

6-Oct-23

Markets Outlook – Thai Baht

Weaker THB for Longer?
...อย่างน้อย
เงินบาทจะไม่อ่อน
ค่าถึง 38 บาทต่อ
ดอลลาร์!



ในเดือนกันยายนที่ผ่านมา ตลาดการเงินยังคงอยู่ภายใต้ภาวะปิดรับความเสี่ยง หลัง Dot Plot ใหม่ของเฟดยิ่งเพิ่มความกังวลแนวโน้มเฟดคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงได้นาน (Higher for Longer) ส่งผลให้เงินดอลลาร์แข็งค่าเกือบ 3% ส่วนเงินบาทอ่อนค่าหนัก -4% ตามทิศทางเงินดอลลาร์ โพลวัตรกรรมซื้อทองคำในจังหวัดยโสธร และแรงขายสินทรัพย์ไทย โดยเฉพาะบอนด์จากประเด็นความกังวลเสถียรภาพการคลังของไทย



พูน พานิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpibool@krungthai.com

Currencies (Dollar Crosses)	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
Dollar Index	106.17	-0.0	0.6	2.6	-5.4	2.6
EUR	1.057	0.1	-0.8	-2.8	7.7	-1.2
GBP	1.220	-0.0	-0.3	-3.5	9.7	1.0
JPY	149.37	-0.0	-0.7	-2.3	-3.3	-12.2
AUD	0.644	0.1	-0.1	-0.7	-1.0	-5.5
CNY	7.30	0.2	0.1	-0.1	-1.3	-5.5
KRW	1,348.0	0.6	-0.8	-1.9	6.8	-6.5
TWD	32.24	-0.0	-0.4	-1.0	-1.2	-4.7
INR	83.04	0.2	-0.1	-0.4	-1.4	-0.4
IDR	15,460	0.4	-0.5	-1.3	-1.3	0.7
THB	36.57	-0.0	-1.6	-4.2	3.6	-5.4
SGD	1.366	-0.0	-0.1	-1.2	4.9	-2.0

มุมมองเงินบาทของเราในเดือนก่อนหน้า “ผิดในทุกมิติ” หลังเงินบาทกลับอ่อนค่า สวนทางกับที่เราประเมินไว้ โดยปัจจัยที่ทำให้เรามองผิดไปล้วนเป็นสิ่งที่เรามองว่าอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้เงินบาทผันผวนอ่อนค่ากว่าคาด โดยเฉพาะ Dot Plot ใหม่ ที่ผิดไปจากคาด โดย Dot Plot ใหม่ ย้ำจุดยืนเฟดอาจเดินหน้าขึ้น ดอกเบี้ยต่อและเฟดอาจคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงได้นานขึ้น หรือ Higher for Longer (เฟดอาจลดดอกเบี้ยในปีหน้า น้อยกว่าที่ระบุใน Dot Plot เดือนมิถุนายน) ซึ่งภาพดังกล่าวได้กดดันให้ตลาดการเงินตกอยู่ในภาวะปิดรับความเสี่ยงและหุนความต้องการถือเงินดอลลาร์ ในขณะที่เดียวกันก็ส่งผลให้ราคาทองคำปรับตัวลงแรง ส่วนบอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ ก็ปรับตัวขึ้น ทำจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง สร้างแรงกดดันต่อตลาดบอนด์ไทย ซึ่งก็เผชิญปัจจัยเสี่ยง อย่าง ความกังวลเสถียรภาพการคลังของไทย ทำให้ฟันด์โฟลว์นักลงทุนต่างชาติยังคงไหลออกจากตลาดทุนไทย นอกจากนี้ การปรับตัวขึ้นต่อเนื่องของราคาน้ำมันดิบก็เป็นอีกปัจจัยที่กดดันให้ตลาดยังกังวลต่อแนวโน้ม Higher for Longer ขณะเดียวกัน ก็ทำให้แนวโน้มดุลการค้าของไทยเสี่ยงขาดดุลมากขึ้น จนกระทบต่อดุลบัญชีเดินสะพัด โดยเฉพาะในช่วง Low season ของการท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม ปัจจัยหนุนเงินบาท กลับเป็น ภาพการฟื้นตัวเศรษฐกิจจีนที่ดีกว่าคาด ซึ่งช่วยหยุดแนวโน้มการอ่อนค่าต่อเนื่องของเงินหยวนจีน

สำหรับเดือนตุลาคม เรามองว่า ในช่วงแรกเงินบาทยังมีความเสี่ยงผันผวนอ่อนค่าได้บ้าง แต่เริ่มเห็นโอกาสทยอยแข็งค่าขึ้น หากปัจจัยกดดันฝั่งอ่อนค่า เริ่มคลี่คลายลง โดยเราประเมินกรอบ 35.50-37.50 บาทต่อดอลลาร์ โดยเรายอมรับว่า บทวิเคราะห์นี้ ได้ออกมาก่อนรับรายงานยอดการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม (Nonfarm Payrolls:NFP) ทำให้คาดการณ์เงินบาทของเราอาจผิดไปได้ ทั้งนี้ เราเห็นสัญญาณการชะลอตัวลงมากขึ้นของตลาดแรงงานสหรัฐฯ จาก Quit Rate, Hire Rate และ ยอดการจ้างงานภาคเอกชนโดย ADP ที่ลดลงต่ำกว่าคาด ทำให้ หาก NFP รวมถึงรายงานข้อมูลตลาดแรงงานสหรัฐฯ อื่นๆ เช่น อัตราการเติบโตของค่าจ้าง ชะลอลงต่อเนื่อง ก็อาจทำให้ ตลาดคลายกังวลต่อแนวโน้ม Higher for Longer ส่งผลให้ผู้เล่นในตลาดเริ่มทยอยลดสถานะ Long USD และ สถานะ Short Long-bond ซึ่งอาจหนุนให้เงินดอลลาร์ย่อตัวลง พร้อมกับการรีบาวด์ขึ้นของราคาทองคำ (บอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ อาจผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว) ในกรณีดังกล่าว เรามองว่า เงินบาทก็มีแนวโน้มทยอยแข็งค่าขึ้นได้ ทว่า เรายังคงกังวลต่อแนวโน้มฟันด์โฟลว์นักลงทุนต่างชาติที่อาจมีความผันผวนอยู่ ทั้งนี้ เรายังคงมีมุมมองว่า จุดอ่อนค่าสุดของเงินบาทอาจไม่เกินระดับ 37.50 บาทต่อดอลลาร์ และไม่น่าจะเห็นระดับ 38 บาทต่อดอลลาร์ในปีนี้ ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำ “SELL on RALLY” โดยผู้เล่นในตลาดควรอาศัยจังหวะที่เงินบาทผันผวนอ่อนค่าในการทยอยสะสมสถานะ Long THB (มองเงินบาทแข็งค่า) หรือปิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับผู้ประกอบการ โดยเฉพาะผู้ส่งออก อย่างไรก็ตาม ค่าเงินบาทได้อยู่ในช่วงผันผวนสูงกว่าปกติ และสิ่งที่เราคาดการณ์ไว้อาจผิดได้ไม่ยาก (เช่นที่เกิดขึ้นในเดือนกันยายน) ทำให้เรามองว่า ผู้เล่นในตลาดก็ควรใช้กลยุทธ์ Options เพิ่มเติมเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการป้องกันความเสี่ยง และนอกจากกลยุทธ์ Options ผู้ประกอบการก็อาจศึกษาการทำธุรกรรมบน Local Currency ของคู่ค้า เพื่อเป็นทางเลือกในการป้องกันความเสี่ยงได้

ทั้งนี้ เงินบาทอาจไม่ได้ทยอยแข็งค่าตามที่เราประเมินไว้ หาก 1) เงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นไม่หยุด เช่น ดัชนีเงินดอลลาร์ DXY ปรับตัวขึ้นทดสอบ 109 จุด ซึ่งอาจเกิดขึ้นในกรณีที่ รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าคาด (สวนทางกับที่เราประเมินไว้) หรือ ตลาดกังวลความเสี่ยงการเกิด Stagflation ของเศรษฐกิจยุโรป จนทำให้สกุลเงินยูโรอ่อนค่าลงหนัก 2) เศรษฐกิจจีนกลับไม่ได้ฟื้นตัวชัดเจนและปัญหาหนี้ภาคอสังหาริมทรัพย์รุนแรงมากขึ้น กดดันให้เงินหยวนจีนอ่อนค่าต่อเนื่อง 3) นักลงทุนต่างชาติยังคงขาดความเชื่อมั่นต่อแนวโน้มเศรษฐกิจไทยและกังวลปัญหาเสถียรภาพการคลัง และ 4) ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นต่อเนื่องอีกครั้ง กดดันแนวโน้มดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย และทำให้ตลาดยังกังวลแนวโน้ม Higher for Longer

Fundamental Perspectives

ปัจจัยหนุนฝั่งแข็งค่า/ชะลอการอ่อนค่าในระยะสั้นนี้

1) “Repricing Higher for Longer” หรือ ผู้เล่นในตลาดคลายกังวลแนวโน้มเฟดคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงได้นาน (Higher for Longer) โดยหากพิจารณาจาก มุมมองของผู้เล่นในตลาดล่าสุดต่อแนวโน้มดอกเบี้ยเฟด ผ่าน CME FedWatch Tool จะพบว่า ผู้เล่นในตลาดยังให้โอกาสเฟดเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อในการประชุมเดือนธันวาคม ราว 38% ขณะเดียวกัน ผู้เล่นในตลาดก็มองว่ามีโอกาสราว 58% ที่เฟดจะเริ่มลดดอกเบี้ยลงในเดือนมิถุนายน จนอัตราดอกเบี้ยนโยบายทยอยลดลงสู่ระดับ 4.50-4.75% ณ สิ้นปีหน้า ซึ่ง ไม่ต่างจาก Dot Plot ล่าสุดของเฟด ที่ประเมินว่า เฟดอาจขึ้นดอกเบี้ยต่อ 1 ครั้ง และลดดอกเบี้ยลงราว -50bps ในปีหน้า นอกจากนี้ มุมมองดังกล่าวคือ การประเมินภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวไม่มาก หรือ Soft to No Landing ซึ่งไม่ใช่สมมติฐานของเรา โดยเรายังคงให้โอกาสเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวลงต่อเนื่องและเสี่ยงเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) เป็น base case โดยภาพดังกล่าวจะถูกยืนยันด้วยรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ส่งสัญญาณชะลอตัวลงมากขึ้น

ดังนั้น หากรายงานข้อมูลตลาดแรงงานล่าสุด อัตราเงินเฟ้อ CPI รวมถึงรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสำคัญอื่นๆ ออกมาแยกว่าคาด หรือ สะท้อนแนวโน้มการชะลอตัวลงของเศรษฐกิจสหรัฐฯ มากขึ้น ก็อาจส่งผลให้ตลาดเริ่มคลายกังวลต่อประเด็น Higher for Longer ซึ่ง จะสะท้อนผ่าน การพลิกกลับมาปรับตัวลงของบอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ รวมถึงการย่อตัวลงของเงินดอลลาร์และการรีบาวด์ขึ้นของราคาทองคำ และหากพิจารณาจาก positioning ของผู้เล่นในตลาดที่มีสถานะ Long USD, Short Long-end bond, Short Gold พอสมควร ดังนั้น การปรับมุมมองดังกล่าว อาจนำมาสู่การปรับสถานะถือครอง หรือ unwinding positions ได้บ้าง ซึ่งมีโอกาสทำให้ตลาดการเงินมีความผันผวนสูงได้

2) “พลังแห่งการรีบาวด์ขึ้นของราคาทองคำ” หากสมมติฐานการ repricing Higher for Longer ของเรานั้นถูกต้อง ราคาทองคำมีโอกาสพลิกกลับมาปรับตัวสูงขึ้นได้ไม่ยาก นอกจากนี้ ในเชิง technical เราพบว่า การปรับฐานล่าสุดของราคาทองคำ ถือว่า เป็นการปรับตัวลงที่หนัก จน RSI เข้าสู่โซน Oversold ที่เป็นจุดต่ำสุดตั้งแต่ปี 2018 และเป็นระดับที่ ราคาทองคำมักจะมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น โดยจากสถิติย้อนหลัง 10 ปี หากใช้เงื่อนไข RSI <= 20 พบว่า ราคาทองคำจะปรับตัวขึ้นหลังเกิดสัญญาณดังกล่าว ราว +5.2% โดยเฉลี่ยในช่วง 20 วันทำการ (Win rate 100%) ดังนั้น หากราคาทองคำรีบาวด์ขึ้น เราคาดว่าผู้เล่นในตลาดอาจทยอยขายทำกำไรทองคำ ซึ่งโฟลว์ธุรกรรมดังกล่าวจะช่วยหนุนให้เงินบาทแข็งค่าขึ้นได้

3) **“Entering High Season of Tourisms”** โดยเดือนตุลาคมจะเริ่มเข้าสู่ช่วง High Season ของการท่องเที่ยว นอกจากนี้ เรามองว่า มาตรการฟรีซ่าของรัฐบาลก็อาจช่วยหนุนให้นักท่องเที่ยวจีน เดินทางมาเที่ยวในไทยมากขึ้นได้ อย่างไรก็ตามก็ดี เหตุกราดยิ่งล่าสุดอาจกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวจีนได้ สะท้อนจากผลสำรวจโดย 新浪新闻 พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ (84%) ระบุว่า ยังไม่กล้าไปไทยในช่วงนี้ ทั้งนี้ แม้ว่าการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนอาจได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าวบ้าง แต่เรามองว่า นักท่องเที่ยวกลุ่มอื่นๆ อาทิ โซนอเมริกาเหนือและยุโรป ก็มีแนวโน้มกลับมาเที่ยวในประเทศไทยมากขึ้นได้

4) **“Returning of Foreign Fund Flows?”** โดยนักลงทุนต่างชาติอาจทยอยกลับเข้าซื้อสินทรัพย์ไทย โดยเฉพาะหุ้นไทยอีกครั้ง แม้ว่าในเดือนที่ผ่านมา เราจะมีมุมมองดังกล่าว ซึ่งเรียกได้ว่า ผิดคาดชัดเจน หลังนักลงทุนต่างชาติยังคงเดินหน้าขายสินทรัพย์ไทยอย่างต่อเนื่อง ทว่า หากประเมินสถานะการถือครองล่าสุดของนักลงทุนต่างชาติ เรามองว่า แรงขายหุ้นไทย อาจเหลือไม่มากนัก นอกจากนี้ ระดับราคาหุ้นไทย (Valuation) ก็ได้ลดลงมาสู่ระดับที่เรามองว่ามีความน่าสนใจมากขึ้น ด้วยระดับ Forward P/E ราว 16.2 เท่า ซึ่งน้อยกว่า ค่าเฉลี่ยในช่วง 5 ปี ที่ 18 เท่า พอสมควร และหากบรรยากาศในตลาดการเงินเริ่มกลับมาเปิดรับความเสี่ยงมากขึ้น เราคาดว่า นักลงทุนต่างชาติก็พร้อมทยอยกลับมาซื้อหุ้นไทยได้บ้าง

อย่างไรก็ดี ในส่วนของฟิวเจอร์นักลงทุนต่างชาติในตลาดบอนด์ไทย เรามองว่า แรงขายบอนด์ไทยอาจยังคงมีอยู่บ้าง จนกว่าจะเห็นการกลับตัวลงที่ชัดเจนของบอนด์ยีลด์ฝั่งสหรัฐฯ ซึ่งต้องเห็นการ Repricing Higher for Longer ก่อน นอกจากนี้ ความกังวลเสถียรภาพการคลัง และสภาพคล่องในตลาดการเงิน ก็อาจยังเป็นปัจจัยที่กดดันให้นักลงทุนต่างชาติยังไม่รีบกลับมาซื้อบอนด์ไทยในระยะสั้น ซึ่งต้องรอดูติดตามอย่างใกล้ชิดว่า รัฐบาลไทยจะสามารถสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนได้มากน้อยเพียงใด โดยเรามองว่า หากตลาดเห็นความชัดเจนของมาตรการ Digital Wallet ทั้งในแง่ของการดำเนินการ อาณัติที่อาจเกิดขึ้น และการหาแหล่งเงินทุนสำหรับมาตรการ ก็อาจช่วยเรียกความเชื่อมั่นให้นักลงทุนได้บ้างและจะสะท้อนผ่านการทยอยกลับเข้าซื้อบอนด์ของนักลงทุน

5) **“Red Dragon will start to fly again”** โดยเรามีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนมากขึ้น หลังรายงานข้อมูลเศรษฐกิจจีนล่าสุด ส่งสัญญาณดีขึ้น สะท้อนผ่านการทยอยปรับตัวขึ้นของดัชนี Economic Surprise ทั้งนี้ ในช่วงต้นเดือนตุลาคม อาจยังไม่เห็นการตอบสนองของผู้เล่นในตลาดต่อพัฒนาการของเศรษฐกิจจีนมากนัก เนื่องจากติดช่วงวันหยุด Golden Week ทำให้เรามองว่า หากตลาดการเงินจีนกลับมาเปิดทำการตามปกติและในช่วงเดือนตุลาคม รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสำคัญรายเดือนของจีน สะท้อนภาพการฟื้นตัวที่ดีขึ้น ก็อาจช่วยชะลอการอ่อนค่าลงของเงินหยวนจีน (CNY) ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อสกุลเงินฝั่งเอเชียด้วยเช่นกัน และจากการประเมิน cross-asset correlation ล่าสุด เราพบว่า เงินหยวนของจีน ก็เป็นหนึ่งในสามสินทรัพย์ที่เคลื่อนไหวสอดคล้องกับเงินบาทมากที่สุด (นอกจาก ทองคำ และเงินดอลลาร์) ดังนั้น หากเงินหยวนสามารถทยอยแข็งค่าขึ้นได้บ้าง ก็อาจช่วยชะลอการอ่อนค่าลงของเงินบาท

ส่วนปัจจัยฝั่งอ่อนค่าที่อาจกดดันค่าเงินบาทได้ คือ

1) **“Return of the Black Gold”** โดยเรายังคงกังวลอยู่ว่า การปรับตัวลงล่าสุดของราคาน้ำมันดิบอาจเป็นเพียงการพักฐาน ซึ่งหากทางกลุ่ม OPEC+ ยังคงมีการลดกำลังการผลิตต่อเนื่อง ก็อาจหนุนให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้นได้อีกครั้ง ซึ่งในจังหวะที่ภาคการส่งออกไทยเริ่มจะฟื้นตัวได้ การปรับตัวขึ้นอีกครั้งของราคาน้ำมันดิบ ก็อาจกดดันให้ ดุลการค้าของไทยมีความเสี่ยงที่จะขาดดุลได้ เนื่องจากประเทศไทยยังคงเป็นประเทศที่มีการนำเข้าพลังงานสูง อีกทั้งยังเป็นประเทศที่พึ่งพาการใช้พลังงานในระดับที่สูง โดยโครงสร้างดังกล่าวก็ไม่ได้เปลี่ยนแปลงไปมากนักในช่วง 20 ปี ที่ผ่านมา สะท้อนผ่าน ระดับอัตราการบริโภคลงต่อ GDP หรือ Energy-Intensity ที่ทรงตัว ส่วนทางกับแนวโน้มการปรับตัวลดลงในฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว หรือ แม้กระทั่งประเทศในอาเซียนด้วยกัน ซึ่งการขาดดุลการค้าที่เพิ่มขึ้น ก็อาจกดดันให้ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลน้อยลง หรือ เสี่ยงขาดดุลได้

2) **“Stagflation risk for Europe”** หรือความกังวลแนวโน้มการชะลอตัวลงของเศรษฐกิจยุโรป โดยปัจจัยนี้ เรามองว่า อาจส่งผลกระทบต่อเงินบาทผ่านการแข็งค่าขึ้นของเงินดอลลาร์ หากผู้เล่นในตลาดกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจยุโรปมากขึ้น ซึ่งในปัจจุบัน ผู้เล่นในตลาดเริ่มประเมินว่า เศรษฐกิจยุโรปมีความเสี่ยงที่จะเข้าสู่ภาวะ Stagflation และอาจเผชิญภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้ก่อนฝั่งสหรัฐฯ หลังธนาคารกลางยุโรป (ECB) และธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ได้เดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งภาคเอกชนของยุโรปอาจรับผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่สูงได้ไวกว่าฝั่งสหรัฐฯ เนื่องจากการกู้ยืมเกินกว่า 70% นั้นเป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัว ในขณะที่ฝั่งสหรัฐฯ การกู้ยืมเป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัวมีสัดส่วนไม่เกิน 25% และหากรายงานข้อมูลเศรษฐกิจฝั่งยุโรปยังคงออกมาไม่สดใสต่อเนื่อง ก็อาจยิ่งกดดันทั้ง ตลาดหุ้นยุโรป และสกุลเงินฝั่งยุโรปให้อ่อนค่าลงได้ โดยเราพบว่า สกุลเงินยูโร (EUR) ก็มีการเคลื่อนไหวที่สอดคล้องกับตลาดหุ้นยุโรป หรือ ดัชนี STOXX600 พอสมควร นอกเหนือจากปัจจัยเรื่องอัตราดอกเบี้ย (ใช้ส่วนต่างบอนด์ยีลด์ 2 ปี ระหว่างยุโรปกับสหรัฐฯ)

3) **“Credit rating Downgrade risk”** สำหรับประเทศไทย แต่เรามองว่า โอกาสเกิดการปรับลดเครดิตเรตติ้งของไทยนั้นมียุ่ น้อยมากในปัจจุบัน แต่ความกังวลต่อภาพดังกล่าวก็อาจส่งผลกระทบต่อตลาดทุนไทยได้ โดยในกรณีที่ Credit rating agency บางแห่ง หรือ หลายแห่ง เริ่มแสดงความกังวลต่อเสถียรภาพการคลังของไทย จากแนวโน้มการกู้เงินเพื่อใช้ในมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล หรือมีการออกคำเตือนพร้อมปรับเรตติ้งเรตติ้งหรือมุมมอง (outlook) ก็อาจยิ่งเพิ่มความกังวลต่อประเด็นเสถียรภาพการคลังของไทย ทำให้นักลงทุนต่างชาติยังสามารถเดินหน้าขายสินทรัพย์ไทย โดยเฉพาะบอนด์ไทยได้ไม่ยาก (แม้ว่าแรงกดดันจากบอนด์ยีลด์สหรัฐฯ จะลดลงก็ตาม)

Technical Perspectives

ในเชิงเทคนิคัล ในภาพ Time Frame รายสัปดาห์ (Weekly) สัญญาณจาก RSI และ MACD ชี้ว่า โมเมนตัมการอ่อนค่ายังคงมีอยู่ ทั่ว RSI เริ่มเข้าสู่โซน Overbought ซึ่งอาจเพิ่มโอกาสให้เงินบาทมีจังหวะแข็งค่าขึ้นได้บ้าง ทั้งนี้ ต้องจับตาว่า เงินบาทจะสามารถอ่อนค่าทะลุ **แนวต้านสำคัญ 37.30 บาทต่อดอลลาร์** ได้หรือไม่ เพราะการอ่อนค่าทะลุระดับดังกล่าวก็อาจเปิดทางให้เงินบาทยังสามารถอ่อนค่าต่อกดสอบ **จุดอ่อนค่าสุดที่เราประเมินไว้ ณ วันที่ 26 กันยายน แถว 37.50 บาทต่อดอลลาร์** ได้ไม่ยาก

ส่วนใน Time Frame รายวัน (Daily) ทั้ง RSI และ MACD เริ่มสะท้อนว่าโมเมนตัมการอ่อนค่าอาจชะลอลง และเห็นโอกาสเกิดสัญญาณ Bearish Divergence บน RSI และ MACD Forest นอกจากนี้ กราฟแท่งเทียนของเงินบาทก็เริ่มเห็นความลังเลของผู้เล่นในตลาดมากขึ้น สะท้อนโอกาสการพลิกกลับมาแข็งค่าขึ้นได้บ้างในช่วงนี้

อนึ่ง เราพบว่า ผู้เล่นในตลาดอาจเริ่มทยอยขายทำกำไรสถานะ Short THB (มองเงินบาทอ่อนค่า) และบางส่วนก็อาจเริ่มเพิ่มสถานะ Long THB (มองเงินบาทแข็งค่าขึ้น) ได้บ้าง หากประเมินว่า ผู้เล่นที่มีมุมมองดังกล่าว มีจุดเข้าแถว 37.00 บาทต่อดอลลาร์ และอาจมีจุด Stop Loss แถว 37.50 บาทต่อดอลลาร์ ส่วนจุดขายทำกำไรก็อาจอยู่ในโซน 36.00 บาทต่อดอลลาร์ หรือต่ำกว่านั้น ซึ่งจะให้ Risk-Reward Ratio 1:2 เป็นอย่างน้อย

ในกรณีที่ **เงินบาทสามารถทยอยแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง จนต่ำกว่าระดับ 36.00 บาทต่อดอลลาร์** เรามองว่า ผู้เล่นในตลาดอาจเพิ่มสถานะ Long THB มากขึ้น ทำให้มี **โอกาสที่จะเห็นเงินบาทสามารถแข็งค่าต่อกดสอบโซนแนวรับสำคัญ 35.50 บาทต่อดอลลาร์** ได้ อย่างไรก็ตาม เรามองว่า การแข็งค่าขึ้นของเงินบาทอาจมีลักษณะค่อยเป็นค่อยไป เพราะบรรดาผู้นำเข้าต่างก็รอทยอยเข้าซื้อเงินดอลลาร์ ในจังหวะที่เงินบาทพลิกกลับมาแข็งค่า

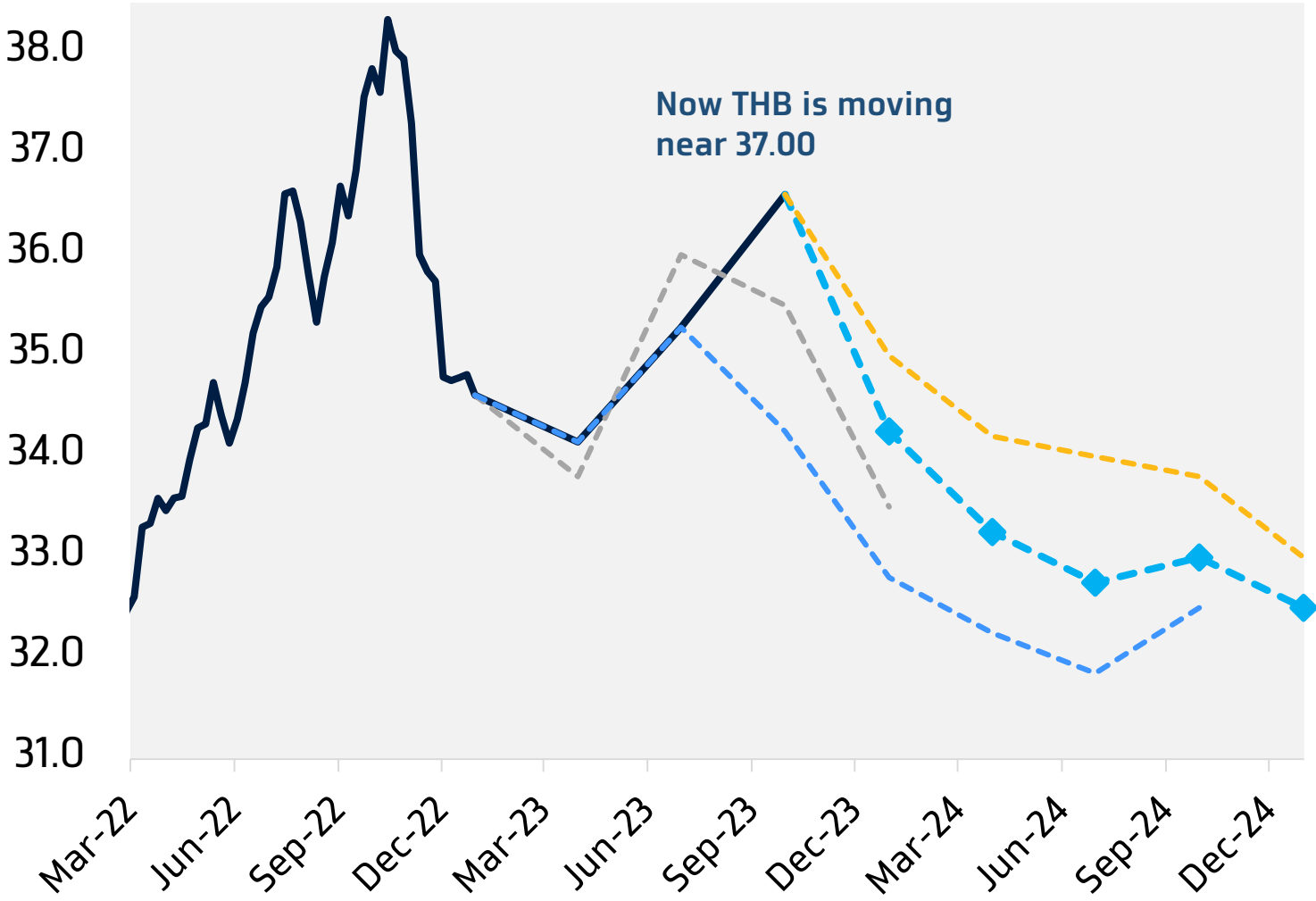
Risk Factors to keep eyes on

ปัจจัยความเสี่ยงที่ควรติดตามในเดือนนี้ (เรียงตามความสำคัญและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากมากที่สุดไปน้อยสุด) จะประกอบไปด้วย

- 1) ความเสี่ยงเศรษฐกิจยูโรโซนและอังกฤษมีโอกาสเข้าสู่ภาวะ Stagflation หลังอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่ภาพรวมเศรษฐกิจชะลอตัวลงต่อเนื่อง
- 2) ตลาดกลับมาเชื่อใน Dot Plot ล่าสุดของเฟด หากรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาแข็งแกร่งกว่าคาด
- 3) แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นผู้เล่นในตลาดต่อตลาดทุนจีนและตลาดทุนฝั่ง EM Asia
- 4) ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติต่อเสถียรภาพการคลังของไทยและแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ภายใต้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล
- 5) การเข้าแทรกแซงค่าเงินของทางการญี่ปุ่น หากทางการญี่ปุ่นพิจารณาแล้วพบว่า เงินเยนอ่อนค่าและผันผวนหนัก และ
- 6) ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical risk) อาทิ สงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่อาจร้อนแรงขึ้น จนส่งผลกระทบต่อราคาสินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะ สินค้าพลังงาน ทั้ง ราคาน้ำมันดิบ และ ราคาแก๊สธรรมชาติ ซึ่งช่วงนี้ก็เริ่มเข้าสู่ฤดูหนาวในฝั่งซีกโลกเหนือ

คาดการณ์เงินบาทของเราในไตรมาสที่ 3 นั้น “ผิดในทุกมิติ” ชัดเจน โดยเฉพาะในแง่ของทิศทาง หลังเงินบาทอ่อนค่าลงต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม เราคงมุมมองแนวโน้มเงินบาททยอยแข็งค่าขึ้นในช่วงที่เหลือของปีนี้ จนถึง ปีหน้า ซึ่งใกล้เคียงกับมุมมองของนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ในตลาด

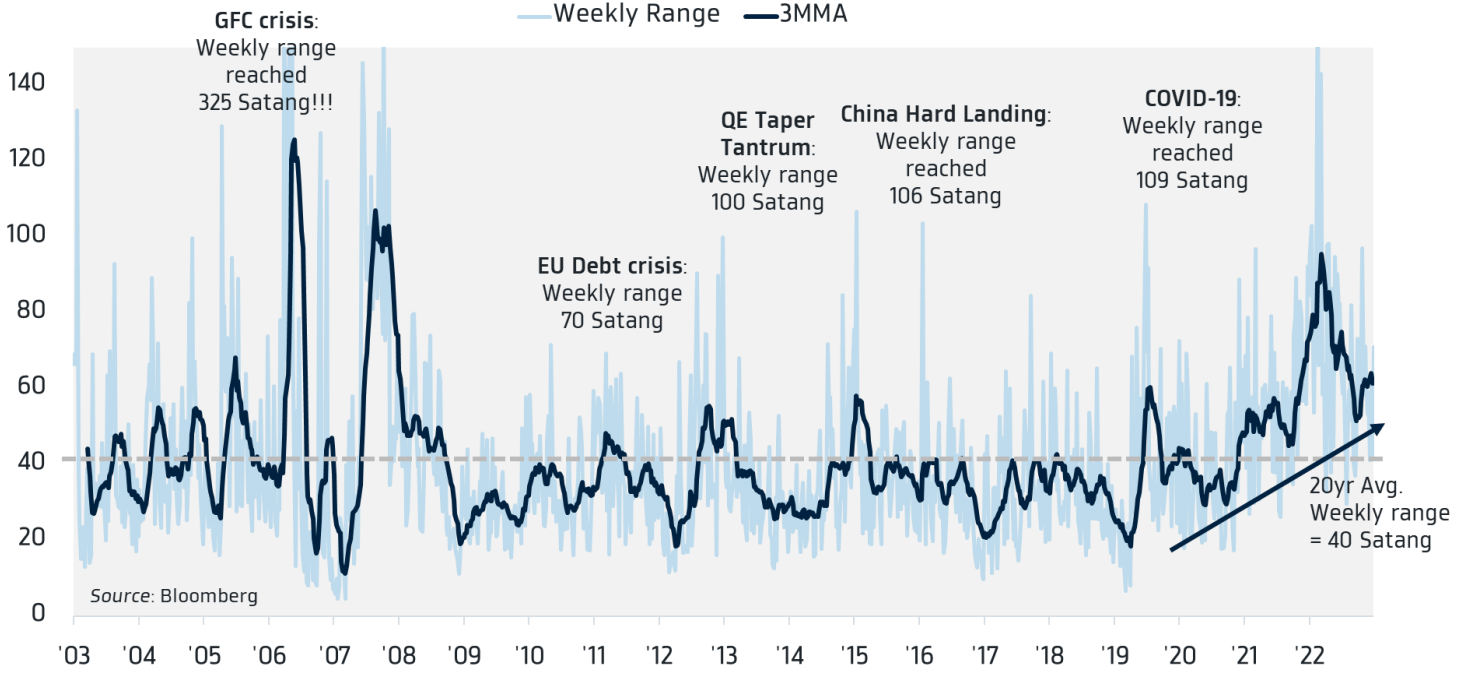
— Actual - - - 1st view - - - Aug view - - - Latest View - - - Consensus



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets; Latest forecasts = 28th September 2023

ค่าเงินบาทยังคงอยู่ในช่วง “ผันผวนสูงกว่าปกติ” และอาจใช้เวลาพอสมควรกว่าที่ค่าเงินบาทจะกลับไปผันผวนในระดับใกล้เคียงอดีตที่ผ่านมา ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ ผู้ประกอบการเลือกใช้ กลยุทธ์การป้องกันความเสี่ยงที่หลากหลายมากขึ้น อาทิ Options หรือ การทำธุรกรรมบนสกุลเงินท้องถิ่น (Local Currency)

THB weekly range (Satang)



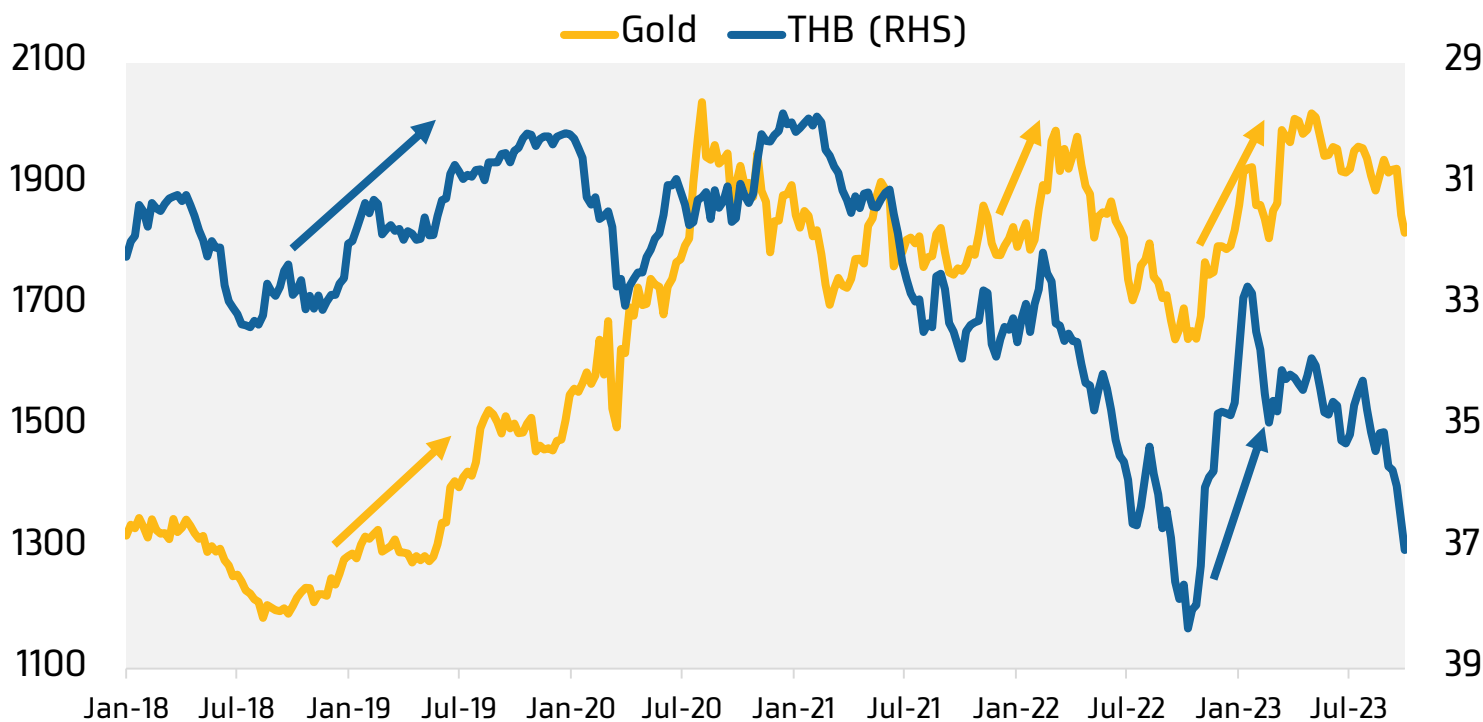
ผู้เล่นในตลาด อาจรอเพิ่มสถานะ Long THB ซึ่งหากประเมินจากจุดเข้า 37.00 โดยมีจุดตัดขาดทุน 37.50 และให้เป้าที่ต่ำกว่า 36.00 ก็จะทำให้ 1:2+ Risk/Reward ratio



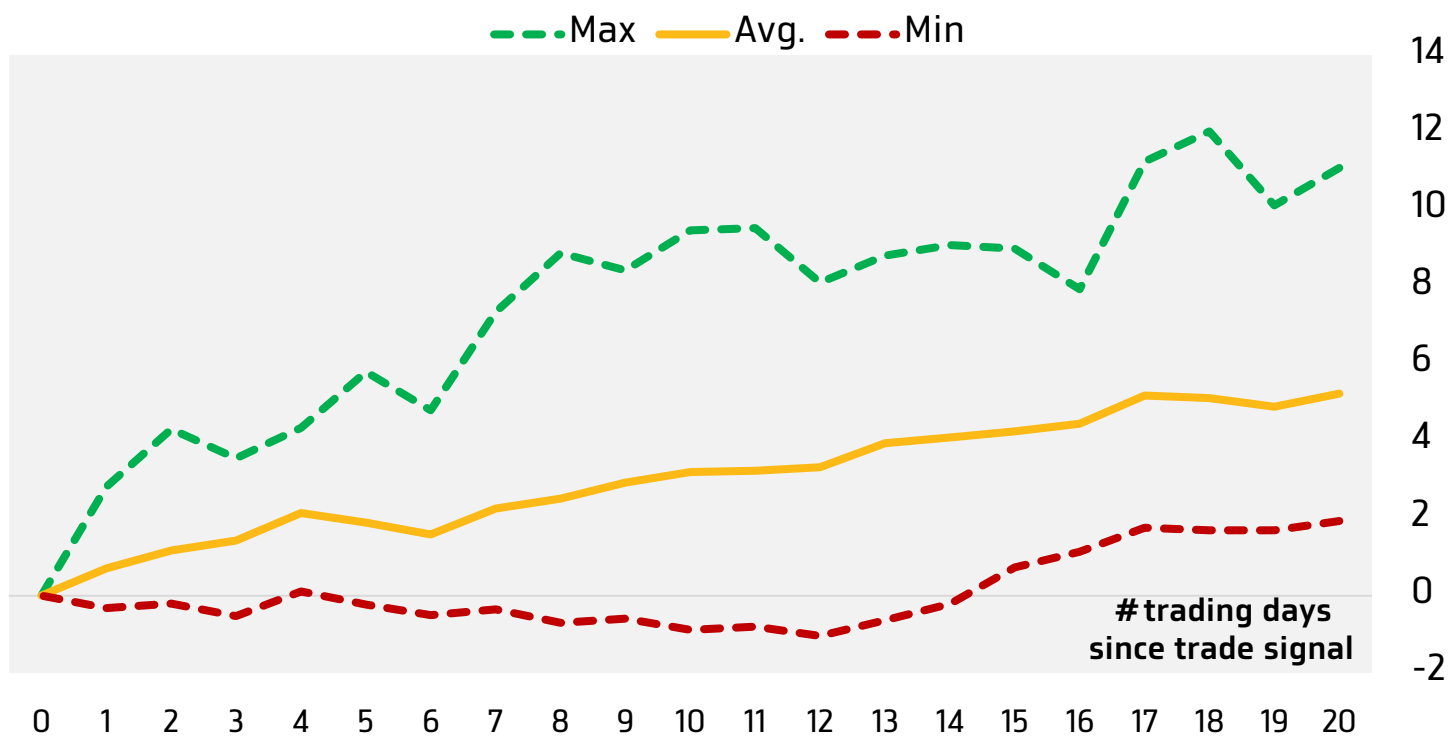
Source: TradingView as of 5 October 2023



ในเชิงเทคนิค ราคาทองคำได้ปรับตัวลดลงต่อเนื่องเข้าสู่ระดับ RSI Oversold ต่ำสุดตั้งแต่ช่วงปี 2018 ซึ่งหลังจากนั้น ราคาทองคำก็ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องได้ และมีส่วนช่วยหนุนการแข็งค่าขึ้นของเงินบาท...ดังนั้น หากรอบนี้ ราคาทองคำปรับฐานจบ ก็มีโอกาที่จะกลับไปแถว 1,950-1,960 ดอลลาร์ต่อออนซ์ เป็นเป้าหมายแรก และอาจช่วยให้เงินบาททยอยแข็งค่าขึ้นได้

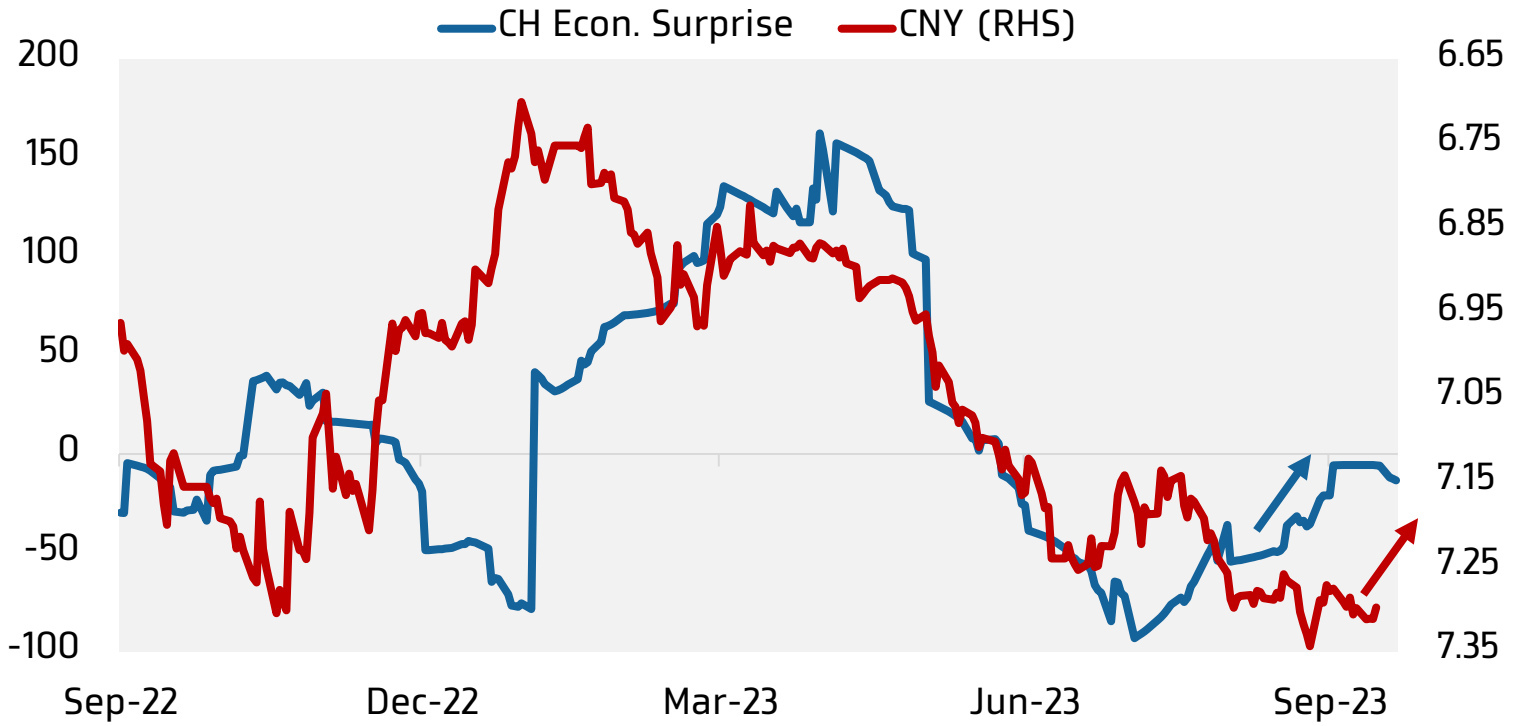


จากสถิติ เราพบว่า ราคาทองคำมีโอกาสปรับตัวขึ้นโดยเฉลี่ยราว +5.2% ในช่วงเวลา 1 เดือน หลังปรับฐานจนเข้าสู่โซน Oversold (RSI <= 20) ซึ่งสัญญาณดังกล่าวได้เกิดขึ้นแล้วในวันที่ 3 ตุลาคม ที่ผ่านมา



Source: Bloomberg using TSIG <GO> over 10 years period

อีกปัจจัยที่น่าลุ้นในไตรมาสที่ 4 คือ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน ซึ่งเราคาดว่า “ผ่านจุดเลวร้ายสุด” ไปแล้ว สอดคล้องกับการปรับตัวขึ้นของดัชนี Economic Surprise Index ซึ่งจะช่วยให้ค่าเงินหยวนของจีน (CNY) ทอยแข็งค่าขึ้นได้



Source: Bloomberg

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.