

TISCO ESU Morning View July 09, 2026: รายงานการประชุมนโยบายการเงินของ Fed สะท้อนความเข้มงวดของกรรมการที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก หลังกรรมการบางส่วนระบุว่าอาจจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ย



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- จีน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน มิ.ย.
- ญี่ปุ่น: ยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เบื้องต้น เดือน มิ.ย.
- เยอรมนี: ยอดส่งออก (Exports) เดือน พ.ค.
- สหรัฐฯ: จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 4 ก.ค. และ 27 มิ.ย. ตามลำดับ แลยอดขายบ้านมือสอง (Existing Home Sales) เดือน มิ.ย.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2026 June									
Wed 08	6:50	Japan	BoP Current Account Balance	USD, bn	May	¥4110.5b	¥3968.3b	¥3907.8b	--
			Trade Balance	Yen, bn	May	-¥221.9b	¥6.9b	¥395.7b	--
			BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	May	¥3216.7b	¥3064.5b	¥4211.1b	--
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Jul-03	--	-2.2%	0.0%	--
			Wholesale Inventories	% MoM	May F	0.3%	0.1%	0.3%	--
	8:30	China	PPI	% YoY	Jun	4.1%	--	3.9%	--
			CPI	% YoY	Jun	1.1%	--	1.2%	--
	10:45	Thailand	Consumer Confidence	Index	Jun	--	--	49.5	--
	13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Jun P	--	--	37.5%	--
	13:00	Germany	Exports	% MoM	May	-0.4%	--	0.9%	--
	19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Jul-04	217k	--	215k	--
			Continuing Claims	Persons	Jun-27	1814k	--	1814k	--
	21:00		Existing Home Sales	Units	Jun	4.20m	--	4.17m	--
	21:00		Existing Home Sales	% MoM	Jun	1.0%	--	3.2%	--

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

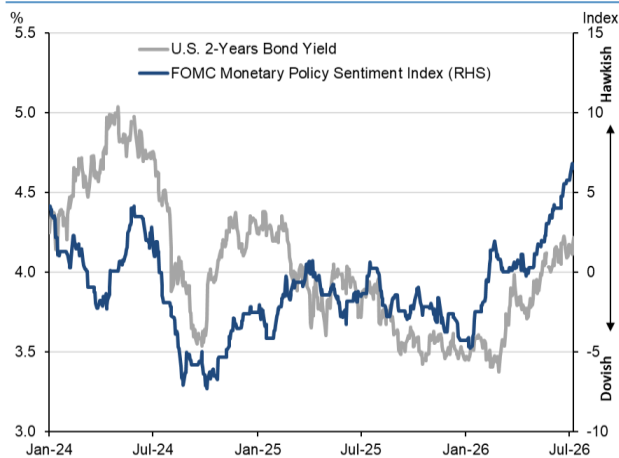
■ better than mkt

■ worse than mkt

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

รายงานการประชุมนโยบายการเงินของ Fed สะท้อนความเข้มงวดของกรรมการที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก หลังกรรมการบางส่วนระบุว่าอาจจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ย

Fed monetary policy sentiment vs. US 2-years bond yield



Market implied policy rate

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	68.5%	31.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.0%	0.0%	31.7%	51.3%	16.9%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	24.0%	46.6%	25.3%	4.1%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	0.0%	0.0%	14.1%	37.3%	34.0%	12.8%	1.7%	0.0%
1/27/2027	0.0%	0.0%	0.0%	12.0%	33.8%	34.5%	16.0%	3.4%	0.3%
3/17/2027	0.0%	0.0%	0.0%	9.5%	29.3%	34.4%	19.8%	6.0%	0.9%
4/28/2027	0.0%	0.0%	0.0%	9.1%	28.5%	34.2%	20.5%	6.6%	1.1%
6/9/2027	0.0%	0.0%	0.6%	10.3%	28.8%	33.3%	19.6%	6.2%	1.1%
7/28/2027	0.0%	0.1%	1.5%	12.1%	29.3%	32.0%	18.3%	5.7%	1.0%
9/15/2027	0.0%	0.3%	3.0%	14.6%	29.7%	30.0%	16.5%	5.0%	0.8%
10/27/2027	0.0%	0.5%	3.8%	15.6%	29.7%	29.1%	15.7%	4.8%	0.8%
12/8/2027	0.1%	1.3%	6.8%	19.2%	29.5%	25.7%	12.9%	3.7%	0.6%

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

- ธนาคารกลางสหรัฐ เปิดเผยรายงานการประชุมนโยบายการเงิน (Minutes) รอบเดือน มิ.ย. ที่เริ่มสะท้อนมุมมองของกรรมการที่เบี่ยงเบนออกจากกันมากขึ้น โดยกลุ่มหนึ่งมองว่า Fed ควรขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้ ขณะที่อีกกลุ่มหนึ่งมองว่าควรคงดอกเบี้ยไว้ โดยกรรมการเห็นพ้องว่า (Participants generally) ความเสี่ยงของเงินเฟ้อยังโน้มไปทางด้านสูง ขณะที่ความเสี่ยงด้านต่ำของตลาดแรงงานมีลดลง ซึ่งกรรมการบางท่าน (Few) กล่าวเพิ่มเติมว่า จากสมดุลความเสี่ยงที่เปลี่ยนไป มีเหตุผลที่ Fed อาจจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่การประชุมในเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา (“there was a case for raising the target range”)
- ด้านเงินเฟ้อ กรรมการระบุว่าอัตราเงินเฟ้อยังคงค้างสูงเกินกว่าเป้าหมายที่ 2% อยู่มาก ซึ่งมีแรงส่งจากหลายปัจจัย อาทิ ผลของการส่งผ่านต้นทุนภาษีศุลกากรที่ยังหลงเหลืออยู่ ห่วงโซ่อุปทานพลังงานโลกที่ติดขัด และอุปสงค์ที่แข็งแกร่งจากการเร่งลงทุนในเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ นอกจากนี้ มีกรรมการหลายท่าน (Several) มองว่าเงินเฟ้อเริ่มกระจายตัวเป็นวงกว้างมากขึ้น (“more broad based”) ผ่านการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาในหมวดการขนส่ง ค่าตัวเครื่องบิน ปีโตรเคมีและวัตถุดิบทางการเกษตร
- โดยหากมองไปในระยะข้างหน้า กรรมการเห็นพ้องว่าอัตราเงินเฟ้อจะยังคงทรงตัวในระดับสูงต่อไปอีกสักระยะ ก่อนจะชะลอลงจากผลของการส่งผ่านต้นทุนภาษีศุลกากรต่ออัตราเงินเฟ้อที่เริ่มลดลง และสถานการณ์ในตะวันออกกลางที่มีแนวโน้มคลี่คลายในอนาคต อย่างไรก็ตาม กรรมการประเมินว่าความเสี่ยงของเงินเฟ้อยังโน้มไปทางด้านสูง หากสถานการณ์ในตะวันออกกลางยืดเยื้อกว่าที่ประเมินไว้ นอกจากนี้ กรรมการหลายท่าน (Many) กล่าวว่าถ้าหากอุปสงค์ในการลงทุนในเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง จะสร้างแรงกดดันด้านสูงต่อราคาสินค้าที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีและค่าไฟฟ้า ขณะเดียวกัน กรรมการส่วนใหญ่ (Most) ระบุว่าเงินเฟ้อเผชิญแรงกดดันด้านสูงเพิ่มเติม หากเศรษฐกิจยังเติบโตได้สูงกว่าศักยภาพจากการเร่งลงทุนของภาคเอกชน

- ด้านตลาดแรงงาน กรรมการเห็นพ้องว่า ตลาดแรงงานเริ่มมีเสถียรภาพที่ดีขึ้นในช่วงที่ผ่านมา โดยระบุว่าอัตราการว่างงานยังคงทรงตัวใกล้เคียงเป้าหมายของ Fed มาตลอดในช่วงปีที่ผ่านมา ขณะที่การจ้างงานใหม่เริ่มฟื้นตัวขึ้นในปี 2026 โดยกรรมการหลายคน (Several) กล่าวเพิ่มว่า หากพิจารณาเครื่องชี้ อาทิ ตำแหน่งงานว่างเปิดใหม่ จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก และการเลิกจ้าง/ปลดแรงงาน จะพบว่า ภาพรวมตลาดแรงงานเริ่มทรงตัวมากขึ้นและเข้าสู่ภาวะสมดุล

ซึ่งกรรมการเห็นพ้องว่าอัตราการว่างงานมีแนวโน้มทรงตัวใกล้เคียงระดับปัจจุบันในระยะข้างหน้า โดยกรรมการจำนวนหนึ่ง (Some) ระบุว่าความกังวลที่มีต่อความเสี่ยงด้านต่ำของตลาดแรงงานเริ่มลดลงจากช่วงที่ผ่านมา
- ด้านนโยบายการเงิน แม้ว่ากรรมการทุกท่านจะมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้เท่าเดิมในการประชุมรอบเดือน มิ.ย. แต่กรรมการบางคน (Few) ระบุว่าจากสมดุลความเสี่ยงที่เปลี่ยนไป มีเหตุผลที่ Fed อาจจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่การประชุมในเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา (“there was a case for raising the target range”) ทั้งนี้ หากมองไปในระยะข้างหน้า กรรมการมีการหารือถึงฉากทัศน์เศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่อาจเกิดขึ้น โดยฉากทัศน์ที่หนึ่ง ถ้าหากแรงกดดันด้านสูงของเงินเฟ้อลดลงและเงินเฟ้อชะลอตัวลงกลับไปเป้าหมาย 2% ได้เร็ว กรรมการเกือบทุกท่าน (Almost all) มองว่า Fed สามารถคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับปัจจุบันได้
- อย่างไรก็ตาม ในฉากทัศน์ที่สอง ถ้าหากตลาดแรงงานไม่แยลงต่อ ขณะที่เงินเฟ้อยังทรงตัวในระดับสูง จากการเร่งลงทุนในเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ ห่วงโซ่อุปทานพลังงานโลกยังตึงเครียด และการส่งผ่านต้นทุนภาคการผลิต การเกือบทุกท่าน (Almost all) มองว่า Fed อาจต้องปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นบ้าง (“some policy firming”) เพื่อให้มั่นใจได้ว่าเงินเฟ้อจะชะลอตัวลงกลับไปเป้าหมาย 2% ได้จริง
- โดยสรุป กรรมการนโยบายการเงินมีความเห็นที่ข่มขู่ชัดเจน (Hawkish) ชัดเจนจากการประชุมในรอบก่อน ส่วนหนึ่งเป็นผลจากสมดุลความเสี่ยงต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในอนาคตที่เปลี่ยนไป โดยกรรมการประเมินความเสี่ยงของเงินเฟ้อยังโน้มไปทางด้านสูง ขณะที่ความเสี่ยงด้านต่ำของตลาดแรงงานมีลดลง นอกจากนี้ มีกรรมการบางคนมองว่า Fed ควรขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่เดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา และสำหรับทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินในอนาคต กรรมการมองว่าจะขึ้นอยู่กับข้อมูลที่เข้ามาเป็นสำคัญ โดยในระยะข้างหน้า หากแรงกดดันด้านสูงของเงินเฟ้อมีลดลงและเงินเฟ้อทยอยชะลอตัวลงได้เร็ว กรรมการมองว่า Fed สามารถคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับปัจจุบันได้ อย่างไรก็ตาม หากตลาดแรงงานเริ่มมีเสถียรภาพขึ้น ขณะที่เงินเฟ้อยังเผชิญแรงกดดันด้านสูงอย่างต่อเนื่อง กรรมการนโยบายการเงินส่วนใหญ่ประเมินว่า Fed อาจจำเป็นต้องปรับจุดยืนทางนโยบายเพื่อให้มั่นใจได้ว่าเงินเฟ้อจะชะลอตัวลงกลับไปเป้าหมายได้จริง ซึ่งเป็นการสะท้อนว่าเกณฑ์ในการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed อาจไม่ได้สูงนัก ซึ่งจะขึ้นอยู่กับพัฒนาการของเงินเฟ้อและความเสี่ยงที่เข้ามาเป็นสำคัญ

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: esu@tisco.co.th

Disclaimer

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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.