	--		
		21:00		Eurozone	Consumer Confidence	Index	Aug P	-12.6	--	-13.0	--	
		21:00	US	Existing Home Sales	Units	Jul	3.94m	--	3.89m	--		
		21:00		Housing Starts	% MoM	Jul	1.3%	--	1353k	--		
		* P = Prelim, * A=Advance, * F = Final,					■ better than mkt		■ worse than mkt			

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

■ better than mkt

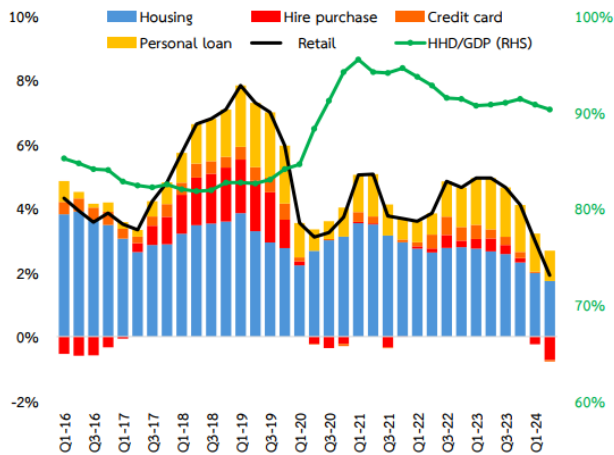
■ worse than mkt

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

กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.50% ตามคาด พร้อมระบุว่าต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อ การบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนอย่างใกล้ชิดในระยะข้างหน้า

สินเชื่อเข้าซื้อและบัตรเครดิตชะลอตัวกว่าประเภทอื่น

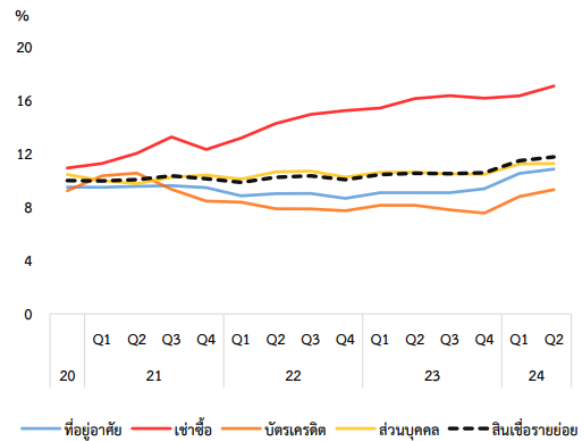
Retail credit growth



หมายเหตุ: ข้อมูลครอบคลุมสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินเฉพาะกิจ (SFIs) บริษัทลูกของ ธพ. และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธพ. ซึ่งคิดเป็น 60% ของหนี้ครัวเรือน (ต่างจากข้อมูลแถลงข่าวระบบ ธพ. ซึ่งสินเชื่อรายย่อยของระบบ ธพ. คิดเป็น 33.5% ของหนี้ครัวเรือน)
ที่มา: ธพ. และ ข้อมูล GDP จาก สศช.

คุณภาพสินเชื่อดีด้อยลง แต่ยังเป็นไปตามคาด

%SM+NPL for retail loans



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

- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มติด้วยคะแนนเสียงข้างมากให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.50% ขณะที่คณะกรรมการหนึ่งท่านเห็นสมควรให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อให้สอดคล้องกับศักยภาพทางเศรษฐกิจที่ขยายตัวได้ต่ำลงจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง และเพื่อช่วยบรรเทาภาระของลูกหนี้ได้บ้าง ทั้งนี้ ทาง กนง. ระบุในถ้อยแถลง โดยเน้นย้ำว่าควรจับตาผลกระทบของคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงต่อภาวะการเงินและเศรษฐกิจโดยรวม รวมถึงต้องติดตามความเสี่ยงด้านต่ำจากการลงทุนและการบริโภคภาคเอกชนอย่างใกล้ชิดในระยะข้างหน้า
- ประเด็นสำคัญจากการประชุม:

 - ด้านเศรษฐกิจ:** กนง. คาดเศรษฐกิจไทยจะสามารถเติบโตได้ใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ โดยมีปัจจัยการขับเคลื่อนหลักจากการท่องเที่ยวและอุปสงค์ภายในประเทศ แม้ว่าแรงส่งจากการบริโภคภาคเอกชนในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มที่จะชะลอตัวลงบ้าง ขณะที่ภาคการส่งออกสินค้าฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป สอดคล้องกับการผลิตภาคอุตสาหกรรม อย่างไรก็ดีตามเศรษฐกิจยังคงฟื้นตัวได้อย่างไม่เท่าเทียม โดยรายได้ของแรงงานในภาคการผลิต และกลุ่มผู้ประกอบการอาชีพอิสระยังฟื้นตัวช้ากว่ากลุ่มอื่นๆ ขณะเดียวกัน กนง. เน้นย้ำว่าต้องติดตามความเสี่ยงด้านต่ำจากการลงทุนและการบริโภคของภาคเอกชนอย่างใกล้ชิด
 - ด้านเงินเฟ้อ:** กนง. มองเงินเฟ้อทั่วไปจะขยายตัวต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ จากราคาสินค้าเกษตรที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง (การประเมินครั้งก่อน: คาดเงินเฟ้อทั่วไปจะขยายตัว 0.6% และ 1.3% ในปี 2024 และ 2025 ตามลำดับ) ขณะที่กนง. มองเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มอยู่ระดับต่ำ ส่วนหนึ่งจากปัจจัยเชิงโครงสร้างและการแข่งขันที่สูงขึ้นจากสินค้านำเข้า

ด้านอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในระยะกลางยังคงอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับกรอบเป้าหมายเงินเพื่อ อย่างไรก็ดี ทางกก. ได้ระบุเพิ่มว่าควรติดตามการขยายมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ

- ด้านเสถียรภาพระบบการเงิน: กก. มองว่าภาวะการเงินโดยรวมมีความตึงตัวเพิ่มขึ้นบ้าง (ต่างจากครั้งก่อนที่ระบุว่าทรงตัว) ขณะที่ยอดคงค้างสินเชื่อของภาครัฐกิจโดยรวมยังทรงตัว แต่สินเชื่อในอุตสาหกรรมยานยนต์ และอิเล็กทรอนิกส์หดตัว ซึ่งเป็นผลกระทบจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง ส่วนสินเชื่อของครัวเรือนชะลอลง และคุณภาพของสินเชื่อปรับตัวลดลง ส่วนหนึ่งจากความสามารถในการชำระหนี้ที่ลดลงของครัวเรือนที่มีความเปราะบางและรายได้ผันตัวซ้ำ ทั้งนี้ กก. เห็นว่าควรติดตามผลกระทบของการด้อยลงของคุณภาพสินเชื่อต่อต้นทุนการกู้ยืม และการขยายตัวของสินเชื่อในภาพรวม ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

- เรามองว่าโทโดยรวมของการประชุมมีความผ่อนคลายมากขึ้น และสะท้อนว่า กก. มีความมั่นใจที่น้อยลงในเรื่องการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยทางกก. เห็นควรให้จับตาความเสี่ยงด้านต่ำจากการลงทุนและการบริโภคภาคเอกชนที่อาจกระทบกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และเน้นย้ำว่าควรติดตามผลกระทบของคุณภาพของสินเชื่อที่ด้อยลงมากถึงสองครั้งในถ้อยแถลง ขณะเดียวกัน ทางกก. มองว่าภาวะการเงินโดยรวมมีความตึงตัวเพิ่มขึ้นบ้าง ซึ่งต่างจากการประชุมรอบก่อนที่ระบุว่าภาวะการเงินโดยรวมนั้นทรงตัว
- หากมองจากสถานการณ์เศรษฐกิจในปัจจุบัน เราเชื่อว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงบ้างจะเหมาะสมมากกว่า แต่หากอิงจากทำที่และถ้อยแถลงของ กก. ในช่วงที่ผ่านมาที่ส่งสัญญาณค่อนข้างเข้มงวดมาโดยตลอด ทำให้เรายังคงมองว่า กก. มีแนวโน้มที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายเอาไว้ที่ 2.50% ตลอดทั้งปีตามเดิม แม้ในรอบนี้ กก. จะค่อนข้างผ่อนคลายลงบ้างก็ตาม โดยเรามองการส่งสัญญาณที่ผ่อนคลายลงในรอบนี้ เป็นการเริ่มเปิดทางไปสู่วงจรของการปรับลดความเข้มงวดของนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า ดังนั้น ต้องติดตามการส่งสัญญาณ โดยเฉพาะมุมมองต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย และความเสี่ยงต่างๆ ที่ กก. ระบุในแถลงการณ์อย่างใกล้ชิด อย่างไรก็ตาม หากการด้อยลงของคุณภาพสินเชื่อลุกลามไปยังครัวเรือนที่มีระดับรายได้สูงขึ้นอย่างรวดเร็ว และเกิดผลกระทบเชิงลบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ต้นทุนการกู้ยืม และการขยายตัวของสินเชื่อในภาพรวม เรามองว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 1 ครั้ง (-25 bps) ในช่วงที่เหลือของปีมีโอกาสจะเกิดขึ้นได้

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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