



26-May-25

Global Markets Week Ahead

ลุ่นรายงานข้อมูล
เศรษฐกิจสำคัญ
สหรัฐฯ พร้อมจับตา
ถ้อยแถลงบรรดา
เจ้าหน้าที่เฟด



- สัปดาห์ที่ผ่านมา แม้รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ส่วนใหญ่จะออกมาดีกว่าคาด จนผู้เล่นในตลาดมั่นใจว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ยไม่เกิน 2 ครั้ง ในปีนี้ แต่เริ่ม "Sell US Assets" จากความกังวลเสถียรภาพการคลังของสหรัฐฯ ยังคงกดดันให้เงินดอลลาร์อ่อนค่าลงราว -2%
- ควรรอลุ่น รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสำคัญจากสหรัฐฯ และรอติดตาม ถ้อยแถลงของบรรดาเจ้าหน้าที่เฟด
- เงินดอลลาร์อาจยังไม่สามารถกลับมาแข็งค่าขึ้นชัดเจน จนกว่าตลาดจะกลับมาเชื่อมั่นในการถือครองสินทรัพย์สหรัฐฯ มากขึ้นชัดเจน ซึ่งต้องรอลุ่นรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสำคัญของสหรัฐฯ และถ้อยแถลงของบรรดาเจ้าหน้าที่เฟด ในส่วนของค่าเงินบาท เรายอมรับว่า โบนเมนต์การแข็งค่ามีกำลังมากขึ้น สวนทางกับที่เราได้ประเมินไว้ก่อนหน้านี้ ทั้งนี้ ช่วงต้นสัปดาห์ เงินบาทอาจเผชิญแรงกดดันจากโพลวัตรกรรมจ่ายเงินปันผลให้กับบรรดานักลงทุนต่างชาติ ทว่าเงินบาทก็เสี่ยงเผชิญ **Two-Way Volatility** ขึ้นกับทิศทางของราคาทองคำ และบรรดาสกุลเงินเอเชีย ที่เคลื่อนไหวสอดคล้องกับเงินบาทในระดับสูง ส่วนแรงขายสินทรัพย์ไทยจากนักลงทุนต่างชาติอาจเริ่มกลับมาได้ หากเงินบาทไม่สามารถแข็งค่าขึ้นทะลุ 32.50 บาทต่อดอลลาร์ ได้อย่างชัดเจน
- มองกรอบเงินบาทสัปดาห์นี้ 32.15-32.95 บาท/ดอลลาร์



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

มุมมองเศรษฐกิจทั่วโลก

- **ฝั่งสหรัฐฯ** – บรรดาผู้เล่นในตลาดจะรออ่าน รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ อย่าง ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เดือนเมษายน รายงานดัชนีภาคการผลิตของบรรดาเฟดสาขาต่างๆ (Dallas Fed และ Richmond Fed) ในเดือนพฤษภาคม ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Conference Board Consumer Confidence) ที่อาจปรับตัวดีขึ้นจากเดือนก่อนหน้า จากความหวังการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับบรรดาประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะจีน รวมถึง รายงานอัตราการเติบโตเศรษฐกิจในไตรมาสแรกของปี 2025 และอัตราเงินเฟ้อ PCE เดือนเมษายน ซึ่งอาจยังไม่ได้สะท้อนถึงผลกระทบจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ มากนัก นอกจากนี้ ผู้เล่นในตลาดจะรอติดตามภาวะตลาดแรงงานสหรัฐฯ ผ่านรายงานยอดผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงาน (Jobless Claims) พร้อมทั้ง รอติดตามรายงานการประชุม FOMC ล่าสุด (FOMC Meeting Minutes) รวมถึง ถ้อยแถลงของบรรดาเจ้าหน้าที่เฟด โดยเฉพาะประธานเฟด Jerome Powell เพื่อประกอบการประเมินทิศทางนโยบายการเงินเฟด โดยล่าสุด ผู้เล่นในตลาดเชื่อว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ยได้ไม่เกิน 2 ครั้ง ในปี 2025 และเฟดอาจลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม 2 ครั้ง ในปี 2026 (โอกาสลดดอกเบี้ย 3 ครั้ง ในปี 2026 อยู่ที่ราว 33%) นอกเหนือจากประเด็นในข้างต้น ผู้เล่นในตลาดจะรอติดตามพัฒนาการของการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับบรรดาประเทศคู่ค้า
- **ฝั่งยุโรป** – ผู้เล่นในตลาดจะรอประเมินแนวโน้มการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (BOE) ผ่านรายงานข้อมูลเศรษฐกิจของยูโรโซน อาทิ ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือนพฤษภาคม รวมถึงอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ (Inflation Expectations) ในช่วง 1 ปี และ 3 ปี ข้างหน้า พร้อมกับรอติดตาม ถ้อยแถลงของบรรดาเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ด้วยเช่นกัน โดยล่าสุด ผู้เล่นในตลาดประเมินว่า ECB มีโอกาสราว 34% ที่จะลดดอกเบี้ย 3 ครั้ง ครั้งละ 25bps ในปีนี้
- **ฝั่งเอเชีย** – ผู้เล่นในตลาดจะรอประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจจีน ผ่านรายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ (Manufacturing & Services PMIs) เดือนพฤษภาคม ซึ่งอาจสะท้อนผลกระทบจากนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ส่วนในฝั่งญี่ปุ่น ผู้เล่นในตลาดจะรอประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจญี่ปุ่น ผ่านรายงานยอดค้าปลีก (Retail Sales) และยอดผลผลิตอุตสาหกรรมในเดือนเมษายน พร้อมรออ่านรายงานอัตราเงินเฟ้อ CPI ของกรุงโตเกียว ในเดือนพฤษภาคม เพื่อประกอบการประเมินแนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) โดยล่าสุด ผู้เล่นในตลาดต่างประเมินว่า BOJ มีโอกาสราว 76% ที่จะขึ้นดอกเบี้ย 1 ครั้ง +25bps ในปีนี้ ในส่วนนโยบายการเงินนั้น บรรดานักวิเคราะห์ต่างมองว่า ธนาคารกลางเกาหลีใต้ (BOK) และธนาคารกลางนิวซีแลนด์ (RBNZ) อาจตัดสินใจลดดอกเบี้ย 25bps สู่ระดับ 2.50% และ 3.25% ตามลำดับ ตามแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ รวมถึงผลกระทบต่อเศรษฐกิจจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ
- **ฝั่งไทย** – บรรดานักวิเคราะห์ต่างประเมินว่า ยอดการส่งออก (Exports) ของไทยในเดือนเมษายน อาจโตกว่า +12%y/y ตามานิสงค์การเร่งนำเข้าสินค้าไทยก่อนเผชิญนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ขณะที่ยอดการนำเข้า (Imports) อาจขยายตัวราว +7%y/y อย่างไรก็ดี ยอดการส่งออกของไทยที่ขยายตัวได้โดดเด่นในช่วงที่ผ่านมา กลับไม่ได้สะท้อนว่าภาคการผลิตอุตสาหกรรมจะขยายตัวได้ดีเช่นกัน โดยปัญหาเชิงโครงสร้างที่เรื้อรัง ทอปรกับผลกระทบจากสินค้าราคาถูกจากจีน จะยังคงทำให้ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) เดือนเมษายน หดตัวถึง -3.5%y/y ส่วนอัตราการใช้กำลังการผลิต (Capacity Utilization) อาจอยู่แถวระดับ 63% ไม่ต่างจากเดือนก่อนหน้า

Global Economic Events Reviews and Week Ahead Calendar

	Negative/Easing	Neutral	Positive/Tightening	This Week's Calendar
U.S.	Cont. Claims 1.903m Exist. Home Sales -0.5%	-	Init. Jobless Claims 227k S&P Mfg. PMI 52.3 S&P Services PMI 52.3 New Home Sales +10.9%	Fed Officials' Comments CB Consumer Confidence (Tue) GDP Q1/25 & Jobless Claims (Thu) PCE Inflation (Fri)
Europe	UK Mfg. PMI 45.1	-	UK CPI +3.5%y/y UK Ret. Sales +1.2%y/y UK Serv. PMI 50.2 EU Mfg. PMI 49.4	ECB Officials' Comments EU Consumer Confidence (Tue) ECB Inflation Expectations (Wed)
Asia-Pacific	CH Ret. Sales +5.1%y/y RBA Policy Rate 3.85% BI Policy Rate 5.50% JP Services PMI 50.8	-	CH IP +6.1%y/y JP Mfg. PMI 49.0 JP CPI +3.6%y/y	RBNZ Policy Decision (Wed) BOK Policy Decision (Thu) JP IP & Retail Sales (Fri) CH Mfg. & Services PMIs (Sat)
Thailand	Net FX Reserves \$ -2.0b	-	GDP Q1/2025 +3.1%y/y	Earnings Season Exports & Imports (Mon) MPI & Capacity Utilization (Fri)

Notes: Positive readings indicate "Better" than expected economic data ("Higher" for inflation-related data) and "Rate Hike" for central banks' events; Negative readings indicate "Worse" than expected economic data ("Lower" for inflation-related data) and "Rate Cut" for central banks' events; Neutral indicate "Same" as expected economic data or "Unchanged" central banks' policy rates. Net FX Reserves = w/w change of foreign reserves and forward contracts.; US & Japan GDP are reported as %Annualized Q/Q.

Global Markets Tracker

Market at a Glance	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
MSCI World	868.2	-0.3	-1.4	5.6	11.9	13.1	4.1	18.2
MSCI DM	3,802.8	-0.4	-1.6	5.4	11.9	13.1	3.5	19.2
MSCI EM	1,171.0	0.5	-0.1	7.1	11.3	7.8	10.1	12.3
MSCI EM ex.China	7,634.4	0.6	-0.4	7.5	5.6	7.6	7.6	12.9
MSCI Asia ex.Japan	762.2	0.5	-0.1	8.3	13.2	8.3	9.2	13.0
MSCI ASEAN	715.8	1.2	0.8	8.7	19.5	7.2	7.5	13.4
MSCI LATAM	2,248.6	0.1	-0.3	3.2	-0.6	4.1	24.5	9.4
Major Indices	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
S&P 500	5,802.8	-0.7	-2.6	5.2	10.8	14.4	-0.8	21.2
NASDAQ 100	20,915.7	-0.9	-2.4	7.7	12.1	20.4	-0.2	25.7
Russell 2000	2,039.9	-0.3	-3.5	4.3	-0.1	5.0	-8.1	24.4
STOXX600	545.1	-0.9	-0.8	5.8	8.4	11.3	10.0	14.5
FTSE100	8,718.0	-0.2	0.4	4.0	8.7	8.7	8.6	12.9
DAX30	23,629.6	-1.5	-0.6	6.2	26.4	18.4	18.7	15.7
NIKKEI 225	37,160.5	0.5	-1.6	4.1	-2.0	14.0	-6.0	17.8
TOPIX	2,735.5	0.7	-0.2	4.1	2.2	16.2	-0.6	14.5
Hang Seng	23,601.3	0.2	1.1	8.0	33.1	9.8	19.4	10.3
HSCEI (H-Share)	8,583.9	0.3	1.4	6.8	36.7	12.1	19.4	9.6
CSI300 (A-Share)	3,882.3	-0.8	-0.2	2.7	11.4	1.8	-0.8	12.8
Vietnam VN-Index	1,314.5	0.0	1.0	7.4	6.1	3.1	4.4	9.9
SET	1,176.4	0.3	-1.6	2.2	-10.2	-7.2	-13.5	12.5
JCI	7,214.2	0.7	1.5	8.5	3.9	5.6	4.2	11.4
SENSEX	81,721.1	1.0	-0.7	3.3	9.6	16.0	4.9	21.0
Sectors *	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
Cons. Disc.	413.1	-0.6	-2.2	6.2	15.3	12.9	-1.5	20.7
REITs	1,163.1	0.2	-2.4	1.3	7.9	-2.9	1.0	5
Tech./IT	748.9	-1.1	-3.1	9.2	10.3	21.0	-2.3	25.2
Utilities	179.5	0.9	0.3	3.6	17.0	7.2	13.3	15.5
Communication Serv.	131.9	-0.5	-0.1	7.5	19.8	17.6	6.1	18.8
Industrial	419.2	-0.1	-0.6	8.4	14.9	16.9	12.3	20.9
Infras.	2,556.2	0.8	0.4	3.3	24.9	7.7	13.5	15.6
Material	330.2	0.5	0.4	3.8	-2.5	1.9	9.1	16.0
Energy	237.5	0.5	-2.6	0.8	-5.3	3.2	0.5	12.4
Healthcare	339.4	-0.1	-0.7	-2.9	-6.1	2.1	-1.9	16.0
Cons. Stap.	297.7	0.5	0.6	2.0	10.8	6.8	10.4	20.0
Financial	198.0	-0.1	-1.2	5.9	26.4	17.2	11.9	13.0

Commodities	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
WTI (\$/bbl)	61.5	0.5	-1.5	-1.2	-20.0	-14.2
Brent (\$/bbl)	64.8	0.5	-1.0	-2.0	-20.4	-13.2
Natural Gas (\$/MMBtu)	3.3	2.5	0.0	10.3	25.5	-8.2
Gold (\$/oz)	3,357.5	1.9	4.8	2.1	44.1	27.9
Copper (\$/mt)	9,641.1	1.3	1.7	3.0	-6.6	11.4
Baltic Dry index	1,340.0	-0.1	-3.5	-2.4	-25.4	34.4
Bloomberg Commod. Index	252.3	0.8	1.8	0.4	2.4	5.8
10Yr Government Yields & Credit Markets Indices	Last	1D Δ	1Wk Δ	1M Δ	1Y Δ	YTD Δ
US	4.51	-2	3	13	3	-6
Europe (Germany)	2.57	-8	-2	7	-3	20
UK	4.68	-7	3	13	42	11
Japan	1.54	-4	8	20	54	44
China	1.70	1	2	4	-61	2
South Korea	2.77	3	10	17	-70	-11
Indonesia	6.83	-2	-5	-13	-11	-17
India	6.25	-2	-2	-8	-79	-51
Thailand	1.86	-3	-1	-4	-96	-44
Global Aggregate Bonds	485.4	2	3	-2	29	22
Global Investment Grade	280.6	1	1	-1	17	12
Global High Yield	1,724.9	0	-0	15	162	63
EM Bonds (Local FX)	156.6	0	1	3	12	8
CDX Investment Grade	59.5	1.6	4.8	-6.9	10.3	9.7
CDX High Yield	369.1	6.1	21.7	-35.9	40.8	57.6
Currencies (Dollar Crosses)	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
Dollar Index	99.11	-0.8	-2.0	-0.7	-5.7	-8.6
EUR	1.136	0.7	1.8	0.4	5.1	9.7
GBP	1.354	0.9	1.9	2.1	6.6	8.2
JPY	142.56	1.0	2.2	0.6	10.1	10.3
AUD	0.649	1.2	1.3	2.0	-1.8	4.8
CNY	7.18	0.3	0.5	1.5	0.9	1.6
KRW	1,365.4	1.3	2.5	4.6	-0.2	8.3
TWD	29.97	0.1	0.6	8.5	7.6	9.4
INR	85.22	0.9	0.4	0.2	-2.3	0.5
IDR	16,218	0.7	1.4	4.0	-1.4	-0.5
THB	32.50	1.0	2.7	3.3	12.7	5.7
SGD	1.285	0.6	1.2	2.4	5.2	6.3

Data as of 26 May 2025

Note: Sectors are MSCI World Sectors;

Lists of Credit market indices:

Global Aggregate Bonds = Bloomberg Barclay Global Aggregate Bonds Index

Global IG = Bloomberg Barclay Global Investment Grade Credits Index

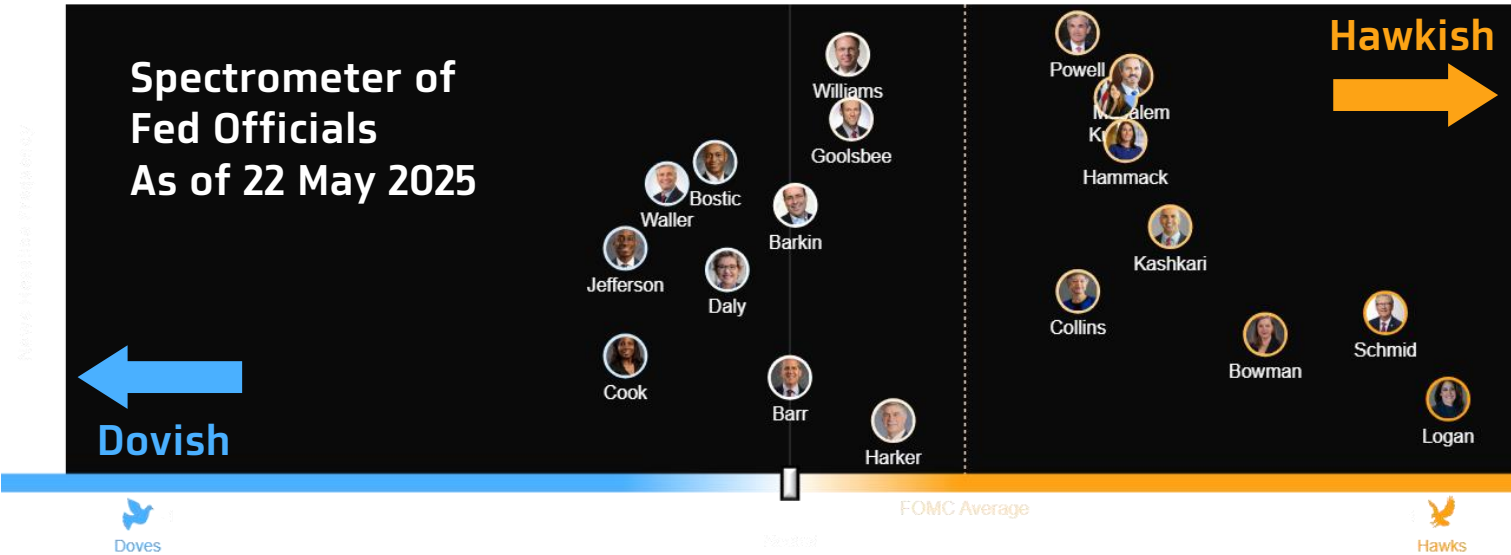
Global HY = Bloomberg Barclay Global High Yield Credits Index

EM Bonds (Local FX) = Bloomberg Barclay Emerging Markets Bonds Index

Source : Bloomberg and Krunghthai Global Markets

ผู้เล่นในตลาดจะรอติดตามถ้อยแถลงของบรรดาเจ้าหน้าที่เฟด เพื่อประเมินแนวโน้มการดำเนินนโยบายการเงินของเฟด โดยล่าสุด ผู้เล่นในตลาดยังคงเชื่อว่า เฟดมีโอกาสลดดอกเบี้ยราว 2 ครั้งในปีนี้ กว่า ผู้เล่นในตลาดเริ่มมองว่า เฟดมีโอกาสราว 33% ที่จะลดดอกเบี้ยได้ 3 ครั้ง ในปี 2026 จากเดิมที่เคยมองว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ยราว 2 ครั้ง

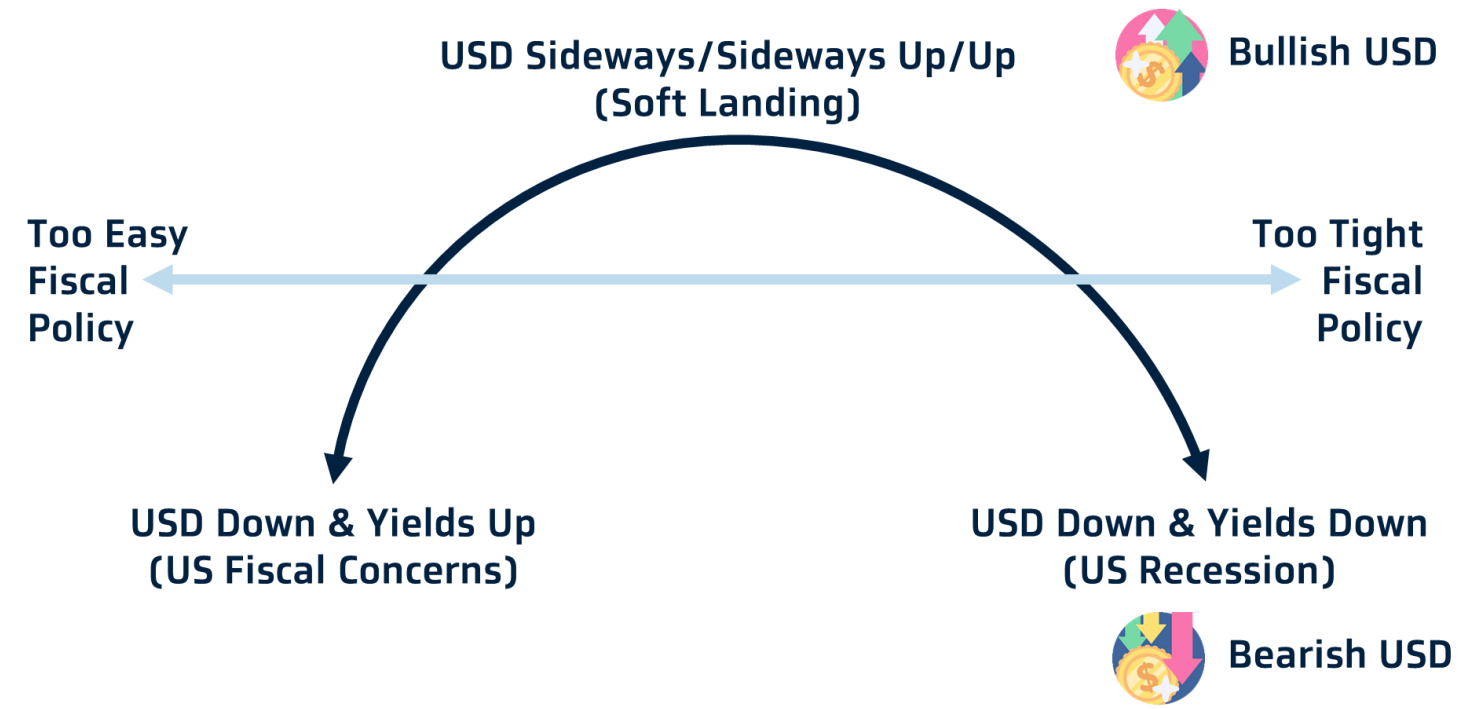
Date Time	Event	Fed Spectrometer (MH/H/N/D/MD)	Voter?
5/26/2025 1:40	Fed's Powell Gives Baccalaureate Remarks	H	Y
5/27/2025 15:00	Fed's Kashkari Speaks at Bank of Japan Event	H	N
5/28/2025 7:00	Fed's Williams Speaks in Moderated Discussion in Tokyo	N	Y
5/28/2025 15:00	Fed's Kashkari Participates in Moderated Q&A	H	N
5/29/2025 1:00	FOMC Meeting Minutes		
5/29/2025 19:30	Fed's Barkin Participates in Fireside Chat	N	N
5/29/2025 21:40	Fed's Goolsbee Participates in Moderated Q&A	N	Y
5/30/2025 3:00	Fed's Daly Speaks in a Fireside Chat	N	N
5/30/2025 7:25	Fed's Logan Gives Remarks, Speaks in Q&A	MH	N
5/31/2025 6:30	Fed's Goolsbee on The Interview Show	N	Y



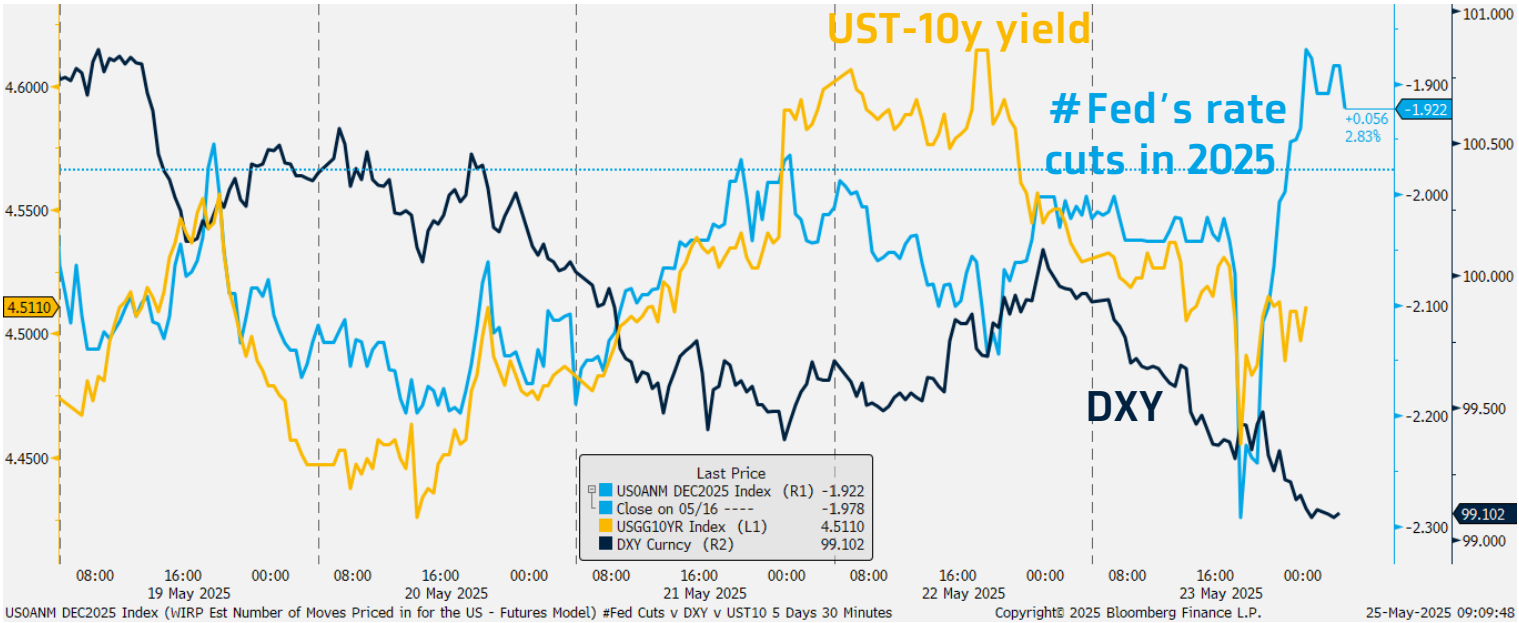
Source : Bloomberg, Federal Reserve and Krungthai Global Markets
; MH = Most Hawkish, H = Hawkish , N = Neutral, D = Dovish and MD = Most Dovish



มุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อแนวโน้มดอกเบี้ยเฟดในปีนี้จะไม่ได้ส่งผลต่อเงินดอลลาร์มากนัก ท่ามกลางแรงกดดันต่อสินทรัพย์สหรัฐฯ จากธีม Sell America หลังผู้เล่นในตลาดกังวลแนวโน้มเสถียรภาพการคลังของรัฐบาลสหรัฐฯ หรืออาจกล่าวได้ว่า เงินดอลลาร์ในช่วงนี้ จะเคลื่อนไหวไปตาม USD Fiscal Frown โดยในจังหวะที่ตลาดกังวลเสถียรภาพการคลังของรัฐบาลสหรัฐฯ ที่จะมาจากการเพิ่มงบประมาณที่สูงขึ้น เงินดอลลาร์ก็เสี่ยงอ่อนค่าลง ขณะที่สินทรัพย์สหรัฐฯ โดยเฉพาะพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวก็เผชิญแรงขาย กดดันให้บอนด์ยีลด์ระยะยาวเพิ่มสูงขึ้น (Term Premium หรือ ส่วนชดเชยความเสี่ยงการถือครองบอนด์ระยะยาว เพิ่มสูงขึ้น)



Source: Deutsche Bank Research



Source : Bloomberg and Krungthai Global Markets

แม้ว่าตลอดทั้งสัปดาห์นี้ จะไม่มีรายงานข้อมูลเศรษฐกิจที่มีจะทำให้ตลาดการเงินผันผวนสูง อย่างไรก็ตาม เราขอแนะนำว่า ผู้เล่นในตลาดควรจับตารายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ อย่างใกล้ชิด ซึ่งอาจกระทบต่อมุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ และทิศทางนโยบายการเงินของเฟดได้

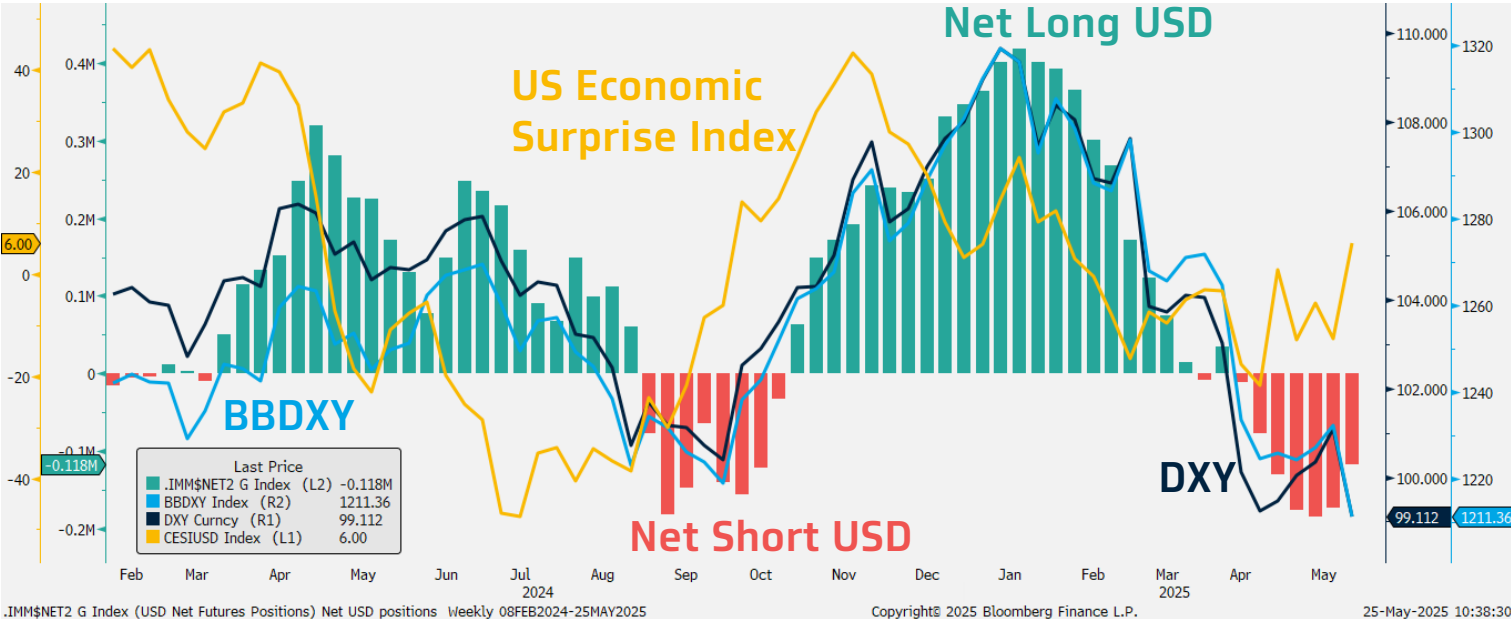
* รายงานข้อมูลเศรษฐกิจที่เป็นตัวหนา คือ รายงานข้อมูลเศรษฐกิจ ซึ่งในรอบ 1 ปี ที่ผ่านมา การแปรผัน +/-1.0 SD ของค่าเงินบาท (USDTHB) เกินหรือราว +/-0.2% ในช่วงหลังรับรู้ข้อมูล 30 นาที

Current USDTHB 32.55	USDTHB if +/-1 SD			
	date	data	All Upside shock	All Downside shock
	27-May	EU Consumer Confidence	32.58	32.51
	27-May	US Durable Goods Orders	32.62	32.46
	27-May	US FHFA House Price Index	32.62	32.43
	27-May	US CB Consumer Confidence	32.65	32.39
	27-May	US Dallas Fed Mfg. Activity	32.67	32.34
	28-May	US Richmond Fed Mfg. Index	32.70	32.31
	28-May	US Dallas Fed Serv. Activity	32.74	32.28
	29-May	FOMC Meeting Minutes	32.75	32.24
	29-May	BOK Policy Decision	32.78	32.18
	29-May	US GDP Q1/2025 & Jobless Claims	32.83	32.13
	29-May	US Pending Home Sales	32.87	32.10
	30-May	US PCE Inflation	32.92	32.05

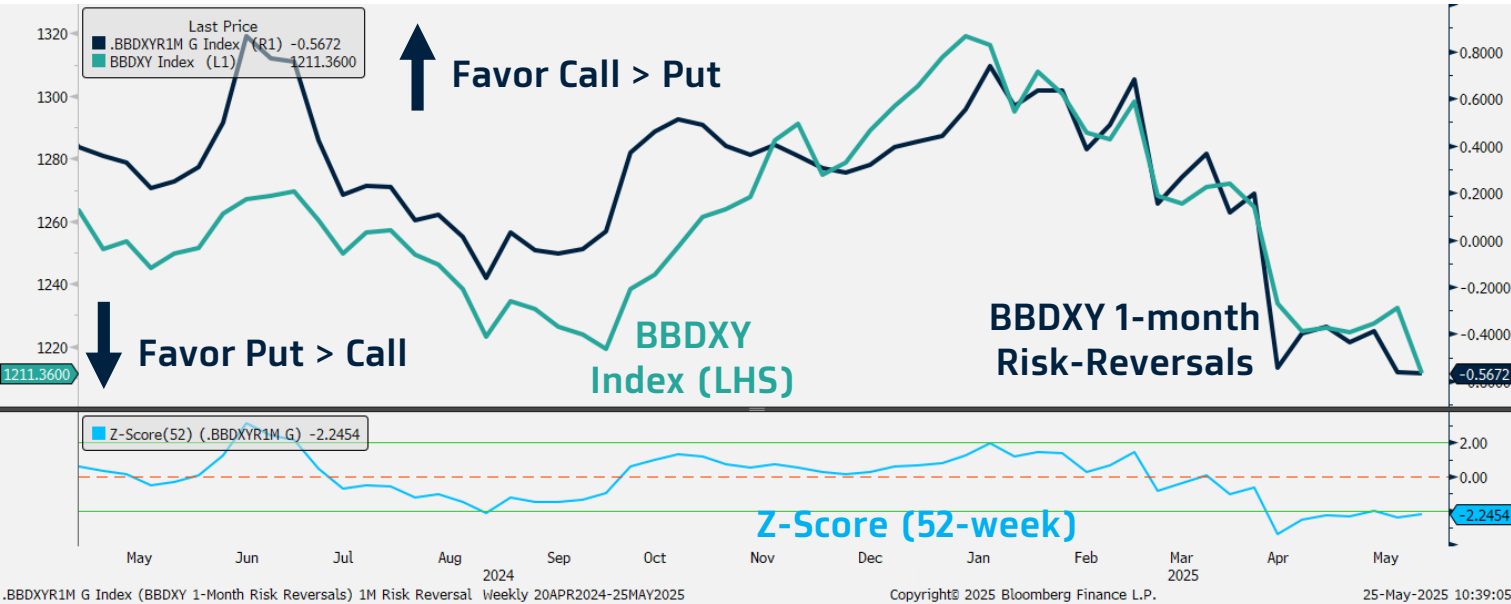
Source : Bloomberg and Krungthai Global Markets



ผู้เล่นในตลาดสถานะ Net Short USD เพิ่มขึ้น หลังเงินดอลลาร์พลิกกลับมาอ่อนค่าลง (อาจเป็นการขำทำไรสถานะ Short USD ได้) อย่างไรก็ตาม เรามองว่า เงินดอลลาร์มีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นได้บ้าง เนื่องจาก รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ทอยออกมาดีกว่าคาดมากขึ้น ซึ่งหาก รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ทั้ง Soft Data และ Hard Data ทอยออกมาดีขึ้นชัดเจน หรือมุมมองของผู้เล่นในตลาดยังคงมั่นใจว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ยได้น้อยกว่า 2 ครั้ง ในปีนี้ ก็อาจช่วยหนุนการปรับตัวขึ้นของเงินดอลลาร์ได้ไม่ยาก ทว่า ผู้เล่นในตลาดก็ควรทยอยลดความกังวลต่อแนวโน้มเสถียรภาพการคลังของสหรัฐฯ หรือกลับมาเชื่อมั่นในการถือครองสินทรัพย์สหรัฐฯ มากขึ้นด้วย



สัญญาณจาก 1-month Risk-Reversals ในตลาด Options สำหรับ ดัชนีเงินดอลลาร์ Bloomberg DXY (BBDXY) สะท้อนว่า ผู้เล่นในตลาดไม่ได้มีมุมมองเชิงลบต่อเงินดอลลาร์ มากขึ้น แม้ว่า เงินดอลลาร์จะอ่อนค่าลง ทำจุดต่ำสุดใหม่ของปีนี้ก็ตาม ซึ่งภาพดังกล่าว ทำให้เรามองว่า ยังมีโอกาสที่เงินดอลลาร์จะแข็งค่าขึ้นต่อได้ หรืออย่างน้อยก็แกว่งตัว Sideways หากมีปัจจัยที่ทำให้ผู้เล่นในตลาดปรับเปลี่ยนมุมมองต่อแนวโน้มเงินดอลลาร์ในระยะสั้นได้



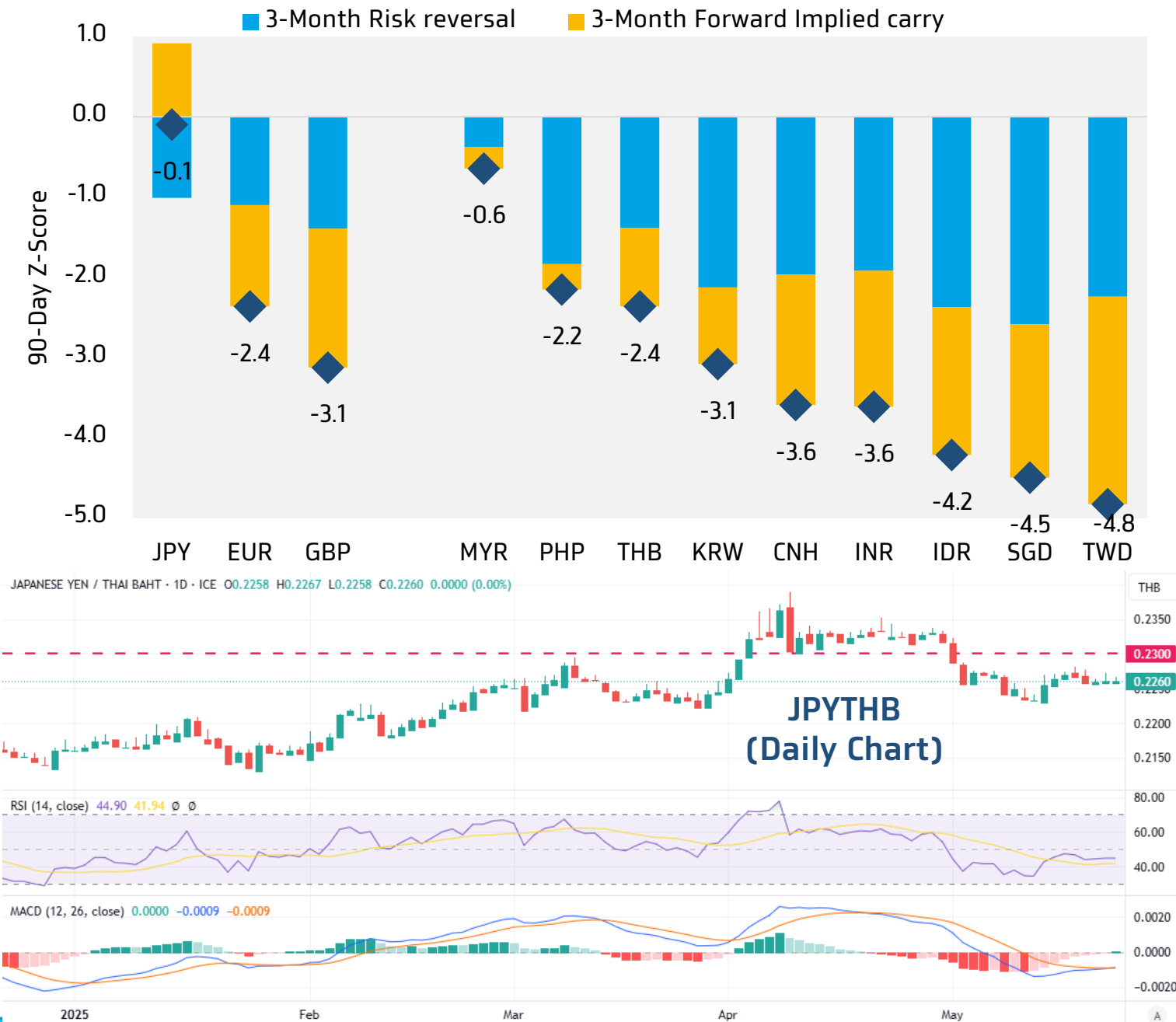
Source : Bloomberg



หากประเมินสถานะการถือครองสกุลเงินต่างๆ ด้วย Positioning Score ที่คำนวณโดยทางทีม Bloomberg Intelligence (คำนวณจาก ผลรวมของ 90-day Z-Score ของ 3-month Risk Reversal และ 3-month Forward Implied Carry) จะเห็นว่า ผู้เล่นในตลาดมีสถานะ Short USD พอสมควร โดยเฉพาะในส่วนของบริษัทสกุลเงินฝั่งเอเชีย อย่าง เงินดอลลาร์ไต้หวัน (TWD) ทำให้มีความเสี่ยงที่ในระยะสั้น บริษัทสกุลเงินเอเชียที่มี Positioning Score ต่ำๆ (ค่าติดลบเยอะๆ) อาจพลิกกลับมาอ่อนค่าลงบ้าง เมื่อเทียบกับบรรดาสกุลเงินอื่นๆ หรือ สกุลเงินดอลลาร์ หรือกล่าวโดยย่อว่า สกุลเงินที่มี Positioning Score ต่ำ เสี่ยง “Underperform” เทียบเงินดอลลาร์และสกุลเงินอื่นๆ

ในเชิงกลยุทธ์ เรามองว่า JPYTHB อาจน่าลุ้น Outperform ได้ ทำให้เรามองว่า ผู้เล่นในตลาดสามารถทยอยซื้อเงินเยนญี่ปุ่น (JPYTHB) แบบ Buy on Dip ได้ โดยเราคงมุมมองเดิมว่า JPYTHB มีโอกาสเข้าใกล้ระดับ 23.00 บาทต่อ 100 เยน ได้อีกครั้ง ในช่วงปลายปี และหากประเมินในเชิงเทคนิค JPYTHB ก็มีโอกาสดูดีขึ้นได้

Bloomberg FX Positioning Score

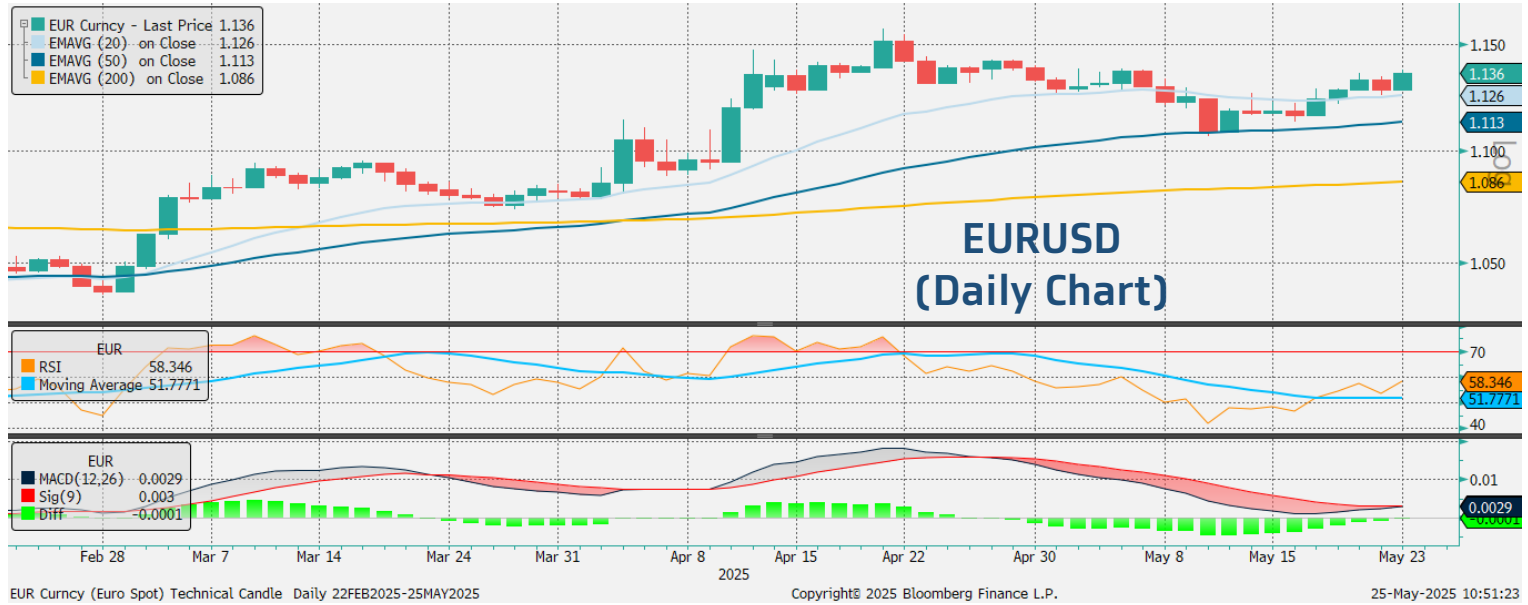


สำหรับ แนวโน้มเงินบาท เรายอมรับว่า โมเมนตัมการแข็งค่าของเงินบาทมีกำลังมากขึ้น ส่วนทางทาบที่เรา ประเมินไว้ในสัปดาห์ก่อน หลังเงินบาทสามารถแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง จนทดสอบโซนแนวรับสำคัญ 32.50 บาท ต่อดอลลาร์ ซึ่งหากเงินบาทแข็งค่าขึ้นทะลุโซนดังกล่าวได้ชัดเจน จะเปิดโอกาสให้เงินบาทสามารถแข็งค่า ทดสอบโซน 32.10-32.15 บาทต่อดอลลาร์ ซึ่งเป็นจุดแข็งค่าสุดในปีก่อนหน้า (ช่วงเกิด Unwind JPY-Carry Trade) อย่างไรก็ตาม เราขอย้ำว่า เงินบาทยังคงเผชิญความเสี่ยง Two-Way Volatility ขึ้นกับ แนวโน้มราคากองค่าซึ่งเคลื่อนไหวสอดคล้องกับเงินบาท > 80% (จาก 1-month correlation) นอกจากนี้ ควรจับตาดูทิศทางบรรดาสกุลเงินฝั่งเอเชียที่อาจผันผวนได้พอสมควร หลังบรรดาสกุลเงินฝั่ง เอเชียทยอยแข็งค่ามาพอสมควร จนทำให้ Positioning Score ล่าสุด อยู่ในระดับต่ำ สะท้อนความเสี่ยงที่ บรรดาสกุลเงินฝั่งเอเชียอาจ “Underperform” ได้ อนึ่งเงินบาทอาจเผชิญแรงกดดันฝั่งอ่อนค่าจาก โฟลว์ธุรกรรมจ่ายเงินปันผลให้กับนักลงทุนต่างชาติบ้าง ขณะเดียวกัน บรรดานักลงทุนต่างชาติอาจทยอย ขายสินทรัพย์ไทยเพิ่มเติมได้บ้าง โดยเฉพาะในกรณีที่ เงินบาทไม่ได้แข็งค่าขึ้นทะลุโซนแนวรับ 32.50 บาท ต่อดอลลาร์ ชัดเจน (อาจเห็นการขายทำกำไรสถานะ Long THB) ในเชิงเทคนิคนั้น แนวรับของเงินบาท (USDTHB) อยู่แถว 32.50 บาทต่อดอลลาร์ (แนวรับถัดไป 32.10-32.15 บาทต่อดอลลาร์) ส่วนโซนแนว ต้านสำคัญจะอยู่ในช่วง 32.85-32.95 บาทต่อดอลลาร์ (แนวต้านถัดไป 33.20-33.30 บาทต่อดอลลาร์)



Source : Bloomberg

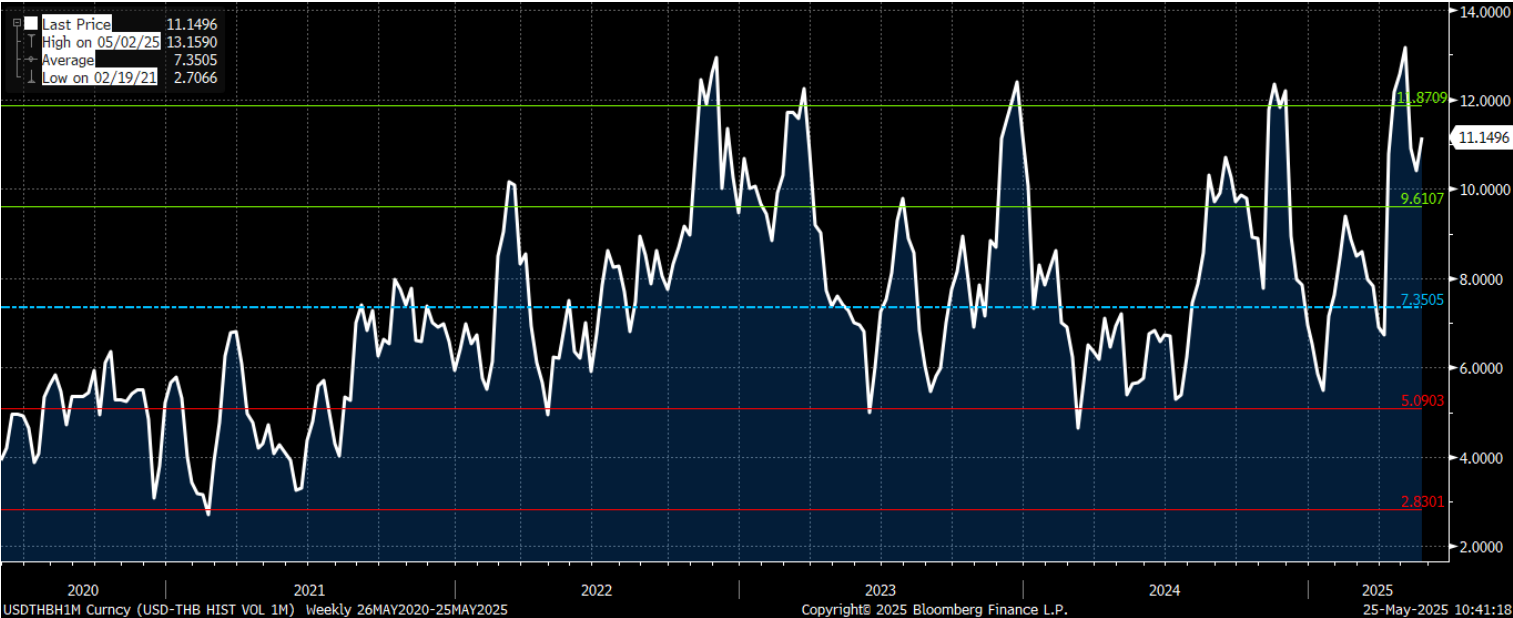
ในช่วงระยะสั้น เรามองว่า ควรจับตาการเคลื่อนไหวของสกุลเงินหลัก อย่าง เงินยูโร (EUR) ที่โมเมนตัมการแข็งค่ามีกำลังมากขึ้น เช่นเดียวกับกับ โมเมนตัมขาขึ้นของราคาทองคำ (XAUUSD) โดยทั้งเงินยูโร และราคาทองคำ ต่างก็เคลื่อนไหวสอดคล้องกับเงินบาท (USDTHB) ในช่วงระยะสั้น เกิน 80%



Source : Bloomberg

เรายอมรับว่า การประเมินแนวโน้มค่าเงินและการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในปีนี้ ถือเป็น เรื่องที่ท้าทายมาก ดังจะเห็นได้จากความผันผวนของค่าเงินบาท (USDTHB) ที่อยู่ในระดับสูงเกิน +1 SD (ในช่วง 5 ปี ที่ผ่านมา) โดยเรามองว่า ความสัมพันธ์ของเงินบาทกับราคาทองคำที่เคลื่อนไหวสอดคล้อง กันราว >80% (1-month Correlation) ทำให้ภาวะผันผวนสูงเกินระดับ +2 SD ของราคาทองคำ ในช่วงนี้นั้น ส่งผลให้เงินบาทผันผวนสูงเช่นกัน

USDTHB 1-month historical Volatility (%pa)



XAUUSD 1-month historical Volatility (%pa)

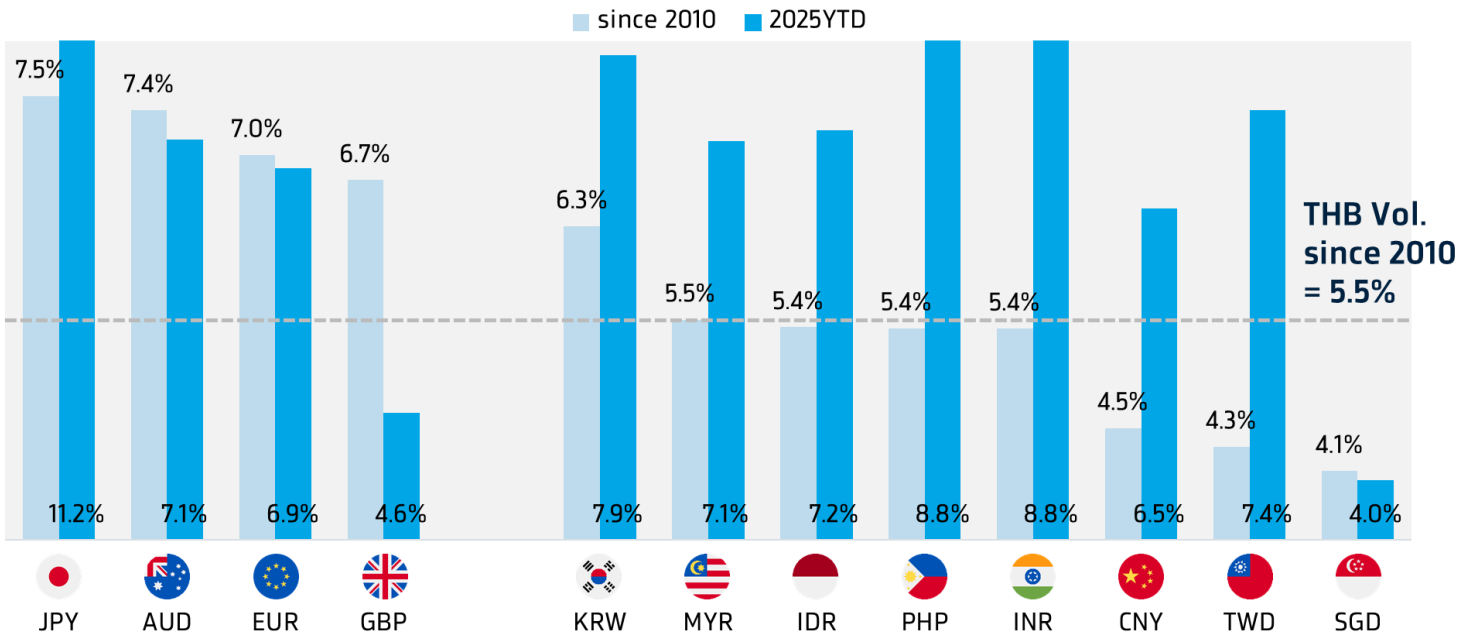


Source : Bloomberg



ท่ามกลางภาวะความผันผวนในตลาดการเงิน โดยเฉพาะตลาดค่าเงิน เรามองว่า นอกเหนือจากการใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่หลากหลายมากขึ้น เช่น ใช้กลยุทธ์ Options ผู้เล่นในตลาดสามารถใช้ Local Currency (xTHB) อย่างบรรดาสกุลเงินฝั่งเอเชีย ที่มีความผันผวนใกล้เคียงกับเงินบาท และที่น่าสนใจ บางสกุลเงิน อย่าง เงินหยวนจีน (CNYTHB) ก็มีความผันผวนในระดับที่ต่ำกว่าเงินบาทชัดเจน นอกจากนี้ บรรดาสกุลเงินฝั่งเอเชีย ก็มักถูกขับเคลื่อนด้วยปัจจัยที่คล้ายกัน

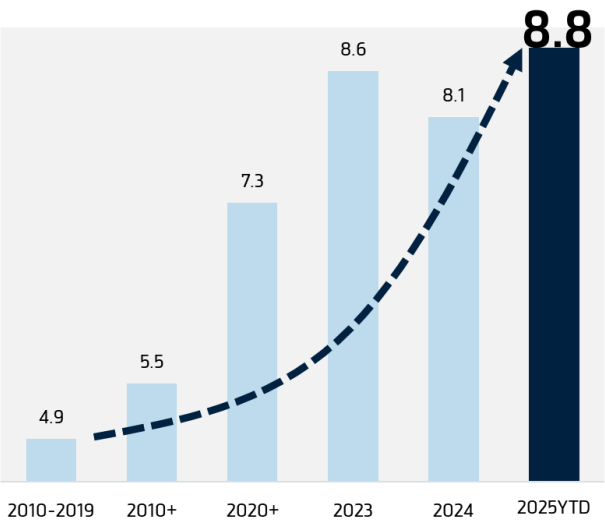
G10xTHB and Asian FXs xTHB 1-month volatility (%pa)



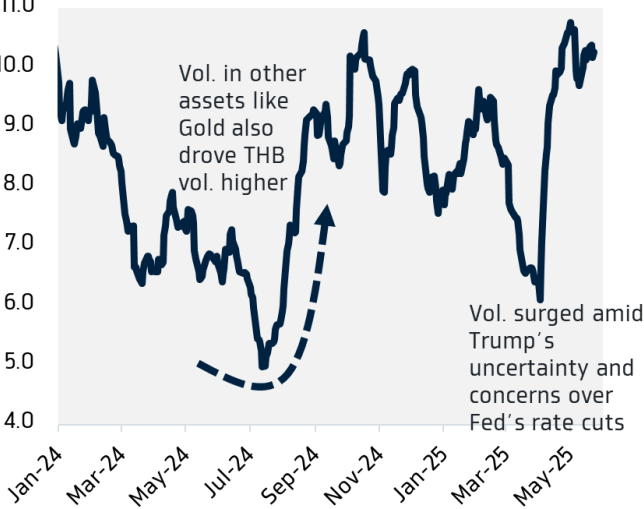
Typically, THB is quite low vol. FX...
But since COVID-19, vol. on THB rises sharply

To effectively hedge FX risk amid highly volatile environment, more sophisticated strategy like Options strategy is needed.

USDTHB 1-month volatility (%pa)



USDTHB 1-month volatility (%pa)



Source : Bloomberg 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.