



ประชุม FOMC วันที่ 16-17 ก.ย. คาดเฟดปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย เป็นครั้งแรกของปีนี้ที่ 0.25% หลังตลาดแรงงานสหรัฐฯ อ่อนแรงลง

ECONOMIC BRIEF

Vol.31 No.4193 12 กันยายน 2568

ในการประชุม FOMC วันที่ 16-17 ก.ย. 2568 คาดเฟดปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ลงมาอยู่ที่ 4.00-4.25% เนื่องจากข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดสะท้อนถึงสัญญาณการชะลอตัวในตลาดแรงงาน ขณะที่เงินเฟ้อยังอยู่ในระดับที่สามารถควบคุมได้



ดร.ลลิตา เจียรประสิทธิ์

ผู้บริหารงานวิจัย

lalita.thi@kasikornresearch.com

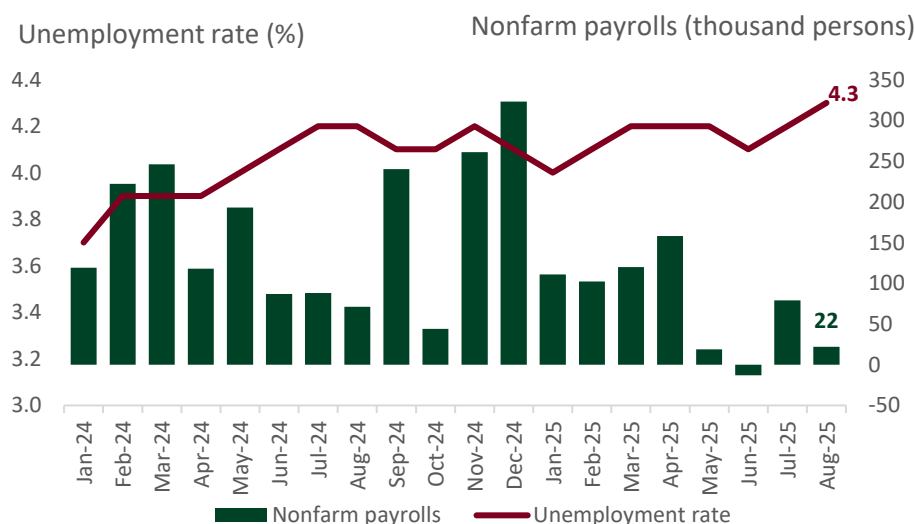
- **ตัวเลขตลาดแรงงานสหรัฐฯ อ่อนแรงลงอย่างมีนัยสำคัญ** โดยตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) ในเดือนส.ค. เพิ่มขึ้นเพียง 22,000 ตำแหน่ง ซึ่งต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 75,000 ตำแหน่ง นอกจากนี้ ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) ในช่วงปีที่ผ่านมาที่ทบทวนใหม่ลดลงกว่า 9 แสนตำแหน่งจากรายงานก่อนหน้านี้ ขณะที่ อัตราการว่างงานเดือนส.ค. เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.3% จาก 4.2% ในก.ค. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบเกือบ 4 ปี
- **อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ปรับเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย ซึ่งยังไม่เป็นปัจจัยที่น่ากังวล** โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (CPI) เดือนส.ค. เร่งสูงขึ้นมาอยู่ที่ 2.9% YoY ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือนม.ค. และสูงกว่าที่ตลาดคาด เนื่องจากผู้ประกอบการเริ่มทยอยผลักดันต้นทุนภาษีศุลกากรไปยังผู้บริโภคมากขึ้น ขณะที่ ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือนส.ค. อยู่ที่ 2.6% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าและต่ำกว่าตลาดคาด อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับที่ควบคุมได้และไม่น่ากังวลเท่าใดนัก ส่งผลให้เฟดน่าจะให้น้ำหนักกับสัญญาณการชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญของตลาดแรงงานมากกว่า
- **เฟดเริ่มส่งสัญญาณกังวลเกี่ยวกับความอ่อนแอในตลาดแรงงานเพิ่มขึ้น** โดยในงานประชุม Jackson Hole Economic Policy Symposium วันที่ 21-23 ส.ค. ที่ผ่านมา ประธานเฟด เจอโรม พาว

เวลล์ (Jerome Powell) เปิดเผยความเป็นไปได้ในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ หลังความเสี่ยงด้านตลาดแรงงานสูงขึ้น นอกจากนี้ กรรมการเฟดบางท่านได้แสดงความเห็นสนับสนุนการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะ Michelle Bowman และ Christopher Waller ที่เคยลงคะแนนสนับสนุนการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนก.ค. ที่ผ่านมา

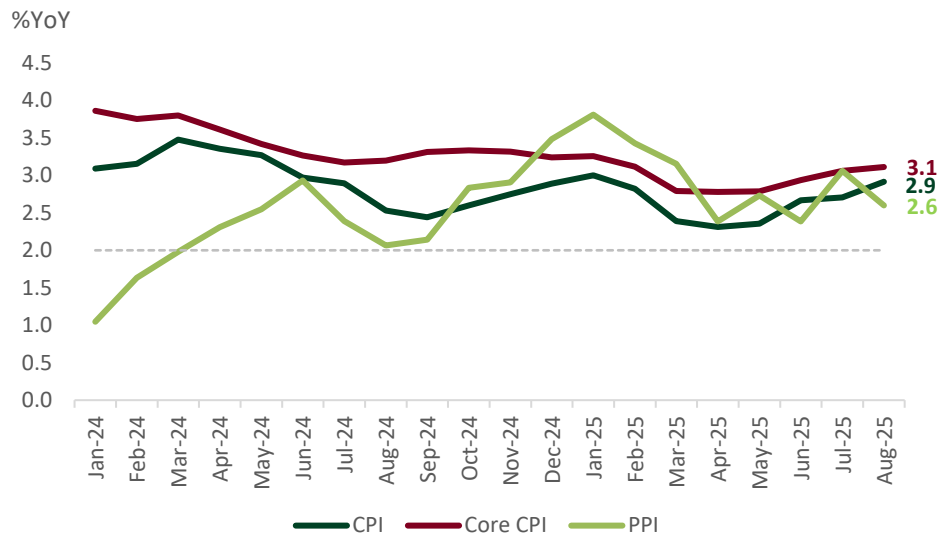
ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่า เฟดมีแนวโน้มปรับลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม 1 ครั้ง ใน 2 การประชุมที่เหลือของปีนี้ในเดือนต.ค. และ ธ.ค. โดยคาดว่าเฟดจะปรับลดดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป ภายใต้ความท้าทายมากขึ้นในการชั่งน้ำหนักความเสี่ยงด้านตลาดแรงงานและเงินเฟ้อจากผลกระทบของการปรับขึ้นภาษีที่จะชัดเจนขึ้น อย่างไรก็ตาม จังหวะการปรับลดดอกเบี้ยคงขึ้นอยู่กับตัวเลขตลาดแรงงานและเงินเฟ้อที่ออกมาเป็นสำคัญ โดยหากตลาดแรงงานอ่อนแรงลงเร็วกว่าคาด และเงินเฟ้อไม่ได้เร่งสูงขึ้นเร็ว โอกาสที่เฟดจะปรับลดดอกเบี้ยต่อเนื่องทั้ง 2 การประชุมที่เหลือในปีนี้มีมากขึ้น

ทั้งนี้ การประชุมรอบนี้จะมีการเปิดเผยประมาณการเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และ Dot Plot โดยมีความเป็นไปได้ที่เฟดจะปรับลดคาดการณ์การเติบโตเศรษฐกิจสหรัฐ และเพิ่มประมาณการการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในปี 2026 จากที่เคยประเมินไว้เมื่อเดือนมิถุนายน เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐ ในปีดังกล่าวมีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากมาตรการขึ้นภาษีนำเข้ามากขึ้น และอาจจะลดตัวเมื่อเทียบกับปีนี้ ขณะที่ รัฐบาลสหรัฐ มีแนวโน้มยื่นต่อศาลอุทธรณ์เพื่อปลด Lisa Cook จากคณะกรรมการผู้ว่าการเฟด ซึ่งการเปลี่ยนแปลงในองค์ประกอบของคณะกรรมการเฟดอาจทำให้ท่าทีโดยรวมโน้มเอียงไปทาง **dovish** มากขึ้น

รูปที่ 1 ตลาดแรงงานสหรัฐ สะท้อนภาพอ่อนแรงลง เพิ่มแรงกดดันให้เฟดปรับลดดอกเบี้ย



รูปที่ 2 เงินเฟ้อทั่วไปของสหรัฐฯ เดือนส.ค. 2568 ปรับสูงขึ้น แต่ยังไม่น่ากังวล



Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้เป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำการในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)

บริการทุกระดับประทับใจ