



## คาดเฟดยังคงดอกเบี้ยที่ระดับ 0.0-0.25% ในการประชุมวันที่ 27-28 เม.ย. นี้

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 27 ฉบับที่ 3927

วันที่ 26 เมษายน 2564

- ศูนย์วิจัยกสิกรไทยประเมินว่าเฟดจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.0-0.25% สำหรับการประชุมนโยบายการเงินที่จะมีขึ้นในวันที่ 27-28 เม.ย. นี้ โดยมีมุมมองดังต่อไปนี้
  - เศรษฐกิจสหรัฐฯ ส่งสัญญาณฟื้นตัวได้ดี หลังจากมีการเร่งฉีดวัคซีน ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจสามารถกลับมาดำเนินการได้เป็นปกติมากขึ้น ประกอบกับมีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ออกมาแสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ฟื้นตัวได้ดี โดยยอดค้าปลีกเดือนมี.ค. 2564 เพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 10 เดือนที่ 9.8% ท่ามกลางการแจกเงินเยียวยาให้กับชาวอเมริกันมากที่สุดคนละ 1,400 ดอลลาร์ ขณะที่อัตราผู้ที่ได้รับวัคซีนโควิด-19 อย่างน้อย 1 โดส ณ วันที่ 24 เม.ย. 2564 อยู่ที่ 41.5% ส่งผลให้ภาคธุรกิจสามารถกลับมาดำเนินการเป็นปกติได้มากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาคบริการ เช่น ร้านอาหารและโรงแรม ส่งผลให้การใช้จ่ายของผู้บริโภคซึ่งเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และมีสัดส่วนราว 2 ใน 3 ของจีดีพี มีทิศทางเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง นอกจากนี้ ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (Purchasing managers index: PMI) ของสหรัฐฯ ก็ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง สะท้อนให้เห็นว่าภาคการผลิตในสหรัฐฯ มีการฟื้นตัวสอดคล้องไปกับอุปสงค์ที่เร่งสูงขึ้น
  - อย่างไรก็ดี คาดว่าตลาดแรงงานจะใช้เวลายาวนานในการฟื้นตัวอย่างเต็มที่ โดยแม้ว่าจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวของตลาดแรงงานสหรัฐฯ โดยตัวเลขการยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรกในสัปดาห์ล่าสุด (ณ วันที่ 17 เม.ย. 2564) อยู่ที่ 547,000 ราย ลดลง 39,000 รายจากสัปดาห์ก่อนหน้า ซึ่งเป็นตัวเลขที่ต่ำสุดตั้งแต่มี.ค. 2563 อย่างไรก็ดี คาดว่าจะใช้ระยะเวลายาวนานกว่าตลาดแรงงานสหรัฐฯ จะฟื้นตัวอย่างเต็มที่ตามเป้าหมายของเฟด เนื่องจากโดยรวมยังคงมีคนว่างงานที่ขอสวัสดิการว่างงานมากกว่า 17.4 ล้านคน ขณะที่ แม้ว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ในสหรัฐฯ จะบรรเทาลง แต่ความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดยังคงมีอยู่ โดยจะเห็นหลายประเทศยังคงเผชิญการแพร่ระบาดระลอกใหม่ อีกทั้งมีการเกิดไวรัสกลายพันธุ์ในหลายประเทศ ดังนั้น ท่ามกลางตลาดแรงงานที่ยังอ่อนแรง ประกอบกับปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ที่ยังมีอยู่ คาดว่าเฟดมีแนวโน้มที่จะยังคงนโยบายแบบผ่อนคลายเป็นต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
  - แม้ว่าเงินเฟ้อจะเร่งตัวขึ้น แต่เฟดมีมุมมองว่าการเร่งขึ้นของเงินเฟ้อจะเป็นเพียงปัจจัยชั่วคราว ประกอบกับเฟดมีแนวโน้มที่จะให้น้ำหนักต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากกว่าแรงกดดันจากเงินเฟ้อ ทั้งนี้ เงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะเร่งสูงขึ้นในระยะอันใกล้ เนื่องจากฐานที่ต่ำในช่วง

เดือนเม.ย.-พ.ค. ของปีก่อนหน้า ขณะที่อุปสงค์ในประเทศมีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวได้ดี ประกอบกับมีการชดเชยอุปสงค์ที่ค้างจากช่วงก่อนหน้า (Pent-up demand) ส่งผลให้เงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่วัดจากรายจ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (Core Personal Consumption Expenditure: Core PCE) มีแนวโน้มที่จะเกินเป้าหมายระยะยาวที่ 2.0% ในไตรมาส 2/2564 อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้ออาจปรับลดลงต่ำกว่าระดับ 2.0% ในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้ หากปัจจัยฐานต่ำและแรงหนุนจาก Pent-up demand นั้นลดลง ดังนั้น เฟดจึงยังไม่มีควมจำเป็นในการดำเนินนโยบายแบบตีตัวเพื่อชะลอความร้อนแรงของเศรษฐกิจ

- **ทั้งนี้ เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีทิศทางฟื้นตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง เฟดจึงเผชิญความท้าทายในการคงนโยบายผ่อนคลายเป็นต้องเริ่มถอนนโยบายผ่อนคลายเป็นระยะข้างหน้า อย่างไรก็ตาม วัฏจักรไทยคาดว่าเฟดน่าจะยังคงการซื้อสินทรัพย์ที่ระดับเดิมและคงดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับใกล้เคียงอย่างน้อยไปจนถึงสิ้นปีนี้** โดยหากเฟดเริ่มส่งสัญญาณปรับลดการเข้าซื้อสินทรัพย์ (QE tapering) จะสร้างความผันผวนต่อตลาดการเงินอย่างมาก ในขณะที่ แม้ว่าสหรัฐฯ จะสามารถควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-19 ได้ดีขึ้น ประกอบกับมีการเร่งฉีดวัคซีนในประเทศ แต่อย่างไรก็ดี ความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดยังคงมีอยู่ ซึ่งเห็นได้จากในหลายประเทศมีการเผชิญการแพร่ระบาดระลอกใหม่ และในบางประเทศมีการเกิดการกลายพันธุ์ของไวรัส ซึ่งวัคซีนที่มีอยู่อาจไม่สามารถป้องกันการติดเชื้อได้อย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้น เฟดจึงน่าจะยังคงจุดยืนด้านนโยบายแบบผ่อนคลายเป็นไปจนถึงสิ้นปีนี้ และรอดูสถานการณ์ในปีหน้าเมื่อภาพต่าง ๆ ชัดเจนขึ้น



#### Disclaimer

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