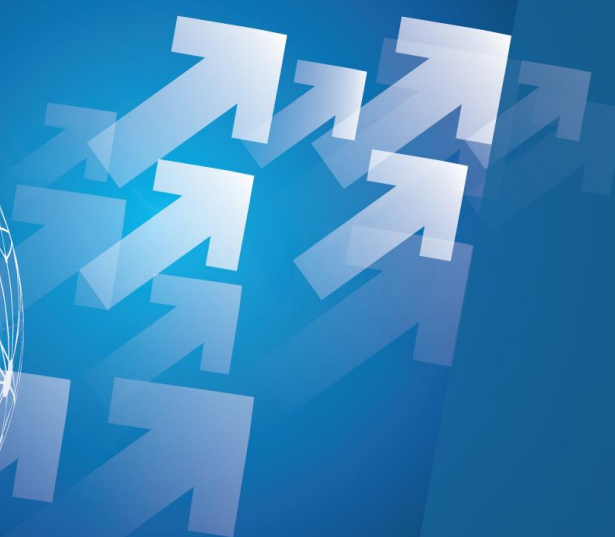


Monetary Policy – FOMC Meeting

เฟดเดินหน้า
 “ขึ้น” ดอกเบี้ย
 0.50% ตามคาด
 และพร้อมขึ้นต่อเนื่อง จน
 แตะระดับ 5.25% ในปีหน้า

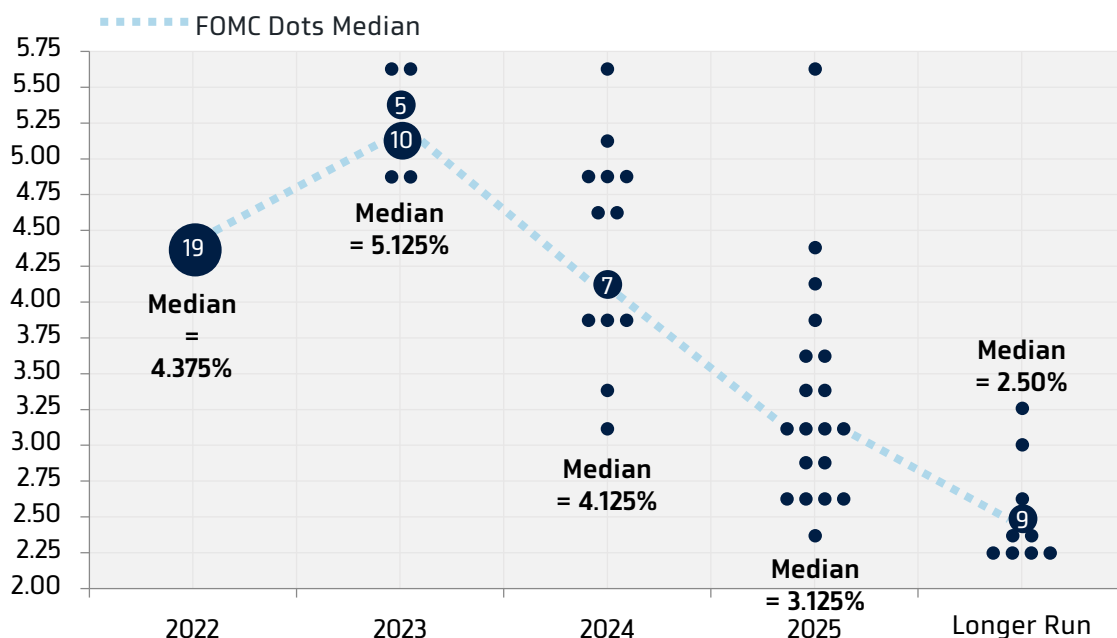


คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ “ปรับขึ้น” อัตราดอกเบี้ย 0.50% สู่ระดับ 4.25-4.50%



พูน พาณิชพิบูลย์
 Markets Strategist
 Poon.Panichpipool@krungthai.com

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



Source: Bloomberg, Federal Reserves and Krungthai Global Markets

▪ **Fed Funds Target Range**
 Actual: 4.25-4.50% Previous: 3.75-4.00%
 KTBGM: 4.25-4.50% Consensus: 4.25-4.50%

▪ คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ "ปรับขึ้น" อัตราดอกเบี้ย 0.50% สู่ระดับ 4.25-4.50% ตามคาด พร้อมทั้งส่งสัญญาณทอยยขึ้นดอกเบี้ยอีกอย่างน้อย 0.75% ในปีหน้า จนเฟดมั่นใจว่าสามารถควบคุมปัญหาเงินเฟ้อให้สำเร็จ ก่อนที่จะทยอยปรับลดลงราว 1.00% ในปี 2024 และ ปี 2025

▪ เมื่อเทียบปริมาณการเศรษฐกิจในการประชุมเดือนกันยายน เฟดได้ปรับลดคาดการณ์อัตราการเติบโตเศรษฐกิจสหรัฐฯ ลง พร้อมกับปรับเพิ่มอัตราว่างงานและอัตราเงินเฟ้อ PCE พร้อมกันนั้น ประธานเฟดย้ำว่าเฟดยังมีความจำเป็นที่จะต้องเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อและยังเร็วเกินไปที่เฟดจะเริ่มคิดถึง "การลดดอกเบี้ย" (ตลาดคาดเฟดจะลดดอกเบี้ยปลายปีหน้า)

▪ **Dot Plot ใหม่ของเฟดชี้ว่า Terminal Rate อาจสูงราว 5.25% ในกรณีที่เฟดเลือกที่จะคงดอกเบี้ยที่ระดับสูงดังกล่าวจนถึงสิ้นปี (Higher for Longer)** อย่างไรก็ดี ยังมีเจ้าหน้าที่เฟด 2 ท่านมองว่า เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยถึงระดับ 5.75% ซึ่งเรามองว่า ความเสี่ยงที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยได้สูงกว่าคาดยังมีอยู่ ตามภาพเงินเฟ้อและตลาดแรงงาน

▪ เราคงมองว่า การเร่งขึ้นดอกเบี้ยของเฟด จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีโอกาสเข้าสู่ภาวะถดถอยในปีหน้า ซึ่งจะทำให้การถือพันธบัตรรัฐบาลมีความน่าสนใจมากขึ้น

▪ **Next FOMC Decision: Feb 2 2022 (2 AM BKK)**

▪ FOMC มองกิจกรรมทางเศรษฐกิจขยายตัวในระดับปานกลาง ส่วนภาวะตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง อย่างไรก็ดีเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง โดยความเสี่ยงเงินเฟ้อยังคงเป็นสิ่งที่เฟดให้ความสำคัญอย่างมาก ดังนั้น เฟดจึงมีมติปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.50% พร้อมกับเดินหน้าลดบดลง เพื่อให้เฟดสามารถบรรลุเป้าหมาย ทั้งในด้านการจ้างงานและเงินเฟ้อ โดยเฟดมีความมุ่งมั่นอย่างยิ่งที่จะทำให้อัตราเงินเฟ้อกลับสู่ระดับเป้าหมายที่ 2%

▪ สำหรับการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอนาคตนั้น เฟดจะคำนึงถึง การขึ้นดอกเบี้ยหลายครั้งในช่วงที่ผ่านมา, ความล่าช้าของการส่งผ่านนโยบายการเงินที่ถึงตัวมากขึ้นต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ รวมถึงสถานการณ์ภาพรวมเศรษฐกิจและตลาดการเงิน ซึ่งในส่วประมาณการเศรษฐกิจและคาดการณ์แนวโน้มดอกเบี้ย (Dot Plot) ล่าสุดเฟดได้มีการปรับลดคาดการณ์อัตราการเติบโตเศรษฐกิจในปีหน้าลง พร้อมกับปรับเพิ่มอัตราว่างงานและอัตราว่างงานขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองของเจ้าหน้าที่เฟดส่วนใหญ่ที่สนับสนุนให้เฟดเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยจนแตะระดับ 5.25%

▪ ประธานเฟด เน้นย้ำว่า เฟดยังมีความจำเป็นที่จะต้องเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยจนกว่าจะสามารถบรรลุภารกิจคุมเงินเฟ้อได้สำเร็จ และยังเร็วเกินไปที่จะคาดหวังว่า เฟดจะลดดอกเบี้ย พร้อมกันนี้ ประธานเฟดมองว่า แม้ว่าเงินเฟ้อจะเริ่มชะลอลง แต่เงินเฟ้อในส่วนที่มาจากภาคบริการ (Services Inflation) ซึ่งได้รับแรงหนุนจากตลาดแรงงานที่แข็งแกร่งและถึงตัวนั้น อาจยังอยู่ในระดับสูงได้นาน ทำให้ตลาดแรงงานต้องชะลอตัวลงบ้าง เพื่อให้เฟดมั่นใจว่าจะสามารถคุมเงินเฟ้อได้สำเร็จ

อัตราการขึ้นดอกเบี้ยและจุดสูงสุดของดอกเบี้ยเฟด จะขึ้นกับแนวโน้มเงินเฟ้อสหรัฐฯ โดยเรามองว่า เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยแตะระดับ 5.00-5.25% ได้ หากเงินเฟ้อชะลอลงต่ำกว่า 5.00% ได้ในช่วงต้นปี

▪ **Dot Plot ใหม่ของเฟดล่าสุดและถ้อยแถลงของประธานเฟดยังคงเน้นย้ำว่า เฟดจริงใจในการแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อ** ดังจะเห็นได้จากการส่งสัญญาณเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยและจะคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงได้นานกว่าคาด จนกว่าที่เงินเฟ้อจะลดลงได้จริง (Higher for Longer) ทั้งนี้ จากการศึกษาการขึ้นดอกเบี้ยในอดีตของเฟดตั้งแต่ปี 1989 เราพบว่า เฟดมักจะหยุดขึ้นดอกเบี้ย หากอัตราดอกเบี้ยนโยบายสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อ หรือ **Real Terminal Rate > 0%** ดังนั้น จากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอลงมากขึ้น ส่วนตลาดแรงงานก็เริ่มตึงตัวลดลง (สัดส่วนตำแหน่งงานเปิดรับ/จำนวนผู้ว่างงาน ลดลงมากขึ้น) และชะลอตัวลงมากขึ้น (ยอดผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงานต่อเนื่อง หรือ Continuing Claims เพิ่มสูงขึ้น) ทำให้เรามองว่า แรงกดดันเงินเฟ้อจากค่าจ้างของสหรัฐฯ น่าจะมีทิศทางลดลง ซึ่งต้องติดตามว่า การเติบโตของค่าจ้าง หรือ Average Hourly Earnings จะชะลอลงต่อเนื่องได้หรือไม่ ซึ่งหากแรงกดดันเงินเฟ้อลดลงได้จริงตามคาด เราประเมินว่า เงินเฟ้อสหรัฐฯ อาจชะลอลงต่ำกว่าระดับ 5.00% ได้ในช่วงเดือนมีนาคมหรือเมษายน ทำให้จุดสูงสุดของดอกเบี้ยเฟด (Terminal Rate) น่าจะไม่เกินระดับ 5.25%

▪ อย่างไรก็ดี เราคงมุมมองเดิมว่า การเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยของเฟดจะสร้างแรงกดดันต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ และทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ เสี่ยงเข้าสู่ภาวะถดถอยในปลายปีหน้า นอกจากนี้ สัญญาณแนวโน้มการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย อย่างส่วนต่างบอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ กับ บอนด์ยีลด์ 3 เดือน ก็ได้ปรับตัวลดลงสู่ระดับเกือบ -90bps หรือ สัญญาณที่ประธานเฟดเคยกล่าวไว้ว่าเฟดติดตามอย่างใกล้ชิด อย่าง **Near-term Forward Spread** ก็ได้ปรับตัวลงจนติดลบเรียบร้อยแล้ว ซึ่งจากข้อมูลในอดีตพบว่า หากส่วนต่างบอนด์ยีลด์ดังกล่าว "ติดลบ" ก็มีโอกาสร้อย 100% ที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยภายใน 1 ปี ข้างหน้า ดังนั้น เราคงแนะนำว่า การถือสินทรัพย์ปลอดภัย อย่าง พันธบัตรรัฐบาลจะเป็นที่น่าสนใจมากขึ้น ภายใต้แนวโน้มเศรษฐกิจชะลอตัวและเสี่ยงเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ซึ่งนักลงทุนควรรอจังหวะที่บอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้น ในการทยอยซื้อบอนด์

FOMC Economic Projection

Variable	Median				
	2022	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.5↑	0.5↓	1.6↓	1.8	1.8
Sep '22 projection	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8
Unemployment rate	3.7↓	4.6↑	4.6↑	4.5↑	4.0
Sep '22 projection	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0
PCE inflation	5.6↑	3.1↑	2.5↑	2.1↑	2.0
Sep '22 projection	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0
Core PCE inflation	4.8↑	3.5↑	2.5↑	2.1	
Sep '22 projection	4.5	3.1	2.3	2.1	

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

Nov 2, 2022 → Dec 14, 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~~ contributing to 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~~ $4\frac{1}{4}$ to $4\frac{1}{2}$ percent. 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.

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

Implementation Note issued ~~Nov~~ December 14, 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.