16-Dec-21

KRUNGTHAI GLOBAL MARKETS

Monetary Policy – FOMC Meeting

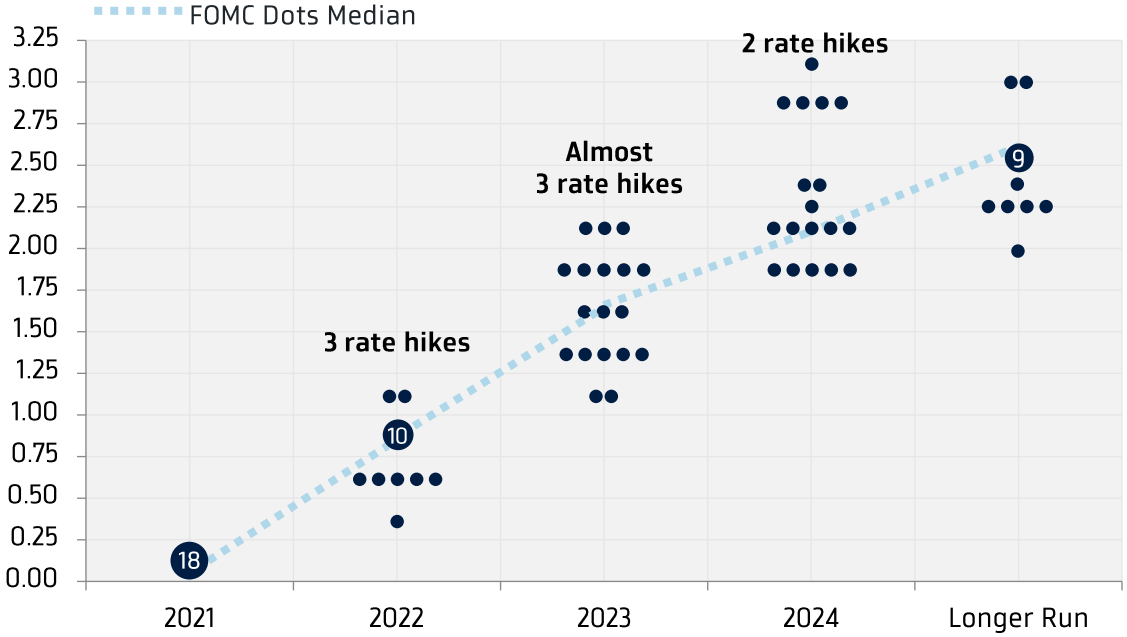
เฟดเตรียม "ขึ้น" ดอกเบี้ย 3 ครั้ง ใน ปี '22

และเร่งการลดคิวอี ไม่ผิดจากที่ตลาดคาด

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

พูน พานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

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



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%** และมีมติปรับลดการซื้อสินทรัพย์ ในอัตราลดลงเดือนละ 3.0 หมื่นล้านดอลลาร์ หลังเงินเฟ้อเร่งตัวสูงขึ้นและการจ้างงานก็ฟื้นตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- **ทั้งนี้ในส่วนประมาณการอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Dots Plot) เจ้าหน้าที่เฟดส่วนใหญ่เริ่มมองว่า เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยได้ 3 ครั้ง ในปี 2022** ซึ่งเร็วกว่าประมาณครั้งก่อน ตามภาพเศรษฐกิจที่ขยายตัวได้ดีและเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงกว่าเป้าหมายเฟดที่ 2%
- **เราปรับมุมมองว่า เฟดอาจจะขึ้นดอกเบี้ยได้ 3 ครั้งในปี 2022** ซึ่งต้องจับตาแนวโน้มเงินเฟ้อ รวมถึงภาวะตลาดแรงงานสหรัฐฯ อย่างใกล้ชิด เพราะเฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยได้เร็วที่สุดในไตรมาส 1 ปี 2022 ถ้าเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงนานกว่าคาดและตลาดแรงงานฟื้นตัวได้ไว
- อย่างไรก็ดี ปัญหาการระบาดของ COVID-19, ประเด็นการเมืองสหรัฐฯ รวมถึงปัญหาความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ กับจีน อาจเป็นปัจจัยที่ทำให้เฟดขึ้นดอกเบี้ยได้น้อยกว่าคาด
- **Next FOMC Decision: Jan 27 2022 (2 AM BKK)**

- **FOMC มองกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการจ้างงานเดินหน้าฟื้นตัวต่อเนื่อง** แม้ว่าการระบาดของCOVID-19 ที่ผ่านมาทำให้การฟื้นตัวเศรษฐกิจชะลอลงมาบ้าง แต่โดยรวมการจ้างงานก็ฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง อย่างไรก็ดี เงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูงจากปัญหาด้าน Supply Chain และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่คึกคักขึ้นหลังการเปิดเมือง ทั้งนี้ FOMC มองว่าแนวโน้มการฟื้นตัวเศรษฐกิจยังขึ้นอยู่กับการระบาดของ COVID-19 ซึ่งการเร่งแจกจ่ายวัคซีน รวมถึงปัญหาด้าน Supply Chain ที่คลี่คลายลงจะช่วยบรรเทาผลกระทบได้ ดังนั้น เฟดจึงมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับเดิม เพื่อหนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจจนกว่าที่ตลาดแรงงานจะฟื้นตัวได้ดีขึ้นบรรลุเป้าหมายของเฟด หลังจากที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงกว่าเป้าหมายที่ 2% มาสักระยะหนึ่งแล้ว
- **นอกจากนี้ FOMC ยังมีมติปรับลดอัตราการซื้อสินทรัพย์ (QE Tapering) เพิ่มเป็นลดลงเดือนละ 3 หมื่นล้านดอลลาร์** จากที่มีมติปรับลดลงเดือนละ 1.5 หมื่นล้านดอลลาร์ ในการประชุมครั้งก่อน ส่งผลให้เฟดสามารถจะยุติการทำคิวอีได้ในช่วงเดือนมีนาคมปี 2022 ซึ่งจะปูทางไปสู่การขึ้นดอกเบี้ยต่อไป
- **ทั้งนี้ในส่วนประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจและทิศทางอัตราดอกเบี้ย (Dots Plot) คณะกรรมการ FOMC ได้มีมติปรับลดประมาณการอัตราการเติบโตเศรษฐกิจในปี 2021 เป็น 5.5% แย่ลงจากเดิมที่มองไว้ +5.9%** จากผลกระทบการระบาด Delta ที่ผ่านมา ทั้งนี้ เฟดได้ปรับประมาณการการเติบโตเศรษฐกิจดีขึ้นในปี 2022 ที่สำคัญ เฟดมองว่า การจ้างงานจะฟื้นตัวได้ดีขึ้นในปี 2022 และมองว่าอัตราเงินเฟ้ออาจเร่งตัวขึ้นได้มากกว่าคาดซึ่งจากมุมมองต่อเศรษฐกิจ ทั้งการจ้างงานและเงินเฟ้อที่ดีขึ้น **ทำให้ คณะกรรมการ FOMC ส่วนใหญ่สนับสนุนการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดในปี 2022 ราว 3 ครั้ง หรือ +75bps** ซึ่งเพิ่มขึ้นจากประมาณการในเดือนกันยายน ที่เสียงส่วนใหญ่ยังคงสนับสนุนการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปีหน้า

เราปรับมุมมองว่า เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยได้ 3 ครั้งในปี 2023 จากเดิมที่เคยมองไว้เพียง 1 ครั้ง และมีโอกาสที่เฟดจะขึ้นได้ตั้งแต่ไตรมาสแรก หากเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด

- การปรับมุมมองของเฟดที่ Hawkish มากที่สุดจากทุกการประชุม สะท้อนให้เห็นว่า เฟดพร้อมที่จะเข้ามาควบคุมปัญหาเงินเฟ้อ ขณะเดียวกันเฟดก็ไม่ได้กังวลว่า การขึ้นดอกเบี้ยจะกระทบการเติบโตเศรษฐกิจ ดังจะเห็นได้จากการที่เฟดปรับประมาณการเศรษฐกิจและอัตราการว่างงานดีขึ้น ดังนั้น **เราจึงปรับมุมมองว่า เฟดอาจทยอยขึ้นดอกเบี้ยราว 3 ครั้ง (+75bps) ในปี 2022 โดยสามารถเริ่มขึ้นดอกเบี้ยได้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 2** หลัง ภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ ดีขึ้น โดยเรามองว่า ณ ปัจจุบัน เฟดได้บรรลุเป้าหมายด้านอัตราเงินเฟ้อเป็นที่เรียบร้อยแล้ว จึงเหลือเพียงเป้าหมายด้านการจ้างงาน ซึ่งคาดการจ้างงานจะฟื้นตัวดีขึ้นจนอัตราการว่างงานต่ำกว่ามุมมองระยะยาวของเฟดได้ในช่วงกลางปี 2022
- **อย่างไรก็ดี ถ้อยแถลงของประธานเฟดที่ระบุว่า เฟดไม่จำเป็นต้องทิ้งช่วงเป็นเวลานานหลังยุติการทำคิวอี ก่อนที่จะขึ้นดอกเบี้ยแบบในวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยครั้งก่อน** สะท้อนว่า เฟดอาจปรับขึ้นดอกเบี้ยได้เร็วสุดในเดือนมีนาคมปีหน้า หากเงื่อนไขด้านการจ้างงานสามารถบรรลุได้เร็วขึ้นหรืออัตราเงินเฟ้อเร่งตัวสูงขึ้นมากกว่าคาด ทั้งนี้ เฟดก็มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยได้ช้ากว่าคาดและน้อยกว่าที่เราประเมินไว้ หากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ได้รับผลกระทบหนักจากการระบาดของโอมิครอน ขณะเดียวกัน ความไม่แน่นอนของการเมืองสหรัฐฯ ในปีหน้าซึ่งจะมีการเลือกตั้ง Midterm รวมถึงความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ กับจีนที่ทวีความร้อนแรงมากขึ้นก็อาจกดดันให้เฟดมีท่าทีที่ไม่เร่งรีบขึ้นดอกเบี้ยได้เช่นกัน
- **อนึ่ง การที่เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยได้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 หรือเร็วกว่านั้นในปลายไตรมาสที่ 1 จะยิ่งสนับสนุนมุมมองของเราที่มองว่าเงินบาทจะแข็งค่าขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2022** เพราะจากสถิติในอดีต เงินดอลลาร์มักจะแข็งค่าขึ้น 6 เดือนก่อนการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรก ซึ่งเรามองว่า การแข็งค่าของเงินดอลลาร์ในช่วงที่ผ่านมา สะท้อนภาพดังกล่าวไปพอสมควรแล้ว จึงเหลือ Upsides ไม่มาก ขณะที่เศรษฐกิจไทยจะฟื้นตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังและหนุนการแข็งค่าเงินบาท

FOMC Economic Projection

Variable	Median				
	2021	2022	2023	2024	Longer run
Change in real GDP	5.5↓	4.0↑	2.2↓	2.0	1.8
Sep '21 projection	5.9	3.8	2.5	2.0	1.8
Unemployment rate	4.3↓	3.5↓	3.5	3.5	4.0
Sep '21 projection	4.8	3.8	3.5	3.5	4.0
PCE inflation	5.3↑	2.6↑	2.3	2.1	2.0
Sep '21 projection	4.2	2.2	2.2	2.1	2.0
Core PCE inflation	4.4↑	2.7↑	2.3	2.1	
Sep '21 projection	3.7	2.3	2.2	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

Fed Statement Tracker

Nov 3, 2021 → Dec 15, 2021 hide changes

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 factors that are expected to be transitor~~continue to be affected by COVID-19. Job gains have been solid in recent months, and the unemployment rate has declined substantially. Supply and demand imbalances related to the pandemic and the reopening of the economy have continued to contribute~~d~~ to ~~sizable price increases in some sectors~~elevated levels of inflation. 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 and 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, including from new variants of the virus.

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~~In support of these goals, 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~~decided to keep the target range for the federal funds rate at 0 to 1/4 percent. With inflation having exceeded 2 percent for some time, the Committee 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. In light of the substantial~~. In light of inflation developments and the further impro~~gress the economy has made toward the Committee's goals since last December~~vement in the labor market, the Committee decided to ~~begin~~ reduc~~ing~~e the monthly pace of its net asset purchases by $~~1~~20 billion for Treasury securities and $~~5~~10 billion for agency mortgage-backed securities. Beginning ~~later this month, the Committee will increase its holdings of Treasury securities by at least $70 billion per month and of agency mortgage-backed securities by at least $35 billion per month. Beginning in December~~in January, the Committee will increase its holdings of Treasury securities by at least $~~6~~40 billion per month and of agency mortgage~~-~~-backed securities by at least $~~3~~20 billion per month. The Committee judges that similar reductions in the pace of net asset purchases 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.

Source : FOMC and The Wall Street Journal

เงินดอลลาร์เหลือ Upsides ไม่มาก หลังตลาดรับรู้นโยบายการเงินที่เข้มงวดของเฟดไปพอสมควรแล้ว

Source : TradingView and Krungthai Global Markets

สัญญาณเชิงเทคนิคัลสะท้อนว่า เงินบาทอาจแข็งค่าขึ้นได้

Source : TradingView 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.