

TISCO ESU Morning View April 23, 2026: ว่าที่ประธาน Fed คนใหม่ นาย Kevin Warsh แถลงนโยบายต่อวุฒิสภาด้วยท่าทีที่เข้มงวด ผสมกับความอ่อนคลาย โดยย้ำชัดว่าธนาคารกลางต้องมีความเป็นอิสระจากฝ่ายการเมือง และระบุว่า การลดงบดุลจะเกิดขึ้น เพียงแต่จะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ (Manufacturing and Services PMI) เบื้องต้น เดือน เม.ย.
- ยูโรโซน: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registration) เดือน มี.ค.
- สหรัฐฯ: จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 18 เม.ย และ 11 เม.ย. ตามลำดับ

Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2026 April										
Today	Wed 22	Japan	Trade Balance	USD, bn	Mar	¥1058.2b	¥667.0b	¥57.3b	¥44.3b	
			Exports	% YoY	Mar	11.0%	11.7%	4.2%	4.0%	
			Imports	% YoY	Mar	7.0%	10.9%	10.2%	10.3%	
			Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Mar	¥200.0b	¥90.7b	-¥374.2b	-¥367.8b	
	13:00	UK	CPI	% MoM	Mar	0.6%	0.7%	0.4%	--	
			CPI	% YoY	Mar	3.3%	3.3%	3.0%	--	
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Apr-17	--	7.9%	1.8%	--	
			Consumer Confidence	Index	Apr P	-17.2	-20.6	-16.3	-16.4	
	Today	7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Composite	Index	Apr P	--	52.4	53.0	--
				S&P Global Japan PMI Mfg	Index	Apr P	--	54.9	51.6	--
				S&P Global Japan PMI Services	Index	Apr P	--	51.2	53.4	--
		11:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Mar	--	--	1.4%	--
				Business Confidence	Index	Apr	96.0	--	97.0	--
		13:45	France	Manufacturing Confidence	Index	Apr	98.0	--	99.0	--
				S&P Global Manufacturing PMI	Index	Apr P	49.5	--	50.0	--
		14:15		S&P Global Services PMI	Index	Apr P	48.5	--	48.8	--
				S&P Global Composite PMI	Index	Apr P	48.6	--	48.8	--
		14:30	Germany	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Apr P	51.4	--	52.2	--
				S&P Global Services PMI	Index	Apr P	50.4	--	50.9	--
				S&P Global Composite PMI	Index	Apr P	51.2	--	51.9	--
		15:00	Eurozone	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Apr P	50.9	--	51.6	--
				S&P Global Services PMI	Index	Apr P	49.8	--	50.2	--
S&P Global Composite PMI				Index	Apr P	50.1	--	50.7	--	
15:30		UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Apr P	50.3	--	51.0	--	
			S&P Global UK Services PMI	Index	Apr P	50.0	--	50.5	--	
			S&P Global UK Composite PMI	Index	Apr P	49.8	--	50.3	--	
19:30	US	Chicago Fed Nat Activity	Index	Mar	-0.1	--	-0.1	--		
		Initial Jobless Claims	Persons	Apr-18	210k	--	207k	--		
		Continuing Claims	Persons	Apr-11	1816k	--	1818k	--		
20:45		S&P Global Manufacturing PMI	Index	Apr P	52.5	--	52.3	--		
		S&P Global Services PMI	Index	Apr P	50.6	--	49.8	--		
		S&P Global Composite PMI	Index	Apr P	50.6	--	50.3	--		

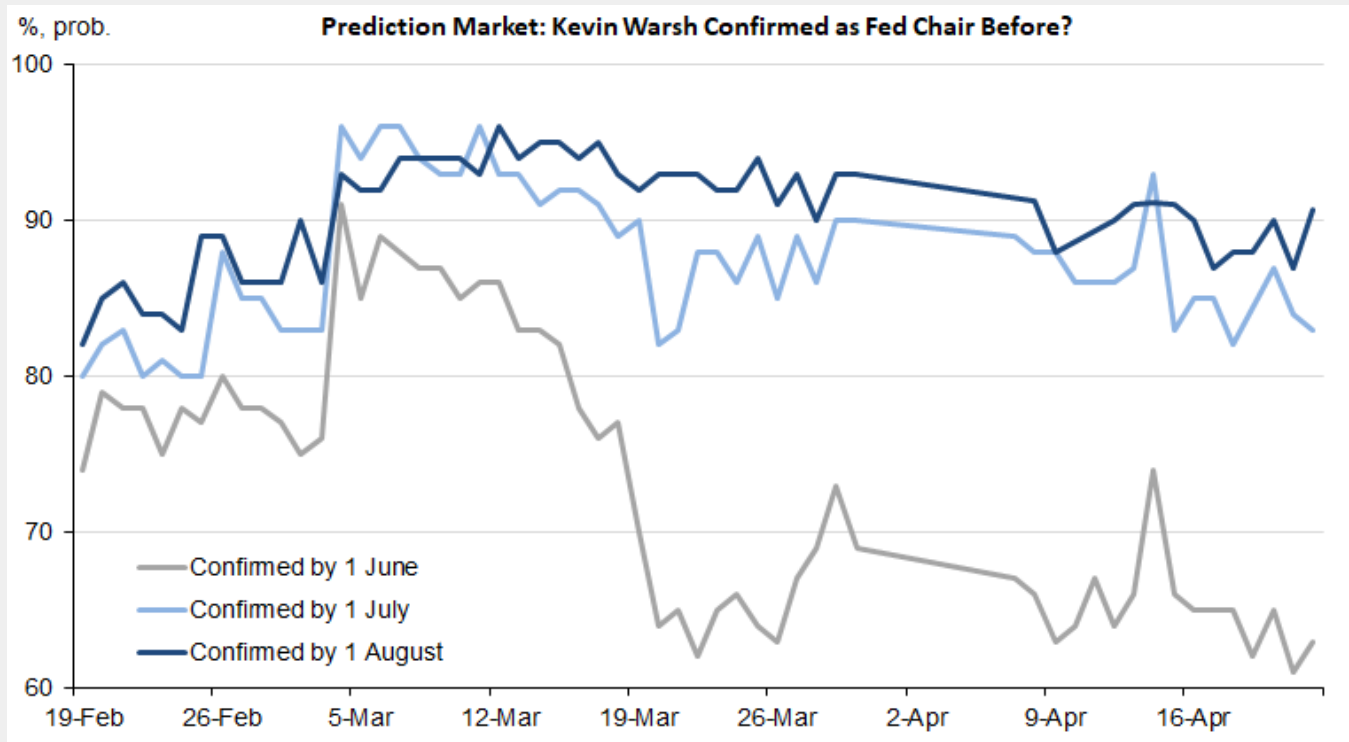
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

ว่าที่ประธาน Fed คนใหม่ นาย Kevin Warsh แลกนโยบายต่อวุฒิสภาด้วยท่าทีที่เข้มงวด ผสมกับความผ่อนคลายเป็นที่ยอมรับว่าธนาคารกลางต้องมีความเป็นอิสระจากฝ่ายการเมือง และระบุว่า การลดงบดุลจะเกิดขึ้นเพียงแต่จะช้าไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป



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

- ในวันที่ 21 เม.ย. 2026 ที่ผ่านมา นาย Kevin Warsh ว่าที่ประธาน Fed ทำการแถลงวิสัยทัศน์ต่อสมาชิกวุฒิสภา (Senate Banking Committee) จำนวน 24 ท่าน ซึ่งเป็นกระบวนการพิจารณาคุณสมบัติเบื้องต้นสำหรับการเข้าดำรงตำแหน่ง โดยหากเสียงส่วนใหญ่ (13 จาก 24) มองว่ามีคุณสมบัติเพียงพอ ชื่อของนาย Warsh จะถูกส่งไปยังสภานหรือวุฒิสภาอีกครั้งเพื่อรับรองการเข้าดำรงตำแหน่งอย่างเป็นทางการ โดยนาย Warsh ได้แสดงความคิดเห็นในหลายประเด็น อาทิ เศรษฐกิจ เงินเฟ้อ กรอบการดำเนินนโยบายการเงิน งบดุล แนวทางการสื่อสารของ Fed ต่อสาธารณะชนและความเป็นอิสระของ Fed โดยมีรายละเอียดสำคัญดังต่อไปนี้
- **ด้านเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ:** การสื่อสารของนาย Warsh เป็นไปอย่างผสมผสาน โดยมีทั้งท่าทีที่มีความเข้มงวดและผ่อนคลายเป็นเวลาเดียวกัน โดยนาย Warsh ระบุว่าแม้เงินเฟ้อจะขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับช่วงหลายปีที่ผ่านมา แต่งานของ Fed ยังไม่จบขณะเดียวกันยังระบุเพิ่มเติมอีกว่า การที่เงินเฟ้อยังคงขยายตัวสูงกว่าเป้าหมายในปัจจุบัน เกิดจากข้อผิดพลาดในการกำหนดนโยบายในช่วงปี 2021-2022 และยืนยันว่า หน้าที่หลักของ Fed คือการรักษาเสถียรภาพด้านราคา
- อย่างไรก็ตาม เมื่อนาย Warsh ถูกซักถามถึงประเด็นเกี่ยวกับภาษีศุลกากร ว่าเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้เงินเฟ้อขยายตัวสูงขึ้นหรือไม่ นาย Warsh ระบุว่าไม่ โดยกล่าวเพิ่มเติมว่ามาตรวัดเงินเฟ้อที่ Fed ใช้ในปัจจุบันไม่ใช่ตัวสะท้อนภาวะเงินเฟ้อที่ดีเพียงพอ อาทิ Core PCE Inflation ขณะที่เขาให้ความสำคัญกับมาตรวัด อาทิ

ค่ากลางของเงินเฟ้อและค่าเฉลี่ยที่ตัดความผันผวนส่วนเกินออกไป (Median & Trimmed Mean) โดยนาย Warsh กล่าวถึงภาพระยะกลางถึงยาวว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังเข้าสู่ช่วงเปลี่ยนผ่าน

ซึ่งเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์จะเป็นปัจจัยที่ช่วยขับเคลื่อนศักยภาพของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ให้สูงขึ้น

อีกทั้งยังจะหนุนผลผลิตภาพของแรงงานอีกด้วย

- **ด้านงบดุล:** การสื่อสารของนาย Warsh ค่อนข้างเป็นไปอย่างเข้มงวด โดยเขาระบุว่างบดุลของ Fed นั้นใหญ่เกินไป ซึ่งเครื่องมือหลักของ Fed ประกอบด้วย 1) ดอกเบี้ย และ 2) งบดุล โดยเขาระบุว่าดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือที่กระทบกับทุกฝ่ายอย่างเท่าเทียม แต่งบดุลเป็นเครื่องมือที่ให้ประโยชน์แก่ผู้ที่มีสินทรัพย์ทางการเงินเป็นหลัก เพราะฉะนั้น Fed จำเป็นจะต้องมีเครื่องมือใหม่ๆ ในอนาคต ทั้งนี้ นาย Warsh ยังไม่ได้ให้แนวทางว่าการลดงบดุลว่าจะเป็นไปในลักษณะใด แต่กล่าวว่า การลดงบดุลจะเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป
- **สำหรับแนวทางการสื่อสาร:** นาย Warsh กล่าวว่าแนวทางและวิธีการสื่อสารของ Fed ในปัจจุบันนั้นผิดพลาด โดยเฉพาะการสื่อสารถึงทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินในอนาคตและ Dot Plot ว่าเป็นการส่งสัญญาณถึงตลาดที่ไม่เหมาะสม นอกจากนี้ นาย Warsh กล่าวว่ากรรมการ Fed ให้สัมภาษณ์บ่อยเกินไป
- **ด้านความเป็นอิสระของ Fed:** นาย Warsh ระบุว่าเขาสันนิษฐานความเป็นอิสระของธนาคารกลางเป็นอย่างมาก (Fed independence means everything to me) และยิ่งระบุเพิ่มเติมอีกว่า ถ้าหากปธน. ทรัมป์ ขอให้เขาผลักดันการลดดอกเบี้ย เขาจะปฏิเสธ ซึ่งนาย Warsh มองว่า ความเป็นอิสระของ Fed ไม่ได้ถูกกระทบหรือลดทอนด้วยความเห็นของนักการเมือง และ Fed ควรจะมีอิสระทางความคิด และสามารถเปิดรับฟังความคิดเห็นจากทุกภาคส่วน
- **โดยสรุป** ในช่วงการรับฟังความคิดเห็น นาย Warsh ย้ำจุดยืนของเขาว่า Fed ภายใต้การนำของเขานั้น ควรจะมีอิสระในการตัดสินใจด้านนโยบายการเงิน ในขณะเดียวกัน นาย Warsh จะไม่ผูกมัดตัวเองต่อแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในอนาคต และยังเสนอให้ Fed มีการปฏิรูปการกำหนดนโยบายการเงินในหลายมิติ อาทิ ให้นำหน้ามาตรวัดเงินเฟ้ออื่นๆ เพิ่มขึ้น ไม่แต่เพียงยึดติดกับ Core PCE Inflation เท่านั้น แต่รวมถึงต้องมีการปรับแนวทางการสื่อสารในหลายมิติ และลดการใช้ Forward Guidance ขณะเดียวกัน การใช้นโยบายขยายงบดุล ไม่ควรเกิดขึ้นนอกเหนือจากช่วงวิกฤติ อย่างไรก็ตาม นาย Warsh มองว่าการลดขนาดงบดุลในอนาคตควรเกิดขึ้นแต่เป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อลดทอนผลกระทบที่จะเกิดขึ้นต่อตลาดการเงิน

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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.