

18-Sep-23

Global Markets Week Ahead

จับตา Dot Plot ใหม่ของเฟด และ ลุ้นผลการประชุม BOE และ BOJ



- สัปดาห์ที่ผ่านมา เงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง จากภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ดูดีกว่าฝั่งยุโรป และความกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจยูโรโซน หลัง ECB เดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง +25bps
- จับตา รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสำคัญ อาทิ ดัชนี PMI ของบรรดาประเทศเศรษฐกิจหลัก และ รอลุ้นผลการประชุมบรรดาระชาการกลางหลัก (เฟด, BOE และ BOJ) ซึ่งจะมีไฮไลต์สำคัญอยู่ที่ Dot Plot ใหม่ของเฟด
- เงินดอลลาร์อาจย่อตัวลงบ้าง หาก Dot Plot ใหม่ชี้ว่าเฟดได้จบรอบการขึ้นดอกเบี้ยแล้ว ทั้งนี้ เงินดอลลาร์อาจมีแรงหนุนอยู่ หากตลาดยังคงกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจยุโรป จากการเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยของ BOE และ ECB ทั้งนี้ ควรระวังความผันผวนของเงินเยนญี่ปุ่น (JPY) ในช่วงทยอยรับรู้ผลการประชุม BOJ ที่อาจส่งผลกระทบต่อเงินดอลลาร์ได้ ในส่วนของค่าเงินบาท มีโอกาสลู่ทยอยกลับมาแข็งค่าขึ้นได้บ้าง หากตลาดกลับมาเชื่อว่าเฟดได้จบรอบการขึ้นดอกเบี้ยแล้ว อนึ่ง ปัจจัยกดดันฝั่งอ่อนค่ายังคงอยู่ โดยเฉพาะฟันด์โฟลว์นักลงทุนต่างชาติที่ยังคงผันผวนและไม่แน่นอน อีกทั้ง หากราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้นต่อเนื่องก็อาจยังเป็นปัจจัยกดดันเงินบาทจากความกังวลแนวโน้มดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัด
- มองกรอบเงินบาทสัปดาห์นี้ 35.40-36.00 บาท/ดอลลาร์



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

มุมมองเศรษฐกิจทั่วโลก

- **ฝั่งสหรัฐฯ** – เราประเมินว่า ในการประชุม FOMC ของเฟดในสัปดาห์นี้ เฟดจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 5.25-5.50% อย่างไรก็ดี โอลิโกสำคัญจะอยู่ที่ การปรับคาดการณ์เศรษฐกิจและคาดการณ์แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Dot Plot) โดยเรามองว่า แนวโน้มการชะลอตัวลงต่อเนื่องของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอาจทำให้เฟดปรับลดคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน Core PCE ลงบ้างในปีนี้และปีหน้า แต่การปรับตัวขึ้นของราคาพลังงานในช่วงที่ผ่านมาอาจทำให้เฟดคงคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไป หรือ ปรับขึ้นเล็กน้อยในปีนี้ ขณะเดียวกัน รายงานข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดที่ยังคงสะท้อนภาพเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งกว่าคาด อาจทำให้เฟดไม่ได้ปรับเปลี่ยนมุมมองต่อแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจ ทั้งนี้ เราประเมินว่า ในส่วนของ Dot Plot ใหม่ อาจสะท้อนว่า เฟดได้จบรอบการขึ้นดอกเบี้ยไปแล้ว ตามแนวโน้มการชะลอตัวลงของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในส่วนการจ้างงาน ซึ่งล่าสุดอาจได้รับผลกระทบจากการหยุดงานประท้วงของสหภาพแรงงานยานยนต์ (United Auto Workers:UAW) อีกทั้งยังมีความเสี่ยงที่รัฐบาลสหรัฐฯ อาจเผชิญภาวะ Government Shutdown ในช่วงปลายปีได้ ทั้งนี้ เราไม่ปิดโอกาสที่ Dot Plot ใหม่จะยังคงชี้ว่า เฟดมีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยต่อได้ 1 ครั้งในปีนี้ ซึ่งจะไม่ต่างจาก Dot Plot ก่อนหน้า เนื่องจากการประท้วงของ UAW หากประสบความสำเร็จก็อาจยังทำให้อัตราเงินเฟ้อชะลอลงช้าตามการปรับเพิ่มขึ้นค่าแรง โดยเฉพาะในช่วงที่ราคาพลังงานก็มีแนวโน้มปรับตัวขึ้น อย่างไรก็ดี เรามองว่า หาก Dot Plot ใหม่ไม่ได้ชี้ว่า เฟดพร้อมขึ้นดอกเบี้ยมากกว่า 1 ครั้ง ในปีนี้ และลดดอกเบี้ยลง -1% ตามที่ประเมินไว้ใน Dot Plot ครั้งก่อน เงินดอลลาร์ก็อาจไม่ได้แข็งค่าขึ้นมากนักหรืออาจทรงตัว sideway และนอกจากผลการประชุม FOMC ผู้เล่นในตลาดจะรอลุ้นรายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและภาคการบริการ (S&P Manufacturing & Services PMIs) เดือนกันยายน ที่อาจยังคงสะท้อนภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ไม่ได้ชะลอตัวลงหนักมาก
- **ฝั่งยุโรป** – ตลาดประเมินว่า อัตราเงินเฟ้อ CPI ของอังกฤษในเดือนสิงหาคม อาจเร่งขึ้นสู่ระดับ 7.0% ตามการปรับตัวขึ้นของราคาพลังงาน ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน Core CPI ที่ไม่รวมผล

ของราคาอาหารและพลังงาน อาจชะลอเล็กน้อยสู่ระดับ 6.8% ซึ่งภาพดังกล่าว ทอปรกับการเติบโตของค่าจ้าง (Wage growth) ที่รายงานในสัปดาห์ก่อน ยังคงอยู่ในระดับสูงกว่า +8.5%/y/y ทำให้ เราประเมินว่า ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) จะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย +25bps สู่ระดับ 5.50% อย่างไรก็ดี ผู้เล่นในตลาดได้ประเมินว่า BOE อาจเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อการประชุมครั้งนี้ (โอกาสราว 80%) ทำให้ประเด็นสำคัญจะอยู่ที่ การส่งสัญญาณของ BOE ว่าพร้อมเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยหรือไม่ และ BOE มีมุมมองต่อแนวโน้มเศรษฐกิจอย่างไร หลังรายงานข้อมูลเศรษฐกิจในช่วงนี้ยังคงไม่สดใส โดยเฉพาะในฝั่งการจ้างงาน อีกทั้ง รายงานข้อมูลเศรษฐกิจในสัปดาห์นี้ อย่าง ดัชนี PMI ภาคการผลิตและภาคการบริการ เดือนกันยายน ก็อาจยิ่งชี้ว่า เศรษฐกิจอังกฤษ (รวมถึงยูโรโซน) มีแนวโน้มชะลอตัวลงมากขึ้น

- **ฝั่งเอเชีย** – โอลิโกสำคัญจะอยู่ที่ผลการประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) โดยเราคาดว่า BOJ อาจคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ -0.10% และยังคงใช้นโยบาย Flexible Yield Curve Control อย่างไรก็ดี การอ่อนค่าต่อเนื่องของเงินเยนญี่ปุ่นทอปรกับแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ในระดับสูง (ตลาดคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ CPI ญี่ปุ่นในเดือนสิงหาคม อาจอยู่ที่ระดับ 3.0% ขณะที่อัตราเงินเฟ้อ Core-Core CPI ที่ไม่รวมผลของราคาอาหารและพลังงาน จะยังคงสูงกว่า 4.3%) อีกทั้งการเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อของเฟดก็ยังคงมีความไม่แน่นอน อาจทำให้ผู้ว่าง BOJ ส่งสัญญาณในลักษณะที่มีความ hawkish มากขึ้น เพื่อลดแรงกดดันต่อเงินเยนญี่ปุ่นซึ่งจะช่วยชะลอการปรับตัวขึ้นของอัตราเงินเฟ้อได้บ้าง นอกจากนี้ BOJ ตลาดยังมองว่า บรรดาธนาคารกลางอื่นๆ อาจเลือกที่จะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับเดิมก่อน โดยธนาคารกลางไต้หวัน (CBC), ธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) และธนาคารกลางฟิลิปปินส์ (BSP) อาจคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 1.875%, 5.75% และ 6.25% ตามลำดับ อย่างไรก็ดี เรามองว่า แม้ธนาคารกลางจีน (PBOC) จะคงอัตราดอกเบี้ย MLF 1 ปี ในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่บรรดาธนาคารพาณิชย์ก็อาจลดอัตราดอกเบี้ยลูกหนี้ขึ้นดี (LPR) ระยะ 1 ปี ลง -5bps สู่ระดับ 3.40% เพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในส่วนของการบริโภค

Global Economic Events Reviews and Week Ahead Calendar

	Negative/Easing	Neutral	Positive/Tightening	This Week's Calendar
U.S.	UofM Cons. Sent. 67.7 ST Inflation Exp. 3.1% LT Inflation Exp. 2.7%	Core CPI +4.3%/y/y	CPI +3.7%/y/y Retail Sales +0.6%/m/m Init. Jobless Claims 220k Cont. Claims 1.688m	FOMC Policy Decision (Thu) S&P Mfg. & Services PMIs (Fri)
Europe	UK Unemployment 4.3%	-	GER ZEW Survey -11.4 ECB Depo. Rate 4.00% UK Wage 3M +8.5%/y/y	UK CPI Inflation (Wed) BOE Policy Decision (Thu) UK Retail Sales (Fri) EU/UK Mfg. & Services PMIs (Fri)
Asia-Pacific	PBOC RRR 10.50% CH FAI +3.2%/y/y, YTD	PBOC MLF-1y 2.50%	CH IP +4.5%/y/y CH Ret. Sales +4.6%/y/y CH Unemployment 5.2%	PBOC LPR-1y & 5y (Wed) BSP/BI/CBC Policy Decision (Thu) JP CPI Inflation (Fri) BOJ Policy Decision (Fri)
Thailand	Net FX Reserves \$ -2.2b	-	Consumer Conf. 56.9	-

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.

Global Markets Tracker

Market at a Glance	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
MSCI World	681.3	-0.6	0.5	2.3	16.7	8.6	14.5	17.6
MSCI DM	2,961.0	-0.7	0.4	2.3	16.7	8.6	15.7	18.2
MSCI EM	985.0	0.3	1.1	2.4	7.5	-1.1	5.5	13.6
MSCI EM ex.China	6,295.6	0.3	1.8	2.6	11.1	6.0	10.3	15.1
MSCI Asia ex.Japan	625.8	0.5	1.0	2.8	6.1	-2.6	3.3	14.6
MSCI ASEAN	624.5	0.3	0.6	0.7	3.2	3.5	-1.0	13.7
MSCI LATAM	2,390.8	-0.4	3.9	2.0	20.6	14.4	17.6	9.1

Major Indices	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
DOW JONES	34,618.2	-0.8	0.1	0.6	14.8	10.0	6.1	19.6
S&P 500	4,450.3	-1.2	-0.2	2.0	16.8	12.0	17.3	20.5
NASDAQ 100	15,202.4	-1.8	-0.5	3.5	29.3	12.5	39.8	27.3
STOXX600	461.9	0.2	1.6	3.1	17.1	11.3	12.0	13.0
FTSE100	7,711.4	0.5	3.1	6.3	10.4	12.6	6.6	11.1
DAX30	15,893.5	0.6	0.9	2.0	24.7	6.6	14.1	11.5
NIKKEI 225	33,533.1	1.1	2.8	6.7	24.4	15.0	30.1	22.0
TOPIX	2,428.4	0.9	2.9	8.6	28.7	16.6	30.2	15.7
Hang Seng	18,182.9	0.7	-0.1	2.0	0.5	-6.5	-4.9	9.2
HSCEI (H-Share)	6,309.6	0.5	-0.1	3.3	2.0	-10.8	-2.5	8.5
CSI300 (A-Share)	3,708.8	-0.7	-0.8	-1.8	-3.3	-5.8	-2.0	12.2
Vietnam VN-Index	1,227.4	0.3	-1.1	4.5	1.2	12.6	23.4	12.3
SET	1,542.0	-0.2	-0.3	2.0	-2.6	9.2	-5.2	17.1
JCI	6,982.8	0.3	0.8	1.9	1.5	14.7	5.8	4.7
SENSEX	67,838.6	0.5	1.9	4.5	16.8	21.9	12.8	21.7

Sectors*	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
Cons. Disc.	343.4	-0.7	1.8	4.7	13.2	2.8	25.1	20.5
REITs	1,058.2	-0.4	0.5	1.3	-8.8	-0.2	-2.3	
Tech./IT	516.9	-1.5	-1.7	2.4	29.7	11.8	32.8	29.1
Utilities	144.3	-0.2	2.3	2.4	-3.4	5.3	-1.8	14.8
Communication Serv.	90.9	-0.8	0.7	4.1	23.1	2.5	30.3	19.2
Industrial	311.9	-0.0	0.2	0.7	22.4	8.9	11.8	18.5
Infras.	1,856.6	-0.1	2.5	2.9	-1.0	3.2	-0.7	13.8
Material	318.1	0.3	1.8	3.1	15.1	6.9	4.7	15.3
Energy	256.3	-0.8	0.9	4.7	20.9	32.7	10.2	10.1
Healthcare	340.6	-0.5	0.4	-0.0	8.9	6.2	0.9	19.7
Cons. Stap.	265.3	-0.4	0.3	-0.7	7.1	4.6	1.3	19.6
Financial	137.2	-0.2	2.1	3.1	12.5	13.5	6.8	11.1

Commodities	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
WTI (\$/bbl)	90.8	0.7	3.7	12.1	6.7	13.1
Brent (\$/bbl)	93.9	0.2	3.6	10.6	3.4	9.3
Natural Gas (\$/MMBtu)	2.6	-2.4	1.5	-0.7	-68.3	-40.9
Gold (\$/oz)	1,923.9	0.7	0.3	1.2	15.5	5.5
Copper (\$/mt)	8,350.4	-0.3	1.5	2.5	6.4	-0.2
Baltic Dry index	1,381.0	3.1	16.4	11.6	-11.1	-8.8
Bloomberg Commod. Index	242.9	-0.2	1.4	3.5	-3.5	-1.2

10Yr Government Yields & Credit Markets Indices	Last	1D Δ	1Wk Δ	1M Δ	1Y Δ	YTD Δ
US	4.33	5	7	12	88	46
Europe (Germany)	2.68	8	7	0	91	10
UK	4.36	8	-7	-23	119	69
Japan	0.72	-0	6	8	46	29
China	2.67	3	0	9	1	-17
South Korea	3.93	1	4	3	14	19
Indonesia	6.69	5	14	27	-49	-25
India	7.20	7	-1	-1	-0	-13
Thailand	2.99	2	11	35	12	35
Global Aggregate Bonds	442.3	-1	-1	-3	2	-4
Global Investment Grade	248.8	-1	-1	-1	8	5
Global High Yield	1,420.9	-1	2	12	130	86
EM Bonds (Local FX)	138.6	-0	1	-0	6	2
CDX Investment Grade	63.0	0.7	-1.3	-7.4	-23.8	-19.0
CDX High Yield	424.2	4.3	-6.3	-30.6	-89.0	-59.8

Currencies (Dollar Crosses)	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
Dollar Index	105.32	-0.1	0.2	2.0	-4.0	1.7
EUR	1.066	0.1	-0.4	-2.3	6.6	-0.4
GBP	1.238	-0.2	-0.7	-2.5	8.0	2.5
JPY	147.85	-0.3	-0.0	-1.5	-2.9	-11.3
AUD	0.643	-0.1	0.9	-0.4	-4.0	-5.6
CNY	7.28	0.0	0.9	0.2	-3.9	-5.2
KRW	1,326.2	-0.0	0.5	0.7	5.1	-5.0
TWD	31.91	-0.0	0.5	0.1	-2.4	-3.7
INR	83.18	-0.2	-0.3	-0.3	-4.2	-0.5
IDR	15,356	-0.0	-0.2	-0.1	-3.0	1.4
THB	35.72	0.2	-0.2	-0.9	3.5	-3.1
SGD	1.364	-0.0	0.2	-0.4	3.3	-1.8

Data as of 18 September 2023

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 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.