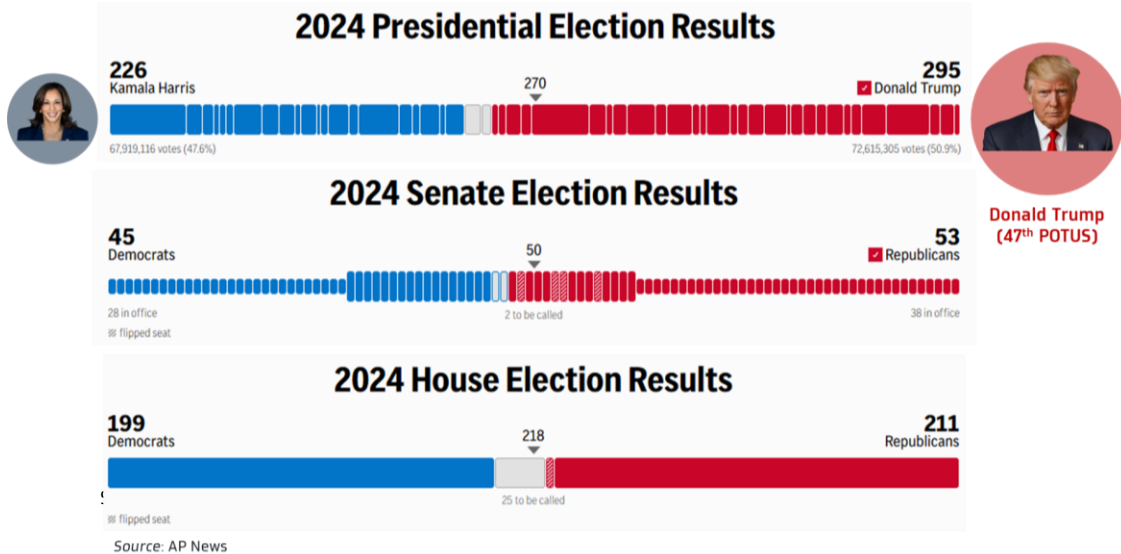


08.11.2024

by Krungthai Chief Investment Office



- จากผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ อย่างไม่เป็นทางการล่าสุด นายโดนัลด์ ทรัมป์ ชนะการเลือกตั้งประธานาธิบดี และพรรครีพับลิกันมีโอกาสสูงที่จะครองเสียงข้างมากทั้งในวุฒิสภาและสภาผู้แทนฯ หรือ Red Sweep ทำให้คาดว่านายโดนัลด์ ทรัมป์ สามารถผลักดันนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ ได้รวดเร็วขึ้น
- การปรับลดภาษี เรียกเก็บภาษีนำเข้า และการคว่ำบาตรอิหร่าน** คาดว่าจะเป็นนโยบายที่ทรัมป์จะดำเนินการเป็นลำดับแรกๆ นโยบายนายทรัมป์เน้นไปที่ "America First" โดยคาดว่าจะมีการใช้จ่ายมากขึ้น ลดภาษี โดยนายทรัมป์มีแผนที่จะทำการลดภาษีนิติบุคคล จาก 21% เหลือ 15% ยึดระยะเวลาการลดอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ในแง่ของนโยบายการค้าระหว่างประเทศมีแผนที่จะเรียกเก็บภาษีนำเข้าทั้งหมดจากจีนที่ระดับ 60% และ เก็บภาษีสินค้านำเข้าจากประเทศอื่นที่ระดับ 10% ซึ่งนโยบายนี้อาจเป็นนโยบายที่ทำได้เร็วเนื่องจากสามารถอาศัยอำนาจฝ่ายบริหาร (Executive order) ได้ทันที นอกจากนี้นายทรัมป์ยังมีแนวโน้มที่จะผ่อนปรนกฎเกณฑ์ในการทำธุรกิจ การเพิ่มการคุมเข้มต่อคนเข้าเมือง โดยนายสตีเวน มนูชิน รัฐมนตรีคลังในรัฐบาลโดนัลด์ ทรัมป์สมัยแรก คาดการณ์ว่า การปรับลดภาษี เรียกเก็บภาษีนำเข้า และการคว่ำบาตรอิหร่าน เป็นนโยบายที่ทรัมป์จะดำเนินการเป็นลำดับแรกๆ
- หากนโยบายทรัมป์เดินหน้าได้ตามที่เสนอ เศรษฐกิจโลกจะได้รับผลกระทบ สหรัฐฯ จะดีขึ้นในระยะสั้น แต่แยกลงในระยะยาว** ขณะที่ ยุโรปและประเทศกำลังพัฒนาจะเติบโตลดลงจากภาษีนำเข้า การปรับลดภาษีของทรัมป์ และการใช้จ่ายของภาครัฐที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจะส่งผลดีต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ รวมถึงผลกระทบต่อกรอบการบริษัทจดทะเบียนก็คาดว่าจะดีขึ้นไปด้วย แต่ก็คาดว่าจะเพียงในระยะสั้น เนื่องจากการปรับเพิ่มภาษีสินค้านำเข้าที่เป็นนโยบายหลักของทรัมป์นั้นจะส่งผลกระทบต่อการค้าโลก เศรษฐกิจโลกและวนกลับมาที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ เอง โดย Peterson Institute for International Economics ได้คาดว่าในระยะยาว การเก็บภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ จะทำให้ประชากรสหรัฐฯ ทุกระดับจะมีรายได้หลังหักภาษีที่ลดลงระหว่าง 0.9-4.2% โดยกลุ่มผู้มีรายได้น้อยจะได้รับผลกระทบมากที่สุด ด้านเศรษฐกิจหลักอื่นเช่นยุโรป Goldman Sachs คาดการณ์ว่า สหรัฐฯ จะขึ้นภาษีนำเข้าจากยุโรป โดยเฉพาะยานยนต์ ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจยุโรปในปีหน้าเติบโตลดลงจาก 1.1% เหลือเพียง 0.8% ขณะที่ จีนจะได้รับผลกระทบจากการส่งออกที่ลดลงและอาจทำให้จีนต้องมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศ โดยเฉพาะการบริโภคเพิ่มมากขึ้น

08.11.2024

by Krungthai Chief Investment Office

- **เงินเพื่อสหรัฐฯ มีแนวโน้มสูงขึ้น ทำให้การลดอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ อาจลดความเร็วลง** นโยบายที่ คาดว่านายทรมป์จะดำเนินการ ไม่ว่าจะเป็นโยบายกีดกันทางการค้าที่จะทำให้ราคาสินค้ำในสหรัฐฯ สูงขึ้น นโยบายลดภาษีนิติบุคคล ยึดระยะเวลาการลดอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา รวมทั้งนโยบายด้าน Immigration จะส่งผลบวกต่อค่าจ้างแรงงานล้วนมีส่วนที่จะผลักดันเงินเพื่อให้เพิ่มสูงขึ้นได้ โดย Krungthai CIO คาดว่า เงินเพื่อสหรัฐฯ ในปี 2025 จะสูงกว่าที่เฟดคาดว่าจะอยู่ที่ 2.1% สอดคล้องกับ Goldman Sachs ที่คาดว่า เงินเพื่อสหรัฐฯ จะปรับขึ้นอยู่ในช่วง 2.75-3.00% ในกลางปี 2026 แนวโน้มการ เพิ่มขึ้นของเงินเพื่อทำให้คาดว่าเฟดจะลดอัตราดอกเบี้ยในอัตราน้อยลงกว่าคาดไว้ก่อนหน้านี้ และสิ้นปี 2025 จะอยู่ที่ 3.50-3.75% สูงกว่าที่ระบุไว้ใน Dot Plot เดือนก.ย.
- **การปรับขึ้นภาษีนำเข้าอาจนำไปสู่สงครามการค้ารอบใหม่ และอาจทำให้เศรษฐกิจไทยโตลดลง ด้านกนง. มี แนวโน้มลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม** ในระยะสั้น ไทยอาจได้รับประโยชน์จากการเร่งนำเข้าสินค้าของสหรัฐฯ เพื่อทดแทนสินค้าจีน แต่ระยะข้างหน้า ไทยอาจมีความเสี่ยงจากการปรับเพิ่มภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ จากการที่ไทย มียอดเกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ ค่อนข้างสูง ขณะที่ เศรษฐกิจจีนที่ได้รับผลกระทบจากสงครามการค้าที่จะส่งผลกระทบต่อส่งออกและการท่องเที่ยวของไทย ทำให้คาดว่า เศรษฐกิจไทยจะเติบโตได้เพียง 2.6% และ กนง. จะลดดอกเบี้ยลงเพิ่มเติมในปี 2025 อย่างน้อย 25bps สู่ระดับ 2.00% แต่หากเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ของไทยชะลอตัวลงหนัก ก็อาจเพิ่มโอกาสที่ รพท. จะสามารถลดดอกเบี้ยลงได้มากกว่าที่ประเมินไว้ได้ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวก็มีส่วนที่จะกดดันเงินบาทได้ โดยเฉพาะ หากทั้งภาพสงครามการค้าและโอกาสที่ รพท. จะลดดอกเบี้ยนั้นเกิดขึ้นในช่วงครึ่งแรกของปีหน้า
- **ทรมป์อาจทำให้เงินดอลลาร์มีโอกาสแข็งค่าขึ้นต่อได้บ้างในระยะสั้น แต่คาดสิ้นปีนี้เงินบาทจะกลับมาแข็งค่าขึ้นได้** เงินดอลลาร์ได้แรงหนุนจากมุมมองที่เฟดอาจลดดอกเบี้ยได้ช้ากว่าที่ได้ระบุไว้ใน Dot Plot เดือนก.ย. อย่างไรก็ดี ผู้เล่นในตลาดได้ priced-in ไปพอสมควรแล้ว ทำให้ เงินดอลลาร์และบอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ อาจไม่ได้ปรับตัวขึ้นต่อไปมาก ส่วนเงินบาทก็มีโอกาสอ่อนค่าลงต่อ แต่อาจยังไม่สามารถอ่อนค่าลงทะลุโซน 35.00 บาทต่อดอลลาร์ ไปได้ง่ายนัก ยกเว้นจะมีปัจจัยกดดันอื่นๆ เพิ่มเติม เช่น แรงขายสินทรัพย์ไทยหลังตลาดรับรู้ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ สำหรับความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงที่เหลือของปีจะอยู่ที่แนวโน้มการดำเนินนโยบายการเงินของเฟด ซึ่งหากตลาดแรงงานสหรัฐฯ ชะลอตัวลงมากขึ้น อาจกดดันให้เงินดอลลาร์และบอนด์ยีลด์สหรัฐฯ กลับมาปรับตัวลดลง อีกทั้ง ในช่วงเดือนร.ค. ก็จะเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย และการส่งออกของไทยก็มีแนวโน้มขยายตัวต่อ ซึ่งจะหนุนให้ Current Account เกินดุล ทำให้เงินบาทจะมีโอกาสกลับมาแข็งค่าขึ้น ทำให้เงินบาทอาจจบปีนี้แถว 33.00-33.50 บาทต่อดอลลาร์
- **สำหรับแนวโน้มเงินบาทในปีหน้าอาจยังคงอยู่ในภาวะผันผวนสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ท่ามกลางความไม่แน่นอนของการดำเนินนโยบายต่างๆ** ในกรณีทีโดนัลด์ ทรมป์เดินหน้านโยบายกีดกันทางการค้า จนนำไปสู่สงครามการค้ารอบใหม่ อาจเป็นปัจจัยกดดันให้เงินบาทมีจังหวะอ่อนค่าลงได้บ้าง ในช่วงตลาดกังวลความเสี่ยงสงครามการค้า โดยเรามองว่า ในช่วงครึ่งแรกของปีหน้า เงินบาทอาจแข็งค่าขึ้นได้บ้างในช่วงไตรมาสแรก ก่อนที่จะทยอยอ่อนค่าลงกลับสู่โซน 34 บาทต่อดอลลาร์ ในช่วงไตรมาสที่ 2 ซึ่งอาจเป็นช่วงที่เผชิญความเสี่ยงสงครามการค้า โฟลว์ธุรกรรมจ่ายเงินปันผล รวมถึงช่วงโลว์ซีซั่นของการท่องเที่ยว ในช่วงครึ่งหลังของปีเงินบาทมีแนวโน้มทยอยกลับมาแข็งค่าขึ้นได้บ้าง ตามการทยอยอ่อนค่าลงของเงินดอลลาร์ขณะที่ การท่องเที่ยวของไทยก็มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีขึ้น ไทลักระดับก่อนวิกฤต COVID-19 (คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอาจสูงราว 38 ล้านคน) ทำให้เงินบาทมีโอกาสกลับมาแถว 32.85-33.25 บาทต่อดอลลาร์ ได้อีกครั้ง **สิ้นปี 2025**