



คาดเฟดคงอัตราดอกเบี้ยในไตรมาสแรก...แต่อาจมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมก่อนการเลือกตั้งเดือน พ.ย. 2563

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 26 ฉบับที่ 3846

วันที่ 27 มกราคม 2563

- เครื่องชี้เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีเสถียรภาพดีขึ้นสนับสนุนให้เฟดน่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.50-1.75% ถึงการประชุมนโยบายการเงิน มี.ค. 63 เป็นอย่างน้อย ทั้งนี้ หลังจากที่เฟดได้ทำการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจำนวน 3 ครั้งในปี 2562 ที่ผ่านมา ตลอดจนเริ่มการซื้อพันธบัตรระยะสั้นระดับ 6 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ ต่อเดือน ซึ่งการดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายของเฟดดังกล่าวช่วยให้ภาพรวมของกิจกรรมเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปรับดีขึ้นบางส่วน โดยการบริโภคกลับมาเติบโตอย่างมีเสถียรภาพอีกครั้ง ขณะที่การจ้างงานขยายตัวต่อเนื่องและอัตราการว่างงานสหรัฐฯ ลดลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 50 ปี ตลอดจนกิจกรรมในภาคก่อสร้างมีทรพย์ปรับดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น ภายใต้สถานการณ์ที่ภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ กลับมาฟื้นตัวสอดคล้องกับคาดการณ์ของเฟด คงสนับสนุนให้เฟดน่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายถึงการประชุมนโยบายการเงินรอบมีนาคม 2563 เป็นอย่างน้อย
- อย่างไรก็ดี แม้ว่าสหรัฐฯ และจีนจะลงนามข้อตกลงการค้าเฟสแรก แต่ข้อตกลงดังกล่าวคงไม่ช่วยให้ภาคการผลิตสหรัฐฯ ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ โดยภาคการผลิตของสหรัฐฯ เป็นภาคที่ได้รับผลกระทบค่อนข้างชัดเจนจากสงครามการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ รวมไปถึงการชะลอของเศรษฐกิจโลกซึ่งสะท้อนผ่านดัชนี ISM ภาคการผลิตที่อยู่ในระดับต่ำกว่า 50 ติดต่อกันกว่า 5 เดือน ในขณะที่ข้อตกลงการค้าในเฟสแรกลดอัตราภาษีที่สหรัฐฯจัดเก็บจากสินค้านำเข้าจากจีนเพียงเล็กน้อย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินค้าขั้นปลาย โดยที่สินค้าชั้นกลางที่สหรัฐฯ นำเข้าจากจีนซึ่งเป็นวัตถุดิบของภาคการผลิตยังคงถูกเก็บภาษีในระดับสูง นอกจากนี้ปัจจัยการค้าโลกยังคงชะลอลงจากเศรษฐกิจโลกที่เติบโตต่ำตลอดจนความไม่แน่นอนประเด็นความขัดแย้งทางการค้าระหว่างประเทศ/เศรษฐกิจขนาดใหญ่มีโอกาสจะปะทุขึ้นในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ หากเครื่องชี้ภาคการผลิตของสหรัฐฯ ไม่สามารถฟื้นตัวในระยะเวลาอันใกล้และการชะลอของภาคการผลิตส่งผ่านไปยังตลาดแรงงาน สถานการณ์ดังกล่าวคงเป็นเงื่อนไขที่กดดันให้เฟดอาจมีการพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมอีกครั้งในช่วงไตรมาส 2/2563
- นอกจากนี้ ยังต้องจับตาสถานการณ์ผลกระทบจากไวรัสโคโรนา (2019-nCoV) ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อปฏิบัติตามข้อตกลงการค้าของจีน ตลอดจน ส่งผลกระทบต่อภาคการบริโภคทั่วโลก รวมทั้ง สหรัฐฯ หากสถานการณ์การระบาดลุกลามออกไป สถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนาคงส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจจีนอย่างหลีกเลี่ยงได้ยาก ซึ่งประเด็นดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถของจีนในการปฏิบัติตามข้อตกลงการค้าที่จีนจะต้องมีการซื้อสินค้าเพิ่มจากสหรัฐฯ มูลค่า 77 พันล้านดอลลาร์ฯ ในปีนี้ และ 123 พันล้านดอลลาร์ฯ ในปีหน้า ซึ่งในกรณีที่ทางการจีนไม่สามารถปฏิบัติตามข้อตกลงที่ให้ไว้กับสหรัฐฯ อาจส่งผลให้การเจรจาการค้าเฟสต่อไปอาจจะต้องล่าช้าออกไปอย่างยากที่จะคาดการณ์ได้ นอกจากนี้ ในกรณีที่

สถานการณ์การระบาดของไวรัสกลุ่กลามไปยังประเทศอื่นๆ ทั่วโลก รวมถึง สหรัฐฯ ภาคการบริโภคอันเป็นเครื่องยนต์หลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจโลกคงจะได้รับผลกระทบไปด้วยอันเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

- **มองไปข้างหน้า โอกาสที่เฟดจะพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อเป็นหลักประกันต่อการเติบโตของเศรษฐกิจยังมีอยู่ แม้ว่าในอดีตเฟดมักจะหลีกเลี่ยงการปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินในช่วงก่อนการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ** ซึ่งในช่วงการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ย้อนหลัง 10 ครั้งล่าสุด เฟดคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายถึง 6 ใน 10 ครั้ง อย่างไรก็ตาม การดำเนินนโยบายการเงินของเฟดในช่วงก่อนการเลือกตั้งมักจะสอดคล้องกับวัฏจักรทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ซึ่งในปัจจุบัน เศรษฐกิจสหรัฐฯ อยู่ช่วงปลายของวัฏจักรเศรษฐกิจที่ขยายตัวยาวนานที่สุดในประวัติศาสตร์ ท่ามกลางปัจจัยเสี่ยงต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ อยู่ในระดับสูง ในขณะที่บริบทของการดำเนินนโยบายการเงินที่เปลี่ยนแปลงและมีความซับซ้อนสูงอันเป็นผลจากการดำเนินนโยบายการเงินแบบใหม่ (Unconventional Monetary Policy Measures) ดังนั้น การดำเนินนโยบายการเงินของเฟดก่อนการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ คงเป็นไปอย่างระมัดระวังเพื่อป้องกันไม่ให้เกิดเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญซึ่งนั่นหมายความว่า **มีโอกาที่เฟดอาจจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมเพื่อเป็นหลักประกันต่อการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในช่วงก่อนการเลือกตั้งในเดือนพฤศจิกายนที่จะถึงนี้**



ปีเลือกตั้งในสหรัฐฯ (ค.ศ.)	การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดในช่วง 1 ไตรมาสก่อนการเลือกตั้ง	แนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในช่วงก่อนเลือกตั้ง	ปีที่เกิดจุดสูงสุด/ต่ำสุดของวัฏจักรเศรษฐกิจก่อนหน้าการเลือกตั้ง (NBER)
1984	ปรับลด	ชะลอตัว	จุดสูงสุด (1981)
1988	คง	ขยายตัว	
1992	คง	ชะลอตัว	จุดสูงสุด (1990)
1996	คง	ขยายตัว	
2000	คง	ชะลอตัว	จุดต่ำสุด (2001)
2004	ปรับขึ้น	ขยายตัว	
2008	ปรับลด	ถดถอย	จุดสูงสุด (2007)
2012	คง	ขยายตัว	จุดต่ำสุด (2009)
2016	ปรับขึ้น	ขยายตัว	
2020	มีโอกาปรับลงเพื่อเป็นหลักประกัน	เริ่มชะลอตัว	

Source : FRED, NBER compiled by KResearch

โดยสรุปแล้ว ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า พัฒนาการโดยรวมของเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีสัญญาณดีขึ้นยังสนับสนุนให้เฟดสามารถคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างน้อยในช่วงไตรมาส 1/2563 อย่างไรก็ตาม ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังเปราะบางและจะมีการเลือกตั้งประธานาธิบดีในเดือนพฤศจิกายน 2563 นี้ ส่งผลให้เฟดมีการดำเนินนโยบายการเงินอย่างระมัดระวัง เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญ อันหมายความว่า เฟดมีโอกาที่จะพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมเพื่อเป็นหลักประกันต่อการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปีนี้

Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสี่ยงเองทั้งสิ้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบผู้หรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น

บริการทุกระดับประทับใจ