



ประชุม FOMC วันที่ 28-29 ก.ค. คาด Fed คงดอกเบี้ยที่ 3.50-3.75% จากเงินเฟ้อที่แม้จะชะลอลง แต่ยังอยู่ระดับสูง

ECONOMIC BRIEF

Vol.32 No.4280 23 กรกฎาคม 2569

- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาด Fed คงดอกเบี้ยนโยบายที่ 3.50-3.75% ในการประชุม FOMC วันที่ 28-29 ก.ค. 2569 เพื่อรอประเมินทิศทางเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า ท่ามกลางความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่กลับมากระดปขึ้นอีกครั้ง



ดร.ลลิตา เวียร์ประสิทธิ์

ผู้บริหารงานวิจัย

lalita.thi@kasikornresearch.com

การยกระดับความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ส่งผลให้ราคาพลังงานกลับมาปรับสูงขึ้นและอาจกดดันเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า โดยเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) ของสหรัฐฯ ชะลอลงมาอยู่ที่ 3.5% YoY ในเดือนมิ.ย. 2569 ตามการปรับลดลงของราคาพลังงานหลังสถานการณ์ตะวันออกกลางคลี่คลายลงในช่วงก่อนหน้านี้ ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดที่ Fed ให้ความสำคัญ ยังคงอยู่เหนือ 3% และสูงกว่าเป้าหมาย 2% ของ Fed สะท้อนแรงกดดันด้านราคาที่ยังมีความหนืดอยู่

ด้านเศรษฐกิจและตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังคงสะท้อนความแข็งแกร่ง แม้การฟื้นตัวจะมีลักษณะ K-shaped โดยอัตราการว่างงานในเดือนมิ.ย. 2569 ปรับลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 4.2% ขณะที่จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ (5-11 ก.ค. 2569) ลดลงกว่าคาด นอกจากนี้ ยอดค้าปลีกยังขยายตัวได้ดี โดยได้รับแรงหนุนหลักจากการใช้จ่ายของครัวเรือนรายได้สูง

- การดำเนินนโยบายการเงินของ Fed ภายใต้ Kevin Warsh มีแนวโน้มยืดหยุ่นมากขึ้น และคาดการณ์ได้ยากขึ้น

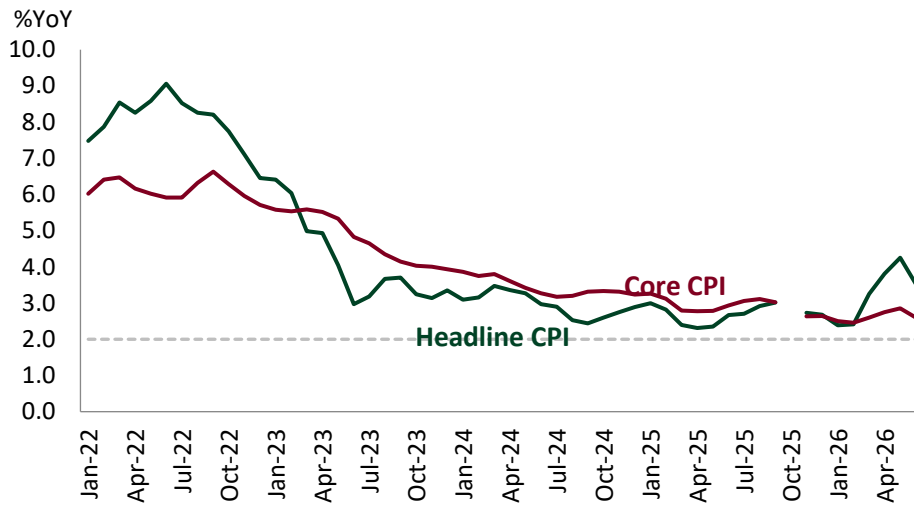
จากการประชุมครั้งก่อนหน้านี้ Fed ได้ประกาศจัดตั้งคณะทำงานเฉพาะกิจ 5 ชุด (5 Task Forces) เพื่อทบทวนและปฏิรูปกรอบนโยบายการเงินและการสื่อสารของ Fed ซึ่งศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่าจะส่งผลให้ทิศทางนโยบายการเงินในระยะข้างหน้าเปลี่ยนแปลงไปดังนี้

- **คงดอกเบี้ยสูงยาวนานขึ้น (Higher for longer)** จนกว่าจะมั่นใจว่าเงินเฟ้อกำลังกลับสู่เป้าหมาย 2% อย่างยั่งยืน
 - **พึ่งพาข้อมูล (Data-dependent) มากขึ้น และลดการใช้นโยบายชี้นำล่วงหน้า (Forward guidance)** ส่งผลให้ทิศทางนโยบายคาดการณ์ได้ยากขึ้น
 - **ดำเนินนโยบายเชิงรุกต่อเงินเฟ้อ** ลดการพึ่งพาข้อมูลย้อนหลัง และพร้อมตอบสนองเชิงรุกต่อความเสี่ยงเงินเฟ้อที่ยืดเยื้อ (Persistent inflation) อย่างรวดเร็วยิ่งขึ้น
 - **มุ่งลดขนาดงบดุลในระยะยาว** โดยใช้ QT เป็นเครื่องมือหลักในการปรับงบดุลสู่ภาวะปกติ อย่างไรก็ดี คาดว่าการปรับลดงบดุลจะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปและขึ้นอยู่กับข้อมูลเศรษฐกิจ
- **ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่า Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 3.50-3.75% ตลอดช่วงที่เหลือของปี 2569 อย่างไรก็ดี โอกาสที่ Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 1 ครั้งในช่วงที่เหลือของปีนี้ยังมีอยู่**

แม้สถานการณ์ในตะวันออกกลางจะกลับมายกระดับความรุนแรงอีกครั้ง แต่ในกรณีฐาน คาดว่าความขัดแย้งได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ทำให้ราคาน้ำมันมีแนวโน้มผันผวนในกรอบมากกว่าปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้งหากสถานการณ์คลี่คลายลงและการขนส่งน้ำมันผ่านช่องแคบฮอร์มุซกลับสู่ภาวะปกติ ราคาน้ำมันอาจปรับลดลงได้อย่างรวดเร็ว เนื่องจากตลาดยังสะท้อนแนวโน้มอุปทานที่เพิ่มขึ้นควบคู่กับอุปสงค์ที่ชะลอลง

อย่างไรก็ตาม หากสถานการณ์ในตะวันออกกลางรุนแรงกว่าคาดและผลักดันเงินเฟ้อให้สูงกว่าประมาณการ ยังมีโอกาสที่ Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 1 ครั้งในช่วงที่เหลือของปีนี้ เนื่องจาก Fed ภายใต้การนำของ Kevin Warsh มีแนวโน้มให้น้ำหนักกับการรักษาเสถียรภาพด้านราคาเป็นสำคัญ ท่ามกลางเศรษฐกิจและตลาดแรงงานสหรัฐฯ ที่ยังคงแข็งแกร่ง

รูปที่ 1 เงินเฟ้อทั่วไปสหรัฐ เดือนมิ.ย. ชะลอลงที่ 3.5% แต่มีแนวโน้มยังทรงตัวในระดับสูง



Source: CEIC

Note: No unemployment rate data was released in October 2025 due to the government shutdown

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

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

บริการทุกระดับประทับใจ