



**ประชุมเฟดรอบ 13-14 มิ.ย. 60 ... คาดเฟด ‘ปรับขึ้น
อัตราดอกเบี้ยครั้งที่ 2 ของปีนี้’ แต่ต้องจับตากรองสัญญาณต่อ
อัตราดอกเบี้ยในระยะข้างหน้าที่เฟดคงมีความระมัดระวังมากขึ้น**

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 23 ฉบับที่ 3684

วันที่ 12 มิถุนายน 2560

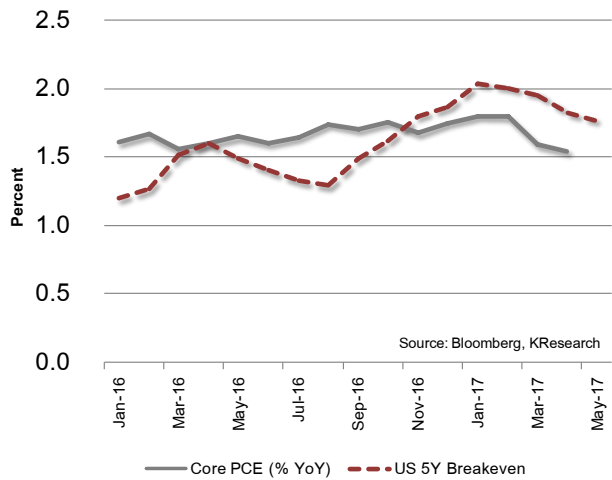
ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะมิมติ “ปรับขึ้น” อัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% จากระดับ 0.75-1.00% สู่ระดับ 1.00-1.25% ในการประชุมรอบสี่ของปี 2560 ในวันที่ 13-14 มิ.ย. 2560 หลังพัฒนาการเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะตลาดแรงงานในภาพรวมยังคงแข็งแกร่ง ทั้งนี้ เฟดยังคงอยู่ในช่วงการปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินให้เป็นปกติมากขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป อย่างไรก็ตาม การดำเนินนโยบายการเงินของเฟดคงเผชิญกับความท้าทายมากขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี ท่ามกลางปัจจัยเสี่ยงจากทั้งในและนอกประเทศที่เพิ่มขึ้น

แม้ว่าตลาดการเงินจะมีการปรับตัวสอดคล้องกับความคาดหมายว่าเฟดน่าจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 2 ของปีนี้ ซึ่งสอดคล้องไปกับการส่งสัญญาณของเฟดที่มีมาอย่างต่อเนื่องในช่วงก่อนหน้า แต่คงต้องยอมรับว่าปัจจัยเสี่ยงต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงนี้ อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินนโยบายในระยะต่อไป โดยมีความเป็นไปได้ว่าเฟดอาจจะปรับเปลี่ยนท่าทีในการส่งสัญญาณถึงการดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐฯ อย่างมีความระมัดระวังมากขึ้น

- ❖ **คาดเฟดปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อการประชุมรอบ 13-14 มิ.ย. 60 จากภาพรวมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งเพียงพอ** ทั้งนี้ แม้ว่าข้อมูลการจ้างงานสหรัฐฯ เดือน พ.ค. 60 จะให้ภาพการฟื้นตัวที่ชะลอลงบ้าง โดยขยายตัวเพียง 1.38 แสนตำแหน่ง แต่ภาพรวมของพัฒนาการการฟื้นตัวของตลาดแรงงานยังคงอยู่ในเกณฑ์ดีอยู่ โดยจำนวนผู้ว่างงานสหรัฐฯ ลดลงกว่า 7.7 แสนรายในช่วง 5 เดือนแรกของปีนี้ ส่งผลให้อัตราการว่างงานปรับลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบกว่า 10 ปีที่ 4.3% อันบ่งชี้ถึงสภาวะที่ตลาดแรงงานฟื้นตัวใกล้เคียงระดับเต็มศักยภาพ ในขณะเดียวกัน รายได้ต่อชั่วโมงการทำงานก็ยังคงมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น โดยในปี 2560 รายได้ต่อชั่วโมงการทำงานปรับเพิ่มขึ้นเฉลี่ยที่ 2.5% **ทั้งนี้ ด้วยภาพรวมของการฟื้นตัวในตลาดแรงงานที่ดี คงหนุนให้เฟดสามารถปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ในรอบการประชุมนี้**
- ❖ **อย่างไรก็ดี จังหวะในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ ในรอบการประชุมที่เหลือของปีนี้ อาจจะไม่แน่นอนมากขึ้น** โดยขึ้นกับตัวแปรที่เฟดจะมีการส่งสัญญาณต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย มีดังนี้

- **มุมมองต่ออัตราเงินเฟ้อของเฟด** หากพิจารณาถึงพัฒนาการของเงินเฟ้อสหรัฐฯ ในช่วง 2-3 เดือนที่ผ่านมาที่มีทิศทางปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานสหรัฐฯ ชะลอลงจากระดับ 1.7% ในช่วงต้นปี มาอยู่ที่ 1.5% ในเดือนพ.ค. ขณะที่คาดการณ์เงินเฟ้อในช่วง 5 ปีข้างหน้าปรับลดลงจากระดับ 2.0% เหลือ 1.8% ส่วนหนึ่งมาจากราคาน้ำมันที่เริ่มมีทิศทางปรับลดลง ทั้งนี้ หากพัฒนาการของเงินเฟ้อ

ทิศทางเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่เริ่มชะลอลง อาจส่งผลให้เฟดมีการทบทวนจังหวะการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะข้างหน้า



- ยังคงทรงตัวในระดับปัจจุบัน อาจส่งผลให้เฟดสามารถปรับเปลี่ยนจังหวะการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงต่อไป โดยอาจจะเว้นระยะในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในจังหวะที่ยาวนานขึ้นได้
- **มุมมองพัฒนาการของเศรษฐกิจสหรัฐฯ** จากความเสี่ยงปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง การเจรจา Brexit ของสหราชอาณาจักรที่คงเผชิญกับความไม่แน่นอนมากขึ้น รวมทั้ง ปัจจัยการเมืองในประเทศสหรัฐฯ ที่อาจจะกระทบต่อการดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ภายใต้นโยบายของประธานาธิบดีทรัมป์ อาจจะเป็นประเด็นที่ส่งผลให้เฟดมีมุมมองต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ลดลง
- **มุมมองอัตราดอกเบี้ย Dot-Plot รอบเดือนมิ.ย. นี้** ที่อาจจะยังไม่ได้ให้ภาพที่แตกต่างจากเดิมที่เฟดส่งสัญญาณการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้งในปี

- ❖ **ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่า ยังมีโอกาสที่เฟดจะคงคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 3 ครั้งในปีนี้อยู่ แม้ว่าจะมีปัจจัยเสี่ยงทั้งในและนอกประเทศมากขึ้น** ซึ่งในสถานการณ์เช่นนี้คงจะไม่ได้สร้างความประหลาดใจให้กับตลาดรวมถึงความผันผวนของการเคลื่อนย้ายเงินทุนมากนัก เนื่องจากเฟดมีการส่งสัญญาณดังกล่าวมาตั้งแต่ต้นปี อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่เฟดส่งสัญญาณทิศทางดำเนินการปรับขึ้นนโยบายการเงินในระยะต่อไปในเชิงระมัดระวังมากขึ้น อาจส่งผลต่อกระแสเงินทุนไหลเข้าภูมิภาคเกิดใหม่รวมถึงไทยอย่างต่อเนื่อง และอาจจะเป็นปัจจัยกดดันให้ค่าเงินประเทศเหล่านั้นปรับแข็งค่าขึ้น

Disclaimer

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