

27-Dec-23

Markets Outlook – Thai Baht

Be prepared!
2024 won't be
easy for THB...
32.50 in the
end but quite
volatile



ปี 2023 ถือได้ว่า เป็นอีกปีที่ท้าทายความสามารถในการวิเคราะห์ รวมถึงพยากรณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและตลาดการเงินของเราเป็นอย่างมาก ดังจะเห็นได้จากการทยอยปรับเปลี่ยนคาดการณ์ค่าเงินบาทของเรา ที่แม้ว่าสุดท้ายเงินบาทอาจจะจบสิ้นปีนี้ ใกล้เคียงกับเป้า 34.50 บาทต่อดอลลาร์ของเราที่ได้ประเมินไว้ตอนสิ้นเดือนกันยายน แต่ในระหว่างทางเราก็ต้องยอมรับว่า มุมมองค่าเงินของเรานั้นก็ผิดพลาดอยู่บ้าง โดยเฉพาะในช่วงไตรมาสที่ 3 ที่ตลาดกลับมากังวลว่า เฟดอาจคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงได้นานกว่าคาด “Higher for Longer” จนส่งผลให้บอนด์ยีลด์ 10 ปี สหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องเข้าใกล้ 5.00% ขณะเดียวกัน ปัญหาหนี้ภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีน ที่ส่งผลให้เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวได้แย่งกว่าคาดไปมากก็สร้างแรงกดดันต่อสกุลเงินฝั่งเอเชียกันถ้วนหน้า ส่วนในฝั่งไทย ความวุ่นวายของสถานการณ์การเมืองไทย รวมถึงวิกฤตศรัทธาความเชื่อมั่นต่อตลาดทุนไทยก็ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติทยอยขายสินทรัพย์ไทยต่อเนื่อง กดดันให้เงินบาทอ่อนค่าไปทะลุระดับ 37.00 บาทต่อดอลลาร์ ทั้งนี้ การประเมินปัจจัยพื้นฐาน, Valuation ของเงินบาท ผ่านดัชนีเงินบาท REER ร่วมกับการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ก็ช่วยให้เราสามารถระบุจุดกลับตัวของเงินบาทได้ ดังที่เราได้เน้นย้ำว่า เงินบาทจะไม่อ่อนค่าทะลุระดับ 37.50 บาทต่อดอลลาร์ ในช่วงปลายเดือนกันยายน พร้อมกับย้ำมุมมองเดิม **Good Bye 37 ในунวิเคราะห์เงินบาทเดือนพฤศจิกายน**

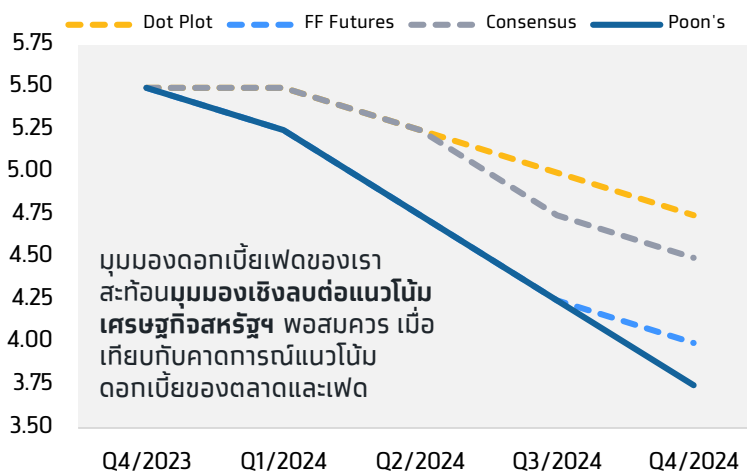


พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpipool@krungthai.com

สำหรับปี 2024 เราประเมินว่า จะเป็นอีกปีที่มีความท้าทายในการประเมินภาพเศรษฐกิจและแนวโน้มค่าเงิน เนื่องจากในปี 2024 เรายังคงมีสมมติฐานเดิมว่า เศรษฐกิจหลักโดยเฉพาะบรรดาประเทศกลุ่มพัฒนาแล้ว (Developed Markets) อย่าง สหรัฐฯ, อังกฤษ และ ยูโรโซน ยังมีความเสี่ยงที่จะชะลอตัวต่อเนื่องจนเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ได้ในปีหน้า สอดคล้องกับมุมมองของบรรดานักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ที่ประเมินโอกาสเศรษฐกิจในภูมิภาคดังกล่าวเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยราว 50%-65% ซึ่งหากสมมติฐานของเรานั้นถูกต้อง สิ่งที่จะเกิดขึ้นถัดไป คือ แนวโน้มการลดดอกเบี้ยนโยบายของบรรดาธนาคารกลางหลัก ทั้ง เฟด, ธนาคารกลางยุโรป (ECB) และธนาคารกลางอังกฤษ (BOE)

โดยเราประเมินว่า แนวโน้มการชะลอตัวลงต่อเนื่องของกิจกรรมทางเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อ จะส่งผลให้ เฟดมีโอกาสเริ่มทยอยลดดอกเบี้ยลงได้ตั้งแต่การประชุมเดือนมีนาคม สู่ระดับ 3.50%-3.75% ณ สิ้นปีหน้า หรือ คิดเป็นการลดดอกเบี้ยลงราว -175bps ซึ่งถือว่า เป็นการลดดอกเบี้ยที่ "ลึกลับและเร็ว" กว่าที่เฟดได้ประเมินไว้ในคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Dot Plot) ล่าสุดว่าจะลดดอกเบี้ยลงเพียง -75bps และยังเป็นมุมมองการลดดอกเบี้ยที่มากกว่ามุมมองของผู้เล่นในตลาดล่าสุดเล็กน้อย (จาก CME FedWatch Tool ตลาดคาดการณ์อัตราดอกเบี้ย -150bps) อย่างไรก็ตาม เราจะจับใจต่อมุมมองดังกล่าวมากขึ้น หากรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะข้อมูลตลาดแรงงานส่งสัญญาณการชะลอตัวลงของเศรษฐกิจมากขึ้น โดยเฉพาะ ยอดผู้ขอรับสวัสดิการการว่างงานต่อเนื่อง (Continuing Jobless Claims) และยอดการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม (Nonfarm Payrolls) พร้อมกันนั้น เราจะคอยติดตาม ข้อมูลด้านการใช้จ่ายของครัวเรือน และสถานการณ์หนี้ครัวเรือนสหรัฐฯ จากเฟดสาขาบียอร์ค ซึ่งเราประเมินว่า ภาระหนี้ที่สูงขึ้น หลังการเริ่มกลับมาจ่ายหนี้กู้ยืมเพื่อการศึกษา และอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงในรอบหลายสิบปี จะยิ่งกดดันการใช้จ่ายของครัวเรือนสหรัฐฯ และสะท้อนภาพการชะลอตัวของเศรษฐกิจมากขึ้น แต่หากรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ นั้นออกมาดีกว่าคาด สะท้อนภาพเศรษฐกิจโดยรวมที่ยังคงแข็งแกร่ง เราก็พร้อมปรับเปลี่ยนมุมมองต่อแนวโน้มการปรับนโยบายการเงินของเฟด ซึ่งจะส่งผลต่อการปรับคาดการณ์เงินดอลลาร์ บอนด์ยีลด์สหรัฐฯ และเงินบาทได้

Fed Funds Target Rate (Upper Bound) Projections (%)



Source: Bloomberg, CME FedWatch Tool and Krungthai Global Markets

ในส่วนแนวโน้มเศรษฐกิจไทยนั้น เรามีมุมมองไม่ต่างจากธนาคารแห่งประเทศไทยและนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ ที่มองว่า เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นในปี 2024 โดยเศรษฐกิจไทยจะได้แรงหนุนจากเครื่องยนต์เศรษฐกิจที่หลากหลายมากขึ้น จากปี 2023 ที่แรงขับเคลื่อนหลักนั้นมาจากภาคการท่องเที่ยว การบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชน โดยเครื่องยนต์เศรษฐกิจที่จะกลับมาช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยในปีหน้า คือ การส่งออก ซึ่งเราประเมินว่า การส่งออกของไทยจะกลับมาขยายตัวได้ราว +3%y/y หนุนโดย ความต้องการสินค้าเกษตรและอาหาร ท่ามกลางภาวะ El Nino ที่ส่งผลกระทบต่อผลผลิตสินค้าเกษตรในหลายประเทศ รวมถึง แนวโน้มการฟื้นตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจคู่ค้าในฝั่งอาเซียน และวัฏจักรสินค้า Semiconductor และอิเล็กทรอนิกส์ ที่กลับมาเป็นขาขึ้น ทั้งนี้ การส่งออกของไทยก็อาจเผชิญแรงกดดันได้บ้าง ตามแนวโน้มการชะลอตัวของบรรดาเศรษฐกิจหลัก ซึ่งเราติดตามพัฒนาการของการส่งออกไทยอย่างใกล้ชิด

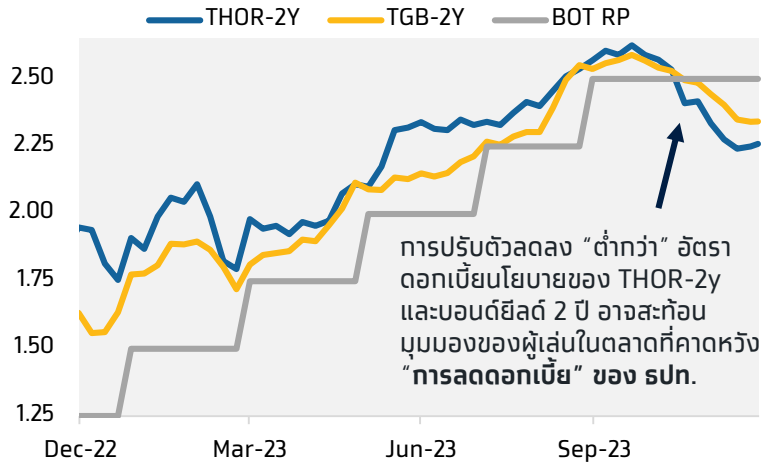
และแม้ว่าบรรดาผู้เล่นในตลาดอาจประเมินว่า เศรษฐกิจไทยจะได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่าง Digital Wallet (DW) วงเงินราว 5 แสนล้านบาท ที่อาจช่วยหนุนการเติบโตของเศรษฐกิจในปี 2024 ได้ราว +0.6% (จากการประเมินล่าสุดโดยธนาคารแห่งประเทศไทย) แต่เรายังคงมุมมองเดิมว่า มาตรการดังกล่าว อาจจะต้องถูกปรับลดวงเงินลงมาราว -50% เพื่อให้สามารถอยู่ในร่างงบประมาณประจำปีได้ เนื่องจากแผนการกู้เงิน 5 แสนล้านบาทของรัฐบาล ผ่าน พระราชบัญญัติเงินกู้ นั้น อาจติดขัดเรื่องข้อกฎหมาย ซึ่งหากสมมติฐานของเราต่อมาตรการ Digital Wallet นั้นถูกต้อง เศรษฐกิจไทยก็ยังคงพอได้อานิสงส์จากมาตรการ Digital Wallet อยู่บ้าง ราว +0.3% ทำให้เศรษฐกิจไทยอาจโตได้ราว +3.4%y/y ซึ่งสูงกว่าอัตราการเติบโตระดับศักยภาพของเศรษฐกิจไทย (Potential growth) ที่ราว +3% ถึง +3.1%

หากเศรษฐกิจไทยสามารถขยายตัวต่อเนื่องได้ตามที่เราประเมินไว้ และอัตราเงินเฟ้อยังมีแนวโน้มอยู่ในกรอบเป้า 1%-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) เราจึงคงมุมมองเดิมว่า แนวทางการพิจารณานโยบายการเงินของ สปท. แบบ "Outlook Dependent" จะส่งผลให้ทาง สปท. สามารถมองข้ามความผันผวนของข้อมูลเศรษฐกิจในระยะสั้น อาทิ อัตราเงินเฟ้อ "ติดลบ" ซึ่งเป็นผลของมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐพอสมควร ทำให้ สปท. อาจคงมุมมองว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันถือว่า อยู่ในระดับเหมาะสม และสามารถคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.50% ได้ตลอดทั้งปี 2024

อย่างไรก็ดี ผู้เล่นในตลาดปัจจุบันได้เริ่มคาดการณ์ว่า สปท. อาจจะทยอยลดดอกเบี้ยลงได้บ้างในปีหน้า หากเฟดสามารถทยอยลดดอกเบี้ยลงได้พอสมควร ซึ่งแม้ว่า มุมมองดังกล่าวจะสมเหตุสมผลเมื่อประเมินจากการปรับนโยบายการเงินของ สปท. ในอดีต ทว่า เรา มองว่า บริบทเศรษฐกิจและแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ สปท. ในปัจจุบัน นั้นต่างไปจากเดิม ทำให้ หากไม่เกิด "วิกฤตเศรษฐกิจ" จนกระทบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจไทยอย่างมีนัยสำคัญ เช่น เศรษฐกิจไทยโตต่ำกว่าระดับศักยภาพไปมาก เช่น +2% หรือ ต่ำกว่า และภาวะการเงินที่ตึงตัวมากขึ้น จากความผันผวนในตลาดการเงิน เราจึงคาดว่า สปท. อาจไม่จำเป็นต้องลดดอกเบี้ยลงตามเฟด เหมือนที่เคยเกิดขึ้นในอดีต (ช่วงดังกล่าวที่มีการปรับนโยบายการเงินสอดคล้องกันนั้น ก็เป็นช่วงที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ)



BOT Policy Rate vs TGB-2y Yield & THOR-2y (%)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

สำหรับการประเมินทิศทางเงินบาทนั้น เราจะใช้การประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจและนโยบายการเงินที่กล่าวมาในข้างต้น เพื่อประกอบการวิเคราะห์แนวโน้มเงินบาทผ่าน 4 ปัจจัยหลัก ได้แก่

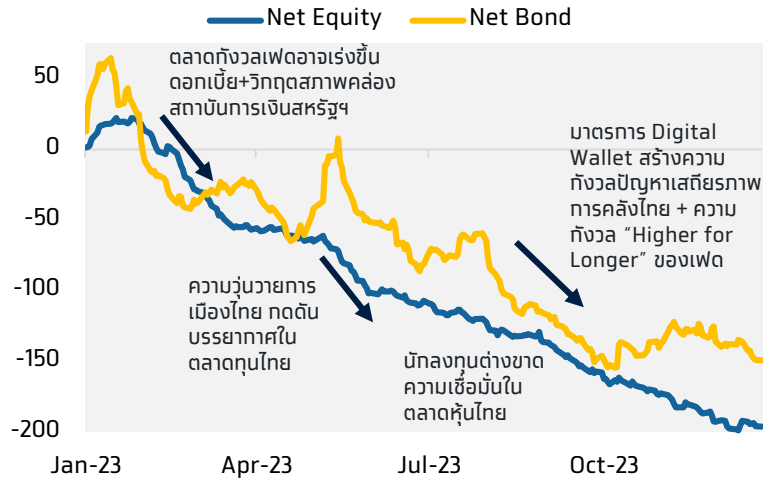
1. ปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจไทย อย่าง ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account)
2. ทิศทางพันธบัตรรัฐบาลต่างชาติ
3. แนวโน้มเงินดอลลาร์
4. ปัจจัยอื่นๆ เช่น Seasonality Effect จากฤดูกาลจ่ายเงินปันผล หรือ ผลกระทบจากฟิวเจอร์กรมซื้อ-ขายทองคำ

โดยในส่วนปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจไทยนั้น **เรายังคงมีความหวังว่า ภาคการท่องเที่ยวของไทยนั้นจะสามารถฟื้นตัวได้ดีขึ้นต่อเนื่อง** โดยเรามองว่า จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่อาจแตะระดับ 35 ล้านคน ได้ในปีหน้า (ราว 87% ของระดับในปี 2019) และจะสร้างรายได้จากการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวไม่น้อยกว่า 1.5 ล้านล้านบาท (ประเมินค่าใช้จ่ายราว 4.5 หมื่นบาท ต่อคน ต่อทริป) อย่างไรก็ตาม **หลังจากที่เราผิดหวังต่อการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวในปี 2023 มาแล้วนั้น ทำให้เรายอมรับว่าคาดการณ์ดังกล่าวอาจผิดพลาดไปได้** หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนนั้นแย่กว่าคาด ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวจีนในปี 2024 อาจน้อยกว่าที่ประเมินไว้ นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนของแนวโน้มเศรษฐกิจหลัก ที่อาจจะลดตัวลงหนัก ก็อาจส่งผลกระทบต่อจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในฝั่งยุโรปและสหรัฐฯ ได้เช่นกัน

และนอกเหนือจากการฟื้นตัวต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว ดังที่เราได้กล่าวไปข้างต้น ภาคการส่งออกของไทยก็มีแนวโน้มกลับมาขยายตัวได้ราว +3%/y/y ทำให้ เราประเมินว่า **ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) ของไทย จะมีแนวโน้มเกินดุลต่อเนื่องและจะเป็นปัจจัยที่จะช่วยหนุนการแข็งค่าขึ้นของเงินบาทในปี 2024**

สำหรับปัจจัยพันธบัตรรัฐบาลต่างชาตินั้น เรายอมรับว่า เป็นปัจจัยที่ประเมินได้ยากพอสมควร ดังจะเห็นได้จากที่เราเองว่า นักลงทุนต่างชาติจะทยอยกลับเข้าซื้อสินทรัพย์ไทยได้ หลังรับรู้ผลการเลือกตั้ง หากอ้างอิงสถิติพันธบัตรรัฐบาลต่างชาติในช่วงหลังการเลือกตั้งในอดีตที่ผ่านมาว่า ในความเป็นจริง **แม้ว่าผลการเลือกตั้งและการจัดตั้งรัฐบาลจะเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้** แต่นักลงทุนต่างชาติกลับยังไม่เชื่อมั่นในแนวโน้มเศรษฐกิจไทยและอาจกังวลต่อสถานการณ์การเมืองในช่วงจัดตั้งรัฐบาล ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติเทขายสินทรัพย์ไทยอย่างต่อเนื่อง

Accumulated Foreign Fund Flow (Bn. THB)

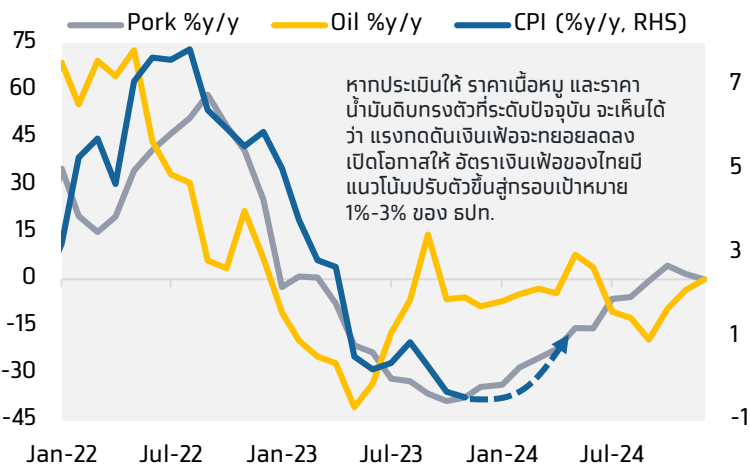


Source: Bloomberg, ThaiBMA and Krungthai Global Markets

ในปี 2024 นั้น เรากลับมามองว่า **"มีโอกาส" ที่นักลงทุนต่างชาติอาจจะทยอยกลับเข้ามาซื้อสินทรัพย์ไทยได้** หากคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจไทยของเรายังคงถูกต้อง เราประเมินว่า แนวโน้มการทยอยฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยจะช่วยหนุนให้บรรดาผู้เล่นในตลาดเริ่มมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการของบรรดาบริษัทจดทะเบียนในไทยมากขึ้น อีกทั้งการปรับตัวลดลงของตลาดหุ้นไทยในช่วงที่ผ่านมา ก็ทำให้ระดับราคา (Valuation) หุ้นไทย ถือว่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยระดับ Forward P/E ของดัชนี SET ล่าสุดอยู่ที่ระดับ 14.2 เท่า ซึ่งยังคงต่ำกว่า ค่าเฉลี่ยในช่วง 10 ปี ที่ระดับ 15.3 เท่า และถือว่าใกล้เคียงกับระดับ -1SD ที่ระดับ 13.8 เท่า นอกจากนี้ จากการศึกษาข้อมูลในอดีต เรายังพบว่า หากตลาดหุ้นไทยให้ผลตอบแทนต่ำในปีก่อนหน้า ปีถัดมาก็มักจะสามารถกลับมาปรับตัวได้พอสมควร (ตลาดหุ้นไทยยังไม่เคยมีปีไหน ที่จะให้ผลตอบแทนติดลบ ติดต่อกัน 2 ปี ติด และหากลดลงเกิน -10% ปีถัดมาก็มักจะปรับตัวขึ้นเกินกว่า +20% เป็นอย่างน้อย) นอกจากนี้ จากการศึกษาข้อมูลพันธบัตรรัฐบาลในอดีต เรายังพบว่า หากดัชนี SET ปรับตัวขึ้นได้ พร้อมกับการแข็งค่าขึ้นของเงินบาท ในปีดังกล่าว พันธบัตรรัฐบาลต่างชาติก็มักจะเป็นฝั่งซื้อสุทธิ ซึ่งเราได้ประเมินเป้าดัชนี SET ที่ระดับ 1,500-1,550 จุด (Upside +10%) ส่วนเงินบาทก็อาจแข็งค่าขึ้นราว +5% ถึง +6% ดังนั้น **เราจึงมองว่า นักลงทุนต่างชาติก็มีแนวโน้มทยอยกลับเข้ามาซื้อหุ้นไทยได้บ้าง ทำให้พันธบัตรรัฐบาลต่างชาติในส่วนที่ถืออยู่ในไทยนั้นอาจกลับมาเป็นฝั่งซื้อสุทธิได้ราว 1 แสนล้านบาท**

ส่วนในฝั่งตลาดบอนด์นั้น เราประเมินว่า แนวโน้มการทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2024 โดยเฉพาะในฝั่งธนาคารกลางหลัก อย่าง Fed, ECB และ BOE รวมถึงบางธนาคารกลางในฝั่งเอเชีย ก็มีส่วนที่จะช่วยหนุนให้ นักลงทุนต่างชาติทยอยกลับเข้าซื้อบอนด์มากขึ้น **"Bonds are back for sure"** อย่างไรก็ตาม **โดยในส่วนของบอนด์ไทยนั้น เรามองว่า ระดับบอนด์ยีลด์ระยะสั้นจนถึงระยะกลาง ณ ปัจจุบัน นั้นไม่น่าดึงดูดใจ** เนื่องจากอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ สปก. ที่ 2.50% หลังผู้เล่นในตลาดต่างคาดหวังว่า สปก. จะทยอยลดดอกเบี้ยลงได้เช่นเดียวกับบรรดาธนาคารกลางหลัก ขณะที่ บอนด์ยีลด์ระยะยาวตั้งแต่ 10 ปี เป็นต้นไป ยังมีระดับของบอนด์ยีลด์ที่ถือว่าไม่ต่ำจนเกินไป ทำให้เราคาดว่า **นักลงทุนต่างชาติอาจเลือกทยอยลงทุนในบอนด์ระยะยาวเป็นหลักในปีหน้า และแนวโน้มการเคลื่อนไหวของยีลด์เคิร์ฟไทยอาจมีลักษณะ "Flattening"** และนอกเหนือจากบอนด์ระยะยาวช่วง 10 ปี ขึ้นไป นั้น เรามองว่า ยังมี Inflation-Linked Bond (ILB) ที่เรา มองว่า เริ่มมีความน่าสนใจ แม้จะที่ให้ผลตอบแทนที่แย่ในปี 2023 เพราะหากอัตราเงินเฟ้อของไทยสามารถทยอยปรับตัวสูงขึ้นได้ตามคาดโดยเฉพาะในช่วงไตรมาส 2 เป็นต้นไป ILB ก็จะกลับมาให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจอีกครั้ง อนึ่ง มุมมองดังกล่าวของเราต่อ ILB ก็มีความเสี่ยงอยู่เช่นกัน หากอัตราเงินเฟ้อของไทยยังคงถูกกดดันจากราคาพลังงานและมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล ทั้งนี้ แม้ว่า บอนด์ยีลด์ระยะสั้นอาจอยู่ในระดับที่ไม่น่าสนใจ ทว่า นักลงทุนต่างชาติอาจมีการเข้าซื้อบอนด์ระยะสั้นบ้างในบางช่วง หากมีมุมมองว่า เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น ส่งผลให้โดยรวมฟันด์โฟลว์นักลงทุนต่างชาติในตลาดบอนด์ไทยก็มีโอกาสพลิกกลับมาเป็นซื้อสุทธิราว 1 แสนล้านบาท ได้เช่นกัน

CPI (%y/y) vs %y/y change in Pork price and Oil price



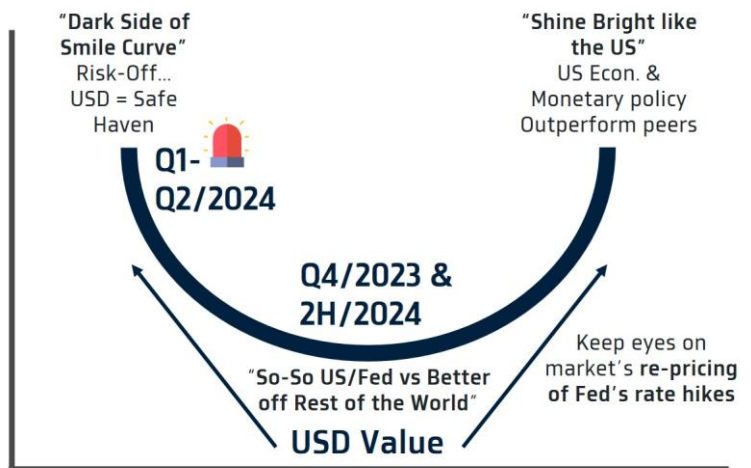
Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

ดังนั้น แนวโน้มการทยอยกลับเข้าซื้อสินทรัพย์ไทยของนักลงทุนต่างชาติในปีหน้านั้น ก็มีส่วนที่จะช่วยหนุนให้เงินบาทสามารถทยอยแข็งค่าขึ้นได้

ส่วนปัจจัยถัดมาที่จะส่งผลกระทบต่อทิศทางเงินบาท คือ แนวโน้มเงินดอลลาร์ โดยเราประเมินว่า หากใช้หลักการ USD Smile Curve เงินดอลลาร์ยังคงมีแนวโน้มทยอยอ่อนค่าลง ตามภาพการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของเฟด อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า ควรรระวัง "The Dark Side ของ USD Smile Curve" ซึ่งจะเป็นช่วงที่ เงินดอลลาร์มักจะมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น ตามความต้องการถือเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) ในช่วงตลาดเผชิญความเสี่ยงหรือความกลัว อย่าง ภาวะเศรษฐกิจถดถอย หรือ ภาวะสงคราม ดังนั้น แม้เราจะมองว่า เงินดอลลาร์มีแนวโน้มอ่อนค่าลง แต่ก็อาจจะมีบางช่วงที่เงินดอลลาร์จะกลับมาแข็งค่าได้จากความต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัยโดยเฉพาะในช่วงที่ตลาดกังวลปัญหาเศรษฐกิจสหรัฐฯ หรือเศรษฐกิจหลักอื่นๆ เสี่ยงเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย

โดยจากการศึกษาข้อมูลในอดีตของเราตั้งแต่ปี 2000 เราพบว่า หากตลาดปิดรับความเสี่ยง (Risk-Off) จากความกังวลแนวโน้มเศรษฐกิจถดถอย เงินดอลลาร์มักจะมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น ท่อปรกับแรงขายสินทรัพย์เสี่ยง โดยเฉพาะสินทรัพย์ตลาดเกิดใหม่ (EM) จะสามารถกดดันให้ เงินบาทผันผวนอ่อนค่าลงราว 5% ได้ไม่ยาก ทำให้ถ้าเรา มองว่า เงินบาทแข็งค่าสู่โซน 33-34 บาทต่อดอลลาร์ ในช่วงไตรมาสแรก ภาวะปิดรับความเสี่ยงดังกล่าว ก็อาจทำให้เงินบาทมีโอกาสผันผวนอ่อนค่าแตะระดับ 36 บาทต่อดอลลาร์ได้ (อาจยังไม่ถึง 37 บาทต่อดอลลาร์ หากเงินบาทไม่ได้อยู่แถว 35 บาทต่อดอลลาร์ ก่อนจะเผชิญภาวะปิดรับความเสี่ยงดังกล่าว...ทำให้เรายังคง Good Bye 37 ตามเดิม)

USD Smile Curve

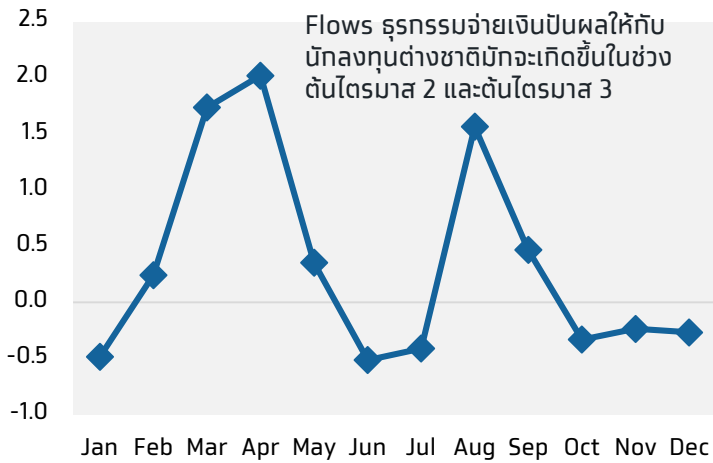


Source: Krungthai Global Markets

ในส่วนปัจจัยอื่นๆ นั้น เรามองว่า ในช่วงเดือนมีนาคม ถึง ไตรมาสที่ 2 และช่วงเดือนสิงหาคม-กันยายน ซึ่งเป็นฤดูกาลจ่ายเงินปันผลนั้น เงินบาทก็อาจเผชิญแรงกดดันฝั่งอ่อนค่าจากปัจจัยดังกล่าว (โพล์ธุรกรรมจ่ายเงินปันผลในสกุลเงินต่างประเทศ) และโดยปกติ สติติ ย้อนหลังในอดีตก็ชี้ว่า ค่าเงินบาทมีโอกาสอ่อนค่าลงได้ในช่วงไตรมาสที่ 2 และอาจอ่อนค่าลงเล็กน้อยในช่วงต้นไตรมาสที่ 3



Z-Score of Dividend Flows for SET Index over last 20-yr



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

และนอกเหนือจากปัจจัยฤดูกาลจ่ายเงินปันผล อีกปัจจัยที่มองข้ามไม่ได้ คือ **โพล์ธุรกรรมซื้อ-ขายทองคำ** ซึ่งอาจพอประเมินผลกระทบต่อค่าเงินบาท ได้ดังนี้ หากราคาทองคำปรับตัวสูงขึ้น ผู้เล่นในตลาดก็อาจเข้ามาขายทำกำไรทองคำในสกุลเงินดอลลาร์และสุดท้ายจะแลกซื้อเงินบาทกลับ ทำให้เงินบาทมักจะปรับตัวแข็งค่าขึ้น ในช่วงที่ราคาทองคำปรับตัวสูงขึ้นในทางกลับกัน หากราคาทองคำปรับตัวลดลง ก็อาจเห็นโพล์ธุรกรรมซื้อทองคำในจังหวะย่อตัว (ซื้อทองคำในสกุลเงินดอลลาร์ ซึ่งต้องมีการขายเงินบาท) กดดันให้เงินบาทอ่อนค่าลง

เนื่องจากทองคำเป็นสินทรัพย์ที่ไม่ได้ให้ผลตอบแทนในรูปแบบของปันผลหรือดอกเบี้ย ทำให้ทองคำมักจะเป็นสินทรัพย์ที่เคลื่อนไหวสวนทางกับทิศทางดอกเบี้ยหรือบอนด์ยีลด์ ดังนั้นหากบอนด์ยีลด์มีทิศทางเป็นขาลงที่ชัดเจน ซึ่งอาจเป็นช่วงที่ธนาคารกลางหลักเริ่มทยอยลดดอกเบี้ยลง ราคาทองคำก็มีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นได้ในช่วงดังกล่าว และอาจมีโพล์ขายทำกำไรทองคำ คอยช่วยหนุนให้เงินบาทแข็งค่าขึ้นได้ นอกจากนี้ปัจจัยที่อาจส่งผลกระทบต่อทิศทางราคาทองคำ จะมีทั้ง ทิศทางเงินดอลลาร์ (เงินดอลลาร์แข็งค่า กดดันให้ ราคาทองคำย่อตัวลงได้) รวมถึง บรรยากาศในตลาดการเงิน (ภาวะปิดรับความเสี่ยง Risk-Off มักหนุนความต้องการถือทองคำเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย)

จากการประเมินแนวโน้มราคาทองคำ โดยใช้บอนด์ยีลด์ที่แท้จริง (UST-10y yield - CPI) ร่วมกับการประเมินทิศทางราคาทองคำ และ บรรยากาศในตลาดการเงิน เรามองว่า **ราคาทองคำยังพอมี Upside อยู่บ้างในช่วง ไตรมาส 1 – ไตรมาส 2 โดยมีโอกาสปรับตัวขึ้นทดสอบโซน 2,100-2,150 ดอลลาร์ต่อออนซ์ได้อีกครั้ง** ก่อนที่ราคาทองคำอาจเผชิญแรงขายต่อเนื่อง และย่อตัวลงในช่วงครึ่งหลังของปีได้ หากบอนด์ยีลด์ทยอยปรับตัวสูงขึ้น ส่วนอัตราเงินเฟ้อก็ชะลอลงมากขึ้น ส่งผลให้ บอนด์ยีลด์ที่แท้จริงปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนี้ เราประเมินว่า ภาวะเศรษฐกิจถดถอยในฝั่งสหรัฐฯ หรือ แม้กระทั่งฝั่งยุโรป จะไม่รุนแรงมาก ทำให้ตลาดก็พร้อมกลับมาเปิดรับความเสี่ยงในช่วงครึ่งหลังของปีหน้า กดดันให้ราคาทองคำเสี่ยงที่จะปรับตัวลดลงสู่ระดับ 1,900 ดอลลาร์ต่อออนซ์ ในช่วงปลายปีได้ไม่ยาก

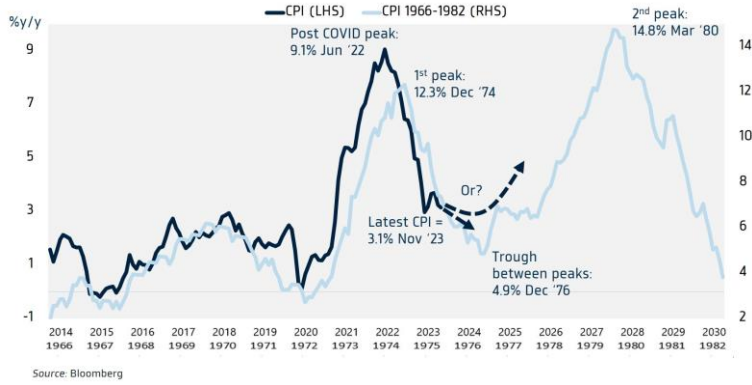
ดังนั้น เมื่อประเมินผลกระทบต่อทิศทางค่าเงินบาทจากทั้ง 4 ปัจจัยดังกล่าว จึงอาจพอประเมินได้ว่า **ค่าเงินบาทมีแนวโน้มที่จะแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องในปี 2024 และอาจแตะระดับ 32.50-33.00 บาทต่อดอลลาร์ได้ในช่วงปลายปี** แต่ต้องระวังความผันผวนของค่าเงินบาทที่อาจเพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะในไตรมาสที่ 2 ที่เงินบาทอาจเผชิญแรงกดดันจากความเสี่ยงเศรษฐกิจหลักเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย จนอาจอ่อนค่าไปเหนือระดับ 36 บาทต่อดอลลาร์ได้อีกครั้ง

อย่างไรก็ดี การคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและตลาดการเงินในปี 2024 นั้นจะมีความท้าทายมากยิ่งขึ้นกว่าในปี 2023 และสิ่งที่เราประเมินไว้ นั่น อาจผิดไปได้ไม่ยาก ท่ามกลางความเสี่ยงแนวโน้มเศรษฐกิจ, ความไม่แน่นอนของทิศทางนโยบายการเงิน และความวุ่นวายของการเมือง รวมถึงความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical Risk)

โดยในส่วนความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจนั้น ดังที่เราได้กล่าวไว้ข้างต้นว่าเศรษฐกิจฝั่งยูโรโซนและอังกฤษก็มีความเสี่ยงที่จะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้ ตามที่บรรดานักวิเคราะห์ให้โอกาสเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยไม่น้อยกว่า 60% และสอดคล้องกับภาพกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงต่อเนื่อง อาทิ ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตอุตสาหกรรมและภาคการบริการ (ดัชนี PMI) ที่ยังคงต่ำกว่าระดับ 50 จุด (ดัชนีต่ำกว่า 50 จุด หมายถึง ภาวะหดตัว) ขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวมแม้จะชะลอลง แต่ก็ยังไม่ได้ส่งสัญญาณเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่ชัดเจน ทำให้ **มีโอกาสที่ เศรษฐกิจฝั่งยุโรป (ยูโรโซนและอังกฤษ) จะแย่ลงเร็วกว่าสหรัฐฯ กดดันให้ ทั้ง ธนาคารกลางยุโรป (ECB) และธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ต้องเริ่มทยอยลดดอกเบี้ยนโยบายลง ได้เร็วกว่า เฟด** ซึ่งภาพดังกล่าวจะกดดันให้สกุลเงินยูโร (EUR) และสกุลเงินปอนด์อังกฤษ (GBP) อ่อนค่าลงพอสมควร และหนุนให้ เงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นมากกว่าที่เราประเมินไว้ได้

อีกความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจที่มองข้ามไม่ได้และเรากำลังกังวลต่อภาพดังกล่าวพอสมควร คือ **การกลับมาของอัตราเงินเฟ้อ** โดยหลังจากที่เฟดได้ส่งสัญญาณพร้อมปรับลดดอกเบี้ยลงในปีหน้า ได้ทำให้ภาวะการเงิน (Financial Conditions) ในฝั่งสหรัฐฯ ได้ผ่อนคลายลงพอสมควร และอาจหนุนให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงขยายตัวได้ดี ไม่มีปัญหาอย่างที่เรประเมินไว้ นอกจากนี้ หากราคาพลังงานเริ่มปรับตัวสูงขึ้น จากปัญหาในวันออกกลาง, แนวโน้มการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ และความต้องการใช้พลังงานที่ยังดีอยู่ ตามภาพเศรษฐกิจหลักที่ไม่ได้เลวร้าย ก็อาจทำให้อัตราเงินเฟ้อในฝั่งสหรัฐฯ พลิกกลับมาเร่งตัวขึ้น หรือ อย่างน้อยไม่ได้ชะลอตัวลงต่อจนทำให้เฟดมั่นใจว่าจะสามารถคุมปัญหาเงินเฟ้อได้ ซึ่งกรณีดังกล่าว จะเปิดโอกาสให้ เฟดลดดอกเบี้ยลงได้น้อยกว่าที่ตลาดประเมินไว้พอสมควร หรือ ในกรณีเลวร้ายสุดนั้น อัตราเงินเฟ้อกลับมาเร่งตัวสูงขึ้น เฟดก็อาจมีความจำเป็นต้องกลับมาขึ้นดอกเบี้ย เหมือนที่เคยเกิดขึ้นในช่วง 1970s-1980s ซึ่งแน่นอนว่า **ผู้เล่นในตลาดจะต้องกลับมาปรับมุมมองต่อแนวโน้มดอกเบี้ยเฟดอีกครั้ง ส่งผลให้เงินดอลลาร์และบอนด์ยีลด์สหรัฐฯ มีโอกาสปรับตัวขึ้นสวนทางกับที่เราคาดการณ์ไว้ได้**

US CPI Inflation (%y/y) during 60s-80s vs 2014-now

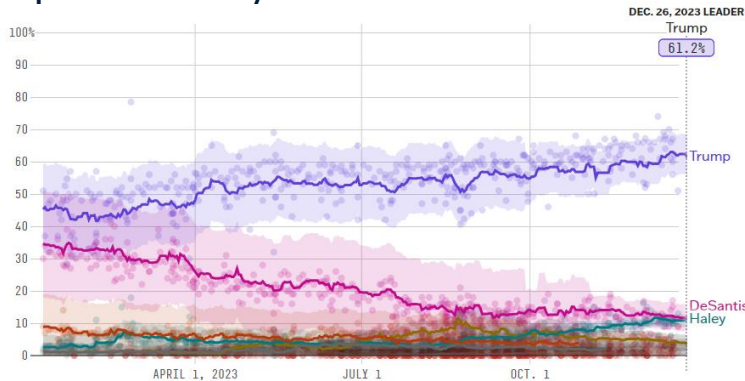


Source: Bloomberg

นอกจากนี้ ในปีหน้า ตลาดการเงินจะเผชิญกับการเลือกตั้งใหญ่ในหลายประเทศ โดยเรามองว่า มีสามการเลือกตั้งใหญ่ที่ต้องจับตาใกล้ขีด คือ 1) การเลือกตั้งประธานาธิบดีไต้หวัน ในวันที่ 13 มกราคม 2) การเลือกตั้งประธานาธิบดีรัสเซีย ในวันที่ 17 มีนาคม และ 3) การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ในวันที่ 5 พฤศจิกายน โดยผลการเลือกตั้งดังกล่าว ก็อาจส่งผลกระทบต่อสถานการณ์การเมืองระหว่างประเทศ รวมถึงความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งสถานการณ์สงครามรัสเซีย-ยูเครน รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ-ไต้หวัน-จีน ได้อย่างมีนัยสำคัญ และความวุ่นวายของการเมืองก็จะเป็นอีกปัจจัยที่สามารถสร้างความผันผวนให้กับเศรษฐกิจโลกและตลาดการเงินได้ในปีหน้า

ทั้งนี้ เรามองว่า จากสามของความเสี่ยงการเมืองโลกดังกล่าว ผู้เล่นในตลาดควรคอยจับตาดูโอกาสความเป็นไปได้ที่โดนัลด์ ทรัมป์ จะกลับมาดำรงตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ครั้งที่ 2 เนื่องจากผลโพลล่าสุดทุกสำนัก ต่างชี้ว่า โดนัลด์ ทรัมป์มีโอกาสสูงมากที่จะเป็นผู้แทนจากพรรครีพับลิกัน ในการทำชิงตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ นอกจากนี้ สถิติในอดีตยังชี้ว่า หากเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยขึ้นในปีการเลือกตั้งใหญ่ เสี่ยงข้างมากในสภาคองเกรสและตำแหน่งประธานาธิบดีจะถูกเปลี่ยนไปโดยสิ้นเชิง นั่นหมายความว่า หากโดนัลด์ ทรัมป์ ไม่ถูกห้ามทำชิงตำแหน่งประธานาธิบดีจากบรรดาคดีความในปัจจุบัน ก็มีโอกาที่ประธานาธิบดีคนถัดไปจะเป็น โดนัลด์ ทรัมป์ และสภาคองเกรสก็จะอยู่ภายใต้ความเสี่ยงข้างมากของพรรครีพับลิกัน

Republican Primary Polls



Source: FiveThirtyEight

Technical & Quantitative Perspectives

ในเชิงเทคนิคของ USDTHB ในภาพ Time Frame รายเดือน (Monthly) สัญญาณจาก RSI และ MACD ชี้ว่า เงินบาทมีโอกาสทยอยแข็งค่าขึ้นได้ โดยต้องจับตาดูว่า RSI จะสามารถปรับตัวลดลงต่ำกว่าระดับ 50 ได้ต่อเนื่องหรือไม่

ส่วนภาพ Time Frame รายสัปดาห์ (Weekly) ยังคงส่งสัญญาณที่สอดคล้องกับภาพรายเดือน ทั้งนี้ ต้องจับตาดูว่า เงินบาทจะสามารถแข็งค่าทะลุแนวรับ 34.50 บาทต่อดอลลาร์ ได้ชัดเจนหรือไม่ เพราะการแข็งค่าค่าทะลุระดับดังกล่าวอย่างเด็ดขาด ก็อาจเปิดทางให้เงินบาทยังสามารถแข็งค่าทดสอบโซน 34.00 บาทต่อดอลลาร์ ได้ไม่ยาก

ส่วนใน Time Frame รายวัน (Daily) แม้ว่า โมเมนตัมการแข็งค่า ยังคงมีอยู่ ทว่าเราเริ่มเห็นสัญญาณ RSI Bullish Divergence ขณะที่ MACD ยังมีความ Bearish อยู่ ชี้ว่า เงินบาทก็มีโอกาสชะลอการแข็งค่าลงและอาจแกว่งตัว sideway ในระยะสั้น จนกว่าจะมีการรับรู้ปัจจัยใหม่ๆ เพิ่มเติม

นอกจากนี้ เราได้ใช้ข้อมูลค่าเงินบาทย้อนหลัง 20 ปี เพื่อทำ Monte Carlo Simulation (1,000 ครั้ง) ของ Seasonality Pattern สำหรับค่าเงินบาท เราพบว่า ค่าเงินบาทอาจอยู่ที่ระดับ 33.80 +/- 0.15 บาทต่อดอลลาร์ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2024 ซึ่งใกล้เคียงกับมุมมองของบรรดานักวิเคราะห์ในตลาด ที่ประเมินว่า เงินบาทอาจจบสิ้นปีหน้าแถว 33.80 บาทต่อดอลลาร์

สุดท้ายนี้ เราขอเน้นย้ำอีกครั้งว่า แม้เราจะมองว่า เงินบาทอาจทยอยแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องได้ในปีหน้า แต่การเคลื่อนไหวของเงินบาทก็อาจมีความผันผวนสูง และสิ่งที่เราประเมินไว้ล่าสุด ก็อาจผิดพลาดไปทั้งหมดได้ ซึ่งเราจะคอยตรวจสอบสมมติฐานของเราอย่างใกล้ชิด เพื่อปรับมุมมองให้ทันต่อสถานการณ์ ทั้งนี้ เราอยากให้ผู้อ่านทุกท่านคอยจับตาดูการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อเงินบาทให้ดี เพื่อที่ทุกท่านจะได้พร้อมปรับเปลี่ยนมุมมองได้อย่างทันท่วงที (และอาจเร็วกว่าการปรับมุมมองของเราได้)

และที่สำคัญเราขอเน้นย้ำอีกว่า การเคลื่อนไหวของเงินบาทที่ผันผวนสูงขึ้นชัดเจนจากในช่วงอดีตที่ผ่านมา ดังจะเห็นได้จากกรอบเงินบาทรายสัปดาห์ที่ปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องสู่ระดับราว 80 สตางค์ (ค่าเฉลี่ยในช่วง 3 เดือนล่าสุด) ซึ่งสูงกว่า กรอบเงินบาทรายสัปดาห์ในช่วง 10 ปี ที่ผ่านมา ที่ระดับเพียง 40 สตางค์ และแนวโน้มที่ความผันผวนของเงินบาทอาจยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องในปี 2024 ได้สะท้อนถึงความจำเป็นของการใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงที่หลากหลายมากขึ้น ทำให้เราคงแนะนำว่า ผู้ประกอบการควรใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงที่หลากหลาย อาทิ Option เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน และนอกเหนือจากการใช้เครื่องมือดังกล่าว การเลือกทำธุรกรรมในสกุลเงินท้องถิ่น (Local Currency) ก็เป็นอีกแนวทางในการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่น่าสนใจ ซึ่งผู้ประกอบการควรเปรียบเทียบต้นทุนในการทำธุรกรรมและแผนการป้องกันความเสี่ยงก่อนตัดสินใจทุกครั้ง

Open Trade Ideas

1) **Long THB (Old)**: Entry 37.00 Stop Loss 37.50
เรามองว่า Risk-Reward ปัจจุบัน ค่อนข้างเหมาะสมแล้ว ทำให้ผู้เล่นในตลาดที่มีสถานะดังกล่าว ทอยขายทำกำไรได้ หรือ หากเชื่อในมุมมองของเรา ก็อาจ Let Profits Run ต่อได้ และหากต้องการเพิ่มสถานะ Long THB เรามองว่า ควรเน้นรอจังหวะเงินบาทอ่อนค่าลงบ้าง ใกล้เคียงแนวต้านที่เราประเมิน

2) **Long JPY (Old)**: Entry 150-151 Stop Loss 153
เราคงมุมมองเดิมว่า ค่าเงินเยนญี่ปุ่นได้อ่อนค่าลงมาพอสมควร จนเรียกได้ว่า ระดับ Valuation ปัจจุบัน ถือว่า Undervalued ไปมาก นอกจากนี้ เราเริ่มเห็นสัญญาณการเริ่มปรับนโยบายการเงินให้มีความผ่อนคลายน้อยลงของทางธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ซึ่งหาก BOJ กลับมาใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้นได้จริง ก็อาจหนุนให้ เงินเยนญี่ปุ่น ทอยแข็งค่าขึ้นได้ และบอกเหนือจากปัจจัยดังกล่าว เรามองว่า เงินเยนญี่ปุ่น ก็ยังได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว (ที่ฟื้นตัวดีกว่าไทย) และแรงซื้อหุ้นญี่ปุ่นจากนักลงทุนต่างชาติ

3) (เตรียม) **Long ILB (New)**: เราจะคอยจับตาแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ CPI ของไทย เพื่อหาจังหวะ “Buy on Dip” Inflation-Linked Bond (ILB) เนื่องจากเราคงมุมมองเดิมว่า อัตราเงินเฟ้อของไทยจะทยอยปรับตัวสูงขึ้นได้ในปีนี้ ขณะที่ปริมาณบอนด์ (Supply) ของ ILB รุ่นปัจจุบันก็ยังมีอยู่อย่างจำกัด ทำให้การถือครอง ILB ก็ยังมีความน่าสนใจอยู่ โดยเฉพาะในช่วงนี้ที่ บอนด์ยีลด์อายุใกล้เคียงกัน อย่าง LB286A มียีลด์ที่ไม่น่าดึงดูดใจเพียง 2.43% ซึ่งต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% และไม่สอดคล้องกับมุมมองของเราที่ คาดว่า ธปท. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ตลอดทั้งปี 2024

Ongoing Trades	Entry	Stop Loss	Current Level	Reward/Risk	Level for 2x Reward/Risk
Long THB	37.00	37.50	34.50	5.0	36.00
Long JPY	150.00	153.00	142.50	2.5	144.00

ในโอกาสเทศกาลปีใหม่ เราขอขอบพระคุณทุกท่านที่ได้ติดตามและสนับสนุนการทำงานของทีม Investment and Markets Research และ Global Markets ของทางธนาคารกรุงไทยมาโดยตลอด

เราขออวยพรให้ทุกท่านประสบความสำเร็จ สุขหวังทุกประการในปี 2024 และขอให้ทุกท่านผ่านพ้นปี 2024 ซึ่งจะเป็นปีที่ท้าทายเป็นอย่างมากไปได้ด้วยดี

สุดท้ายนี้ ไม่ว่าปี 2024 จะมีความท้าทายมากเพียงใด เรามองว่า การเตรียมพร้อมรับมือและพร้อมที่จะปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ให้ทันท่วงที ก็จะสามารถช่วยลดความเสี่ยงและทำให้ปี 2024 ก็อาจเป็นเพียงแค่ ปีหนึ่งในช่วงชีวิตของทุกท่านได้

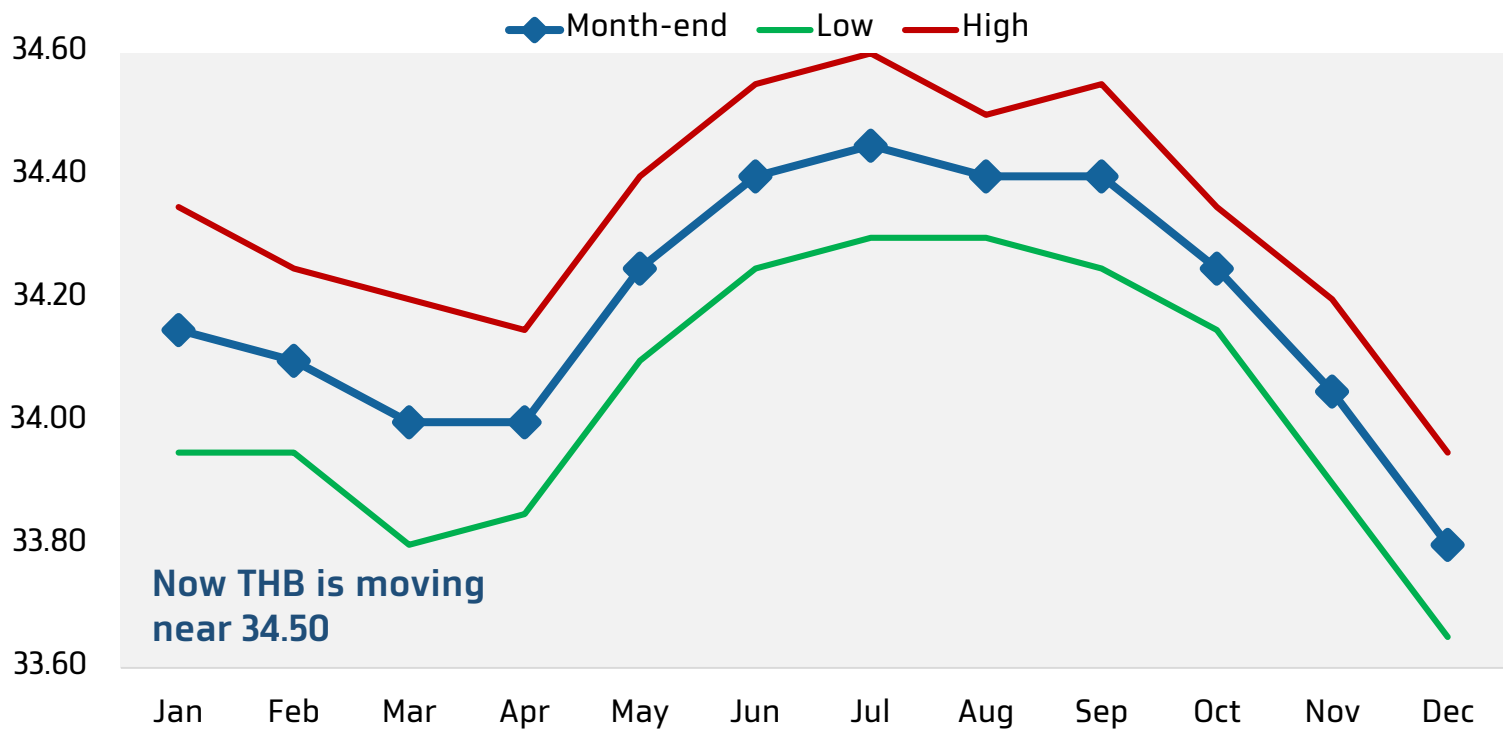
ดังที่ Charles Darwin ได้เคยกล่าวไว้ว่า

“It is not the strongest nor the most intelligent of the species that survives but the one most adaptable to change”

และหวังว่า ทุกท่านจะ “Live Long and Prosper”

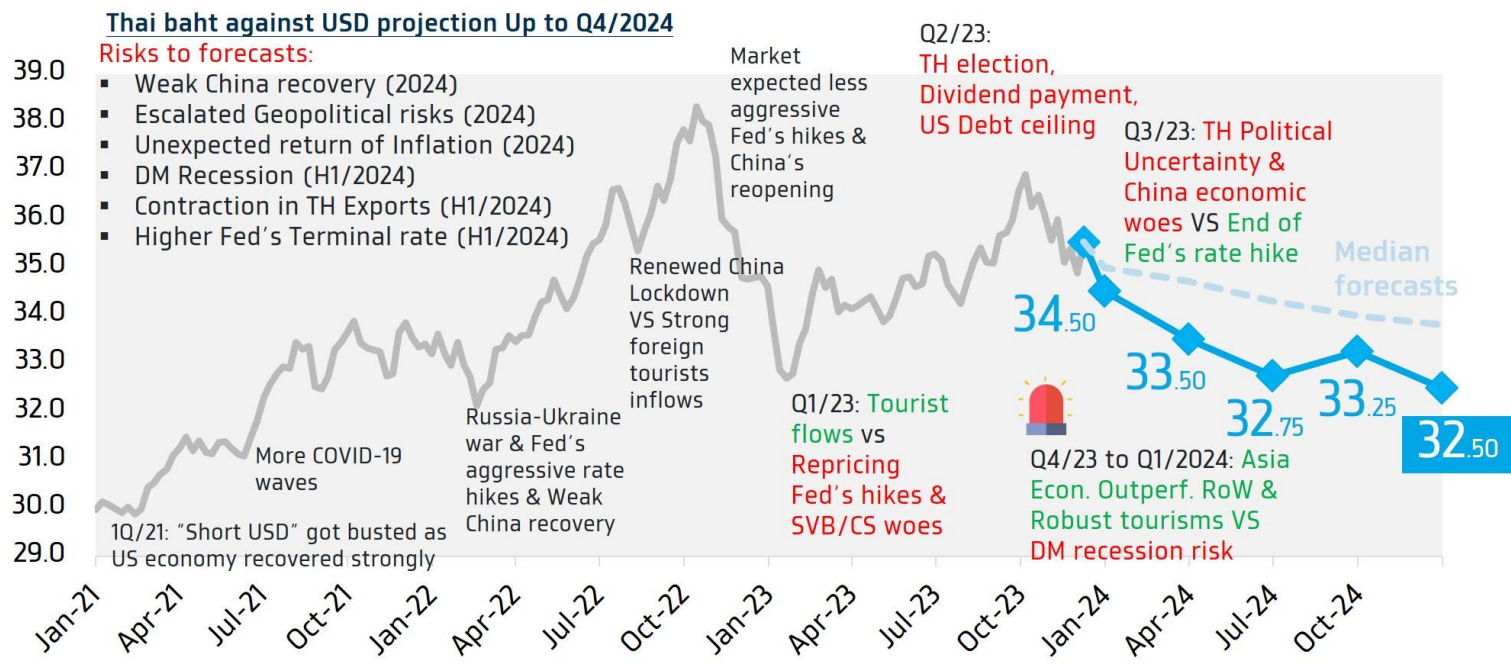
แล้วพบกันในปี 2024

หากใช้ข้อมูลค่าเงินบาทย้อนหลัง 20 ปี ในการทำ Monte Carlo Simulation จำนวน 1,000 ครั้ง เราพบว่า ปัจจัย Seasonality อาจช่วยให้เงินบาทแข็งค่าขึ้นแตะระดับ 33.80+/-0.15 บาทต่อดอลลาร์ ได้ ณ สิ้นปี 2024



Source: Bloomberg, ChatGPT, Google Colab and Krungthai Global Markets

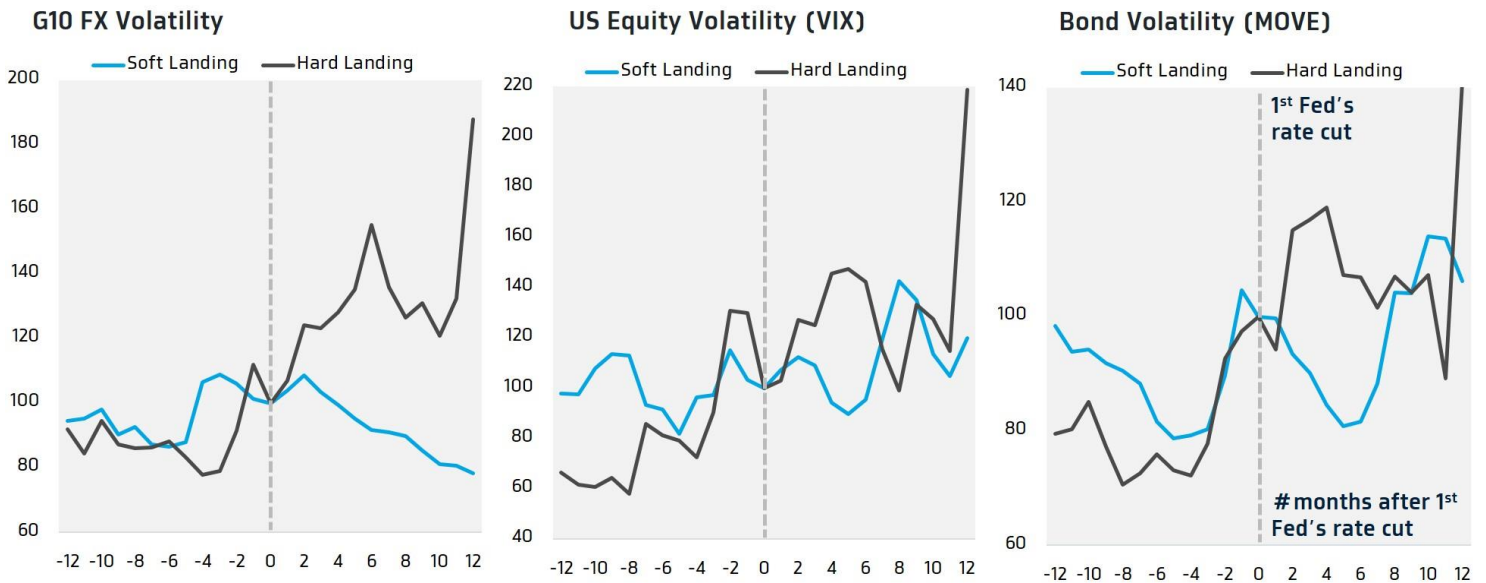
เราคาดการณ์เงินบาทเดิมตั้งแต่สิ้นเดือนกันยายน 2023 ว่า เงินบาทจะมีแนวโน้มทยอยแข็งค่าแตะระดับ 32.50-33.00 บาทต่อดอลลาร์ ณ สิ้นปีหน้า



Source: Bloomberg, Bloomberg Consensus and Krungthai Global Markets; Forecasts as of 28 September 2023



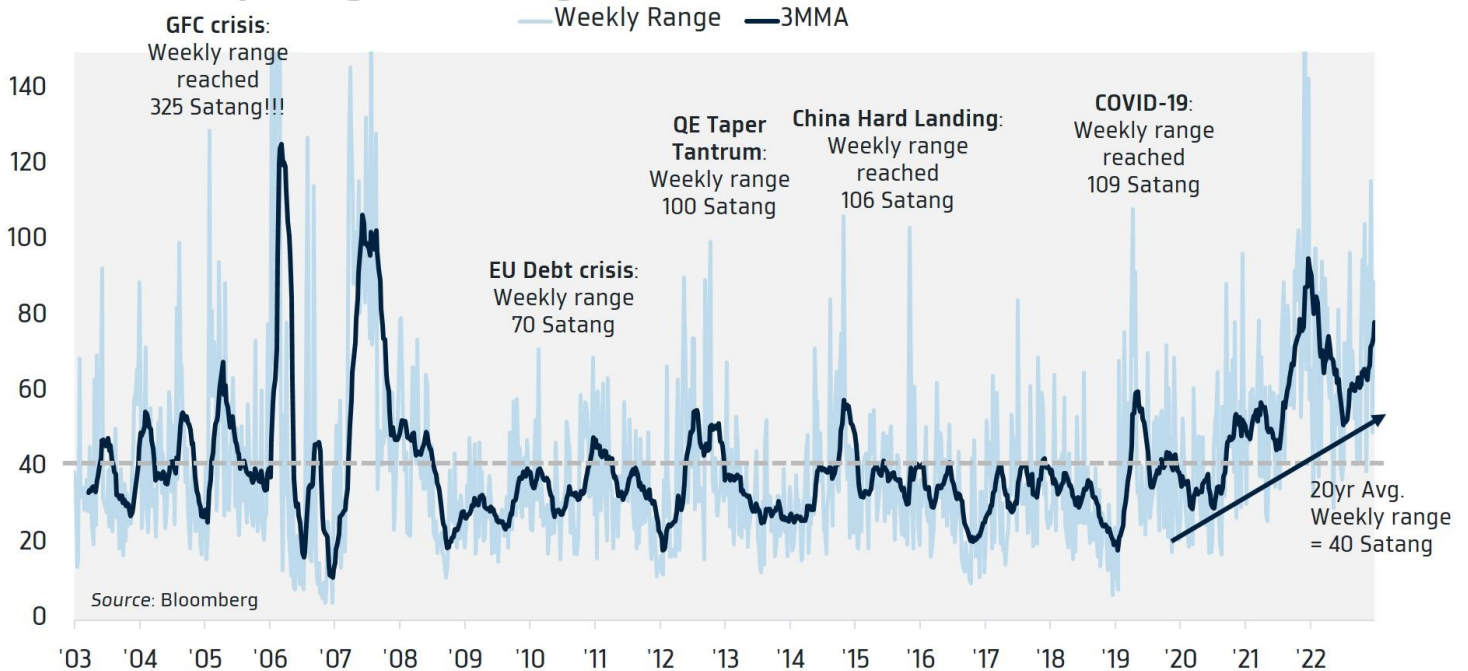
จากการศึกษาข้อมูลในอดีต เราพบว่า ในช่วงเศรษฐกิจสหรัฐฯ เผชิญภาวะ Hard Landing (ชะลอตัวลงหนักและเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย) ความผันผวนของบรรดาสินทรัพย์มีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นมา



Source: Bloomberg, Brookings, Krungthai Global Markets and Alan Blinder, "Landings, Soft and Hard: The Federal Reserve, 1965-2022"

นับตั้งแต่วิกฤต COVID-19 เงินบาทได้เข้าสู่ภาวะ "ผันผวนสูงกว่าปกติ" อย่างเห็นได้ชัด ทำให้ผู้เล่นในตลาดควรวางกลยุทธ์รับมือความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนให้พร้อมและควรใช้เครื่องมือที่หลากหลาย อาทิ Options และ Local Currency

THB weekly range (Satang)



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.