

TISCO ESU Morning View November 27, 2025: Fed เผยกิจกรรมทางเศรษฐกิจในทั้ง 12 เขตแทบไม่เปลี่ยนแปลง ขณะที่สถานการณ์ด้านตลาดแรงงานอ่อนตัวลงชัดเจนในหลายพื้นที่ หนุนคาดการณ์การลดดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค.



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน พ.ย.
- จีน: กำไรภาคอุตสาหกรรมของจีน (Industrial profits) เดือน ต.ค.
- เยอรมนี: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน ต.ค.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised		
2025 November											
Wed	26	6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Oct	2.7%	2.7%	3.0%	3.1%	
		13:00		Machine Tool Orders	% YoY	Oct F	--	17.1%	16.8%	--	
		19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Nov-21	--	0.2%	-5.2%	--	
			20:30		Initial Jobless Claims	Persons	Nov-22	225k	216k	220k	222k
			20:30		Continuing Claims	Persons	Nov-15	1963k	1960k	1974k	1953k
			20:30		Durable Goods Orders	%	Sep P	0.5%	0.5%	2.9%	3.0%
			21:45		MNI Chicago PMI	Index	Nov	43.6	36.3	43.8	--
Today		8:30	China	Industrial Profits	% YoY YTD	Oct	--	--	3.2%	--	
		8:30		Industrial Profits	% YoY	Oct	--	--	21.6%	--	
		14:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Dec	-23.5	--	-24.1	--	
		17:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Nov F	--	--	-14.2	--	

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

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

Fed เผยกิจกรรมทางเศรษฐกิจในทั้ง 12 เขตแทบไม่เปลี่ยนแปลง
ขณะที่สถานการณ์ด้านตลาดแรงงานอ่อนตัวลงชัดเจนในหลายพื้นที่ หนุนคาดการณ์การลดดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค.

Market implied probability of rate cut in December 2025:
100% = market is confidence in -25bps cut



CME Fedwatch tool

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
12/10/2025				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	84.7%	15.3%	0.0%
1/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	24.4%	64.7%	10.9%	0.0%
3/18/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.1%	39.4%	44.7%	6.8%	0.0%
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.3%	16.9%	40.8%	34.9%	5.1%	0.0%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	11.7%	32.3%	37.0%	15.7%	1.8%	0.0%
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.6%	5.4%	19.6%	34.1%	28.8%	10.3%	1.1%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.3%	2.7%	11.7%	26.0%	31.8%	20.7%	6.3%	0.6%	0.0%
10/28/2026	0.1%	0.8%	4.7%	14.8%	27.3%	29.3%	17.5%	5.0%	0.5%	0.0%
12/9/2026	0.2%	1.7%	7.1%	17.8%	27.8%	26.5%	14.5%	3.9%	0.4%	0.0%
1/27/2027	0.4%	2.2%	8.0%	18.6%	27.7%	25.5%	13.7%	3.7%	0.3%	0.0%
3/17/2027	0.5%	2.8%	9.1%	19.6%	27.4%	24.3%	12.6%	3.3%	0.3%	0.0%
4/28/2027	0.5%	2.6%	8.5%	18.6%	26.7%	24.6%	13.7%	4.2%	0.6%	0.0%
6/9/2027	0.4%	2.3%	7.6%	17.1%	25.5%	24.9%	15.3%	5.6%	1.1%	0.1%
7/28/2027	0.4%	2.0%	6.9%	15.8%	24.4%	25.0%	16.6%	6.9%	1.7%	0.2%
9/15/2027	0.4%	2.0%	6.9%	15.8%	24.3%	25.0%	16.7%	7.0%	1.8%	0.3%
10/27/2027	0.4%	1.9%	6.4%	14.9%	23.5%	24.9%	17.4%	7.9%	2.2%	0.4%

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

- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) เปิดเผยรายงานสรุปภาวะเศรษฐกิจทั้ง 12 เขต (Beige Book) ซึ่งการสำรวจ สอบถามและเก็บข้อมูลครอบคลุมช่วงต้นเดือน ต.ค. ถึง 17 พ.ย. โดย Fed ระบุว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงเพียงเล็กน้อยจากช่วงก่อน แต่มี 2 เขตที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจปรับเปลี่ยน ขณะที่มีเพียงแค่ 1 เขตเท่านั้นที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวจากช่วงก่อน โดย Fed ยังเสริมว่าการใช้จ่ายของผู้บริโภคชะลอตัวลงต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการปิดทำการของภาครัฐ (Government Shutdown) อีกทั้งมาตรการเครดิตภาษีการซื้อรถยนต์ไฟฟ้าที่หมดอายุส่งผลให้ยอดการสั่งซื้อรถยนต์ไฟฟ้าปรับลดลง
- ด้านตลาดแรงงาน Fed ระบุว่าสถานการณ์ด้านการจ้างงานปรับเปลี่ยนในหลายพื้นที่ อย่างไรก็ดี แม้จะเริ่มเห็นการปลดแรงงานที่เพิ่มขึ้น แต่ภาคธุรกิจในพื้นที่ส่วนใหญ่ยังเลือกใช้กลยุทธ์ชะลอการเพิ่มจำนวนแรงงาน (Hiring Freeze) และจะจ้างงานใหม่เพื่อทดแทนแรงงานเดิม (Replacement) อีกทั้งภาคธุรกิจบางส่วนระบุว่าเริ่มมีการนำปัญหาประดิษฐ์มาปรับใช้เพื่อทดแทนแรงงานระดับเริ่มต้น (Entry Level)
- ด้านราคา Fed ระบุว่าเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นในระดับปานกลาง (Moderately) ขณะที่แรงกดดันต้นทุนกระจายตัวเป็นวงกว้างในอุตสาหกรรมการผลิตและค้าปลีกสะท้อนผลจากการตั้งภาษีศุลกากรในเซ็กเตอร์ที่ผ่านมา อย่างไรก็ดี การส่งผ่านต้นทุนจากผู้ประกอบการของอุตสาหกรรมต่างๆ ไปยังผู้บริโภคมีความแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับความแข็งแกร่งของอุปสงค์ การแข่งขันในอุตสาหกรรม และความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคาสินค้า นอกจากนี้ Fed ระบุว่ามีการรายงานจากภาคธุรกิจเข้ามาว่าอัตราการทำกำไรของบริษัทเริ่มปรับลดลง (Margin Compression) จากกำแพงภาษีศุลกากร
- โดยสรุป ภาวะเศรษฐกิจในช่วงเดือน ต.ค. - พ.ย. สะท้อนความเปราะบางเมื่อเทียบกับช่วงก่อน โดยเฉพาะด้านการจ้างงาน และ Fed กล่าวว่าเป็นประมาณครึ่งหนึ่ง (Around Half) ของพื้นที่ที่สำรวจระบุว่าความต้องการแรงงานอ่อนตัวลง ซึ่งต่างกับรายงานรอบก่อนอย่างมีนัยสำคัญที่ Fed ระบุว่าจ้างงานค่อนข้างทรงตัว ขณะเดียวกัน

หากพิจารณาการให้สัมภาษณ์ของกรรมการนโยบายการเงินในช่วงที่ผ่านมา ที่เริ่มมีความเข้มงวดน้อยลง ส่งผลให้ตลาดการเงินกลับมาเพิ่มโอกาสการลดดอกเบี้ยของ Fed ในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. ขึ้นเป็น ~80% (vs. ~50% ในสัปดาห์ก่อน)

- เราประเมินว่า Fed มีแนวโน้มที่จะลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. แต่คาดว่า การสื่อสารหลังประชุมอาจมีความเข้มงวดขึ้น เนื่องจากเงินเฟ้อยังขยายตัวสูงกว่าเป้าหมาย ซึ่งสร้างความกังวลแก่กรรมการหลายส่วน ขณะเดียวกัน นโยบายการเงินเริ่มมีความตึงตัวน้อยลงเมื่อเทียบกับช่วงก่อน อาจส่งผลให้กรรมการหันมาให้น้ำหนักกับพื้นที่ในการดำเนินนโยบายการเงินเพิ่มมากขึ้น ซึ่งการเดินหน้าลดอัตราดอกเบี้ยในปี 2026 อาจต้องเห็นการอ่อนตัวลงเพิ่มเติมของตลาดแรงงานหรือเงินเฟ้อ มีพัฒนาการเชิงบวกกลับเข้าใกล้ระดับ 2% ที่เป็นเป้าหมายมากยิ่งขึ้น

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