

## เฟดขยับกรอบอัตราดอกเบี้ยขึ้นอีก 0.25% พร้อมส่งสัญญาณดอกเบี้ยขึ้นต่อในจังหวะที่เร่งขึ้น

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 22 ฉบับที่ 3650

วันที่ 15 ธันวาคม 2559

**มติ** การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ในการประชุมวันที่ 13-14 ธ.ค. 2559 อีก 0.25% มาที่กรอบ 0.50-0.75% นั้น นอกจากจะเป็นไปตามการคาดการณ์ของตลาดแล้ว ยังเป็นสัญญาณที่ตอกย้ำถึงการดำเนินต่อไปของวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นของสหรัฐฯ หลังจากที่เฟดทิ้งช่วงการปรับดอกเบี้ยเป็นเวลาเกือบ 1 ปี จากที่มีการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในการประชุมรอบสุดท้ายของปี 2558 **ทั้งนี้ จากภาพรวมของถ้อยแถลงการประชุม ทำที่ของประธานเฟด ประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐฯ และ Dot Plot ชุดใหม่ ทำให้ศูนย์วิจัยกสิกรไทยประเมินว่า ยังคงมีความเป็นไปได้ที่จะเห็นการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย Fed Funds อีกประมาณ 1-2 ครั้งเป็นอย่างน้อยในปี 2560 โดยนโยบายเศรษฐกิจของประธานาธิบดีสหรัฐฯ จะเป็นตัวแปรสำคัญที่จะมีผลต่อจังหวะการคุมเข้มของเฟดในปีหน้า**

- **เฟดประกาศขึ้นดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 2 ของวัฏจักรรอบนี้ด้วยมติที่เป็นเอกฉันท์** โดยกรอบอัตราดอกเบี้ย Fed Funds ขยับขึ้นไปอยู่ที่ 0.50-0.75% จากกรอบเดิมที่ 0.25-0.50% ขณะที่ มุมมองต่อเศรษฐกิจ อัตราการว่างงาน และเงินเฟ้อจากประมาณการเศรษฐกิจชุดใหม่ของเฟด ก็สะท้อนว่าแนวโน้มเศรษฐกิจของสหรัฐฯ จะอยู่ใกล้ระดับศักยภาพระยะยาวตลอดช่วง 3 ปีนับจากนี้ ซึ่ง**ศูนย์วิจัยกสิกรไทย**มองว่า พัฒนาการเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่จะฟื้นตัวต่อเนื่องดังกล่าว เป็นสัญญาณที่ตอกย้ำว่า มีความเป็นไปได้ที่จะเห็นการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดในจังหวะที่เร่งขึ้นในปีหน้า เมื่อเทียบกับในช่วงที่ผ่านมาที่เฟดขึ้นดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้งต่อปี
- **มติขึ้นดอกเบี้ยของเฟดเป็นไปตามที่ตลาดคาด แต่ทำที่ที่พร้อมขึ้นดอกเบี้ยมากขึ้นในปีหน้า** **อยู่นอกเหนือการคาดการณ์ของตลาด** ทั้งนี้ ตลาดการเงินภายหลังการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดมีการเคลื่อนไหวที่ค่อนข้างรุนแรง (หุ้นและน้ำมันร่วงลง สวทงค่าเงินดอลลาร์ฯ และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่พุ่งสูงขึ้น) เพราะแม้ตลาดจะคาดการณ์ถึงการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้อย่างมากแล้ว แต่คงต้องยอมรับว่า ทำที่ของประธานเฟด และมุมมองระดับดอกเบี้ยของเจ้าหน้าที่เฟดใน dot plot ล่าสุด เป็นส่วนที่สร้างความประหลาดใจ ซึ่งทำให้**ศูนย์วิจัยกสิกรไทย** ประเมินว่า ตลาดการเงินในหลายๆ ส่วนน่าจะมีการเคลื่อนไหวที่ผันผวนไปอีกระยะหนึ่ง เนื่องจากนักลงทุนอาจต้องการเวลาในการซึมซับมุมมองอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และประเมินจังหวะที่ชัดเจนของการขึ้นดอกเบี้ยเฟดในอนาคต

- **แนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ จะเกิดขึ้นต่อเนื่องในปี 2560 โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย ประเมินในเบื้องต้นว่า เฟดน่าจะปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างน้อย 1-2 ครั้งในปีหน้า** เนื่องจากโมเมนตัมการฟื้นตัวที่ค่อนข้างดีในระดับที่ใกล้ศักยภาพในระยะยาวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเป็นตัวแปรสำคัญที่ทำให้เฟดยังมีความจำเป็นต้องเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย Fed Funds ให้กลับเข้าสู่ระดับที่เป็นปกติมากขึ้น (Policy Normalization) อย่างไรก็ดี กระบวนการเปลี่ยนผ่านนโยบายการเงินของเฟดคงเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยมีความเป็นไปได้ว่า เฟดอาจเว้นระยะการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วงต้นปี 2560 เพื่อรอประเมินผลตอบรับของตลาดจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในรอบ ธ.ค. นี้ ตลอดจนรอดูแนวทางที่ชัดเจนของมาตรการทางการคลังภายใต้รัฐบาลของ นาย โดนัลด์ ทรัมป์ ที่จะส่งผลกระทบต่อขยายตัวของเศรษฐกิจในปี 2560 เพิ่มเติมจากระดับ 2.1% ที่เฟดคาดการณ์ไว้ มากน้อยเพียงใด นอกจากนี้ ตัวแปรเศรษฐกิจโลก อาทิ ปัจจัยทางการเมืองในยุโรป การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน และแนวโน้มนโยบายการค้าของทรัมป์กับประเทศอื่นๆ ก็อาจมีผลทางอ้อมต่อการเลือกจังหวะการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดในปีหน้าด้วยเช่นกัน
- **มองไปข้างหน้า วัฏจักรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่มีความชัดเจนมากขึ้น อาจสร้างความผันผวนต่อกระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะประเทศในตลาดเกิดใหม่ อาจเผชิญกับข้อจำกัดในการใช้นโยบายการเงิน เพื่อกระตุ้นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ** ทั้งนี้ ภายใต้สถานการณ์ที่เฟดคงทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วงหลายเดือนข้างหน้า อาจส่งผลให้ประเทศที่มีปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ค่อนข้างเปราะบาง มีโอกาสเผชิญกับผลกระทบจากภาวะเงินทุนไหลออก (ค่าเงินอ่อนเงินเพื่อสูงขึ้น และมีพื้นที่ผ่อนคลายนโยบายการเงินเหลืออีกไม่มาก) ซึ่งประเทศในภูมิภาคเอเชียที่มีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบ คงได้แก่ ประเทศมาเลเซีย เนื่องจากมีระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศไม่สูงนักเมื่อเทียบกับภาวะต่างประเทศ รวมทั้งมีระดับการถือครองพันธบัตรรัฐบาลโดยนักลงทุนต่างชาติที่ค่อนข้างสูง (ประมาณ 39%)

สำหรับประเทศไทยนั้น คาดว่า ผลกระทบจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดน่าจะอยู่ในกรอบที่ค่อนข้างจำกัด เนื่องจากประเทศไทยมีปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง ขณะที่ ทุนสำรองฯ และยอดเกินดุลบัญชีเดินสะพัดก็อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง **ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่า แม้การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟด อาจจะได้ส่งผลโดยตรงต่อการดำเนินนโยบายการเงินของไทยในระยะ 3-6 เดือนข้างหน้า แต่คงต้องยอมรับว่า วัฏจักรการคุมเข้มดอกเบี้ยของเฟดคงส่งผลให้โอกาสความเป็นไปได้ที่ กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในระยะต่อไปลดน้อยลงไปมาก**

#### Disclaimer

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