

3-Nov-22

# Monetary Policy – FOMC Meeting

เฟดเดินหน้า  
“ขึ้น” ดอกเบี้ย  
0.75% ตามคาด

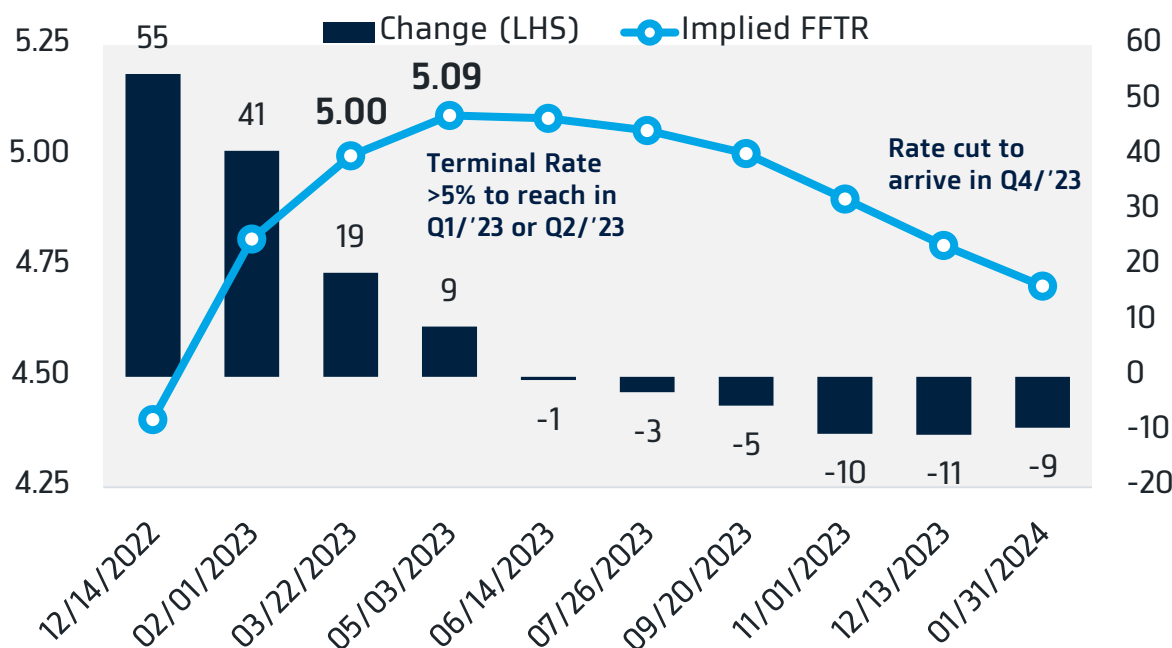
และส่งสัญญาณอาจชะลอ  
การเร่งขึ้นดอกเบี้ย  
ในการประชุมครั้งถัดไป



พูน พาณิชพิบูลย์  
Markets Strategist  
Poon.Panichpipool@krungthai.com

คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ “ปรับขึ้น” อัตราดอกเบี้ย 0.75% สู่ระดับ 3.75-4.00%

Market’s expectations of FFTR (%) and Policy Rate Changes (bps) at each FOMC meeting



Source: Bloomberg, Federal Reserves and Krungthai Global Markets

## ▪ Fed Funds Target Range

Actual: 3.75-4.00% Previous: 3.00-3.25%  
KTBGM: 3.75-4.00% Consensus: 3.75-4.00%

▪ คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ “ปรับขึ้น” อัตราดอกเบี้ย 0.75% สู่ระดับ 3.75-4.00% ตามคาด และย้ำความจำเป็นของการปรับขึ้นดอกเบี้ยจนกว่าเงินเฟ้อจะกลับสู่เป้าหมาย 2% นอกจากนี้ เฟดยังได้ส่งสัญญาณอาจพิจารณาชะลอการเร่งขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดๆ ไป ตามความเหมาะสม

▪ แม้ว่า แถลงการณ์ผลการประชุมเฟดจะชี้ว่าเฟดมีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงเหลือ +0.50% ในการประชุมครั้งถัดๆ ไป แต่ประธานเฟดยังเน้นย้ำว่า เฟดจะยังคงเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องและยังเร็วเกินไปที่จะคาดหวังว่าเฟดจะหยุดขึ้นดอกเบี้ย ทั้งนี้ ประธานเฟดประเมินว่า โอกาสที่จะหลีกเลี่ยงการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยรุนแรง (Recession) จากการเร่งขึ้นดอกเบี้ยเพื่อคุมปัญหาเงินเฟ้อนั้น เริ่มลดน้อยลง

▪ เราประเมินว่า หากรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ สะท้อนภาพการชะลอตัวของตลาดแรงงานมากขึ้นและอัตราเงินเฟ้อ รวมถึงคาดการณ์เงินเฟ้อชะลอตัวลงชัดเจน ก็อาจทำให้เฟดปรับขึ้นดอกเบี้ย +0.50% ได้ในการประชุมเดือนธันวาคม แต่ยังคงมองว่า เฟดจะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องจนแตะระดับ 5.00% (Terminal Rate) ในต้นปี 2023 และคงไว้ที่ระดับดังกล่าว ก่อนที่จะทยอยปรับลดลงสู่ระดับ 3.00% ในช่วงครึ่งหลังปีหน้า หากสหรัฐฯ เผชิญภาวะเศรษฐกิจถดถอย

▪ Next FOMC Decision: Dec 15 2022 (2 AM BKK)

▪ FOMC มองกิจกรรมทางเศรษฐกิจขยายตัวในระดับปานกลาง ส่วนภาวะตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง อย่างไรก็ตามเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง โดยความเสี่ยงเงินเฟ้อยังคงเป็นสิ่งที่เฟดให้ความสำคัญอย่างมาก ดังนั้น เฟดจึงมีมติปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% พร้อมกับลดหน้าลงจุด เพื่อให้เฟดสามารถบรรลุเป้าหมาย ทั้งในด้านการจ้างงานและเงินเฟ้อ โดยเฟดมีความมุ่งมั่นอย่างยิ่งที่จะทำให้อัตราเงินเฟ้อกลับสู่ระดับเป้าหมายที่ 2%

▪ สำหรับการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอนาคตนั้น เฟดจะคำนึงถึง การขึ้นดอกเบี้ยหลายครั้งในช่วงที่ผ่านมา, ความล่าช้าของการส่งผ่านนโยบายการเงินที่ถึงตัวมากขึ้นต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ รวมถึงสถานการณ์ภาพรวมเศรษฐกิจและตลาดการเงิน ซึ่งเฟดมีการกล่าวถึงประเด็นนี้เป็นครั้งแรกในการประชุม FOMC สะท้อนว่าเฟดอาจพิจารณาชะลอการเร่งขึ้นดอกเบี้ยได้ในการประชุมครั้งถัดๆ ไป

▪ ในส่วนต่อแถลงของประธานเฟดช่วง Press Conference นั้น ประธานเฟด เน้นย้ำว่า เฟดยังมีความจำเป็นที่จะต้องเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยจนกว่าจะสามารถบรรลุภารกิจคุมเงินเฟ้อได้สำเร็จ และยังเร็วเกินไปที่จะคาดหวังว่า เฟดจะหยุดการขึ้นดอกเบี้ยในระยะสั้น พร้อมกันนี้ ประธานเฟดมองว่า ยังมีโอกาสที่เศรษฐกิจจะไม่ชะลอตัวรุนแรง หรือ Soft Landing ได้ ในช่วงที่เฟดเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยเพื่อคุมเงินเฟ้อ แต่หาโอกาสเกิดกรณีดังกล่าว “เริ่มน้อยลง” (ซึ่งมองได้ว่าโอกาสเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย หรือ Recession ก็เพิ่มสูงขึ้น)

เราประเมินว่า เฟดอาจชะลอการขึ้นดอกเบี้ยได้ หากเงินเฟ้อและตลาดแรงงานสหรัฐฯ ชะลอตัวชัดเจน แต่การขึ้นดอกเบี้ยเฟดจะดำเนินต่อไป จนแตะระดับ 5.00% ในต้นปีหน้า

▪ ข้อความใหม่ที่ปรากฏบนแถลงการณ์ผลการประชุมเฟดล่าสุด ชี้ว่า บรรดาเจ้าหน้าที่เฟดอาจเริ่มมีการพิจารณาชะลอการเร่งขึ้นดอกเบี้ยได้ หลังจากรายงานข้อมูลเศรษฐกิจในช่วงหลังสะท้อนภาพการชะลอตัวของเศรษฐกิจที่ชัดเจนมากขึ้น ส่วนในฝั่งตลาดแรงงานสหรัฐฯ แม้ว่าการจ้างงานยังคงแข็งแกร่ง แต่จะเริ่มเห็นสัญญาณการชะลอตัว จากแนวโน้มการปรับแผนการจ้างงานของบริษัทเอกชน ดังนั้น เราจึงมองว่า หากข้อมูลตลาดแรงงานสหรัฐฯ ส่งสัญญาณชะลอตัวลงชัดเจน ซึ่งต้องเห็น ยอดตำแหน่งงานเปิดรับ (JOLTS Job Openings) ที่ลดลงต่อเนื่องจากระดับ 10 ล้านตำแหน่ง, เห็นแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของยอดผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สูงกว่า 3-4 แสนรายต่อเนื่อง รวมถึงยอดการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม (Nonfarm Payrolls) ที่ปรับตัวลดลงจนต่ำกว่า 1 แสนราย **กอบปรัก หากเงินเฟ้อและเงินเฟ้อคาดการณ์ชะลอตัวลงชัดเจน** อาทิ เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) เพิ่มขึ้นในอัตราลดลงจากเดือนก่อนหน้า และเงินเฟ้อคาดการณ์ทั้งระยะสั้น 1 ปี และระยะปานกลาง 5 ปี มีทิศทางลดลงชัดเจน ก็อาจทำให้ เฟดชะลอการขึ้นดอกเบี้ยได้ในการประชุมเดือนธันวาคม โดยเฟดอาจปรับขึ้นดอกเบี้ยราว +0.50% จนอัตราดอกเบี้ยนโยบายแตะระดับ 5.00% ในต้นปี 2023

▪ จากสัญญาณการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ รวมถึง “Inverted Yields Curve” ระหว่างบอนด์ยีลด์ 10 ปี กับ บอนด์ยีลด์ 3 เดือนของสหรัฐฯ ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่า การเร่งขึ้นดอกเบี้ยของเฟดจะสร้างแรงกดดันต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ และมีโอกาสทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอยในครึ่งหลังปีหน้า ทั้งนี้เราคงมุมมองเดิมว่า ภาวะถดถอยดังกล่าวไม่ได้มีความรุนแรงมากหรือไม่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปัจจุบันอยู่ในจุดที่ตลาดแรงงานแข็งแกร่งและถึงตัวมากเป็นพิเศษ อีกทั้งครัวเรือนสหรัฐฯ รวมถึงบริษัทเอกชนส่วนใหญ่ก็มีฐานะการเงินที่ดีกว่าช่วงก่อนวิกฤติรอบก่อนๆ อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่า หากเศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอย เฟดก็มีแนวโน้มที่จะทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงได้ โดยเราคาดว่า เฟดอาจเริ่มทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงครึ่งหลังปีหน้า สู่ระดับ 3.00% ซึ่งจะเป็ระดับ “Neutral Rate” ใหม่ของเฟด ภายใต้ภาวะตลาดแรงงานและ Productivity ของเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปจากช่วงที่ผ่านมา

▪ มุมมองของผู้เล่นในตลาดที่กลับมามองว่า เฟดจะสามารถเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยได้ต่อเนื่องจน Terminal Rate อาจสูงกว่า 5.00% ได้หนุนให้ บอนด์ยีลด์ระยะสั้นและบอนด์ยีลด์ระยะยาวปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งเรามองว่า แนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวมากขึ้นจนเข้าสู่ภาวะถดถอย จะหนุนให้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาว (Long-End Bonds) มีความน่าสนใจมากขึ้น โดยเรามองว่า บอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ ที่ระดับสูงกว่า 4.10% ก็มีความน่าสนใจมาก ซึ่งผู้เล่นในตลาดอาจเริ่มทยอยเข้ามาซื้อสะสมบอนด์ระยะยาวเพื่อเตรียมปรับพอร์ตรับมือภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้ นอกจากนี้ หากพิจารณาถึงความวุ่นวายทางการเมืองสหรัฐฯ ที่จะเพิ่มสูงขึ้นหลังการเลือกตั้งกลางเทอม ซึ่งพรรครีพับลิกัน อาจกลับมาครองเสียงข้างมากในสภาผู้แทนฯ ทำให้การผ่านร่างกฎหมายหรือนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงการผ่านร่างงบประมาณก็เป็นเรื่องที่ยุ้งยากมากขึ้น (และมีความเสี่ยงที่จะเกิดภาวะ Government Shutdown) ก็จะยิ่งทำให้ การถือบอนด์ระยะยาวสหรัฐฯ มีความน่าสนใจมากขึ้น

# FOMC Statement Tracker

## Fed Statement Tracker

Sep 21, 2022 → Nov 2, 2022 [hide changes](#)

Recent indicators 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 3-3/4 to 4-1/4 percent ~~and~~. The Committee anticipates that ongoing increases in the target range will be appropriate in order to attain a stance of monetary policy that is sufficiently restrictive to return inflation to 2 percent over time. In determining the pace of future increases in the target range, the Committee will take into account the cumulative tightening of monetary policy, the lags with which monetary policy affects economic activity and inflation, and economic and financial developments. 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.

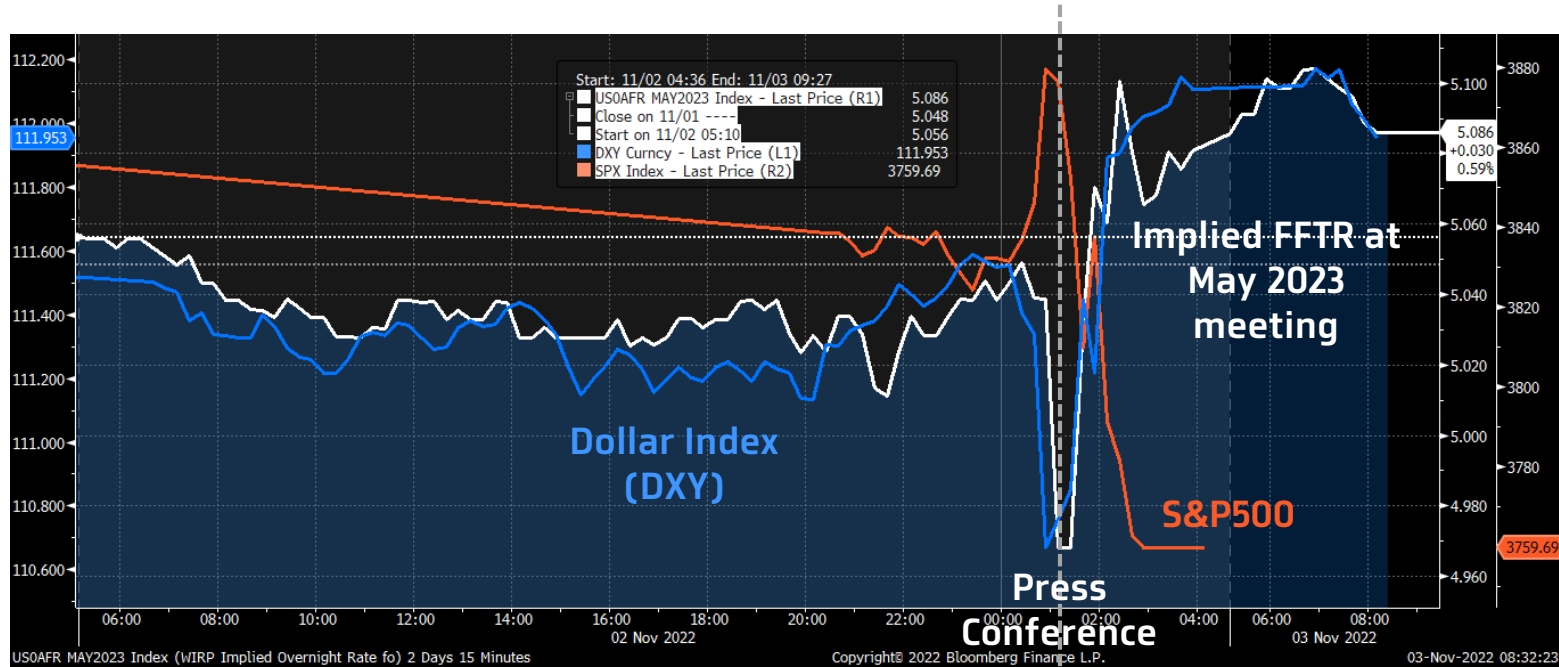
In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of 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.

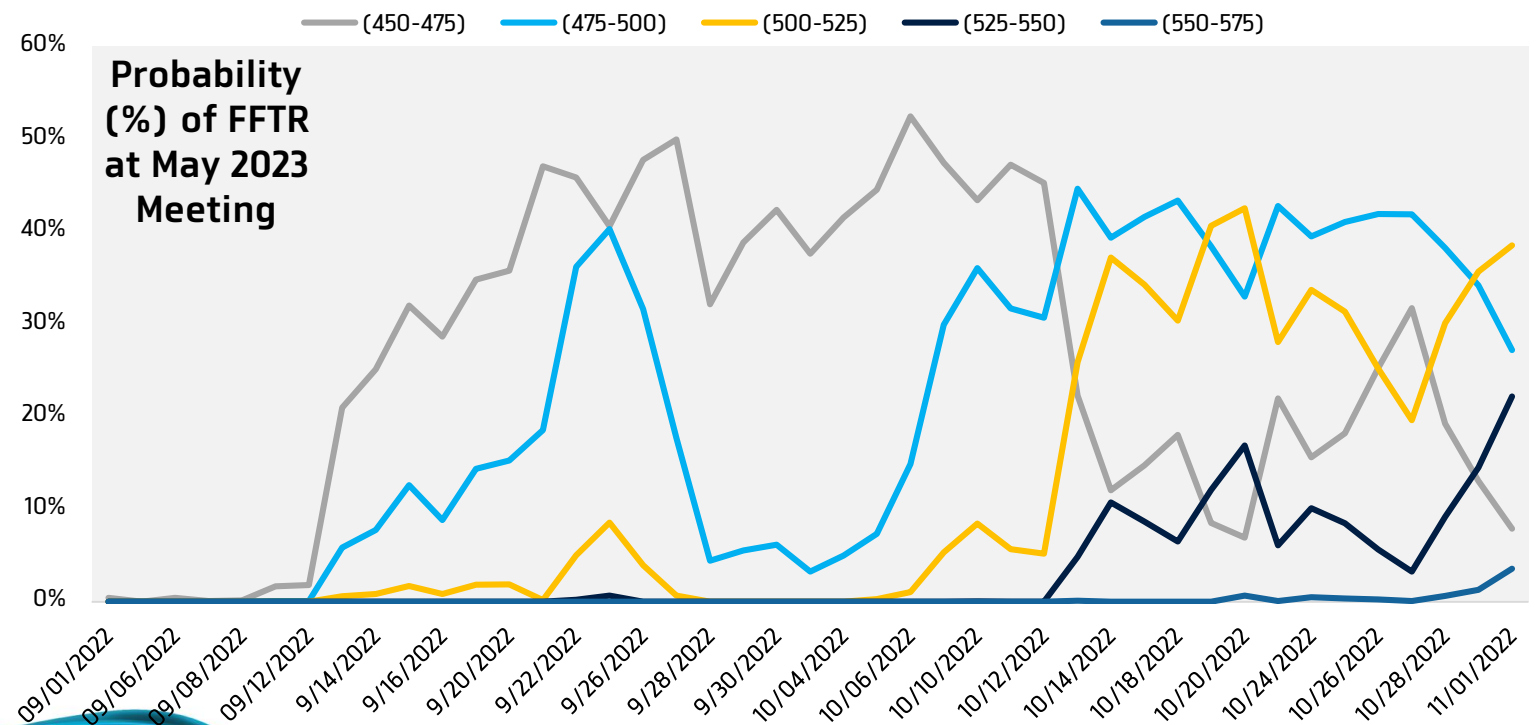
Source : FOMC and The Wall Street Journal



# Volatile market movements as FOMC statement signaled less aggressive rate hikes in the future yet Fed Chairman reaffirmed "the Need for Rate Hikes"

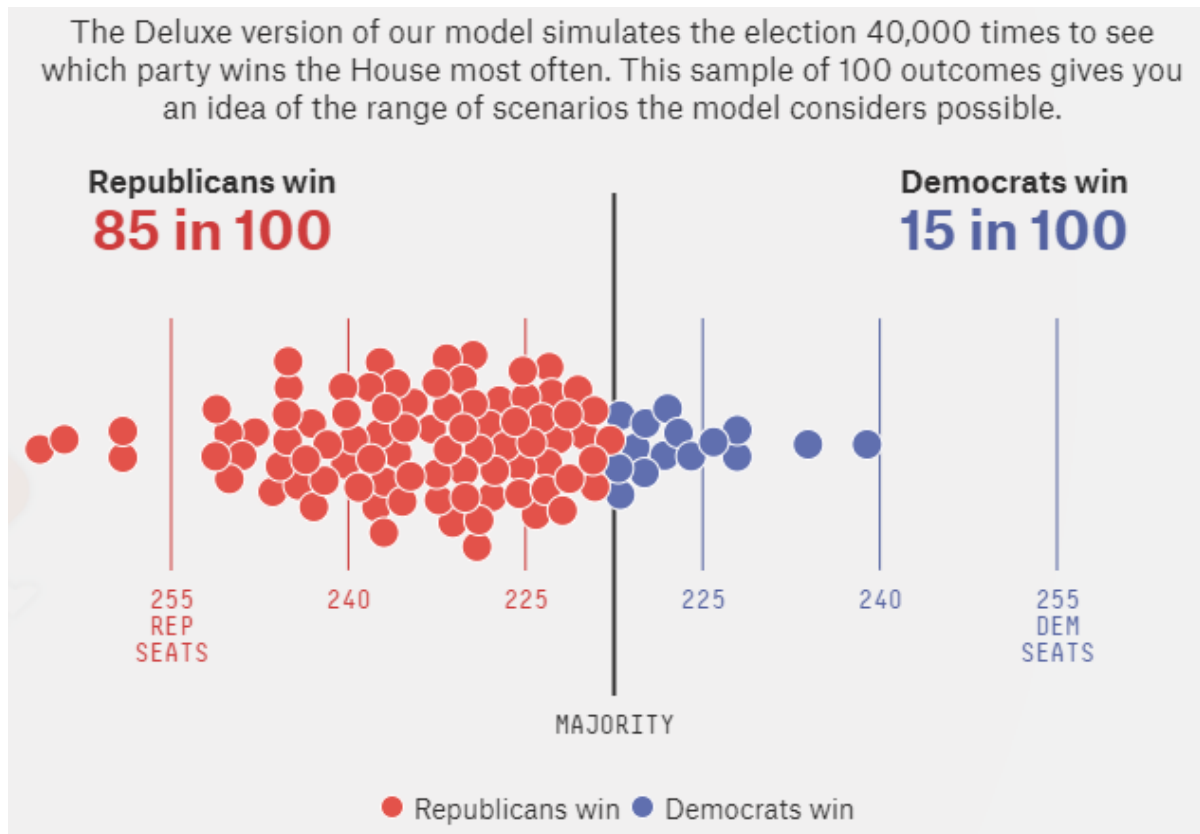


## Market expect Terminal Rate around 5.00% or More (Higher than Fed's Dot Plot in September)

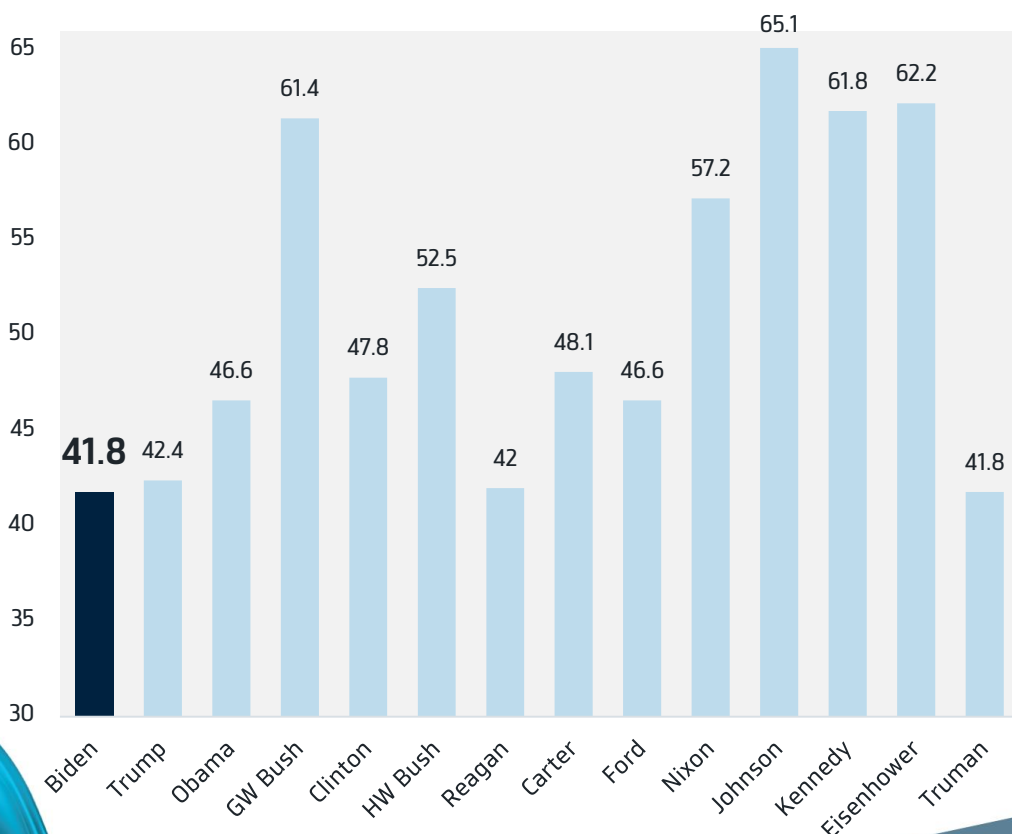


Source : Bloomberg and CME FedWatch Tool

# Republicans could reclaim majority in the House of Representatives which should be enough to cause more political problems for President Biden



## Low Approval rating for President Joe Biden vs other US Presidents during 645 days in the office



Source : FiveThirtyEight

## 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.