

TISCO ESU Morning View June 06, 2025: ธนาคารกลางยุโรปมีมติให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Deposit Facility Rate) ลง -25bps สู่ระดับ 2.00% ตามที่เราและตลาดคาด



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน พ.ค.
- ยูโรโซน: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน เม.ย.
- สหรัฐฯ: การจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) และอัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เดือน พ.ค.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 June										
Today	Thu 05	8:45	China	Caixin PMI Composite	Index	May	--	49.6	51.1	--
		8:45		Caixin PMI Services	Index	May	51.0	51.1	50.7	--
	13:00	Eurozone	Germany	Factory Orders	% MoM	Apr	-1.5%	0.6%	3.6%	3.4%
	16:00		PPI	% MoM	Apr	-2.1%	-2.2%	-1.6%	-1.7%	
	16:00		PPI	% YoY	Apr	1.1%	0.7%	1.9%	--	
	19:15		ECB Deposit Facility Rate	%	Jun-05	2.0%	2.0%	2.3%	--	
	19:15		ECB Main Refinancing Rate	%	Jun-05	2.2%	2.2%	2.4%	--	
	19:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Jun-05	2.4%	2.4%	2.7%	--	
	19:30	US	Trade Balance	USD, bn	Apr	-\$66.0b	-\$61.6b	-\$140.5b	-\$138.3b	
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	May-31	235k	247k	240k	239k	
	19:30		Continuing Claims	Persons	May-24	1910k	1904k	1919k	1907k	
	13:00	Germany	Industrial Production	% MoM	Apr	-1.0%	--	3.0%	--	
	13:00		Industrial Production	% YoY	Apr	-1.0%	--	-0.2%	--	
	13:00	Thailand	Exports	% MoM	Apr	-1.4%	--	1.1%	1.2%	
	13:30		CPI	% YoY	May	-0.8%	--	-0.2%	--	
	13:30		CPI	% MoM	May	0.0%	--	-0.2%	--	
	13:30	France	Core CPI	% YoY	May	1.0%	--	1.0%	--	
	13:45		Industrial Production	% MoM	Apr	0.0%	--	0.2%	--	
	13:45		Industrial Production	% YoY	Apr	-0.3%	--	0.2%	--	
	16:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	Apr	1.5%	--	1.5%	--	
	16:00	Greece	GDP	% YoY	1Q	--	--	2.7%	--	
	16:00	Eurozone	GDP	% QoQ	1Q T	0.4%	--	0.3%	--	
	16:00		GDP	% YoY	1Q T	1.2%	--	1.2%	--	
	19:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	May	126k	--	177k	--	
	19:30		Unemployment Rate	%	May	4.2%	--	4.2%	--	
	19:30		Underemployment Rate	%	May	--	--	7.8%	--	
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,				■ better than mkt			■ worse than mkt			

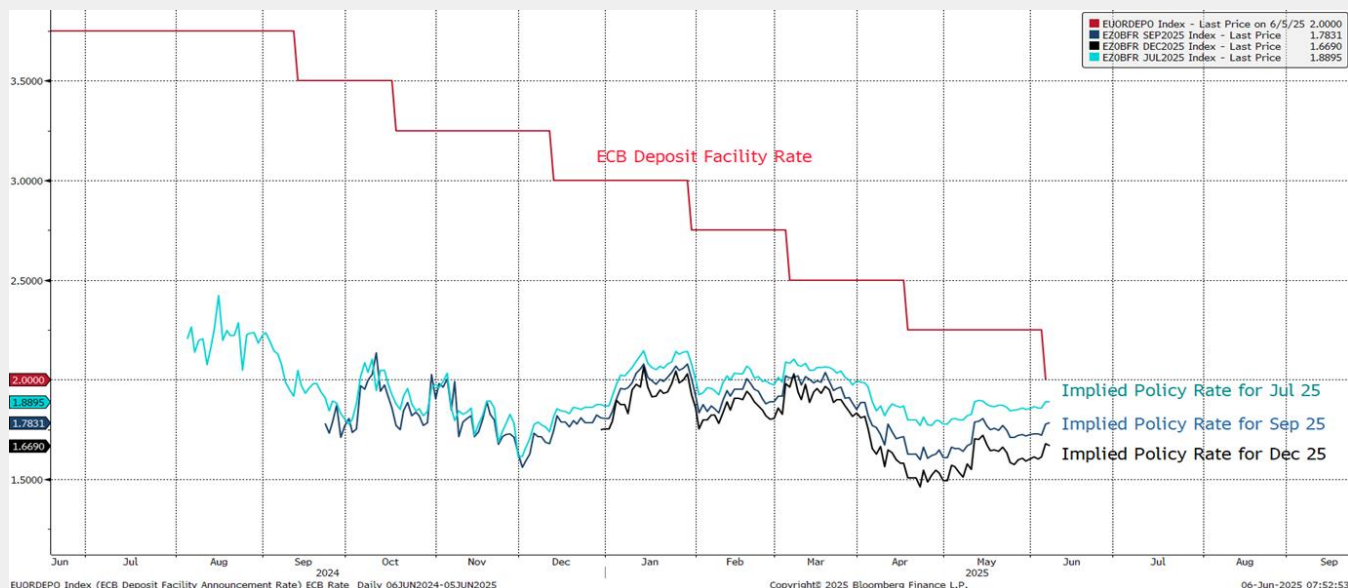
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

ธนาคารกลางยุโรปมีมติให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Deposit Facility Rate) ลง -25bps สู่ระดับ 2.00% ตามที่เราและตลาดคาด



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

- ธนาคารกลางยุโรปมีมติให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Deposit Facility Rate) ลง -25bps สู่ระดับ 2.00% ตามที่เราและตลาดคาดการณ์ในการประชุมเมื่อวันที่ 5 มิ.ย. 2025 พร้อมกับระบุว่าเงินเฟ้อในปัจจุบันอยู่ที่ระดับใกล้เคียงกับเป้าหมายระยะกลางของ ECB ที่ 2% แล้ว (“Inflation is currently at around the Governing Council’s 2% medium-term target.”) ซึ่งเป็นการประกาศชัยชนะต่อการจัดการกับเงินเฟ้อหลังประเทศในยูโรโซนต้องเผชิญกับปัญหาค่าครองชีพที่เร่งตัวขึ้นสูงตั้งแต่เกิดสงครามรัสเซีย-ยูเครนเป็นต้นมา โดยหากมองไปในระยะข้างหน้า ECB มองทิศทางเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอตัวลงเพิ่มเติม ขณะที่มองเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป แม้จะเผชิญความเสี่ยงจากสงครามการค้า โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้
 - ECB ปรับคาดการณ์เงินเฟ้อ (HICP Inflation) สำหรับปี 2025F และ 2026F ลง -0.3ppt เป็น 2.0% และ 1.6% ตามลำดับ จากราคาสินค้าในหมวดพลังงาน ทั้งน้ำมัน และก๊าซธรรมชาติที่ทรงตัวในระดับต่ำ รวมถึงมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของประเทศเยอรมนีที่จะช่วยลดราคาค่าไฟฟ้าลง ขณะที่สกุลเงินยูโรที่แข็งค่าขึ้นจะส่งผลให้ราคาสินค้านำเข้าต่ำลง และเป็นปัจจัยที่กดดันเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตาม ECB คงคาดการณ์เงินเฟ้อปี 2027F ไว้ที่ 2.0% ตามเดิม
 - ด้านเงินเฟ้อพื้นฐาน (HICP excl. Energy and Food) ECB ปรับประมาณการสำหรับปี 2025F ขึ้น +0.2ppt เป็น 2.4% เพื่อให้สอดคล้องกับเงินเฟ้อในภาคบริการที่ยังมีความหนืด อย่างไรก็ตาม ECB ปรับลดคาดการณ์ปี 2026F ลง -0.1ppt เป็น 1.9% หลังเครื่องชี้ต่างๆ ยังบ่งชี้ว่าค่าจ้างแรงงานมีแนวโน้มชะลอตัวลง ซึ่งจะช่วยกดดันเงินเฟ้อในภาคบริการในระยะข้างหน้า ขณะที่ ECB คงคาดการณ์สำหรับปี 2027F ไว้ที่ 1.9% ตามเดิม

- ด้านเศรษฐกิจ ECB คงคาดการณ์การเติบโตของ GDP สำหรับปี 2025F ไว้ที่ 0.9% หลัง GDP ในไตรมาสที่ 1/25 เติบโตขึ้นสูงกว่าที่คาดจากการเร่งส่งออกสินค้า อย่างไรก็ดี จากความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยุโรปจะต้องเผชิญในปีนี้ส่งผลให้ ECB มองความเสี่ยงโน้มไปทางด้านต่ำ และทำการปรับลดประมาณการเศรษฐกิจในปี 2026F ลงเล็กน้อย -0.1ppt เป็น 1.1% แต่ยังคงประมาณการปี 2027F ไว้ที่ 1.3%
- **ด้านการประเมินความเสี่ยง:** (Risk Assessment) ECB ประเมินความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจยังคงโน้มไปทางด้านต่ำ (“Risks to economic growth remain tilted to the downside.”) โดยมีปัจจัยหลักได้แก่
 - 1. สงครามการค้าที่ทวีความรุนแรงขึ้น และความไม่แน่นอนด้านนโยบายที่อาจจะกระทบต่อภาคการส่งออก การลงทุน และการบริโภค
 - 2. ความผันผวนของตลาดการเงินอาจส่งผลให้ภาวะการเงินตึงตัวขึ้น (Financial Conditions) ซึ่งจะกระทบกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ
 - 3. ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจรุนแรงขึ้น
- **ความเสี่ยงต่อทิศทางเงินเฟ้อ:** ECB ระบุว่าแนวโน้มเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าเผชิญกับความไม่แน่นอนที่สูงกว่าปกติ (“The outlook for euro area inflation is more uncertain than usual”)
 - 1. การลดลงของราคาพลังงาน และค่าเงินยูโรที่แข็งค่าขึ้นจะเป็นปัจจัยกดดันการขยายตัวของเงินเฟ้อ นอกจากนี้ หากสงครามการค้าทวีความรุนแรงขึ้นจะเป็นปัจจัยกดดันอุปสงค์โดยรวม อีกทั้ง ถ้าหากประเทศที่มีกำลังการผลิตส่วนเกิน (Overcapacity) เผชิญสงครามการค้า อาจเห็นการเร่งการส่งออกไปยังกลุ่มประเทศในยูโรโซน และจะเป็นการเพิ่มการแข่งขันด้านราคา (Price Competition)
 - 2. เงินเฟ้ออาจเผชิญความเสี่ยงด้านสูงได้เช่นเดียวกัน จากการเร่งลงทุนในอุตสาหกรรมป้องกันประเทศ (Defence) และการเร่งลงทุนในระบบโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) หรือสภาพอากาศที่แปรปรวนอาจดันราคาอาหารขึ้นได้เช่นเดียวกัน
- เรามองว่าการปรับนโยบายการเงินของ ECB กำลังเข้าสู่ช่วงปลายของวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงแล้ว หลังประธาน ECB เริ่มส่งสัญญาณว่านโยบายการเงินกลับสู่ระดับที่เป็นกลาง และอยู่ในจุดที่เหมาะสม “We are in a good position” โดยในกรณีฐาน เรามองว่า ECB จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก -25bps ในการประชุมรอบเดือน ก.ย. เพื่อรองรับความเสี่ยงด้านต่ำที่เศรษฐกิจและเงินเฟ้อต้องเผชิญ อย่างไรก็ดี ต้องติดตามการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และสหภาพยุโรป (EU) ว่าในท้ายที่สุด อัตราภาษีศุลกากรจะอยู่ที่เท่าใด โดย ปธน. ทรัมป์ ระบุว่า การเจรจาการค้ากับ EU เป็นไปอย่างล่าช้า และจะขึ้นภาษีในอัตราสูงถึง 50% ในช่วงก่อนที่ศาลการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ ตัดสินว่าทำเนียบขาวใช้อำนาจของฝ่ายบริหารเกินขอบเขตที่ได้รับตามรัฐธรรมนูญ ซึ่งหากสงครามการค้าทวีความรุนแรงขึ้น เราประเมินว่า ECB อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้มากกว่าที่เราประเมินได้

A Week Ahead

- วันจันทร์

- ญี่ปุ่น: GDP ไตรมาส 1Q/2025 และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน เม.ย.
- จีน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน พ.ค.

- วันอังคาร

- ญี่ปุ่น: ยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เบื้องต้น เดือน พ.ค.

- วันพุธ

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน พ.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 6 มิ.ย. และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน พ.ค.

- วันพฤหัสบดี

- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน พ.ค. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 7 มิ.ย.

- วันศุกร์

- ญี่ปุ่น และยูโรโซน: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน เม.ย.
- สหรัฐฯ: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เบื้องต้น เดือน มิ.ย.

Data releases					Unit	Period	Mkt	Prev
2025 June								
Mon	9	6:50	Japan	GDP	% QoQ	1Q F	-0.2%	-0.2%
		6:50		GDP Annualized	% QoQ	1Q F	-0.7%	-0.7%
		6:50		BoP Current Account Balance	USD, bn	Apr	¥2674.6b	¥3678.1b
		6:50		Trade Balance	Yen, bn	Apr	-¥95.8b	¥516.5b
		6:50		BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Apr	¥2589.1b	¥2723.1b
		8:30	China	PPI	% YoY	May	-3.0%	-2.7%
		8:30		CPI	% YoY	May	-0.2%	-0.1%
		21:00	US	Wholesale Inventories	% MoM	Apr F	--	0.0%
			China	Exports	% YoY	May	6.0%	8.1%
				Imports	% YoY	May	-0.9%	-0.2%
				Trade Balance	USD, bn	May	\$100.60b	\$96.18b
			Thailand	Consumer Confidence	Index	May	--	55.4
				China	Money Supply (M2)	% YoY	May	8.1%
Tue	10	13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	May P	--	7.7%
Wed	11	6:50	US	PPI	% YoY	May	3.5%	4.0%
		6:50		PPI	% MoM	May	0.3%	0.2%
		18:00		MBA Mortgage Applications	%	Jun-06	--	-3.9%
		19:30		CPI	% MoM	May	0.2%	0.2%
		19:30		CPI (ex Food and Energy)	% MoM	May	0.3%	0.2%
		19:30		CPI	% YoY	May	2.5%	2.3%
		19:30		CPI (ex Food and Energy)	% YoY	May	2.9%	2.8%
Thu	12	15:00	Italy	Unemployment Rate Quarterly	%	1Q	--	6.1%
		19:30	US	PPI Final Demand	% MoM	May	0.3%	-0.5%
		19:30		PPI Final Demand	% YoY	May	--	2.4%
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Jun-07	--	247k
		19:30		Continuing Claims	Persons	May-31	--	1904k
Fri	13	11:30	Japan	Industrial Production	% MoM	Apr F	--	-0.9%
		11:30		Industrial Production	% YoY	Apr F	--	0.7%
		13:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	May F	0.2%	0.2%
		13:00		CPI EU Harmonized	% YoY	May F	2.1%	2.1%
		13:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	May F	--	-0.2%
		16:00	Eurozone	Industrial Production	% MoM	Apr	--	2.6%
		16:00		Industrial Production	% YoY	Apr	--	3.6%
		21:00	US	U. of Mich. Sentiment	Index	Jun P	52	52.2

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