



## Macro Strategy

### Thailand Economics

## Fed ยืนยัน “ขึ้นเพื่อคง” ไม่ใช่ “ขึ้นเพื่อลง”

- ▶ Fed ขึ้นอัตราดอกเบี้ย 75bps สอดคล้องกับที่เราและตลาดคาดไว้
- ▶ Fed ปรับประมาณการดังนี้ 1) ลดอัตราเติบโตลงเป็น +0.2% YoY ในปี 2565 และปรับ Fed fund rates มาที่ 4.4% และ 2) ยังเชื่อมั่นในตลาดแรงงานสหรัฐฯ (คาดอยู่ที่ 3.8% ในปี 2565/4.4% ในปี 2566) แม้อาจได้รับผลกระทบบ้าง
- ▶ พาวเวลล์ยังคงมุมมองเดิมในการประชุม... ด้วยท่าทีที่ “อ่อนลงและเป็นมิตร” เมื่อเทียบกับ Jackson Hole / มองเป็นลบอ่อน ๆ ต่อ SET Index และตลาดโดยรวม

### Key data

- ▶ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 75bps Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 75bps เป็นครั้งที่ 3 ติดต่อกันซึ่งสอดคล้องกับที่เราและตลาดคาดไว้เพื่อรับมือกับอัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ

#### การเปลี่ยนแปลงประมาณการ

⇒ปี 2565

- Real GDP (+0.2% YoY เทียบกับที่ +1.7% ในเดือนมิ.ย.2565)
- ดัชนีการบริโภคส่วนบุคคล/ดัชนีการบริโภคส่วนบุคคลพื้นฐาน (+5.4% YoY / +4.5% YoY เทียบกับที่ 5.2%/+4.3% ในเดือนมิ.ย. 2565)
- อัตราการว่างงาน (ที่ 3.8% เทียบกับที่ 3.7% ในเดือนมิ.ย.2565)
- Federal funds rate (ที่ 4.4% เทียบกับที่ +3.4% ในเดือนมิ.ย.2565)

⇒ปี 2566

- Real GDP (+1.2% YoY เทียบกับที่ +1.7% ในเดือนมิ.ย.2565)
- ดัชนีการบริโภคส่วนบุคคล/ดัชนีการบริโภคส่วนบุคคลพื้นฐาน (+2.8% / +3.1% เทียบกับที่ +2.6%/+2.7% ในเดือนมิ.ย.2565)
- อัตราการว่างงาน (ที่ 4.4% เทียบกับที่ 3.9% ในเดือนมิ.ย.2565)
- Federal funds rate (ที่ 4.6% เทียบกับที่ 3.8% ในเดือนมิ.ย.2565)

### Implication

#### ▶ มุมมองของเรา

- ⇒ทำตอนนี้ดีกว่าภายหลัง Fed ปรับลดอัตราเติบโตโดยเฉพาะในปี 2565 มาอยู่ที่ +0.2% YoY และคาดการณ์ Fed Fund rate อยู่ที่ 4.4%
- ⇒มีความเชื่อมั่นสูงต่อตลาดแรงงานในสหรัฐฯ อัตราการว่างงานอยู่ที่ 3.8-4.4% ด้วย Long run ที่ 4% สอดคล้องกับเป้าหมายของ Fed แม้อาจได้รับผลกระทบบ้าง
- ⇒FOMC แบ่งการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 100bps-125 bps ในช่วงเวลาที่เหลือของปี / ยังไม่พิจารณาขาย MBS ใด ๆ ในเร็ววันนี้ กล่าวโดยพาวเวลล์
- ⇒แนวทาง/ช่วงถาม-ตอบ พาวเวลล์ยังคงมุมมองเดิมในการประชุม...แต่มีท่าทีที่ “อ่อนลงและเป็นมิตรมากขึ้น”

### Sector and stock implications

- ▶ Set Index มองเป็นลบอ่อน ๆ ต่อ SET Index จากท่าทีที่เป็นมิตรและการปรับประมาณการณ ของ Fed ที่ตามคาด

### Mutual funds recommendations

- ▶ กองทุนเทคโนโลยีที่มีอัตราเติบโตสูง มองเป็นลบอ่อน ๆ ต่อหุ้นเติบโต TMBGQG, K-CLIMATE, K-CHANGE, TMGEG และ K-EUX

**Disclaimer:** KS or its affiliates is acting or may act as the underwriter, issuer, and/or market maker of the securities mentioned in this document and/or other financial instruments related to the securities mentioned in this document, including but not limit to, bonds, debentures, derivatives warrants, and structured notes. Investors should study the information contained in the prospectus or related document before investing in the shares and other financial instruments. Please carefully study and understand the fund feature, return condition and risk factors before making an investment decision. The fund contains foreign exchange risk which investors may receive a lower return than the initial investment.

### Analyst

**Gun Hathaisattha**

Gun.h@kasikornsecurities.com

22 September 2022

Kasikorn Securities Public Company Limited



**Fig 1 FOMC economic projections**

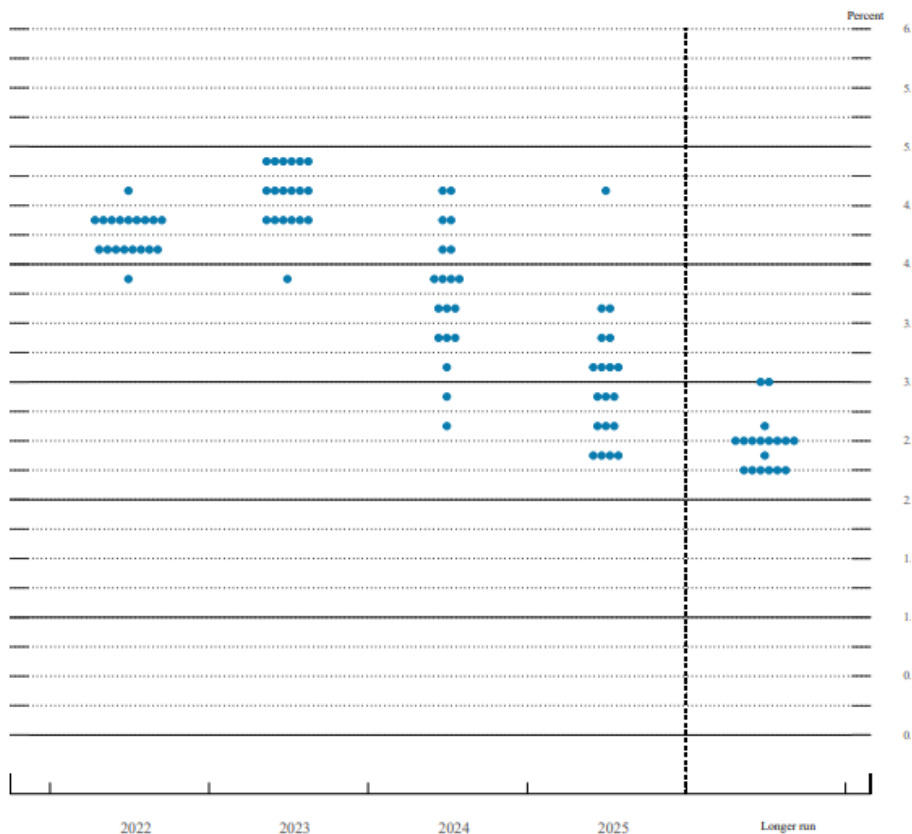
**Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, September 2022**

Variable	Median <sup>1</sup>					Central Tendency <sup>2</sup>					Range <sup>3</sup>				
	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8	0.1-0.3	0.5-1.5	1.4-2.0	1.6-2.0	1.7-2.0	0.0-0.5	-0.3-1.9	1.0-2.6	1.4-2.4	1.6-2.2
June projection	1.7	1.7	1.9		1.8	1.5-1.9	1.3-2.0	1.5-2.0		1.8-2.0	1.0-2.0	0.8-2.5	1.0-2.2		1.6-2.2
Unemployment rate	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0	3.8-3.9	4.1-4.5	4.0-4.6	4.0-4.5	3.8-4.3	3.7-4.0	3.7-5.0	3.7-4.7	3.7-4.6	3.5-4.5
June projection	3.7	3.9	4.1		4.0	3.6-3.8	3.8-4.1	3.9-4.1		3.5-4.2	3.2-4.0	3.2-4.5	3.2-4.3		3.5-4.3
PCE inflation	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0	5.3-5.7	2.6-3.5	2.1-2.6	2.0-2.2	2.0	5.0-6.2	2.4-4.1	2.0-3.0	2.0-2.5	2.0
June projection	5.2	2.6	2.2		2.0	5.0-5.3	2.4-3.0	2.0-2.5		2.0	4.8-6.2	2.3-4.0	2.0-3.0		2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	4.5	3.1	2.3	2.1		4.4-4.6	3.0-3.4	2.2-2.5	2.0-2.2		4.3-4.8	2.8-3.5	2.0-2.8	2.0-2.5	
June projection	4.3	2.7	2.3			4.2-4.5	2.5-3.2	2.1-2.5			4.1-5.0	2.5-3.5	2.0-2.8		
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5	4.1-4.4	4.4-4.9	3.4-4.4	2.4-3.4	2.3-2.5	3.9-4.6	3.9-4.9	2.6-4.6	2.4-4.6	2.3-3.0
June projection	3.4	3.8	3.4		2.5	3.1-3.6	3.6-4.1	2.9-3.6		2.3-2.5	3.1-3.9	2.9-4.4	2.1-4.1		2.0-3.0

Source: US Federal Reserve

**Fig 2 FOMC dot plot**

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Source: US Federal Reserve





### Analyst Certification

The views expressed in this research report accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject security(ies) and subject company(ies); and no part of the compensation of the research analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

### Investment Ratings

Outperform: Expected total return of 10% or more within a 12-month period

Neutral: Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period

Underperform: Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

### General Disclaimer

This document is prepared by Kasikorn Securities Public Company Limited ("KS"). This document has been prepared for individual clients of KS only and must not, either in whole or in part, be copied, photocopied or duplicated in any form or by any means or distributed to any other person. If you are not the intended recipient you must not use or disclose the information in this research in any way. If you received it in error, please immediately notify KS by return e-mail and delete the document. We do not guarantee the integrity of any e-mails or attached files and are not responsible for any changes made to them by any other person.

This document, including information, data, statements, forecasts, analysis and projections contained herein, including any expression of opinion, is based on public available information or information obtained from sources believed to be reliable, but KS does not make any representation or warranty on, assumes no responsibilities for nor guarantees the accuracy, completeness, correctness or timeliness of such information. KS accepts no obligation to correct or update the information or opinions in it. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon such information or sources then, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. The information or expressions of opinion contained herein are subject to change without notice.

Nothing in this document shall be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or products, or to engage in or refrain from engaging in any transaction. In preparing this document, KS did not take into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs. This document is for your information only and is not to be taken in substitution for the exercise of your judgment. KS salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions which are contrary to the opinions expressed in this document. Before making an investment decision on the basis of this document, you should obtain independent financial, legal or other advice and consider the appropriateness of investment in light of your particular investment needs, objectives and financial circumstances. There are risks involved in the investment in securities. KS accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, consequential or other loss (including claim for loss of profit) arising from any use of or reliance upon this document and/or further communication given in relation to this document.

Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments herein constitute a judgment as of the date of this document, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments. Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described in this document were based upon a number of estimates and assumptions and are inherently subject to significant uncertainties or contingencies. It can be expected that one or more of the estimates on which the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments were based will not materialize or will vary significantly from actual results. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described herein is not to be relied upon as a representation and/or warranty by KS (i) that such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments or their underlying assumptions will be achieved, or (ii) that there is an assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments stated therein.

KS along with its affiliates and/or persons associated with it may from time to time have interests in the securities mentioned in this document. KS and its associates, their directors and/or employees may have positions in, and may effect transactions in securities mentioned herein and may also perform or seek to perform broking, investment banking, advisory and other securities services for companies mentioned in this document.

### Corporate Governance Report Disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market of Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor at <http://www.thai-iod.com/en/publications-detail.asp?id=170>. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the data appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. KS does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

### Structured Notes and Derivative Warrants Disclaimer

KS may be the issuer of structured notes on these securities.

KS acts as market maker and issuer of Derivative Warrants ("DWs") on the underlying stocks listed below. Investors should carefully read the details of the DWs in the prospectus before making any investment decisions.

DWs Underlying Stocks: ADVANC, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BDMS, BEM, BGRIM, BH, CBG, CHG, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KTC, MINT, MTC, OSP, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPRC, STA, STEC, STGT, TIDLOR, TISCO, TOP, TRUE, TTB, TU, VGI, WHA.