



ภาวะการลงทุนในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา

บลจ. กรุงไทย

รายงานแนวโน้มเศรษฐกิจโลก (WEO) ฉบับล่าสุดที่เผยแพร่เมื่อวันอังคาร (16 เม.ย.) กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตของเศรษฐกิจโลกในปี 2567 เป็น 3.2% เพิ่มจากระดับ 3.1% ที่คาดการณ์ไว้ในเดือน ม.ค. และได้ปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจสหรัฐในปี 2024-2025 เพิ่มขึ้นเป็น 2.7% และ 1.9% ตามลำดับ จาก 2.1% และ 1.7% ในการประมาณการครั้งก่อน ขณะที่ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซนในปี 2024-2025 ลงมาอยู่ที่ 0.8% และ 1.5% จาก 0.9% และ 1.7% ในครั้งก่อน เนื่องจากการดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดและต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมาจะเป็นปัจจัยกดดันกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่าง ๆ แต่ยังคงประมาณการเติบโตเศรษฐกิจจีนไว้เท่าเดิมที่ 4.6% ในปีนี้ และ 4.1% ในปีหน้า โดยปัญหาภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงเป็นปัจจัยกดดันการเติบโตทางเศรษฐกิจจีนต่อไป

รายงานการประชุมนโยบายการเงิน (FOMC Minutes) ประจำวันที่ 19-20 มี.ค. ที่เผยแพร่เมื่อวันที่ 10 เม.ย. ระบุว่า จากข้อมูลเงินเฟ้อที่มีการเปิดเผยเมื่อไม่นานมานี้ทำให้กรรมการเฟดมีความกังวลว่าเงินเฟ้ออาจจะไม่ชะลอลงสู่เป้าหมายของเฟดที่ระดับ 2% ในระยะเวลาอันใกล้ โดยกรรมการเฟดส่วนใหญ่ระบุถึงความไม่แน่นอนที่ว่าเงินเฟ้อจะอยู่ในระดับสูงอีกนานเท่าใด ซึ่งความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์อาจจะส่งผลให้ภาวะชะงักงันในด้านอุปทานทั้งภายในประเทศและต่างประเทศทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น หรืออาจจะส่งผลให้ต้นทุนด้านการขนส่งสินค้าปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งจะยิ่งเพิ่มแรงกดดันต่อเงินเฟ้อที่อาจมีแนวโน้มที่จะอยู่ในช่วงขาขึ้น และส่งผลกระทบต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ แม้ก่อนหน้านั้นเฟดจะลงความเห็นว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งของปีนี้ แต่ด้วยข้อมูลในปัจจุบันทำให้เจ้าหน้าที่เฟดลงมติภายหลังการประชุมว่า เฟดจะไม่ลดอัตราดอกเบี้ยจนกว่าจะมั่นใจมากขึ้นว่าอัตราเงินเฟ้อเข้าสู่เป้าหมาย 2% อย่างยั่งยืน ซึ่งเฟดอาจจำเป็นต้องตรึงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานกว่าที่คาดการณ์ไว้

อัตราเงินเฟ้อสหรัฐ ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงกว่าคาดเป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) รวมหมวดอาหารและพลังงาน ซึ่งเป็นมาตรวัดเงินเฟ้อจากการใช้จ่ายของผู้บริโภค เดือน มี.ค. ปรับตัวขึ้น 0.4% MoM (จาก 0.4% MoM) และอยู่ที่ 3.5% YoY (จากระดับ 3.2% ในเดือน ก.พ.) สูงกว่าคาดที่ระดับ 3.4% YoY และเป็นระดับสูงสุดในรอบ 5 เดือน นับตั้งแต่เดือน ต.ค. 23 เป็นผลมาจากหมวดพลังงานทั้งราคาน้ำมันและแก๊สโซลีนที่ปรับเพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกัน จากความขัดแย้งในรัสเซีย-ยูเครน และตะวันออกกลาง รวมถึงอุปสงค์โลกที่สูงขึ้น ขณะที่หมวดอาหารก็กลับมาขยายตัว ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ไม่นับรวมหมวดอาหารและพลังงานเดือน มี.ค. ปรับตัวขึ้น 0.4% MoM และ 3.8% YoY สูงกว่าคาดที่ระดับ 0.3% MoM และ 3.7% YoY ตามลำดับ โดยปัจจัยหลักที่หนุนเงินเฟ้อในเดือนนี้มาจากตะกร้าภาคบริการที่ขยายตัวในทุกหมวด ซึ่งส่วนที่มีน้ำหนักมากที่สุด ในหมวดบริการอย่างค่าเช่าบ้านยังปรับเพิ่มขึ้น รวมถึงประกันรถ การซ่อมรถ และค่ารักษาพยาบาลก็ปรับเพิ่มขึ้น

ด้านมาตรวัดเงินเฟ้อจากการใช้จ่ายของผู้ผลิตอย่างดัชนีราคาผู้ผลิตทั่วไป (Headline PPI) ซึ่งรวมหมวดอาหารและพลังงาน ปรับตัวขึ้น 2.1% YoY ในเดือน มี.ค. (จากระดับ 1.6% YoY เดือน ก.พ.) ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 2.2% YoY โดยเมื่อเทียบรายเดือน ดัชนี PPI ทั่วไป ปรับตัวขึ้น 0.2% MoM (จากระดับ 0.6% MoM ในเดือน ก.พ.) ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 0.3% MoM และเป็นการเพิ่มขึ้นในอัตราที่น้อยที่สุดในรอบ 3 เดือน นับตั้งแต่เดือน ม.ค. มาจากต้นทุนสินค้าลดลงที่ -0.1% หลังจากเพิ่มขึ้น 1.2% ในเดือนก่อน มาจากการปรับตัวลงจากหมวดพลังงานเป็นหลัก ส่วนหมวดอาหารแม้จะยังปรับเพิ่มขึ้นแต่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลงจากเดือนก่อนจากราคาผลไม่สดที่ปรับตัวลดลง ขณะที่ต้นทุนภาคบริการเพิ่มขึ้นที่ 0.3% เท่ากับเดือนก่อน ส่วนดัชนีราคาผู้ผลิตพื้นฐาน (Core PPI) ซึ่งไม่นับรวมหมวดอาหารและพลังงาน ปรับตัวขึ้น 2.4% YoY ในเดือน



มี.ค. (จากระดับ 2.1% เดือนก่อน) แต่สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 2.3% ซึ่งเมื่อเทียบรายเดือน ดัชนี PPI พื้นฐาน ปรับตัวขึ้น 0.2% ในเดือน มี.ค. สอดคล้องกับตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ (จากระดับ 0.3% ในเดือน ก.พ.)

ดังนั้น ดัชนี PPI ที่ออกมาต่ำกว่าคาด และต่ำกว่าเดิวก่อนหน้า จึงช่วยลดความกังวลจากดัชนี CPI ที่ประกาศออกมาก่อนหน้านี้ว่าสูงกว่าคาดติดต่อกัน 3 เดือนได้บางส่วน อย่างไรก็ตาม ยังมีแนวโน้มว่าเงินเฟ้อสหรัฐฯ จะปรับตัวลงได้ค่อนข้างช้า เนื่องจากในฝั่งอุปสงค์ที่เศรษฐกิจและตลาดแรงงานที่ยังแข็งแกร่ง ขณะที่ฝั่งอุปทาน ต้นทุนการผลิตมีโอกาสสูงขึ้นหากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ยังยืดเยื้อ จึงอาจบั่นทอนโอกาสการลดดอกเบี้ยของเฟดลง

กระทรวงพาณิชย์สหรัฐฯเปิดเผยว่า ยอดค้าปลีก (Retail sale) เดือน มี.ค. ของสหรัฐฯปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.7% MoM สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.3% MoM โดยการเพิ่มขึ้นของยอดขายปลีกส่วนใหญ่ในเดือน มี.ค. มาจากยอดขายในร้านค้าปลีกที่ไม่ใช่ร้านค้า หรือร้านออนไลน์ (2.7%) น้ำมัน (2.1%) ร้านค้าปลีกเบ็ดเตล็ด (2.1%) เป็นหลัก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้บริโภคยังคงมีอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้ ทางกระทรวงฯ ยังได้ปรับเพิ่มตัวเลขยอดขายปลีกเดือน ก.พ. ด้วย จากเดิมที่รายงานว่าปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.6% MoM เป็นเพิ่มขึ้น 0.9% MoM ดังนั้น หากพิจารณายอดขายปลีกที่คิดเป็นสัดส่วนราว 1 ใน 3 ของการใช้จ่ายทั้งหมดของชาวสหรัฐฯ ในไตรมาสที่ 1/2024 จะเห็นได้ว่ายอดขายปลีกสหรัฐฯ เดือน ม.ค.-มี.ค. จะอยู่ที่ -0.9%, 0.9% และ 0.7% ตามลำดับ บ่งชี้ว่าการใช้จ่ายยังเป็นบวกแม้อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ จะยังอยู่ในระดับเป้าหมาย ซึ่งยอดขายปลีกที่ออกมาดีสอดคล้องกับตัวเลขเศรษฐกิจอื่น ๆ สะท้อนว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯในไตรมาสแรกของปียังเติบโตได้ดี

ประธานเฟด เจอโรม พาวเวลล์ (16 เม.ย.) กล่าวว่า จากข้อมูลล่าสุดแสดงให้เห็นว่าเฟดยังไม่ประสบความสำเร็จในการควบคุมอัตราเงินเฟ้อให้ลงสู่เป้าหมาย 2% ได้ เนื่องจากเงินเฟ้อยังคงไม่มากพอ เฟดจึงต้องคงอัตราดอกเบี้ยในระดับปัจจุบันต่อไปได้นานเท่าที่จำเป็น (Higher for Longer) เพื่อให้ผลของการดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดกดดันเงินเฟ้อให้ชะลอลงสู่เป้าหมาย ทำให้ตลาดเปลี่ยนมุมมองการลดดอกเบี้ยของเฟดที่สะท้อนผ่าน CME FedWatch Tool จากการลดดอกเบี้ยครั้งแรกในวันที่ 11-12 มิ.ย. ไปอยู่ที่วันที่ 17-18 ก.ย. แทน และปรับลดจำนวนการลดดอกเบี้ยลงจากคาดว่าจะลด 3-4 ครั้ง เหลือ 2 ครั้งในปีนี้ หากตัวเลขเศรษฐกิจและเงินเฟ้อยังออกมาสูงกว่าคาดอาจทำให้เฟดลดดอกเบี้ยได้น้อยกว่า Dot Plot ที่คาดการณ์ไว้

ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมวันที่ 11 เม.ย. ตามที่ตลาดคาด โดยเป็นการตรึงอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นครั้งที่ 5 แต่มีการส่งสัญญาณถึงโอกาสในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่มากยิ่งขึ้น หากคาดการณ์เงินเฟ้อของ ECB บ่งชี้ว่าเงินเฟ้อกำลังชะลอตัวสู่เป้าหมาย 2% ซึ่ง ECB กำลังรอพิจารณาตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญอย่างอัตราค่าจ้างแรงงาน อัตรากำไรของบริษัทและอัตราเงินเฟ้อก่อน โดยในการประชุมครั้งนี้ ECB ยังคงคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ และอัตราการว่างงานไว้ที่ระดับเดิม แต่จะมีการปรับคาดการณ์ใหม่ในการประชุมเดือน มิ.ย. และนางลาคาร์ต ประธาน ECB ยังกล่าวอีกว่า ECB รับรู้ถึงพัฒนาการทางเศรษฐกิจและการดำเนินนโยบายทางการเงินของสหรัฐฯ แต่ยุโรปก็มีบริบททางเศรษฐกิจที่แตกต่างกันออกไป ดังนั้นการตัดสินใจของ ECB จะขึ้นอยู่กับข้อมูลของยุโรป ไม่ได้ขึ้นอยู่กับเฟด

กองทัพอิสราเอลเปิดเผยในเช้าอาทิตย์ (14 เม.ย.) ว่า อิหร่านได้ใช้ขีปนาวุธหลายสิบลูกและโดรนหลายร้อยตัวโจมตีอิสราเอล พลเรือตรีดาเนียล ฮาการี โฆษกของกองกำลังป้องกันตนเองอิสราเอล (IDF) ได้ออกมาเปิดเผยว่าสามารถสกัดขีปนาวุธได้บางส่วน ทั้งนี้ อิหร่านได้ออกมาประกาศว่าปฏิบัติการโจมตีได้ยุติแล้วในวันอาทิตย์ โดยคณะผู้แทนถาวรอิหร่านประจำสหประชาชาติได้อ้างถึงมาตรา 51 แห่งกฎบัตรสหประชาชาติ ว่าด้วยสิทธิอันชอบธรรมตามกฎหมายในการป้องกันตนเอง ต่อการกระทำดังกล่าว เพื่อตอบโต้ที่อิสราเอลโจมตีสถานกงสุลอิหร่านในกรุงตามัสกัส แต่หากอิสราเอลกระทำผิดอีกครั้ง อิหร่านจะตอบโต้รุนแรงยิ่งกว่านี้มาก และกล่าวว่าหากคณะมนตรีความมั่นคงแห่งสหประชาชาติ (UNSC) ออกมาประณามอิสราเอลที่โจมตีสถานกงสุลอิหร่านในกรุงตามัสกัส และดำเนินการสืบสวนผู้ที่อยู่เบื้องหลัง อิหร่านอาจไม่โจมตีอิสราเอลเพื่อเป็นการลงโทษ อย่างไรก็ตาม



สหรัฐออกมาแสดงจุดยืนว่าไม่เห็นด้วยหากอิสราเอลจะตอบโต้อิหร่าน และไม่ขอมีส่วนร่วมกับการโจมตีใด ๆ ที่อิสราเอลจะกระทำต่ออิหร่าน แม้ว่าทางอิสราเอลจะออกมายอมรับจุดยืนของสหรัฐ แต่ก็ยังออกมาระบุว่ามีการกำหนดมาตรการตอบโต้อิหร่านด้วยวิธีการที่ชัดเจนและเด็ดขาด ทำให้มีการคาดการณ์ว่าอาจมีแนวโน้มจะจับกลุ่มติดอาวุธตัวแทนในภูมิภาคอื่นด้วย เช่น กลุ่มฮูตีในเยเมน และอิซบอลเลาะห์ในเลบานอน ซึ่งคาดว่าจะมีผลกระทบกับอิหร่าน แม้ว่าจะมีการระบุถึงทำว่าอิสราเอลจะตอบโต้แต่ไม่ได้ต้องการให้การสู้รบยกระดับเป็นสงครามในระดับภูมิภาค แต่การออกมาระบุว่ามีมาตรการตอบโต้ที่ชัดเจนก็ไม่สามารถวางใจได้ว่าอิหร่านจะไม่ตอบโต้กลับอีกครั้ง และทำให้หลายฝ่ายมีความกังวลหากอิหร่านจะปิดช่องแคบฮอร์มุซ (Strait Of Hormuz) ซึ่งคั่นกลางระหว่างประเทศโอมานและอิหร่าน หลังจากที่มีการขู่ว่าอาจจะทำหากจำเป็น ก่อนมีการยิงขีปนาวุธตอบโต้อิสราเอล ซึ่งช่องแคบฮอร์มุซเป็นทางช่องทางเดียวที่ประเทศแถบอ่าวเปอร์เซียใช้เป็นทางออกสู่มหาสมุทรอินเดีย โดยขนส่งน้ำมัน 17.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน หรือ 20% ของการขนส่งน้ำมันทั่วโลกในแต่ละวันต้องผ่านเส้นทางนี้ โดยแอนดี ลิโปว์ ประธานบริษัทลิโปว์ ออย (Lipow Oil Associates) ประมาณการว่า การปิดช่องแคบฮอร์มุซจะหนุนราคาน้ำมันดิบเบรนต์แตะ 120-130 ดอลลาร์

สำนักงานสถิติแห่งชาติจีน (NBS) เปิดเผยว่า ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศในไตรมาสที่ 1/2024 ขยายตัว 5.3% มากกว่าที่ตลาดคาดที่ 4.8% (มากกว่าไตรมาสที่ 4/2023 ที่เติบโต 5.2%) หรือขยายตัว 1.6% QoQ (สูงกว่าการขยายตัวในไตรมาสที่ 4/2023 ที่ขยายตัว 1.2% QoQ) ซึ่งขยายตัวในทุกภาคการผลิต พบว่าการขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมขยายตัวสูงที่สุดที่ระดับ 6.1% YoY ในขณะที่ภาคบริการและภาคการเกษตรขยายตัว 5.0% YoY และ 3.8% YoY ตามลำดับ แม้ว่าการขยายตัวจะส่งสัญญาณที่ดีต่อเศรษฐกิจจีน แต่ตัวเลขหลายตัวประกาศออกมาค่อนข้างขัดแย้งกัน เช่น ยอดค้าปลีกที่ขยายตัว 3.1% YoY (ต่ำกว่าคาดที่ 4.5% YoY) และการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ขยายตัว 4.5% YoY (ต่ำกว่าคาดที่ 5.4% YoY) แม้ตัวชี้วัดทั้ง 2 จะส่งสัญญาณขยายตัว แต่การขยายตัวที่ต่ำกว่าคาดก็เป็นจุดหนึ่งที่ทำให้ตลาดยังไม่มั่นใจว่าเศรษฐกิจจีนจะส่งสัญญาณการฟื้นตัวที่ยั่งยืนได้ และตัวเลขที่ขยายตัวในระดับต่ำลงสะท้อนถึงแรงกดดันทางการขยายตัว แม้ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตทุกประเภทในเดือน มี.ค. จะอยู่เหนือระดับ 50 ซึ่งบ่งชี้แนวโน้มการค้าและเศรษฐกิจในระยะสั้น แต่อุปสงค์ในประเทศยังคงน่าเป็นห่วง สะท้อนจากดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่เริ่มทรงตัว ในขณะที่ราคาบ้านใหม่ลดลง -2.2% YoY ซึ่งเป็นการปรับตัวลงรุนแรงที่สุดในรอบกว่า 8 ปี ส่วนอุปสงค์ภายนอกที่เริ่มฟื้นตัวแต่ก็มีความเสี่ยงที่จะกลับมาชะลอตัวอีกครั้ง จากความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออก ในขณะที่เศรษฐกิจประเทศในกลุ่มอาเซียนส่วนใหญ่ ซึ่งเป็นตลาดส่งออกใหญ่ของจีน แม้จะยังส่งออกได้มากจากความได้เปรียบด้านราคา ซึ่งทำให้กิจกรรมการผลิตของหลายประเทศปรับตัวลดลง แต่หากการเติบโตของประเทศไม่ได้ขยายตัวได้ดีมากนัก ก็อาจเป็นอุปสรรคต่อภาคการส่งออกของจีนในอนาคต ดังนั้น แม้จะเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่รัฐบาลก็ยังคงต้องใช้เครื่องมือทางการคลังหรือการเงินเข้ามาช่วย เพื่อให้บรรลุความตั้งใจที่จะทำให้เศรษฐกิจขยายตัวที่ระดับ 5% ในปีนี้ อย่างไรก็ตาม ธนาคารกลางจีน (PBOC) ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายหรือ MLF ไว้ที่ระดับ 2.5%

สำนักงานสถิติแห่งชาติจีน (NBS) เปิดเผยว่า ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ขยายตัวเพียง 0.1% YoY ในเดือนมี.ค. 24 (ต่ำกว่าคาด 0.4% YoY) หลังจากปรับตัวขึ้น 0.7% ในเดือน ก.พ. แต่ลดลง -1.0% MoM จากการพุ่งขึ้นสูงในช่วงเทศกาลตรุษจีนในเดือนก่อน โดยปรับลดลงหลัก ๆ จากราคาสินค้าประเภทอาหารและการท่องเที่ยว ซึ่งลดลงสูงถึง -3.2% MoM และ -14.2% MoM ตามลำดับ หากไม่นับหมวดพลังงานและอาหาร ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI) ขยายตัว 0.6% YoY (ลดลงจาก 1.2% YoY ในเดือนก่อน) แต่ปรับตัวลดลง -0.6% MoM ส่วนดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ยังคงปรับตัวลดลงต่อเนื่อง 2.8% YoY ในเดือนมี.ค. (ลดลง 2.7% ในเดือน ก.พ. และสอดคล้องกับตลาดคาด) สวนทางกับกิจกรรมการผลิตที่ปรับตัวดีขึ้น สะท้อนผ่าน PMI ที่ปรับตัวสูงขึ้นจากการประกาศช่วงต้นเดือน และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม นายหวัง หลิงจุน รัฐมนตรีช่วยว่าการกรมศุลกากร (GAC) ได้ออกมาชี้แจงหลังมีการประกาศตัวเลขการนำเข้าและส่งออกว่าการที่ราคาสินค้าจีนมีราคาต่ำ ส่วนหนึ่งมาจากต้นทุนที่ผันผวน แต่อีกส่วนก็มาจากความก้าวหน้าด้านเทคโนโลยีและนวัตกรรมของจีน และการลดราคาโดยสมัครใจ



ของผู้ผลิตเอง ทั้งนี้ เรามีมุมมองว่าอัตราเงินเฟ้อของจีนจะปรับตัวดีขึ้น แต่อาจจะยังไม่สามารถกลับมาเป็นบวกได้ในระยะ 3 เดือน จากปัจจัยทางฤดูกาลของราคาอาหาร แต่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นตามความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ ประกอบกับการขนส่งทางเรือที่อาจจะยากขึ้นเมื่อความตึงเครียดในตะวันออกกลางขยายตัว อาจเป็นสาเหตุที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อของจีนกลับมาเร่งตัวได้สูงกว่าที่คาด

สำนักงานศุลกากรจีน (GAC) ออกมาเปิดเผยข้อมูลการค้าระหว่างประเทศของจีน โดยระบุว่ามูลค่าการส่งออกในเดือน มี.ค. 24 ของจีนหดตัวลงถึง -7.5% YoY (ต่ำกว่าที่รอยเตอร์คาดการณ์ที่ระดับ -2.3% YoY) โดยหัวหน้านักเศรษฐศาสตร์จีนจาก Goldman Sachs วิเคราะห์ว่าปริมาณการส่งออกในจีนยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่ราคาของสินค้าที่ส่งออกปรับตัวลดลง จึงเป็นเหตุผลให้มูลค่าการส่งออกในภาพรวมลดลงตามไปด้วย โดยสหรัฐและยุโรปออกมากล่าวหาว่าการผลิตของจีนที่มากเกินไปทำให้สินค้าล้นตลาด (Oversupply) และกดดันต่อราคาสินค้าโลก ทั้งนี้ อาเซียนซึ่งเป็นผู้ค้าใหญ่ยังคงเป็นตลาดส่งออกสำคัญของจีน โดยจีนขยายการส่งออกไปยังอาเซียน 6.4% YoY ในไตรมาสที่ 1/2024 แต่ส่งออกไปยังยุโรปและสหรัฐได้ลดลง -3.5% YoY และ -0.7% YoY ตามลำดับ ด้านการนำเข้าของจีนในเดือน มี.ค. 24 กลับมาหดตัว -6.4% YoY (ต่ำกว่าคาดที่ระดับ 1.4% YoY) และลดลงจาก 2 เดือนแรกที่ขยายตัว 3.5% YoY ประกอบกับตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปที่ขยายตัวเพียงเล็กน้อย ทำให้ความกังวลต่อภาวะเงินฝืดกลับมาอีกครั้ง อย่างไรก็ตาม ทั้งการส่งออกและนำเข้าของจีนขยายตัวในไตรมาสที่ 1/2024 โดยเพิ่มขึ้น 4.9% YoY และ 5% YoY ในรูปแบบของค่าเงินหยวน และปรับตัวสูงกว่าไตรมาสที่ 4/2023 สะท้อนถึงการขยายตัวของอุปสงค์ภายนอกที่เริ่มปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ เรามีมุมมองว่าการส่งออกของจีนยังมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากอุปสงค์ภายนอกที่ส่งสัญญาณฟื้นตัว แต่อาจจะไม่ได้ปรับตัวได้สูงมากนักจากฐานที่สูงในปีก่อน รวมถึงราคาสินค้าในตลาดที่ยังไม่ปรับตัวสูง แต่ก็มีความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ส่งผลกระทบต่อต้นทุนโลจิสติกส์และอาจทำให้การขนส่งหยุดชะงักหากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางบานปลายออกไป ในขณะที่การนำเข้าน่าจะยังอยู่ในระดับทรงตัวจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศที่ค่อนข้างช้า

ในการประชุมนโยบายการเงินครั้งที่ 2/2567 คณะกรรมการฯ มีมติ 5 ต่อ 2 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.50 % ต่อปี โดยมี 2 ท่าน เห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 0.25% เพื่อให้สอดคล้องกับศักยภาพเศรษฐกิจปัจจุบัน จากปัจจัยเชิงโครงสร้างที่ส่งผลชัดเจนขึ้น รวมถึงช่วยลดภาระของลูกหนี้ ซึ่งเป็นอีกหนึ่งปัญหาของเศรษฐกิจไทยลงได้บ้าง โดยปัจจัยที่ทำให้เศรษฐกิจครึ่งปีหลังของปี 2566 เติบโตได้ช้า ส่วนหนึ่งเป็นเรื่องของภาคการส่งออกที่ปรับตัวต่ำลงและภาคการผลิตที่ต้องเผชิญปัญหาการสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน ซึ่งส่งสัญญาณถึงปัญหาเชิงโครงสร้างที่เริ่มชัดเจนขึ้น ประกอบกับการใช้จ่ายของภาครัฐที่ต่ำกว่างบประมาณปี 2567 ที่ล่าช้า ทั้งนี้ ปัจจัยดังกล่าวจะค่อย ๆ ลดลงในปีนี้ แม้ว่าเงินเฟ้อทั่วไปจะยังอยู่ในระดับต่ำในปี 2567 โดยมีการปรับประมาณการล่าสุด อยู่ในระดับ 0.6% (จากเดิมประเมินไว้ 2.0% ในเดือน พ.ย. 66) แต่เป็นเพราะได้รับอานิสงส์จากมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ และถ้าหากนโยบายดังกล่าวก็จะเห็นว่าเงินเฟ้อเป็นบวกอยู่ อย่างไรก็ตาม มองว่าเงินเฟ้อจะเริ่มเข้าสู่กรอบเป้าหมายในปลายปีนี้ ในส่วนหนี้ครัวเรือนที่ยังคงอยู่ในระดับสูงก็ยังคงเป็นประเด็นที่คณะกรรมการฯ ให้ความสำคัญ และต้องติดตามอย่างต่อเนื่อง เพื่อลดความเปราะบางต่อการเติบโตและเสถียรภาพทางการเงินในระยะยาว ทำให้กรรมการฯ ส่วนใหญ่ มองว่า อัตราดอกเบี้ยปัจจุบันยังคงสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อปัจจุบัน รวมถึงเสถียรภาพทางการเงินของไทยอยู่ อย่างไรก็ตาม นายปิติ ดิษยทัต เลขานุการ คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ออกมากล่าวว่า มุมมองการลดดอกเบี้ยที่ นายกรัฐมนตรีและรวม.คลังออกมาเรียกร้องนั้นก็ยังเป็นมุมมองที่มีเหตุผลเช่นเดียวกับที่กรรมการ 2 ท่านมอง แต่การตัดสินใจเป็นการชั่งน้ำหนักของแต่ละคน ซึ่งเป็นเรื่องที่ค่อนข้างละเอียดอ่อน เพราะมีทั้งปัจจัยระยะสั้นและระยะยาว ปัจจัยภายนอกและปัจจัยภายในที่ต้องพิจารณา รอบต่อไปก็ต้องพิจารณาภายใต้ข้อมูลชุดใหม่ ภายใต้การแถลงที่ดูจะ Hawkish มากกว่าตลาดคาด ทำให้ส่วนหนึ่งคนเริ่มมองว่า กนง. อาจปรับลดดอกเบี้ยน้อยกว่าตลาดคาด หรือไม่ลดเลย แต่โดยส่วนใหญ่ยังมองว่าน่าจะมีการปรับลดอย่างน้อย 1 ครั้งในปีนี้ โดยเรามองว่า กนง. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 2.5% จากการเร่งใช้งบประมาณในครึ่งปีหลัง ราคา



พลังงานที่มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นและลดความกดดันต่อเงินเฟ้อที่ต่ำมาตลอด รวมถึงความชัดเจนของโครงการดิจิทัลวอลเล็ตที่มีโอกาสเกิดมากขึ้นและนโยบายทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ทำให้ ธปท. อาจไม่จำเป็นต้องปรับลดดอกเบี้ยในปีนี้

นายเศรษฐา ทวีสิน นายกรัฐมนตรี และ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ได้แถลงข่าว 10 เม.ย. 67 เกี่ยวกับความชัดเจนของโครงการดิจิทัลวอลเล็ต โดยกลุ่มเป้าหมาย คือประชาชนจำนวน 50 ล้านคน อายุ 16 ปีขึ้นไป ณ เดือนที่ลงทะเบียน ไม่เป็นผู้ที่มีเงินได้พึงประเมินเกิน 840,000 บาท/ปีภาษี และ/หรือไม่มีเงินฝากกับธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินเฉพาะกิจรวมกันเกิน 500,000 บาท โดยจะเป็นการจ่ายเงินเพียงครั้งเดียว โดยผู้ที่ได้รับเงินดังกล่าวสามารถนำไปใช้จ่ายใช้สอยได้ในพื้นที่ระดับอำเภอ แต่การใช้จ่ายระหว่างร้านค้าและร้านค้า ไม่มีการกำหนดเงื่อนไขด้านพื้นที่และขนาดของร้าน ทั้งนี้ ร้านค้าจะมีการถอนเงินสดได้เมื่อมีการใช้จ่ายเงินในรอบที่ 2 เป็นต้นไปโดยคาดว่าจะเปิดให้ลงทะเบียนทั้งร้านค้าและประชาชนในไตรมาสที่ 3 และเริ่มใช้จ่ายได้ในไตรมาสที่ 4 โดยจะใช้จ่ายผ่านแอปพลิเคชัน Super App ซึ่งจะพัฒนาโดยสำนักงานพัฒนารัฐบาลดิจิทัล (องค์การมหาชน) (สพร.) ร่วมกับกระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม อย่างไรก็ตาม มีการระบุแหล่งที่มาของเงินที่จะใช้ในโครงการ 3 ส่วน ได้แก่ การบริหารจัดการเงินงบประมาณรายจ่ายปีงบประมาณ พ.ศ. 2567 จำนวน 175,000 ล้านบาท งบประมาณรายจ่ายปีงบประมาณ พ.ศ. 2568 จำนวน 152,700 ล้านบาท และการดำเนินโครงการผ่านหน่วยงานของรัฐ จำนวน 172,300 ล้านบาท โดยให้ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร (ธ.ก.ส.) ดูแลกลุ่มประชาชนที่เป็นเกษตรกร (มาตรา 28) โดยคาดว่าจะส่งผลต่อ GDP ประมาณ 1.2% – 1.6% ในปีหน้า ทั้งนี้ หากดำเนินโครงการด้วยเงินงบประมาณปี 2568 มีความเสี่ยงที่ทำให้ภาระทางการคลังปรับตัวสูงขึ้น โดยมีการประมาณหนี้สาธารณะต่อ GDP ในแผนการคลังระยะปานกลางฉบับปรับปรุง (2567 - 2571) ที่เพิ่งจะมีการปรับปรุงไป โดยมีการเพิ่มวงเงินงบประมาณปี 2568 จำนวน 152,700 ล้านบาทและผ่านความเห็นชอบของคณะรัฐมนตรี (ครม.) เมื่อวันที่ 2 เม.ย. ที่ผ่านมา จากมติการประชุมมีการประมาณการว่าการขาดดุลงบประมาณปี 2568 จะมีการปรับเพิ่มขึ้นเป็น 4.42% ต่อ GDP จากเดิม 3.56% ต่อ GDP หรือเพิ่มขึ้นประมาณ 0.64% และทำให้หนี้สาธารณะปรับตัวเพิ่มขึ้นอีก 3.2% จาก 63.73% ต่อ GDP เป็น 66.93% ต่อ GDP นอกจากนี้ ยังมีความกังวลว่าการใช้จ่ายผ่าน ธ.ก.ส. สามารถดำเนินการได้จริงหรือไม่ หรือขัดกับวัตถุประสงค์ของการดำเนินงานของ ธ.ก.ส. หรือไม่ ทั้งนี้ หากโครงการดังกล่าวเกิดขึ้นจริง อาจส่งผลกระทบต่อระดับความน่าเชื่อถือของประเทศไทย (Sovereign Credit Rating) แม้ Fitch และ Moody's ยังคงมุมมองในระดับมีเสถียรภาพ (Stable Outlook) แต่ถ้ารัฐบาลไทยไม่สามารถไม่สามารถรักษาเสถียรภาพภาระหนี้ภาครัฐในระยะกลางได้ และความพยายามที่จะลดเข้มงวดทางการคลังเริ่มอ่อนแอลง รวมถึงถ้าโครงการดังกล่าวไม่สามารถกระตุ้นเศรษฐกิจได้มากเท่าที่คาดจะส่งผลให้สัดส่วน Public debt-to-GDP ปรับตัวสูงและใกล้เคียงเพดานได้เร็วขึ้น นอกจากนี้ การที่ภาครัฐต้องระดมทุนจำนวนมากผ่านตลาดตราสารหนี้เพื่อใช้ในการขาดดุลงบประมาณ จะทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดพันธบัตรปรับเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะเพิ่มต้นทุนให้กับภาคเอกชนในการกู้ยืม หรืออาจจะมีการเรียกเก็บภาษีเพิ่มขึ้นในอนาคตตามทศวรรษ ทั้งนี้ มติที่ได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุม กระทรวงการคลังจะนำเสนอต่อคณะรัฐมนตรีพิจารณาต่อไปภายในเดือน เม.ย. นี้

ที่มา: KTAM Research



ปัจจัยที่มีผลต่อตลาดหุ้นไทย

(+/-) ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญ

US : Retail Sales (15 Apr), Housing Starts, Building Permits ,Industrial Production (16 Apr), Fed Chair Powell Speech (17 Apr), Initial Jobless Claims, Existing Home Sales (18 Apr)

EU: Industrial Production (15 Apr), Balance of Trade (16 Apr), Inflation Rate (17 Apr)

UK: CPI, PPI (17 Apr)

CH: GDP Growth Rate, Unemployment Rate, Fixed Asset Investment, House Price Index, Industrial Production, Retail Sales (16 Apr), FDI (YTD) YoY (17 Apr)

JP : Machinery Orders (15 Apr), Balance of Trade, Export, Import (17 Apr), Inflation Rate (19 Apr)

TH : -

ที่มา: Bloomberg

ThaiBMA CORNER

"ผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวเพิ่มขึ้น"

ความเคลื่อนไหวในตลาดตราสารหนี้ไทย	สัปดาห์นี้ (9 - 11 เม.ย. 67)	สัปดาห์ก่อนหน้า (1 - 5 เม.ย. 67)	เปลี่ยนแปลง (%)		สะสมตั้งแต่ต้นปี (1 ม.ค. - 11 เม.ย. 67)
มูลค่าการซื้อขาย แบบปกติ - Outright Trading (ล้านบาท)	295,506.90	416,978.60	↓	-29.13%	5,168,796.46
มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	98,502.30	83,395.72	↑	18.11%	72,799.95
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล (Gov Bond Gross Price index)	103.46	104.45	↓	-0.95%	
ดัชนีหุ้นกู้เอกชน (MTM Corp Bond Gross Price Index)	106.04	106.55	↓	-0.48%	

เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Gov Bond Yield Curve) --%								
ช่วงอายุของตราสารหนี้	1 เดือน	6 เดือน	1 ปี	3 ปี	5 ปี	10 ปี	15 ปี	30 ปี
สัปดาห์นี้ (11 เม.ย. 67)	2.27	2.3	2.27	2.38	2.5	2.75	3.02	3.4
สัปดาห์ก่อนหน้า (5 เม.ย. 67)	2.25	2.29	2.24	2.17	2.27	2.58	2.85	3.28
เปลี่ยนแปลง (basis point)	↑ 2	↑ 1	↑ 3	↑ 21	↑ 23	↑ 17	↑ 17	↑ 12

ภาวะตลาดตราสารหนี้ (9 - 11 เมษายน 2567)

ปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้ มีมูลค่ารวม 295,507 ล้านบาท หรือเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณวันละ 98,502 ล้านบาท ปรับตัวลดลงจากสัปดาห์ก่อนหน้าประมาณ 29% ทั้งนี้ เมื่อแยกตามประเภทของตราสารแล้ว จะพบว่ากว่า 49% ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมด หรือประมาณ 143,916 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารหนี้ที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (state Agency Bond) ซึ่งส่วนใหญ่แล้วเป็นตราสารที่มีอายุคงเหลือค่อนข้างน้อย (ไม่เกิน 6 เดือน) ขณะที่พันธบัตรรัฐบาลที่ออกโดยกระทรวงการคลัง



(Government Bond) มีมูลค่าการซื้อขายเท่ากับ 104,788 ล้านบาท และหุ้นกู้ที่ออกโดยภาคเอกชน (Corporate Bond) มีมูลค่าการซื้อขายเท่ากับ 5,861 ล้านบาท หรือคิดเป็น 35% และ 2% ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดที่เกิดขึ้น ตามลำดับ

สำหรับพันธบัตรรัฐบาล ที่มีปริมาณการซื้อขายสูงสุด 3 อันดับแรกคือรุ่น LB273A (อายุ 2.9 ปี) LB293A (อายุ 4.9 ปี) และ LB336A (อายุ 9.2 ปี) โดยมีมูลค่าการซื้อขายในแต่ละรุ่นเท่ากับ 23,974 ล้านบาท 21,176 ล้านบาท และ 10,820 ล้านบาท ตามลำดับ

ขณะที่หุ้นกู้ภาคเอกชน ที่มีปริมาณการซื้อขายสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ หุ้นกู้ของบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) รุ่น FPT245A (Non-Rated) มูลค่าการซื้อขาย 902 ล้านบาท หุ้นกู้ของบริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) รุ่น CPN248A (AA) มูลค่าการซื้อขาย 637 ล้านบาท และหุ้นกู้ของบริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน) รุ่น LH244A (A+) มูลค่าการซื้อขาย 513 ล้านบาท

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 12-21 bps. ในตราสารระยะยาว ทิศทางเดียวกับ US Treasury หลังจากกระทรวงแรงงานสหรัฐฯ รายงานดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป (Headline CPI) ประจำเดือนมี.ค.ปรับตัวขึ้น 3.5% (YoY) สูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 3.4% ผนวกกับตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรประจำเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 303,000 ตำแหน่ง สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 205,000 ตำแหน่ง อาจเป็นปัจจัยทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ตีงอัตราดอกเบี้ยนานกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ประกอบกับผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) เมื่อวันที่ 10 เม.ย. มีมติ 5 ต่อ 2 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% ต่อปี ขณะที่ 2 เสียง เห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ต่อปี แตกต่างจากที่ตลาดคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งนี้ นอกจากนี้ นักลงทุนต่างชาติมีแรงขายพันธบัตรเพื่อปรับพอร์ตการลงทุน

สัปดาห์ที่ผ่านมา (9 - 11 เมษายน 2567) กระแสเงินลงทุนต่างชาติไหลออกตลาดตราสารหนี้ไทยรวมสุทธิ 16,566 ล้านบาท โดยเป็นการขายสุทธิในตราสารหนี้ระยะสั้น (ST) (อายุคงเหลือไม่เกิน 1 ปี) 1,801 ล้านบาท และขายสุทธิในตราสารหนี้ระยะยาว (LT) (อายุมากกว่า 1 ปี) 13,708 ล้านบาท และมีตราสารหนี้ที่ถือครองโดยนักลงทุนต่างชาติหมดอายุ 1,057 ล้านบาท

ที่มา: ThaiBMA