

# GLOBAL MARKETS

## Monetary Policy – FOMC Meeting

**เฟดคงดอกเบี้ย  
และเดินหน้าทำ  
ควีอี ตามคาด**  
แต่พร้อมทยอยลดควีอี  
หากเศรษฐกิจฟื้นตัวดี  
ตามเป้าหมายของเฟด

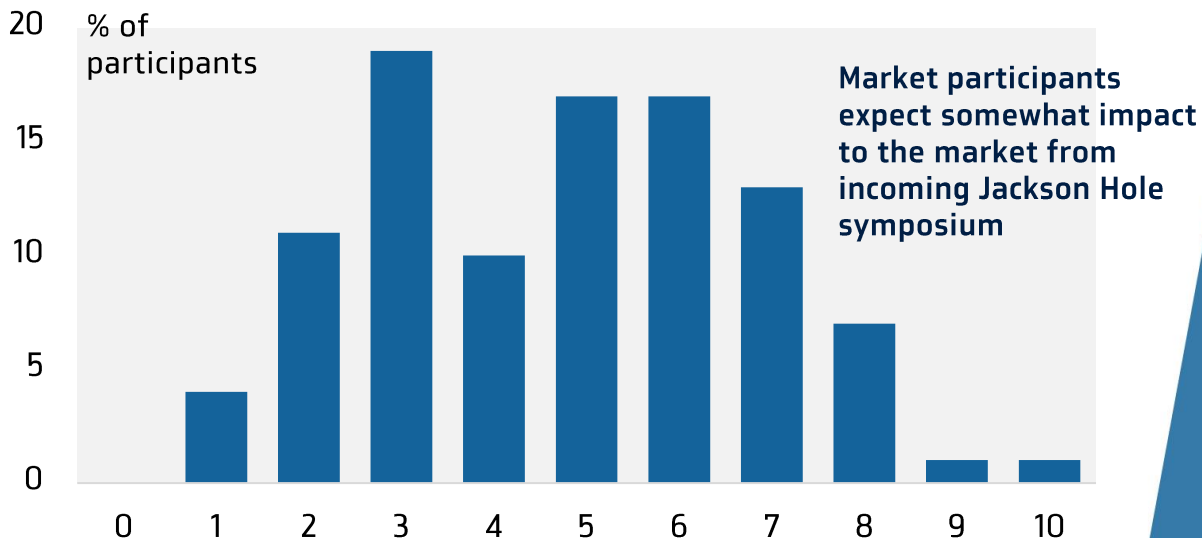


คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ  
(FOMC) มีมติให้ “คง” อัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 0.00-0.25%



พูน พาณิชพิบูลย์  
Markets Strategist  
Poon.Panichpibool@krungthai.com

**Using a scale of 0 to 10...What market impact do you think  
the Fed Jackson Hole symposium (Aug 26-28) will have?  
(0=No market impact, 10=Extreme market impact)**



Source: dbDIG Survey (cover 550 market professionals across the World),  
Deutsche Bank Research and Krungthai Global Markets

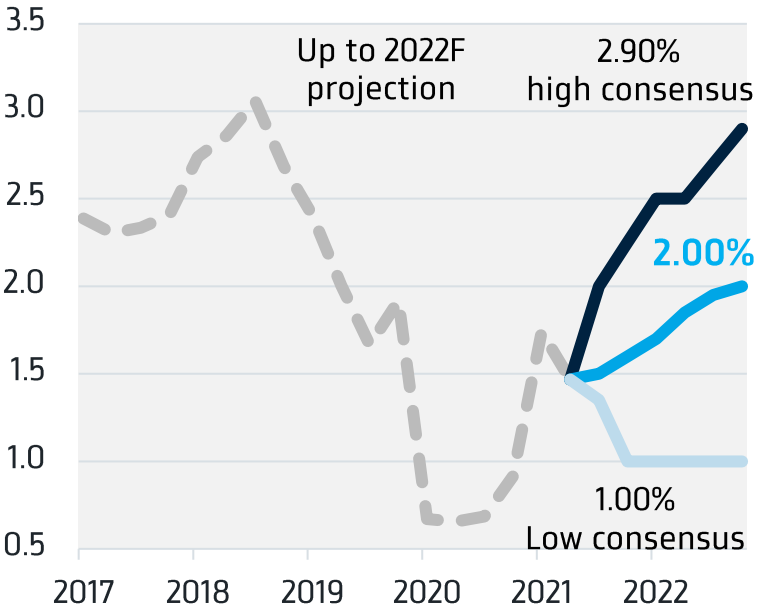
- **Fed Funds Target Range**  
Actual: 0.00-0.25% Previous: 0.00-0.25%  
KTBGM: 0.00-0.25% Consensus: 0.00-0.25%
- คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ “คง” อัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 0.00-0.25% และมองเศรษฐกิจฟื้นตัวดีขึ้น แต่เฟดขอเวลาอีกสักระยะเพื่อประเมินสถานการณ์ ก่อนที่จะปรับใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น โดย เฟดยังคงการซื้อสินทรัพย์ (คิวอี) เดือนละ 1.2 แสนล้านดอลลาร์
- ปัจจัยเสี่ยงต่อแนวโน้มเศรษฐกิจ ยังคงเป็นความไม่แน่นอนของปัญหาการระบาด COVID-19 ซึ่งเฟดก็พร้อมใช้ทุกเครื่องมือในการผลักดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- เราคงมุมมองว่า เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยได้แน่นอนในปี 2023 และเฟดจะเริ่มทยอยลดการทำคิวอีได้ในปี 2022 ซึ่งเราคาดว่าเฟดอาจจะส่งสัญญาณพร้อมลดการทำคิวอีได้ ในการประชุมสัมมนาประจำปีของเฟด ที่ Jackson Hole ในช่วงปลายเดือนสิงหาคมนี้ ซึ่งผู้เล่นในตลาดก็คาดว่า การส่งสัญญาณทยอยลดคิวอีในงานสัมมนาดังกล่าว อาจกระทบต่อตลาดการเงินได้บ้าง
- Next FOMC Decision: Sep 23 2021 (1 AM BKK)

- FOMC มองกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการจ้างงานฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง จากความคืบหน้าของการฉีดวัคซีนและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม FOMC มองว่าแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอนอยู่จากปัจจัยการระบาดของ COVID-19 ทำให้เฟดจำเป็นต้องคงใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย เพื่อหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและส่งผลให้เฟดบรรลุเป้าหมายทั้งการจ้างงานและการรักษาเสถียรภาพด้านราคา (เงินเฟ้อที่ระดับ 2% ในระยะยาว)
- นอกจากนี้ FOMC จะเดินหน้าซื้อสินทรัพย์ในอัตราเดือนละ 1.2 แสนล้านดอลลาร์ต่อไป แต่จากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ทำให้เฟดจะติดตามแนวโน้มเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิดและพร้อมหาหรือถึงการทยอยลดการอัดฉีดสภาพคล่องในการประชุมครั้งถัดไป นอกจากนี้ ประธานเฟดได้ระบุว่า ในการประชุม FOMC ครั้งนี้ ได้เริ่มมีการพูดถึงแนวทางการลดคิวอี อาทิ การลดสินทรัพย์ประเภท MBS ในอัตราที่สูงกว่า พันธบัตรรัฐบาล เนื่องจากตลาดอสังหาริมทรัพย์ ไม่ได้ต้องการการอัดฉีดสภาพคล่องจากตลาด แต่ทว่ายังไม่มีการหารือกันอย่างจริงจัง ถึงช่วงเวลาที่เหมาะสมต่อการลดคิวอี

เราคงมุมมองว่า เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยได้ 2 ครั้ง ในปี 2023 และ เฟดจะเริ่มปรับลดการทำคิวอี (QE Tapering) ได้ในปี 2022

- เราคงมุมมองว่า เฟดอาจทยอยขึ้นดอกเบี้ย ได้ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 2 ของปี 2023 หลัง ภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ ดีขึ้น และเมื่อใช้อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย 2 ปี จะทำให้อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยจะสูงกว่า 2% ได้ในปี 2023 พร้อมกับ การจ้างงานที่ดีขึ้นจนอัตราการว่างงานต่ำกว่ามุมมองระยะยาวของเฟดที่ 4% สะท้อนว่า เฟดสามารถบรรลุเป้าหมายทั้งการจ้างงานและเงินเฟ้อได้ ซึ่งเรามองว่า จังหวะการขึ้นดอกเบี้ย อาจเป็น ครั้งแรกในไตรมาสที่ 2 ของปี 2023 และอีกครั้ง ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2023
- ในส่วนการทยอยลดการทำคิวอี (QE Tapering) เรามองว่าสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ในสหรัฐฯ ไม่ได้มีความน่ากังวลมากนัก เพราะประชากรเกินกว่า 50% ได้รับวัคซีนประสิทธิภาพสูง อย่าง mRNA ซึ่งจะช่วยลดความรุนแรงของการระบาดได้ ทำให้รัฐบาลไม่จำเป็นต้องใช้มาตรการ Lockdown ที่เข้มงวด เศรษฐกิจก็มีแนวโน้มฟื้นตัวแข็งแกร่งต่อเนื่อง ซึ่งอาจสะท้อนผ่าน ยอดการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม (Nonfarm Payrolls) เดือนละ 5 แสนราย ขึ้นไป ทำให้เฟดอาจใช้จังหวะของการประชุมสัมมนาประจำปีของเฟด ที่ Jackson Hole ในช่วงปลายเดือนสิงหาคม ในการส่งสัญญาณว่าเฟด พร้อมจะลดการทำคิวอี ผ่านการนำเสนอผลการศึกษานโยบายการลดคิวอี ซึ่งภาพดังกล่าวอาจกดดันบอนด์ยีลด์ระยะยาวได้ในช่วงดังกล่าว และหากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวดีขึ้นต่อเนื่อง
- เรามองว่า เฟดอาจจะประกาศลดการทำคิวอีได้ ภายในไตรมาสแรกของปีหน้า หรือ ภายในสิ้นปีนี้ อย่างเร็วที่สุด โดยอัตราการลดคิวอี อาจอยู่ในช่วง 1.0-1.5 หมื่นล้านดอลลาร์ ต่อ เดือน โดยเฟดจะเน้นลดการซื้อสินทรัพย์ MBS ก่อน ทำให้ เฟดสามารถยุติการทำคิวอีได้ ในปี 2022 ซึ่งจะเป็นการปูทางไปสู่การทยอยขึ้นดอกเบี้ยได้ ในปี 2023

UST-10y yield and forecasts



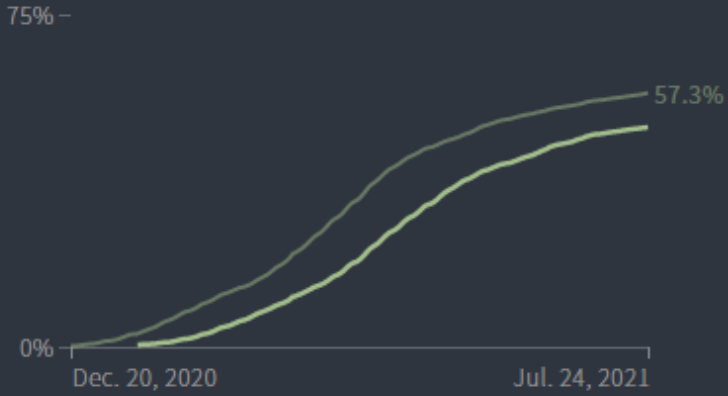
Source: Bloomberg BYFC and Krungthai Global Markets

# COVID-19 situation in the US

Vaccines offered: **Pfizer-BioNTech** , **Moderna** , **Johnson & Johnson**

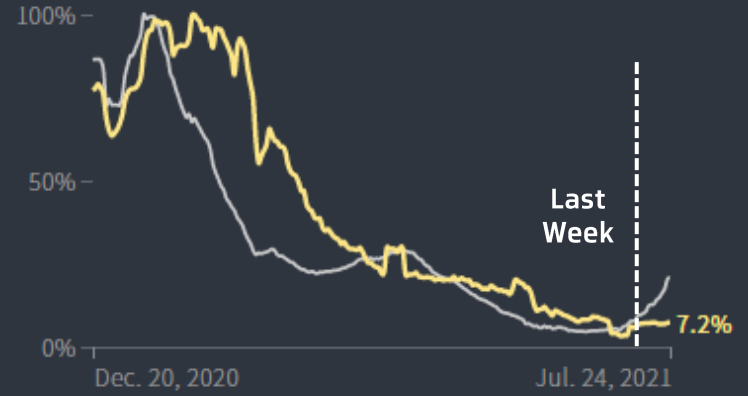
Percent of population vaccinated

— At least 1 dose — Fully vaccinated



Daily averages as % of peak

Rolling 7-day average — Infections — Deaths



Source : Reuters

## **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.