

TISCO ESU Morning View October 30, 2025: Fed หั่นดอกเบี้ยลง -25bps และหยุดทำ QT ตามที่ตลาดคาด แต่ส่งสัญญาณเข้มงวด เบรคความหวังของตลาดว่า Fed จะปรับลดดอกเบี้ยต่อในเดือน ธ.ค.



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- สหรัฐฯ: ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC), ยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 25 ต.ค. และ GDP Annualized Q3/2025
- ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน ต.ค., GDP 3Q/2025 และผลการประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB meeting)

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 October										
Wed	29	15:00	Spain	GDP	% QoQ	3Q P	0.6%	0.6%	0.8%	--
		15:00		GDP	% YoY	3Q P	2.9%	2.8%	3.1%	3.0%
	15:00	Retail Sales		% YoY	Sep	--	6.2%	3.0%	3.1%	
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Oct-24	--	7.1%	-0.3%	--
		21:00		Pending Home Sales	% MoM	Sep	1.2%	0.0%	4.0%	4.2%
		21:00		Pending Home Sales	% YoY	Sep	--	1.5%	0.5%	--
Today		1:00	US	FOMC Rate	%	Oct-29	4.0%	4.0%	4.3%	--
		11:00	Thailand	MPI	% YoY	Sep	-2.2%	--	-4.2%	--
	11:00	Capacity Utilization		Index	Sep	--	--	57.2	--	
		13:30	France	Consumer Spending	% MoM	Sep	0.0%	--	0.1%	--
		13:30		GDP	% QoQ	3Q P	0.2%	--	0.3%	--
		13:30		GDP	% YoY	3Q P	0.6%	--	0.8%	--
		15:55	Germany	Unemployment Claims Rate	%	Oct	6.3%	--	6.3%	--
		16:00		GDP	% QoQ	3Q P	0.0%	--	-0.3%	--
		16:00	Italy	GDP	% QoQ	3Q P	0.1%	--	-0.1%	--
		16:00		GDP	% YoY	3Q P	0.5%	--	0.4%	--
		16:00	Germany	GDP	% YoY	3Q P	0.2%	--	0.2%	--
		17:00		Greece	Unemployment Rate	%	Sep	--	--	8.1%
		17:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Oct F	--	--	-14.2	--
		17:00		GDP	% QoQ	3Q A	0.1%	--	0.1%	--
		17:00		GDP	% YoY	3Q A	1.2%	--	1.5%	--
		17:00		Unemployment Rate	%	Sep	6.3%	--	6.3%	--
		19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Oct-25	228k	--	--	--
		19:30		Continuing Claims	Persons	Oct-18	1932k	--	--	--
		19:30		GDP Annualized	% QoQ	3Q A	3.0%	--	3.8%	--
		20:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Oct P	0.2%	--	0.2%	--
		20:00		Core CPI MoM	% YoY	Oct P	2.2%	--	2.4%	--
		20:15	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	%	Oct-30	2.0%	--	2.0%	--
		20:15		Core CPI YoY	%	Oct-30	2.2%	--	2.2%	--
		20:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Oct-30	2.4%	--	2.4%	--
* P = Prelim, * A=Advance, * F= Final,					■ better than mkt		■ worse than mkt			

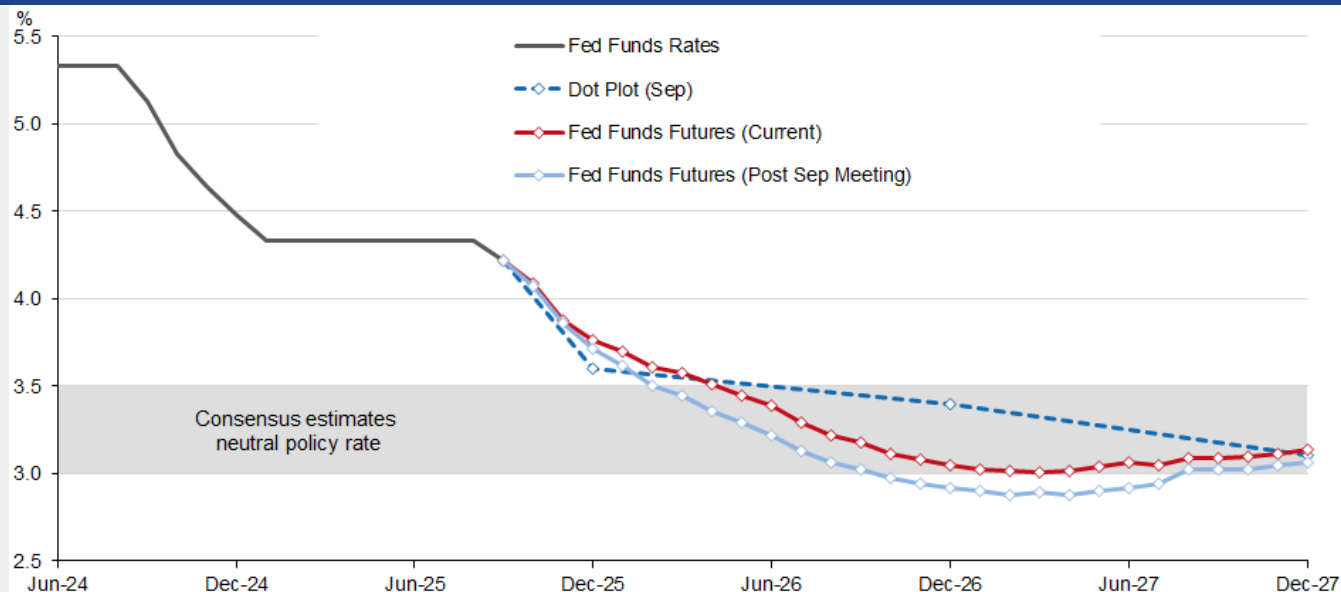
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

Fed หั่นดอกเบี้ยลง -25bps และหยุดทำ QT ตามที่ตลาดคาด แต่ส่งสัญญาณเข้มงวด เบรคความหวังของตลาดว่า Fed จะปรับลดดอกเบี้ยต่อในเดือน ธ.ค.



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

- ผลการประชุม Fed: ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) มีมติอย่างไม่เป็นเอกฉันท์ (10-2) ให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -25bps สู่ระดับ 3.75-4.00% ในการประชุมวันที่ 28-29 ต.ค. ตามที่เราและตลาดคาด ขณะเดียวกัน นาย Stephen Miran เสนอให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง -50bps ส่วนนาย Jeffrey Schmid เสนอให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้เท่าเดิม นอกจากนี้ คณะกรรมการมีมติให้หยุดการลดขนาดงบดุลเริ่มต้นวันที่ 1 ธ.ค. 2025
- โดยคณะกรรมการนโยบายการเงิน (FOMC) ระบุผ่านถ้อยแถลงหลังการประชุมว่า เศรษฐกิจขยายตัวได้ในระดับปานกลาง ส่วนการจ้างงานชะลอตัวลงในปีนี้ ขณะที่อัตราว่างงานปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ยังทรงตัวในระดับต่ำ ขณะเดียวกัน เงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงก่อนและยังทรงตัวในระดับค่อนข้างสูง นอกจากนี้ กรรมการนโยบายการเงินยังเน้นย้ำว่าความเสี่ยงด้านต่ำ (Downside Risks) ต่อการจ้างงานปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมา ซึ่งโศกนาฏกรรมโดยรวมไม่ได้แตกต่างจากรอบก่อนมากนัก
- ด้านงบดุล กรรมการมีมติให้หยุดการลดขนาดงบดุลในฝั่งของพันธบัตรรัฐบาลเริ่มต้นวันที่ 1 ธ.ค. 2025 (จากเดิมที่ลดการถือครองพันธบัตรรัฐบาลเดือนละ -5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) นอกจากนี้ กรรมการคงการลดขนาดงบดุลในส่วนของตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อบ้านค้าประกัน (MBS) ไว้ที่เดือนละ -3.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ แต่จะนำการชำระคืนของ MBS กลับเข้าไปลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นของรัฐบาล (T-bills)
- นาย Jerome Powell ระบุในแถลงการณ์หลังการประชุมว่า กรรมการนโยบายการเงินมีการพูดคุยกันถึงแนวโน้มและการกำหนดทิศทางนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า โดยระบุว่า การปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. ยังไม่ใช่สิ่งที่แน่ชัดและยังห่างไกลกว่าจะได้ข้อสรุป ด้านตลาดแรงงาน นาย Powell ระบุว่า เครื่องชี้ตลาดแรงงานอื่นๆ นอกเหนือจากข้อมูลของภาครัฐ ยังบ่งชี้ภาพการชะลอตัว และสำหรับเงินเฟ้อ นาย Powell กล่าวว่า การตั้งกำแพงภาษีศุลกากรส่งผลต่อการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อราว 0.5-0.6ppt ซึ่งหากขจัดผลของภาษีศุลกากร

เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE Price) อาจอยู่ที่ราว 2.3-2.4% อย่างไรก็ดีตาม

เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มจะเผชิญผลของภาษีศุลกากรเพิ่มเติมในระยะข้างหน้า แต่น่าจะเป็นเพียงปัจจัยชั่วคราว (“One-time Increase”) โดยนาย Powell กล่าวว่าจุดยืนด้านนโยบายการเงินของ Fed ในปัจจุบันยังมีความตึงตัวอยู่บ้าง

- โดยสรุป การสื่อสารของนาย Powell โน้มนำทางเข้มงวดกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งกล่าวชัดเจนว่าการลดดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไปนั้นไม่ใช่สิ่งที่แน่นอน นอกจากนี้ ประธาน Fed ยังเปรียบเทียบการดำเนินนโยบายการเงินในช่วงที่ข้อมูลเศรษฐกิจหลายอย่างไม่มีการเปิดเผยเนื่องจากรัฐบาลหยุดทำการ (Government Shutdown) ว่าเปรียบเสมือนกับการขับรถลุยหมอก ทำให้จึงต้องชะลอความเร็วลงมา (“If you’re driving in the fog, you slow down”) ทั้งนี้ นาย Powell ยังพยายามสงวนท่าทีที่เข้มงวดไว้ด้วยเช่นกัน โดยกล่าวว่านโยบายการเงินยังมีความตึงตัวอยู่บ้าง ซึ่งเรามองว่า
ในกรณีที่รัฐบาลสามารถกลับมาเผยแพร่ข้อมูลได้ในเดือนหน้า ข้อมูลที่จะเปิดเผยจะมีแนวโน้มสะท้อนภาพที่อ่อนแอหลังชำระภาษี 6.5 แสนรายถูกพักงาน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออัตราการว่างงานในเดือน ต.ค. และบดบังภูมิทัศน์ทางเศรษฐกิจที่แท้จริง ขณะเดียวกัน
เครื่องชี้เศรษฐกิจที่รายงานออกมาในปัจจุบันยังสะท้อนภาพการชะลอตัวของตลาดแรงงาน อาทิ การจ้างงานภาคเอกชน (ADP Employment) ที่ทรงตัวในระดับต่ำ ขณะที่ตำแหน่งงานว่างเปิดใหม่ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง รวมทั้งรัฐบาลกลางที่ดำเนินมาตรการหยุดการจ้างงานใหม่
- เพราะฉะนั้น เราประเมินว่า Fed ยังมีโอกาสมากกว่าที่จะกลับมาเหยียบคันเร่ง และปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงได้ต่อที่อัตรา 25bps ในการประชุมเดือน ธ.ค. ที่จะถึงนี้หากพบว่าข้อมูลเศรษฐกิจมีความอ่อนแอมากขึ้นจริงตามที่เราคาดการณ์ อย่างไรก็ดี
เราประเมินว่าความจำเป็นที่จะต้องเร่งเครื่องปรับลดแบบ “Jumbo cut” (-50bps) อย่างที่ตลาดเคยคาดหวังนั้นมีความไม่สมเหตุผล และไม่สอดคล้องกับสภาวะเศรษฐกิจ

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