

8-Nov-24

Monetary Policy – FOMC Meeting

เฟดมีมติ "ลด" ดอกเบี้ย 25bps ตามที่ตลาดคาด

ประธานเฟดย้ำผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ไม่ส่งผลกระทบต่อนโยบายการเงินเฟดในระยะสั้น แต่พร้อมจับตามโยบายของรัฐบาลใหม่

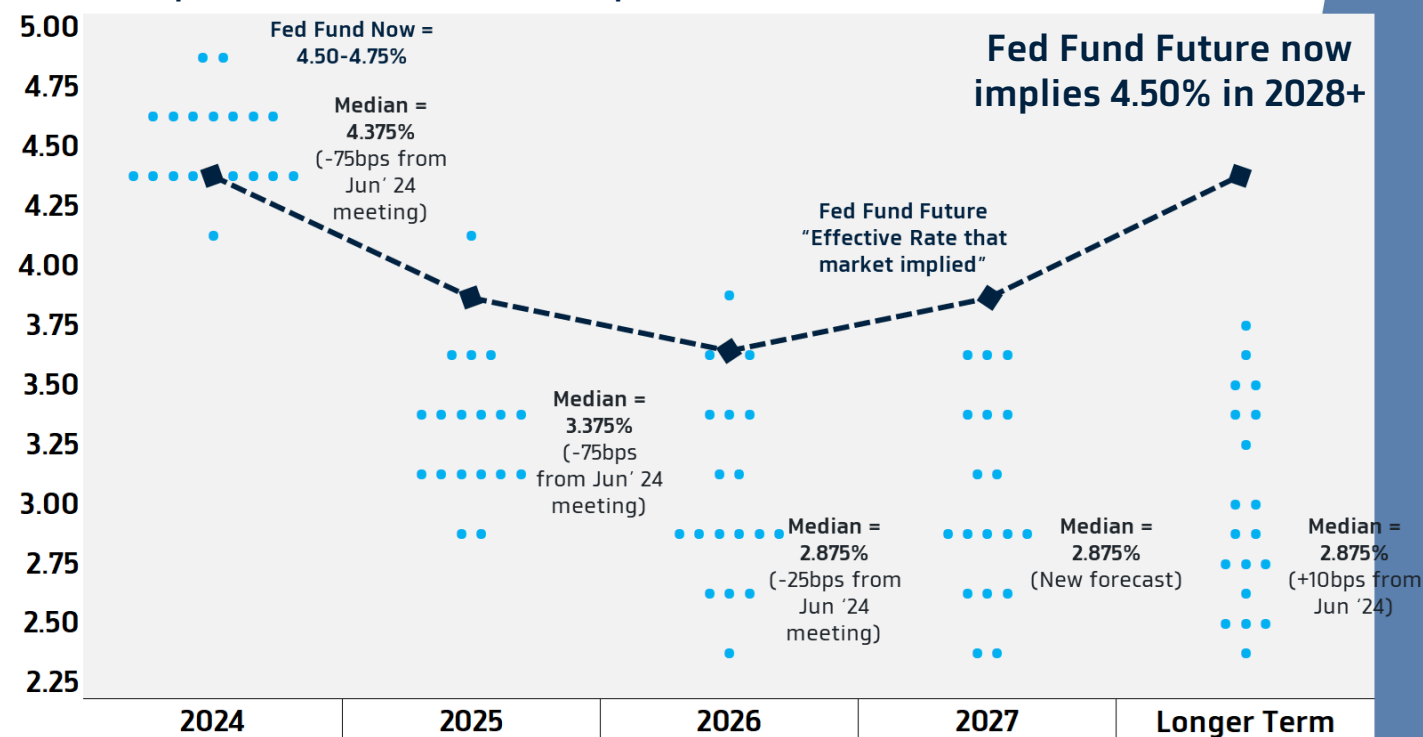


คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ "ลด" อัตราดอกเบี้ยนโยบาย -25bps สู่ระดับ 4.50-4.75% เพื่อสนับสนุนให้เฟดสามารถบรรลุเป้าหมาย Dual Mandate ได้



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpipool@krungthai.com

FOMC Sep '24 Dots Plot vs Market's expectations



Source: Bloomberg, Federal Reserves and Krungthai Global Markets

▪ **Fed Funds Target Range**
Actual: 4.50-4.75% Previous: 4.75-5.00%
KTBGM: 4.50-4.75% Consensus: 4.50-4.75%

▪ **คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ “ลด” อัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps สู่ระดับ 4.50-4.75%** เพื่อสนับสนุนการบรรลุเป้าหมายการจ้างงานเต็มศักยภาพ และ เป้าหมายอัตราเงินเฟ้อที่ระดับ 2% อย่างยั่งยืน (Dual Mandate)

▪ **ประธานเฟดได้ส่งสัญญาณว่า นโยบายการเงินของเฟดนั้นยังอยู่ในระดับที่เข้มงวด (Restrictive) ทำให้เฟดมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม** เพื่อให้บรรลุเป้าหมาย Dual Mandate ทว่าเฟดก็พร้อมปรับนโยบายการเงินให้สอดคล้องกับทิศทางเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อ โดยเฟดจะพิจารณาปรับนโยบายการเงินเป็นครั้งๆ ไป นอกจากนี้ ประธานเฟดยังได้ระบุว่า ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ จะไม่ได้ส่งผลกระทบต่อนโยบายการเงินของเฟดในระยะสั้น แต่เฟดก็พร้อมปรับมุมมองใหม่ เมื่อมีความชัดเจนของการดำเนินนโยบายต่างๆ ของรัฐบาลสหรัฐฯ

▪ **เราคงมุมมองเดิมว่า เฟดยังสามารถทยอยลดดอกเบี้ยลงได้ตาม Dot Plot ล่าสุด** แต่มีความเสี่ยงที่เฟดอาจลดดอกเบี้ยได้น้อยลงกว่าคาดในช่วงครึ่งหลังของปีหน้า ตามแนวโน้มผลกระทบของนโยบายรัฐบาลโดนัลด์ ทรัมป์ 2.0 ทั้งนี้ มุมมองของผู้เล่นในตลาดยังไม่เชื่อใน Dot Plot ของเฟด ทำให้ตลาดการเงินเสี่ยงเผชิญความผันผวน Two-Way Volatility ซึ่งจะขึ้นกับรายงานข้อมูลตลาดแรงงานสหรัฐฯ และข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ จนกว่าตลาดจะรับรู้ Dot Plot และคาดการณ์เศรษฐกิจใหม่

▪ **Next FOMC Decision: Dec. 19 2024 (2 AM BKK)**

▪ **FOMC มองข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดสะท้อนการขยายตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจในอัตราที่แข็งแกร่ง** และจากดัชนี การจ้างงานได้ชะลอตัวลง ส่วนอัตราว่างงานก็ปรับตัวสูงขึ้น แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่มีความคืบหน้าในการชะลอตัวลงกลับสู่เป้าหมาย 2% แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ คณะกรรมการ FOMC ได้ให้ความสำคัญต่อการบรรลุเป้าหมายการจ้างงานที่เต็มศักยภาพและเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อที่ 2% (Dual Mandate) ซึ่งคณะกรรมการก็มองว่า แม้แนวโน้มเศรษฐกิจยังไม่แน่นอน แต่ความเสี่ยงที่จะส่งผลกระทบต่อบรรลุเป้าหมายดังกล่าวก็มีความสมดุลมากขึ้น ดังนั้น คณะกรรมการจึงมีมติ “ลด” อัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 4.50-4.75% พร้อมกับเดินหน้าลดงบดุล โดย FOMC มีความมุ่งมั่นอย่างยิ่งที่จะเดินหน้าสนับสนุน Dual Mandate

▪ **ในส่วนต่อแถลงของประธานเฟดนั้น ประธานเฟดได้ระบุว่า** แม้ว่าภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะดูสดใสในช่วงที่ผ่านมา อีกทั้งเฟดได้ปรับลดดอกเบี้ยลงในครั้งนี้ แต่นโยบายการเงินของเฟดนั้นยังอยู่ในระดับที่เข้มงวด (Restrictive) ทำให้เฟดยังคงพยายามลดดอกเบี้ย เพื่อสนับสนุนการบรรลุเป้าหมาย Dual Mandate แต่เฟดก็พร้อมปรับนโยบายการเงินให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตาม ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ล่าสุด จะไม่ได้ส่งผลกระทบต่อนโยบายการเงินของเฟดในระยะสั้น แต่เฟดก็พร้อมปรับเปลี่ยนมุมมองต่อนโยบายการเงิน เมื่อเห็นความชัดเจนของการดำเนินนโยบายต่างๆ ของรัฐบาลใหม่ นอกจากนี้ ประธานเฟดยังได้ระบุว่า “จะไม่ลาออก” จากตำแหน่ง แม้ว่าที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์จะเรียกร้องพร้อมย้ำว่า ประธานาธิบดี ไม่มีอำนาจในการปลดประธานเฟด

เราคงมุมมองเดิมว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ยได้ตาม Dot Plot เดือนกันยายน แต่ไม่เปิดโอกาสที่เฟดอาจชะลอลดดอกเบี้ยในช่วงครึ่งหลังปีหน้า หลังรัฐบาล Trump 2.0 ทอยดำเนินนโยบายต่างๆ ตามที่หาเสียงเอาไว้

▪ **แม้ว่าในการประชุมครั้งนี้ เฟดจะมีการปรับเปลี่ยนต่อแถลงที่ระบุว่า “เฟดมีความมั่นใจมากขึ้น ว่าอัตราเงินเฟ้อจะกลับสู่เป้าหมาย 2% ได้อย่างยั่งยืน” แต่เรายังไม่มองว่า เฟดปรับต่อแถลงดังกล่าว เพราะอาจกังวลว่า อัตราเงินเฟ้อเฟดมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น ตามผลกระทบของนโยบายรัฐบาลโดนัลด์ ทรัมป์ 2.0** โดยเรามองว่า เฟดใช้ต่อแถลงดังกล่าว เพื่อย้ำเหตุการณ์เริ่มเร่งลดดอกเบี้ยในการประชุมครั้งก่อน นอกจากนี้ ในการประชุมล่าสุด เฟดก็ยังคงมุมมองเดิมว่า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มทยอยกลับสู่เป้าหมาย อีกทั้ง ประธานเฟดก็ยังระบุว่า นโยบายการเงินของเฟดในปัจจุบัน (หลังการลดดอกเบี้ยครั้งนี้) ก็ยังอยู่ในระดับที่เข้มงวด และหากประเมินจากแนวโน้มการชะลอตัวของตลาดแรงงานสหรัฐฯ ซึ่งเราคาดว่า ภาพดังกล่าวจะเห็นชัดเจนขึ้นในข้อมูลการจ้างงานเดือนพฤศจิกายน ก็น่าจะทำให้ เฟดยังสามารถทยอยลดดอกเบี้ยต่อเนื่อง ตามที่ระบุไว้ใน Dot Plot เดือนกันยายนได้ **โดยเราคงมุมมองว่า เฟดจะลดดอกเบี้ย -25bps ในการประชุมเดือนธันวาคมนี้ และอาจเดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อได้ราว -50bps ในช่วงครึ่งแรกของปีหน้า** แต่การลดดอกเบี้ยของเฟดในช่วงครึ่งหลังของปีหน้าเป็นต้นไปนั้น ก็มีความเสี่ยงที่เฟดอาจชะลอการลดดอกเบี้ยลงได้ (ลดดอกเบี้ยน้อยกว่าที่ระบุไว้ใน Dot Plot เดือนกันยายน) ตามคาดการณ์ผลกระทบจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลโดนัลด์ ทรัมป์ ซึ่งอาจจะผ่านสภาองเกรสได้ไม่ยาก (หากพรรครีพับลิกันสามารถครองเสียงข้างมากในสภาองเกรสได้จริง) ในช่วงครึ่งหลังปีหน้า รวมถึงผลกระทบจากนโยบายกีดกันทางการค้าที่อาจเริ่มดำเนินแล้วตั้งแต่ช่วงครึ่งแรกของปีหน้า ซึ่งล้วนมีโอกาสที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ชะลอตัวลงช้า และเสี่ยงที่จะปรับตัวสูงขึ้น จากที่เฟดได้ประเมินไว้ อย่างไรก็ตาม **เราคงมุมมองเดิมก่อนว่า เฟดจะสามารถลดดอกเบี้ยได้ตาม Dot Plot ล่าสุด** จนกว่าจะเห็นความชัดเจนของการดำเนินนโยบายต่างๆ ของรัฐบาลโดนัลด์ ทรัมป์ 2.0

▪ **อนึ่ง เรามองว่า ผู้เล่นในตลาดควรจับตาดูการประชุม FOMC ของเฟด เดือนธันวาคม** อย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะในส่วนของการคาดการณ์เศรษฐกิจ (Summary of Economic Projections: SEP) และคาดการณ์แนวโน้มดอกเบี้ยนโยบาย (Dot Plot) ใหม่ โดยมีโอกาสที่เจ้าหน้าที่เฟดบางส่วนอาจมองว่า เฟดควรชะลอการลดดอกเบี้ยลง (Dot Plot บางจุด ปรับตัวสูงขึ้น) แต่โดยรวมค่ากลาง หรือ Median ของ Dot Plot อาจยังไม่เปลี่ยนแปลงชัดเจน เนื่องจากเจ้าหน้าที่เฟดส่วนใหญ่ อาจรอเห็นความชัดเจนของการขับเคลื่อนนโยบายต่างๆ ของรัฐบาลใหม่ก่อน ทำให้ผู้เล่นในตลาดอาจมีการปรับเปลี่ยนมุมมองต่อแนวโน้มดอกเบี้ยเฟดได้บ้าง โดยเฉพาะล่าสุด มุมมองของผู้เล่นในตลาดที่สะท้อนจากตลาด Fed Funds Future ยังสะท้อนว่า ผู้เล่นในตลาดไม่ได้เชื่อว่า เฟดจะสามารถทยอยลดดอกเบี้ยได้ตาม Dot Plot โดยผู้เล่นในตลาดมองว่า **เฟดมีโอกาสราว 76% ที่จะลดดอกเบี้ย 3 ครั้ง ครั้งละ -25bps ในปี 2025** ซึ่งน้อยกว่าที่เฟดมองใน Dot Plot นอกจากนี้ เรามองว่า รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะข้อมูลการจ้างงาน จนไปถึงการประชุมเฟดเดือนธันวาคม ก็อาจทำให้ผู้เล่นในตลาดปรับเปลี่ยนมุมมองต่อแนวโน้มดอกเบี้ยเฟดได้เช่นกัน ทำให้เราประเมินว่า ตลาดการเงินยังมีความเสี่ยงที่จะเผชิญความผันผวนแบบ Two-Way Volatility ขึ้นกับการปรับมุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อแนวโน้มดอกเบี้ยเฟด ซึ่งภาพดังกล่าว ทำให้เราคงมุมมองว่า ผู้เล่นในตลาดสามารถหาจังหวะที่เหมาะสมในการทยอยเข้าซื้อบอนด์ระยะยาว ในช่วงบอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้นได้

FOMC Statement Tracker

Sep 18, 2024 → Nov 7, 2024 [hide changes](#)

Recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace. ~~Job gains have slowed~~ Since earlier in the year, labor market conditions have generally eased, and the unemployment rate has moved up but remains low. Inflation has made further progress toward the Committee's 2 percent objective but remains somewhat elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. The Committee ~~has gained greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2 percent,~~ and judges that the risks to achieving its employment and inflation goals are roughly in balance. The economic outlook is uncertain, and the Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

In light of the ~~progress~~ support on inflation and the balance of risks goals, the Committee decided to lower the target range for the federal funds rate by ~~1/24~~ percentage point to ~~4-3/4~~ to ~~5-3/4~~ percent. In considering additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

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 readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Thomas I. Barkin; Michael S. Barr; Raphael W. Bostic; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Mary C. Daly; Beth M. Hammack; Philip N. Jefferson; Adriana D. Kugler; and Christopher J. Waller. ~~Voting against this action was Michelle W. Bowman, who preferred to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point at this meeting.~~

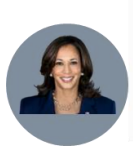
For media inquiries, please email or call 202-452-2955.

Implementation Note issued ~~Sept~~ November 18, 2024

Source : FOMC and The Wall Street Journal

ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ล่าสุด สะท้อนว่า อาจเกิดปรากฏการณ์ Republican Trifecta หรือ Red Sweep ทำให้ผู้เล่นในตลาดต่างกังวลว่า รัฐบาลโดนัลด์ ทรัมป์ 2.0 อาจดำเนินนโยบายที่ส่งผลให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวได้ดี แต่อัตราเงินเฟ้อก็อาจเร่งตัวขึ้นกว่าคาดได้

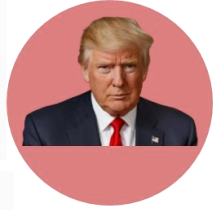
2024 Presidential Election Results



226
Kamala Harris
67,919,116 votes (47.6%)

270

295
Donald Trump
72,615,305 votes (50.9%)



Donald Trump
(47th POTUS)

2024 Senate Election Results

45
Democrats
28 in office
8 flipped seat

50

2 to be called

53
Republicans
38 in office

2024 House Election Results

199
Democrats
8 flipped seat

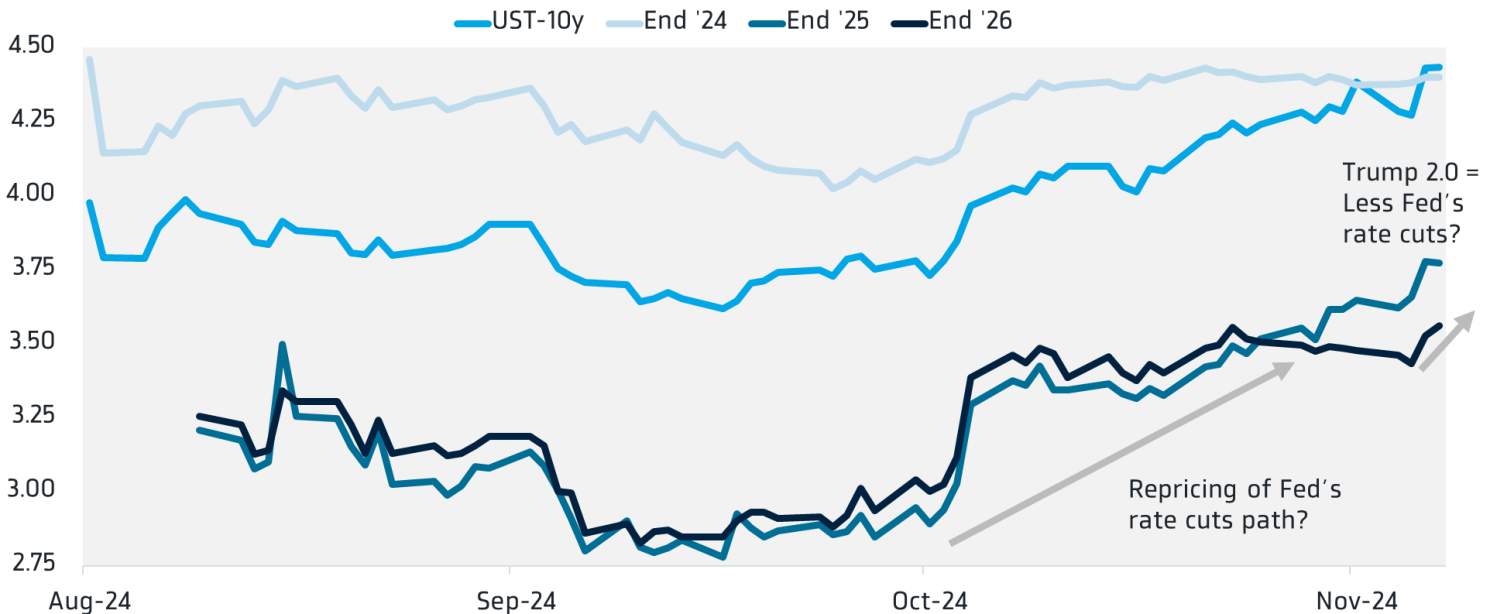
218

25 to be called

211
Republicans

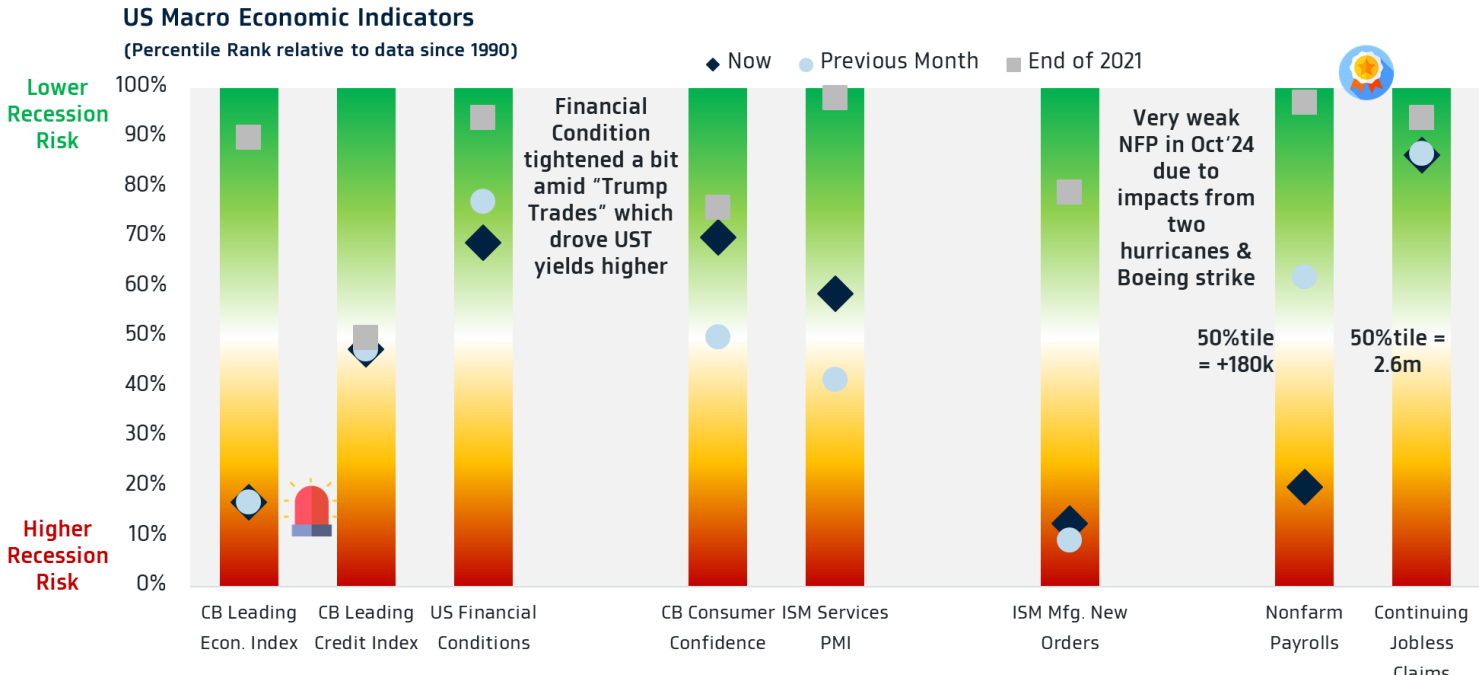
บอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ ได้ทยอยปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง ตามการปรับลดความคาดหวังต่อแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของเฟด โดยเฉพาะในปี 2025 และ ปี 2026 ซึ่งผู้เล่นในตลาดประเมินว่าเฟดอาจลดดอกเบี้ยได้น้อยกว่าคาด อีกทั้ง เฟดอาจจบรอบการลดดอกเบี้ย (Terminal Rate) ในระดับที่สูงกว่า 3.00% ที่เฟดได้ระบุไว้ใน Dot Plot เดือนกันยายน

UST-10y yield (%) vs Market's views on Fed Funds Target Rate (%) by the end of 2024 & 2025 & 2026



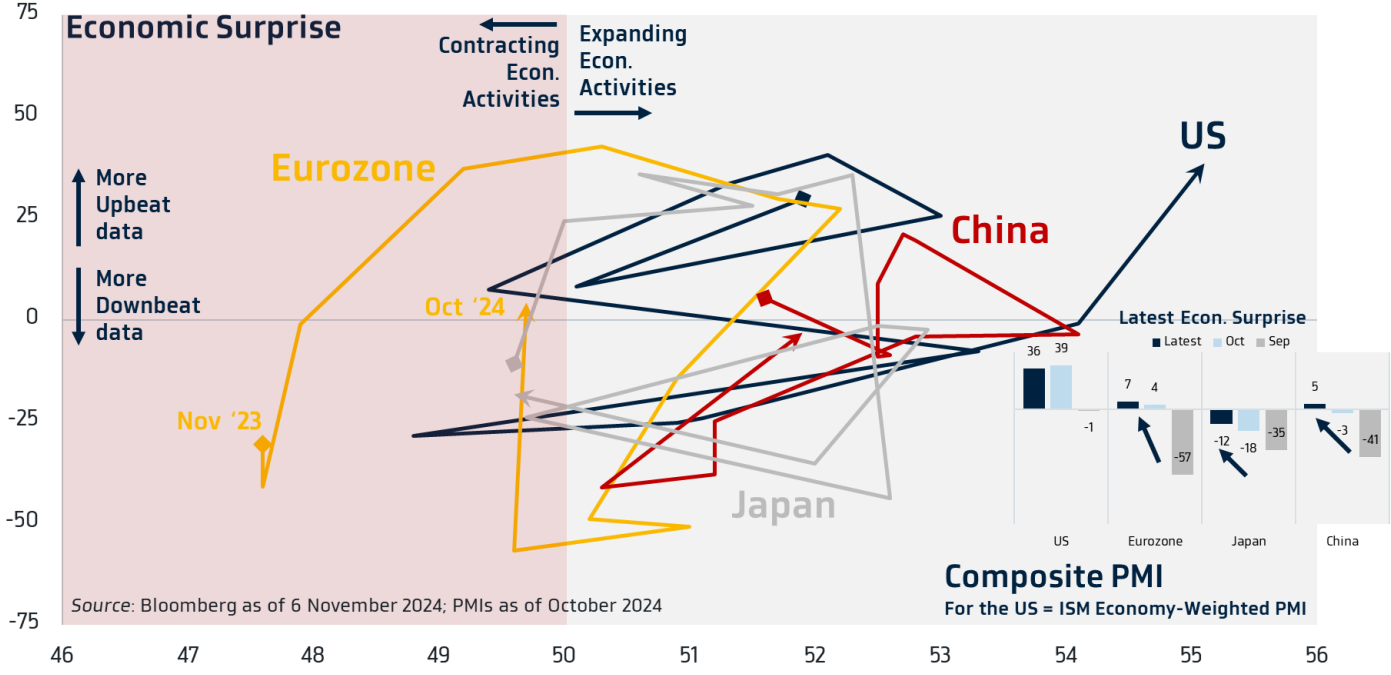
Source : Bloomberg and AP News; Data as of 8 November 2024

ภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ ดีขึ้นในเดือนตุลาคมที่ผ่านมา ตามการปรับตัวขึ้นของทั้ง ดัชนี PMI ภาคการบริการและความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และแม้ว่า ยอดการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม (Nonfarm Payrolls) จะออกมาอยู่ในระดับต่ำและต่ำกว่าคาดไปมาก แต่ก็ยังเป็นผลกระทบบจาก พายุเฮอริเคนและการประท้วงหยุดงานของ Boeing ด้วยพอสมควร อีกทั้งยังไม่เห็นภาพการ ปลดคนงาน (Layoff) จากยอดผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงานที่ยังไม่เร่งตัวขึ้น



พัฒนาการของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงดูดีและโดดเด่นกว่าเศรษฐกิจอื่นๆ ทำให้ ธีม US Exceptionalism อาจยังคงดำเนินต่อไปได้ในช่วงนี้ หนุนให้ เงินดอลลาร์และบอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ พอมิจังหวะปรับตัวขึ้นต่อได้บ้าง จนกว่าตลาดจะรับรู้ปัจจัยใหม่ๆ เพิ่มเติม

Evolution of Composite PMI & Economic Surprise Index over the past 12-month



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.