

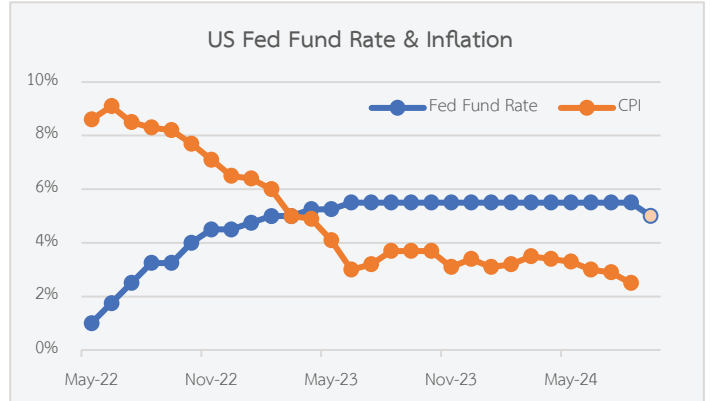
ECONOMIC OUTLOOK

Sep 20, 2024.

Fed ลดดอกเบี้ย 0.5% สูงกว่าที่ตลาดคาด

HIGHLIGHT

- คณะกรรมการ FED มีมติ 11:1 เห็นชอบการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง เป็นการยุติวงจรดอกเบี้ยขาขึ้นที่ดำเนินมานานกว่า 4 ปี
- การลดดอกเบี้ยลง 50 bps สู่ระดับ 4.75-5.0% มากกว่าที่ตลาดคาด คาดสะท้อนความกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจที่เสี่ยงชะลอตัว
- ทั้งนี้ FED ได้ปรับลดเป้าการขยายตัวของ GDP ในปี 2024 ลงเหลือ 2.0% จากเดิม 2.1% และ คง GDP ปี 2025-2026 ไว้ที่ระดับ 2.0%
- ถ้อยแถลงของ Jerome Powell สะท้อนว่าจากนี้ FED จะ Proactive ด้านนโยบายการเงิน เพื่อลดความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจที่อาจเกิดขึ้น
- ผลจาก dot plot ล่าสุด สะท้อนมุมมองว่า FED มีโอกาสจะปรับลดดอกเบี้ยลงอีก ประมาณ 2.0-2.5% ระหว่างปี 2024-2026
- คาด ธพท. มีโอกาสจะปรับลดดอกเบี้ยลงในปี 2024 นี้ อย่างน้อย 0.25% และ อีก 2 ครั้งในปี 2025



SOURCE: ASPEN, TSFC

FED ปรับลดดอกเบี้ยลง 0.50%

ผลการประชุม FED ในวันที่ 18 ก.ย. ที่ผ่านมา ปรากฏว่าคณะกรรมการ มีมติ 11-1 ในการปรับลดดอกเบี้ยลง 50 bps ซึ่งมากกว่าที่ตลาดฯ คาดไว้ว่าจะปรับลดดอกเบี้ยลงเพียง 25 bps โดยประธาน FED ให้เหตุผลว่า เป็นการปรับลดดอกเบี้ยเพื่อปรับจุดยืนด้านนโยบายให้เหมาะสม พร้อมเตือนว่าไม่ควรคาดหวังว่า FED จะปรับลดดอกเบี้ยต่อเนื่องแบบนี้ในอนาคต โดยการปรับลดดอกเบี้ยจากนี้ จะเป็นลักษณะการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยการตัดสินใจทุกอย่าง จะอยู่บนข้อมูลเป็นหลัก (data-driven decision making)

ทั้งนี้เราเชื่อว่าการตัดสินใจปรับลดดอกเบี้ยในครั้งนี้ เป็นการแสดงให้เห็นว่า FED มีได้ "Behind The Curve" โดยจะตัดสินใจบนพื้นฐานข้อมูลปัจจุบันเป็นหลัก ซึ่งมีโอกาสที่จะปรับ น้อย/มาก ได้ ขึ้นอยู่กับสถานะเศรษฐกิจในขณะนั้น

จากข้อมูล Dot Plot ล่าสุด สะท้อนมุมมองด้านเศรษฐกิจของอเมริกาในเชิงระมัดระวัง โดยปรับลดเป้า GDP ปี 2024 ลงเล็กน้อย โดยอยู่ที่ 2.0% ซึ่งเป็นระดับเดียวกับการคาดการณ์ปี 2025-2026 ขณะเดียวกันได้ปรับเพิ่มตัวเลข คาดการณ์การว่างงานมาอยู่ที่ระดับ 4.4% ในปี 2024-2025 เทียบกับ 4.1-5.1% ในครั้งก่อน ทั้งนี้ระดับการว่างงานดังกล่าว ยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับ Trigger ของ Sahn' Rule ที่ 6.2% ซึ่งเดือนว่าเศรษฐกิจเสี่ยงเข้าสู่ภาวะ recession อยู่พอสมควร นั่นทำให้ FED มั่นใจว่าเศรษฐกิจจะยังดำเนินไปตามปกติ ในลักษณะ Soft Landing

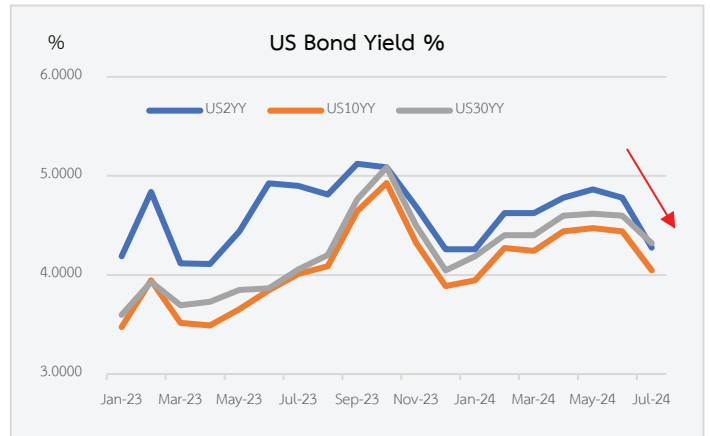
จากรอบข้างต้น นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดว่า FED อาจมีการปรับดอกเบี้ยลงอีกในการประชุม FED ที่เหลืออีก 2 ครั้ง ในปี 2024 โดยคาดว่าจะปรับลดครั้งละ 0.25% อันจะทำให้ดอกเบี้ยนโยบายสิ้นปีนี้ จะอยู่ที่ 4.25-4.50% และ คาดจะปรับลดดอกเบี้ยลงในปี 2025 อีก 1.0% ก่อนจะปรับลดดอกเบี้ยครั้งสุดท้ายในปี 2026 ลงอีก 0.50% นั่นจะทำให้อัตราดอกเบี้ยลงมาอยู่ที่ 2.75-3.00% ตามแผนที่วางไว้

ธพท. มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยลงเร็วกว่าคาด

ตามแผนการปรับลดดอกเบี้ยของ FED ที่ออกมานั้น จะเป็นแรงกดดันให้ Central Bank ในหลายประเทศเตรียมปรับลดดอกเบี้ยลงตาม เช่นเดียวกับ ธพท. ที่กำลังเผชิญแรงกดดันจากภาคเอกชน ภายหลังจากเงินบาทเทียบดอลลาร์สหรัฐ แข็งค่าขึ้นสูงสุดในรอบกว่า 1 ปี

โดยคาด ธพท. มีโอกาสจะปรับลดดอกเบี้ยลง 1 ครั้งในปี 2024 นี้ เมื่อพิจารณาประกอบจากแนวทางของรัฐบาล ที่เตรียมทบทวนกรอบเงินเพื่อลงจากระดับ 1-3% โดยอยู่ระหว่างหารือกับ ธพท. ประกอบกับแนวโน้มเศรษฐกิจภายในของไทย มีโอกาสที่จะเติบโตต่ำกว่าเป้า จากแรงกดดันต่อภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ปัญหาหนี้เสีย และ ข้อจำกัดสินเชื่อ

ปัจจัยดังกล่าว เปิดทางให้ ธพท. อาจปรับลดดอกเบี้ยลงเร็วกว่าคาด โดยอาจปรับลดดอกเบี้ยลง 0.25% ในปี 2024 นี้ และ อาจปรับลดดอกเบี้ยลงอีก 0.50-0.75% ในปี 2025 ซึ่งหากเป็นในแนวทางดังกล่าว จะเป็นผลดีต่อด้านการลงทุน รวมถึงภาวะเศรษฐกิจภาพรวมหลังจากนี้



SOURCE: Trading Economic, Aspen, TSFC

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
11/7/2024								0.0%	0.0%	0.0%	42.9%	57.1%
12/18/2024			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	21.6%	50.1%	28.3%	0.0%
1/29/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.5%	31.5%	42.5%	18.5%	0.0%	0.0%
3/19/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	14.2%	34.6%	35.8%	13.3%	0.0%	0.0%	0.0%
5/7/2025	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	12.5%	31.7%	35.6%	16.5%	1.9%	0.0%	0.0%	0.0%
6/18/2025	0.0%	0.0%	1.2%	9.1%	25.6%	34.4%	22.6%	6.6%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%
7/30/2025	0.0%	0.4%	4.1%	15.0%	28.7%	30.1%	16.8%	4.4%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
9/17/2025	0.1%	1.4%	6.9%	18.6%	29.1%	26.7%	13.6%	3.4%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
10/29/2025	0.3%	2.3%	8.8%	20.3%	28.7%	24.6%	12.0%	2.9%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%

SOURCE: CME FedWatch