TISCO ESU Morning View October 08, 2026: กรรมการนโยบายการเงินของ Fed ส่วนใหญ่ (Most) ประเมินว่าการปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นอีกหนึ่งครั้ง +25bps ในช่วงที่เหลือของปีนั้นมีความเหมาะสม

Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ส.ค.
- เยอรมนี: ยอดส่งออก (Exports) เดือน ส.ค.
- สหรัฐฯ: จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 3 ต.ค. และ 26 ก.ย. ตามลำดับ และปริมาณสินค้าคงคลังภาคการค้าส่ง (Wholesale Inventories) เดือน ส.ค.

Key economic indicators

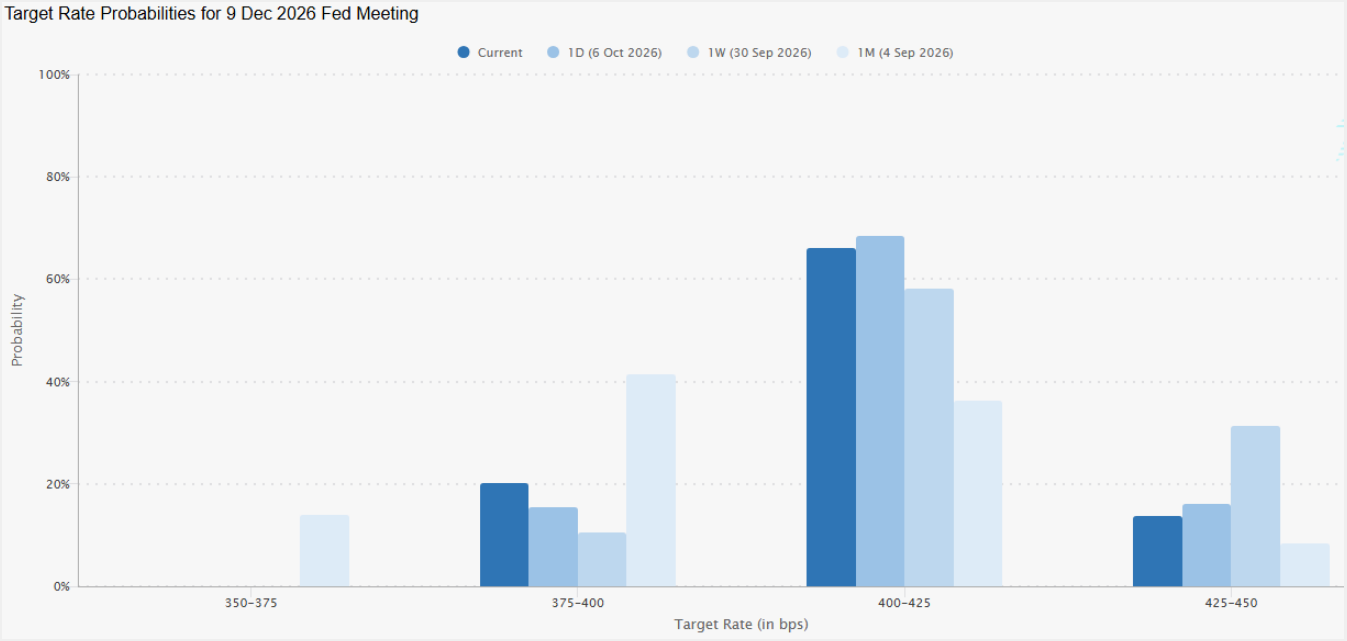
Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2026 October									
Wed 07	13:00	Germany	Industrial Production	% MoM	Aug	0.5%	2.0%	-1.1%	--
	13:00		Industrial Production	% YoY	Aug	0.7%	2.3%	-1.6%	1.7%
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Oct-02	--	-4.2%	-6.0%	--
Today	6:50	Japan	BoP Current Account Balance	USD, bn	Aug	¥3172.3b	--	¥2988.9b	--
	6:50		Trade Balance	Yen, bn	Aug	-¥715.2b	--	-¥399.9b	--
	6:50		BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Aug	¥2157.9b	--	¥2523.1b	--
	10:45	Thailand	Consumer Confidence	Index	Sep	--	--	53.2	--
	13:00	Germany	Exports	% MoM	Aug	0.9%	--	-0.8%	--
	19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Oct-03	200k	--	197k	--
	19:30		Continuing Claims	Persons	Sep-26	1700k	--	1701k	--
	21:00		Wholesale Inventories	% MoM	Aug F	0.7%	--	0.7%	--

* P = Prelim, * A =Advance, * F = Final, ■ better than mkt ■ worse than mkt

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

กรรมการนโยบายการเงินของ Fed ส่วนใหญ่ (Most) ประเมินว่าการปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นอีกหนึ่งครั้ง +25bps ในช่วงที่เหลือของปีนั้นมีความเหมาะสม



Source: CME Group, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- ธนาคารกลางสหรัฐฯ เปิดเผยรายงานการประชุมนโยบายการเงิน (Minutes) รอบเดือน ก.ย. ซึ่งสะท้อนมุมมองที่เริ่มเข้มงวดขึ้น (Hawkish) โดยกรรมการทุกท่านสนับสนุนการขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมรอบที่ผ่านมา หลังการชะลอลงของเงินเฟ้อกลับไปสู่เป้าหมายนั้นล่าช้าเกินไป ขณะที่กรรมการยังมองว่าความเสี่ยงของเงินเฟ้อยังโน้มไปทางด้านสูง อย่างไรก็ตาม กรรมการเริ่มมีความเห็นที่เบี่ยงเบนออกจากกันมากขึ้นสำหรับมุมมองต่อการดำเนินนโยบายการเงิน โดยกรรมการหลายท่าน (Many) กล่าวว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในรอบที่ผ่านมาเปรียบเสมือนการบริหารความเสี่ยง (Risk-management) ขณะที่กรรมการอีกหลายท่าน (Many) ระบุว่าการขึ้นดอกเบี้ยนั้นมีความจำเป็น (Necessary)
- ด้านเงินเฟ้อ กรรมการระบุว่าอัตราเงินเฟ้อยังคงค้างสูงเกินกว่าเป้าหมายที่ 2% อยู่มาก ซึ่งมีแรงส่งจากหลายปัจจัย อาทิ ปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบและน้ำมันสำเร็จรูปปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น รวมถึงการเร่งลงทุนในเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ก็เป็นอีกปัจจัยที่ผลักดันอัตราเงินเฟ้อ โดยกรรมการหลายท่าน (Several) มองว่าการเพิ่มขึ้นของราคาในหมวดสินค้าหลักไม่รวมพลังงานยังค้างอยู่ในระดับสูง แม้ผลกระทบของการส่งผ่านต้นทุนการนำเข้าที่เพิ่มขึ้นจากภาษีศุลกากรไปยังผู้บริโภคจะชะลอลง
- โดยหากมองไปในระยะข้างหน้า กรรมการเห็นพ้องว่าอัตราเงินเฟ้อจะยังคงทรงตัวในระดับสูงต่อไปอีกสักระยะ ก่อนจะชะลอลงเพิ่มเติมได้ในระยะปานกลางภายใต้การกำหนดจุดยืนด้านนโยบายที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม กรรมการประเมินว่าความเสี่ยงของเงินเฟ้อยังโน้มไปทางด้านสูง โดยมีหลายท่าน (Many) ระบุว่าหากราคาพลังงานทรงตัวในระดับสูงเป็นเวลานาน ภาคธุรกิจอาจไม่สามารถแบกรับภาระไว้ฝ่ายเดียว ซึ่งจะเพิ่มความเสี่ยงของการส่งผ่านต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นไปยังเศรษฐกิจเป็นวงกว้างได้ โดยกรรมการจำนวนหนึ่ง (Some)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

ประเมินว่าการเร่งลงทุนในเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์อาจทำให้อุปสงค์รวมเติบโตดีกว่าอุปทานรวมในระยะข้างหน้า และสร้างความเสี่ยงด้านสูงต่ออัตราเงินเฟ้อเพิ่มเติม

- ด้านตลาดแรงงาน กรรมการเห็นพ้องว่าสภาวะตลาดแรงงานนั้นค่อนข้างทรงตัวในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่ระบุว่าอัตราการว่างงานยังคงทรงตัวใกล้เคียงเป้าหมายของ Fed โดยกรรมการส่วนใหญ่ (Majority) ประเมินว่าแม้ตลาดแรงงานจะเริ่มฟื้นตัวขึ้นมาบ้างในช่วงที่ผ่านมา ตามการจ้างงานใหม่ที่เพิ่มขึ้น แต่กรรมการหลายท่าน (Several) แสดงความกังวลว่าพลวัตในตลาดแรงงานยังไม่แข็งแรง สะท้อนจากอัตราการจ้างงานใหม่และอัตราการเลิกจ้างที่ทรงตัวในระดับต่ำ ส่งผลให้แรงงานที่ยังตกงานใช้เวลานานขึ้นในการหางาน โดยกรรมการจำนวนหนึ่ง (Some) ระบุว่าภาวะตลาดแรงงานในปัจจุบันไม่ได้เป็นปัจจัยผลักดันหรือแรงส่งแก่เงินเฟ้อ หลังค่าจ้างแรงงานชะลอตัวลงใกล้เคียงช่วงก่อนโควิด
- ด้านนโยบายการเงิน กรรมการระบุว่าจากเงินเฟ้อที่ยังค้างอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ตลาดแรงงานทรงตัวใกล้เคียงเป้าหมายของ Fed และมีสัญญาณฟื้นตัวขึ้นมาบ้าง ส่วนกิจกรรมทางเศรษฐกิจยังค่อนข้างแข็งแรง ในขณะที่ความเสี่ยงของเงินเฟ้อนั้นโน้มไปทางด้านสูง ความเสี่ยงด้านต่ำต่อตลาดแรงงานปรับตัวลดลง ส่งผลให้กรรมการมองว่าการขึ้นดอกเบี้ยจะช่วยให้อัตราเงินเฟ้อสามารถชะลอตัวลงกลับสู่เป้าหมายได้เร็วขึ้น อย่างไรก็ตาม กรรมการเริ่มมีความเห็นที่เบี่ยงเบนออกจากกันมากขึ้นสำหรับมุมมองต่อการดำเนินนโยบายการเงิน โดยกรรมการหลายท่าน (Many) กล่าวว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในรอบที่ผ่านมาเปรียบเสมือนการบริหารความเสี่ยง (Risk-management) ขณะที่กรรมการอีกหลายท่าน (Many) ระบุว่าการขึ้นดอกเบี้ยนั้นมีความจำเป็น (Necessary) ไม่ใช่การบริหารความเสี่ยง โดยหากมองไปในระยะข้างหน้า กรรมการส่วนใหญ่ (Most) ประเมินว่าการปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นอีกหนึ่งครั้ง +25bps ในช่วงที่เหลือของปีนั้นมีความเหมาะสม (“another increase in the target range for the federal funds rate would likely be appropriate by year end”)
- โดยสรุป กรรมการนโยบายการเงินมีความเห็นที่ค่อนข้างเข้มงวด (Hawkish) ส่วนหนึ่งจากสมดุลความเสี่ยงที่เปลี่ยนไป โดยมองว่าตลาดแรงงานนั้นเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น ความเสี่ยงด้านต่ำมีลดลง ส่วนกิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะการลงทุนที่เกี่ยวเนื่องกับเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์และการบริโภคภาคเอกชน ยังค่อนข้างแข็งแรง ขณะเดียวกัน การชะลอลงของเงินเฟ้อนั้นล่าช้าเกินไป และความเสี่ยงยังโน้มไปทางด้านสูง จากราคาพลังงานที่หากทรงตัวในระดับสูงเป็นเวลานาน ภาคธุรกิจอาจไม่สามารถแบกรับภาระไว้ฝ่ายเดียว ซึ่งจะเพิ่มความเสี่ยงของการส่งผ่านต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นไปยังเศรษฐกิจเป็นวงกว้างได้ รวมถึงอุปสงค์การลงทุนในเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ที่แข็งแรงอาจสร้างความเสี่ยงด้านสูงต่อราคาสินค้าบางประเภท
- โดยเรายังคงมุมมองว่า Fed มีแนวโน้มที่จะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นอีกหนึ่งครั้ง +25bps สู่ระดับ 4.00-4.25% ในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. โดยหลักจาก
    - 1) จุดยืนด้านนโยบายการเงินของ Fed ไม่ได้ตึงตัวมากนัก สะท้อนจากกิจกรรมด้านการระดมทุนของสหรัฐฯ ที่ยังค่อนข้างดี โดยส่วนต่างอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้และพันธบัตรรัฐบาล (Credit Spread) ทรงตัวในระดับต่ำเมื่อเทียบกับอดีตแม้จะปรับสูงขึ้นมาบ้างก็ตาม ขณะที่ปริมาณการระดมทุนในปีนี้เพิ่มสูงขึ้น

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

นอกจากนี้ เกณฑ์การปล่อยสินเชื่อของธนาคารในเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรมก็ยังไม่เข้มงวดมากนัก ส่วนดัชนีสภาวะการเงินของ Fed ยังคงทรงตัวในระดับต่ำ

- 2) แม้จะมีการปรับปรุงสถิติ แต่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและพื้นฐานของสหรัฐฯ (PCE) ยังขยายตัวเกินเป้าหมายของ Fed ที่ 2% อยู่มาก ขณะที่การกระจายตัวของเงินเฟ้อ พิจารณาจากการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าและบริการยังน่าเป็นห่วง หลังจำนวนสินค้าและบริการเกินกว่า 52% ในตะกร้าเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นเกิน 3% ขณะเดียวกัน ราคาพลังงานโลกที่ค้างสูงยาวนานก็เป็นอีกหนึ่งความเสี่ยงที่ต้องพิจารณา โดยนายเควิน วาร์ช ประธาน Fed ระบุในการประชุมรอบเดือน ก.ย. ว่าแม้เครื่องมือของ Fed อาจไม่สามารถจัดการกับต้นต่อของเงินเฟ้อที่มาจากปัจจัยใดปัจจัยหนึ่งได้ก็จริง แต่สิ่งที่ Fed ทำได้คือการป้องกันไม่ให้ปัจจัยจากฝั่งอุปทานลุกลามไปยังเศรษฐกิจเป็นวงกว้าง ผ่านการส่งผ่านรอบสอง (Second-round Effects)
- 3) ความเสี่ยงด้านต่ำของตลาดแรงงานเริ่มลดลง โดยการจ้างงานนอกภาคเกษตรเริ่มฟื้นตัวขึ้นจากช่วงก่อน ขณะที่อัตราการว่างงานยังคงทรงตัวในระดับต่ำ นอกจากนี้ กิจกรรมทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ส่งสัญญาณฟื้นตัวขึ้น จากการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวดี แม้จะเผชิญกับภาระค่าครองชีพที่สูงขึ้นจากปัจจัยฝั่งอุปทาน นอกจากนี้การลงทุนภาคเอกชนก็ยังแข็งแกร่งตามการลงทุนในหมวดที่เกี่ยวเนื่องกับเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์

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 discretion and risk of the user.

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว