



คาดเฟดยังคงดอกเบี้ยที่ระดับ 0.0-0.25% ในการประชุมวันที่ 27-28 ก.ค. นี้...แม้ว่าแรงกดดันจากเงินเฟ้อจะเพิ่มสูงขึ้น

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 27 ฉบับที่ 3941

วันที่ 26 กรกฎาคม 2564

- ศูนย์วิจัยกสิกรไทยประเมินว่าเฟดจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.0-0.25% สำหรับการประชุมนโยบายการเงินที่จะมีขึ้นในวันที่ 27-28 ก.ค. นี้ โดยมีมุมมองดังต่อไปนี้
 - ตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังคงไม่ฟื้นตัวอย่างเต็มที่ และจำนวนคนว่างงานยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่าในช่วงก่อนโควิด-19 อย่างมาก แม้ว่าตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐฯ ในเดือนมิ.ย. ที่ผ่านมาจะเพิ่มสูงขึ้นถึง 850,000 ตำแหน่ง อย่างไรก็ตาม อัตราการว่างงานสหรัฐฯ เดือนมิ.ย. กลับปรับตัวสูงขึ้นสู่ระดับ 5.9% เนื่องจากมีคนกลับเข้าสู่ตลาดแรงงานเพื่อหางานเพิ่มขึ้น ขณะที่ตัวเลขผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานสัปดาห์ล่าสุด (ณ วันที่ 17 ก.ค. 2564) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 419,000 ราย ทั้งนี้ จำนวนคนว่างงาน ณ เดือนมิ.ย. 2564 อยู่ที่ราว 9.5 ล้านคน สูงกว่าระดับก่อนโควิด-19 (ณ เดือน ก.พ. 2563) เกือบ 4 ล้านคน ในขณะที่ อัตราการมีส่วนร่วมในกำลังแรงงานเดือนมิ.ย. 2564 อยู่ที่ 62.1% เมื่อเทียบกับระดับ 63.3% ในเดือนก.พ. 2563 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่ามีคนบางส่วนที่ล้มเลิกความตั้งใจที่จะหางานหลังพยายามหางานมาแล้วระยะหนึ่ง ซึ่งคนกลุ่มนี้จะไม่ถูกนับว่าเป็นกำลังแรงงานและผู้ว่างงาน ทำให้อัตราการว่างงานต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ทั้งนี้ หากคำนวณอัตราการว่างงานโดยนับรวมคนกลุ่มนี้เข้าในกำลังแรงงานและผู้ว่างงาน และยึดอัตราการมีส่วนร่วมในกำลังแรงงานเท่ากับระดับก่อนโควิด-19 อัตราการว่างงานเดือนมิ.ย. 2564 จะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 7.6% ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังคงห่างไกลจากระดับก่อนโควิด-19 อย่างมาก ส่งผลให้คาดว่าจะใช้ระยะเวลาอีกยาวนานกว่าจะฟื้นตัวอย่างเต็มที่ตามเป้าหมายของเฟด
 - เฟดเผชิญแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้น แต่คาดว่าเฟดจะยังคงให้น้ำหนักต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจเป็นหลัก จากข้อมูลเงินเฟ้อล่าสุด ณ เดือนมิ.ย. 2564 ดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภคทั่วไป (Headline CPI) เติบโตสูงสุดในรอบ 13 ปีที่ 5.4% YoY ขณะที่ ดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI) เพิ่มขึ้น 4.5% YoY ซึ่งเป็นอัตราการเติบโตที่สูงสุดนับตั้งแต่เดือน พ.ย. 2534 ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อที่เร่งสูงขึ้นถูกขับเคลื่อนมาจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง ประกอบกับการชดเชยอุปสงค์ที่ค้างจากช่วงก่อนหน้า (Pent-up demand) และปัญหาคอขวดใน

Disclaimers

รายงานวิจัยนี้จัดทำโดยบริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด ("KResearch") เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะหรือข้อมูลที่เชื่อว่ามีคุณภาพเชื่อถือได้ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้รับผิดชอบใดๆ เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือสนใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้เป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงถึงความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำการในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)

บริการทุกระดับประทับใจ

ห่วงโซ่อุปทาน (Supply chain bottlenecks) รวมถึงราคาสินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ราคากำลังงานที่พุ่งสูงขึ้นอย่างมาก ซึ่งปัจจัยบางตัวอย่าง Pent-up demand และ Supply chain bottlenecks อาจจะทำให้คลี่คลายลงได้ในระยะข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ปัญหาขาดแคลนแรงงาน ซึ่งส่งผลให้ค่าแรงสูงขึ้น มีแนวโน้มที่จะไม่คลี่คลายลงในระยะอันใกล้ เนื่องจากหลากหลายปัจจัย เช่น แรงงานส่วนหนึ่งมีทักษะไม่ตรงกับความต้องการของตลาดแรงงาน และสวัสดิการคนว่างงาน ส่งผลให้แรงงานขาดแรงจูงใจในการหางาน เป็นต้น ซึ่งทิศทางค่าแรงที่เพิ่มสูงขึ้นจะส่งผลให้เงินเฟ้อสหรัฐ มีแนวโน้มที่จะยังอยู่ในระดับสูงต่อไป ซึ่งจะเป็นปัจจัยกดดันให้เฟดอาจมีความจำเป็นต้องพิจารณาถอนนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นระยะข้างหน้า อย่างไรก็ตาม คาดว่าเฟดน่าจะยังคงให้น้ำหนักต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากกว่าปัจจัยด้านเงินเฟ้อ และน่าจะยังคงยืนนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นจนถึงอย่างน้อยสิ้นปีนี้

- **เศรษฐกิจสหรัฐ เผชิญกับความเสี่ยงเชิงลบมากขึ้นจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 สายพันธุ์ใหม่ ที่ส่งผลให้จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ในสหรัฐ กลับมาเพิ่มสูงขึ้นอีกครั้ง** สหรัฐกลับมาเผชิญจำนวนผู้ติดเชื้อรายวันที่สูงขึ้นจากสายพันธุ์เดลต้าที่มีการแพร่กระจายได้ง่าย โดยจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่เฉลี่ย 7 วัน ณ วันที่ 21 ก.ค. 2564 อยู่ที่ 40,456 ราย เพิ่มขึ้นจากสัปดาห์ก่อนหน้าถึง 46.3% ทั้งนี้ ปัจจุบันผู้ติดเชื้อสายพันธุ์เดลต้ามีสัดส่วนถึง 83.2% ของจำนวนผู้ติดเชื้อทั้งหมดในสหรัฐ โดยเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจากสัดส่วน 51.7% ในช่วงต้นเดือน ก.ค. 2564 ส่งผลให้สถานการณ์การแพร่ระบาดยังคงมีความไม่แน่นอนสูง ซึ่งนอกจากสายพันธุ์เดลต้า ยังคงมีความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของสายพันธุ์อื่นๆ เช่น สายพันธุ์แลมด้า และสายพันธุ์โอปัสลอน ซึ่งประสิทธิภาพของวัคซีนที่มีอยู่ต่อสายพันธุ์เหล่านี้ยังคงไม่แน่ชัด นอกจากนี้ อัตราการฉีดวัคซีนของสหรัฐ เริ่มชะลอลง ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงต่อสถานการณ์แพร่ระบาดมากขึ้น ปัจจัยต่างๆ เหล่านี้นำมาซึ่งความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบต่อเศรษฐกิจของสหรัฐ และส่งผลให้เฟดมีแนวโน้มที่จะยังคงนโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายเป็นสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจท่ามกลางความเสี่ยงที่ยังมีอยู่สูง

- **ท่ามกลางความเสี่ยงของเศรษฐกิจสหรัฐ ที่เพิ่มขึ้นจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 อีกทั้ง ภาคเศรษฐกิจจริงยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ คาดว่าเฟดคงมีท่าทีที่ระมัดระวังและอดทนในการพิจารณาถอนนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นระยะข้างหน้า** โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่าเฟดน่าจะยังคงยืนการเริ่มทำ QE tapering ในต้นปีหน้า และเริ่มปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในปี 2566 ตามที่ส่งสัญญาณไว้ในการประชุมนโยบายการเงินในเดือนมิ.ย. ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม หากความเสี่ยงต่างๆ ลดลง และเศรษฐกิจสหรัฐ ส่งสัญญาณความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจ เช่น ตลาดแรงงานเข้าใกล้ระดับการจ้างงานเต็มที่ (Full employment) ซึ่งมีอัตราการว่างงานอยู่ที่ราว 4.5% อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวสูงขึ้นเกินระดับ 2.0% อย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากราคาสินทรัพย์ในตลาดอสังหาริมทรัพย์พุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว เฟดอาจถอนนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นระยะ และปรับขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าที่คาด

Disclaimers

รายงานวิจัยนี้จัดทำโดยบริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด ("KRResearch") เพื่อเผยแพร่เป็นบริการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะหรือข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KRResearch มิอาจรับผิดชอบต่อความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้รับประกันความถูกต้องหรือความน่าเชื่อถือในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความรู้ความเข้าใจและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KRResearch จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้เป็นทรัพย์สินของ KRResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงถึงความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KRResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ตัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำการในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษรจาก KRResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)

สำหรับผลกระทบต่อไทย หากเฟดส่งสัญญาณถอนนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นเร็วกว่าตลาดคาด จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลไทยและต้นทุนการกู้ยืมนั้นปรับสูงขึ้นตามไปด้วย ในขณะที่เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวช้ากว่าเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจสหรัฐฯ ท่ามกลางความเสี่ยงจากสถานการณ์แพร่ระบาดที่ยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งประเด็นเหล่านี้เป็นโจทย์ที่ท้าทายของธนาคารแห่งประเทศไทยที่จะต้องคอยติดตามสถานการณ์และพิจารณาออกมาตรการที่เหมาะสมต่อไปในระยะข้างหน้า

Disclaimers

รายงานวิจัยนี้จัดทำโดยบริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด ("KResearch") เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะหรือข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือมุ่งใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงชื่อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำการลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)

บริการทุกระดับประทับใจ