



## Fed เล็งขึ้นดอกเบี้ยอีก 3 ครั้งในปี 2018 รับเศรษฐกิจสหรัฐฯ โตแข็งแกร่ง

### Event

- จากการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) เมื่อวันที่ 12-13 ธันวาคม 2017 ที่ประชุม FOMC มีมติปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Fed funds rate) ขึ้น 25 bps ไปอยู่ที่ช่วง 1.25 - 1.50% ทั้งนี้ คณะกรรมการของ FOMC ส่วนใหญ่ยังคงมองว่าควรปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 3 ครั้งในปี 2018 ซึ่งจะให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ อยู่ในช่วง 2.0 - 2.25% ณ สิ้นปี 2018

### Analysis

- Fed ปรับขึ้นดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาด ตลาดการเงินไม่ตอบสนองและไม่เคลื่อนไหวมากนัก ภายหลังการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) เสร็จสิ้นในวันที่ 13 ธันวาคม 2017 ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อย โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ปิดตลาดเพิ่มขึ้น 0.3% ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ S&P 500 ทรงตัว ขณะที่ดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ปิดตลาดอ่อนค่าลง 0.7% ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 2.36% สำหรับเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงเช้านี้แข็งค่าขึ้นเล็กน้อยจากราคาปิดที่ 0.1% ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ในเอเชียเคลื่อนไหวไร้ทิศทาง
- Fed มีมุมมองต่อการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ดีขึ้นและยังคงเชื่อว่าอัตราเงินเฟ้อจะค่อยๆ พุ่งตัว โดย Fed ได้ปรับเพิ่มคาดการณ์การขยายตัวของเศรษฐกิจ ในปี 2017 และ 2018 ขึ้นไปที่ 2.5%YOY ทั้งสองปี จากเดิมที่คาดว่าจะเติบโตได้ 2.4%YOY และ 2.1%YOY ตามลำดับ นอกจากนี้ ยังมองว่าอัตราการว่างงานจะลดลงต่อเนื่องไปอยู่ที่ 3.9% จาก 4.1% ในปีนี้ อย่างไรก็ตาม ได้ปรับมุมมองต่อความแข็งแกร่งของตลาดแรงงานลง จากการประชุมครั้งก่อนที่มองว่าการจ้างงานจะ 'แข็งแกร่งเพิ่มขึ้นอีก' เป็นเพียง 'แข็งแกร่งต่อเนื่อง' แสดงให้เห็นว่าการจ้างงานกำลังเข้าสู่ระดับการจ้างงานเต็มที่ (full employment) ซึ่งเป็นปัจจัยที่ทำให้ Fed เชื่อว่าค่าจ้างแรงงานพร้อมทั้งอัตราเงินเฟ้อจะทยอยฟื้นตัวขึ้นได้ในปีต่อๆ ไป
- อีไอซีมองว่า Fed มีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยได้อีก 3 ครั้งในปี 2018 โดยปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่งต่อเนื่องทั้งในด้านอัตราการว่างงานที่ลดลงจนอยู่ในระดับต่ำสุดในรอบกว่า 17 ปี การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่ขยายตัวต่อเนื่อง รวมทั้งผลของนโยบายการปฏิรูปภาษีที่คณะกรรมการ FOMC บางส่วนมองว่าอาจมีส่วนช่วยสนับสนุนแนวโน้มเศรษฐกิจ นอกจากนี้ Fed ยังคงมองว่าอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำในปีนี้เป็นเพียงปัจจัยชั่วคราวและยังเชื่อว่าอัตราเงินเฟ้อจะฟื้นตัวได้ ดังนั้น อีไอซีจึงมองว่า Fed จะดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นได้ต่อเนื่องในปี 2018 โดยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 3 ครั้งตามประมาณการการขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย (Dot Plot)



## Implication

- **ต้นทุนการระดมทุนของภาคเอกชนมีแนวโน้มทยอยเพิ่มขึ้น** จากการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย และการลดขนาดงบดุลซึ่งจะมีผลให้ปริมาณเงินดอลลาร์สหรัฐ ในระบบเศรษฐกิจทยอยลดลง และทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ อายุ 10 ปีปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ จะทำให้มีเงินทุนบางส่วนไหลกลับเข้าสู่ตลาดสหรัฐ กดดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปีปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นกัน โดยอีไอซีประเมินว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปีจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 2.60% และ 2.75% ณ สิ้นปีไตรมาส 1 และสิ้นปี 2018 ตามลำดับจากปัจจุบันที่ 2.43% ซึ่งจะทำให้ภาคเอกชนที่ต้องการระดมทุนจากตลาดตราสารหนี้ต้องเผชิญต้นทุนการกู้ยืมที่สูงขึ้น
- **อีไอซีมองว่าการขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ในระยะต่อไปจะไม่กระทบค่าเงินบาทมากนัก** ถึงแม้ธนาคารกลางสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 3 ครั้ง แต่อาจไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ มากนัก เนื่องจากนักลงทุนได้คาดการณ์ไว้บ้างแล้ว ดังนั้น ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ จึงอาจไม่เปลี่ยนแปลงมากนักจากปัจจัยการขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯ
- **อีไอซีคาดว่า ธปท. มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.50% ในปี 2018** ถึงแม้อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ จะมีแนวโน้มสูงขึ้นและการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยจะสูงกว่าที่คาดอยู่ที่ 4.3%YOY ในไตรมาส 3 แต่การขยายตัวดังกล่าวยังคงกระจุกตัวอยู่ในภาคเศรษฐกิจที่ได้รับผลดีจากอุปสงค์จากต่างประเทศ ได้แก่ การส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยว ขณะที่การฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศโดยเฉพาะกำลังซื้อของภาคครัวเรือนที่มีรายได้แล้วยังคงอ่อนแอ ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยยังมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับต่ำ เพื่อสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจต่อไป

โดย : ยุวณิ อ้วนอง ([yuwanee.ouinong@scb.co.th](mailto:yuwanee.ouinong@scb.co.th))

Economic Intelligence Center (EIC)

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

EIC Online: [www.scbeic.com](http://www.scbeic.com)