

TISCO ESU Morning View September 23, 2025: BoJ มีมติ 7 ต่อ 2 เสียงให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% พร้อมเปิดเผยแผนการขาย ETF เป็นครั้งแรก

Morning View
Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ยูโรโซน, อังกฤษ และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ (Manufacturing and Services PMI) เบื้องต้น เดือน ก.ย.

Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2025 September										
Mon	22	19:30	US	Chicago Fed Nat Activity	Index	Aug	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3
		21:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Sep P	-15.0	-14.9	-15.5	--
Today		14:15	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Sep P	50.1	--	50.4	--
		14:15		HCOB France Service PMI	Index	Sep P	49.6	--	49.8	--
		14:15		HCOB France Composite PMI	Index	Sep P	49.7	--	49.8	--
		14:30	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Sep P	50.0	--	49.8	--
		14:30		HCOB Germany Services PMI	Index	Sep P	49.5	--	49.3	--
		14:30		HCOB Germany Composite PMI	Index	Sep P	50.7	--	50.5	--
		15:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Sep P	50.7	--	50.7	--
		15:00		HCOB Eurozone Services PMI	Index	Sep P	50.5	--	50.5	--
		15:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Sep P	51.1	--	51.0	--
		15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Sep P	47.1	--	47.0	--
		15:30		S&P Global UK Services PMI	Index	Sep P	53.5	--	54.2	--
		15:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Sep P	53.0	--	53.5	--
		20:45	US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Sep P	52.2	--	53.0	--
		20:45		S&P Global Services PMI	Index	Sep P	54.0	--	54.5	--
	20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Sep P	54.0	--	54.6	--	
	21:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Sep	-5.0	--	-7.0	--	

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

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

BoJ มีมติ 7 ต่อ 2 เสียงให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% พร้อมเปิดเผยแผนการขาย ETF เป็นครั้งแรก

Decisions on disposal of ETF and J-REITs

		Stocks purchased from financial institutions (Completed)	ETFs	J-REITs
Pace of sales (amount per year)	Book value	About 150 billion yen	About 330 billion yen	About 5 billion yen
	Market value	About 620 billion yen	About 620 billion yen	About 5.5 billion yen
Proportion to the trading value		About 0.05%	About 0.05%	About 0.05%

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

- การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) เมื่อวันที่ 19 ก.ย. ที่ผ่านมา คณะกรรมการมีมติ 7 ต่อ 2 เสียงให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 0.5% ตามคาด ขณะที่มีการมการ 2 ท่านเสนอให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 25bps เป็น 0.75% โดย BoJ ประเมินว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นมีการฟื้นตัวในระดับปานกลาง แม้จะยังเห็นความอ่อนแออยู่บางส่วน โดยกำไรของผู้ผลิตเริ่มอ่อนตัวลง ซึ่งสะท้อนผลกระทบต่อด้านลบจากการปรับขึ้นอัตราภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ ทั้งนี้ ด้านราคาและเงินเฟ้อ BoJ ยังคงมุมมองว่าอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งสาเหตุหลักมาจากราคาข้าวและอาหารที่เพิ่มขึ้น อีกทั้งยังมีการส่งผ่านการขึ้นค่าแรงไปยังราคาสินค้าอย่างต่อเนื่อง
- นอกจากนี้ BoJ ประกาศว่าจะเริ่มกระบวนการจำหน่าย ETF และ J-REITs ที่ถือครองอยู่สู่ตลาด ในปริมาณที่ใกล้เคียงกับการขายหุ้นที่เคยซื้อจากสถาบันการเงินและได้สิ้นสุดการขายในเดือน ก.ค. 2025 โดย BoJ ระบุว่าจะดำเนินการจำหน่าย ETF และ J-REITs ด้วยความระมัดระวังเพื่อรักษาเสถียรภาพของตลาด และความเร็วในการขายอาจปรับเปลี่ยนหรือระงับชั่วคราวได้หากสภาพตลาดไม่เอื้ออำนวย
- ปัจจุบัน BoJ มีการถือครอง ETF ในมูลค่าตลาดกว่า 75 ล้านล้านเยน คิดเป็น 7% ของ Market capitalization ในตลาดหุ้นญี่ปุ่น (มูลค่าตามบัญชีของการถือครอง ETF อยู่ที่ 37 ล้านล้านเยน) ซึ่ง BoJ จะทยอยขาย ETF ในปริมาณ 620 พันล้านเยนต่อปีหากคิดตามมูลค่าตลาด (มูลค่าตามบัญชี 330 พันล้านเยน) โดยปริมาณการขายดังกล่าวจะคิดเป็นเพียง 0.05% ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดในตลาด แม้ว่าที่อัตราดังกล่าวจะต้องใช้เวลาราว 113 ปีในการขายออกทั้งหมด นอกจากนี้ สำหรับการขาย J-REITs BoJ จะทยอยขายในปริมาณ 5.5 พันล้านเยนต่อปีหากคิดตามมูลค่าตลาด (มูลค่าตามบัญชี 5 พันล้านเยน) ซึ่งจะต้องใช้เวลาราว 131 ปีในการขายออกทั้งหมด
- ผลการโหวต 7 ต่อ 2 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% ถือเป็นครั้งแรกที่มีการมการ 2 ท่านคัดค้านการคงอัตราดอกเบี้ย นับตั้งแต่ผู้ว่าฯเอเดะเข้ารับตำแหน่งในปี 2023 ซึ่งผลโหวตดังกล่าวสะท้อนว่าโอกาสในการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ BoJ ในการประชุมครั้งถัดไปมีมากขึ้น โดยหากตัวเลขกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่กำลังจะประกาศในเดือน ต.ค. เช่น ผลสำรวจภาคธุรกิจ (Tankan survey) สะท้อนว่าความเชื่อมั่นและการลงทุนของภาคธุรกิจยังอยู่ในเกณฑ์ดี

รวมถึงกิจกรรมทางเศรษฐกิจไม่ได้รับผลกระทบในทางลบจากการขึ้นอัตราภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ อย่างรุนแรง เราคาดว่า BoJ มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมวันที่ 29 - 30 ต.ค. 2025 สู่ระดับ 0.75%

- สำหรับผลกระทบของแผนการจำหน่าย ETF และ J-REITs ที่ BoJ ถือครองอยู่สู่ตลาด ซึ่งเป็นหนึ่งในกระบวนการปรับนโยบายการเงินให้เข้าสู่ระดับปกติ (Monetary policy normalization) คาดว่าการดำเนินการดังกล่าวของ BoJ จะไม่ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่น เนื่องจากสัดส่วนการขายของ BoJ ในแต่ละปีมีปริมาณน้อยมาก คิดเป็นเพียง 0.05% ของ Trading value โดย BoJ มีประสบการณ์จากการขายหุ้นที่ซื้อจากธนาคารที่ประสบปัญหาในช่วงวิกฤตการเงินทศวรรษ 2000 ซึ่งใช้ระยะเวลาขายกว่า 18 ปี เพื่อเป็นแนวทางในการทยอยขาย ETF อย่างระมัดระวัง โดยไม่ก่อให้เกิดการรบกวนตลาดการเงิน

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