

GLOBAL MARKETS

Monetary Policy – FOMC Meeting

**เฟดคงดอกเบี้ย
และ ประกาศ
ลดคิวอีตามคาด**
ทั้งนี้ การขึ้นดอกเบี้ยอาจ
ต้องรอการฟื้นตัว
ตลาดแรงงานก่อน



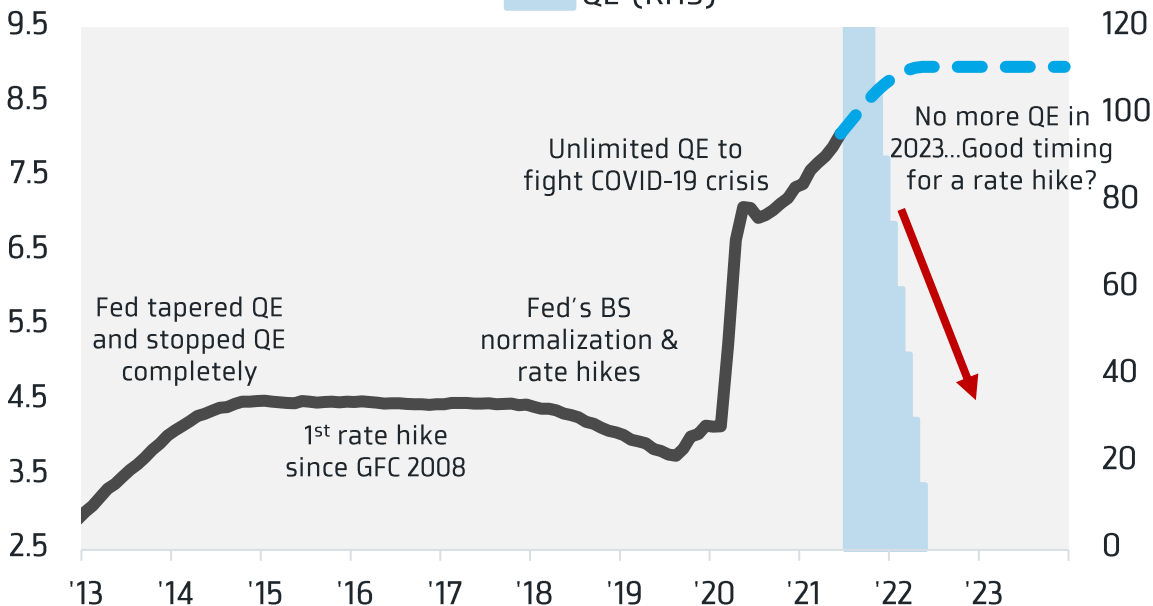
คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ "คง" อัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 0.00-0.25%



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Fed's Balance Sheet since Pre-QE era (Trn. USD) & Monthly QE (Bn. USD)

QE (RHS)



Source: Bloomberg, Federal Reserves 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% และประกาศปรับลดการซื้อสินทรัพย์ (คิวอี) จากระดับ ณ ปัจจุบัน เดือนละ 1.5 หมื่นล้านดอลลาร์ หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวได้ดีขึ้นตามคาด ทั้งนี้ การปรับลดคิวอีสามารถปรับเปลี่ยนให้เหมาะสมสอดคล้องกับสภาวะเศรษฐกิจและตลาดการเงิน

- ทั้งนี้ ประสานเฟดระบุว่า การปรับลดคิวอีไม่ได้สะท้อนว่าเฟดจะขึ้นดอกเบี้ยได้ในเร็วนี้ และย้ำว่าการขึ้นดอกเบี้ยจะเหมาะสม หากตลาดแรงงานสหรัฐฯ ฟื้นตัวดีขึ้นตามคาด

- เราคงมุมมองที่ต่างจากตลาดว่า เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในไตรมาสแรกปี 2023 ซึ่งจะเป็นจังหวะที่ตลาดแรงงานสหรัฐฯ โดยเฉพาะการจ้างงานของคนทุกเชื้อชาติฟื้นตัวได้ดีขึ้น สุ่ระดับก่อนวิกฤติ อย่างไรก็ตาม เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยได้ในปี 2022 ถ้าเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด รวมถึงตลาดแรงงานฟื้นตัวได้เร็วกว่าที่ประเมินไว้

- จังหวะการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกของเฟดอาจส่งผลกระทบต่อทิศทางเงินดอลลาร์และค่าเงินบาทได้ โดยเงินดอลลาร์มักจะแข็งค่าขึ้น 6 เดือนก่อนการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกของเฟด ซึ่งอาจกดดันเงินบาทได้ในช่วงปลายปี 2022

- **Next FOMC Decision: Dec 16 2021 (2 AM BKK)**

- FOMC มองกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการจ้างงานเดินหน้าฟื้นตัวต่อเนื่อง แม้ว่าการระบาดของ Delta ที่ผ่านมามีทำให้การฟื้นตัวเศรษฐกิจชะลอลงมาบ้าง นอกจากนี้ เฟดมองว่า เงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงนั้นเกิดจากปัจจัยชั่วคราว โดยในช่วงที่ผ่านมา ปัญหาความไม่สมดุลระหว่าง Supply & Demand จากผลกระทบช่วงการระบาดและการเปิดเมืองได้หนุนให้ราคาสินค้าบางส่วนปรับตัวสูงขึ้นมาก อย่างไรก็ตาม FOMC มองว่าแนวโน้มการฟื้นตัวเศรษฐกิจยังขึ้นอยู่กับภาระของ COVID-19 ซึ่งการเร่งแจกจ่ายวัคซีน รวมถึงปัญหาด้าน Supply Chain ที่คลี่คลายลงจะช่วยหนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจและช่วยบรรเทาปัญหาเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงได้ ทั้งนี้ เฟดจำเป็นต้องคงใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย เพื่อหนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจและส่งผลให้เฟดสามารถบรรลุเป้าหมายทั้งการจ้างงานและการรักษาเสถียรภาพด้านราคา (เงินเฟ้อที่ระดับ 2% ในระยะยาว)

- นอกจากนี้ เนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัวดีขึ้นมาก FOMC จึงประกาศลดการซื้อสินทรัพย์หรือคิวอีในอัตราเดือนละ 1 หมื่นล้านดอลลาร์ โดยเฟดจะลดการซื้อพันธบัตรรัฐบาลเดือนละ 1 หมื่นล้านดอลลาร์ และลดการซื้อ Agency MBS 5 พันล้านดอลลาร์ อย่างไรก็ตาม เฟดได้ระบุว่า การลดคิวอีนั้น สามารถปรับได้ตามความเหมาะสมของเศรษฐกิจและตลาดการเงิน

- ทั้งนี้ในส่วนการแถลงของประธานเฟด ประธานเฟดได้เน้นย้ำจุดยืน “ไม่เร่งรีบขึ้นดอกเบี้ย” โดยประธานเฟดได้ระบุว่า การปรับลดคิวอี ไม่ได้สะท้อนว่าเฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ในเร็วนี้ นอกจากนี้ ประธานเฟดยังได้ย้ำว่า การขึ้นดอกเบี้ยจะมีความเหมาะสมมากขึ้น หากการจ้างงานในสหรัฐฯ ฟื้นตัวขึ้นชัดเจน

เราคงมุมมองว่า เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรก ในไตรมาสแรกปี 2023 สอดคล้องกับมุมมองของตลาด แต่มีโอกาสที่จะขึ้นได้เร็วกว่านั้น หากตลาดแรงงานฟื้นตัวเร็วและเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด

- เราเชื่อว่าปัจจัยสำคัญที่เฟดจับตาดูอย่างใกล้ชิด คือ การจ้างงาน ดังนั้น เราคงมุมมองเดิมว่า เฟดอาจทยอยขึ้นดอกเบี้ยได้ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 ของปี 2023 ซึ่งช่วงเวลาดังกล่าว การจ้างงานมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นจนอัตราการว่างงานของคนอเมริกันทุกเชื้อชาติ ปรับตัวลดลงสู่ระดับก่อนวิกฤติ COVID อย่างไรก็ดี เราเห็นว่า มีโอกาสที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยได้เร็วกว่าการจ้างงานฟื้นตัวได้เร็ว และ อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด โดยในประเด็นเงินเฟ้อนั้น เรามองว่าปัญหาด้าน Supply Chain ยังมีความเสี่ยงที่จะยืดเยื้อเนื่องจากทางการจีนยังมีนโยบาย Zero COVID ทำให้ การเปิดท่าเรืออาจมีการสะดุดลง หากมีการระบาดของ COVID ระลอกใหม่ หรือ การเคลียร์สินค้า ณ ท่าเรือ ก็ยังคงใช้เวลานานกว่าปกติ จากมาตรการควบคุมการระบาด ทั้งนี้ เรามองว่า ถ้าเฟดเผชิญปัญหาเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงนาน แต่การจ้างงานยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ตามเป้า เฟดอาจจะเลือกปรับลดคิวอีในอัตราที่มากขึ้น แทนที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ทำให้ตลาดการเงินอาจไม่ได้ผันผวนไปมากนัก

- อย่างไรก็ตาม ต้องจับตาดูแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดอย่างใกล้ชิดต่อไป เพราะเงินดอลลาร์กลับมาแข็งค่าราว 3-4% ในช่วง 6 เดือนก่อนการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรก จากสถิติในอดีตของการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรก 3 ครั้งที่ผ่านมา ซึ่งจังหวะการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกของเฟด อาจส่งผลกระทบต่อเงินบาทผันผวนในช่วงครึ่งหลังของปีหน้าได้ ซึ่งเป็นจังหวะเดียวกับที่ประเทศไทยก็ต้องลุ้นการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวจากนักท่องเที่ยวต่างชาติ แต่เรามองว่า หากการท่องเที่ยวฟื้นตัวได้ดี การแข็งค่าของเงินดอลลาร์ในช่วงครึ่งหลังปีหน้าก็อาจไม่ได้กดดันเงินบาทมากนัก และเงินบาทก็มีโอกาสแข็งค่าขึ้นได้บ้าง โดยเราประเมินว่า เงินบาทอาจแข็งค่าขึ้นแตะระดับ 31.50 บาทต่อดอลลาร์ ณ สิ้นปี 2023 (ปรับอ่อนค่าลงเล็กน้อยจากประมาณการในเดือนตุลาคม เนื่องจากมีการปรับมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยเฟด จากไตรมาสที่ 2 ปี 2023 เป็น ไตรมาสที่ 1)

Market expect 1st rate hike around mid-2022

Region: United States »	
Target Rate	0.25
Effective Rate	0.08
Meeting	#Hikes/Cuts
11/03/2021	-0.006
12/15/2021	-0.011
01/26/2022	+0.055
03/16/2022	+0.218
05/04/2022	+0.422
06/15/2022	+0.805
07/27/2022	+1.065
09/21/2022	+1.587
11/02/2022	+1.773
12/14/2022	+2.365
02/01/2023	+2.562

Source: Bloomberg

FOMC Statement Tracker

The Federal Reserve is committed to using its full range of tools to support the U.S. economy in this challenging time, thereby promoting its maximum employment and price stability goals.

With progress on vaccinations and strong policy support, indicators of economic activity and employment have continued to strengthen. The sectors most adversely affected by the pandemic have improved in recent months, but the summer's rise in COVID-19 cases has slowed their recovery. Inflation is elevated, largely reflecting ~~transitory~~ factors that are expected to be transitory. Supply and demand imbalances related to the pandemic and the reopening of the economy have contributed to sizable price increases in some sectors. Overall financial conditions remain accommodative, in part reflecting policy measures to support the economy and the flow of credit to U.S. households and businesses.

The path of the economy continues to depend on the course of the virus. Progress on vaccinations ~~will likely continue to reduce the effects of the public health crisis on the economy,~~ but an easing of supply constraints are expected to support continued gains in economic activity and employment as well as a reduction in inflation. Risks to the economic outlook remain.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. With inflation having run persistently below this longer-run goal, the Committee will aim to achieve inflation moderately above 2 percent for some time so that inflation averages 2 percent over time and longer-term inflation expectations remain well anchored at 2 percent. The Committee expects to maintain an accommodative stance of monetary policy until these outcomes are achieved. The Committee decided to keep the target range for the federal funds rate at 0 to 1/4 percent and expects it will be appropriate to maintain this target range until labor market conditions have reached levels consistent with the Committee's assessments of maximum employment and inflation has risen to 2 percent and is on track to moderately exceed 2 percent for some time. ~~Last December, the Committee indicated that it would continue to~~ In light of the substantial further progress the economy has made toward the Committee's goals since last December, the Committee decided to begin reducing the monthly pace of its net asset purchases by \$10 billion for Treasury securities and \$5 billion for agency mortgage-backed securities. Beginning later this month, the Committee will increase its holdings of Treasury securities by at least ~~\$870 billion per month~~ and of agency mortgage-backed securities by at least ~~\$4035 billion per month~~ until substantial further progress has been made toward its maximum employment and price sta. Beginning in December, the Committee will increase its holdings of Treasury securities by at least \$60 billion per month and of agency mortgage-backed securities by at least \$30 billion per month. The Committee judges that a ~~moder~~ similar reductions in the pace of net asset purchases ~~may soon be warranted.~~ These asset purchases ~~help~~ will likely be appropriate each month, but it is prepared to adjust the pace of purchases if warranted by changes in the economic outlook. The Federal Reserve's ongoing purchases and holdings of securities will continue to foster smooth market functioning and accommodative financial conditions, thereby supporting the flow of credit to households and businesses.

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; Thomas I. Barkin; Raphael W. Bostic; Michelle W. Bowman; Lael Brainard; Richard H. Clarida; Mary C. Daly; Charles L. Evans; Randal K. Quarles; and Christopher J. Waller.

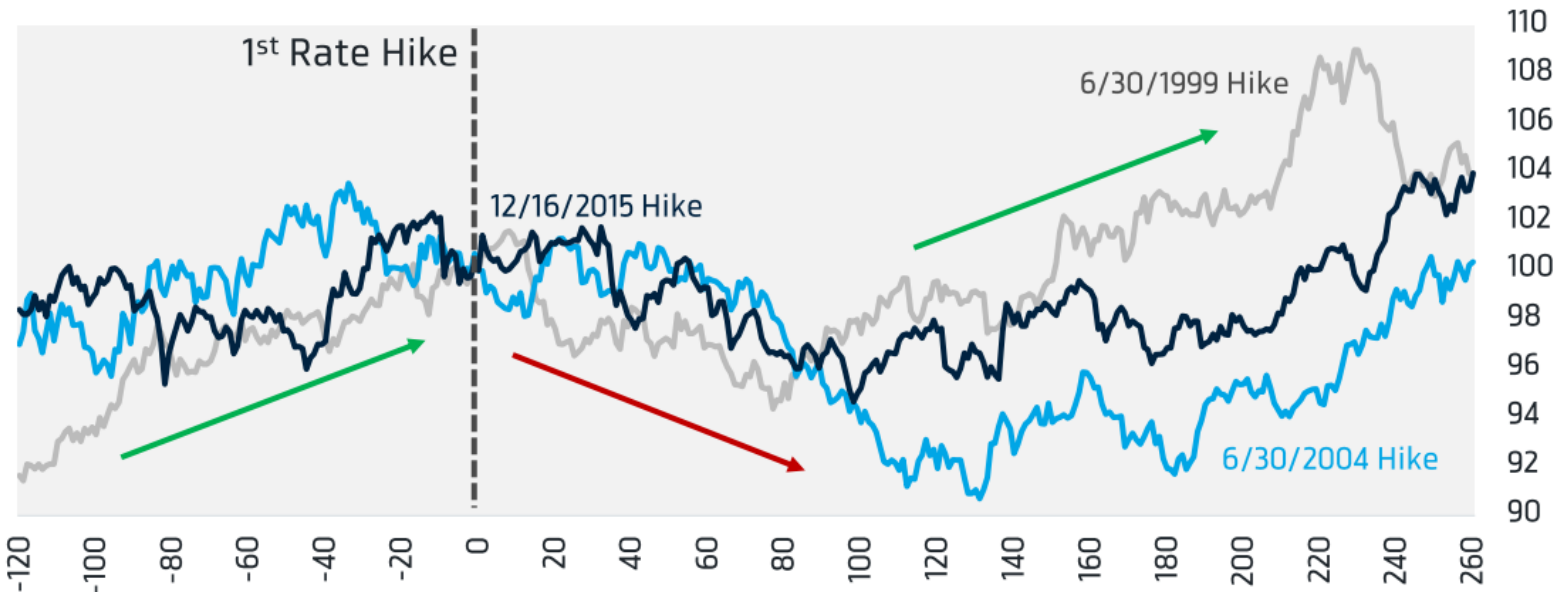
Implementation Note issued ~~Sept~~ November 22, 2021

Data as of 4 November 2021

Source : FOMC and The Wall Street Journal

USD could be stronger in late 2022

USD Dollar Index (Rebased = 100 on the date of rate hike)



Source : Bloomberg and Krungthai Global Markets

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.