

11-May-23

Markets Outlook – Thai Baht

ปัจจัยการเมือง
ไทยและสหรัฐฯ
อาจหนุนเงินบาท
Sideway
Down ในเดือน
พฤษภาคม



ในเดือนเมษายน 2023 ที่ผ่านมา ตลาดการเงินฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง หลังผู้เล่นในตลาดคลายกังวลปัญหาเสถียรภาพของระบบธนาคารสหรัฐฯ และยุโรป ขณะเดียวกัน รายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ส่วนใหญ่ยังคงออกมาดีกว่าคาด ก็มีช่วยหนุนบรรยากาศในตลาดการเงิน ทำให้ผู้เล่นในตลาดทยอยลดการถือครองเงินดอลลาร์ อย่างไรก็ตาม เงินบาทเคลื่อนไหว Sideway Up ตามคาด เพราะแม้เงินดอลลาร์จะอ่อนค่าลงบ้าง แต่แรงกดดันฝั่งอ่อนค่าก็มาจากแรงขายสินทรัพย์ไทยจากนักลงทุนต่างชาติ โพล์ธุรกรรมซื้อทองคำในจังหวัดยโสธร และ โพล์จ่ายเงินปันผลให้กับนักลงทุนต่างชาติ



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpipool@krungthai.com

Currencies (Dollar Crosses)	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
Dollar Index	101.62	0.0	0.3	-0.9	-2.2	-1.8
EUR	1.097	0.1	-0.8	1.0	4.2	2.5
GBP	1.263	0.0	0.5	2.0	2.5	4.5
JPY	135.39	-0.1	-0.5	-1.3	-3.6	-3.2
AUD	0.677	0.0	1.4	1.9	-2.5	-0.7
CNY	6.93	-0.1	-0.1	-0.6	-2.8	-0.4
KRW	1,325.0	-0.1	1.0	-0.4	-3.7	-4.9
TWD	30.71	0.0	0.1	-0.9	-3.3	0.1
INR	82.03	0.0	-0.2	-0.1	-5.7	0.9
IDR	14,753	-0.1	-0.4	1.0	-1.3	5.6
THB	33.71	0.1	0.7	2.0	2.7	2.7
SGD	1.328	-0.0	0.2	0.4	4.8	0.9

Source: Bloomberg as of 10 May 2023

สำหรับเดือนพฤษภาคม เราประเมินว่า **เงินบาทมีแนวโน้มผันผวน Sideway Down (ทยอยแข็งค่าขึ้น) ในกรอบกว้าง 33.50-34.30 บาทต่อดอลลาร์** โดยมีโซนแนวต้านแรกแถว 34.00 บาทต่อดอลลาร์ ในขณะที่เส้นค่าเฉลี่ย EMA 50 วัน แถว 34.20-34.30 บาทต่อดอลลาร์ จะกลายมาเป็นโซนแนวต้านถัดไป ขณะที่โซนแนวรับสำคัญอาจอยู่ในช่วง 33.50 บาทต่อดอลลาร์

ทั้งนี้ **เงินบาทมีโอกาสแข็งค่ามากกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ได้** หากบรรดานักลงทุนต่างชาติตอบรับในเชิงบวกต่อผลการเลือกตั้งและกลับเข้ามาซื้อสุทธิหุ้นไทยอย่างต่อเนื่อง ซึ่งกรณีดังกล่าว อาจเกิดขึ้นได้ หากผลการเลือกตั้งปรากฏว่า พรรคเพื่อไทย ได้คะแนนเสียงข้างมากจนสามารถจัดตั้งรัฐบาลได้ (Landslide Victory) ซึ่งเราประเมินว่าโอกาสเกิดมีไม่มาก ทั้งนี้ หากพรรคเพื่อไทยและพรรคก้าวไกลได้จำนวนเก้าอี้ผู้แทนฯ เกินกว่า 250 ที่นั่ง และประกาศจัดตั้งรัฐบาลผสม ในระยะสั้น ผู้เล่นต่างชาติก็อาจตอบรับในเชิงบวกได้ แต่เรามองว่า กรณีดังกล่าว อาจเผชิญความเสี่ยงที่ขาดการสนับสนุนจากวุฒิสภา ทำให้ความไม่แน่นอนทางการเมืองจะกลับมาเป็นประเด็นกดดันให้ฟันด์โฟลว์นักลงทุนต่างชาติมีความผันผวนมากขึ้นได้ เหมือนกับการเลือกตั้งครั้งก่อนๆ

Fundamental Perspectives

ปัจจัยกดดันฝั่งแข็งค่าในระยะสั้นนี้ เรามองว่าจะมาจากปัจจัยการเมืองทั้งในฝั่งสหรัฐฯ และของไทย

1) การเจรจาขยายเขตแดนหนี้อาจมีความยืดหยุ่นและจะกลายเป็น Last Minute Deal ซึ่งถ้าเรายึดประมาณการของกระทรวงการคลังสหรัฐฯ ที่ประเมินว่า ช่วงวันที่เงินคงคลังจะถูกใช้จนหมด หรือ X-date จะเป็นช่วงต้นเดือนมิถุนายน ทางรัฐบาลสหรัฐฯ และสภาคงเกรงจะต้องหาข้อสรุปเพื่อขยายเขตแดนหนี้ออกให้สำเร็จก่อนวันดังกล่าว ดังนั้น ความเสี่ยงปัญหาเขตแดนหนี้สหรัฐฯ จะปรับตัวสูงขึ้นในเดือนพฤษภาคม โดยเฉพาะในช่วงสัปดาห์ที่ 3 และ 4 เนื่องจากการเจรจาระหว่างประธานาธิบดีโจ ไบเดน และผู้นำสภาผู้แทนฯ พรรครีพับลิกัน ล่าสุด ยังไม่มีความคืบหน้าชัดเจน และในอดีตที่ผ่านมา เราพบว่า ประเด็นเขตแดนหนี้ถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือต่อรองทางการเมือง โดยเฉพาะในช่วงที่ สภาคงเกรงขาดเอกภาพ เช่น พรรครีพับลิกันครองสภาผู้แทนฯ ส่วนพรรคเดโมแครตครองวุฒิสภา และการต่อรองทางการเมืองดังกล่าวจะหนักขึ้น ในปีที่จะมีการเลือกตั้งหรือก่อนการเลือกตั้ง (ซึ่งในปี 2024 สหรัฐฯ จะมีการเลือกตั้งใหญ่) ทั้งนี้ ในอดีตที่ผ่านมา สูดท้ายรัฐบาลและสภาคงเกรงจะสามารถหาทางออกให้กับปัญหาเขตแดนหนี้ได้สำเร็จทันเวลา

จากสถิติในอดีตตั้งแต่ปี 2000 เราพบว่า **เงินดอลลาร์มักจะอ่อนค่าลงโดยเฉลี่ย -1.4% (โอกาส 67%)** ในช่วง 1 เดือน ก่อนมีการขยายเขตแดนหนี้ออก เนื่องจากผู้เล่นในตลาดจะขาดความเชื่อมั่นในการถือเงินดอลลาร์ หรือ สิ้นทรัพย์สกุลเงินดอลลาร์ นอกจากนี้ ความกังวลปัญหาเขตแดนหนี้ดังกล่าวจะทำให้ ผู้เล่นในตลาดเลือกที่จะถือเงินเยนญี่ปุ่น (แข็งค่าขึ้น +2.3% โอกาส 80%) เป็นสินทรัพย์ปลอดภัย ส่วนเงินบาทก็**แข็งค่าขึ้นเฉลี่ย +1.6% (โอกาส 80%)**

2) ทิศทางฟันด์โฟลว์ของนักลงทุนต่างชาติ ที่อาจกลับเข้ามาซื้อสุทธิหุ้นไทยหลังรับรู้ผลการเลือกตั้ง โดยเฉพาะในกรณีที่ พรรคเพื่อไทย และพรรคก้าวไกล ได้จำนวนผู้แทนฯ รวมกันมากกว่า 250 ที่นั่งและประกาศจับมือจัดตั้งรัฐบาล โดยจากการวิเคราะห์ข้อมูลฟันด์โฟลว์หลังการเลือกตั้ง 5 ครั้ง ล่าสุด พบว่า นักลงทุนต่างชาติมักจะกลับเข้ามาทยอยซื้อสุทธิหุ้นไทยสุทธิต่อเนื่องในช่วง 1 เดือน หลังรับรู้ผลการเลือกตั้ง

นอกจากนี้ เรามองว่า การปรับฐานของตลาดหุ้นไทยในช่วงที่ผ่านมา ทำให้หุ้นไทยมีความน่าสนใจมากขึ้นในเชิง Valuation โดย Forward P/E ล่าสุด อยู่ที่ 15.8x ซึ่งต่ำกว่า ค่าเฉลี่ยในช่วง 10 ปี ที่ผ่านมา นอกจากนี้ ในเชิงเทคนิคก็ยังคงเกิดสัญญาณการกลับตัว ทั้ง RSI Bullish Divergence และ Bullish Engulfing (หรืออาจจะมองเป็น Hammer ได้)

อย่างไรก็ดี ความมองว่า ฟันด์โฟลว์นักลงทุนต่างชาติอาจผันผวนได้ หากการจัดตั้งรัฐบาลไม่ได้ราบรื่น เพราะปัจจัยสำคัญ คือ เสี่ยงสนับสนุนจากวุฒิสภา ซึ่งเราคาดว่า ไม่ว่าจะรัฐบาลพรรคเพื่อไทย พรรคเดียว หรือ รัฐบาลผสมพรรคเพื่อไทยกับพรรคก้าวไกล ก็ไม่น่าจะได้รับเสียงสนับสนุนจากวุฒิสภา

3) โฟลว์ธุรกรรมขายทำกำไรของค่า โดยเราพบว่า ผู้เล่นในตลาดต่างรอจังหวะราคาทองคำปรับตัวขึ้นใกล้โซนแนวต้านแถว 2,050-2,060 ดอลลาร์ต่อออนซ์ ในการทยอยขายทำกำไร ซึ่งราคาทองคำก็อาจได้แรงหนุนจากความกังวลปัญหาเขตแดนหนี้ออกได้ ดังจะเห็นได้จากสถิติในอดีตที่ราคาทองคำมักจะปรับตัวขึ้นได้ราว +1.6% อย่างไรก็ตามมุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อแนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายของเฟด เพราะ หากผู้เล่นในตลาดกลับมาเชื่อว่า “เฟดจะไม่ปรับลดดอกเบี้ยเร็วตามที่ตลาดคาด” ราคาทองคำก็อาจเผชิญแรงขายและย่อตัวลงได้

ส่วน**ปัจจัยฝั่งอ่อนค่า**ที่อาจกดดันค่าเงินบาทได้ คือ

1) โฟลว์ธุรกรรมจ่ายเงินปันผล โดยในช่วงเดือนพฤษภาคม จะเป็นช่วงพักของฤดูกาลจ่ายเงินปันผลให้กับนักลงทุน ซึ่งเราประเมินว่า อาจมีโฟลว์ซื้อสกุลเงินต่างประเทศ เช่น เงินดอลลาร์ เหลืออีกไม่น้อยกว่า 2 หมื่นล้านบาท (ราว 650 ล้านดอลลาร์) เพื่อจ่ายเงินปันผลให้กับนักลงทุนต่างชาติในเดือนเมษายน โดยการ**จ่ายเงินปันผลจะมีเยอะพอสมควรในช่วงสัปดาห์ที่ 3 ของเดือน**

2) Low Season ของการท่องเที่ยวจากนักท่องเที่ยวต่างชาติ ขณะเดียวกัน เดือนพฤษภาคม ก็ถือว่าเป็นช่วงที่คนไทยมักจะไปเที่ยวต่างประเทศ โดยเฉพาะประเทศในฝั่งเอเชียตะวันออก อาทิ ประเทศญี่ปุ่นและเกาหลีใต้ รวมถึงประเทศแถบยุโรป ดังนั้น ในช่วงเดือนพฤษภาคม จึงทำให้ เงินบาทขาดปัจจัยพื้นฐานสนับสนุน

3) โฟลว์ขายทำกำไรสถานะ Long สกุลเงินหลัก vs USD (เก็งกำไรว่าสกุลเงินหลักจะแข็งค่าขึ้น เทียบเงินดอลลาร์) ในช่วงที่ผ่านมาสกุลเงินหลัก อาทิ เงินยูโร (EUR) และเงินปอนด์ (GBP) ต่างปรับตัวแข็งค่าขึ้น ตามมุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อแนวโน้มการเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางยุโรป (ECB) และ ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) นอกจากนี้ สกุลเงินดังกล่าว ยังได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นได้ดีของตลาดหุ้นยุโรป ซึ่งก็ได้ปัจจัยหนุนจากรายงานผลประกอบการที่ดีกว่าคาดและข้อมูลเศรษฐกิจในช่วงก่อนหน้าที่ดีกว่าคาด แต่ล่าสุด เราประเมินว่า ปัจจัยหนุนสกุลเงินหลักดังกล่าว อาจเริ่มหมดไปโดย 1) ผู้เล่นในตลาดได้รับรู้แนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของทั้ง ECB และ BOE ไปมากแล้ว 2) ตลาดหุ้นยุโรปได้ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องใกล้โซนแนวต้านสำคัญ ทำให้ upside จะมีอีกไม่มากในระยะสั้น และ 3) รายงานข้อมูลเศรษฐกิจในช่วงหลัง เริ่มออกมาแย่กว่าคาด สะท้อนผ่านการปรับตัวลดลงของดัชนีความ “เซอร์ไพรส์” ของข้อมูลเศรษฐกิจ (Citi Economic Surprise Index) นอกจากนี้ ในเชิงเทคนิค สกุลเงินหลักดังกล่าว ก็เริ่มติดโซนแนวต้านสำคัญ (GBP) หรือ ย่อตัวลงจากโซนแนวต้านสำคัญ (EUR)

Technical Perspectives

ในเชิงเทคนิค ทั้งสัญญาณจาก RSI และ MACD ชี้ว่า เงินบาทมี **โอกาสแกว่งตัว sideways down** หรืออาจทยอยแข็งค่าขึ้นได้บ้าง โดยเราประเมินว่า เงินบาทมีโอกาสแข็งค่าทดสอบโซนแนวรับสำคัญแถว 33.50 บาทต่อดอลลาร์ได้ไม่ยาก ในขณะที่การรื้อवाद (กลับมาอ่อนค่าลง) ของเงินบาทในช่วงที่ผ่านมา จะเห็นได้ว่ามีลักษณะ Lower High Lower Low ทำให้โซนแนวต้านแรกของเงินบาทจะอยู่ในโซน 34.00 บาทต่อดอลลาร์ และหากเงินบาทอ่อนค่าทะลุโซนดังกล่าวก็อาจจะยังติดอยู่ในช่วง 34.20-34.30 บาทต่อดอลลาร์ หรือแนวต้านเส้นค่าเฉลี่ย EMA 50 วัน ซึ่งเราพบว่า บรรดาผู้ส่งออกต่างรอทยอยขายเงินดอลลาร์ในช่วงที่เงินบาทอ่อนค่าใกล้โซนแนวต้าน ทำให้**โอกาสที่เงินบาทจะพลิกกลับมาอ่อนค่าต่อเนื่องนั้นเกิดขึ้นได้ไม่ง่ายนัก**

Risk Factors to keep eyes on

ปัจจัยความเสี่ยงที่ควรติดตามในเดือนนี้

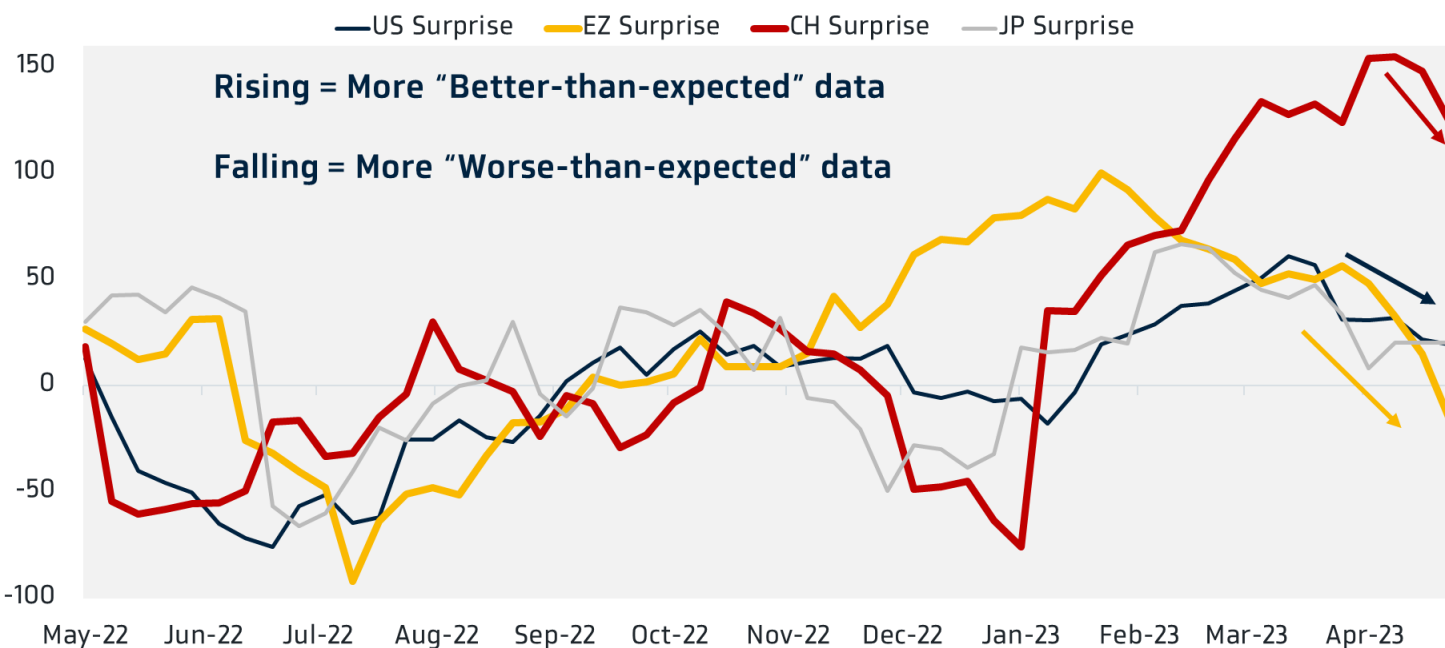
- 1) ภาพเศรษฐกิจฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว (Developed Markets) และแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของบรรดาธนาคารกลางหลัก โดยในส่วนของดอกเบี้ยเฟด จะขึ้นกับรายงานอัตราเงินเฟ้อ CPI ที่อาจทำให้ผู้เล่นในตลาดปรับมุมมองต่อแนวโน้มดอกเบี้ยเฟดได้
- 2) ความรุนแรงของการเมืองสหรัฐฯ โดยเฉพาะประเด็นขยายเพดานหนี้ (Debt Ceiling)
- 3) ความไม่แน่นอนของการจัดตั้งรัฐบาล หลังการเลือกตั้งทั่วไปของไทย
- 4) ภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน

และ

- 5) สงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่อาจทวีความรุนแรงมากขึ้น เนื่องจากในช่วงนี้เป็นช่วงที่สภาพอากาศมีความอุ่นมากขึ้น และทหารยูเครนก็ได้รับการฝึกซ้อมใช้อาวุธยุทโธปกรณ์ที่ได้รับการช่วยเหลือจากนานาประเทศมาแล้วพอสมควร โดยเฉพาะรถถังหลัก (MBT) ทำให้มีโอกาสที่ทางกองทัพยูเครนจะเปิดจากบุกอ้อมตีเพื่อแย่งชิงพื้นที่กลับคืนมา (Counter Offensive Operation)

Weakening economic data from most countries esp. China and the Eurozone

Citi Economic Surprise index of major economies



Source: Bloomberg as of 8 May 2023

According to CME FedWatch Tool, market players expect the 1st rate cut in September but the Fed still expect no cut!

MEETING PROBABILITIES													
MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
6/14/2023							0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	81.6%	18.4%
7/26/2023		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	29.4%	58.9%	11.8%
9/20/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	17.0%	46.5%	31.6%	4.9%
11/1/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	15.1%	43.1%	33.3%	8.0%	0.6%
12/13/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.6%	40.4%	34.2%	10.4%	1.3%	0.1%
1/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	12.7%	38.6%	34.6%	12.1%	1.9%	0.1%	0.0%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	13.5%	38.4%	34.0%	11.8%	1.9%	0.1%	0.0%	0.0%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.1%	4.0%	20.3%	37.2%	27.9%	9.1%	1.4%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
6/19/2024	0.0%	0.1%	2.4%	13.6%	30.3%	31.7%	16.8%	4.5%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
7/31/2024	0.0%	1.9%	11.3%	26.9%	31.4%	19.8%	7.0%	1.4%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
9/25/2024	1.3%	8.3%	21.9%	30.0%	23.5%	11.1%	3.2%	0.6%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
11/6/2024	1.2%	7.8%	20.9%	29.4%	24.0%	12.0%	3.8%	0.8%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Source: CME FedWatch Tool as of 10 May 2023

Sideway Down is likely...keep eyes on 33.50 resistance zone!



Source: TradingView

Long JPY, THB, TH Equity & Gold if facing the US Debt Ceiling

Median Cross-Asset Performance Before and After the increase of the US Debt Ceiling since 2000 excluding the GFC

	S&P500	SET	UST10Y	TGB10Y	DXY	JPY	THB	Gold
1M Before (% & bps for bonds)	1.4	3.7	-12.9	-7.0	-1.4	2.3	1.6	1.6
Hit Rate	53%	73%	53%	73%	67%	80%	80%	67%

	S&P500	SET	UST10Y	TGB10Y	DXY	JPY	THB	Gold
1M After (% & bps for bonds)	0.5	1.7	-0.5	-4.0	0.5	0.2	-0.4	-1.2
Hit Rate	60%	53%	53%	60%	60%	53%	53%	53%

Source: Bloomberg, The White House and NBER

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.