

22-Sep-22

Monetary Policy – FOMC Meeting

เฟดเดินหน้า
 “ขึ้น” ดอกเบี้ย
 0.75% ตามคาด
 และพร้อมขึ้นต่อเนื่อง จน
 แตะระดับ 4.60% ในปีหน้า

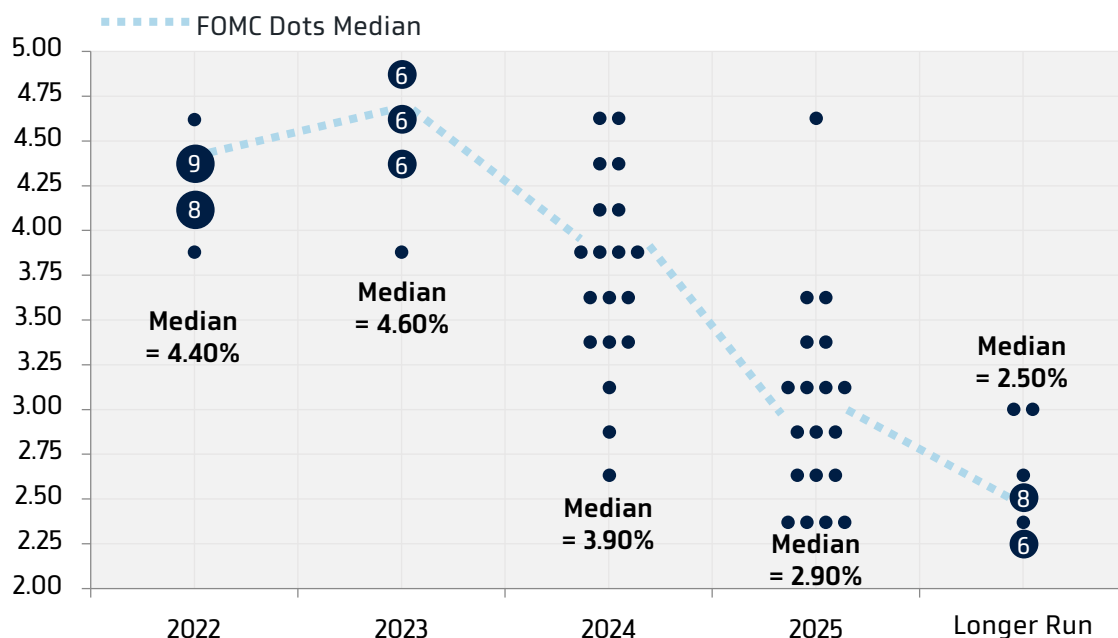


คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ “ปรับขึ้น” อัตราดอกเบี้ย 0.75% สู่ระดับ 3.00-3.25%



พูน พาณิชพิบูลย์
 Markets Strategist
 Poon.Panichpibool@krungthai.com

FOMC participants' assessment of appropriate monetary policy (Dots Plot)



Source: Bloomberg, Federal Reserves and Krungthai Global Markets

- **Fed Funds Target Range**
Actual: 3.00-3.25% Previous: 2.25-2.50%
KTBGM: 3.00-3.25% Consensus: 3.00-3.25%
- คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ "ปรับขึ้น" อัตราดอกเบี้ย 0.75% สู่ระดับ 3.00-3.25% ตามคาด พร้อมทั้งส่งสัญญาณทยอยขึ้นดอกเบี้ยอีก 1.25% ในปีนี้ และขึ้นอีก 0.25% ในปี 2023 จนอาจแตะระดับ 4.75% เพื่อควบคุมปัญหาเงินเฟ้อให้สำเร็จ
- เมื่อเทียบประมาณการเศรษฐกิจในการประชุมเดือนมิถุนายน เฟดได้ปรับลดคาดการณ์อัตราการเติบโตเศรษฐกิจสหรัฐฯ ลง พร้อมกับปรับเพิ่มอัตราว่างงานและอัตราเงินเฟ้อ PCE ซึ่งประธานเฟดย้ำว่าการเร่งขึ้นดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อนั้น ยังมีโอกาสที่จะหลีกเลี่ยงการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยรุนแรงได้
- **Dot Plot ใหม่ของเฟดที่ชื่อว่า Terminal Rate อาจสูงราว 4.75%-5.00% อาจสะท้อนภาพ Peak Hawkishness ของเฟดในรอบการขึ้นดอกเบี้ยครั้งนี้** อย่างไรก็ดี เรามองว่า แนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดอาจปรับเปลี่ยนได้ตามข้อมูลเงินเฟ้อ ซึ่งเฟดอาจให้ความสำคัญกับแรงกดดันเงินเฟ้อจากภาวะตลาดแรงงานที่ยังคงแข็งแกร่งและตึงตัว
- เราคงมองว่า การเร่งขึ้นดอกเบี้ยของเฟด รวมถึงธนาคารกลางอื่นๆ อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีโอกาสชะลอตัวลงหนักและเสี่ยงเข้าสู่ภาวะถดถอยในปีหน้า ซึ่งจะช่วยให้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวเริ่มมีความน่าสนใจมากขึ้น โดยเฉพาะเมื่อภาพเศรษฐกิจชะลอตัวชัดเจนยิ่งขึ้น
- **Next FOMC Decision: Nov 3 2022 (1 AM BKK)**

- FOMC มองกิจกรรมทางเศรษฐกิจขยายตัวในระดับปานกลาง ส่วนภาวะตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง อย่างไรก็ดีเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง โดยความเสี่ยงเงินเฟ้อยังคงเป็นสิ่งที่เฟดให้ความสำคัญอย่างมาก ดังนั้น เฟดจึงมีมติปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% พร้อมกับเดินหน้าลดงบดุล เพื่อให้เฟดสามารถบรรลุเป้าหมาย ทั้งในด้านการจ้างงานและเงินเฟ้อ โดยเฟดมีความมุ่งมั่นอย่างยิ่งที่จะทำให้อัตราเงินเฟ้อกลับสู่ระดับเป้าหมายที่ 2%
- ในส่วนประมาณการเศรษฐกิจใหม่ เฟดได้ปรับลดคาดการณ์อัตราการเติบโตลง โดยประเมินว่าเศรษฐกิจจะโตราว +0.2% ในปีนี้ +1.2% ปี 2023 และ +1.7% ในปี 2024 พร้อมกันนั้น เฟดยังได้ปรับเพิ่มประมาณการอัตราว่างงานสูงขึ้นสู่ระดับ 3.8% ในปีนี้ และจะอยู่ที่ระดับ 4.4% ในปี 2023 จนถึงปี 2024 ส่วนอัตราเงินเฟ้อ PCE ก็ปรับสูงขึ้นแตะระดับ 5.4% ในปีนี้ ก่อนที่จะชะลอตัวลงสู่ระดับ 2.0% ตามเป้าหมายของเฟดได้ในปี 2025 นอกจากนี้คาดการณ์อัตราดอกเบี้ย (Dot Plot) ยังได้สะท้อนว่า เจ้าหน้าที่เฟดส่วนใหญ่ยังเห็นชอบให้เฟดทยอยขึ้นดอกเบี้ยสู่ระดับ 4.40% ในปีนี้ และขึ้นดอกเบี้ยสู่ระดับ 4.60% ในปีหน้าก่อนที่จะทยอยปรับลดลงในปี 2024 และ ปี 2025
- ในส่วนต่อแถลงของประธานเฟดช่วง Press Conference นั้น ประธานเฟด ได้ระบุว่า การเร่งขึ้นดอกเบี้ยของเฟดเพื่อคุมเงินเฟ้อนั้น อาจจำเป็นที่จะต้องทำให้เศรษฐกิจชะลอตัวลง และภาวะตลาดแรงงานแยกลง แต่ยังมีโอกาสที่เศรษฐกิจจะไม่ชะลอตัวหนักและเข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) หรือเกิดภาพ Soft Landing ได้ นอกจากนี้ อัตราการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดจะขึ้นกับข้อมูลเศรษฐกิจ โดยเฉพาะข้อมูลเงินเฟ้อ

Dot Plot ใหม่ของเฟดอาจสะท้อน Peak Hawkishness ของเฟด ทั้งนี้ ควรจับตาความเสี่ยง เศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวหนักและเสี่ยงที่จะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ที่อาจหนุนการถือพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว

- **Dot Plot ใหม่ของเฟดล่าสุดและต่อแถลงของประธานเฟด ยังคงเน้นย้ำว่า เฟดจริงใจในการแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อ** ดังจะเห็นได้จากการที่เฟดตัดสินใจเร่งขึ้นดอกเบี้ยและส่งสัญญาณจะคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงได้นานกว่าคาด จนกว่าที่เงินเฟ้อจะลดลงได้จริง (Hike & Hold) เพื่อหลีกเลี่ยงความผิดพลาดในช่วงปี 1970s-1980s ที่เฟดหยุดขึ้นดอกเบี้ย แต่เงินเฟ้อยังคงพุ่งขึ้นต่อเนื่อง จนเฟดต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยรุนแรง ทั้งนี้ หากประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจที่เริ่มชะลอลงมากขึ้นและเหลือเพียงตลาดแรงงานสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง ทอปรกับ ข้อมูลเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะสั้นและระยะปานกลางจากทั้งของ NY Fed และ U of Michigan ที่ลดลงต่อเนื่อง เราจึงมองว่า การส่งสัญญาณเร่งขึ้นดอกเบี้ยรุนแรงของเฟด หรือ จุด Peak Hawkishness น่าจะมาถึงแล้ว อย่างไรก็ดี ความเสี่ยงมุมมองดังกล่าวของเราคือ หากเงินเฟ้อไม่ชะลอลง ซึ่งปัจจัยหนุนอาจมาจากภาวะตลาดแรงงานสหรัฐฯ ที่ตึงตัวและแข็งแกร่งได้นานกว่าคาด ก็อาจทำให้เฟดซึ่งมีความเป็น Data Dependent อาจเร่งขึ้นดอกเบี้ยได้มากกว่าที่คาด
- อย่างไรก็ดี เราคงมุมมองเดิมว่า การเร่งขึ้นดอกเบี้ยของเฟดจะสร้างแรงกดดันต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ และมีโอกาสทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอยในปลายปีหน้า แต่เรามองว่าภาวะถดถอยดังกล่าวไม่ได้มีความรุนแรงมากนักและอาจคล้ายภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในช่วงปี 2000-2001 เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปัจจุบันอยู่ในจุดที่ตลาดแรงงานแข็งแกร่งมากเป็นพิเศษ อีกทั้งครัวเรือนสหรัฐฯ มีระดับความมั่งคั่งที่สูง ส่วนบริษัทเอกชนส่วนใหญ่ก็มีฐานะการเงินที่ดีกว่าช่วงก่อนวิกฤติรอบก่อนๆ อนึ่งสัญญาณที่จะยืนยันภาพดังกล่าว คือ ส่วนต่างบอนด์ยีลด์ 10 ปีสหรัฐฯ กับ บอนด์ยีลด์ 3 เดือน ซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ +0.30% แต่อาจติดลบได้ในปลายปีนี้ หากเฟดเร่งขึ้นดอกเบี้ยตาม Dot Plot
- แนวโน้มเศรษฐกิจชะลอตัวและความเสี่ยงภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่สูงขึ้นจะหนุนให้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาว (Long-End Bonds) มีความน่าสนใจมากขึ้น โดยเรามองว่า บอนด์ยีลด์ 10 ปีสหรัฐฯ ที่ระดับ 3.50% หรือถ้าสูงกว่า ก็จะมีคามน่าสนใจ

FOMC Economic Projection

Variable	Median				
	2022	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.2↓	1.2↓	1.7↓	1.8	1.8
Jun '22 projection	1.7	1.7	1.9		1.8
Unemployment rate	3.8↑	4.4↑	4.4↑	4.3	4.0
Jun '22 projection	3.7	3.9	4.1		4.0
PCE inflation	5.4↑	2.8↑	2.3↑	2.0	2.0
Jun '22 projection	5.2	2.6	2.2		2.0
Core PCE inflation	4.5↑	3.1↑	2.3	2.1	
Jun '22 projection	4.3	2.7	2.3		

Note: For each period, the median is the middle projection when the projections are arranged from lowest to highest;
Source: Federal Reserves

FOMC Statement Tracker

Fed Statement Tracker

Jul 27, 2022 → Sep 21, 2022 [hide changes](#)

Recent indicators ~~of spending and production have softened. Nonetheless,~~ point to modest growth in spending and production. Job gains have been robust in recent months, and the unemployment rate has remained low. Inflation remains elevated, reflecting supply and demand imbalances related to the pandemic, higher food and energy prices, and broader price pressures.

Russia's war against Ukraine is causing tremendous human and economic hardship. The war and related events are creating additional upward pressure on inflation and are weighing on global economic activity. The Committee is highly attentive to inflation risks.

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 raise the target range for the federal funds rate to ~~2-1/4~~ to ~~2~~3-1/24 percent and anticipates that ongoing increases in the target range will be appropriate. In addition, the Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities, as described in the Plans for Reducing the Size of the Federal Reserve's Balance Sheet that were issued in May. The Committee is strongly committed to 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 public health, 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; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Lael Brainard; James Bullard; Susan M. Collins; Lisa D. Cook; Esther L. George; Philip N. Jefferson; Loretta J. Mester; and Christopher J. Waller.

Implementation Note issued ~~July~~September 27, 2022

Source : FOMC and The Wall Street Journal

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.