



13 March 2025 | 4:36 PM

KBank Reflections on Markets

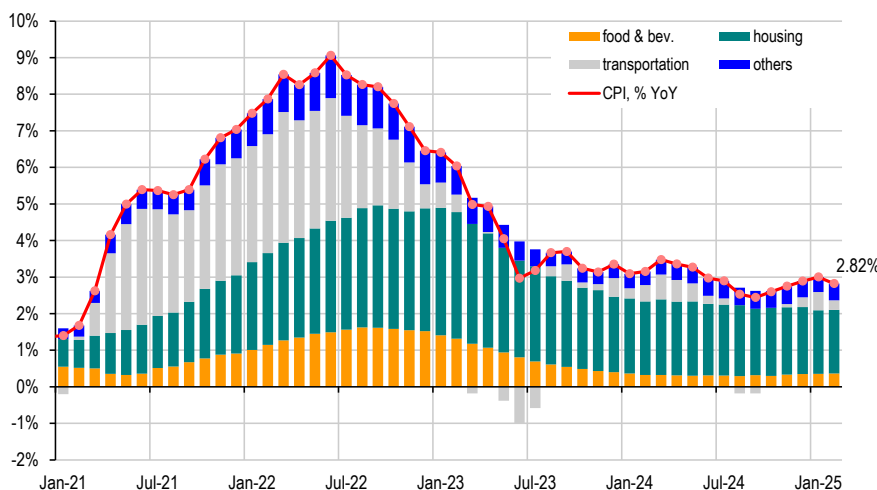
FOMC Preview: คาดเฟดคงดอกเบี้ย แต่เริ่มลด QT ส่งสัญญาณเตรียมผ่อนคลายนโยบายการเงิน

- หอการค้าไทยคาดการณ์ว่าเฟดจะคงดอกเบี้ย ในการประชุมวันที่ 18-19 มีนาคมนี้ เนื่องจากเฟดยังคงแสดงความกังวลต่อเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ยังคงอยู่เหนือเป้าหมาย อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อสหรัฐฯ ล่าสุดที่ชะลอลงมากกว่าคาด ทำให้เราประเมินว่าเฟดจะเริ่มลด QT พร้อมส่งสัญญาณเตรียมผ่อนคลายนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า เนื่องจากความกังวลต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น ท่ามกลางความไม่แน่นอนเรื่องภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และหลายประเทศที่เริ่มขึ้นภาษีตอบโต้ ทั้งนี้ หอการค้าไทยคงคาดการณ์เฟดลดดอกเบี้ยอย่างน้อย 2 ครั้งในปี

คาดเฟดคงดอกเบี้ยในการประชุมรอบนี้ แต่เริ่มลด QT

หอการค้าไทยคาดการณ์ว่าเฟดจะคงดอกเบี้ยที่ 4.25-4.50% ในการประชุมวันที่ 18-19 มีนาคมนี้ เนื่องจากเฟดยังคงแสดงความกังวลต่อเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ยังคงเหนือ และส่งสัญญาณต้องการรอดูพัฒนาการของเงินเฟ้อก่อนลดดอกเบี้ยในระยะถัดไป

รูปที่ 1 เงินเฟ้อสหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อสหรัฐฯ ในเดือนกุมภาพันธ์ที่ 2.8%YoY ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 2.9%YoY จากเดือนก่อนหน้าที่ 3.0%YoY (รูปที่ 1) ทำให้เราคาดการณ์ว่าเงินเฟ้อสหรัฐฯ ไม่ได้มีท่าทีจะพุ่งสูงอีกครั้ง และสภาวะ Stagflation อาจไม่ได้เกิดขึ้น และท่ามกลางความกังวลต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่เพิ่มสูงขึ้น จากตลาดแรงงานที่ชะลอลง (รูปที่ 2) เราประเมิน

ดร.กอบสิทธิ์ ศิลปชัย, CFA

ผู้บริหารงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน
Kobsidthi.s@kasikornbank.com

กฤติกา บุญสร้าง

ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาด
ทุนอาวุโส
Kittika.bo@kasikornbank.com

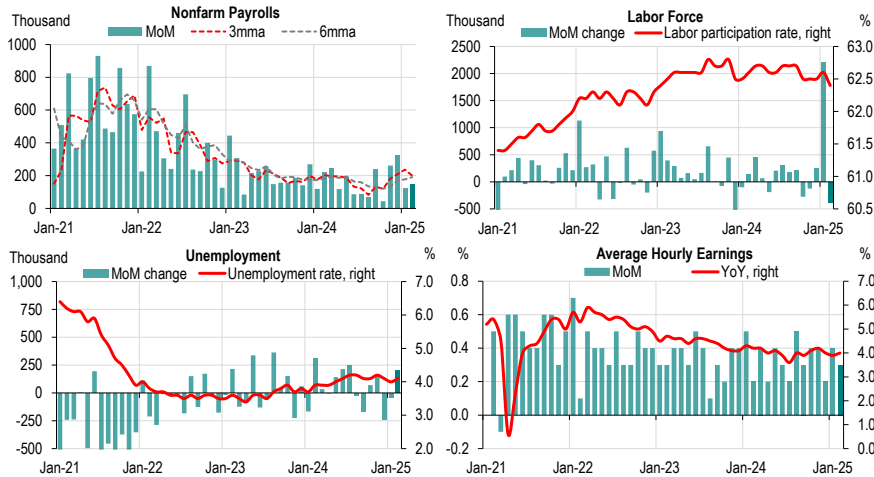
งานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

02 470 5501



ว่าเฟดจะเริ่มลด QT จากระดับปัจจุบันที่ 6 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ พร้อมส่งสัญญาณเตรียมผ่อนคลายนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า

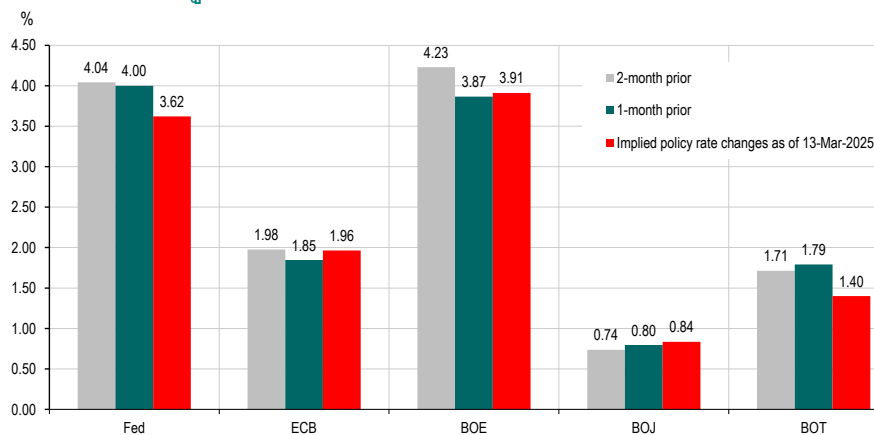
รูปที่ 2 ตลาดแรงงานสหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

ทั้งนี้ ห้องค้ากสิกรไทยคงคาดการณ์เฟดลดดอกเบี้ยอย่างน้อย 2 ครั้ง ในปีนี้ เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มชะลอลงอย่างชัดเจน และดอกเบี้ยเฟดที่อยู่ในระดับสูงกดดันเศรษฐกิจสหรัฐฯ ประกอบกับความไม่แน่นอนเรื่องภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และหลายประเทศที่เริ่มขึ้นภาษีตอบโต้ อาจกลักลายเป็นสงครามการค้าครั้งใหญ่ที่กระทบกับเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวม เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ เป็นประเทศผู้นำเข้าสู่สุทธิ คือ ไม่สามารถผลิตได้เพียงพอต่อความต้องการใช้ภายในประเทศ จึงจำเป็นต้องมีการนำเข้าสินค้าและบริการราว 14% ต่อจีดีพี ดังนั้น การขึ้นภาษีนำเข้าจะกระทบการใช้จ่ายภายในประเทศของชาวอเมริกันอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ทั้งนี้ ตลาดเริ่มมีมุมมองต่อการลดดอกเบี้ยของเฟดเพิ่มขึ้น จากเดิมที่ 2 ครั้ง เป็น 3 ครั้งในปีี้ จากระดับดอกเบี้ยปัจจุบันที่ 4.5%

รูปที่ 3 คาดการณ์ดอกเบี้ย ณ สิ้นปี 2025



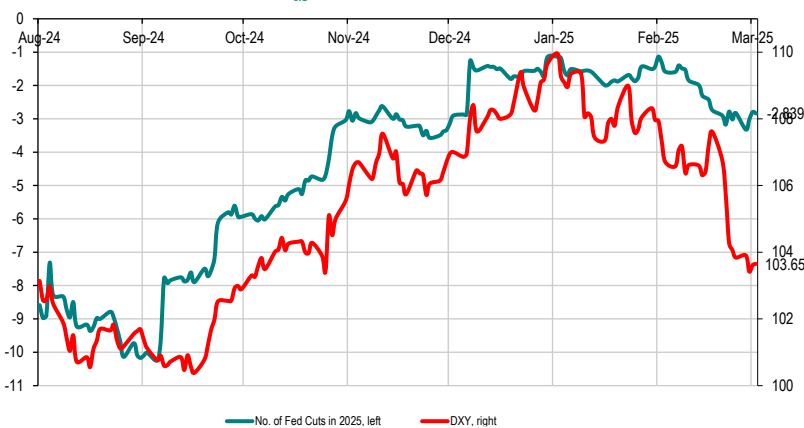
ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย



ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มอ่อนค่าในระยะนี้

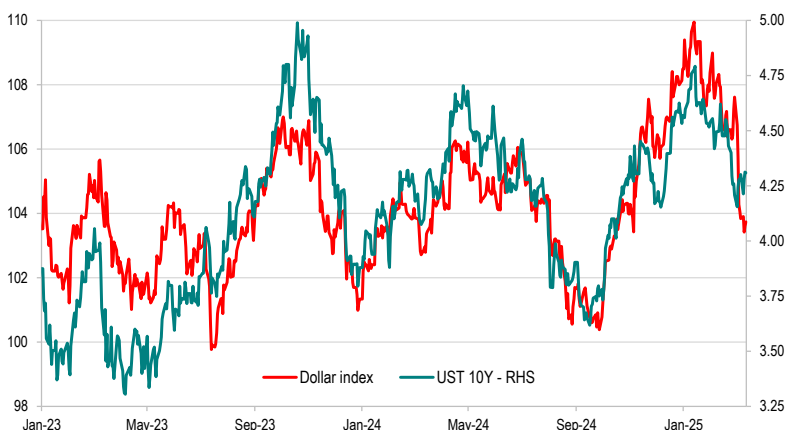
ห้องค้ากสิกรไทยคาดการณ์ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มอ่อนค่าในระยะนี้ เนื่องจากการลดดอกเบี้ยที่ชัดเจนขึ้น และคาดการณ์ตลาดต่อการลดดอกเบี้ยเฟดที่เพิ่มขึ้น ซึ่งทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ อายุ 10 ปี ปรับลดลง และเราประเมินว่าผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ในระยะข้างหน้า ดอลลาร์สหรัฐ จะเผชิญแรงกดดันจากความกังวลต่อเศรษฐกิจที่ชะลอลง และความไม่แน่นอนของนโยบายภาษีของทรัมป์ ที่อาจจะไม่ได้ทำให้ดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้นเหมือนในยุคทรัมป์ 1.0 ที่เศรษฐกิจสหรัฐ กำลังฟื้นตัว และเฟดกำลังปรับขึ้นดอกเบี้ย ซึ่งยังคงอยู่ในระดับต่ำเพียง 1.0-2.0% แตกต่างจากยุคทรัมป์ 2.0 ที่ดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงสุดที่ 5.5% และเฟดกำลังลดดอกเบี้ยลง ท่ามกลางเศรษฐกิจที่ชะลอลงในปัจจุบัน โดยห้องค้ากสิกรไทยประเมินแนวรับดัชนีดอลลาร์สหรัฐที่ 103 และ 102.5 ตามลำดับ และมีแนวต้านสำคัญที่ 104

รูปที่ 4 ดอลลาร์สหรัฐและการคาดการณ์ลดดอกเบี้ยของเฟด



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

รูปที่ 5 ดอลลาร์สหรัฐและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ อายุ 10 ปี



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

**Disclaimer**

“เอกสารฉบับนี้ใช้สำหรับเป็นเอกสารให้ข้อมูลที่สำคัญเกี่ยวกับการลงทุนหรือผลิตภัณฑ์ประกอบการสนทนา/สัมมนาเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ หรือ ธุรกิจต่างๆที่ผู้ได้รับข้อมูลสนใจเท่านั้น ไม่ถือเป็นเอกสารให้คำแนะนำ ข้อเสนอ ข้อชี้แนะหรือข้อชี้ชวนใดๆที่ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ให้แก่ผู้ได้รับข้อมูล ธนาคารจัดทำเอกสารนี้ขึ้นโดยใช้ข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่เกี่ยวข้องอื่นๆที่ได้มาจากแหล่งข้อมูลทั่วไปเป็นสำคัญ โดยได้ทำการตั้งข้อสมมติฐานต่างๆในการจัดทำเอกสารนี้ไว้ด้วย ดังนั้นธนาคารจึงไม่อาจให้คำรับรองได้ว่าข้อมูลที่แสดงในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและครบถ้วน

ในกรณีของผลิตภัณฑ์อนุพันธ์ ที่ผู้ได้รับข้อมูลแจ้งข้อมูลแก่ธนาคารไม่ครบถ้วนหรือให้ข้อมูลไม่ตรงกับความจริง ธนาคารอาจนำเสนอข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนหรือผลิตภัณฑ์ได้ไม่ครบถ้วนตามความต้องการที่แท้จริงของผู้ได้รับข้อมูล นอกจากนี้ ผู้ได้รับข้อมูลรับทราบ และเข้าใจว่าข้อมูลที่ธนาคารได้ให้ไม่ได้แสดงผลตอบแทนของการทำธุรกรรมที่ลูกค้าจะได้รับในอนาคต นอกจากนี้ผู้ได้รับข้อมูลควรทราบว่าธุรกรรมดังกล่าวมีความเสี่ยงสูงเนื่องจากสภาวะตลาดไม่สามารถคาดการณ์ได้ และอาจมีระเบียบ กฎเกณฑ์ หรือมาตรการคุ้มครองไม่เพียงพอสำหรับผู้ได้รับข้อมูล

ดังนั้นก่อนที่ผู้ได้รับข้อมูลจะตัดสินใจด้วยตนเองในการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรม ผู้ได้รับข้อมูลต้องศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับการบริการหรือผลิตภัณฑ์ของธนาคาร สภาพเศรษฐกิจ สภาวะตลาด ปัจจัยแวดล้อมที่เกี่ยวข้อง ธุรกรรมในเว็บไซต์ของธนาคารตามที่อยู่นี้ URL <https://www.kasikornbank.com> หรือเว็บไซต์อื่นๆที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งรายละเอียดข้อมูลหรือเอกสารอ้างอิงที่จัดทำขึ้นโดยสถาบันอื่นๆ รวมตลอดถึงปรึกษากับที่ปรึกษาด้านการเงิน กฎหมาย และภาษีเพื่อประกอบการตัดสินใจก่อนการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรมทุกครั้ง นอกจากนี้ผู้ได้รับข้อมูลเข้าใจและรับทราบว่า การลงทุน หรือการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวนี้เป็นธุรกรรมที่มีสภาพคล่องต่ำ และธนาคารไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับข้อมูลอันเนื่องมาจากการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรม ผู้ได้รับข้อมูลซึ่งไม่ว่าจะเป็นต้นฉบับหรือสำเนารับรองและตกลงว่าจะไม่ทำการคัดลอกหรือทำซ้ำ หรือเผยแพร่ข้อมูลนี้ไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดของเอกสารฉบับนี้แก่ผู้อื่น และตกลงจะรักษาข้อมูลดังกล่าวไว้เป็นความลับ รวมทั้งจะดำเนินการให้ลูกจ้าง พนักงานหรือบุคคลอื่นใดที่ได้รับเอกสารไว้แทนรักษาข้อมูลไว้เป็นความลับด้วย

ผู้ได้รับข้อมูลรับทราบว่า การให้บริการของธนาคารอาจมีประเด็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม และควรพิจารณาลักษณะ ความเสี่ยง และผลตอบแทนจากผลิตภัณฑ์ โดยศึกษารายละเอียดจากเอกสารต่างๆที่เกี่ยวข้องที่ได้รับจากธนาคาร และสามารถศึกษาเอกสาร KBank Foreign Exchange Disclosure ที่ <https://www.kasikornbank.com/th/business/derivative-investments/Documents/KASIKORNBANK-Foreign-Exchange-Disclosure.pdf>

ผู้ได้รับข้อมูลสามารถสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จากธนาคาร หรือในกรณีมีข้อร้องเรียนการบริการ หรือผลิตภัณฑ์ ผู้ได้รับข้อมูลสามารถติดต่อได้ที่ หน่วยงานรับเรื่องร้องเรียน ที่ (662) 888-8822”