

2-May-24

Monetary Policy – FOMC Meeting

เฟดมีมติ “คง” ดอกเบี้ย ตามคาด

พร้อมประกาศเริ่มปรับลด อัตราการลดงบดุล (QT) จาก 9.5 หมื่นล้านดอลลาร์ ต่อเดือน เหลือ 6 หมื่นล้านดอลลาร์ต่อเดือน ในเดือน มิถุนายน

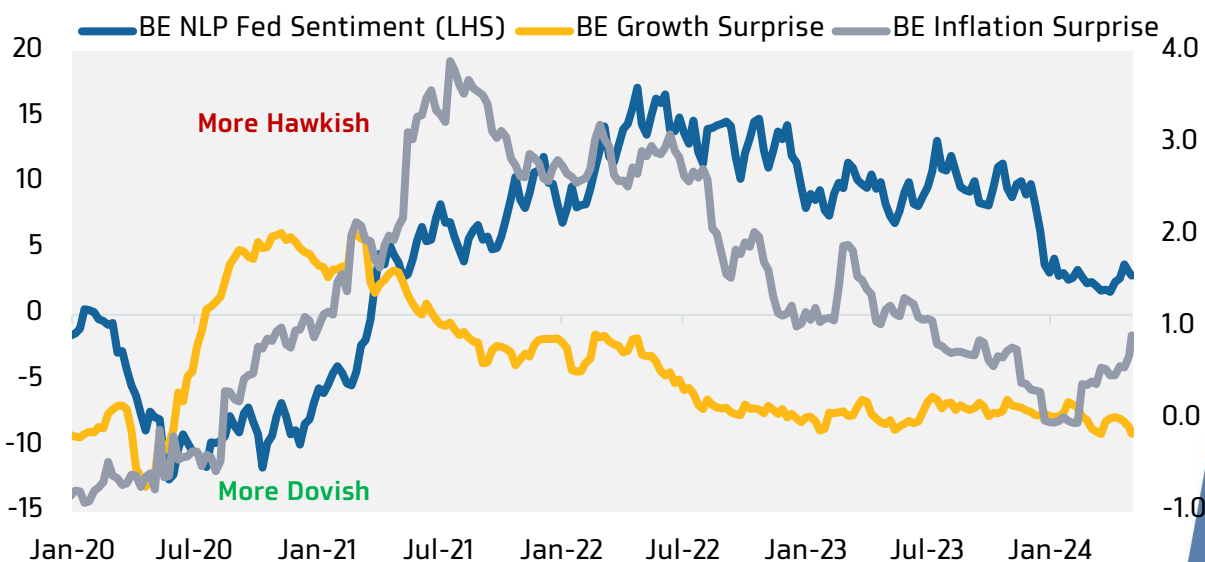


คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ “คง” อัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 5.25-5.50% พร้อมประกาศปรับลดอัตราการลดงบดุล (QT) เหลือ 6 หมื่นล้านดอลลาร์ต่อเดือน ในเดือนมิถุนายน



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Fed Sentiment Index vs US Economic Surprise (Growth & Inflation)



▪ **Fed Funds Target Range**
Actual: 5.25-5.50% Previous: 5.25-5.50%
KTBGM: 5.25-5.50% Consensus: 5.25-5.50%

▪ **คณะกรรมการนโยบายการเงินธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) มีมติให้ “คง” อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 5.25-5.50% ตามคาด และประกาศปรับอัตราการลดงบดุล (QT) เป็น 6.0 หมื่นล้านดอลลาร์ต่อเดือน ในเดือนมิถุนายน**

▪ **ในช่วงการแถลงต่อสื่อมวลชน ประธาน Fed Jerome Powell ได้ส่งสัญญาณว่า เฟดยังไม่มีแนวโน้มจะขึ้นดอกเบี้ย กว่าเฟดก็ยังไม่มั่นใจต่อแนวโน้มการชะลอตัวของอัตราเงินเฟ้อ ทำให้เฟดยังมีความจำเป็นต้องคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับปัจจุบันได้นานตามความเหมาะสม และการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ก็ไม่ได้เป็นปัจจัยในการพิจารณานโยบายการเงิน**

▪ **เรายังคงมุมมองเดิมว่า เฟดอาจเริ่มทยอยลดดอกเบี้ยได้ในการประชุม 31 กรกฎาคม – 1 สิงหาคม หากอัตราเงินเฟ้อและตลาดแรงงานสหรัฐฯ กลับมาชะลอตัวลงต่อเนื่องกว่า เรายอมรับว่า หากรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาแข็งแกร่งกว่าที่เราประเมินไว้ การลดดอกเบี้ยของเฟดก็อาจถูกเลื่อนไปได้ และเฟดอาจลดดอกเบี้ยในปีนี้ น้อยกว่าที่เราประเมินไว้ อย่างไรก็ดี เรายังคงมองว่า โอกาสที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยต่อมีน้อยมาก และจะเกิดขึ้นได้ หากมีปัจจัยเสี่ยงเงินเฟ้อด้านสูงที่ชัดเจน เช่น สงครามในตะวันออกกลางที่รุนแรงและยืดเยื้อ**

▪ **Next FOMC Decision: June 13 2024 (1 AM BKK)**

▪ **FOMC มองข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดสะท้อนการขยายตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจในอัตราที่แข็งแกร่ง อีกทั้งภาวะตลาดแรงงานโดยรวมยังคงแข็งแกร่งอยู่ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อได้ชะลอตัวลงต่อเนื่อง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง และในช่วงไม่กี่เดือนมานี้ อัตราเงินเฟ้อกลับไม่ได้มีแนวโน้มที่จะชะลอตัวลงสู่เป้าหมายที่ 2% ของเฟด โดยคณะกรรมการ FOMC ได้ให้ความสำคัญต่อการบรรลุเป้าหมายการจ้างงานที่เต็มศักยภาพและเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อที่ 2% ซึ่งคณะกรรมการก็มองว่า แม้นแนวโน้มเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอน แต่ความเสี่ยงที่จะส่งผลกระทบต่อการบรรลุเป้าหมายดังกล่าวก็มีความสมดุลมากขึ้นตั้งแต่ปีที่ผ่านมา โดยความเสี่ยงเงินเฟ้อยังคงเป็นสิ่งที่ยังทำให้มีความสำคัญอย่างมาก ดังนั้น คณะกรรมการจึงมีมติ “คง” อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 5.25-5.50% พร้อมกับเดินหน้าลดงบดุล (QT) โดย FOMC มีความมุ่งมั่นอย่างยิ่งที่จะทำให้อัตราเงินเฟ้อกลับสู่ระดับเป้าหมายที่ 2%**

▪ **นอกจากนี้ คณะกรรมการ FOMC ได้ประกาศปรับลดอัตราการลดงบดุล โดยในแต่ละเดือน เฟดจะปล่อยให้พันธบัตรรัฐบาลครบอายุโดยไม่มีการซื้อเพิ่มเติมราว 2.5 หมื่นล้านดอลลาร์ ลดลงจากอัตราก่อนหน้านี้ที่ 6.0 หมื่นล้านดอลลาร์ และเฟดจะปล่อยให้ตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อกู้ยืมอาศัยเป็นหลักประกัน (MBS) ครบอายุโดยไม่มีการซื้อเพิ่มเติมราว 3.5 หมื่นล้านดอลลาร์ ตามเดิม ทำให้เฟดจะลดอัตราการทำ QT ลงจากเดือนละ 9.5 หมื่นล้านดอลลาร์ เหลือ 6.0 หมื่นล้านดอลลาร์**

▪ **ถ้อยแถลงของประธานเฟด ได้สะท้อนว่า “เฟดยังไม่รีบลดดอกเบี้ย” จนกว่าเฟดจะมั่นใจว่า อัตราเงินเฟ้อจะกลับสู่เป้าหมาย 2% ได้อย่างยั่งยืน กว่า “เฟดก็ยังไม่ได้พิจารณาขึ้นดอกเบี้ย” เช่นกัน ส่วนการเลือกตั้งสหรัฐฯ ที่ในเดือนพฤศจิกายน ก็ไม่ได้เป็นปัจจัยในการดำเนินนโยบายการเงิน**

เราคงมองว่า เฟดมีโอกาสทยอยลดดอกเบี้ยในเดือนสิงหาคมได้ หากอัตราเงินเฟ้อกลับมาชะลอต่อเนื่อง พร้อมการชะลอลงของการจ้างงานที่ชัดเจน

▪ **เราเห็นด้วยกับเฟดว่า ข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ล่าสุด ยังไม่ได้สะท้อนถึงความจำเป็นในการต้องรีบลดดอกเบี้ยแต่อย่างใด อย่างไรก็ดี เราคงเห็นความไม่สอดคล้องกันของรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะในข้อมูลที่อาจสะท้อนแนวโน้มการเติบโตเศรษฐกิจ อาทิ ยอดการจ้างงานที่กระจุกตัวเพียงในส่วนการจ้างงานภาครัฐและในส่วนของ Health care & Social Assistance ขณะที่ ยอดการจ้างงานในส่วนกลุ่ม White Collar (การเงิน, เทคโนโลยี และ professional services อื่นๆ เช่น กฎหมายและบัญชี) กลับมีแนวโน้มชะลอตัวลงอย่างชัดเจน หรือจะเป็นยอดการจ้างงานแบบ Full-time ที่ยังคงลดลงต่อเนื่องสวนทางกับยอดการจ้างงานแบบ Part-time ที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ เรายังเห็นความเปราะบางของการใช้จ่ายครัวเรือนสหรัฐฯ มากขึ้น จากรายงานหนี้ครัวเรือนล่าสุด ที่สะท้อนถึงความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ที่พุ่งสูงขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่ม First Jobbers ทั้งในส่วนหนี้บัตรเครดิตและหนี้รถยนต์ ทำให้เราประเมินว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังมีโอกาสชะลอตัวลงมากขึ้น โดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ สอดคล้องกับ เทรนด์ของดัชนี Growth Surprise Index ที่จัดทำโดย Bloomberg Economics ที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง ส่วนดัชนี Inflation Surprise Index ก็ปรับตัวสูงขึ้น และอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้บรรดาเจ้าหน้าที่เฟดต่างย้ำจุดยืนว่า “เฟดจะไม่รีบลดดอกเบี้ย”**

▪ **ดังนั้น หากนับจากวันนี้เป็นต้นไป อัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ อาทิ อัตราเงินเฟ้อ CPI และ PCE พลิกกลับมาชะลอตัวลงได้ เช่น โหมเมนต์รายเดือนกลับมาต่ำกว่า +0.30% m/m รวมถึง ยอดการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม (Nonfarm Payrolls) ลดลงต่อเนื่อง จนต่ำกว่าระดับ +2.0 แสนตำแหน่ง เรายังเชื่อว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะชะลอตัวลงต่อเนื่อง และอัตราเงินเฟ้อก็มีแนวโน้มจะทยอยกลับสู่เป้าหมาย 2% ของเฟดได้ ทำให้เฟดสามารถเริ่มทยอยลดดอกเบี้ยลงได้ตั้งแต่การประชุม 31 กรกฎาคม – 1 สิงหาคม และหากภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวลงมากขึ้นตามคาด เฟดยังสามารถทยอยลดดอกเบี้ยต่อเนื่องได้ในการประชุมถัดไป รวมเป็นการลดดอกเบี้ย 4 ครั้ง (-100bps)**

▪ **ทั้งนี้ เรายอมรับว่า หากรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งกว่าที่เราคาดการณ์ไว้และอัตราเงินเฟ้อไม่ได้ชะลอตัวลงตามคาด การลดดอกเบี้ยครั้งแรกของเฟดนั้นอาจเกิดขึ้นช้ากว่าที่เราประเมิน โดยเฟดอาจเริ่มลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือนกันยายนอย่างรวดเร็ว และเฟดอาจลดดอกเบี้ยไม่เกิน 3 ครั้ง**

▪ **แม้ว่า แนวโน้มดอกเบี้ยเฟดยังมีความไม่แน่นอน กว่ามุมมองของผู้เล่นในตลาดก็คาดหวังว่าเฟดอาจลดดอกเบี้ยราว 1-2 ครั้งในปี (จาก CME FedWatch Tool ล่าสุด) ทำให้เรามองว่า ผู้เล่นในตลาดอาจไม่ได้ปรับเปลี่ยนมุมมองแนวโน้มดอกเบี้ยเฟดไปจากเดิมมากนัก ยกเว้นจะเห็นความเสี่ยงด้านสูงต่อแนวโน้มเงินเฟ้อ หรือตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังมีความแข็งแกร่งอยู่ ซึ่งภาพดังกล่าว ทำให้เงินดอลลาร์และบอนด์ยีลด์สหรัฐฯ อาจไม่ได้ปรับตัวขึ้นต่อไปได้มากนัก และหากสิ่งที่เราประเมินไว้ นั้นเริ่มถูกต้อง เราคาดว่า ผู้เล่นในตลาดก็อาจกลับมามองว่า เฟดมีโอกาสลดดอกเบี้ยได้มากกว่าที่ตลาดกำลังประเมินอยู่ในปัจจุบัน ซึ่งจะกดดันให้เงินดอลลาร์และบอนด์ยีลด์มีโอกาสปรับตัวลงได้ ดังนั้น เรายังคงมุมมองเดิมว่า เงินบาทอาจมีจุดอ่อนค่าสุดไม่เกิน 37.25 บาทต่อดอลลาร์ (ตามที่เราได้ประเมินไว้ ณ วันที่ 5 เมษายน) และ ผู้เล่นในตลาดก็สามารถทยอย “Buy on Dip” บอนด์ระยะยาวสหรัฐฯ และไทยได้**

FOMC Statement Tracker

Recent indicators suggest that economic activity has ~~been~~ continued to expanding at a solid pace. Job gains have remained strong, and the unemployment rate has remained low. Inflation has eased over the past year but remains elevated. In recent months, there has been a lack of further progress toward the Committee's 2 percent inflation objective.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals ~~are~~ moving ~~intend~~ toward better balance over the past year. The economic outlook is uncertain, and the Committee remains highly attentive to inflation risks.

In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 5-1/4 to 5-1/2 percent. In considering any adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee does not expect it will be appropriate to reduce the target range until it has gained greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2 percent. In addition, the Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities, ~~as described in its previously announced plan.~~ Beginning in June, the Committee will slow the pace of decline of its securities holdings by reducing the monthly redemption cap on Treasury securities from \$60 billion to \$25 billion. The Committee will maintain the monthly redemption cap on agency debt and agency mortgage-backed securities at \$35 billion and will reinvest any principal payments in excess of this cap into Treasury securities. 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 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; Michael S. Barr; Raphael W. Bostic; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Mary C. Daly; Philip N. Jefferson; Adriana D. Kugler; Loretta J. Mester; and Christopher J. Waller.

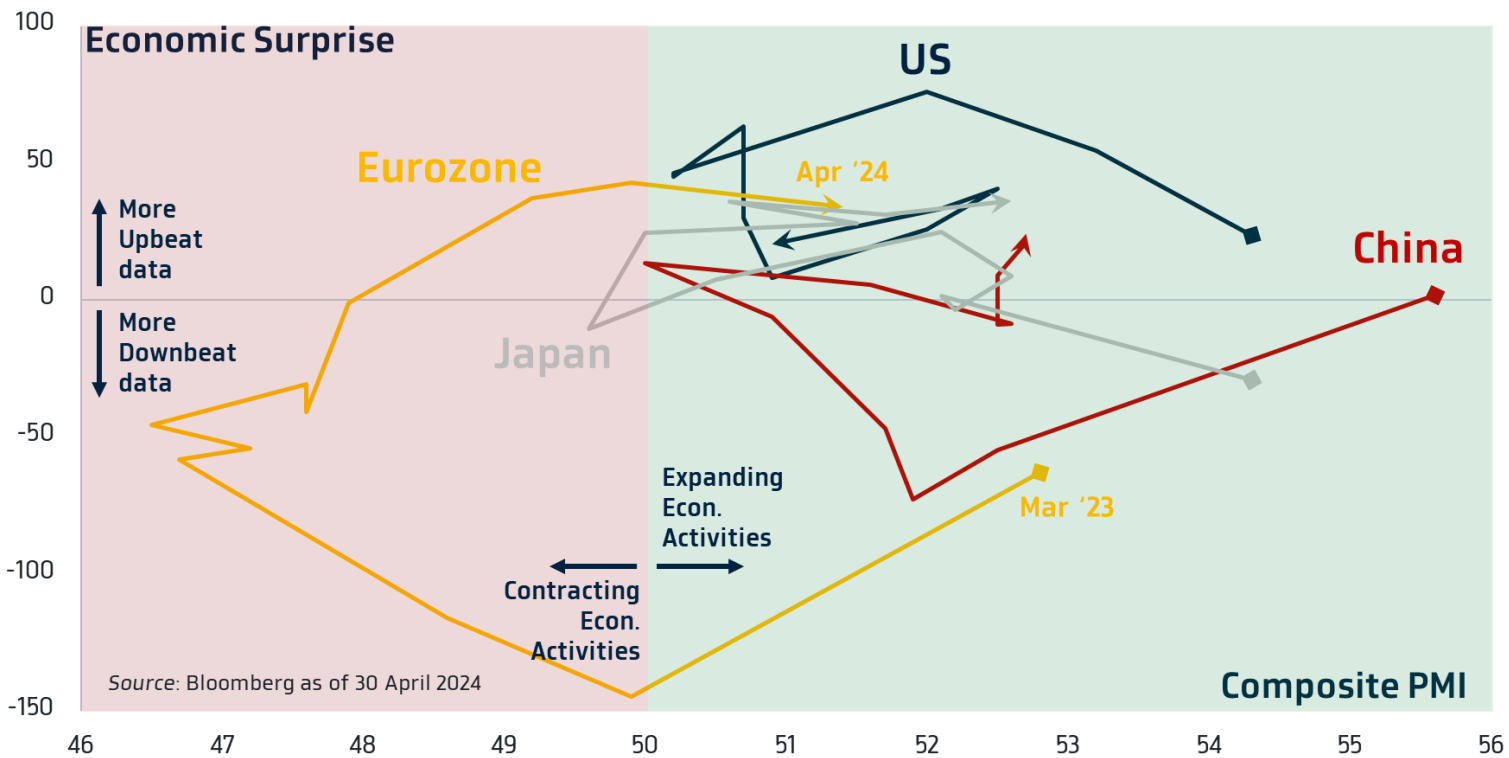
For media inquiries, please email or call 202-452-2955.

Implementation Note issued ~~March 20~~ ~~20~~ 1, 2024

Source : FOMC and The Wall Street Journal

รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในช่วงหลัง เริ่มมีแนวโน้มที่จะออกมา “แย่กว่าคาด” มากขึ้น ดังจะเห็นได้จากการปรับตัวลดลงของดัชนีความเซอร์ไพรส์ของข้อมูลเศรษฐกิจ ขณะที่ข้อมูลเศรษฐกิจในด้านราคาและอัตราเงินเฟ้อที่ออกมาสูงกว่าคาด ยังคงช่วยพยุงดัชนีดังกล่าวไว้บ้าง ทั้งนี้ กิจกรรมทางเศรษฐกิจในภาคการผลิตและบริการ (ดัชนี PMI) ก็มีแนวโน้มชะลอลงมากขึ้นในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา

Evolution of Composite PMI & Economic Surprise Index over the past 12-month



Source : Bloomberg and Krungthai Global Markets

จาก CME FedWatch Tool ล่าสุด ผู้เล่นในตลาดมองว่า เฟดมีโอกาสลดดอกเบี้ยราว 1-2 ครั้งในปี นี้ โดยการลดดอกเบี้ยครั้งแรกอาจเกิดขึ้นในการประชุมเดือนกันยายน หรือ หลังจากนั้น

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								CME FEDWATCH TOOL - CUMULATIVE MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	MEETING DATE	450-475	475-500	500-525	525-550
6/12/2024		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.0%	91.0%	6/12/2024	0.00 %	0.00 %	9.00 %	91.00 %
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	26.8%	71.3%	7/31/2024	0.00 %	0.00 %	30.70 %	69.30 %
9/18/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	11.1%	43.2%	44.9%	9/18/2024	0.00 %	0.00 %	67.70 %	32.30 %
11/7/2024	0.0%	0.0%	0.2%	3.4%	19.3%	43.7%	33.5%	11/7/2024	0.00 %	0.00 %	93.11 %	6.89 %
12/18/2024	0.0%	0.1%	1.6%	10.6%	30.4%	39.0%	18.2%	12/18/2024	0.00 %	38.70 %	61.30 %	0.00 %
1/29/2025	0.0%	0.6%	4.4%	16.8%	33.1%	32.6%	12.6%	1/29/2025	0.00 %	69.70 %	30.30 %	0.00 %
3/19/2025	0.3%	2.2%	9.7%	23.8%	32.9%	24.0%	7.2%	3/19/2025	12.73 %	87.27 %	0.00 %	0.00 %
4/30/2025	0.8%	4.4%	13.8%	26.4%	30.3%	19.1%	5.1%	4/30/2025	41.70 %	58.30 %	0.00 %	0.00 %

Source : CME FedWatch Tool



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.