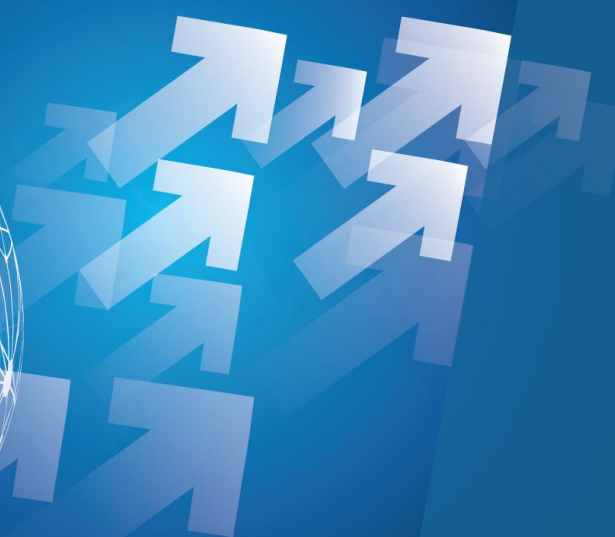


9-Jun-23

Markets Outlook – Thai Baht

ลุ้นจุดจบขาขึ้น
ดอกเบียเฟด
หนุนให้เงินบาท
Sideway
Down ในเดือน
มิถุนายน



ในเดือนพฤษภาคมที่ผ่านมา ตลาดการเงินเคลื่อนไหวผันผวนท่ามกลางแรงกดดันจากความกังวลปัญหาเพดานหนี้สหรัฐฯ ซึ่งสุดท้ายสภาองเกรสสหรัฐฯ ก็มียุติผ่านร่างกฎหมายขยายเพดานหนี้ได้สำเร็จก่อนเวลาที่กำหนด ส่งผลให้ผู้เล่นในตลาดกล้าที่จะกลับมาเปิดรับความเสี่ยงมากขึ้นในช่วงปลายเดือน ทั้งนี้ เงินดอลลาร์กลับมาแข็งค่าขึ้น +1.4% จากความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยในช่วงตลาดกังวลปัญหาเพดานหนี้ และมุมมองของผู้เล่นในตลาดที่คาดหวังว่า เฟดมีโอกาสเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อ



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Currencies (Dollar Crosses)	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
Dollar Index	103.41	-0.1	-0.8	1.4	1.6	-0.1
EUR	1.077	0.1	0.4	-2.1	0.2	0.6
GBP	1.253	0.0	1.5	0.5	-0.4	3.7
JPY	138.88	-0.1	1.2	-1.7	-6.5	-5.6
AUD	0.663	0.8	1.7	-0.6	-8.8	-2.7
CNY	7.06	0.5	0.1	-2.0	-5.6	-2.3
KRW	1,305.1	1.3	1.5	2.8	-4.1	-3.4
TWD	30.67	0.3	0.2	0.5	-4.3	0.2
INR	82.31	0.1	0.3	-0.5	-5.7	0.5
IDR	14,994	-0.1	-0.6	-2.1	-2.8	3.9
THB	34.57	0.0	0.6	-1.4	-0.9	0.1
SGD	1.345	0.2	0.6	-0.7	1.9	-0.4

Source: Bloomberg as of 2 June 2023

แม้ว่ามุมมองเงินบาท **sideway down** ของเราในเดือนก่อนหน้าจะผิดไปจากคาดมาก จากปัจจัยความไม่แน่นอนของการเมืองไทยและการกลับมาแข็งค่าของเงินดอลลาร์ ตามการปรับมุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดและความต้องการถือเงินดอลลาร์เป็นสินทรัพย์ปลอดภัย แม้ว่าสหรัฐฯ จะเผชิญความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้ ซึ่งปกติมักจะกดดันให้เงินดอลลาร์อ่อนค่าลง

อย่างไรก็ดี ในสำหรับเดือนมิถุนายน เราขอมองอีกครั้งว่า **เงินบาทมีแนวโน้มผันผวน Sideway Down (ทยอยแข็งค่าขึ้น) ในกรอบกว้าง 34.00-35.00 บาทต่อดอลลาร์** โดยมีโซนแนวต้านสำคัญแถว 34.80-34.90 บาทต่อดอลลาร์ ในขณะที่เส้นค่าเฉลี่ย EMA 50 วัน และโซน 34.40-34.50 บาทต่อดอลลาร์ เป็นแนวรับสำคัญ ซึ่งหากเงินบาทแข็งค่าหลุดแนวรับดังกล่าว ก็อาจแข็งค่าขึ้นต่อสู่ระดับ 34.00 บาทต่อดอลลาร์ ได้

ทั้งนี้ **เงินบาทมีโอกาสอ่อนค่า สวนทางกับที่เราประเมินไว้ได้** หากเฟดเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมเดือนมิถุนายนนี้ หรือ เฟดอาจจะคงอัตราดอกเบี้ย แต่มีการส่งสัญญาณชัดเจน พร้อมขึ้นดอกเบี้ยต่อ ทำให้เงินดอลลาร์ กลับมาแข็งค่าขึ้นได้บ้าง นอกจากนี้ เรากังวลว่า บรรยากาศในตลาดการเงินปัจจุบัน อาจมองแนวโน้มเศรษฐกิจโลกในมุมมองบวกมากเกินไป สะท้อนผ่านการปรับตัวขึ้นต่อเนื่องของตลาดหุ้นในฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว อย่างสหรัฐฯ ที่นำโดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี และหุ้นธีม AI ซึ่งล่าสุด ดัชนี VIX Index ที่สะท้อนความผันผวนของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ก็ปรับตัวลงสู่ระดับต่ำสุดตั้งแต่ช่วงก่อนเกิด COVID ทำให้มีโอกาสที่ตลาดจะพลิกกลับมาปิดรับความเสี่ยงได้อย่างรวดเร็วและรุนแรง หากมีปัจจัยมากดดัน และในภาวะปิดรับความเสี่ยงดังกล่าว เรามองว่า เงินดอลลาร์ก็อาจยังเป็นที่ต้องการของผู้เล่นในตลาดได้ เนื่องจากความได้เปรียบของการเป็นสินทรัพย์ “ยิลด์สูง”

นอกเหนือจากปัจจัยเสี่ยงภายนอก อย่าง ทิศทางเงินดอลลาร์ เรามองว่า อีกความเสี่ยงภายนอกที่อาจทำให้คาดการณ์ของเราผิดไป คือ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน ซึ่งที่ผ่านมาแยกว่าที่ตลาดคาดไปมาก กดดันให้เงินหยวนอ่อนค่าลงต่อเนื่อง ส่งผลกระทบต่อทิศทางค่าเงิน EM Asia รวมถึงเงินบาทด้วยเช่นกัน (Correlation เงินหยวนกับเงินบาทสูงถึง 70%)

ส่วนปัจจัยเสี่ยงภายในที่อาจทำให้เงินบาทอ่อนค่ามากกว่าที่เราคาด คือ ความไม่แน่นอนของการจัดตั้งรัฐบาล ทำให้นักลงทุนต่างชาติอาจกลับมาเทขายสินทรัพย์ไทยอีกระลอกได้

Fundamental Perspectives

ปัจจัยหนุนฝั่งแข็งค่าในระยะสั้นนี้ เรามองว่าจะมาจากปัจจัยนโยบายการเงินของบรรดาธนาคารกลางหลัก

1) เรามองว่า เฟดจะส่งสัญญาณ “จรรบขาขึ้นดอกเบี้ย” ขณะที่ธนาคารกลางหลักอื่นๆ จะยังส่งสัญญาณ “พร้อมขึ้นดอกเบี้ยต่อ” ส่งผลให้ เงินดอลลาร์มีโอกาสพลิกกลับมาอ่อนค่าลงอย่างชัดเจน โดยเรามองว่า แนวโน้มการชะลอตัวลงมากขึ้นของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และทิศทางอัตราเงินเฟ้อที่ชะลอลง โดยเฉพาะล่าสุด อัตราการเติบโตของค่าจ้างก็ปรับตัวลงชัดเจน ทบปรกับภาวะสินเชื่อกำลังดีขึ้น จะทำให้เฟดคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุม FOMC เดือนมิถุนายนนี้ พร้อมกันนั้น เราคาดว่า เฟดจะส่งสัญญาณ “จรรบขาขึ้น” การขึ้นดอกเบี้ยที่ชัดเจน ผ่านคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายหรือ Dot Plot ล่าสุด

ส่วนธนาคารกลางหลักอื่นๆ อาทิ ธนาคารกลางยุโรป (ECB) และธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) อาจเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง พร้อมกับย้ายจุดยืนเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อ เพื่อคุมปัญหาเงินเฟ้อ ส่งผลให้สกุลเงินหลัก อย่าง เงินยูโรและเงินปอนด์แข็งค่าขึ้นได้

2) โพล์ธุรกรรมขายทำกำไรทองคำ โดยเราประเมินว่า หากเฟดส่งสัญญาณจรรบขาขึ้นดอกเบี้ยที่ชัดเจน ราคาทองคำก็มีโอกาสปรับตัวขึ้นทดสอบโซนแนวต้านแถว 2,000 ดอลลาร์ต่อออนซ์ ได้อีกครั้ง นอกจากนี้ สัญญาณเชิงเทคนิคก็เริ่มสะท้อนว่า ราคาทองคำมีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นได้ ซึ่งถ้าหากราคาทองคำสามารถปรับตัวขึ้นได้ตามคาด เราคาดว่า ผู้เล่นในตลาดอาจทยอยขายทำกำไรและโพล์ธุรกรรมดังกล่าวก็อาจช่วยหนุนการแข็งค่าขึ้นของเงินบาทได้

3) พันด์โพล์นักลงทุนต่างชาติอาจเป็นฝั่งขายสุทธิน้อยลง โดยเราเริ่มเห็นสัญญาณการกลับมาซื้อสินทรัพย์ไทยมากขึ้น โดยเฉพาะในฝั่งหุ้น เนื่องจากระดับราคาหุ้นไทย ณ ปัจจุบัน ก็ยังไม่ได้แพงไปส่วนคาดการณ์ผลตอบแทนที่อาจทยอยปรับตัวดีขึ้นได้ ตามภาพเศรษฐกิจ อย่างไรก็ดี นักลงทุนต่างชาติอาจยังไม่รีบกลับมาซื้อหุ้นไทยต่อเนื่อง จนกว่าจะเห็นความชัดเจนของการจัดตั้งรัฐบาลและทิศทางนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ ส่วนพันธ์โพล์ในตลาดบอนด์นั้น เรามองว่า นักลงทุนต่างชาติอาจรอจังหวะบอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้น ในการทยอยเข้ามาซื้อ บอนด์ระยะกลาง-ระยะยาว เนื่องจากยีลด์เคิร์ฟของไทยยังมีความชันพอสมควร และหากธนาคารแห่งประเทศไทยจรรบขาขึ้นดอกเบี้ยไว้ที่ 2.00% บอนด์ยีลด์ 5 ปี และบอนด์ยีลด์ 10 ปี ไทยที่ระดับปัจจุบัน แถว 2.25%-2.30% และ 2.55%-2.60% ตามลำดับ ก็มีความน่าสนใจ อนึ่ง เรามองว่า ผู้เล่นในตลาดอาจใช้กลยุทธ์ Trading ในรอบ (Buy on Dip, Sell on Rally) ทำให้ทิศทางพันธ์โพล์อาจไม่ได้ไหลเข้าต่อเนื่อง

ส่วน**ปัจจัยฝั่งอ่อนค่าที่อาจกดดันค่าเงินบาทได้** คือ

1) Low Season ของการท่องเที่ยวจากนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเดือนมิถุนายน ยังคงเป็นช่วง Low Season จึงทำให้ เงินบาทขาดปัจจัยพื้นฐานสนับสนุน (การท่องเที่ยวจะเริ่มค่อยๆ กลับมาคึกคักมากขึ้น ในช่วงไตรมาสที่ 3 และเข้าสู่ช่วง High Season ใน ไตรมาสที่ 4)

2) การฟื้นตัวเศรษฐกิจจีนที่อาจแยกว่าคาด โดยหากเศรษฐกิจจีนยังฟื้นตัวได้ไม่ดี อย่างที่ตลาดคาดหวัง ก็อาจส่งผลเชิงลบต่อมุมมองของผู้เล่นในตลาดต่อสินทรัพย์จีน กดดันให้ตลาดหุ้นจีนและตลาดหุ้นฮ่องกงเสี่ยงปรับฐานต่อ ขณะเดียวกัน ภาพดังกล่าวก็อาจกดดันให้เงินหยวนจีนอ่อนค่าต่อได้ไม่ยาก อย่างไรก็ดี เราคาดว่า รัฐบาลจีนและธนาคารกลางจีน (PBOC) ก็พร้อมที่จะใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ควบคู่ไปกับนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากขึ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นได้ ถ้าเฟดจรรบขาขึ้นดอกเบี้ยจริงดังคาด

ในกรณีที่ PBOC ใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากขึ้น ตามที่เราคาดการณ์ไว้ เรามองว่า เงินหยวนมีโอกาสอ่อนค่าต่อได้ในระยะสั้น (อาจทดสอบโซน 7.15 หยวนต่อดอลลาร์) ก่อนที่จะพลิกกลับมาแข็งค่าขึ้นใกล้โซน 6.95-7.00 หยวนต่อดอลลาร์ หากผู้เล่นในตลาดมีความเชื่อมั่นต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจจีนอีกครั้ง ซึ่งเราควรจะเห็นรายงานข้อมูลเศรษฐกิจ อย่าง ดัชนี PMI ภาคการผลิตและภาคการบริการ รวมถึง ยอดค้าปลีก (Retail Sales) ปรับตัวดีขึ้น หรือออกมาดีกว่าคาด ส่วนตลาดหุ้นจีนและตลาดหุ้นฮ่องกงก็ยังมีโอกาสที่จะกลับมาเป็นขาขึ้นได้อีกครั้ง ทั้งนี้ เรามองว่า ในจังหวะที่เงินหยวนอ่อนค่าลง แม้จะกดดันเงินบาทได้บ้าง แต่เงินบาทก็อาจไม่ได้อ่อนค่าตามไปมากนัก (หากปัญหาการเมืองในประเทศไม่รุนแรง) ทำให้เรามองว่า เงินบาทมีโอกาสแข็งค่ากว่าเงินหยวน และ**แนะนำให้รอจังหวะ Buy on Dip เงินหยวน (CNY/THB) หากมีการปรับตัวลดลงใกล้ระดับ 4.80-4.85 บาทต่อหยวน**

Technical Perspectives

ในเชิงเทคนิค ทั้งสัญญาณจาก RSI และ MACD ชี้ว่า เงินบาทมี **โอกาสแกว่งตัว sideways down** หรืออาจทยอยแข็งค่าขึ้นได้บ้าง โดยเราประเมินว่า เงินบาทมีโอกาสแข็งค่าทดสอบโซนแนวรับสำคัญ แถว 34.40-34.50 บาทต่อดอลลาร์ได้ไม่ยาก ในขณะที่การรืาวด์ (กลับมาอ่อนค่าลง) ของเงินบาทในช่วงที่ผ่านมา จะเห็นได้ว่ายังคงติดโซนแนวต้าน 34.80-34.90 บาทต่อดอลลาร์ อยู่ ซึ่งเราพบว่า บรรดาผู้ส่งออกต่างรอทยอยขายเงินดอลลาร์ในช่วงที่เงินบาทอ่อนค่าใกล้โซนแนวต้าน และผู้เล่นบางส่วนที่มีสถานะ Short THB (มองเงินบาทอ่อน) ก็อาจใช้จังหวะดังกล่าวในการขายทำกำไร บ้าง และหากพิจารณาการเคลื่อนไหวของเงินบาทรายวันผ่านกราฟแท่งเทียน จะเริ่มเห็นแท่งเทียน เช่น Shooting star หรือ Doji มากขึ้น ซึ่งอาจสะท้อนถึงความลังเลของตลาดว่าเงินบาทจะอ่อนค่าต่อหรือไม่ ทำให้โอกาสที่เงินบาทจะพลิกกลับมาอ่อนค่าต่อเนื่องนั้น อาจเกิดขึ้นได้ไม่ง่ายนัก

Risk Factors to keep eyes on

ปัจจัยความเสี่ยงที่ควรติดตามในเดือนนี้ จะประกอบไปด้วย

1) ภาพเศรษฐกิจฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว (Developed Markets) และแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของบรรดาระบบกลางหลัก โดยในส่วนของดอกเบี้ยเฟด จะขึ้นกับรายงานอัตราเงินเฟ้อ CPI และผลการประชุมเฟดเดือนมิถุนายน ที่อาจทำให้ผู้เล่นในตลาดปรับมุมมองต่อแนวโน้มดอกเบี้ยเฟดได้

2) ความวุ่นวายของการเมืองไทย

3) ภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน

และ

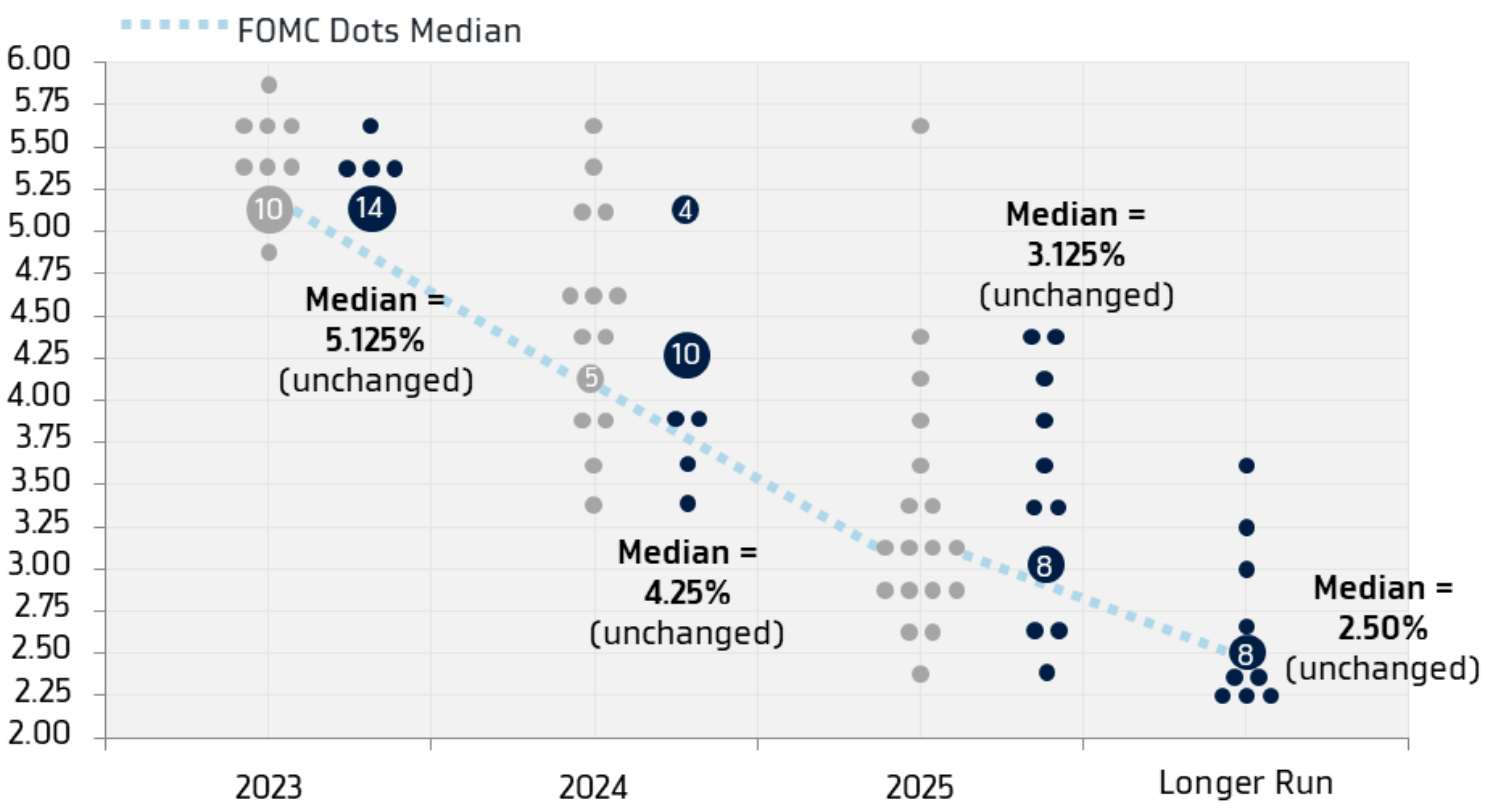
5) สงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่อาจทวีความรุนแรงมากขึ้น หลังทางการรัสเซียได้ส่งกำลังทหารเข้าไปในพื้นที่เพิ่มเติม สะท้อนการเตรียมการปฏิบัติการเชิงรุกอีกครั้ง ส่วนฝั่งยูเครนก็มีการเตรียมกำลังเชิงรุกเช่นกัน หลังทหารส่วนใหญ่ได้รับการฝึกฝนการใช้อาวุธจากฝั่ง NATO (source: UK Ministry of Defence)

จาก CME FedWatch Tool ผู้เล่นในตลาดยังคงมองว่า เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยต่อได้ (โอกาส 60%) แม้ว่าเฟดจะคงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนมิถุนายนนี้

MEETING PROBABILITIES													
MEETING DATE	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
6/14/2023						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	76.0%	24.0%	0.0%
7/26/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	36.4%	51.1%	12.5%
9/20/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.9%	37.6%	48.0%	11.5%
11/1/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	18.3%	42.2%	31.8%	6.4%
12/13/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	10.1%	30.6%	36.8%	18.7%	3.1%
1/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	6.8%	23.4%	34.7%	25.0%	8.6%	1.1%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	5.2%	19.3%	31.9%	27.5%	12.7%	3.0%	0.3%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	6.1%	20.1%	31.6%	26.4%	12.0%	2.8%	0.3%	0.0%
6/19/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	4.0%	14.6%	27.0%	28.5%	17.7%	6.4%	1.2%	0.1%	0.0%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.3%	3.4%	12.9%	25.0%	28.2%	19.5%	8.3%	2.1%	0.3%	0.0%	0.0%
9/25/2024	0.0%	0.3%	2.7%	10.6%	22.1%	27.5%	21.6%	11.0%	3.6%	0.7%	0.1%	0.0%	0.0%
11/6/2024	0.2%	2.1%	8.8%	19.4%	26.2%	22.9%	13.4%	5.3%	1.4%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%

Source: CME FedWatch Tool as of 9 June 2023

เราคาดว่า Dot Plot ใหม่ จะสะท้อนมุมมองของเจ้าหน้าที่เฟด ในการคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 5.00-5.25% มากขึ้น



Source: Bloomberg, Federal Reserves and Krungthai Global Markets; New Dots = Dark Blue, Old Dots = Grey)

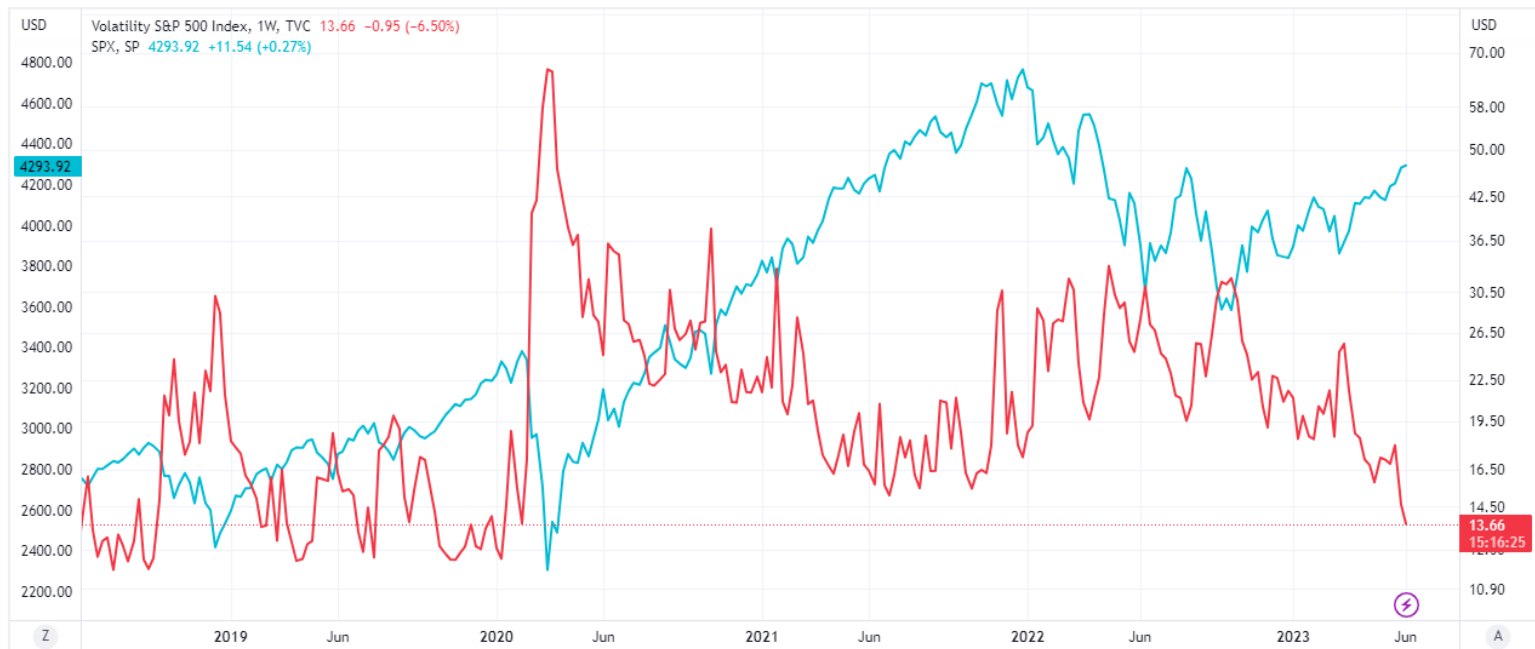


เงินบาทอาจเคลื่อนไหว Sideway Down เตรียม Long THB ในจังหวะอ่อนค่า! จีบตาแนวต้าน 34.90 บาทต่อดอลลาร์



Source: TradingView

ดัชนี VIX ลดลงต่อเนื่อง และอยู่ในระดับต่ำตั้งแต่ปลายปี 2019 ส่วนตลาดหุ้นสหรัฐฯปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นเทคโนโลยี



Source: TradingView



หากไม่มีแรงหนุนจากหุ้นเทคโนโลยี และหุ้นธีม AI ดัชนี S&P500 อาจปรับตัวขึ้นเพียง +3% (ให้น้ำหนักหุ้นเท่ากันหมด)



Source: TradingView

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.