

เฟดขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ตามคาด ttb analytics ชี้ไทยจะขึ้นดอกเบี้ยครั้งสุดท้ายสู่ระดับ 2.00% ในรอบการประชุมเดือนพฤษภาคม ก่อนจะตรึงยาวตลอดปี จับตาตลาดการเงินเสี่ยงผันผวนต่อจากดอลลาร์อ่อนค่า

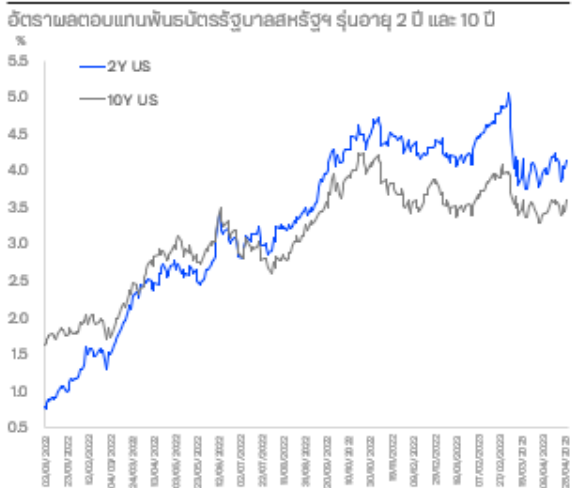
ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ ทีทีบี หรือ ttb analytics มองว่า ผลการประชุมกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ที่มีมติให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพียง 0.25% สะท้อนการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดรอบนี้เข้าสู่จุดสูงสุดของวัฏจักรขาขึ้น โดยคาดว่าเฟดจะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 5.00-5.25% ต่อเนื่องอย่างน้อยในช่วงไตรมาส 2 และ 3 ของปี 2566 ซึ่งอาจส่งผลให้เงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มกลับมาอ่อนค่า ตามแรงการขายทำกำไรในตลาดพันธบัตรสหรัฐฯ และแนวโน้มพันธบัตรโพล์น่าจะไหลเข้าตลาดยุโรปและตลาดเกิดใหม่มากขึ้นตามแนวโน้มดอกเบี้ยที่อาจปรับขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้ คาดว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 0.25% สู่ระดับ 2.00% ในการประชุมวันที่ 31 พฤษภาคมนี้ ก่อนจะคงดอกเบี้ยต่อเนื่องตลอดทั้งปี 2566 หลังเริ่มเห็นอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายมากขึ้น ขณะที่ค่าเงินบาทอาจได้แรงหนุนทำให้แข็งค่าขึ้นบ้างจากการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐเป็นสำคัญ

เฟดขึ้นดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 5.00-5.25% ตามคาด FOMC ชี้ชดจะยังไม่เร่งลดดอกเบี้ยปีนี้

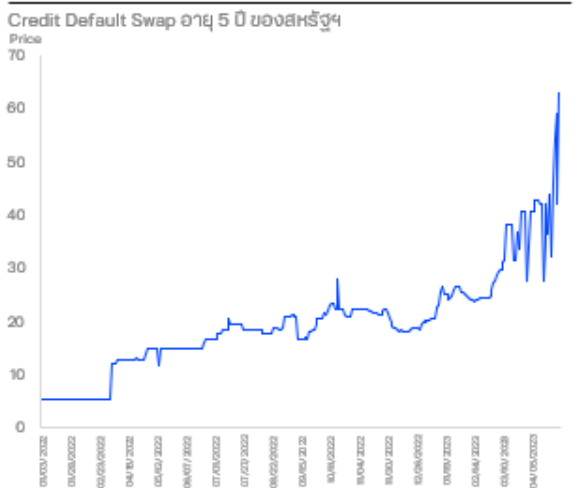
จากผลการประชุมกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) เมื่อคืนวันที่ 2-3 พฤษภาคมที่ผ่านมา คณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติเป็นเอกฉันท์ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% มาอยู่ที่ 5.00-5.25% ตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ซึ่งเป็นการขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องเป็นครั้งที่ 10 สู่ระดับสูงสุดในรอบ 16 ปี โดยสรุปถ้อยแถลงชี้ว่า กิจกรรมทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ยังขยายตัวได้ ตลาดแรงงานแข็งแกร่งและอัตราการว่างงานต่ำ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง ด้านระบบธนาคารพาณิชย์โดยรวมแข็งแกร่ง แต่ภาวะการเงินที่ตึงตัวขึ้นในภาคครัวเรือนและธุรกิจมีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ การจ้างงาน และอัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไป

ในการประชุมรอบนี้ เฟดกลับมาให้น้ำหนักด้านเสถียรภาพมากขึ้น หลังตลาดการเงินตึงตัวสะท้อนภาคธนาคารสหรัฐฯ และ Sentiment ตลาดการเงินทั่วโลก จากแรงกดดันที่ธนาคารในสหรัฐฯ หลายแห่งกำลังเผชิญปัญหาสภาพคล่องอย่างรุนแรงและปิดกิจการลง เนื่องจากการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 2565 ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (บอนด์ยีลด์) รุ่นอายุ 2 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 200 bps ภายในระยะเวลาเพียง 3 เดือน และเร่งขึ้นสู่ระดับสูงสุดที่ราว 5.00% จนเริ่ม

บอนด์ยีลด์สหรัฐฯ ระยะสั้นปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว หลังเฟดขึ้นดอกเบี้ยรอบแรกในเดือน มี.ค. 2565



ตลาดมองความเสี่ยงในการปิดกิจการเพิ่มขึ้นสูงชันมาก หลังธนาคารในสหรัฐฯ หลายแห่งประกาศปิดกิจการ



ที่มา: investing.com, CEIC, ttb analytics

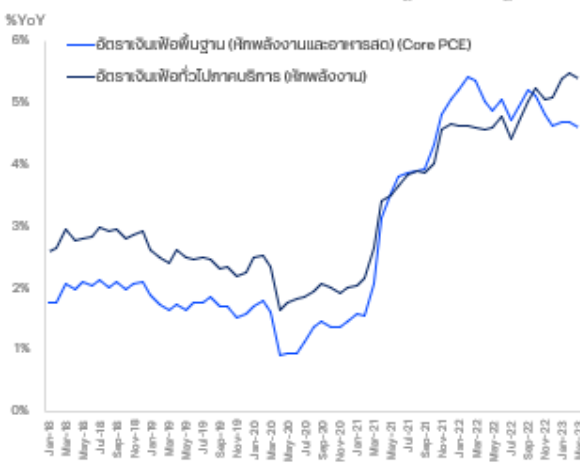
กระทบงบดุลของธนาคารพาณิชย์หลายแห่งจากราคาพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ปรับลงอย่างรวดเร็ว อีกทั้งสหรัฐฯ ยังพบปัญหาด้านประเด็นหนี้สาธารณะที่อยู่ในระดับสูงและข้อจำกัดด้านการคลัง จึงทำให้เฟดต้องหันมาให้น้ำหนักกับความเสถียรด้านเศรษฐกิจและเสถียรภาพมากขึ้น

ในทางกลับกัน **วัฏจักรการลดดอกเบี้ยของเฟดรอบนี้อาจช้ากว่าขาลงรอบอื่น ๆ** โดยการขึ้นอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้เร็วกว่าช่วงที่เกิดวิกฤต Oil Supply Shock ช่วงต้นศตวรรษที่ 20 เพื่อหวังที่จะกดดันเพื่อด้านอุปสงค์ผ่านกำลังซื้อและตลาดแรงงาน แต่ดูเหมือนที่ผ่านมาจะเห็นผลช้ากว่าที่คาด สังเกตเห็นได้จากตัวเลขยื่นขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกที่ต่ำกว่า 2.5 แสนรายต่อเนื่อง เช่นเดียวกับอัตราว่างงานเดือนล่าสุดที่ยังอยู่ใกล้ระดับต่ำสุดในรอบ 50 ปี ที่ 3.5% อีกทั้งเงินเฟ้อทั่วไปสหรัฐฯ (Headline PCE) เดือนมีนาคมที่ยังอยู่ในระดับสูงที่ 4.2% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน (YoY) โดยเฉพาะเงินเฟ้อที่มาจากภาคบริการ (ซึ่งมีส่วนเกือบ 62%) ที่สูงถึง 5.4%YoY สอดคล้องกับดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Service PMI) เดือนเมษายนที่ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3

ยิ่งกว่านั้น **เฟดอาจต้องเพิ่มความระมัดระวังในการควบคุมราคาพลังงานไม่ให้กระทบต่ออัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ในอนาคต** โดยเฉพาะจากความไม่แน่นอนด้านราคาในตลาดโลกผ่านการควบคุมกำลังผลิตของกลุ่มผู้ผลิตน้ำมันหลัก ซึ่งล่าสุด กลุ่ม OPEC+ ประกาศลดการผลิตน้ำมันอีกประมาณ 1.16 ล้านบาร์เรลต่อวัน มีผลตั้งแต่เดือนพฤษภาคมนี้ไปจนถึงสิ้นปี 2566 หลังจากที่ลดลงไปแล้ว 2 ล้านบาร์เรลต่อวันแล้วเมื่อเดือนตุลาคม 2565 ซึ่งส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ดีดขึ้นมากันเกือบ 5% ไตรระดับสูงสุดในรอบ 5 เดือน ทำให้เฟดอาจจำเป็นต้องคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับนี้ไปอย่างน้อย 1-2 ไตรมาสจนกว่าเงินเฟ้อจะทยอยปรับลดลงจนเข้าสู่กรอบเป้าหมายระยะยาวของเฟดที่ 2%

เงินเฟ้อทั่วไปภาคบริการของสหรัฐฯ ยังอยู่ในระดับสูง

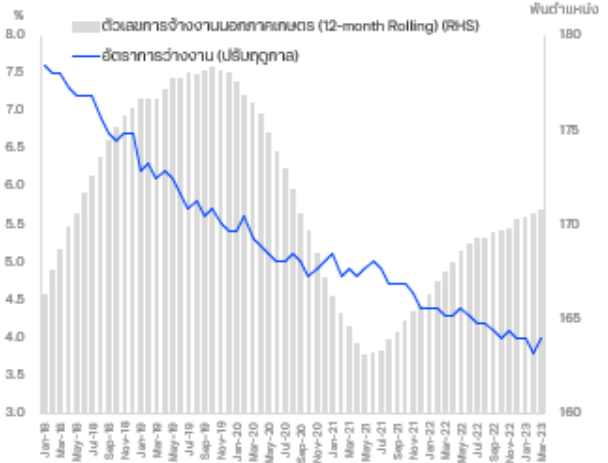
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปภาคบริการและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของสหรัฐฯ



ที่มา: CEIC, ttb analytics

ตลาดแรงงานในสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง

อัตราการว่างงานเทียบ Non-farm payroll



จับตาดตลาดการเงินเสี่ยงผันผวนแรงหลังเฟดส่งสัญญาณหยุดขึ้นดอกเบี้ย

เงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มกลับมาอ่อนค่าหลังเฟดส่งสัญญาณหยุดขึ้นอัตราดอกเบี้ย โดยเฟดเริ่มลดท่าที Hawkish หรือ หันมาใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายขึ้นสวนทางกับท่าทีของธนาคารกลางหลัก เห็นได้จากเครื่องมือ CME FedWatch Tool ล่าสุดที่บ่งชี้ว่า ผู้ลงทุนในตลาดการเงินให้น้ำหนัก 92.6% ที่เฟดจะคงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งต่อไปวันที่ 14-15 มิถุนายนนี้ ขณะที่ตลาดฯ มองว่าธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะยังมีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยต่อไปในการประชุมวันที่ 22 มิถุนายน ซึ่งขนาดการขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ต่างกันของเฟด และ ECB อาจส่งผลให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนไหลเข้าสู่ตลาดพันธบัตรยุโรป รวมถึงตลาดเกิดใหม่มากขึ้น

นอกจากนี้ ยังมีแรงขายในตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กดดันเพิ่มเติม โดยเฉพาะการลดการถือครองพันธบัตรระยะยาว ประกอบกับนักลงทุนรับรู้ข่าวที่เฟดจะไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้อีก ซึ่งจะทำให้บอนด์ยีลด์ระยะสั้นอาจไม่ได้ปรับขึ้นเหมือนช่วงก่อนหน้า ขณะที่ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลรุ่นอายุ 2 ปี และ 10 ปีของสหรัฐฯ ตัดลบน้อยลง ทำให้ผู้ลงทุนในตลาดฯ มีโอกาสลดสถานะถือครองเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ลง โดยดัชนีเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (DXY) อ่อนค่าลงต่อเนื่องเมื่อเทียบกับสกุลเงินหลัก และเข้าใกล้จุดต่ำสุดของปีนี้ประมาณ 100.86 จุดช่วงต้นเดือนกุมภาพันธ์ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม คาดว่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อาจไม่ได้อ่อนค่าลงอย่างชัดเจน ซึ่งหากอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของสหรัฐฯ ออกมาสูงกว่าคาด หรือสถานการณ์ในภาคธนาคารสหรัฐฯ ที่อาจกลับมาน่าเป็นห่วง ซึ่งอาจกดดันให้เงินดอลลาร์สหรัฐฯ กลับมาแข็งค่าเร็วขึ้น

สำหรับค่าเงินบาทในช่วงที่ผ่านมาเคลื่อนไหวในลักษณะ Sideways สอดคล้องกับทิศทางของทั้งเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และราคาทองคำ ขณะที่นักลงทุนต่างชาติเองก็ยังไม่เร่งรีบกลับมาซื้อทั้งหุ้นหรือตราสารหนี้ไทยเนื่องจากนักลงทุนในตลาดการเงินต่างก็รอลุ้นผลการประชุมเฟด โดย ttb analytics มองว่า เงินบาทในช่วงกลางปี 2566 นี้ อาจได้แรงหนุนจากการแข็งค่าขึ้นเข้าใกล้แนวรับที่ 33.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งหากเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ส่งสัญญาณชะลอลงชัดเจน โดยเฉพาะเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) ก็จะทำให้ให้นักลงทุนเชื่อว่าเฟดน่าจะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 5.00-5.25% ต่อไป อย่างไรก็ตาม ยังต้องระวังความผันผวนในตลาดทั้งจากตัวเลขการจ้างงานและเงินเฟ้อสหรัฐฯ รวมถึงปัจจัยพื้นฐานของไทยอย่างการฟื้นตัวของภาคส่งออก อีกทั้งในไตรมาส 2 และ 3 ซึ่งเป็นช่วงที่นักลงทุนต่างชาติส่งเงินปันผลจากตลาดหุ้นอีกราว 7 - 10 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ก็อาจทำให้เงินบาทมีโอกาสอ่อนค่าได้ตามจังหวะการแข็งค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และโพล์การเข้าซื้อทองคำในจังหวะย่อตัว

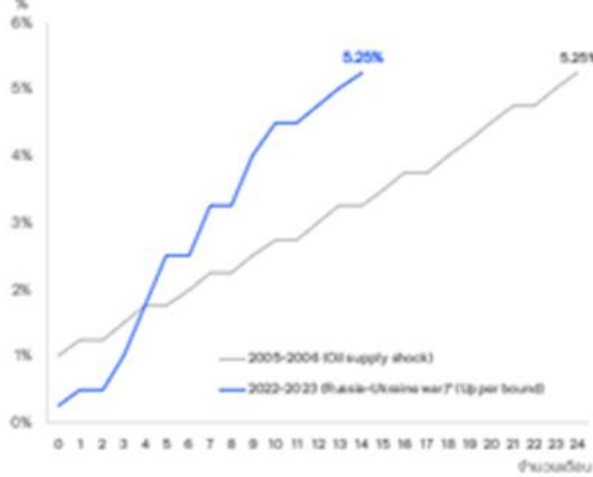
ทั้งนี้ ttb analytics คาดว่า กนง. จะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% สู่ระดับ 2.00% ในการประชุมวันที่ 31 พฤษภาคมนี้ ก่อนจะลากยาวตลอดปี 2566 โดยข้อจำกัดเกี่ยวกับเสถียรภาพระบบการเงินจะเป็นแรงกดดันให้ กนง. จะยังไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปีนี้ รวมทั้งอัตราเงินเฟ้อที่แม้จะลดลงไปบ้างจากแรงกดดันด้านอุปทานที่ลดลงแต่ก็อยู่ในระดับสูง และน่าจะยังเจอแรงกดดันจากเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ในภาคบริการตามการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว ทำให้ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ในช่วงครึ่งปีหลังอาจชะลอลงเล็กน้อยและทรงตัวที่ระดับ 1.5% ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) คาดว่าจะชะลอลงสู่ระดับ 2.3% จากผลของฐานที่สูงปีก่อนหน้า รวมถึงราคาอาหารสดและพลังงานที่ปรับลดลงตามลำดับ

**เฟดขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ตามคาด ttb analytics ชี้ไทยจะขึ้นดอกเบี้ยรอบสุดท้าย
สู่ระดับ 2.00% ในการประชุมเดือน พ.ค. ก่อนจะตรึงยาวตลอดปี
จับตาตลาดการเงินเสี่ยงผันผวนต่อจากดอลลาร์อ่อนค่า**



**เฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ยเพื่อรับมือเงินเฟ้อ "เร็ว" และ "แรง"
กว่าช่วงที่เกิดวิกฤต Oil supply shock ในช่วงปี 2000s**

จำนวนเดือนที่เฟดใช้เวลารับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย



ที่มา: FED, ttb analytics

**หลายประเทศในเอเชียเริ่มคงดอกเบี้ยนโยบาย
ด้านไทยขึ้นดอกเบี้ยช้ากว่าภูมิภาค**

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางฝั่งเอเชีย

