

# GLOBAL MARKETS

## Monetary Policy – FOMC Meeting

**เฟดส่งสัญญาณพร้อมขึ้นดอกเบี้ยในเดือนมีนาคม และอาจขึ้นดอกเบี้ยได้มากกว่าที่ตลาดคาดไว้**

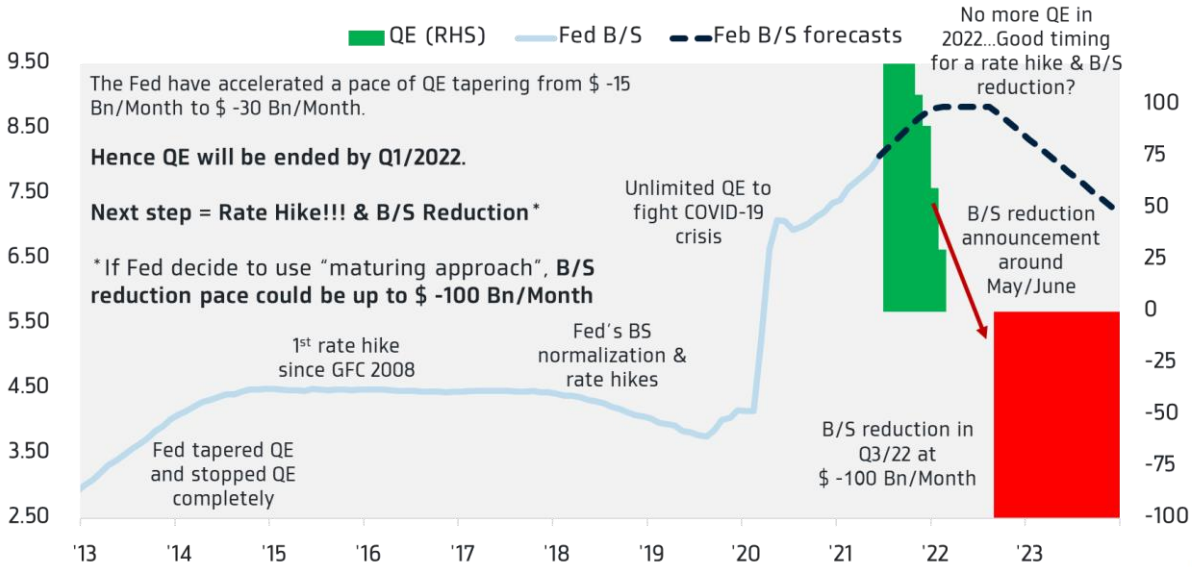


คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ “คง” อัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 0.00-0.25%



พูน พาณิชพิบูลย์  
Markets Strategist  
Poon.Panichpibool@krungthai.com

### Fed’s Balance Sheet since Pre-QE era (Trn. USD) & Monthly QE/QT (Bn. USD)



Source: Bloomberg, Federal Reserves and Krungthai Global Markets

- **Fed Funds Target Range**  
Actual: 0.00-0.25% Previous: 0.00-0.25%  
KTBGM: 0.00-0.25% Consensus: 0.00-0.25%

- คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ “คง” อัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 0.00-0.25% และประกาศยุติการซื้อสินทรัพย์ (คิวอี) ในเดือนมีนาคม หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวดีขึ้น โดยเฉพาะตลาดแรงงานที่แข็งแกร่งมากขึ้น ขณะที่เงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงกว่าเป้าหมายของเฟด ทำให้เฟดมองว่าการขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไปมีความเหมาะสม
- ทั้งนี้ ประธานเฟดระบุว่า ปัญหาเงินเฟ้อที่พุ่งสูงขึ้นและอาจอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด อาจทำให้เฟดปรับขึ้นดอกเบี้ยขึ้นดอกเบี้ยได้ตามสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป
- เราปรับมุมมองว่า เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยได้ 4 ครั้งในปี นี้ แต่มีความเสี่ยงที่เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยได้มากกว่าคาด หากเงินเฟ้อพุ่งสูงขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งต้องจับตาปัญหา Supply Chain รวมถึงแรงหนุนเงินเฟ้อจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ส่วนการลดบดุล เราคาดว่า เฟดอาจเริ่มสื่อสารกับตลาดที่ชัดเจนมากขึ้นในการประชุมครั้งถัดไปและอาจเริ่มลดบดุลได้ในไตรมาสที่ 3 หรืออย่างเร็วสุดในไตรมาสที่ 2
- หากเฟดขึ้นดอกเบี้ยได้มากกว่าคาด อาจหนุนเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นและกดดันค่าเงินบาทในระยะสั้นได้ นอกจากนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยก็อาจเผชิญแรงกดดันจากการขึ้นดอกเบี้ยเฟดมากขึ้นและมีโอกาสที่จะเห็นเสียงโหวตสนับสนุนขึ้นดอกเบี้ยในช่วงปลายปีนี้
- Next FOMC Decision: Mar 17 2022 (1 AM BKK)

- FOMC มองกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการจ้างงานเดินหน้าฟื้นตัวต่อเนื่อง แม้ว่าการระบาดของ Delta ที่ผ่านมากทำให้การฟื้นตัวเศรษฐกิจจะชะลอลงมาบ้าง อย่างไรก็ตาม ในการประชุมครั้งนี้ FOMC ปรับมุมมองเรื่องเงินเฟ้อใหม่ โดยมองว่า เงินเฟ้อนั้นอยู่ในระดับสูงกว่าเป้าหมายของเฟดที่ 2% ทำให้ FOMC มองว่าการขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไปมีความเหมาะสมมากขึ้น ทั้งนี้ เฟดจะจับตาแนวโน้มเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิดและจะปรับนโยบายการเงินให้เหมาะสมกับสถานะเศรษฐกิจในอนาคต
- นอกจากนี้ FOMC ส่งสัญญาณพร้อมยุติการซื้อสินทรัพย์หรือคิวอีในเดือนมีนาคม โดยในเดือนกุมภาพันธ์ เฟดจะซื้อพันธบัตรรัฐบาลเดือนละ 2 หมื่นล้านดอลลาร์ และซื้อ Agency MBS 1 หมื่นล้านดอลลาร์ ซึ่งเฟดเชื่อว่าการซื้อสินทรัพย์ในระดับดังกล่าวจะช่วยหนุนสภาพคล่องในตลาดและช่วยให้สถานะตลาดการเงินโดยรวมยังคงผ่อนคลายและช่วยหนุนการกระจายสินค้าเข้าสู่ภาคธุรกิจและครัวเรือนอย่างทั่วถึง
- ทั้งนี้ในส่วนการแถลงของประธานเฟด ประธานเฟดได้ส่งสัญญาณว่า “เฟดอาจสามารถเร่งขึ้นดอกเบี้ย” ได้หากเงินเฟ้อยังเป็นปัญหาสำคัญ นอกจากนี้ ประธานเฟดไม่ได้ปฏิเสธถึงความเป็นไปได้ที่ เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยได้มากกว่า 0.25% ในการประชุมแต่ละครั้ง ซึ่งถ้อยแถลงดังกล่าวของประธานเฟดได้ส่งผลให้ตลาดการเงินพลิกกลับมาปิดรับความเสี่ยงและหนุนให้บอนด์ยีลด์สหรัฐฯ พุ่งสูงขึ้นไม่น้อยกว่า 8bps ส่วนประเด็นการลดบดุลนั้น ประธานเฟดระบุว่า การลดบดุลจะเกิดขึ้นหลังการขึ้นดอกเบี้ย โดยจะเป็นการทยอยให้ตราสารหนี้ในงบดุลเฟดทยอยครบกำหนดอายุ คล้ายกับการลดบดุลในอดีตที่ผ่านมา

ท่าทีของเฟดที่มีกังวลปัญหาเงินเฟ้อมากขึ้น ทำให้เรามองว่า เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ย 4 ครั้งและอาจขึ้นได้มากกว่านั้น หากเงินเฟ้อยิ่งเร่งตัวขึ้นต่อเนื่อง

- เรามองว่า เฟดเริ่มมีแนวโน้มการฟื้นตัวตลาดแรงงานมากขึ้น โดยเฟดอาจมองว่าตลาดแรงงานอาจมีการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างหลังวิกฤติ COVID-19 หรือเกิดภาวะการลาออกครั้งใหญ่ (Great Resignation) ซึ่งทำให้การจ้างงานในปัจจุบันมีความแข็งแกร่งมาก ทำให้เฟดเหลือประเด็นเงินเฟ้อที่ต้องจับตาอย่างใกล้ชิด โดยหากพิจารณาว่าเฟดใช้เงินเฟ้อเฉลี่ย (Flexible Average Inflation Targeting) จะพบว่าเฉลี่ยเงินเฟ้อในช่วง 1 ปี 2 ปี หรือ 5 ปี อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยก็ปรับตัวขึ้นสูงกว่าเป้าหมายของเฟด ดังนั้น เฟดจึงสามารถทยอยขึ้นดอกเบี้ยได้ เพื่อลดความคาดหวังเงินเฟ้อของตลาดและผู้บริโภค โดยเรามองว่าเฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยราว 4 ครั้ง ในการประชุมแต่ละไตรมาส แต่หากเงินเฟ้อยิ่งได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวเศรษฐกิจและปัญหา Supply Chain ที่ยืดเยื้อ จนทำให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด เราเชื่อว่า เฟดก็อาจขึ้นดอกเบี้ยได้มากกว่า 4 ครั้ง ซึ่งภาพดังกล่าวอาจหนุนให้เงินดอลลาร์แข็งค่าต่อได้ ซึ่งอาจกดดันค่าเงินบาทในระยะสั้น จนกว่าที่ตลาดจะรับรู้การขึ้นดอกเบี้ยของเฟดที่แน่ชัด ซึ่งต้องรอถึงการประชุมเดือนมีนาคม
- อย่างไรก็ตาม หากเฟดไม่ได้เร่งขึ้นดอกเบี้ย แรงกดดันต่อการตัดสินใจนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ก็จะมีไม่มาก ทำให้เราคงมองว่า ธปท. จะให้น้ำหนักการฟื้นตัวเศรษฐกิจเป็นสำคัญและตัดสินใจคงดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.50% ทั้งนี้ แต่หากเฟดสามารถขึ้นดอกเบี้ยได้ 5-6 ครั้ง มากกว่าคาด ก็อาจเริ่มมีแรงกดดันต่อการตัดสินใจของธปท. ซึ่งอาจเห็นคณะกรรมการบางท่านโหวตสนับสนุนการขึ้นดอกเบี้ยได้ในช่วงปลายปีและอาจกดดันให้บอนด์ยีลด์ไทยระยะสั้นสามารถปรับตัวขึ้นได้ ซึ่งนักลงทุนควรระมัดระวังการลงทุนในบอนด์ระยะสั้น-ระยะกลางของไทยในช่วงปลายปีนี้

**Market expect 1<sup>st</sup> rate hike in Mar but start to expect 50bps hike as well!! (Market also expect more than 4 hikes!!)**

MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	25-50	50-75	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300
3/16/2022	79.9%	20.1%	0.0%	0.0%	0.0%						
5/4/2022	25.0%	61.1%	13.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
6/15/2022	0.0%	24.9%	60.9%	14.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
7/27/2022	0.0%	12.4%	42.8%	37.6%	7.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
9/21/2022	0.0%	5.0%	24.6%	40.7%	25.4%	4.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
11/2/2022	0.0%	3.0%	16.9%	34.4%	31.4%	12.6%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
12/14/2022	0.0%	1.3%	8.9%	24.4%	33.1%	23.4%	7.9%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2/1/2023	0.0%	0.9%	6.9%	20.2%	30.8%	26.0%	12.1%	2.9%	0.3%	0.0%	0.0%
3/15/2023	0.0%	0.4%	3.3%	12.2%	24.4%	28.8%	20.4%	8.4%	1.8%	0.2%	0.0%
5/3/2023	0.0%	0.3%	2.7%	10.3%	21.8%	27.9%	22.2%	11.0%	3.2%	0.5%	0.0%
6/14/2023	0.0%	0.2%	1.8%	7.3%	17.3%	25.5%	24.4%	15.4%	6.3%	1.6%	0.2%
7/26/2023	0.0%	0.1%	1.4%	6.2%	15.3%	23.9%	24.7%	17.2%	8.1%	2.5%	0.5%

Source: CME FedWatch Tool

# FOMC Statement Tracker (1/2)

The Federal Reserve is committed to using its full range of tools to support the U.S. economy in this challenging time, thereby promoting its maximum employment and price stability goal. Indicators of economic activity and employment have continued to strengthen. The sectors most adversely affected by the pandemic have improved in recent months but are being affected by the recent sharp rise in COVID-19 cases. Job gains have been solid in recent months, and the unemployment rate has declined substantially. Supply and demand imbalances related to the pandemic and the reopening of the economy have continued to contribute to elevated levels of inflation. Overall financial conditions remain accommodative, in part reflecting policy measures to support the economy and the flow of credit to U.S. households and businesses.

With progress on vaccinations and strong policy support, indicate the path of the economy continues to depend on the course of economic activity and employment have continued to strengthen. The sectors most adversely affected by the pandemic have improved in recent months but continue to be affected by COVID-19. Job gains have been solid in recent months, and the unemployment rate has declined substantially. Supply and demand imbalances related to the pandemic and the reopening of the economy have continued to contribute to elevated levels of inflation. Overall financial conditions remain accommodative, in part reflecting policy measures to support the economy and the flow of credit to U.S. households and businesses. The virus. Progress on vaccinations and an easing of supply constraints are expected to support continued gains in economic activity and employment as well as a reduction in inflation. Risks to the economic outlook remain, including from new variants of the virus.

The path of the economy continues to depend on the course of the virus. Progress on vaccinations and an easing of supply constraints are expected to support continued gains in economic activity and employment as well as a reduction in inflation. Risks to the economic outlook remain, including from new variants of the virus. Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. In support of these goals, the Committee decided to keep the target range for the federal funds rate at 0 to 1/4 percent. With inflation well above 2 percent and a strong labor market, the Committee expects it will soon be appropriate to raise the target range for the federal funds rate. The Committee decided to continue to reduce the monthly pace of its net asset purchases, bringing them to an end in early March. Beginning in February, the Committee will increase its holdings of Treasury securities by at least \$20 billion per month and of agency mortgage-backed securities by at least \$10 billion per month. The Federal Reserve's ongoing purchases and holdings of securities will continue to foster smooth market functioning and accommodative financial conditions, thereby supporting the flow of credit to households and businesses.

Data as of 27 January 2022

Source : FOMC and The Wall Street Journal

# FOMC Statement Tracker (2/2)

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. In support of these goals, the Committee decided to keep the target range for the federal funds rate at 0 to 1/4 percent. With inflation having exceeded 2 percent for some time, the Committee expects it will be appropriate to maintain the appropriate stance of monetary policy, the Committee will contain this target range until labor market conditions have reached levels consistent with the Committee's assessments of maximum employment. In light of the implications of incoming information developments and the further improvement in the labor market, the Committee decided to reduce the monthly pace of its net asset purchases by \$20 billion for Treasury securities and \$10 billion for agency mortgage-backed securities. Beginning in January, the Committee will increase its holdings of Treasury securities by at least \$40 billion per month and of agency mortgage-backed securities by at least \$20 billion per month. The Committee judges that similar reductions in the pace of net asset purchases will likely be appropriate each month, but it is prepared to adjust the pace for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings of purchases if warranted by changes in the economic outlook. The Federal Reserve's ongoing purchases and holdings of securities will continue to foster smooth market functioning, labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and accommodative financial conditions, thereby supporting the flow of credit to households and businesses and financial and international developments.

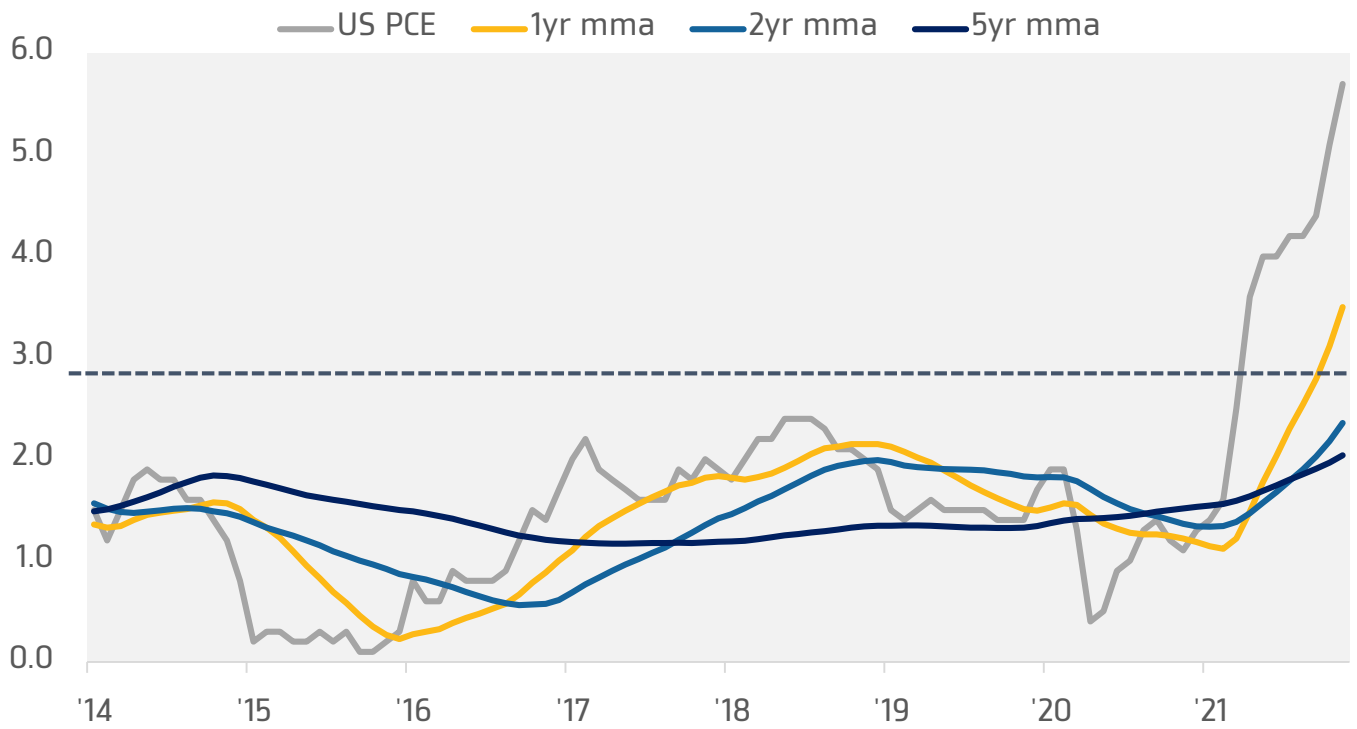
In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including reading Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michelle W. Bowman; Lael Brainard; James Bullard; Esther L. George; Patrick Harker; Loretta J. Mester; and Christopher J. Waller. Patrick Harker voted as an alternate member at this meeting.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Thomas I. Barkin; Raphael W. Bostic; Michelle W. Bowman; Lael Brainard; Richard H. Clarida; Mary C. Daly; Charles L. Evans; Randal K. Quarles; and Christopher J. Waller. Implementation Note issued January 26, 2022

Data as of 27 January 2022

Source : FOMC and The Wall Street Journal

# US Inflation surges above Fed's target of 2%



Source : Bloomberg and Krungthai Global Markets

## **IMPORTANT NOTICE :**

These contents have been prepared by Krung Thai Bank (KTB) exclusively for the benefit and internal use of prospective clients in order to indicate, on a preliminary basis, the feasibility of possible transactions. Terms contained in this presentation are intended for discussion purposes only and are subject to a definitive agreement. All information contained in this presentation belongs to KTB and may not be copied, distributed or otherwise disseminated in whole or in part without the written consent of KTB

These contents have been prepared on the basis of information that is believed to be correct at the time the presentation was prepared, but that may not have been independently verified. KTB make no express or implied warranty as to the accuracy or completeness of any such information.

KTB are not acting as an advisor or agent to any person to whom these contents are directed. Such persons must make their own independent assessment of the contents, should not treat such content as advice relating to legal, accounting, taxation or investment matters and should consult their own advisers.

KTB or its affiliates may act as a principal or agent in any transaction contemplated by this presentation, or any other transaction connected with any such transaction, and may as a result earn brokerage, commission or other income. Nothing in these contents are intended to be, or should be construed as an offer to buy or sell, or invitation to subscribe for, any securities.

Neither KTB nor any of its directors, employees or representatives are to have any liability (including liability to any person by reason of negligence or negligent misstatement) from any statement, opinion, information or matter (express or implied) arising out of, contained in or derived from or any omission from these contents, except liability under statute that cannot be excluded

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.

## **IMPORTANT NOTE FOR INVESTMENT PRODUCTS :**

These contents provide an option of investment which is not an offer for sale of any product. If you wish to invest in any product, please contact bank officer for receiving the offer and explanation including information relating to investment risk and relevant fees. Past performance of any funds do not guarantee the future performance. Any amount in this presentation is estimate financial information and the future performance may not be in line with them.

The bank may be subject to conflict of interest relating to sale of investment product as a result from fee or any benefits arising from the sale receiving by the bank or its affiliate who is responsible for fund management, therefore, you should carefully use these contents for your decision of investment.

An investment is not a deposit of the commercial bank and there is no any protection from the Deposit Protection Agency and subject to certain risk. The investor may receive return that is less than amounts you invested at the first date.

Investors should understand product feature, conditions, return and risk before making their investment decision.

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.