

Monetary Policy – FOMC Meeting

เฟดมีมติไม่เป็นเอกฉันท์ “ลด” ดอกเบี้ย 25bps แต่ Dot Plot ใหม่สะท้อนเฟดชะลอการลดดอกเบี้ยชัดเจน และอาจลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้ง ในปี 2025

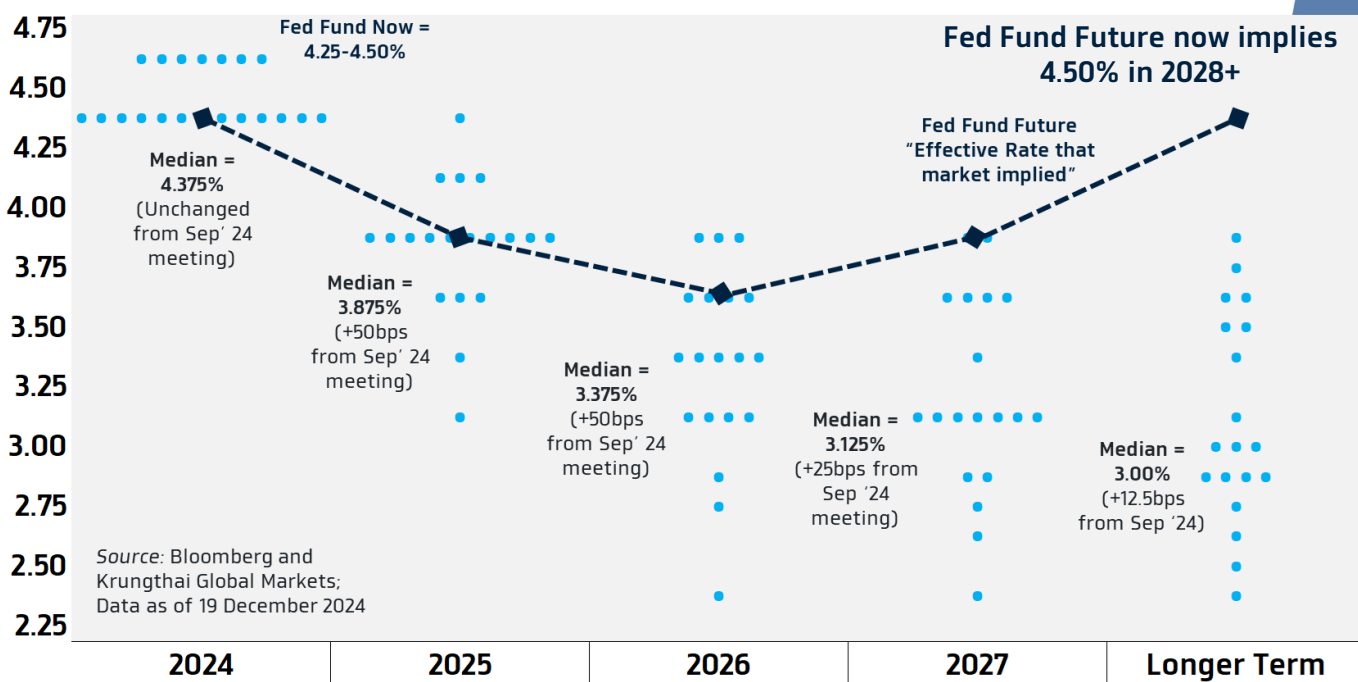


คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติไม่เป็นเอกฉันท์ ให้ “ลด” อัตราดอกเบี้ยนโยบาย -25bps สู่ระดับ 4.25-4.50% พร้อมส่งสัญญาณชะลอการลดดอกเบี้ย



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

FOMC Dec '24 Dots Plot vs Market's expectations



▪ **Fed Funds Target Range**
Actual: 4.25-4.50% Previous: 4.50-4.75%
KTBGM: 4.25-4.50% Consensus: 4.25-4.50%

- **คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติไม่เป็นเอกฉันท์ให้ "ลด" อัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps สู่ระดับ 4.25-4.50%** เพื่อสนับสนุนการบรรลุเป้าหมายการจ้างงานเต็มศักยภาพ และ เป้าหมายอัตราเงินเฟ้อที่ระดับ 2% อย่างยั่งยืน (Dual Mandate)
- ในการประชุมครั้งนี้ เฟดได้ปรับมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ เล็กน้อย โดยคงมองว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจโตราว +2% พร้อมปรับลดคาดการณ์อัตราการว่างงานลงเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม เฟดได้ปรับเพิ่มคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อพอสมควร โดยเฉพาะในปี 2025 ที่อัตราเงินเฟ้อ PCE และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน Core PCE อาจสูงราว 2.5% สอดคล้องกับที่อยู่ของประธานเฟดที่แสดงความกังวลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ และการส่งสัญญาณชะลอการลดดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยคาดการณ์ดอกเบี้ย (Dot Plot) ล่าสุด สะท้อนว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้ง ในปี 2025 และเดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อจนถึงระดับ 3.00%
- เราคงมีความกังวลต่อแนวโน้มการชะลอตัวของตลาดแรงงานสหรัฐฯ อีกทั้ง ผลกระทบของนโยบายรัฐบาล Trump 2.0 อาจยังไม่ได้รับผลเชิงบวกต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ได้มากนักในช่วงครึ่งแรกของปีหน้า ทำให้เราประเมินว่า เฟดมีโอกาที่จะลดดอกเบี้ยได้มากกว่าที่ระบุไว้ใน Dot Plot ล่าสุด เล็กน้อย เปิดโอกาสให้ผู้เล่นในตลาดสามารถทยอยเข้าซื้อบอนด์ระยะยาวตามกลยุทธ์ Buy on Dip
- **Next FOMC Decision: Jan 30 2025 (2 AM BKK)**

- FOMC มองข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดสะท้อนการขยายตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจในอัตราที่แข็งแกร่ง และจากดัชนี การจ้างงานได้ชะลอตัวลง ส่วนอัตราการว่างงานก็ปรับตัวสูงขึ้น แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่มีความคืบหน้าในการชะลอตัวลงกลับสู่เป้าหมาย 2% แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ คณะกรรมการ FOMC ได้ให้ความสำคัญต่อการบรรลุเป้าหมายการจ้างงานที่เต็มศักยภาพและเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อที่ 2% (Dual Mandate) ซึ่งคณะกรรมการก็มองว่า แม้แนวโน้มเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอน แต่ความเสี่ยงที่จะส่งผลการบรรลุเป้าหมายดังกล่าวก็มีความสมดุลมากขึ้น ดังนั้น คณะกรรมการจึงมีมติ "ลด" อัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 4.50-4.75% พร้อมกับเดินหน้าลดบดลง โดย FOMC มีความมุ่งมั่นอย่างยิ่งที่จะเดินหน้าสนับสนุน Dual Mandate ทั้งนี้ ในส่วนของการพิจารณาปรับเปลี่ยนดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติม นั้น คณะกรรมการจะใช้ความระมัดระวังในการประเมินข้อมูลเศรษฐกิจที่ได้รับ แนวโน้มพัฒนาการของเศรษฐกิจและปัจจัยเสี่ยงต่างๆ
- ในส่วนที่อยู่ของประธานเฟด ได้สะท้อนว่า เฟดมีความกังวลต่อแนวโน้มเงินเฟ้อมากขึ้น ภายใต้ความไม่แน่นอนของการดำเนินนโยบายต่างๆ ของรัฐบาล Trump 2.0 ซึ่งประธานเฟด ได้ย้ำว่า "การดำเนินนโยบายการเงินได้เข้าสู่เฟดใหม่ ซึ่งเฟดจะระมัดระวังในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมในอนาคต" นอกจากนี้ ประธานเฟดยังได้ระบุว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดนั้น ได้อยู่ในระดับที่ตั้งตัวลดลงพอสมควร และเข้าใกล้ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เหมาะสมและเป็นกลาง (Neutral Rate) มากขึ้น

เรามองต่างจาก Dot Plot ล่าสุดของเฟด เล็กน้อย หากตลาดแรงงานสหรัฐฯ ชะลอตัวลงมากกว่าคาด และอานิสงส์จากนโยบายรัฐบาล Trump 2.0 อาจไม่ได้ช่วยเศรษฐกิจสหรัฐฯ มากนักในช่วงครึ่งแรกของปีหน้า

- แม้ว่าในการประชุมครั้งนี้ เฟดจะส่งสัญญาณชะลอการลดดอกเบี้ยลงชัดเจน โดยเฉพาะในปี 2025 ที่เฟดอาจลดดอกเบี้ย 2 ครั้ง (-50bps) สอดคล้องกับความกังวลของเฟดต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อที่อาจชะลอตัวลงช้ากว่าคาด ตามผลกระทบของนโยบายรัฐบาลโดนัลด์ ทรัมป์ 2.0 ซึ่งภาพดังกล่าวก็ถูกสะท้อนผ่านทั้งคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นพอสมควรและที่อยู่ของประธานเฟดที่ระบุว่า เฟดจะดำเนินนโยบายการเงินอย่างระมัดระวัง อย่างไรก็ตาม แม้เราจะเห็นด้วยว่า นโยบายต่างๆ ของรัฐบาล Trump 2.0 อาจหนุนให้อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ชะลอตัวลงช้า หรือกลับมาเร่งตัวขึ้น ทว่า เราคงมีความกังวลต่อแนวโน้มการชะลอตัวของตลาดแรงงานสหรัฐฯ ซึ่งยังมีโอกาสเห็นการปรับลด (Downward Revision) ในส่วนของยอดการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม (Nonfarm Payrolls) ซึ่งเรายังคงเห็นความแตกต่างระหว่าง ยอดการจ้างงานจาก Household Survey กับ Establishment Survey (Nonfarm Payrolls) อย่างชัดเจน ทำให้เรามองว่า ก่อนที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะได้รับอานิสงส์จากนโยบายต่างๆ ของรัฐบาล Trump 2.0 โดยเฉพาะการขยายเวลา Tax Cuts and Jobs Act (TCJA) ซึ่งน่าจะเกิดขึ้นในช่วงไตรมาส 4 ของปี 2025 เฟดอาจเจอสภาพตลาดแรงงานสหรัฐฯ ที่ชะลอตัวลงมากขึ้น และเพิ่มโอกาสที่เฟดจำเป็นต้องลดดอกเบี้ยมากกว่าที่ประเมินไว้ได้ หากเฟดต้องการบรรลุเป้าหมาย Dual Mandate นอกจากนี้ เรายังคงเห็นความเปราะบางของหนี้ครัวเรือนสหรัฐฯ อยู่ โดย Household Debt and Credit Report ในไตรมาส 3 ซึ่งจัดทำโดย New York Fed ยังคงสะท้อนภาพการผิดนัดชำระหนี้ในส่วนของหนี้บัตรเครดิตและหนี้รถยนต์เพิ่มมากขึ้น ทำให้หากตลาดแรงงานสหรัฐฯ ชะลอตัวลงมากขึ้น อาจยังกดดันให้ความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้สูงขึ้นตาม ซึ่งสุดท้ายอาจกดดันภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ ได้มากกว่าที่ประเมินไว้ได้
- นอกจากนี้ แม้ว่า เฟดดูมีความกังวลต่อการบรรลุเป้าหมายด้านเงินเฟ้อใน Dual Mandate พอสมควร แต่เราคงมุมมองเดิมว่า รัฐบาล Trump 2.0 อาจยังไม่รับดำเนินนโยบายที่จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวสูงขึ้น จนกระทบต่อค่าครองชีพและความเป็นอยู่ของชาวอเมริกัน ซึ่งอาจกระทบต่อความเชื่อมั่นในการบริหารงานและคะแนนความนิยมของรัฐบาล Trump 2.0 ได้ เนื่องจากเหตุผลสำคัญที่ทำให้ Donald Trump และพรรครีพับลิกันชนะการเลือกตั้งครั้งนี้ ก็มาจากความหวังในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ โดยเฉพาะประเด็นค่าครองชีพที่อยู่ในระดับสูง ทำให้การดำเนินนโยบายที่ตึงทางการค้าในช่วงแรกอาจไม่ได้รุนแรงอย่างที่ตลาดกังวล และอาจไม่ได้ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อชะลอตัวลงช้า หรือ เร่งตัวสูงขึ้น
- หากมุมมองของเรานั้นถูกต้อง โดยเฟดอาจมีโอกาสลดดอกเบี้ยได้มากกว่าที่ระบุไว้ใน Dot Plot ล่าสุด ซึ่งต้องรอจับตารายงานข้อมูลตลาดแรงงานอย่างใกล้ชิด เรามองว่า ในกรณีดังกล่าวบรรดาผู้เล่นในตลาดก็ยังคงมองว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ยไม่มาก อาจต้องมีการปรับเปลี่ยนมุมมอง (Repricing Fed's rate cuts) ทำให้ บอนด์ยีลด์สหรัฐฯ โดยเฉพาะบอนด์ยีลด์ระยะยาวอย่าง บอนด์ 10 ปี ยังมีโอกาสปรับตัวลดลงได้บ้าง ทำให้เรามองว่า ผู้เล่นในตลาดสามารถหาจังหวะที่เหมาะสมในการทยอยเข้าซื้อบอนด์ระยะยาว ในช่วงบอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้นได้ เนื่องจากการปรับตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ในช่วงนี้ ทำให้บอนด์ระยะยาวมีความน่าสนใจมากขึ้น

FOMC Statement Tracker

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

Recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace. Since earlier in the year, labor market conditions have generally eased, and the unemployment rate has moved up but remains low. Inflation has made 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 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 support of its goals, the Committee decided to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to 4-1/2 to 4-3/4 percent. In considering the extent and timing of 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.

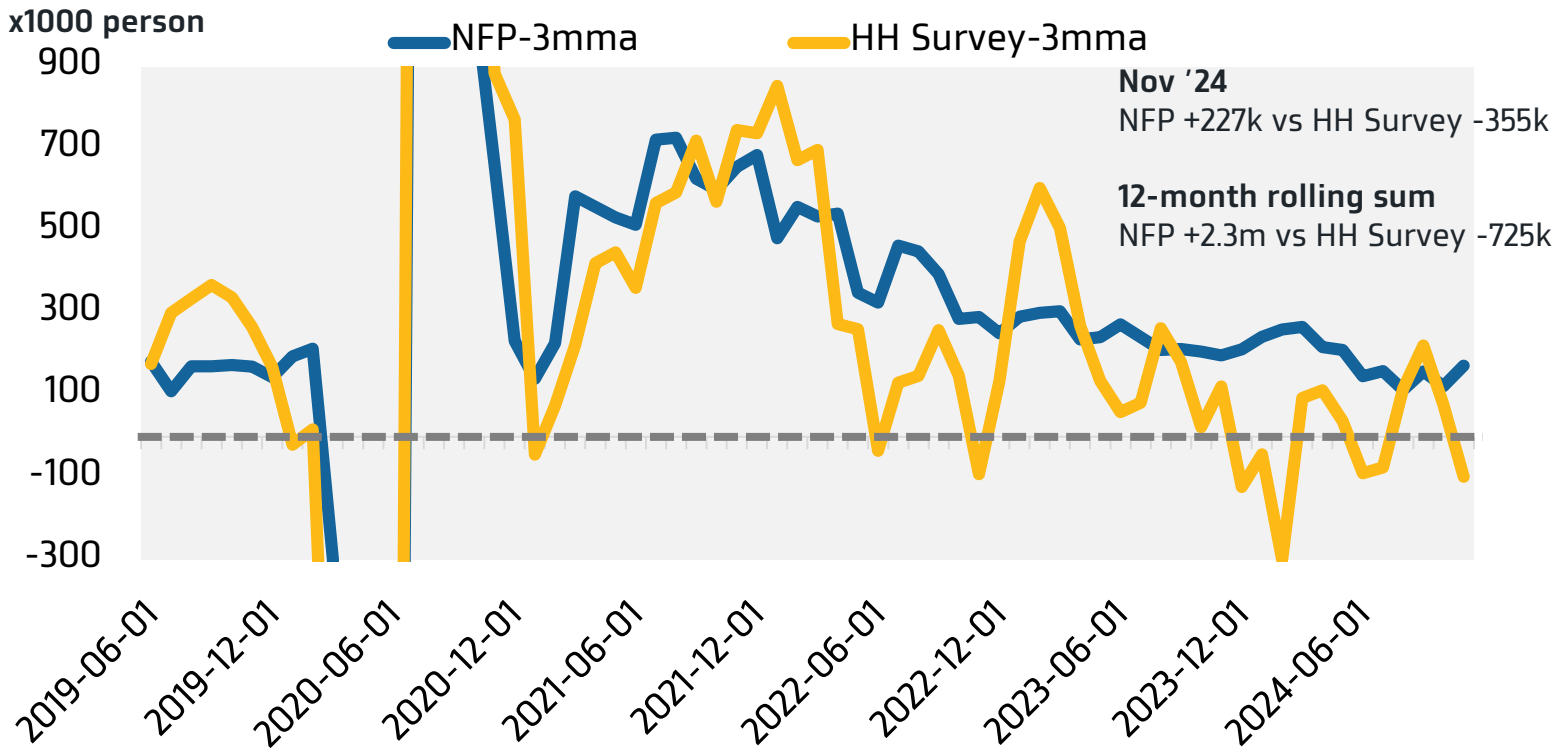
Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Thomas I. Barkin; Michael S. Barr; Raphael W. Bostic; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Mary C. Daly; ~~Beth M. Hammack~~; Philip N. Jefferson; Adriana D. Kugler; and Christopher J. Waller. Voting against the action was Beth M. Hammack, who preferred to maintain the target range for the federal funds rate at 4-1/2 to 4-3/4 percent.

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

Implementation Note issued ~~Nov~~ December 7, 2024

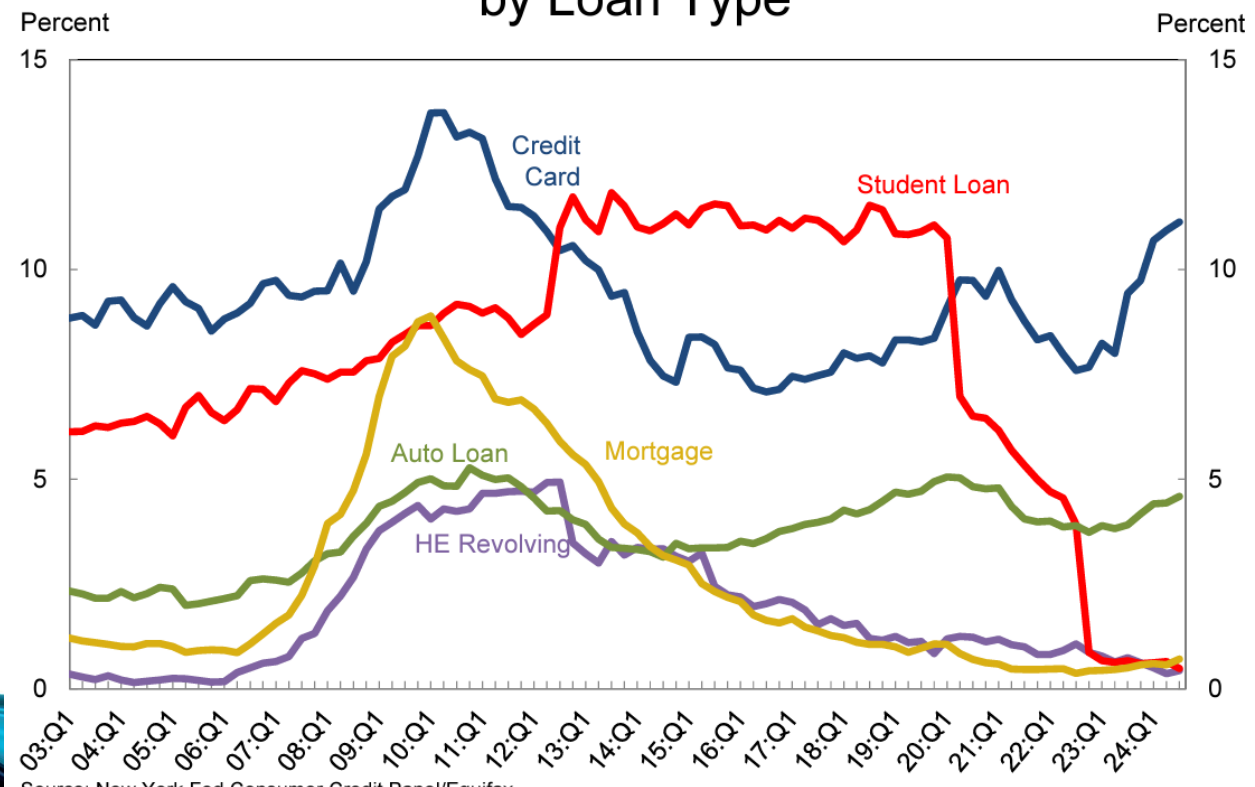
Source : FOMC and The Wall Street Journal

เราคงมองว่า ตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มชะลอลงตัวลงมากกว่าที่ตลาดประเมินไว้ได้ โดยเฉพาะเมื่อมองว่าจาก Quality ของรายงานข้อมูลการจ้างงาน อย่าง Household Survey ที่ยังมีความแตกต่างอย่างชัดเจนกับ Establishment Survey (Nonfarm Payrolls)



Household Debt & Credit Report ล่าสุด (ไตรมาสที่ 3) ของ NY Fed ยังคงสะท้อนภาพการผิดนัดชำระหนี้ อย่าง หนี้บัตรเครดิต และหนี้รถยนต์ ที่เพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง (Transition Rate มาเป็นหนี้เสียก็ยังอยู่ในระดับสูงและเพิ่มขึ้น)

Percent of Balance 90+ Days Delinquent by Loan Type



Source: New York Fed Consumer Credit Panel/Equifax

Source: St. Louis Fed (FRED data base) and New York Fed



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.