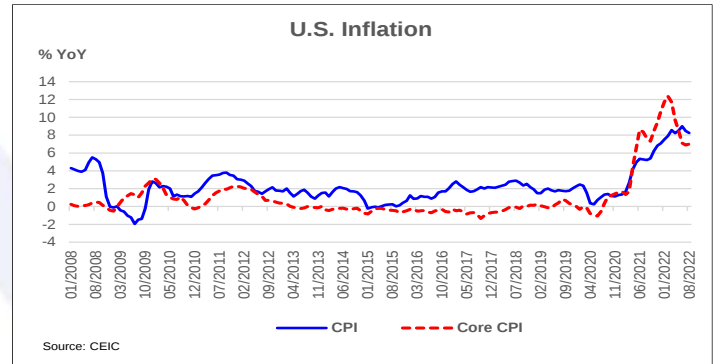


อัตราดอกเบี้ย ปรับเงินเพื่อได้ไม่ง่าย

ธนาคารกลางสหรัฐ ฯ (Federal Reserve: Fed) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 65 เป็นครั้งที่ 5 (21 ก.ย. 65) อีก 0.75% และในช่วง 7 เดือนของปีนี้ ปรับขึ้นมาแล้ว 3.00% ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบาย อยู่ที่ 3.00-3.25% จากก่อนการปรับขึ้น ที่ 0.00-0.25% ในช่วงต้นปี แต่ยังไม่สามารถหยุดความร้อนแรงของเงินเฟ้อได้

FOMC Meeting Date	Rate Change (bps)	Federal Fund Rate
21 ก.ย. 65	+75	3.00-3.25%
27 ก.ค. 65	+75	2.25-2.50%
16 มิ.ย. 65	+75	1.50-1.75%
5 พ.ค. 65	+50	0.75-1.00 %
17 มี.ค. 65	+25	0.25-0.50%



Bureau of Economic Analysis รายงานว่า สหรัฐฯ เกิด Technical Recession โดย GDP ติดลบติดต่อกัน 2 ไตรมาส กล่าวคือ หดตัว 1.6% และ 0.6% QoQ ใน Q1/65 และ Q2/65 ตามลำดับ และคาดว่า จะหดตัว 0.6% ใน Q3/65

ปัญหาเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ถือว่ามีความรุนแรงมากที่สุดในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว เนื่องจากช่วงหลายปีที่ผ่านมา ใช้เงินกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นจำนวนมาก และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่เร็วและแรง ได้กลายเป็นประเด็นที่น่ากังวลอย่างมากในปัจจุบัน เพราะส่งผลให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนทั่วโลก

ธนาคารโลก คาดว่า มีความเสี่ยงสูงที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะถดถอยในปี 66 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อตลาดเกิดใหม่ และประเทศกำลังพัฒนา ที่อาจเผชิญกับวิกฤตทางการเงินรุนแรงกว่าที่ผ่านมา เนื่องจากมีภาระเงินกู้ในช่วง COVID-19 สูง ดังนั้น จึงต้องติดตามว่า ท้ายที่สุดแล้ว สหรัฐฯ จะลงจากมาตรการ QE แบบ Soft Landing หรือ Hard Landing

ปัญหาเงินเฟ้อสหรัฐฯ: อาจอยู่ต่ออีก 2 ปี

- คาดว่า Fed จะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นอีก 1.25% ในการประชุมอีก 2 ครั้ง ในเดือน พ.ย (+75 bps) และ ธ.ค. (+50 bps) ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ สิ้นปี 65 คาดว่า จะอยู่ที่ 4.25-4.50% และปี 66 จะอยู่ที่ 4.50-4.75% นอกจากนี้ ปี 68 จะสามารถควบคุมเงินเฟ้อให้อยู่ในกรอบเป้าหมาย ที่ 2.0% และอัตราว่างงาน กลับสู่ระดับปกติ ที่ 4.25-4.50%
- ปัจจัยสำคัญที่กดดันให้เงินเฟ้อพุ่งสูงสุดในรอบ 40 ปี จนเป็นปัญหาหนัก และยากในการควบคุม คือ

(1) การผลิต: รองรับการต้องการไม่ทัน

- การผลิตสินค้ายังไม่กลับสู่ระดับปกติ

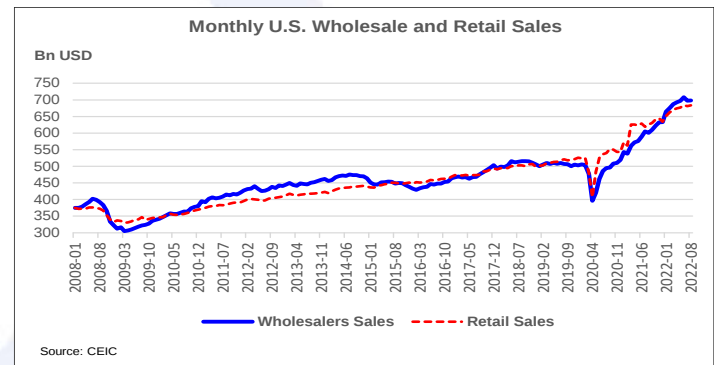
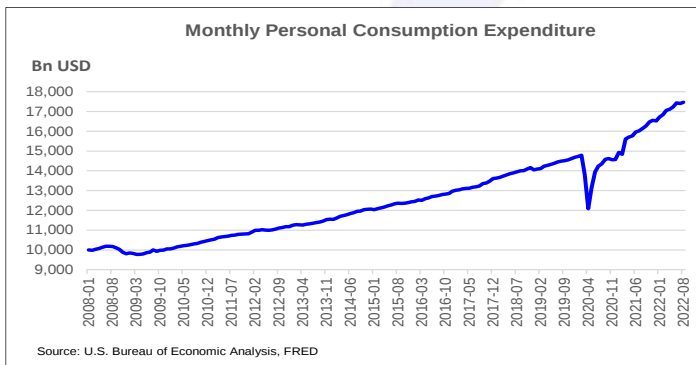
- สหรัฐฯ เป็นประเทศสำคัญที่บริโภคสินค้าจากต่างประเทศ การเปิดประเทศทำให้ความต้องการบริโภคเพิ่มขึ้น แต่ห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) ที่หยุดชะงักในช่วงการระบาดหนักของ COVID-19 ยังปรับตัวขึ้นไม่ทัน โดยเฉพาะประเทศหลักที่ส่งสินค้าออกไปยังสหรัฐฯ คือ จีน ที่ยังคงปิดประเทศจากนโยบาย Zero Covid ประกอบกับ หลายประเทศมีการจำกัดการส่งออกสินค้าสำคัญ โดยเฉพาะอาหาร เนื่องจากเกิดภาวะขาดแคลนสินค้าภายในประเทศ

– การขาดแคลนแรงงานอย่างหนัก

- ค่าจ้างงาน และค่าเช่า เป็นตัวแปรเศรษฐกิจที่สำคัญที่ Fed ใช้พิจารณาในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย แต่ตลาดแรงงานยังไม่สามารถหาแรงงานสำหรับตำแหน่งงานที่ว่างได้มากพอกับคำสั่งซื้อที่พุ่งขึ้นสูง จึงเกิดการแย่งแรงงานด้วยการเพิ่มค่าจ้างแรงงาน เห็นได้จากเดือน ก.ย. 65 ตลาดแรงงานยังคงตึงตัว กล่าวคือ
 - ค่าจ้างเฉลี่ยต่อชั่วโมง ยังคงสูง โดยเพิ่มขึ้น 5.0% YoY และ 0.3% MoM จาก 5.2% YoY และ 0.3% MoM ในเดือนก่อน
 - การจ้างงาน Non-farm Payroll เพิ่มขึ้น 263,000 คน จากเดือนก่อน
 - อัตราการว่างงาน ยังคงต่ำกว่าระดับปกติ (4.25-4.5%) อยู่ที่ 3.5% ในเดือน ก.ย. 65 ลดลงจาก 3.7% ในเดือนก่อน

(2) การบริโภค: แข็งแกร่ง และร้อนแรง

- การบริโภคส่วนบุคคล มีความสำคัญต่อ GDP ของสหรัฐฯ มาก โดยมีสัดส่วนสูงถึง 68% ของ GDP ดังนั้น หากการบริโภคปรับตัวลดลง จะสามารถปรับลดเงินเฟ้อได้ แต่ปรากฏว่า ยังคงขยายตัวในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง
- การใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล เดือน ส.ค. 65 มีมูลค่า 17,470.1 Bn USD ขยายตัว 9.0% YoY ขยายตัวใกล้เคียงกับเดือนก่อน
- การค้าส่ง เดือน ส.ค. 65 มูลค่า 698.04 Bn USD ขยายตัว 16.1% YoY ขยายตัวเพิ่มขึ้นจาก 15.2.2% YoY ในเดือนก่อน ขณะที่ การค้าปลีก มูลค่า 683.29 Bn USD ขยายตัว 9.1% YoY ขยายตัวลดลงจาก 10.1% YoY ในเดือนก่อน



– กำลังซื้อของประชาชนแข็งแกร่งมาก เนื่องจาก

- ประชาชนมีเงินในกระเป๋าเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมาก เป็นผลจากการแจกเงินให้เปล่าแก่ประชาชน 1,400 USD/คน ภายใต้ American Rescue Plan ปี 64 วงเงินรวม 1.9 Tr USD เพื่อบรรเทาผลกระทบจากการปิดประเทศในปี 63 ที่มีการปลดคนงานกว่า 22 ล้านตำแหน่ง
- การฉ้อฉลจ่ายใช้สอย นานกว่า 2 ปี ในช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19
- Fed คงอัตราดอกเบี้ยต่ำ (ใกล้ศูนย์) นานเกินไป ทำให้เกิดการเก็งกำไรอย่างมากในตลาดหุ้น ที่อยู่อาศัย และสินทรัพย์อื่น ๆ และดำเนินมาตรการ Quantitative Easing (QE) จำนวนมากเป็นเวลายาวนานและต่อเนื่อง (มี.ค. 63-มี.ค. 65) มีมูลค่า 6 Tr USD

(3)ราคาน้ำมันยังคงอยู่ในระดับสูง

- OPEC+ ลดการผลิตน้ำมันครั้งใหญ่ โดยลดลง 2 Mn Bbl/day คิดเป็น 2.0% ของปริมาณการผลิตทั่วโลก (ผลการประชุมเมื่อวันที่ 5 ต.ค. 65) ขณะราคาน้ำมันดิบยังคงอยู่ในระดับสูง
 - เป็นกลุ่มประเทศผลิตน้ำมันที่มีบทบาทต่อราคาน้ำมันของโลก โดยมีปริมาณการผลิต 40% ของการผลิตน้ำมันดิบของโลก และมีการส่งออกสูงถึง 60% ของการค้าน้ำมันในตลาดโลก
 - มีจำนวนสมาชิก 23 ประเทศ (รวมรัสเซีย) มีน้ำมันสำรอง ประมาณ 84% ของปริมาณน้ำมันสำรองของโลก (1,241.82 Bn Bbl)
- รัสเซียขยายขอบเขตการสู้รบ โดยรัสเซียเตรียมผนวก 4 แคว้นของยูเครน (มีดินแดน คิดเป็น 15% ของยูเครน) หลังผลการลงประชามติสนับสนุนการรวมกับรัสเซีย สูงถึง 90% แต่ชาติตะวันตกไม่รับรองประชามติดังกล่าว คาดว่า รัสเซียจะเร่งการรบในช่วงฤดูหนาว ซึ่งเป็นช่วงที่รัสเซียถนัด โดยมีการระดมกองหนุน 3 แสนคน และประกาศพร้อมที่จะใช้อาวุธนิวเคลียร์ปกป้องดินแดนของรัสเซียจากการถูกโจมตี ดังนั้น จึงต้องดูปฏิบัติการต่อต้านในการผนวกดินแดน อาจเพิ่มการคว่ำบาตรรัสเซีย หรือส่งอาวุธให้แก่ยูเครนเพิ่มขึ้น จนทำให้สถานการณ์ตึงเครียดมากขึ้น

(4) อาจเกิด Wage-Price Spiral

- การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยแรง เร็ว และต่อเนื่อง ทำให้ต้นทุนรวมเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในกรณีที่รุนแรงที่สุด เมื่อราคาสินค้าสูงขึ้นมาก จะมีการกดดันให้ปรับขึ้นค่าจ้าง ส่งผลกระทบให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น และต่อเนื่องไปยังราคาสินค้าปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่น่ากลัว จึงต้องเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย เพื่อควบคุมการบริโภคของประชาชน และเป็นการผลักดันให้ประชาชนหันไปออมเงินมากขึ้นในทางอ้อม ดีกว่าจะปล่อยให้สถานการณ์ยืดเยื้อ และลุกลามไปยังภาคเศรษฐกิจอื่น ๆ อย่างกว้างขวาง

แหล่งอ้างอิง:

1. The New York Times, "In Rebuke to West, OPEC and Russia Aim to Raise Oil Prices with Big Supply Cut", 5 October 2022.
2. EnergyNow.ca, "OPEC+ to Consider Oil Cut of Over Than 1 Million Barrels Per Day", 2 October 2022.
3. Federal Reserve Economic Data, "Personal Consumption Expenditures".
4. Bankrate, "How Much Will the Fed Raise Interest Rates in 2022? Here's What Experts Are Saying", by Sarah Foster, 30 September 2022.
5. Bureau of Economic Analysis, "Gross Domestic Product (Third Estimate), GDP by Industry, and Corporate Profit (Revised), 2nd Quarter 2022 and Annual Update", 29 September 2022.
6. Market Watch, "Fed Oks Another Massive Interest-Rate Hike – And It's Not About to Stop", 21 September 2022.
7. Federal Reserve, "Federal Reserve Issues FOMC Statement", 21 September 2022.
8. The World Bank, "Risk of Global Recession in 2023 Rise Amid Simultaneous Rate Hike", 15 September 2022.
9. Bureau of Labor Statistics, "The Employment Situation – August 2022", 2 September 2022.
10. CNBE, "Payrolls Rose 315,000 in August as Companies Keep Hiring", 2 September 2022.
11. CNBC, "Wage Are Now the Hottest Inflation Signal. Here's What That Means for the Federal Reserve and The Markets", 20 August 2022.
12. Statista, "Quantitative Easing in the U.S. – Statistic & Facts", 21 June 2022.
13. Seeking Alpha, "The Fed Ends The \$6 Trillion QE4: How the Markets May React", 11 March 2022.
14. Financial News and Information, "The End of QE", By Steven Van Metre, CFP, 4 March 2022.
15. US News, "Explainer: Why US Inflation Is so High, and When It May Ease", 12 April 2022.
16. U.S. Energy Information Administration, "What Drives Crude Oil Prices?".
17. ไทยรัฐ, "รัสเซียเตรียมผนวก 4 แคว้นของยูเครน", 29 กันยายน 2565.