KASIKORNTHAI ECON ANALYSIS

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย
开泰研究中心 KASIKORN RESEARCH CENTER

ประชุม FOMC วันที่ 29-30 ก.ค. คาดเฟดคงดอกเบี้ยต่อเนื่อง รอดูผลกระทบหลัง Reciprocal tariffs บังคับใช้ 1 ส.ค. 68

ECONOMIC BRIEF Vol.31 No.4176 23 กรกฎาคม 2568

ดร.ลลิตา เธียรประสิทธิ์
ผู้บริหารงานวิจัย
lalita.thi@kasikornresearch.com

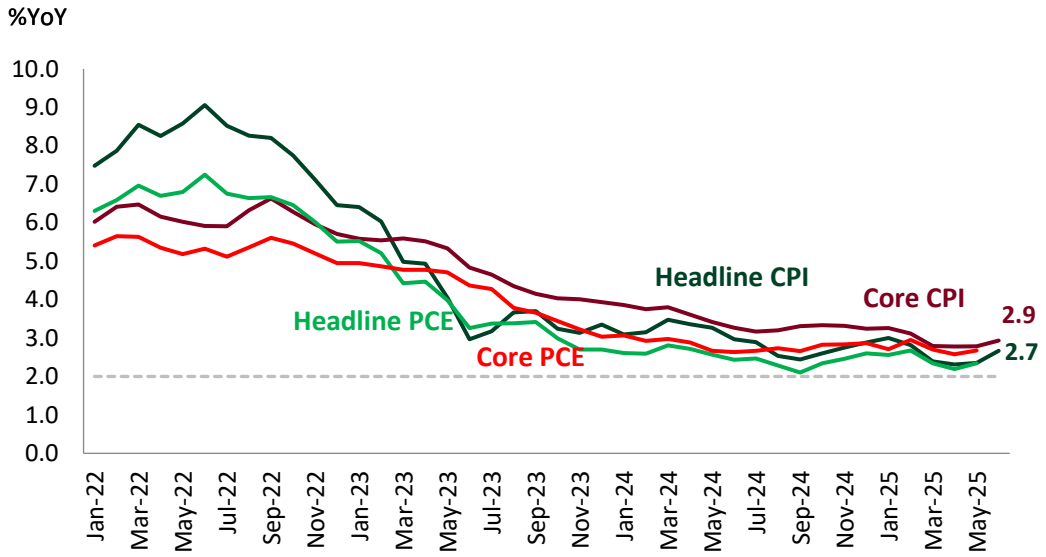
ในการประชุม FOMC วันที่ 29-30 ก.ค. 2568 ซึ่งเป็นรอบที่ 5 จากทั้งหมด 8 รอบในปีนี้ คาดว่าเฟดจะคงดอกเบี้ยต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปีที่ระดับ 4.25-4.50% เนื่องจาก

- **ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงสะท้อนภาพแข็งแกร่ง** เป็นปัจจัยหนุนเฟดให้ยังคงท่าทีรอดูสถานการณ์ก่อนตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยในเดือนมิ.ย. 68 อัตราว่างงานลดลงมาอยู่ที่ 4.1% จาก 4.2% ในเดือนก่อนหน้า อีกทั้งตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Non-farm payrolls) เพิ่มขึ้นมากกว่าคาดที่ 147,000 ตำแหน่ง ขณะที่ยอดค้าปลีกในเดือนมิ.ย.68 และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือนมิ.ย.-ก.ค. ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง
- **อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ขยับขึ้น สะท้อนผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้า** ซึ่งเริ่มส่งผ่านมายังราคาสินค้าผู้บริโภคในหมวดต่างๆ เช่น เสื้อผ้าและอุปกรณ์ตกแต่งบ้าน ทั้งนี้ หลังวันที่ 1 ส.ค. 68 ที่มีการบังคับใช้ภาษีตอบโต้ (Reciprocal tariffs) รวมถึงหากมีการใช้ภาษีนำเข้ารายอุตสาหกรรมเพิ่มเติม (มาตรา 232) เงินเฟ้อสหรัฐฯ อาจเร่งตัวขึ้นในระยะข้างหน้า
- **อย่างไรก็ดี คาดว่ามติคงดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้อาจออกมาไม่เป็นเอกฉันท์** เนื่องจากสมาชิกเฟดบางราย อาทิ Christopher Waller และ Michelle Bowman ได้แสดงความเห็นสนับสนุนการปรับลดดอกเบี้ยในเดือนก.ค. เนื่องจากมองว่าความเสี่ยงด้านลบต่อตลาดแรงงานเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่ความเสี่ยงด้านบวกต่อเงินเฟ้อมีจำกัด ซึ่งเฟดควรดำเนินนโยบายเชิงรุกล่วงหน้า (ahead of the curve) เพื่อรับมือกับสถานการณ์เศรษฐกิจ

ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่า เฟดจะเริ่มลดดอกเบี้ยครั้งแรกเร็วสุดในเดือนกันยายน 2568 และอีกครั้งในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปีนี้ จากแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่อาจชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ หลังการบังคับใช้ภาษีฯ 1 ส.ค. 68 โดยคาดว่าจะเริ่มเห็นผลกระทบจากการขึ้นภาษีนำเข้าชัดเจนขึ้น ท่ามกลางการลดลงของการสะสมสินค้าคงคลัง ซึ่งจะเห็นการส่งผ่านต้นทุนภาษีฯ มายังราคาสินค้าผู้บริโภคมากขึ้น และเป็นตัวกดดันการใช้จ่าย

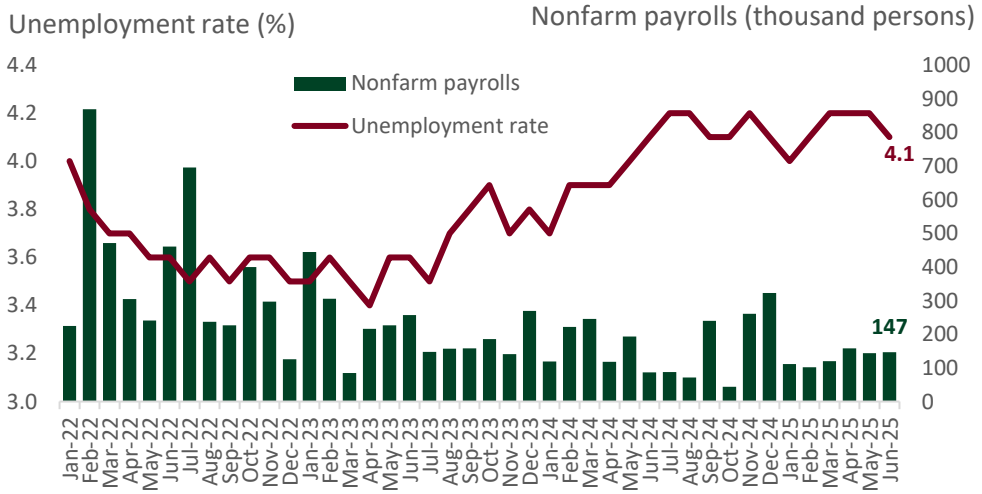
ของผู้บริโภค ทั้งนี้ ทิศทางการปรับลดดอกเบี้ยของเฟดจะยังขึ้นอยู่กับพัฒนาการของข้อมูลเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเป็นสำคัญ แม้เฟดจะเผชิญแรงกดดันทางการเมืองจากฝ่ายรัฐบาลของประธานาธิบดีทรัมป์ ซึ่งมีท่าทีวิจารณ์เฟดมาอย่างต่อเนื่อง

รูปที่ 1 เงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือนมิ.ย. 2568 ปรับสูงขึ้น สะท้อนผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้า



Source: CEIC

รูปที่ 2 ตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังคงสะท้อนภาพแข็งแกร่ง ส่งผลให้เฟดไม่จำเป็นต้องรีบปรับลดดอกเบี้ย



Source: CEIC

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)