



ประชุมเฟด 20-21 ก.ย. 2559 ... คาดเฟดรอดตลาดมีความพร้อมมากขึ้น ก่อนปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในรอบต่อ ๆ ไป

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 22 ฉบับที่ 3637

วันที่ 16 กันยายน 2559

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 0.25-0.50% ตามเดิม ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (FOMC) รอบที่หกของปี 2559 วันที่ 20-21 ก.ย. 2559 เพื่อรอให้ตลาดและสัญญาณเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีความพร้อมมากขึ้น ก่อนที่จะขยับขึ้นดอกเบี้ย Fed Funds ตามถ้อยแถลงของเจ้าหน้าที่เฟดหลายท่านที่สื่อสารออกมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่การประชุมธนาคารกลางโลกที่เมือง Jackson Hole

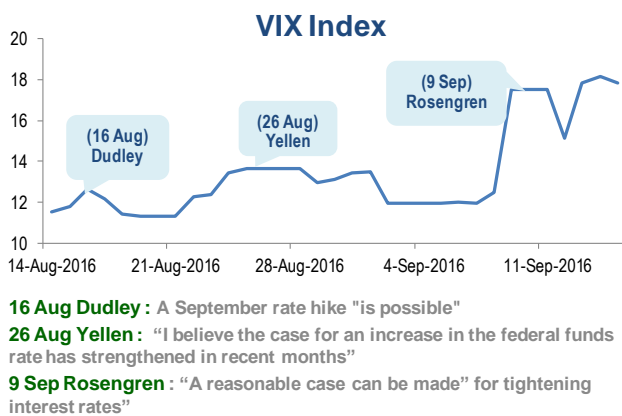
สำหรับผลต่อไทยนั้น มองว่า การชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดออกไปอีกครั้งในการประชุมรอบนี้ อาจหนุนให้มีกระแสเงินทุนไหลเข้าในระยะสั้น แต่คงต้องระวังความผันผวนที่จะเกิดขึ้นในช่วงที่เฟดกลับมาส่งสัญญาณใกล้ที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุม 2 รอบที่เหลือของปีนี้ อย่างไรก็ตาม ประเมินว่า ด้วยสัญญาณการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดที่น่าจะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป อาจเอื้อให้จังหวะการดำเนินนโยบายการเงินของไทยสามารถมีภาพที่แตกต่างไปจากเฟดได้อีกระยะหนึ่ง โดยคาดว่า ธปท. อาจสามารถขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.50% ไปตลอดช่วงที่เหลือของปีนี้

ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองประเด็นสำคัญทางเศรษฐกิจ ซึ่งอาจมีผลต่อการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) ในวันที่ 20-21 กันยายน 2559 ดังนี้

- ❖ ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) อาจเลือกที่จะคงอัตราดอกเบี้ย Fed Funds ที่ 0.25-0.50% ตามเดิม ในการประชุม FOMC วันที่ 20-21 ก.ย. นี้ เพื่อรอให้ตลาดการเงินและข้อมูลเศรษฐกิจสะท้อนความพร้อมต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายมากกว่านี้ จังหวะการฟื้นตัวของตลาดแรงงานสหรัฐฯ ที่แผ่วลงไปในเดือนล่าสุด ตลอดจนความไม่แน่นอนอื่น ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในระยะที่เหลือของปี ทำให้ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า ผลการประชุมเฟดในรอบนี้ น่าจะออกมาสอดคล้องกับมุมมองของตลาดที่เชื่อว่า เฟดจะยังไม่ขยับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย เพราะเฟดน่าจะไม่อยากให้ตัวเองกลับกลายเป็นปัจจัยที่เพิ่มความผันผวนให้กับตลาด ซึ่งอาจไม่เป็นผลดีต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั้งสหรัฐฯ และประเทศอื่นๆ ได้

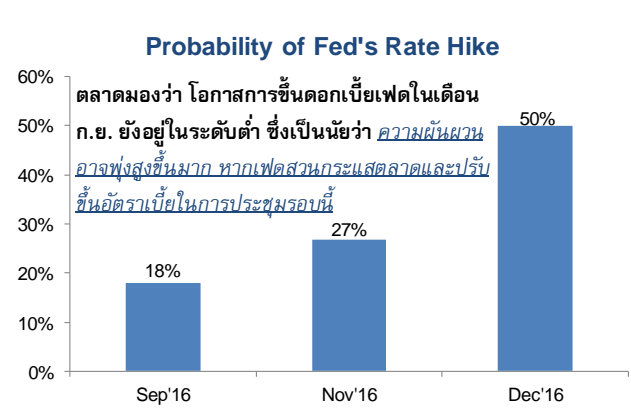
ทั้งนี้ เป็นที่น่าสังเกตว่า หลังจากที่เจ้าหน้าที่เจ้าหน้าที่เฟดหลายท่านได้ออกมาแสดงความเห็นต่อ “จิ้งหะ” การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เริ่มเป็นไปในทิศทางที่แตกต่างกัน (เจ้าหน้าที่เฟดบางรายกล่าวถึงความเสี่ยงของการขึ้นดอกเบี้ยช้า แต่บางรายก็ออกมากล่าวถึง ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นหากขึ้นดอกเบี้ยเร็ว) ส่งผลทำให้ดัชนี VIX ที่เป็นดัชนีสะท้อนความกังวลในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นเหนือระดับ 18 อันเป็นภาวะที่บ่งชี้ว่า ตลาดเริ่มมีความกังวลค่อนข้างสูงต่อสัญญาณที่ “สับสน” ของ “จิ้งหะ” เวลาการขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯ ดังนั้น จากข้อมูลล่าสุด ณ ขณะนี้ ที่ตลาดประเมินโอกาสความเป็นไปได้เพียง 18% สำหรับการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดในการประชุมรอบนี้ ก็เท่ากับว่า หากเฟดสวนกระแสตลาด และตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย คงจะสร้าง “ความประหลาดใจ” ให้กับตลาดค่อนข้างมาก และอาจส่งผลให้ความผันผวนปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างฉับพลันด้วยเหตุนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จึงมองว่า เฟดน่าจะรอให้ตลาดมีการประเมินการสื่อสารเชิงนโยบายของเฟด และข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ อีกระยะ ก่อนที่จะพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ซึ่งน่าจะเกิดขึ้นได้ภายในปีนี้

ดัชนี VIX บ่งชี้ถึงความกังวลของตลาดต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย หลังเจ้าหน้าที่เฟดส่งสัญญาณ



Sources: Bloomberg, KResearch ข้อมูล ณ วันที่ 15 ก.ย. 59

ความเป็นไปได้ของการขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯ สำหรับการประชุมเฟดในรอบที่เหลือของปีนี้



Sources: Bloomberg, KResearch ข้อมูล ณ วันที่ 15 ก.ย. 59

❖ ปัจจัยทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในปัจจุบัน ยังคงเอื้อให้เฟดสามารถ “คง” อัตราดอกเบี้ยนโยบายใน FOMC รอบก.ย. นี้ ด้วยเช่นกัน :-

- แรกดัตตันเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในระดับต่ำ แม้ว่าตลาดแรงงานสหรัฐฯ จะฟื้นตัวใกล้ระดับการจ้างงานเต็มศักยภาพ¹ แม้ว่า ในปัจจุบันอัตราว่างงานสหรัฐฯ อยู่ที่ระดับ 4.9% ซึ่งใกล้เคียงกับระดับอัตราการว่างงานที่สะท้อนภาวะที่ตลาดแรงงานมีการจ้างงานเต็มศักยภาพ (NAIRU) ที่ 4.8% แต่คงต้องยอมรับว่า แรกดัตตันต่อการเร่งขึ้นของเงินเฟ้อ ยังคงอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำในปัจจุบัน โดยอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ 3 เดือนล่าสุด ยังคงอยู่ที่ต่ำกว่าระดับ 1.0% ขณะที่ อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานก็ยังคงทรงตัวอยู่ในกรอบที่ต่ำกว่าระดับเงินเฟ้อเป้าหมายของเฟด

¹ อัตราการว่างงานที่สะท้อนว่าตลาดแรงงานมีการจ้างงานเต็มศักยภาพ (NAIRU) ซึ่งจะไม่ส่งผลต่อการเร่งขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ

- ปัจจัยเสี่ยงจากความไม่แน่นอนทางการเมือง ยังคงอยู่ในระดับค่อนข้างสูง ทั้งนี้ ในช่วงที่ผลการเลือกตั้งของสหรัฐฯ ยังไม่มีความชัดเจน ตลอดจนปัจจัยเสี่ยงด้านการเมืองในยุโรปโซนที่ ยังคงอยู่ในระดับสูง อาจเป็นปัจจัยที่ทำให้เฟดเลือกที่จะยังไม่ปรับเปลี่ยนแนวทางการดำเนินนโยบายการเงิน เพื่อรอให้แน่ใจว่า เหตุการณ์ทางการเมืองต่างๆ จะไม่กลายมาเป็นปัจจัยเสี่ยงที่จะย้อนกลับมาส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ อย่างมีนัยสำคัญ

❖ สำหรับปัจจัยติดตามในที่เหลือของปีนี้ คงได้แก่ 1) Dot Plot และตัวเลขคาดการณ์เศรษฐกิจชุดใหม่ของเฟด และ 2) พัฒนาการของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งอาจจะมีผลต่อกระแสการคาดการณ์เกี่ยวกับโอกาสการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ “อย่างน้อย 1 ครั้ง” ภายในปีนี้

นอกจากตลาดจะรอดติดตามสัญญาณเกี่ยวกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยจากถ้อยแถลงของประธานเฟดหลังการประชุม FOMC รอบนี้แล้ว ตัวเลขประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชุดใหม่ ที่จะเปิดเผยออกมาพร้อมกัน ก็น่าจะเป็นอีกจุดสนใจของตลาดด้วยเช่นกัน เนื่องจากประมาณการเศรษฐกิจชุดใหม่ รวมทั้งมุมมองต่ออัตราดอกเบี้ย Fed Funds ที่เหมาะสมของเจ้าหน้าที่เฟด (Dot-plot) นี้ คงจะกลายเป็นตัวอ้างอิงในการประเมินถึงโอกาสที่เฟดจะสามารถปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุม 2 รอบสุดท้ายของปี โดยหากเครื่องชี้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังสามารถประคองโมเมนตัมการฟื้นตัวไว้ได้ และพัฒนาการของเหตุการณ์ทางการเมืองสหรัฐฯ เริ่มมีความชัดเจนมากขึ้น ก็มีโอกาสเพิ่มขึ้นที่เฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมรอบวันที่ 13-14 ธ.ค. 2559 เพื่อเป็นการรักษาความน่าเชื่อถือของเฟด หลังจากเจ้าหน้าที่เฟดได้ทยอยออกมาส่งสัญญาณอย่างต่อเนื่องถึงความเป็นไปได้ของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยภายในปีนี้

สำหรับผลต่อไทย ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า ความเป็นไปได้ที่เฟดจะยังไม่ปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยนโยบายการเงินก่อนการประชุม FOMC รอบสุดท้ายของปีในวันที่ 13-14 ธ.ค. น่าจะทำให้ความเสี่ยง/ความผันผวนที่เกิดจากการไหลออกของเงินทุนอย่างฉับพลันจากประเทศตลาดเกิดใหม่ รวมทั้งไทย อยู่ในระดับที่ทางการสามารถดูแลได้ แต่คงต้องยอมรับว่า ความผันผวนของกระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายมีโอกาที่จะปรับเพิ่มขึ้นอีกครั้งในระยะข้างหน้า โดยเฉพาะในช่วงที่ตลาดเริ่มกลับมาประเมินถึงแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดอย่างน้อย 1 ครั้งก่อนสิ้นปีนี้

ทั้งนี้ คาดว่า สัญญาณคุมเข้มนโยบายการเงินของสหรัฐฯ ที่อาจเกิดในช่วงปลายปีนี้ ยังไม่น่าที่จะส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยนโยบายการเงินของไทยในทันที ขณะที่ การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางขนาดใหญ่ อาทิ ธนาคารกลางยุโรป และธนาคารกลางญี่ปุ่น ที่ยังคงเป็นไปในทิศทางที่ผ่อนคลายต่อเนื่อง คงส่งผลให้ธนาคารกลางของประเทศขนาดเล็ก รวมทั้งธนาคารแห่งประเทศไทย มีพื้นที่เพียงพอที่จะดำเนินนโยบายการเงินในจังหวะที่แตกต่างจากเฟดได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง นอกจากนี้ ระดับสภาพคล่องในประเทศที่ยังคงทรงตัวในระดับสูง คงเป็นอีกปัจจัยที่สะท้อนว่า ไทยยังไม่มี ความจำเป็นที่จะต้องเร่งรัดคุมเข้มนโยบายตามเฟด ด้วยเหตุนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยจึงยังคงมุมมองเดิมว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย น่าจะทรงตัวที่ระดับ 1.50% ต่อเนื่องไปอีกระยะตลอดปีนี้ เพื่อช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย



Disclaimer

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

บริการทุกระดับประทับใจ