

TISCO ESU Morning View June 19, 2025: Fed คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ตามคาด พร้อมส่งสัญญาณว่า ยังปรับลดได้ 2 ครั้งปีนี้ ขณะที่มีการเพิ่มมา 3 ท่าน เป็นทั้งสิ้น 7 ท่าน ที่มองว่าไม่จำเป็นต้องลดดอกเบี้ยในปีนี้



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Highlighted Headlines

- ไทย: การเมืองไทยร้อนระอุ หลังคลิปเสียงสนทธาระหว่างนายกรัฐมนตรีไทยกับสมเด็จพระสันตะปาปาที่นครวาติกันเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว ส่งผลให้สมการทางการเมืองเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ โดยเสียงของพรรคร่วมฝ่ายรัฐบาลเหลือเพียงราว 261 เสียง ด้านผู้เชี่ยวชาญการเมืองต่างระบุว่า ความสั่นคลอนของเสถียรภาพรัฐบาลในขณะนี้ อาจนำไปสู่การลาออกของนายกรัฐมนตรีหรือการยุบสภาภายในสิ้นปีนี้
- เรคาดนโยบายการคลังจะเปลี่ยนเป็นอีกหนึ่งแรงจูงต่อเศรษฐกิจไทยจากที่ควรจะเป็นแรงส่งเดียวที่เหลืออยู่ โดยเฉพาะหากบรรยากาศทางการเมืองในระยะต่อไปเข้าสู่ภาวะสุญญากาศ และกระบวนการงบประมาณปี 2569 ล่าช้า

Today's Data Releases

- อังกฤษ: ผลการประชุมธนาคารกลางอังกฤษ (BoE meeting)

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 June									
Wed 18	6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	May	-¥896.5b	-¥637.6b	-¥115.8b	-¥115.6b
	6:50		Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	May	-¥359.0b	-¥305.5b	-¥408.9b	-¥349.2b
	6:50		Exports	% YoY	May	-3.7%	-1.7%	2.0%	--
	6:50		Imports	% YoY	May	-5.9%	-7.7%	-2.2%	--
	6:50		Core Machine Orders	% MoM	Apr	-9.5%	-9.1%	13.0%	--
	6:50		Core Machine Orders	% YoY	Apr	4.2%	6.6%	8.4%	--
	9:15	Thailand	Customs Exports	% YoY	May	--	18.4%	10.2%	--
	9:15		Customs Imports	% YoY	May	--	18.0%	16.1%	--
	9:15		Customs Trade Balance	USD, m	May	--	\$1116m	-\$3320m	-\$3321m
	13:00	UK	CPI	% MoM	May	0.2%	0.2%	1.2%	--
	13:00		CPI	% YoY	May	3.3%	3.4%	3.5%	--
	16:00	Eurozone	CPI	% YoY	May F	1.9%	1.9%	1.9%	2.2%
	16:00		CPI	% MoM	May F	0.0%	0.0%	0.0%	--
	16:00		Core CPI	% YoY	May F	2.3%	2.3%	2.3%	--
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Jun-13	--	-2.6%	12.5%	--
	19:30		Housing Starts	Units	May	1350k	1256k	1361k	1392k
	19:30		Building Permits	Units	May P	1422k	1393k	1422k	--
	19:30		Housing Starts	% MoM	May	-0.8%	-9.8%	1.6%	2.7%
	19:30		Building Permits	% MoM	May P	0.0%	-2.0%	-4.0%	--
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Jun-14	245k	245k	248k	250k
	19:30		Continuing Claims	Persons	Jun-07	1941k	1945k	1956k	1951k
	Today 1:00	US	FOMC Rate	%	Jun-18	4.5%	4.5%	4.5%	--
	18:00	UK	Bank of England Bank Rate	%	Jun-19	4.3%	--	4.3%	--

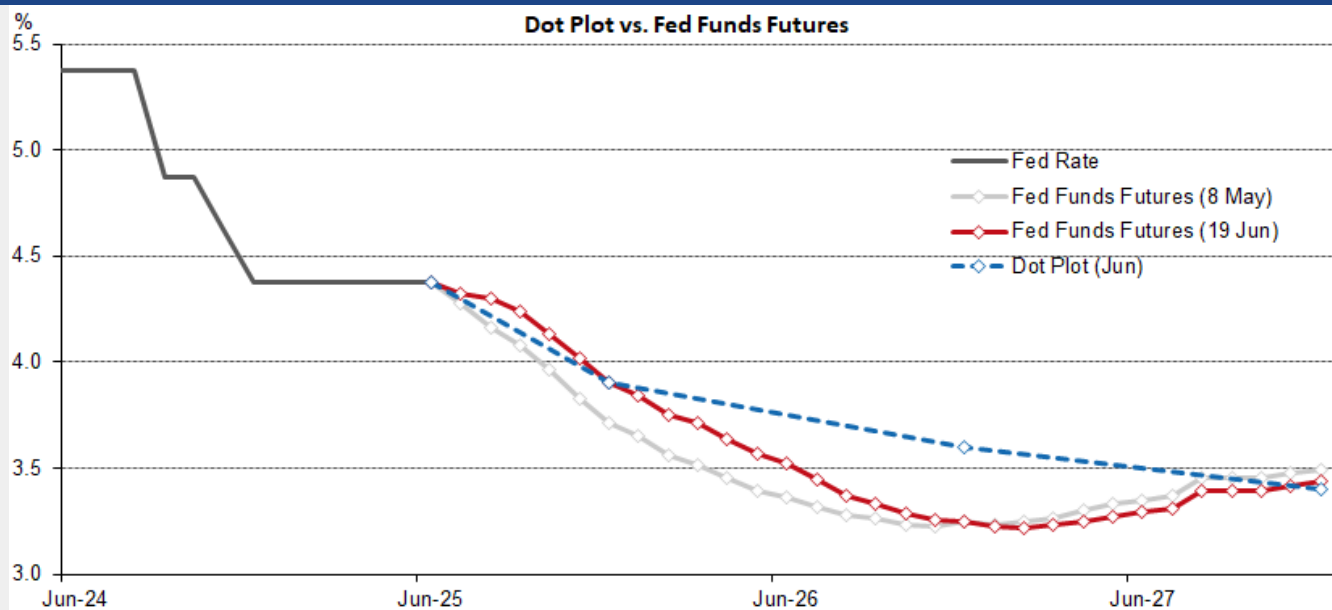
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

Fed คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ตามคาด พร้อมส่งสัญญาณว่ายังปรับลดได้ 2 ครั้งปีนี้ ขณะที่มีการเพิ่มมา 3 ทาน เป็นทั้งสิ้น 7 ทาน ที่มองว่าไม่จำเป็นต้องลดดอกเบี้ยในปี



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

- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 4.25-4.50% ในการประชุมวันที่ 17-18 มิ.ย. ตามที่เราและตลาดคาด โดยคณะกรรมการนโยบายการเงิน (FOMC) ปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อพื้นฐาน และอัตราการว่างงานขึ้นสำหรับปี 2025F, 2026F และ 2027F และปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจลงสำหรับปี 2025F และ 2026F
- โดยคณะกรรมการระบุว่า
ความไม่แน่นอนสำหรับแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าแม้จะปรับตัวลดลงแต่ยังคงอยู่ในระดับสูง (“Uncertainty about the economic outlook has diminished but remains elevated.”)
ขณะที่ระบุว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมายังขยายตัวในระดับที่แข็งแกร่ง ส่วนอัตราว่างงานทรงตัวในระดับต่ำ
- สำหรับแนวโน้มดอกเบี้ย หรือ Dot Plot
คณะกรรมการนโยบายการเงินส่งสัญญาณว่าจะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงสู่ระดับ 3.9% หรือลดอีก 2 ครั้ง ณ สิ้นปี 2025F (เท่ากับคาดการณ์รอบก่อน) และปรับลงสู่ระดับ 3.6% หรือลดอีก 1 ครั้ง ณ สิ้นปี 2026F (vs. 3.4% คาดการณ์รอบก่อน) และปรับลงสู่ระดับ 3.4% หรือลดอีก 1 ครั้ง ณ สิ้นปี 2027F (vs. 3.1% คาดการณ์รอบก่อน)
- ขณะเดียวกัน Fed คงคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยระยะยาว (Longer-run Rate) ไว้ที่ระดับ 3.0%
- สำหรับมุมมองต่อเศรษฐกิจ Fed ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจ (GDP) สำหรับปี 2025F และ 2026F ลง -0.3ppt และ -0.2ppt เป็น 1.4% และ 1.6% ตามลำดับ ขณะที่คงคาดการณ์สำหรับปี 2027F ไว้ที่ 1.8%
- นอกจากนี้ Fed ปรับคาดการณ์เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) สำหรับปี 2025F, 2026F และ 2027F ขึ้น +0.3ppt, +0.2ppt และ +0.1ppt เป็น 3.1%, 2.4% และ 2.1% ตามลำดับ
- ขณะที่ปรับคาดการณ์อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) สำหรับปี 2025F, 2026F และ 2027F ขึ้น +0.1ppt, +0.2ppt และ +0.1ppt เป็น 4.5%, 4.5% และ 4.4% ตามลำดับ

- นาย Jerome Powell ประธาน Fed ระบุในแถลงการณ์หลังการประชุมว่า นโยบายการเงินในปัจจุบันอยู่ในระดับที่ค่อนข้างตึงตัว (Modestly Restrictive) นอกจากนี้ นาย Powell ยังระบุเพิ่มว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปัจจุบันยังไม่ได้เผชิญกับผลกระทบของกำแพงภาษีอย่างเต็มรูปแบบ และ Fed อยู่ในจุดเหมาะสมที่จะรอดูพัฒนาการของเศรษฐกิจก่อนจะตัดสินใจปรับเปลี่ยนจุดยืนด้านนโยบายการเงิน สำหรับคาดการณ์เงินเฟ้อ (Inflation Expectation) นาย Powell ระบุว่า แม้คาดการณ์เงินเฟ้อระยะสั้น (Near-term) จะปรับเพิ่มขึ้นในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมา แต่เครื่องชี้คาดการณ์เงินเฟ้อระยะยาว (Long-term) ส่วนใหญ่ยังสอดคล้องกับเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 2% ของ Fed
- โดยสรุป เรามองว่า Fed ยังมีแนวโน้มดำเนินนโยบายการเงินด้วยความระมัดระวัง และจะไม่รีบร้อนปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยจะรอประเมินความชัดเจนของผลกระทบจากนโยบายภาษีศุลกากรก่อน นอกจากนี้ แม้การสื่อสารของคณะกรรมการผ่าน Dot Plot จะสะท้อนว่า Fed มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงได้สองครั้งในปีนี้ แต่มีกรรมการมากถึง 7 ท่าน ที่ระบุว่าปีนี้จะไม่ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเลย เพิ่มขึ้นจาก 4 ท่าน ครั้งก่อน ขณะเดียวกัน Fed คาดเงินเฟ้อพื้นฐานสำหรับปี 2025-2027F จะทรงตัวอยู่สูงกว่าเป้าหมายที่ Fed ตั้งไว้ ประกอบกับเครื่องชี้เศรษฐกิจที่ยังไม่ส่งสัญญาณชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้ Fed ยังมีเวลาเพื่อรอประเมินผลของสงครามการค้าได้ โดยในกรณีฐาน เรายังคงมุมมองเดิมว่า Fed มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -50bps ในปี 2025F แต่หากการส่งผ่านต้นทุนของผู้ผลิตไปยังผู้บริโภคเพิ่มขึ้นและลากยาวกว่าที่เราคาด อาจส่งผลให้ Fed จำเป็นต้องคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายออกไปเพื่อคุมไม่ให้เงินเฟ้อกลายเป็นปัญหาที่ยืดเยื้อ
- ทั้งนี้ ด้านตลาดการเงิน (สะท้อนผ่าน Fed Funds Futures) หลังการประชุมนโยบายการเงินมอง Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงราว -50bps ในปี 2025F โดยคาดว่า Fed จะทำการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกของปี 2025 ในเดือน ก.ย. (อิงข้อมูล ณ วันที่ 19 มิ.ย.)

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