

ประชุมเฟดรอบสุดท้าย 13-14 ธ.ค. 59 ... คาดเฟดขึ้นดอกเบี้ย หลังพัฒนาการเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่ง

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 22 ฉบับที่ 3649

วันที่ 9 ธันวาคม 2559

ท่ามกลางสัญญาณเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง ทำให้ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะมีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% จากระดับ 0.25-0.50% สู่ระดับ 0.50-0.75% ในการประชุมรอบสุดท้ายของปี 2559 หลังจากที่เฟดได้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายติดต่อกันถึง 7 รอบการประชุมก่อนหน้านี้ ท่ามกลางหลายปัจจัยเสี่ยงที่เกิดขึ้นในช่วงที่ผ่านมาของปี 2559

ทั้งนี้ แม้ตลาดการเงินทั่วโลกได้มีการปรับตัวสอดคล้องกับโอกาสที่เฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย Fed Funds ในการประชุมวันที่ 13-14 ธ.ค. นี้ไปแล้ว แต่คงต้องยอมรับว่า การประชุมเฟดรอบนี้ยังมีอีกจุดที่น่าสนใจ และต้องติดตาม คือ ประเมินการเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชุดใหม่ และความเห็นต่อระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เหมาะสมในระยะข้างหน้าจากเจ้าหน้าที่เฟด ซึ่งอาจจะมีการปรับเปลี่ยนไปจากประมาณการครั้งก่อนหน้าในเดือนก.ย. 2559

ตลอดในปี 2559 ที่ผ่านมา เฟดได้มีการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.25-0.50% ติดต่อกันถึง 7 รอบการประชุม รวมทั้งได้มีการทยอยปรับลดมุมมองคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในแผนภาพ Dot Plot หลายครั้ง ท่ามกลางสภาวะที่เศรษฐกิจโลกเผชิญกับความเสี่ยงในระดับสูง ไม่ว่าจะเป็นความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน ประเด็นเรื่อง BREXIT ของอังกฤษ รวมทั้งความกังวลต่อสถานะของธนาคารในยุโรป อย่างไรก็ตาม คงต้องยอมรับว่า พัฒนาการเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในช่วงที่ผ่านมา ยังคงรักษาโมเมนตัมการฟื้นตัวไว้ได้ในระดับค่อนข้างดี โดยเฉพาะพัฒนาการของตลาดแรงงานที่ฟื้นตัวใกล้เคียงระดับปกติ ซึ่งคงเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนให้เฟดทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป (เพื่อหลีกเลี่ยงแรงกดดันให้ต้องเร่งจังหวะการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอนาคตที่อาจสร้างผลเสียต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจตามมาได้) ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยจึงรวบรวมประเด็น/เหตุการณ์สำคัญที่ต้องติดตาม รวมทั้ง นัยที่น่าสนใจต่อทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ ไว้ดังนี้ :-

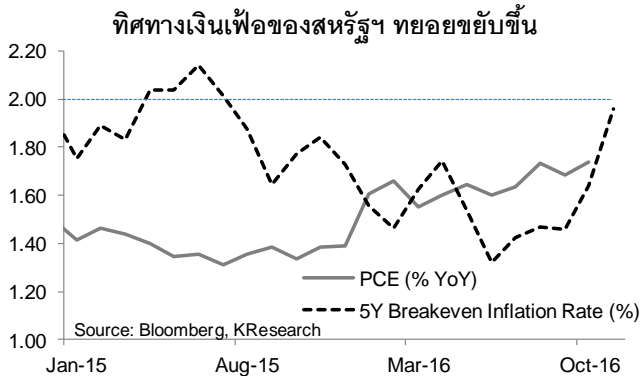
❖ พัฒนาการของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่กลับมาฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง สนับสนุนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟด

ภาพรวมของสถานการณ์เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงบ่งชี้ถึงการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในวงกว้าง โดยนอกเหนือจากตัวเลขเศรษฐกิจในไตรมาส 3/59 ที่ขยายตัว 3.2% QoQ, Annualized (เร่งขึ้นจาก 1.4% QoQ, Annualized ในไตรมาสก่อนหน้า) การฟื้นตัวของตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง โดยข้อมูลล่าสุดสะท้อนว่า

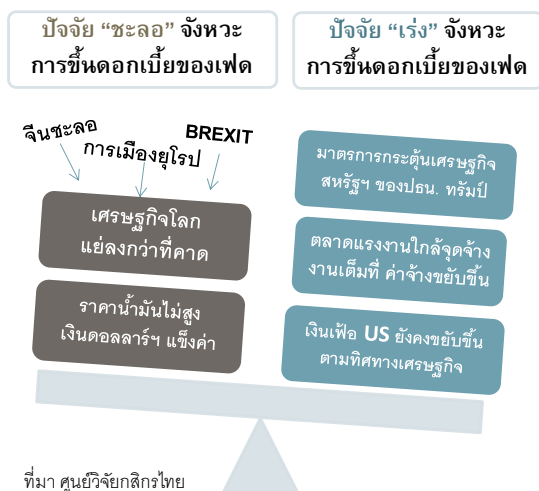
ค่าเฉลี่ยการจ้างงานนอกภาคการเกษตรในช่วง 11 เดือนแรกของปีนี้อยู่ที่ 1.8 แสนตำแหน่งต่อเดือน ซึ่งถือว่าเป็นพัฒนาการการฟื้นตัวที่ต่อเนื่อง ขณะที่อัตราการว่างงานปรับลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบกว่า 9 ปี ที่ 4.6% อันบ่งชี้ว่าการจ้างงานในปัจจุบันเข้าใกล้ระดับศักยภาพ ขณะที่ ดัชนี PMI สหรัฐฯ ที่ปรับตัวขึ้น ทั้งภาคการผลิต และภาคบริการ ก็บ่งชี้ถึงภาวะการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับดี ทั้งนี้ **ด้วยภาพของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังมีโมเมนตัมการฟื้นตัวในระดับที่สอดคล้องกับการคาดการณ์ของเฟด น่าจะเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้เฟดปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ไปที่ระดับ 0.50-0.75% ในการประชุมรอบ ธ.ค. 2559 นี้** หลังจากที่ได้มีการเว้นระยะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเกือบ 1 ปี ท่ามกลางปัจจัยเสี่ยงที่เข้ามากระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ เป็นระยะ

อย่างไรก็ดี แม้ว่า ตลาดจะมีการปรับตัวไปมากแล้วต่อคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดในครั้งนี้ (ตลาดมองว่า มีโอกาสประมาณ 95% ที่เฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยไปที่ 0.50-0.75%) แต่ปัจจัยที่ต้องติดตาม คงได้แก่ การสื่อสารของเฟดทั้งมุมมองการขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ตลอดจนระดับของอัตราดอกเบี้ยนโยบายในมุมมองของเจ้าหน้าที่เฟดแต่ละคน (Dot Plot Forecast) ที่จะมีการเปิดเผยออกมาพร้อมกันในการประชุมรอบนี้

สัญญาณเศรษฐกิจสหรัฐฯ ล่าสุด ... หนุนโอกาสการขึ้นดอกเบี้ยของเฟด



❖ เฟดคงจะส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไปในปี 2560 แต่คงต้องยอมรับว่า ยังมีปัจจัยเสี่ยงที่อาจกระทบต่อจังหวะการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดในปีหน้าในอีกด้านหนึ่งเช่นกัน



ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า มีความเป็นไปได้ที่เฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 1-2 ครั้งในปี 2560

คงต้องยอมรับว่า แรงกดดันเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่มีโอกาสปรับสูงขึ้นอีกในปี 2560 หลังจากตลาดน้ำมันโลกผ่านพ้นจุดต่ำมาแล้ว และเศรษฐกิจสหรัฐฯ ก็น่าจะได้รับแรงกระตุ้นเพิ่มเติมอีกหากนายโดนัลด์ ทรัมป์ ว่าที่ประธานาธิบดีคนใหม่ เข้ามาเร่งผลักดันมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจสหรัฐฯ

ตามที่หาเสียงไว้ก่อนหน้านี้ โดยเฉพาะการปรับเพิ่มการใช้จ่ายและการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานมูลค่า 1 ล้านล้านดอลลาร์ฯ ตลอดจนมาตรการลดภาษี ทั้งภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา และภาษีเงินได้นิติบุคคล ทั้งนี้ จุดที่น่าสนใจก็คือ ท่ามกลางภาวะที่การฟื้นตัวของตลาดแรงงานสหรัฐฯ อยู่ใกล้ระดับเต็มศักยภาพ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของประธานาธิบดีทรัมป์ที่เพิ่มเติมเข้ามาอีก อาจจะมีผลทำให้เศรษฐกิจและเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ในปี 2560 มีโอกาสเร่งตัวขึ้นมากกว่าที่คาด ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวอาจเพิ่มแรงกดดันให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ ต้องเร่งจังหวะการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามด้วยเช่นกัน

อย่างไรก็ดี จังหวะการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดอาจยังมีความไม่แน่นอน เพราะในอีกด้านหนึ่งนั้น หากความเสี่ยงเศรษฐกิจต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น เฟดก็อาจจะเผชิญกับภาวะที่ไม่สามารถส่งสัญญาณการคุมเข้มดอกเบี้ยได้อย่างชัดเจนมากนัก (เหมือนกับสถานการณ์ตลอดช่วงปี 2559 ที่ผ่านมา) ทั้งนี้ ปัจจัยเสี่ยงของเศรษฐกิจโลกที่อาจต้องติดตามอย่างใกล้ชิดในปี 2560 ประกอบด้วย แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนที่มีโอกาสเผชิญแรงกดดันเพิ่มเติมหากทีมเศรษฐกิจชุดใหม่ของสหรัฐฯ เลือกที่จะใช้มาตรการกีดกันทางการค้าที่รุนแรง ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวย่อมจะซ้ำเติมปัญหาหนี้ภาคเอกชนที่อยู่ในระดับสูง ตลอดจนอาจเพิ่มความเปราะบางและความผันผวนให้กับค่าเงินหยวน และกระตุ้นการไหลออกของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ นอกจากนี้ ยังมีประเด็นทางการเมืองในสหภาพยุโรปทั้งในเรื่อง BREXIT รวมถึงการเลือกตั้งในหลายประเทศสมาชิกสหภาพยุโรป โดยเฉพาะฝรั่งเศส และเยอรมนี (ตลอดจนอิตาลีที่อาจต้องเลื่อนการเลือกตั้งเข้ามาเร็วขึ้น) ที่อาจทำให้มีการตั้งคำถามเกี่ยวกับความมีเอกภาพของสหภาพยุโรป หากจุดยืนของพรรคการเมืองที่ไม่สนับสนุนอียูได้รับความนิยมจากประชาชนมากขึ้น

❖ สำหรับผลกระทบต่อไทย

แม้ธนาคารกลางสหรัฐฯ หรือเฟด มีแนวโน้มที่น่าจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องในปี 2560 และสถานการณ์ดังกล่าวอาจทำให้มีโอกาสเห็นกระแสเงินทุนไหลออกจากประเทศตลาดเกิดใหม่ (รวมทั้งไทย) อย่างไรก็ดี จากการที่ภาพรวมของเศรษฐกิจโลกยังมีความเสี่ยงรออยู่หลายประการในช่วงปีข้างหน้า ทำให้ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ประเมินว่า เฟดจะยังคงรักษาจังหวะการขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ยด้วยความระมัดระวังดังนั้น ด้วยพื้นฐานของเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะเครื่องชี้เสถียรภาพต่างประเทศ (External Stability) ที่แข็งแกร่งรวมทั้งระดับสภาพคล่องในประเทศที่ยังคงอยู่ในระดับสูง คงช่วยลดทอนผลกระทบจากความผันผวนของกระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายและค่าเงินบาทตามรอบการเก็งจังหวะเฟดขึ้นดอกเบี้ยลงไปได้บางส่วน

อย่างไรก็ดี คงต้องติดตามรายละเอียดและความชัดเจนของขนาดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของนายโดนัลด์ ทรัมป์ประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนใหม่ในช่วงต้นปีหน้าอย่างใกล้ชิด เพราะคงต้องยอมรับว่า การคาดการณ์ถึงมาตรการกระตุ้นอย่างสุดขีดของทรัมป์ เป็นหนึ่งในสาเหตุสำคัญที่หนุนให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับตัวสูงขึ้นมากในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งหากแนวนโยบายและสัญญาณกระตุ้นจากทีมเศรษฐกิจของทรัมป์ออกมาไม่มากเท่ากับที่ตลาดคาดหวังไว้ ก็อาจทำให้ตลาดพันธบัตรเผชิญกับการปรับฐานเป็นระลอก ซึ่งแน่นอนว่า คงจะมีผลต่อเนื่องบางส่วนมายังกรอบการเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยด้วยเช่นกัน

Disclaimer

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

บริการทุกระดับประทับใจ