

Markets Outlook – Thai Baht

จับตา การเลือกตั้ง
สหรัฐฯ ชี้ชะตา
ค่าเงินบาท

Say Hi to 32 zone
or 34 zone?



ในเดือนตุลาคมที่ผ่านมา เงินบาทพลิกกลับมา “อ่อนค่าลง” หลังผู้เล่นในตลาดทยอยเพิ่มสถานะ Long USD ให้สอดคล้องกับธีม Trump Trades อีกทั้ง ผู้เล่นในตลาดก็ทยอยปรับลดความคาดหวังการลดดอกเบี้ยของเฟด จากรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าคาด นอกจากนี้ แรงขายสินทรัพย์ไทยจากนักลงทุนต่างชาติก็มีส่วนกดดันเงินบาท ทว่าเงินบาทยังพอได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของราคาทองคำ



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpipool@krungthai.com

Currencies (Dollar Crosses)	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
Dollar Index	103.98	-0.0	-0.1	3.2	-2.5	2.6
EUR	1.089	0.0	0.8	-1.7	3.0	-1.4
GBP	1.290	-0.0	-0.5	-2.9	6.1	1.3
JPY	151.90	0.1	0.3	-5.5	-0.6	-7.1
AUD	0.658	-0.1	-0.5	-4.4	2.9	-3.4
CNY	7.12	-0.0	-0.0	-1.4	2.8	-0.3
KRW	1,377.2	0.2	0.2	-4.5	-1.9	-6.3
TWD	32.02	0.3	0.2	-1.1	1.2	-4.5
INR	84.09	0.0	-0.0	-0.3	-1.0	-1.0
IDR	15,698	0.0	-0.7	-3.6	1.2	-1.9
THB	33.83	-0.1	-0.4	-3.8	6.9	1.3
SGD	1.320	0.0	0.1	-2.4	3.7	0.0

ในเดือนตุลาคมที่ผ่านมา เงินบาทพลิกกลับมาอ่อนค่าลงต่อเนื่อง สอดคล้องกับ Call USDTB Bottom แนวโซน 32.00 บาทต่อดอลลาร์ ที่เราได้ประเมินไว้ ณ วันที่ 2 ตุลาคม อย่างไรก็ตาม การอ่อนค่าลงของเงินบาทก็มีลักษณะค่อยเป็นค่อยไป หลังราคาทองคำ (XAUUSD) ก็สามารถทยอยปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง (+3.1% จากเดือนก่อนหน้า) จนทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ได้ ท่ามกลางความต้องการถือทองคำในช่วงเผชิญความไม่แน่นอนของการเลือกตั้งสหรัฐฯ และสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ทวีความรุนแรงในช่วงเดือนตุลาคม แม้ว่าในช่วงเดือนตุลาคม เงินดอลลาร์จะสามารถแข็งค่าขึ้น +3.2% ส่วนบอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ ก็สามารถปรับตัวขึ้นได้กว่า +50bps ตามการปรับลดความคาดหวังต่อแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของเฟด และการทยอยเพิ่มโอกาสโดนัลด์ ทรัมป์ ชนะการเลือกตั้งสหรัฐฯ

ทั้งนี้ ตลอดเดือนตุลาคมที่ผ่านมา ค่าเงินบาท ยังคงอยู่ในช่วงผันผวนสูงกว่าปกติ โดยความผันผวนของเงินบาท (เมื่อประเมินจาก 1-month volatility) สูงถึง 10% ต่อปี โดยเฉลี่ย ซึ่งเพิ่มขึ้นจากราว 8.8% ต่อปี โดยเฉลี่ย ในเดือนกันยายน และสูงกว่าค่าเฉลี่ย ความผันผวนของเงินบาทในปี 2024 ที่ระดับ 7.6% พอสมควร (นับตั้งแต่ ปี 2010 ค่าเฉลี่ยความผันผวนของเงินบาทอยู่ที่ราว 5.4%) ก่อนที่เงินบาทจะเริ่มเคลื่อนไหวในกรอบ sideways ช่วงปลายเดือน หลังบรรดาผู้เล่นในตลาดต่างเริ่มเข้าสู่ Wait & See mode เพื่อรอลุ้นผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ และผลการประชุม FOMC ของเฟด โดยเงินบาทก็ยังไม่สามารถอ่อนค่าลง ทะลุโซนแนวต้านสำคัญ 34.00 บาทต่อดอลลาร์

ในระหว่างเดือนตุลาคมนี้ เรายังคงสถานะเดิมใน Trade Ideas ที่ได้นำเสนอก่อนหน้านี้ อาทิ Long ILB/KT-ILF ซึ่งทำผลงานได้ดีตามคาด และยังคงมุมมองเชิงบวกต่อ Trade Idea Long JPYTHB แม้ว่าในช่วงระหว่างเดือนตุลาคม เงินเยนญี่ปุ่น (JPY) จะมีจังหวะอ่อนค่าลงต่อเนื่องจนเกือบถึงระดับ 154 เยนต่อดอลลาร์ จากแนวโซน 143 เยนต่อดอลลาร์ ในช่วงต้นเดือนตุลาคม ทว่า เรายังประเมินเงินเยนญี่ปุ่นมีแนวโน้มทยอยแข็งค่าขึ้นได้ ทำให้เราคงคำแนะนำเดิม เน้นทยอยเข้าซื้อ JPYTHB ในช่วงใกล้ หรือ ต่ำกว่า 22 บาทต่อ 100 เยน (เน้นกลยุทธ์ Buy on Dip) นอกจากนี้ เรายังได้ Call USDTB Bottom แนวโซน 32.00 บาทต่อดอลลาร์ ซึ่งเราคงยังมั่นใจต่อมุมมองแนวโน้มการทยอยอ่อนค่าของเงินบาท トラブイที่เงินบาทยังไม่สามารถกลับมาแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง จนทะลุระดับ 33.40-33.50 บาทต่อดอลลาร์ ได้อย่างชัดเจน

อนึ่ง เราอาจจะมีการปรับมุมมองระยะสั้นได้ ซึ่งผู้อ่านสามารถติดตามได้เพิ่มผ่านทางทีม FX Sales ของธนาคารกรุงไทย หรือทาง Daily Markets Update บน Line Official ของเรา @ktbglobalmarkets และสามารถติดต่อ FX Sales เพื่อขอรับ Monthly Economic & Markets Outlook ได้เช่นกัน

สำหรับเดือนพฤศจิกายน เรายังคงว่า เงินบาทเสี่ยงเผชิญความผันผวนแบบ Two-Way Volatility โดยอาจผันผวนในกรอบกว้าง 32.50-35.00 บาทต่อดอลลาร์ ได้ ซึ่งแนวโน้มของเงินบาทจะขึ้นกับปัจจัยสำคัญ อาทิ 1) ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ในวันที่ 5 พฤศจิกายน 2) การปรับมุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อแนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายของบรรดาธนาคารกลางหลัก 3) พัฒนาการความขัดแย้งในตะวันออกกลางและความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical Risk)

ในส่วนแนวโน้มเงินบาทนั้น เรายังคงมุมมองเดิมว่า เงินบาทมีแนวโน้มทยอยอ่อนค่าลงต่อได้ ตามการแข็งค่าขึ้นของเงินดอลลาร์หากโดนัลด์ ทรัมป์ ชนะการเลือกตั้งสหรัฐฯ สอดคล้องกับคาดการณ์ของเรา โดยในกรณี Base Case เราประเมินว่า โดนัลด์ ทรัมป์ อาจชนะในการเลือกตั้งประธานาธิบดี ทว่าพรรครีพับลิกันอาจไม่ได้ครองเสียงข้างมากในสภาองเกรส (ได้เสียงข้างมากเพียงวุฒิสภา) ทำให้เงินดอลลาร์จะแข็งค่าขึ้นต่อได้บ้างราว +2% แต่หากพรรครีพับลิกันสามารถคว้าชัยชนะแบบ Trifecta (ประธานาธิบดี สภาผู้แทนฯ และวุฒิสภา) ก็อาจหนุนให้เงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นต่อได้มากกว่าในกรณี Base Case เช่น +3% ถึง +4% แต่เราประเมินว่าเงินดอลลาร์อาจไม่ได้แข็งค่าขึ้นไปมากนัก เพราะกรณีที่โดนัลด์ ทรัมป์จะชนะการเลือกตั้งนั้น ได้ถูกรับรู้โดยตลาดการเงินพอสมควรไปแล้วราว 60% (หากประเมินจากการแข็งค่าขึ้นของเงินดอลลาร์ในช่วงเดือนตุลาคม ซึ่งสอดคล้องกับช่วงที่ผู้เล่นในตลาด โดยเฉพาะในตลาดพันธบัตรมั่นใจว่าโดนัลด์ ทรัมป์อาจชนะการเลือกตั้ง) ซึ่งภาพดังกล่าว ยิ่งทำให้เรากังวลในกรณีที่ คาดการณ์ของเราผิดไป เพราะหาก กมลา แฮร์ริส สามารถชนะการเลือกตั้งสหรัฐฯ ได้ โดยไม่พบว่าพรรคเดโมแครตจะครองเสียงข้างมากในสภาองเกรสได้หรือไม่ ก็สามารถกดดันให้เงินดอลลาร์อ่อนค่าลงได้พอสมควร เช่น เงินดอลลาร์เสี่ยงอ่อนค่าลง -2% เป็นอย่างน้อย ตามการปรับลดสถานะ Long USD ในธีม Trump Trades

ทั้งนี้ แนวโน้มเงินดอลลาร์จะขึ้นกับผลการประชุมธนาคารกลางหลักทั้ง เฟด และ ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) เช่นกัน โดย หากเฟดย้ายจุดยืนทยอยลดหน้าลดดอกเบี้ยตาม Dot Plot เดือนกันยายน เรายังคงมองว่า ผู้เล่นในตลาดอาจต้องปรับเพิ่มความคาดหวังการลดดอกเบี้ยของเฟด จากที่ล่าสุด ผู้เล่นในตลาดมองว่า ในปี 2025 เฟดอาจลดดอกเบี้ยต่อเนื่องราว -75bps สู่ระดับ 3.50%-3.75% ซึ่งน้อยกว่าที่เฟดระบุไว้ใน Dot Plot ว่าอาจลดดอกเบี้ย -100bps สู่ระดับ 3.25%-3.50% โดยการปรับเพิ่มโอกาสเฟดลดหน้าลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม อาจกดดันเงินดอลลาร์และบอนด์ยีลด์สหรัฐฯ ได้ แต่เงินดอลลาร์จะยังพอได้แรงหนุน ในกรณีที่ BOE ลดดอกเบี้ยตามคาด พร้อมส่งสัญญาณลดหน้าลดดอกเบี้ยต่อเนื่อง ซึ่งสามารถกดดันเงินปอนด์อังกฤษ (GBP) และหนุนให้เงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นได้บ้าง

และนอกเหนือจากปัจจัยข้างต้น เงินบาทอาจผันผวนไปตามการเคลื่อนไหวของราคาทองคำรวมถึงทิศทางเงินหยวนจีน (CNY) ได้ ซึ่งต้องติดตาม ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ สถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง และการปรับมุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน ที่จะขึ้นกับการประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของทางการจีนจากการประชุมคณะกรรมการสามัญของสภาประชาชนจีน (NPC Standing Committee: NPCSC)

ในส่วนปัจจัยภายในประเทศนั้น เรายังคงว่า เงินบาทมีโอกาสเผชิญแรงกดดันฝั่งอ่อนค่าเพิ่มเติม トラブイที่บรรดานักลงทุนต่างชาติยังเดินทางขายสินทรัพย์ไทยเพิ่มเติม แม้แรงขายสินทรัพย์ไทยอาจชะลอลงบ้างจากเดือนตุลาคม นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนของสถานการณ์การเมืองไทย ที่จะขึ้นกับการพิจารณาคดีครอบงำพรรคการเมือง อย่าง พรรคเพื่อไทย ก็อาจส่งผลกระทบต่อเงินบาทและบรรยากาศในตลาดการเงินไทยได้

ในเชิงเทคนิคัล เรามองว่า **ตราบไค**ที่เงินบาทยังไม่ได้แข็งค่าขึ้น ต่อเนื่องจนทะลุแนวรับ **33.40-33.50** บาทต่อดอลลาร์ อย่างชัดเจน **เรา**ก็จะคงมุมมองเดิมว่า **เงินบาทมีแนวโน้มทยอยอ่อนค่าลงบ้าง** (เราได้ call USDT/THB bottom แถว 32 บาทต่อดอลลาร์ เมื่อวันที่ 2 ตุลาคม) โดยเงินบาทจะมีโซนแนวต้านถัดไปแถว 34.00 บาทต่อดอลลาร์ และแนวต้านสำคัญ 34.50 บาทต่อดอลลาร์ ขณะที่การแข็งค่าของเงินบาทก็อาจจะลดลงแถวแนวรับ 33.40-33.50 บาทต่อดอลลาร์ ซึ่งถ้าหลุด ก็อาจแข็งค่าต่อไปถึงแนวรับ 33.00-33.10 บาทต่อดอลลาร์

สำหรับกลยุทธ์ค่าเงิน หากเงินบาทอ่อนค่าลงต่อไปได้จริงหลังรับรู้ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ในกรณีที่ โดนัลด์ ทรัมป์ คว่ำชัยชนะ เรามองว่า ผู้เล่นในตลาด โดยเฉพาะ **ฝั่งผู้ส่งออกควรใช้จังหวะเงินบาทอ่อนค่าลงในการทยอยปิดความเสี่ยงค่าเงิน หรือ เน้น "Sell USD on Rally"** ในขณะที่ **ฝั่งผู้นำเข้า หากมีความจำเป็นก็ควรใช้จังหวะที่เงินบาทแข็งค่าขึ้นบ้าง ในการทยอยปิดความเสี่ยง หรือ เน้นกลยุทธ์ "Buy USD on Dip"** แต่หากผู้นำเข้าสามารถรอได้อย่างน้อยจนถึงช่วงเดือนธันวาคม หรือ หลังจากนั้น เรามองว่า ผู้นำเข้าก็อาจจะทยอยเข้าซื้อเงินดอลลาร์ในช่วงเงินบาทพลิกกลับมาแข็งค่าขึ้น ในช่วงปลายปีและต้นปีหน้าได้ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากตลาดการเงินเสี่ยงเผชิญความผันผวนสูงแบบ Two-Way Volatility ทำให้เรายังคงแนะนำว่า ผู้เล่นในตลาดก็ควรใช้กลยุทธ์ Options หรือ Local Currency เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการปิดความเสี่ยง

Fundamental Perspectives

ปัจจัยฝั่งอ่อนค่าที่อาจกดดันค่าเงินบาทได้ในระยะสั้นนี้

1) **"Trump 2.0 w/Divided Congress"** เรายังคงมุมมองเดิมว่า **Donald Trump ยังมีโอกาสชนะการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ได้** เนื่องจากผลโพลในส่วนของบรรดา Swing States (รวมถึงมุมมองของผู้เล่นในตลาดพนัน) นั้นยังคงสะท้อนโอกาสที่ Donald Trump จะคว่ำชัยชนะในบรรดา รัฐดังกล่าว (ซึ่งอาจต้องรอผลผลการเลือกตั้งของรัฐ Pennsylvania ที่อาจชี้ชะตาผลการเลือกตั้งครั้งนี้ได้) นอกจากนี้ สถิติการเลือกตั้งในอดีตของสหรัฐฯ สะท้อนว่า หากภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวลงชัดเจน หรือ ชะลอตัวลงหนักจนเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Economic Recession) ผลการเลือกตั้งก็มักจะเกิดการเปลี่ยนขั้วการเมืองโดยสิ้นเชิง ซึ่งแม้ว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะไม่ได้ชะลอตัวลงหนักจนเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย แต่เรามองว่า ในมุมมองความรู้สึกของชาวอเมริกัน ก็อาจยังคงมีความรู้สึกว่าได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจ (สะท้อนจาก Misery Index ของบรรดา Swing States ที่ส่วนใหญ่ "แยลง") จะเป็นผู้ออกไปใช้สิทธิเลือกตั้งมากขึ้นและมีความเป็นไปได้ที่คนกลุ่มดังกล่าวจะเลือกพรรครีพับลิกัน โดยเฉพาะในการเลือกตั้งประธานาธิบดี เนื่องจากโดนัลด์ ทรัมป์ ได้เน้นนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ นโยบายกีดกันทางการค้ากับประเทศที่โดนัลด์ ทรัมป์ มองว่า เขาเปรียบสหรัฐฯ รวมถึงนโยบายต่อต้านผู้อพยพ ซึ่งโดนัลด์ ทรัมป์ มีการเสนอมาตรการ "Mass Deportation" ผู้อพยพ ซึ่งเป็นกลุ่มคนที่ชาวอเมริกัน ฝั่งที่สนับสนุนพรรครีพับลิกันต่างมองว่าเข้ามาแย่งงานชาวอเมริกัน โดยมุมมองดังกล่าว ก็สอดคล้องกับข้อเท็จจริงที่ผู้อพยพได้เข้ามาเติมเต็มตลาดแรงงานอย่างเห็นได้ชัด ในช่วงหลังวิกฤต COVID

ทำให้สุดท้าย เราประเมินว่า **ผลการเลือกตั้งปี 2024 นี้ อาจไม่ต่างจากสิ่งที่เกิดขึ้นในปี 2016** ที่ผู้ทำชิงจากพรรคเดโมแครตเอาชนะในส่วนของ Popular Vote แต่อาจแพ้ในส่วนของ Electoral Vote ซึ่งมีผลการตัดสินว่าใครจะเป็นผู้ชนะในการเลือกตั้งประธานาธิบดี (ต้องการคะแนนจาก Electoral Vote เกิน 270 เสียง)

อย่างไรก็ดี ในการประเมินผลกระทบต่อค่าเงินบาทจากผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ นั้น อาจต้องประเมินเพิ่มเติมในมิติของผลการเลือกตั้งสภาผู้แทนฯ และวุฒิสภา ว่าพรรคใดจะสามารถครองเสียงข้างมากในสภาองเกรสได้ ซึ่งเราจะแบ่งออกเป็น สองกรณีย่อย คือ

1) Trifecta หรือ Sweep พรรคการเมืองที่ชนะการเลือกตั้งประธานาธิบดี ก็ได้ครองเสียงข้างมากในสภาองเกรส

2) Divided Congress พรรคการเมืองที่ชนะการเลือกตั้งประธานาธิบดี กลับไม่สามารถครองเสียงข้างมากในสภาองเกรส ซึ่ง เราประเมินว่า ในการเลือกตั้งครั้งนี้ พรรครีพับลิกันมีความได้เปรียบสูงในการกลับมาครองเสียงข้างมากในวุฒิสภา เนื่องจากจำนวนที่นั่งวุฒิสภาส่วนใหญ่ที่จะมีการเลือกตั้งในครั้งนี้ เป็นของพรรคเดโมแครต ซึ่งหากพรรครีพับลิกัน สามารถได้ที่นั่งในสภาเพิ่มเพียง 2 ที่นั่ง ก็จะสามารถครองเสียงข้างมากในวุฒิสภาได้ ดังนั้น กรณี Divided Congress ที่เป็นไปได้ คือ พรรครีพับลิกันครองเสียงข้างมากในวุฒิสภา ส่วนพรรคเดโมแครตสามารถกลับมาครองเสียงข้างมากในสภาผู้แทนฯ

จากภาพดังกล่าว ทำให้ ความเป็นไปได้ของผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ อาจมีได้ 4 รูปแบบ (Scenarios)

1) Republican Trifecta หรือ Red Sweep โอกาส 30%

2) Trump with Divided Congress โอกาส 35%

3) Harris with Divided Congress โอกาส 25%

และ 4) Democrat Trifecta หรือ Blue Sweep โอกาส 10%

โดยกรณี **Base Case** ที่เราประเมินว่ามีโอกาสเกิดมากที่สุด คือ **Trump with Divided Congress** ซึ่งในกรณีนี้ นั้น เรามองว่า นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของโดนัลด์ ทรัมป์ อาจถูกปรับลดลงมาบ้าง และการดำเนินนโยบายด้านต่างๆ ที่ได้หาเสียงไว้ อาจทำได้ง่ายนักจากแรงคัดค้านของพรรคเดโมแครตในสภาผู้แทน ทำให้โดนัลด์ ทรัมป์ จะเน้นดำเนินนโยบายภายใต้อำนาจของประธานาธิบดี โดยเฉพาะนโยบายกีดกันทางการค้า และนโยบายเกี่ยวกับผู้อพยพ รวมถึงนโยบายด้านต่างประเทศ ที่อาจสะท้อนต่อค่าของสหรัฐฯ ต่อสถานการณ์ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ทั่วโลก ซึ่งในกรณีนี้ **เงินดอลลาร์มีโอกาสแข็งค่าขึ้นได้ ไม่เกิน +2% ภายในช่วง 1 เดือนหลังตลาดรับรู้ผลการเลือกตั้ง** แต่อาจกดดันบรรดาสกุลเงินฝั่งเอเชียได้พอสมควร ทั้งในระยะสั้นและระยะกลาง ตามความเสี่ยงที่โดนัลด์ ทรัมป์ อาจมุ่งเน้นนโยบายกีดกันทางการค้า

แต่หากเป็นกรณี **Republican Trifecta** เรามองว่า **โดนัลด์ ทรัมป์ อาจมุ่งเน้นนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นหลัก** ทำให้ในระยะสั้น ตลาดการเงินอาจตอบสนองต่อแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่อาจขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง ซึ่งอาจทำให้ผลตอบแทนได้ไม่น้อยกว่าที่ระบุไว้ใน Dot Plot เดือนกันยายน ทำให้ **เรายังคงประเมินว่า US Exceptionalism ยังคงดำเนินต่อไป** **หนุนให้เงินดอลลาร์มีโอกาสแข็งค่าขึ้นได้ราว +4% อย่างไม่ดี** **เราประเมินว่า เงินดอลลาร์อาจไม่ได้แข็งค่าขึ้นไปมาก อย่างไม่ดี** **ประเมินไว้ได้** เนื่องจากผู้เล่นในตลาดได้ทยอยรับรู้ถึงโอกาสที่จะเกิดกรณี Republican Trifecta มาพอสมควรแล้ว โดยเราคาดว่า ดัชนีเงินดอลลาร์ (DXY) อาจปรับตัวขึ้นเข้าใกล้โซน 106-106.5 จุด ได้ แต่ไม่อาจจะสามารถแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง จนทำจุดสูงสุดใหม่ของปีนี้

สำหรับ กรณี Democrat Trifecta แม้เราประเมินว่า โอกาสเกิดต่ำที่สุดเพียง 10% เนื่องจาก เราคงเชื่อมั่นว่า พรรครีพับลิกัน อาจครองเสียงข้างมากในวุฒิสภาได้ แต่หากเกิดขึ้นจริง ก็จะเป็นผลการเลือกตั้งที่เซอร์ไพรส์ตลาดพอสมควร ส่งผลให้ผู้เล่นในตลาดต้องทยอยปรับลดสถานะที่ครองสินทรัพย์ในธีม Trump Trades เช่น สถานะ Long USD กดดันให้เงินดอลลาร์เสี่ยงที่จะอ่อนค่าลงได้พอสมควร ไม่น้อยกว่า -3% หรืออาจกล่าวได้ว่า ดัชนีเงินดอลลาร์ (DXY) เสี่ยงที่จะปรับตัวลดลงสู่โซน 100-101 จุด อย่างไรก็ดี ในระยะกลาง-ระยะยาว เราประเมินว่ารัฐบาลสหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มที่จะเดินหน้านโยบายกีดกันทางการค้าและเทคโนโลยี กับจีน เนื่องจากรัฐบาลเดโมแครตยังคงมองจีนเป็นคู่แข่งทางยุทธศาสตร์ที่สำคัญ ซึ่งภาพดังกล่าว อาจกดดันการค้าโลกและส่งผลกระทบต่อการค้าของไทยไปยังสหรัฐฯ กับจีนได้

และในส่วนกรณี Harris with Divided Congress นั้น เรามองว่า ก็มีโอกาสดังกล่าวได้พอสมควร เนื่องจากผลโพลคะแนนความนิยมของกมลลา แฮร์ริส กับ โดนัลด์ ทรัมป์ ถือว่าสูสีกัน โดยเฉพาะในส่วน Swing States ที่สำคัญ อย่าง Pennsylvania ซึ่งผู้เล่นในตลาดได้เริ่มรับรู้ถึงโอกาสที่จะเกิดกรณีบ้าง ดังจะเห็นได้จากกรณียกยอทำกำไรสถานะ Long USD ในช่วง 1-2 วัน ก่อนการเลือกตั้งสหรัฐฯ ทำให้เรามองว่าในกรณีนี้ นั้น เงินดอลลาร์มีโอกาสอ่อนค่าลงต่อได้ราว -1.5% เปิดโอกาสให้ดัชนีเงินดอลลาร์มีแนวโน้มปรับตัวลดลงทดสอบโซนแนวรับ 102 จุด ได้

ทั้งนี้ เราคาดว่า ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ อาจทยอยรับรู้ได้อย่างเร็วสุดในช่วงสาย-บ่าย ของวันที่ 6 พฤศจิกายน ตามเวลาประเทศไทย และมีโอกาสพอสมควรที่ผลการเลือกตั้งอาจล่าช้าไปมากกว่านั้น ซึ่งดูจะเป็นแนวโน้มที่เกิดขึ้นในช่วงหลัง COVID ตามความนิยมลงคะแนนเสียงเลือกตั้งทางไปรษณีย์ซึ่งใช้ระยะเวลาในการนับคะแนนพอสมควร นอกจากนี้ ยังมีโอกาสที่จะเกิดการนับคะแนนใหม่ ในบางรัฐที่ผลคะแนนแพ้ชนะมีความสูสีกันมาก อีกทั้ง การฟ้องร้องทางกฎหมายก็อาจส่งผลให้การนับคะแนนการเลือกตั้งมีความล่าช้า เหมือนการเลือกตั้งปี 2000 ที่กว่าจะรู้ผลก็ล่วงเข้าสู่วันที่ 16 ธันวาคม และต้องอาศัยอำนาจศาลสูง (Supreme Court) ในการตัดสินชี้ขาด

2) “More Foreign Fund Outflows (but less than October Sell-off)” เราประเมินว่า หากโดนัลด์ ทรัมป์ ชนะการเลือกตั้งสหรัฐฯ ได้จริงตามที่ประเมินไว้ ไม่ว่าจะเป็นกรณี Republican Trifecta หรือ Trump w/ Divided Congress ผลการเลือกตั้งดังกล่าว อาจกดดันบรรยากาศการลงทุนในตลาดการเงินฝั่งเอเชีย ส่งผลให้ บรรดานักลงทุนต่างชาติมีโอกาสดึงเงินออกจากสินทรัพย์ไทยเพิ่มเติมได้ โดยเฉพาะในส่วนสินทรัพย์เสี่ยงอย่างหุ้น แม้ว่า ระดับราคาหุ้นไทย (Valuation) เมื่อประเมินจาก Forward P/E จะอยู่ที่ 14.6 เท่า ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 10 ปี แกว 15.4 เท่า ทว่า นักลงทุนต่างชาติก็อาจไม่ได้มีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทยมากนัก เมื่อประเมินจากแนวโน้มการเติบโตเศรษฐกิจที่ดูจะโตได้ราว +3% ต่อปี ซึ่งน้อยกว่าบรรดาประเทศอาเซียนอื่นๆ ที่อาจโตได้ไม่น้อยกว่า +4% ทำให้โอกาสในการลงทุนที่น่าสนใจ อาจอยู่ที่อื่น

อย่างไรก็ดี เรามองว่า แรงขายสินทรัพย์ไทย อาจชะลอลงบ้าง หลัง นักลงทุนต่างชาติ ได้เทขายหุ้นไทยถึง -3 หมื่นล้านบาท (จากเดือนตุลาคม ถึงต้นเดือนพฤศจิกายน) และขายบอนด์ไทยอีกเกือบ -4 หมื่นล้านบาท ซึ่งถือเป็นภาระหักล้างแรงซื้อสินทรัพย์ไทยที่ดำเนินมาต่อเนื่องตั้งแต่เดือนกรกฎาคม ถึง เดือนกันยายน ราว +8 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ระดับราคาสินทรัพย์ไทย อย่าง หุ้นที่ไม่ได้อยู่ในระดับที่แพงเกินไป หรือ แม้กระทั่งในส่วนของบริษัทไทย ก็ยังมีความน่าสนใจอยู่บ้าง หากธนาคารแห่งประเทศไทยยังมีโอกาสเดินหน้าลดดอกเบี้ยลงสู่ระดับ 2.00% ได้ในปีหน้า

3) “Return of TH Political Risk” เรามองว่า ความเสี่ยงการเมืองไทยอาจกลับมาเป็นประเด็นที่อาจกดดันเงินบาทได้เพิ่มเติม หลัง มีการฟ้องร้องคดีครอบงำพรรคการเมือง ซึ่งในกรณีเลวร้ายสุดนั้น อาจนำไปสู่การยุบพรรคฝ่ายรัฐบาล จนอาจต้องมีการเลือกนายกรัฐมนตรีและจัดตั้งคณะรัฐมนตรีใหม่ หรืออาจนำไปสู่การยุบสภา เลือกตั้งใหม่ได้ ซึ่งแม้ว่า ความคืบหน้าของการฟ้องร้องทางการเมืองดังกล่าว อาจยังไม่เห็นพัฒนาการที่ชัดเจนในเดือนพฤศจิกายน แต่ความไม่แน่นอนของสถานการณ์การเมืองไทย ก็เป็นปัจจัยที่อาจกดดันบรรยากาศในตลาดหุ้นไทย และเงินบาทได้ หรืออย่างน้อยอาจบอกได้ว่า เงินบาทก็อาจไม่สามารถแข็งค่าขึ้นได้ชัดเจนภายใต้สถานการณ์ความวุ่นวายทางการเมืองของไทย

ปัจจัยหนุนฝั่งแข็งค่า/ชะลอการอ่อนค่าในระยะสั้นนี้

1) “It’s Time! All I want for Q4 are foreign tourists” ในช่วงเดือนพฤศจิกายน ถือได้ว่าเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวจากบรรดานักท่องเที่ยวต่างชาติ ทำให้ เรามองว่า เงินบาทก็มีแนวโน้มได้แรงหนุนจากปัจจัยพื้นฐานเศรษฐกิจไทยที่ทยอยดีขึ้น โดยเฉพาะในส่วนดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) ที่มีแนวโน้มเกินดุล นอกจากนี้ ยอดการส่งออกของไทยก็มีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวดีขึ้นเช่นกัน ตามความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วนคอมพิวเตอร์ที่ฟื้นตัวดีขึ้น ขณะเดียวกัน ปัจจัยกดดันดุลบัญชีเดินสะพัดอย่าง ค่าขนส่ง ค่าระวางเรือ (Freight Cost) ก็ดูจะไม่ได้เป็นปัญหามากนัก หลังค่าขนส่ง ค่าระวางเรือ สะท้อนจาก ดัชนี Drewry World Container Index (WCI) ที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง (นับตั้งแต่เรา Call Peak WCI ในเดือนสิงหาคม) อย่างไรก็ตาม ปรากฏการณ์นี้ไม่ได้หมายความว่า ค่าขนส่ง ค่าระวางเรือในปัจจุบัน ก็ถือว่า อยู่ในระดับสูงกว่าช่วงก่อน COVID พอสมควร ซึ่งก็อาจเป็นปัจจัยที่กดดันการฟื้นตัวของดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยได้บ้าง จนกว่าการท่องเที่ยวจะฟื้นตัวได้ดีขึ้นชัดเจน จนกลับเข้าสู่ระดับก่อน COVID

นอกจากนี้ จากสถิติในอดีตย้อนหลัง 20 ปี เราพบว่า ในเดือนพฤศจิกายน เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นโดยเฉลี่ย 0.6% จากเดือนก่อนหน้า ตามอานิสงส์ของการเข้าสู่ช่วง ไฮซีซั่นของการท่องเที่ยว และการฟื้นตัวของภาคการส่งออก ซึ่งช่วยให้ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลมากขึ้นได้

2) "Return of Trump or Harris...Doesn't matter for Gold...Still more upsides for Gold ahead" อีกหนึ่งปัจจัยที่อาจหนุนการแข็งค่าขึ้นของเงินบาทได้ในเดือนพฤศจิกายน คือ แนวโน้มราคาทองคำ โดยเราประเมินว่า ราคาทองคำยังมีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นต่อได้ ท่ามกลางความต้องการทองคำเป็นสินทรัพย์รับมือความไม่แน่นอนของสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง อีกทั้ง ผู้เล่นในตลาดบางส่วนก็ยังคงต้องการทองคำจากความกังวลผลกระทบของนโยบายเศรษฐกิจของทั้งโดนัลด์ ทรัมป์ และ กมลา แฮร์ริส ซึ่งมีแนวโน้มที่จะทำให้รัฐบาลสหรัฐฯ ขาดดุลงบประมาณมากขึ้น (Budget Deficits)

นอกจากนี้ ในเชิงเทคนิค โมเมนตัมขาขึ้นของราคาทองคำนั้นยังคงอยู่ แต่อาจชะลอตัวลงบ้าง ในระยะสั้น เนื่องจากผู้เล่นในตลาดต่างก็รอลุ้นผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ซึ่งเรามองว่า ราคาทองคำก็มีแนวโน้มทยอยกลับมาปรับตัวสูงขึ้นต่อได้ไม่ยาก และที่สำคัญ เรามองว่า หากตลาดเริ่มประเมินภาพความเสี่ยงเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจชะลอตัวลงมากขึ้น ก็อาจทำให้ผู้เล่นในตลาดปรับเพิ่มโอกาสที่เฟดจะสามารถเดินหน้าลดดอกเบี้ยได้เพิ่มเติม ใกล้เคียง หรือ มากกว่าที่ระบุไว้ใน Dot Plot ล่าสุด ซึ่งก็จะช่วยหนุนการปรับตัวขึ้นของราคาทองคำได้เช่นกัน

3) "Repricing of More Fed's rate cut" ล่าสุด ผู้เล่นในตลาดต่างประเมินว่า เฟดมีโอกาสลดดอกเบี้ยลงราว -75bps ในปี 2025 ซึ่งต่างจากที่เฟดได้ระบุไว้ใน Dot Plot ล่าสุด ว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ยได้ราว -100bps ทำให้ หากการประชุม FOMC ของเฟดในเดือนพฤศจิกายน ซึ่งจะเกิดขึ้นหลังการเลือกตั้งสหรัฐฯ (แต่ตลาดอาจรับรู้ผลการประชุม FOMC ของเฟด ก่อนผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ได้) ที่ประชุม FOMC มีมติเดินหน้าลดดอกเบี้ย -25bps ตามคาด พร้อมย้ำจุดยืน ทยอยลดดอกเบี้ยตาม Dot Plot รวมถึง รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในช่วงหลังจากนี้ โดยเฉพาะในส่วนของตลาดแรงงาน สะท้อนภาพการชะลอตัวของการทำงานที่ชัดเจนมากขึ้น เช่น ยอดการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม (Nonfarm Payrolls) เพิ่มขึ้นราว +1 แสนราย หรือ ต่ำกว่า ส่วนอัตราการว่างงาน (Unemployment) ทยอยปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง เหนือระดับ 4.2%-4.3% ซึ่งควรจะสอดคล้องกับ การปรับตัวสูงขึ้นของยอดผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงาน (Jobless Claims) ก็อาจทำให้ผู้เล่นในตลาดทยอยเพิ่มความคาดหวังว่า เฟดมีโอกาสทยอยลดดอกเบี้ยได้ตาม Dot Plot เดือนกันยายน หรือ เฟดอาจลดดอกเบี้ยได้มากกว่าที่ประเมินไว้ เหมือนกับที่ตลาดเคยมองในช่วงเดือนกันยายน ซึ่งภาพดังกล่าว อาจกดดันให้ทั้งเงินดอลลาร์ และบอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ ปรับตัวลดลงได้

Technical Valuation & Quantitative Perspectives

สำหรับ Time Frame Weekly สัญญาณจาก RSI และ MACD ยังคงสะท้อนว่า แนวโน้มการแข็งค่าของเงินบาทยังคงอยู่ แต่โมเมนตัมการอ่อนค่าของเงินบาทเริ่มมีกำลังมากขึ้น สะท้อนผ่าน RSI ที่ปรับตัวขึ้น (แต่ยังต่ำกว่าโซน 50) ส่วน MACD เริ่มสะท้อนสัญญาณ Bullish สำหรับ USDTHB (เงินบาทอ่อนค่า) ส่วน Stochastic ยังคงชี้ว่า เงินบาทอาจอ่อนค่าลง หรืออย่างน้อยก็แกว่งตัว sideways ขณะที่ ในส่วนของ Time Frame Daily นั้น RSI Stochastic และ MACD สะท้อนว่า โมเมนตัมการอ่อนค่าของเงินบาทยังมีอยู่ แต่เริ่มอ่อนกำลังลงบ้าง หลังเงินบาทเริ่มกลับมาแข็งค่าขึ้นในช่วงใกล้การเลือกตั้งสหรัฐฯ

เนื่องจากเงินบาทยังคงเผชิญความผันผวนแบบ Two-Way Volatility โดยทิศทางของเงินบาทจะขึ้นกับผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ เป็นสำคัญ ก่อนที่จะถูกขับเคลื่อนด้วยปัจจัยอื่นๆ ทำให้เราประเมินโซนแนวต้านแรกแถว 34.00 บาทต่อดอลลาร์ โซนแนวต้านถัดไปในช่วง 34.20-34.30 บาทต่อดอลลาร์ และมีแนวต้านสำคัญแถว 34.50 บาทต่อดอลลาร์ ขณะที่หากเงินบาทกลับมาแข็งค่าขึ้นได้ ก็อาจมีโซนแนวรับสำคัญในช่วง 33.40-33.50 บาทต่อดอลลาร์ แต่หากเงินบาทแข็งค่าขึ้นหลุดโซนแนวรับดังกล่าว ก็อาจเห็นการแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องจนถึงระดับ 33.20 บาทต่อดอลลาร์ และ 33.00 บาทต่อดอลลาร์ ได้ไม่ยาก

ในเชิง Valuation (ซึ่งเรายังคงใช้โมเดล REER) เราพบว่า ค่าเงินบาทแถวต่ำกว่าระดับ 34.00 บาทต่อดอลลาร์ นั้นอยู่ใกล้ระดับ fair value ในลักษณะ Slightly Overvalued (Z-score > 0 เล็กน้อย) ทำให้ เราคงมุมมองเดิมว่า ถ้าเงินบาทแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง จนทะลุระดับ 33.00 บาทต่อดอลลาร์ ในระยะสั้น แต่ปัจจัยพื้นฐานเศรษฐกิจไทยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ก็อาจเป็นจุดทยอยเข้าซื้อเงินดอลลาร์ หรือ Buy on Dip ที่น่าสนใจ แต่หากเงินบาทผันผวนเกินระดับ 35.00 บาทต่อดอลลาร์ เงินบาทก็จะกลับมาอยู่ในโซน undervalued พอสมควร เปิดโอกาสให้สามารถทยอยขายเงินดอลลาร์ หรือ เพิ่มสถานะ Long THB ในจังหวะเงินบาทอ่อนค่าลง

อนึ่ง เมื่อประเมินจาก positioning ของผู้เล่นในตลาด เราพบว่า ผู้เล่นในตลาด ได้ทยอยลดสถานะ Long THB (มองเงินบาทแข็งค่าขึ้น) อย่างต่อเนื่อง ทำให้ล่าสุดผู้เล่นในตลาดอาจมีสถานะ Neutral หรือ Net Short THB เพียงเล็กน้อย ทำให้เงินบาทสามารถเคลื่อนไหวได้ทั้งสองทิศทาง ตามความเสี่ยง Two-Way Volatility หากมีปัจจัยใหม่ๆ เข้ามาปรับเปลี่ยนมุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อแนวโน้มเงินบาท และทยอยปรับสถานะถือครองเงินบาทให้สอดคล้องกับมุมมองดังกล่าวมากขึ้น ชัดเจน

และจากการใช้ Monte Carlo Simulation (1,000 ครั้ง) เพื่อสะท้อนผลของปัจจัย Seasonality ต่อค่าเงินบาท เราพบว่า ค่าเงินบาทอาจอยู่ที่ระดับ 33.60+/-0.15 บาทต่อดอลลาร์ ณ สิ้นเดือนพฤศจิกายน ได้ อย่างไรก็ตาม เราอยากเน้นย้ำว่า Monte Carlo Simulation นี้จะสะท้อนการเคลื่อนไหวของเงินบาท ผ่านปัจจัย Seasonality เป็นหลัก (นับตั้งแต่ปี 2004 เดือนกันยายน โดยเฉลี่ยเงินบาทมีแนวโน้มแกว่งตัว sideways) ทำให้อาจได้ผลที่แตกต่างจาก Discretionary view หากมีปัจจัยอื่นๆ เข้ามากระทบ ทั้งนี้ จะเห็นได้ว่า เงินบาทก็ยังมีแนวโน้มผันผวนในระดับสูงอยู่ เราจึงอยากขอเน้นย้ำให้ผู้เล่นในตลาดเตรียมพร้อมรับมือกับความผันผวนของเงินบาทและเตรียมป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนด้วยกลยุทธ์ที่หลากหลายมากขึ้น อาทิ การประยุกต์ใช้ Options หรือการใช้ Local Currency ในการปิดความเสี่ยง

Open Trade Ideas

1) **Long ILB & KT-ILF (เริ่มสถานะ: 6 กุมภาพันธ์ 2024):**
Trade Idea นี้ ยังคงมีแนวโน้มเป็นไปตามที่เราคาดหวัง แม้ว่า **โมเมนตัม (%m/m) ของอัตราเงินเฟ้อจะพลิกกลับมา “ติดลบราว -0.1%”** กว่าบอนด์ยีลด์ระยะกลาง (Bell part of the curve) ยังพอปรับตัวลดลงได้บ้าง หนุนโดยการลดดอกเบี้ย “เซอร์ไพรส์” ตลาด -25bps โดยธนาคารแห่งประเทศไทย

โดยล่าสุด สถานะ Long KT-ILF ได้ถึงเป้า Reward/Risk 2x เป็นที่เรียบร้อยแล้ว ทำให้ผู้เล่นในตลาดที่มีสถานะลงทุนใน KT-ILF ตามที่เราได้แนะนำไว้ และได้ Reward/Risk 2x เป็นอย่างน้อย ก็สามารถทยอยขายทำกำไรสถานะ Long KT-ILF ได้

ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อยังมีแนวโน้มทยอยปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องได้ ในช่วงที่เหลือของปีนี้ ทำให้เราคงมุมมองเดิม ILB หรือ KT-ILF ยังมีแนวโน้มทำผลงานได้ดีกว่า บอนด์ระยะกลาง หรือกองทุนตราสารหนี้ไทยที่มี duration และความเสี่ยงใกล้เคียงกัน ซึ่งผู้เล่นในตลาดที่มีสถานะลงทุนใน ILB หรือ KT-ILF ตาม Trade Idea ที่เราได้แนะนำไปแล้วนั้นก็สามารถคงสถานะการลงทุนไว้ หรือทยอยขายทำกำไรเมื่อถึงระดับเป้าหมาย ซึ่งควรได้ Reward/Risk 2x เป็นอย่างน้อย

2) Long JPY (Keep Buying on Dip!):

Entry เท่ากับ หรือ ต่ำกว่าระดับ 22 บาทต่อ 100 เยน
Stop Loss 21.50 บาทต่อ 100 เยน (หรือระดับอื่นๆ ที่ควรสอดคล้องกับ 2X Reward:Risk)

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มเงินเยนญี่ปุ่น (JPY) ซึ่งจะได้แรงหนุนจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่น รวมถึงโอกาสที่ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) อาจเดินหน้าใช้ นโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้นเพิ่มเติม โดยเราคงคาดการณ์ **เดิมว่า เงินเยนญี่ปุ่นยังมีแนวโน้มที่จะทยอยแข็งค่าขึ้นทดสอบโซน 145 เยนต่อดอลลาร์ได้ในช่วงสิ้นปีนี้** อนึ่ง เราปรับมุมมองต่อการแข็งค่าขึ้นของเงินเยนญี่ปุ่นเล็กน้อย โดยประเมินว่า เงินเยนญี่ปุ่นอาจยังไม่สามารถแข็งค่าขึ้นมากกว่าโซน 145 เยนต่อดอลลาร์ ยกเว้นว่า BOJ จะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อได้ในการประชุมเดือนธันวาคมนี้ และส่งสัญญาณชัดเจน พร้อมเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง หรือ ตลาดกลับมาเชื่อว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ยได้มากกว่าที่ระบุไว้ใน Dot Plot ล่าสุด อย่างไรก็ตาม เงินเยนญี่ปุ่นอาจมีความเสี่ยงผันผวนอ่อนค่าลงได้บ้าง ในช่วงเดือนพฤศจิกายนที่จะมีการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ

เรายอมรับว่า แนวโน้มเงินเยนญี่ปุ่นอาจผิดไปจากที่เราประเมินไว้ได้พอสมควร จนเราอาจต้องประเมินแนวโน้มใหม่ หากผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ไม่ได้เป็นไปตามที่เราคาด โดยหาก ทมลา แฮร์ริส ชนะการเลือกตั้ง สวนทางกับที่เราประเมินไว้ ก็อาจทำให้เงินเยนญี่ปุ่นอาจแข็งค่าได้มากกว่าที่เราประเมินไว้มาก ซึ่งก็จะยิ่งทำให้ Trade Idea Long JPYTHB มีความน่าสนใจอยู่

นอกจากนี้ ในกรณีที่ เศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวลงหนักกว่าคาด ก็อาจยิ่งหนุนให้เงินเยนญี่ปุ่นแข็งค่าขึ้นต่อได้พอสมควร ตามความต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) ซึ่งก็จะยิ่งเสริมสถานะ Long JPYTHB ที่เราแนะนำอยู่ดี

ในส่วนสถานะ Long JPYTHB เราแนะนำว่า ผู้เล่นในตลาดที่ยังไม่มีสถานะ Long JPYTHB ก็อาจรอจังหวะที่ เงินเยนอ่อนค่าลงบ้างในระยะสั้น ในการเริ่มสถานะดังกล่าว โดยเฉพาะในช่วงที่ JPYTHB ปรับตัวลดลงเข้าใกล้ระดับ 22 บาทต่อ 100 เยน หรือ ต่ำกว่านั้น

Ongoing Trades	Entry	Stop Loss	Current Level	Reward/Risk	Level for 2x Reward/Risk	Entry date
Long ILB283A	2.65%	+30bps	2.22%	1.43	2.05%	06-Feb-24
Long KT-ILF	11.2536	11.0285	11.7387	2.16	11.7037	06-Feb-24

* สำหรับ Entry ILB283A จะเป็นเพียง Quoted Yield บนหน้าเวปไซด์ ThaiBMA เพื่อเปรียบเทียบให้เห็นระดับยีลด์และความน่าสนใจ

Risk Factors to keep eyes on

ปัจจัยความเสี่ยงที่ควรติดตามในเดือนนี้ (เรียงตามความสำคัญ และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากมากที่สุดไปน้อยสุด) จะประกอบไปด้วย

1) ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ในวันที่ 5 พฤศจิกายน (ซึ่งจะทยอยรับรู้ได้เร็วสุด ในช่วงสาย-บ่ายของวันที่ 6 พฤศจิกายน ตามเวลาประเทศไทย)

2) การปรับเปลี่ยนมุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อแนวโน้มดอกเบี้ยเฟดและธนาคารกลางอื่นๆ ซึ่งต้องรอลุ้น ผลการประชุม FOMC วันที่ 6-7 พฤศจิกายน (รับรู้ช่วงเช้านี้ของวันที่ 8 พฤศจิกายน ตามเวลาประเทศไทย) รวมถึง รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสำคัญและรายงานอัตราเงินเฟ้อของบรรดาประเทศเศรษฐกิจหลัก

3) รายงานผลประกอบการของบรรดาบริษัทจดทะเบียน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อบรรยากาศในตลาดการเงินได้

4) มุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน ซึ่งจะขึ้นกับการประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของทางการจีน (ควรติดตามการประชุม NPCSC) รวมถึง รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสำคัญของจีน

5) พัฒนาการของสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง รวมถึงพื้นที่ความขัดแย้งอื่นๆ เช่น สงครามรัสเซีย-ยูเครน

และ 6) สถานการณ์การเมืองไทยที่อาจเผชิญความวุ่นวายมากขึ้น โดยต้องติดตามความคืบหน้าของคดีครอบครัวการเมือง

Global Markets Tracker

Market at a Glance	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
MSCI World	835.2	0.3	-1.2	-1.4	28.6	5.6	16.9	17.9
MSCI DM	3,660.0	0.4	-1.2	-1.0	28.6	5.6	17.4	18.9
MSCI EM	1,122.3	0.2	-1.1	-4.8	21.8	-1.1	12.4	12.1
MSCI EM ex.China	7,425.2	-0.6	-1.3	-3.9	26.8	2.0	8.3	13.1
MSCI Asia ex.Japan	730.7	0.4	-1.1	-5.4	25.0	-0.9	16.5	12.8
MSCI ASEAN	690.7	-0.2	-2.1	-5.0	24.3	2.3	13.4	13.6
MSCI LATAM	2,090.5	-1.4	-3.5	-6.4	-0.4	7.2	-17.9	9.0

Major Indices	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
S&P 500	5,728.8	0.4	-1.4	0.4	37.1	9.1	21.5	21.5
NASDAQ 100	20,033.1	0.7	-1.6	1.4	37.8	8.9	19.8	25.5
Russell 2000	2,210.1	0.6	0.1	0.6	34.3	-0.7	10.2	26.8
STOXX600	510.9	1.1	-1.5	-1.8	21.0	5.7	10.0	13.6
FTSE100	8,177.2	0.8	-0.9	-1.1	15.6	7.7	9.1	11.7
DAX30	19,255.0	0.9	-1.1	0.7	26.8	6.3	14.9	13.1
NIKKEI 225	38,053.7	-2.6	0.4	-1.5	21.2	10.7	15.5	19.1
TOPIX	2,644.3	-1.9	1.0	-1.8	16.4	11.5	14.1	14.3
Hang Seng	20,506.4	0.9	-0.4	-9.8	21.5	-3.0	25.4	9.3
HSCEI (H-Share)	7,342.7	1.1	-0.6	-10.0	26.3	-2.9	32.3	8.5
CSI300 (A-Share)	3,890.0	-0.0	-1.7	-3.0	11.8	-4.8	16.7	12.8
Vietnam VN-Index	1,254.9	-0.8	0.2	-1.2	18.9	-3.0	12.9	10.2
SET	1,464.2	-0.1	0.1	1.4	6.7	-0.5	6.8	14.6
JCI	7,505.3	-0.9	-2.5	0.2	14.2	8.0	6.3	13.5
SENSEX	79,724.1	0.4	0.4	-2.3	25.4	11.3	11.7	20.3

Sectors *	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
Cons. Disc.	391.6	1.5	-0.1	-1.8	27.4	-1.3	11.9	18.7
REITs	1,215.5	-1.0	-2.9	-4.7	26.2	-4.6	4.9	5
Tech./IT	734.4	0.4	-2.9	1.6	46.7	11.5	25.7	26.1
Utilities	169.1	-1.2	-2.1	-3.7	25.9	6.8	18.0	15.5
Communication Serv.	119.6	0.1	1.0	-0.1	39.6	3.0	26.1	18.0
Industrial	385.1	0.1	-0.8	-2.0	31.3	7.1	15.0	19.8
Infras.	2,306.8	-1.1	-1.4	-2.9	30.1	6.0	19.4	15.3
Material	340.2	0.2	-1.0	-5.3	18.6	1.9	2.3	16.0
Energy	249.2	-0.3	-2.0	-5.6	5.3	13.7	5.8	11.6
Healthcare	377.8	0.6	-1.1	-3.9	20.3	3.4	9.6	18.4
Cons. Stap.	280.8	0.1	-1.5	-2.8	12.7	2.5	7.2	18.8
Financial	176.4	0.3	-0.2	0.6	36.5	8.1	22.2	12.3

Commodities	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
WTI (\$/bbl)	69.5	0.3	-3.2	-0.5	-13.6	-3.0
Brent (\$/bbl)	73.1	0.4	-3.9	-0.6	-13.6	-5.1
Natural Gas (\$/MMBtu)	2.7	-1.6	4.0	-8.0	-23.8	5.9
Gold (\$/oz)	2,736.5	-0.3	-0.4	2.8	38.0	32.6
Copper (\$/mt)	9,444.8	0.8	-0.3	-4.0	17.6	11.6
Baltic Dry Index	1,388.0	-0.5	-1.6	-28.0	-5.1	-33.7
Bloomberg Commod. Index	235.2	-0.0	-2.1	-3.6	-1.8	3.9

10Yr Government Yields & Credit Markets Indices	Last	1D Δ	1Wk Δ	1M Δ	1Y Δ	YTD Δ
US	4.38	10	14	65	-35	50
Europe (Germany)	2.41	2	11	37	-36	38
UK	4.45	-0	21	50	-5	91
Japan	0.95	-0	-1	10	-1	34
China	2.14	-1	-2	-7	-55	-42
South Korea	3.09	-1	3	10	-120	-9
Indonesia	6.79	-1	4	32	-29	31
India	6.85	2	-0	10	-51	-33
Thailand	2.44	-0	4	-6	-85	-25

Global Aggregate Bonds	Last	1D Δ	1Wk Δ	1M Δ	1Y Δ	YTD Δ
Global Aggregate Bonds	470.7	-1	-3	-10	30	-1
Global Investment Grade	272.2	-1	-2	-5	24	5
Global High Yield	1,657.1	-0	-0	-4	235	135

EM Bonds (Local FX)	Last	1D Δ	1Wk Δ	1M Δ	1Y Δ	YTD Δ
EM Bonds (Local FX)	149.9	-0	-0	-3	12	4
CDX Investment Grade	53.0	-0.8	0.1	-0.3	-19.1	-3.7
CDX High Yield	332.4	-3.4	0.3	-0.4	-146.2	-24.0

Currencies (Dollar Crosses)	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
Dollar Index	104.28	0.3	0.0	3.1	-2.4	2.9
EUR	1.083	-0.5	0.4	-2.1	2.5	-1.9
GBP	1.292	0.2	-0.3	-2.7	6.4	1.5
JPY	153.01	-0.6	-0.5	-6.2	-1.3	-7.8
AUD	0.656	-0.3	-0.7	-4.7	2.6	-3.7
CNY	7.13	-0.1	-0.1	-1.5	2.6	-0.4
KRW	1,378.2	-0.1	1.0	-3.8	-1.5	-6.3
TWD	31.93	0.3	0.4	-0.2	1.7	-4.2
INR	84.09	0.0	-0.0	-0.3	-1.0	-1.0
IDR	15,732	-0.2	-0.5	-3.3	1.3	-2.1
THB	33.97	-0.5	-0.8	-4.2	6.5	0.9
SGD	1.326	-0.5	-0.4	-2.9	3.2	-0.4

Data as of 2 November 2024

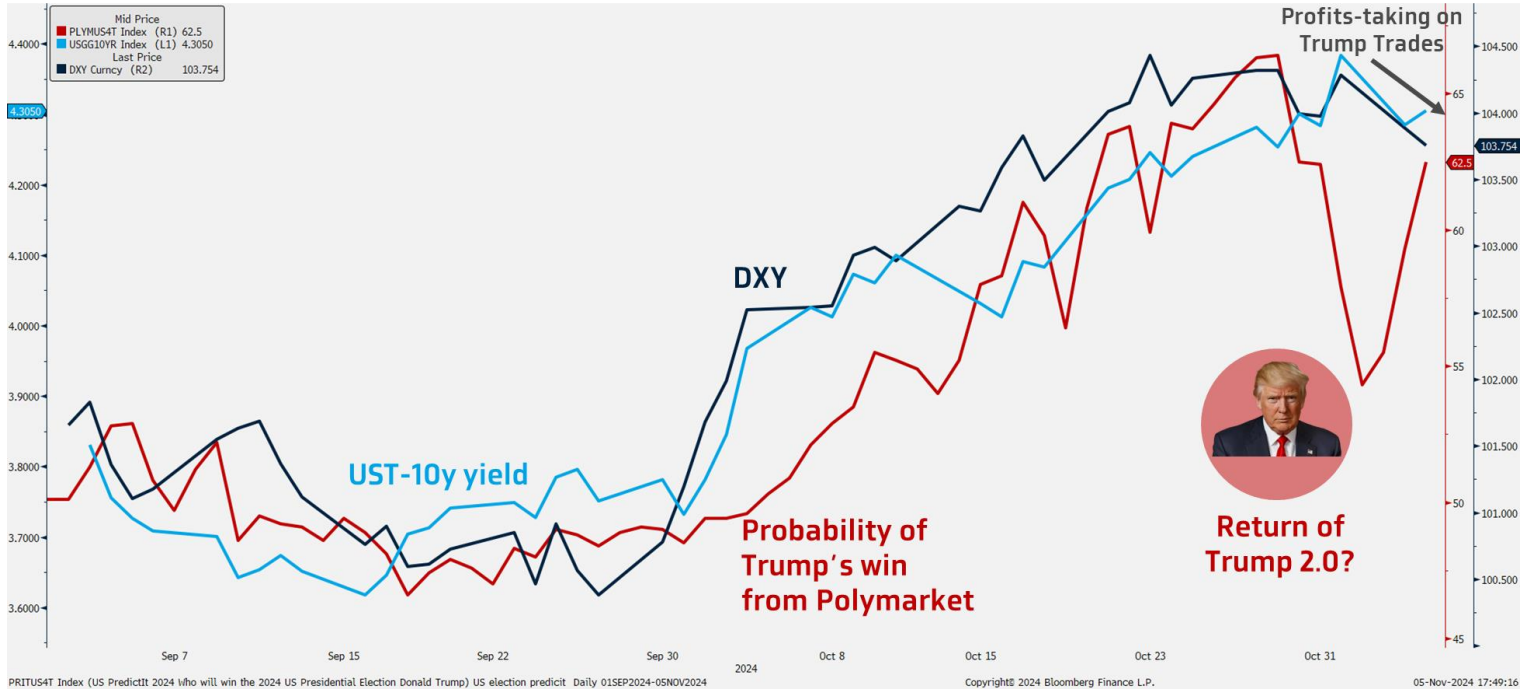
Note: Sectors are MSCI World Sectors;

Lists of Credit market indices:

- Global Aggregate Bonds = Bloomberg Barclays Global Aggregate Bonds Index
- Global IG = Bloomberg Barclays Global Investment Grade Credits Index
- Global HY = Bloomberg Barclays Global High Yield Credits Index
- EM Bonds (Local FX) = Bloomberg Barclays Emerging Markets Bonds Index

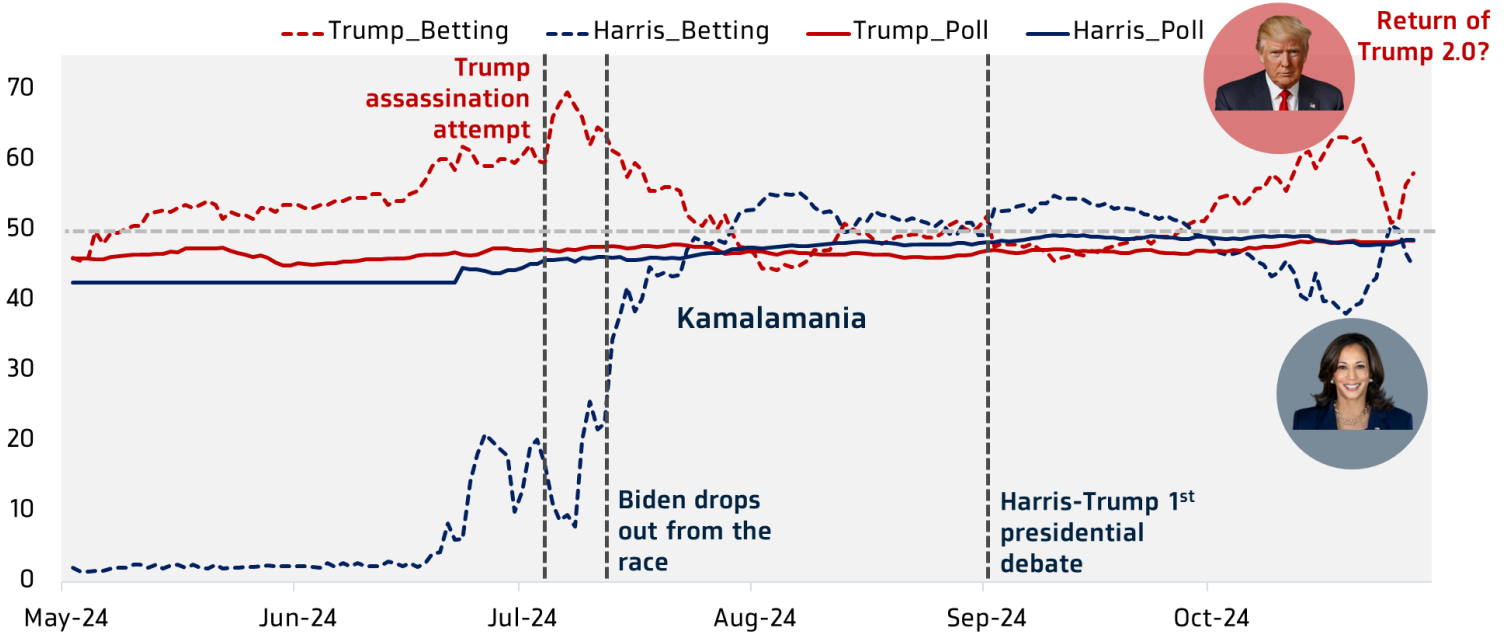
Source : Bloomberg and Krungthai Global Markets

ในช่วงเดือนตุลาคมที่ผ่านมา บรรดาผู้เล่นในตลาดทยอยเพิ่มสถานะถือครองสินทรัพย์ให้สอดคล้องกับริม Trump Trades ตามโอกาสชนะการเลือกตั้งของโดนัลด์ ทรัมป์ ที่สูงขึ้น หนุนการแข็งค่าขึ้นของเงินดอลลาร์ และการปรับตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ



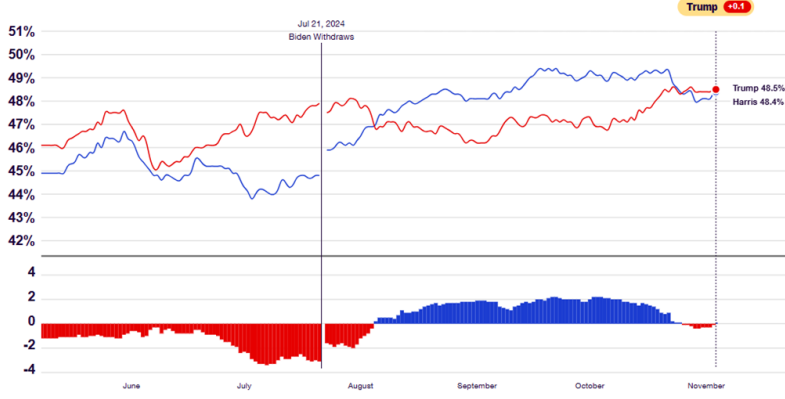
ผลโพลคะแนนความนิยมของผู้ทำชิงตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ทั้ง โดนัลด์ ทรัมป์ และ กมลา แฮร์ริส มีความสุสีกันมา กว่า บรรดาผู้เล่นในตลาดพนัน (Betting Markets) ยังคงเชื่อว่า โดนัลด์ ทรัมป์ มีโอกาสชนะการเลือกตั้งครั้งนี้

Who will win the US Presidential Election in 2024 (Median Betting Markets vs Average Polls, %)



Source : Bloomberg and Krungthai Global Markets; Data as of 5 November 2024

เราประเมินว่า ผลการเลือกตั้งประธานาธิบดี สหรัฐฯ นั้นจะถูกชี้ชะตาโดยผลการเลือกตั้งจากบรรดา Swing States ที่สำคัญ 7 รัฐ โดยเฉพาะ รัฐ Pennsylvania

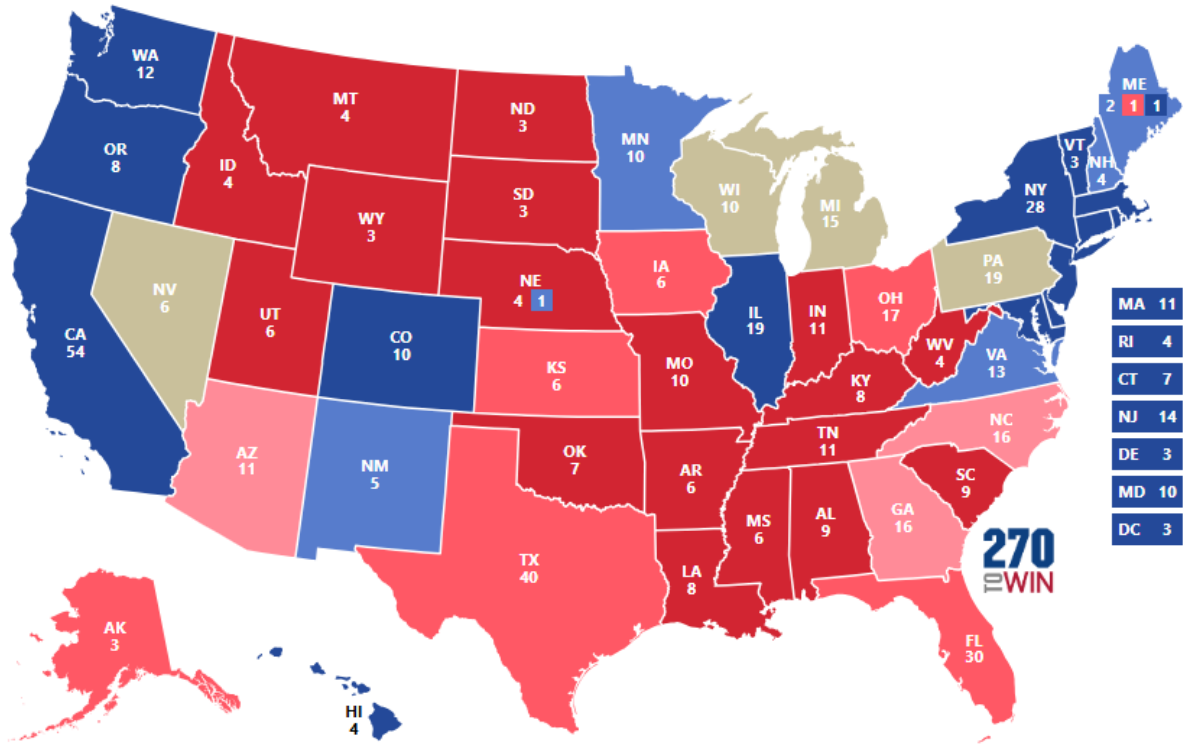
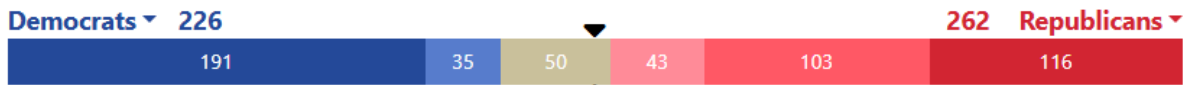


Polls after the 1st presidential debate between Kamala Harris vs Donald Trump showed that Kamala Harris continued to lead Trump in the most recent polls. Until recently, Trump just leads in average polls (very tight). Ultimately, this presidential race will be decided by results from Swing states.

Trump is leading (but very tight) vs Harris in important Swing states like Pennsylvania

	Margin of lead (2024)	Margin of lead (2020)	Winner 2020
Pennsylvania (19 votes)	Trump +0.3	Biden +6.2	Biden
N. Carolina (16 votes)	Trump +1.3	Biden +3.1	Trump
Georgia (16 votes)	Trump +1.5	Biden +1.0	Biden
Michigan (15 votes)	Harris +0.4	Biden +8.1	Biden
Arizona (11 votes)	Trump +1.8	Biden +3.8	Biden
Wisconsin (10 votes)	Harris +0.2	Biden +6.3	Biden
Nevada (6 votes)	Harris +0.2	Biden +6.5	Biden

หากอ้างอิงผลโพลบรรดา Swing States ที่ผู้ทำชิงแต่ละรายมีคะแนนนำเกิน +1.0% จะเห็นได้ว่า โดนัลด์ ทรัมป์ ชนะเพียง Pennsylvania หรือ Michigan หรือ Wisconsin ก็จะสามารถชนะการเลือกตั้ง (Electoral College Votes มากกว่า/เท่ากับ 270 เสียง) ขณะที่ กมาลา แฮร์ริส จะต้องชนะรัฐ Pennsylvania, Michigan และ Wisconsin ให้ได้เท่านั้น

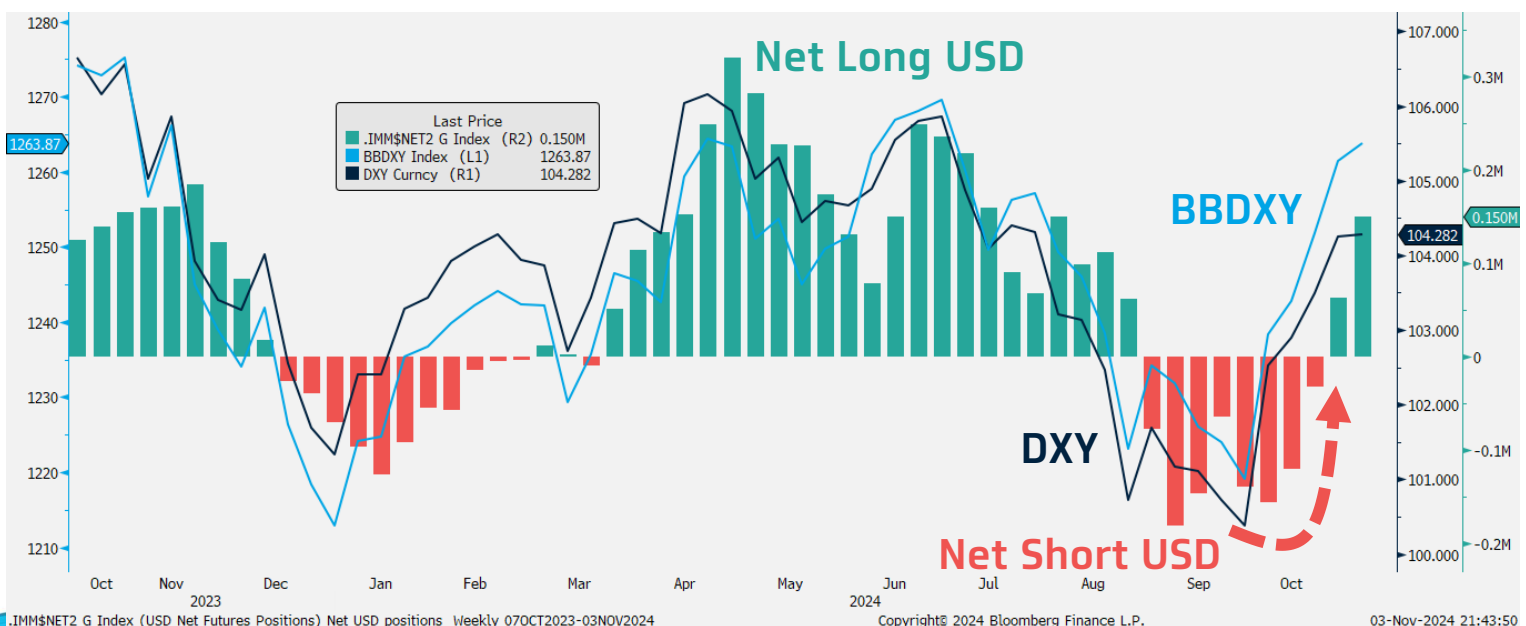


Source: Silver Bulletin, Real Clear Politics, CNN and 270towin

ผู้เล่นในตลาดมีมุมมองต่อแนวโน้มดอกเบี้ยเฟดที่ต่างจาก Dot Plot เดือนกันยายน อยู่พอสมควร โดยผู้เล่นในตลาดมองว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ยลงเพียง -75bps สู่ระดับ 3.50%-3.75% ในปี 2025 และอาจลดดอกเบี้ยสู่ระดับ 3.25%-3.50% ในปี 2026 ทว่า Dot Plot ล่าสุดสะท้อนว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ยสู่ระดับ 3.25%-3.50% ในปี 2025 และลดดอกเบี้ยต่อสู่ระดับ 2.75%-3.00% ในปี 2026

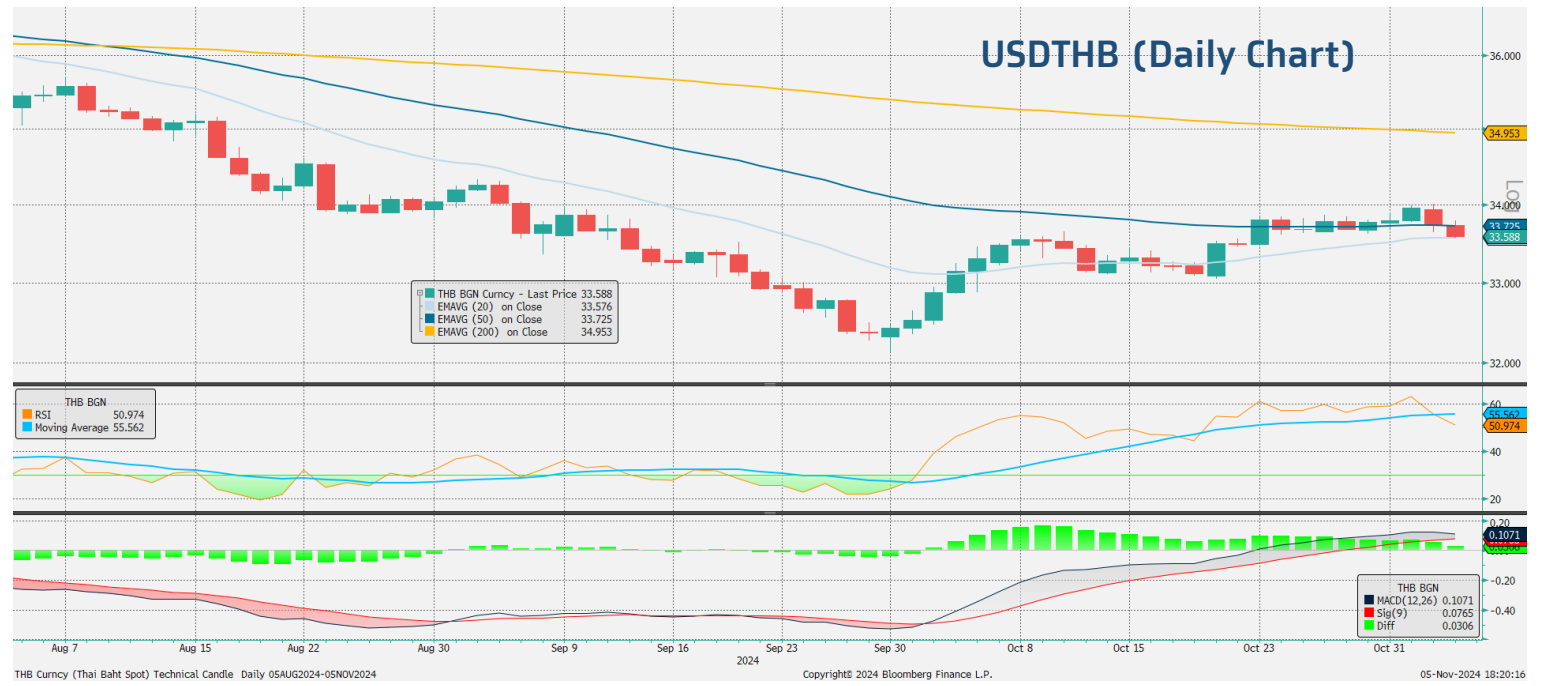
Region: United States »		Instrument: Fed Funds Futures »			
Target Rate	5.00	Pricing Date	11/05/2024		
Effective Rate	4.83	Cur. Imp. O/N Rate	4.830		
Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M.
11/07/2024	-0.985	-98.5%	-0.246	4.584	0.250
12/18/2024	-1.801	-81.6%	-0.450	4.380	0.250
01/29/2025	-2.350	-54.9%	-0.587	4.243	0.250
03/19/2025	-3.016	-66.6%	-0.754	4.076	0.250
05/07/2025	-3.475	-45.9%	-0.869	3.961	0.250
06/18/2025	-4.007	-53.2%	-1.002	3.828	0.250
07/30/2025	-4.270	-26.3%	-1.068	3.762	0.250
09/17/2025	-4.500	-23.0%	-1.125	3.705	0.250
10/29/2025	-4.660	-16.0%	-1.165	3.665	0.250
12/10/2025	-4.785	-12.5%	-1.196	3.634	0.250
01/28/2026	-4.880	-9.5%	-1.220	3.610	0.250
03/18/2026	-5.079	-19.9%	-1.270	3.560	0.250
04/29/2026	-5.040	+3.9%	-1.260	3.570	0.250
06/17/2026	-5.081	-4.1%	-1.270	3.560	0.250
07/29/2026	-4.780	+30.1%	-1.195	3.635	0.250
09/16/2026	-4.969	-18.9%	-1.242	3.588	0.250
10/28/2026	-4.850	+11.9%	-1.212	3.618	0.250
12/09/2026	-5.629	-77.9%	-1.407	3.423	0.250

ผู้เล่นในตลาดทยอยเพิ่มสถานะ Net Long USD ตามการปรับลดความคาดหวังแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของเฟด รวมถึงการเพิ่มสถานะให้สอดคล้องกับธีม Trump Trades หลังผู้เล่นในตลาดต่างเชื่อว่า โดนัลด์ ทรัมป์ มีโอกาสคว้าชัยชนะในการเลือกตั้งสหรัฐฯ



Source : Bloomberg; Data as of 5 November 2024

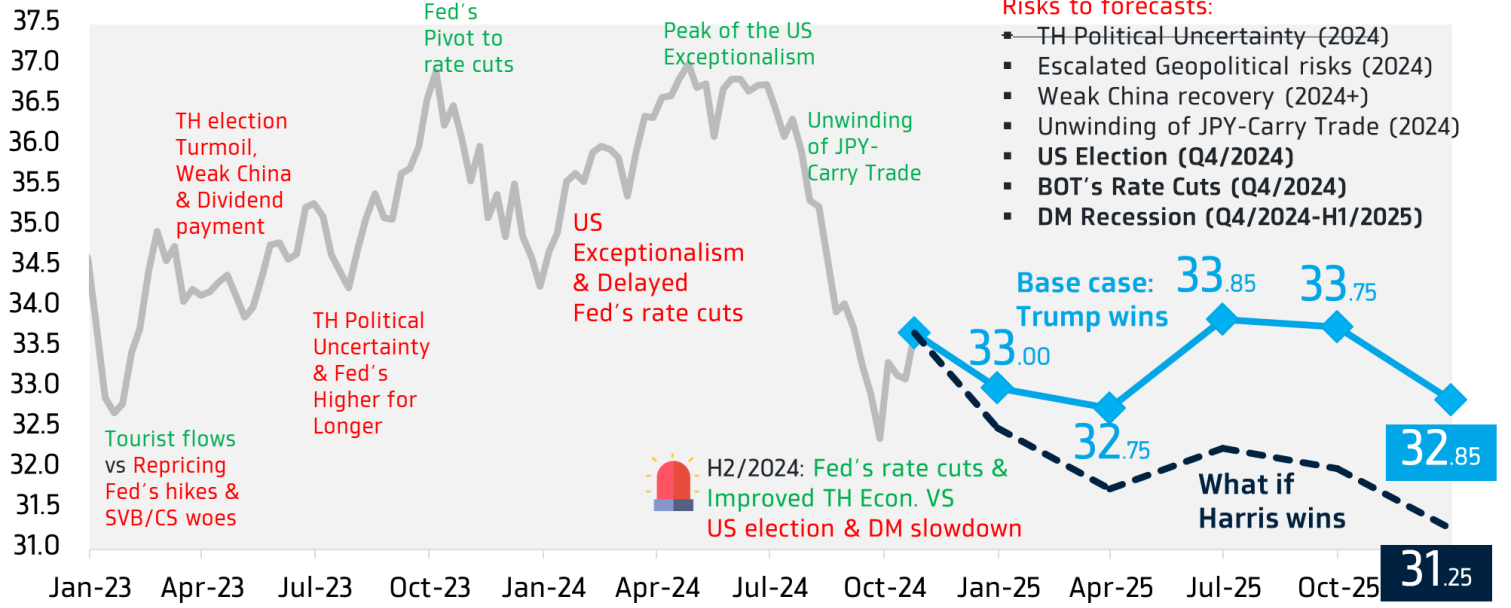
ในเชิงเทคนิคัล เงินบาทยังมีแนวโน้มทยอยอ่อนค่าลง ทว่า โมเมนตัมการอ่อนค่าอาจชะลอลงบ้าง สอดคล้องกับการย่อลงของ RSI ในช่วงใกล้การเลือกตั้งสหรัฐฯ แต่หากเงินบาทอ่อนค่าลงต่อเนื่องได้จริง ก็มีโอกาสอ่อนค่าไปทดสอบโซนแนวต้าน 35.00 บาทต่อดอลลาร์ หรือโซนเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน ได้



แม้เรามองว่า เงินบาทมีโอกาสอ่อนค่าลงได้บ้างในระยะสั้น หลังรับรู้ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ที่เราประเมินว่าจะเกิดกรณี Trump w/Divided Congress ทว่า เงินบาทจะมีแนวโน้มทยอยกลับมาแข็งค่าขึ้นได้ โดยสิ้นปี อาจเห็นเงินบาทแถวโซน 32.75-33.25 บาทต่อดอลลาร์ ตามแรงหนุนในช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยว และแนวโน้มการปรับตัวขึ้นต่อได้บ้างของราคาทองคำ

*** ทั้งนี้ เราจะปรับคาดการณ์ใหม่ หลังรับรู้ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ!**

Thai baht against USD projection Up to Q4/2025



Source: Bloomberg, Bloomberg Consensus and Krungthai Global Markets; Forecasts as of 17 October 2024; Statistically, our calls were usually within +/-50 satang from actual level. So End of Q4/2024 could be within 32.75-33.25 (from mid-level at 33.00 in the chart).

Source : Bloomberg



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.