



Review: เศรษฐกิจโลกชะลอตัว

- **ฝั่งจีน** ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมจีนชะลอตัวมาอยู่ที่ระดับ +5.6%yoy แต่ยอดค้าปลีกยังเติบโตดีที่ +11%yoy สะท้อนให้เห็นนโยบายของรัฐบาลจีนที่จะลดการพึ่งพาภาคอุตสาหกรรมและหันมาพึ่งพาการบริโภคแทน
- **ฝั่งยุโรป** การเติบโตของ GDP ไตรมาสสามของยูโรโซนชะลอตัวลงที่ +0.3%qoqSA ผลบวกจากราคาน้ำมันต่ำในการกระตุ้นการบริโภคและเงินยูโรที่อ่อนในการกระตุ้นการส่งออกเริ่มอ่อนแรงลง
- **ฝั่งสหรัฐฯ** ตัวเลขยอดค้าปลีกของสหรัฐฯ ในเดือนที่ผ่านมา +0.1%mom น้อยกว่าที่ตลาดคาดพอสมควร และดัชนีราคาผู้ผลิตก็ลดลง -0.4%mom ด้วยส่งผลในภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ดูไม่ค่อยสดใสนัก



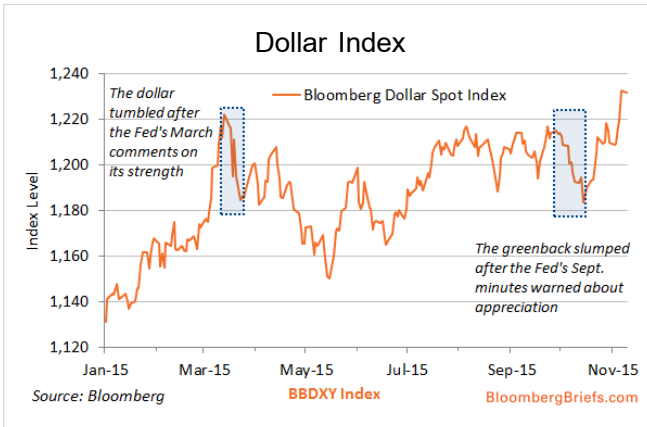
Preview: เงินเฟ้อโลกใกล้ 0% จากราคาน้ำมันต่ำ

- **วันอังคาร** ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของทั้งในยุโรป อังกฤษและสหรัฐฯ น่าจะประกาศออกมาที่ระดับใกล้ 0%mom เนื่องจากราคาสินค้าพลังงานที่ยังตกต่ำ
- **วันพฤหัสบดี** ตลาดคาดว่าจะยังไม่มี的增加ปริมาณ QE ในการประชุม BOJ



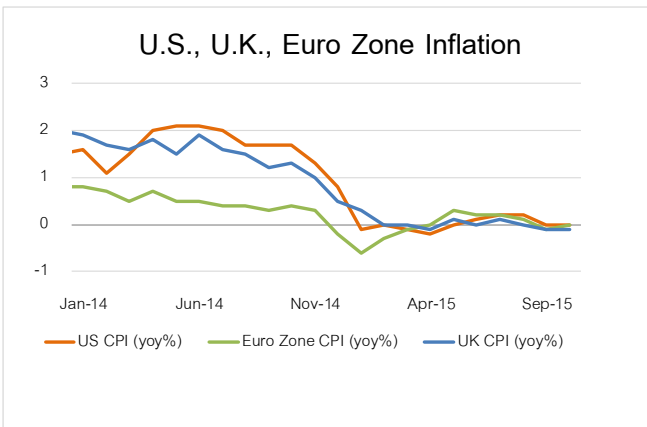
Our View: จับสัญญาณการทำ QE ยุโรป

- **สัปดาห์ที่ผ่านมา** ตลาดให้ความสำคัญกับการออกมาให้ความเห็นของทั้ง Janet Yellen และ William Dudley ซึ่งออกมาในเชิงหนุนการขึ้นดอกเบี้ยในอันวาคมนี โดยทั้งสองท่านเป็น voting member ทั้งคู่ ด้าน Mario Draghi ก็ให้ความเห็นว่า ECB จะทำการผ่อนคลายทางการเงินเพิ่มถ้าเศรษฐกิจยังไม่ฟื้น
- **ด้านมุมมองค่าเงินบาท** ในสัปดาห์ที่ผ่านมาเงินบาทเคลื่อนไหวในกรอบ 35.7-36.0 ด้วยปริมาณการซื้อขายเบาบาง โดยส่วนใหญ่จะเป็นแรงการซื้อดอลลาร์ของทั้งผู้ค้าในประเทศและต่างประเทศ
- **ศูนย์วิเคราะห์ฯ** คาดว่าค่าเงินบาทอาจแกว่งตัวอ่อนค่าลงได้อีกเล็กน้อยในช่วงสัปดาห์นี้ เพราะแม้ว่าจะไม่ได้มีข่าวดีของฝั่งดอลลาร์แต่ค่าเงินอื่นๆ ของโลกก็ยังไม่ได้มีความน่าสนใจจนทำให้ผู้ค้าในตลาดต้องขายดอลลาร์ออกมา ซึ่งในสัปดาห์นี้ยังต้องจับตาเรื่องทั้ง GDP ไทยและ CPI ของสหรัฐฯ โดยคาดว่าค่าเงินบาทจะแกว่งตัวระดับ 35.8 ถึง 36.2 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ



U.S. - เมื่อไหร่ Fed จะบอกว่า USD แข็ง

ในปีนี้อาจจะเห็น Fed ออกมาชะลอการแข็งค่าของ USD หลายครั้ง โดยให้เหตุผลว่าการที่ USD แข็งค่าเร็ว อาจส่งผลเสียกับผู้ส่งออก แม้ว่าค่าการส่งออกจะมีมูลค่าเพียงราว 13% ของ GDP เท่านั้น ซึ่งมักจะทำให้ USD อ่อนค่ากลับไปทันที ช่วงนี้ก็เป็นอีกช่วงหนึ่งที่ USD กลับมาแข็งค่าขึ้นอีกครั้ง จึงน่าจะเห็นว่า Fed จะออกมากดดันให้ USD อ่อนตัวลงอีกหรือไม่ ต้องจับตาดูกันให้ดี



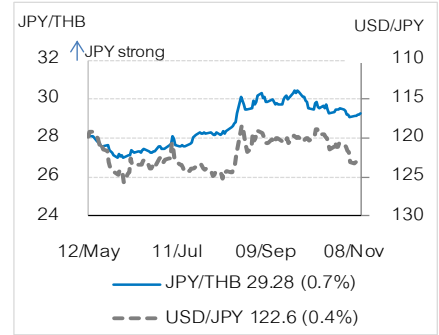
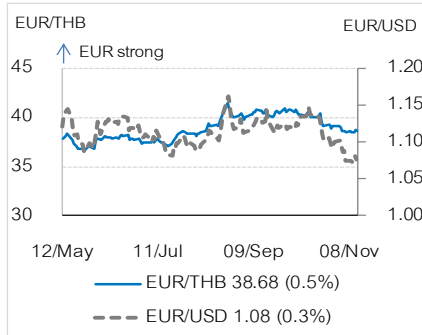
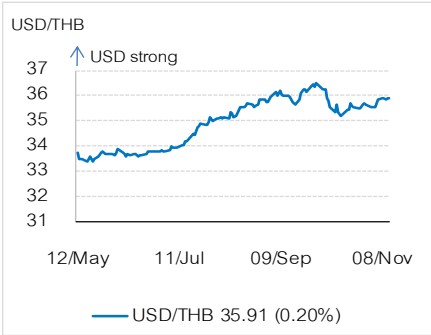
Global – รอดตัวเลขเงินเฟ้อกลุ่มประเทศตะวันตก

ในสัปดาห์นี้จะมีการรายงานตัวเลขเงินเฟ้อของ สหรัฐฯ อังกฤษและยุโรป ซึ่งคาดว่าจะออกมาใกล้เคียงระดับ 0%yoy เนื่องจากราคาน้ำมันที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งจะเป็แรงกดดันให้ฝั่งยุโรปอาจจะต้องใช้ QE เพิ่มในขณะที่ฝั่งสหรัฐฯและอังกฤษอาจจะต้องชะลอการขึ้นดอกเบี้ยหรือขึ้นดอกเบี้ยแบบช้า ๆ อย่างไม่ดีแน่เงินเฟ้อโลกอาจกลับมาเป็นบวกได้อีกครั้งในปีหน้า

| Date | Country | Event | Period | Survey | Actual | Prior |
|--------|-----------|--|--------|--------|--------|--------|
| 13-Nov | Euro zone | GDP SA QoQ | 3Q A | 0.40% | 0.30% | 0.40% |
| 16-Nov | Japan | GDP Annualized SA QoQ | 3Q P | -0.20% | -0.80% | -1.20% |
| 16-Nov | Thailand | GDP YoY | 3Q | 2.50% | 2.90% | 2.80% |
| 16-Nov | Euro zone | CPI YoY | Oct F | 0.00% | -- | 0.00% |
| 17-Nov | U.K. | CPI YoY | Oct | -0.10% | -- | -0.10% |
| 17-Nov | Euro zone | ZEW Survey Expectations | Nov | -- | -- | 30.1 |
| 17-Nov | U.S. | CPI YoY | Oct | 0.10% | -- | 0.00% |
| 19-Nov | U.S. | U.S. Fed Releases Minutes from Oct. 27-28 FOMC Meeting | | | | |
| 19-Nov | Euro zone | ECB account of the monetary policy meeting | | | | |
| 19-Nov | U.S. | Initial Jobless Claims | 14-Nov | 270k | -- | 276k |
| 19-Nov | Japan | Bank of Japan Monetary Policy Statement | | | | |



FX Monitor



FX Review – USD แข็งขึ้นเล็กน้อย

- USD/THB: ในสัปดาห์ที่ผ่านมาเงินบาทแกว่งตัวในกรอบ 35.7 – 36.0 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยที่เป็นการเคลื่อนไหวกว้างๆ เนื่องจากปริมาณการซื้อขายในตลาดค่อนข้างเบาบาง โดยส่วนใหญ่จะเป็นแรงซื้อดอลลาร์ของทั้งผู้ค้าในประเทศและต่างประเทศ

FX Preview – สกุลเงิน Emerging Markets อาจยังถูกขายต่อเนื่อง

- USD/THB: ค่าเงินบาทอาจอ่อนค่าลงได้อีกในสัปดาห์นี้ที่ 35.8 ถึง 36.2 แม้ว่าจะไม่ได้มีข่าวดีของฝั่งดอลลาร์แต่ค่าเงินอื่นๆ ของโลกก็ยังไม่ได้มีความน่าสนใจจนทำให้ผู้ค้าในตลาดต้องขายดอลลาร์ออกมา สัปดาห์นี้จับตา GDP ไทยและ CPI ของสหรัฐฯ
- EUR/THB: สัปดาห์นี้เงินยูโรจะถูกกดดันจากตัวเลข GDP ยุโรปที่ออกมาต่ำกว่าคาด การก่อการร้ายที่ปารีส และตัวเลขเงินเฟ้อที่จะออกมาต่ำซึ่งจะกดดันให้ ECB เพิ่ม QE ในเดือนธันวาคม
- JPY/THB: สัปดาห์นี้เงินเยนจะได้รับแรงหนุนจากความต้องการสินทรัพย์เสี่ยงน้อยและเงินทุนไหลเข้า อย่างไรก็ตามถ้าเยนแข็งมากเกินไปจะส่งผลกดดัน BOJ เพิ่ม QE เนื่องจากเยนที่แข็งค่าจะกระทบกับการส่งออกและกดดันให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ

(*ราคาเป็นราคาปิดสัปดาห์ก่อนหน้าและผลตอบแทนคิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาใน 1 สัปดาห์)

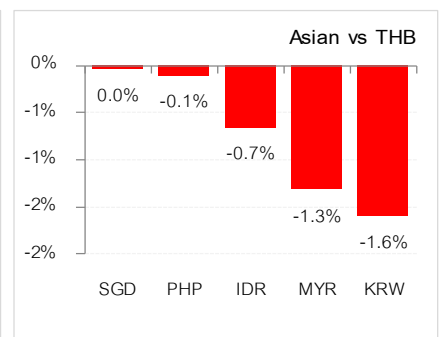
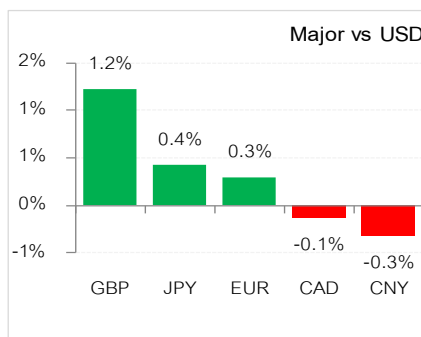
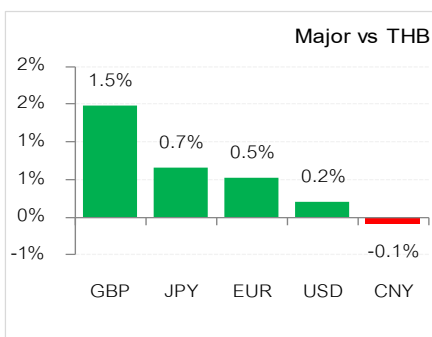
Baht Bloc

Dollar Bloc

Asian Bloc

| Change | USD/THB | EUR/THB | JPY/THB | CNY/THB | GBP/THB | EUR/USD | USD/JPY | GBP/USD | USD/CNY | USD/CAD | MYR/THB | IDR/THB | PHP/THB | KRW/THB | SGD/THB |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| -1D | 35.91 | 38.68 | 29.28 | 5.63 | 54.71 | 1.077 | 122.6 | 1.524 | 6.37 | 1.332 | 8.20 | 2,624 | 0.763 | 0.0309 | 25.21 |
| -1W | 35.84 | 38.48 | 29.09 | 5.64 | 53.92 | 1.074 | 123.1 | 1.505 | 6.35 | 1.331 | 8.31 | 2,641 | 0.763 | 0.0314 | 25.22 |
| -1M | 35.27 | 40.02 | 29.51 | 5.55 | 54.45 | 1.135 | 119.4 | 1.544 | 6.35 | 1.291 | 8.44 | 2,605 | 0.766 | 0.0312 | 25.48 |
| -3M | 35.22 | 39.17 | 28.36 | 5.51 | 55.15 | 1.111 | 124.3 | 1.564 | 6.39 | 1.309 | 8.63 | 2,555 | 0.763 | 0.0298 | 25.06 |
| -6M | 33.47 | 38.19 | 28.08 | 5.40 | 52.80 | 1.141 | 119.2 | 1.578 | 6.20 | 1.198 | 9.35 | 2,566 | 0.751 | 0.0307 | 25.36 |

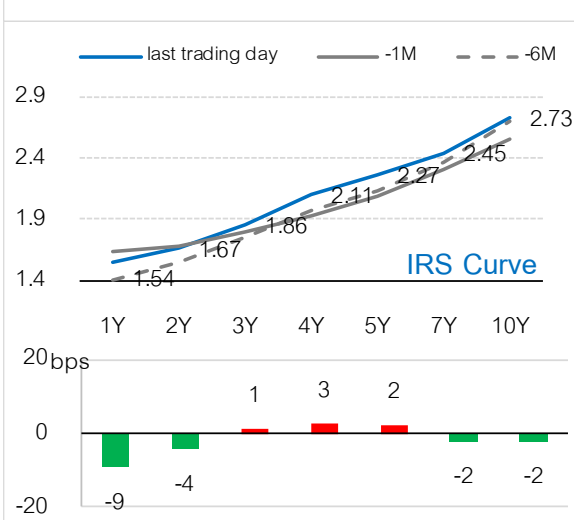
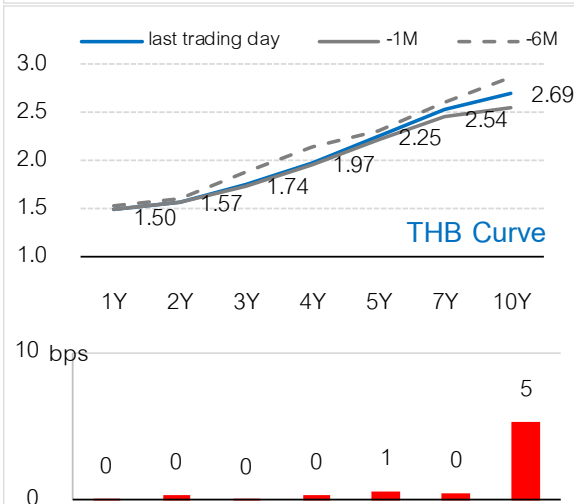
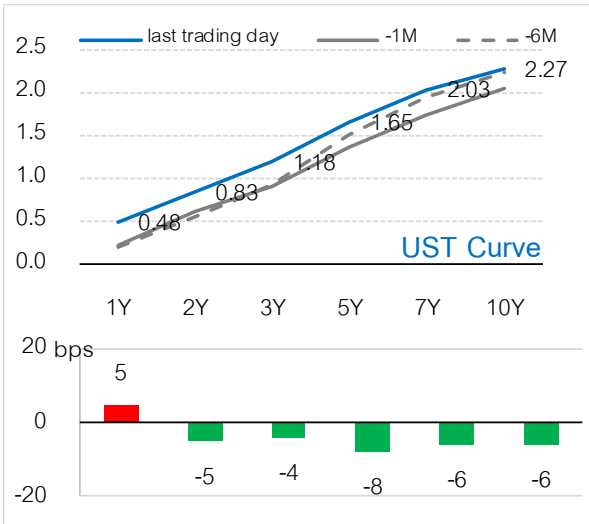
1-Week Currency Return (%) Ranking



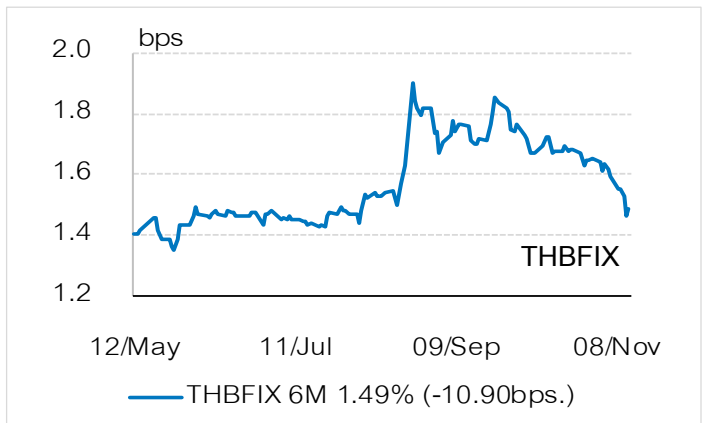


Interest Rate Monitor

Curves and 1-Week Change



| Central Bank | FED | ECB | BOE | BOJ | RBA | RBNZ | BOT |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Current Rate | 0.25% | 0.05% | 0.50% | 0.10% | 2.00% | 3.25% | 1.50% |
| June | 17 | 3 | 4 | 19 | 2 | 11 | 10 |
| July | 29 | 16 | 9 | 15 | 7 | 23 | |
| August | | | 6 | 7 | 4 | | 5 |
| September | 17 | 3 | 10 | 15 | 1 | 10 | 16 |
| October | 28 | 22 | 8 | 7 | 6 | 29 | |
| November | | | 5 | 19 | 3 | | 4 |
| December | 16 | 3 | 10 | 18 | 1 | 10 | 16 |



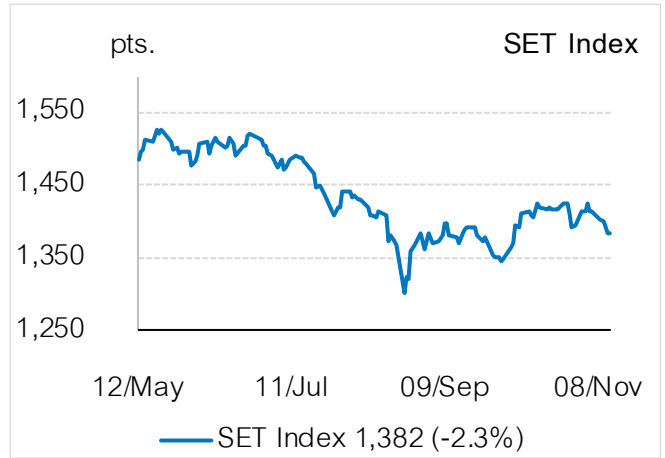
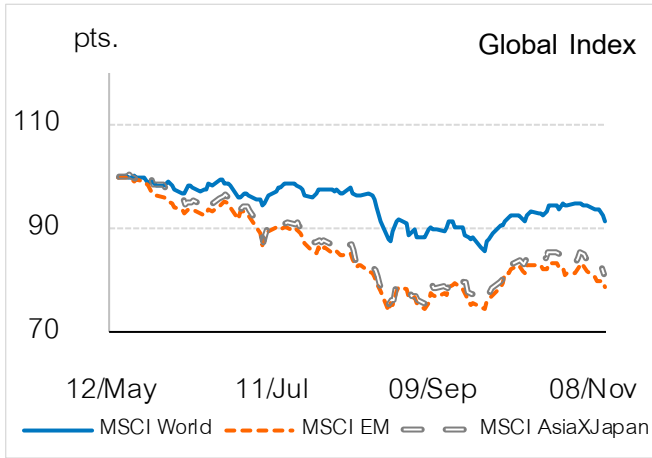
Rates Review - ดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลแทบไม่เปลี่ยนแปลงในสัปดาห์ก่อน ขณะที่ IRS เริ่มปรับตัวขึ้นแล้ว โดยผู้ค้าส่วนหนึ่งเริ่มกลับมามองดอกเบี้ยเป็นขาขึ้นตามดอกเบี้ยสหรัฐฯ แต่ก็ยังมีแรงซื้อในพันธบัตรอยู่เนื่องจากปริมาณพันธบัตรในตลาดยังมีน้อยกว่าความต้องการในช่วงนี้

Rates Preview - ตลาดในประเทศเริ่มมีทิศทางที่ชัดเจนหลังจากที่ กนง. ประกาศคงดอกเบี้ยในรอบที่ผ่านมา โดยตลาดเชื่อว่า จะไม่มีการลดดอกเบี้ยไปกว่านี้แล้ว อย่างไรก็ตามเรากลับยังพบว่ายังมีแรงซื้อพันธบัตรไทยในระยะนี้อยู่ โดยรวมเรายังมีมุมมองว่าพันธบัตรรัฐบาลไทยน่าจะซื้อขายที่ Premium ราว 50-60bps เมื่อเทียบกับ US Treasury โดยต้องจับตามองว่าค่าเงินบาทจะยืนที่ตำแหน่งนี้ได้อีกนานเท่าใด ซึ่งถ้าอ่อนค่าหลุด 36 THB/USD ก็มีความเป็นไปได้มากที่ yield จะเริ่มขึ้นแรงตาม

(*yield เป็น yield ปิดสัปดาห์ก่อน (mid YTM) และการเปลี่ยนแปลงของ yield คิดจากการเปลี่ยนแปลงใน 1 สัปดาห์เป็น basis points)



Equity Monitor



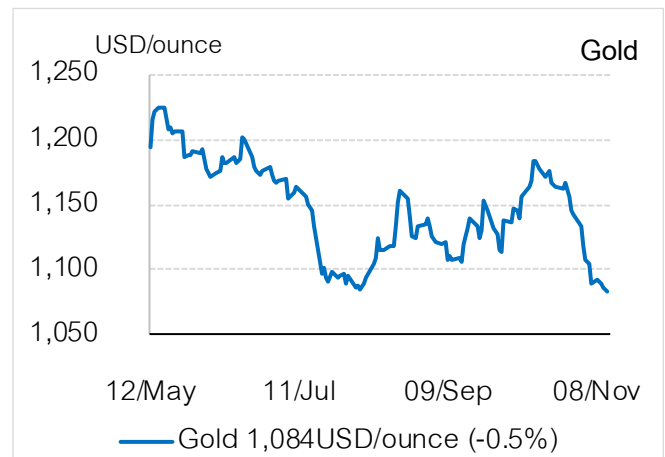
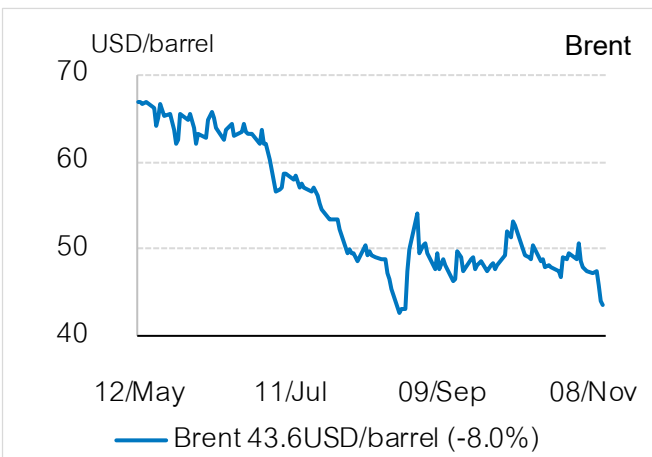
หุ้นไทยยังไม่ไปไหน - SET Index ปิดวันศุกร์ที่ระดับ 1,382 จุด ในวันศุกร์ที่ผ่านมา ปรับตัวลงจากสัปดาห์ก่อน โดยที่แรงขายหลักมาจากบัญชีบริษัทหลักทรัพย์และนักลงทุนต่างประเทศ

QE ไม่มาตามนัด - เศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ดีนักไม่ส่งผลดีกับ SET ในช่วงสั้นๆนี้ ซึ่งปัจจัยบวกเช่นการทำ QE เพิ่มของกลุ่มยูโรโซนก็ไม่เกิดขึ้นตามคาด กระแสเงินทุนจึงเริ่มไหลออกซ้ำๆ อนึ่ง ปัจจุบันหุ้นไทยมี P/E ระดับ 20 เท่าและปันผลเฉลี่ย 3%

(*ราคาเป็นราคาปิดสัปดาห์ก่อนหน้าและผลตอบแทนคิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาใน 1 สัปดาห์)



Commodity Monitor



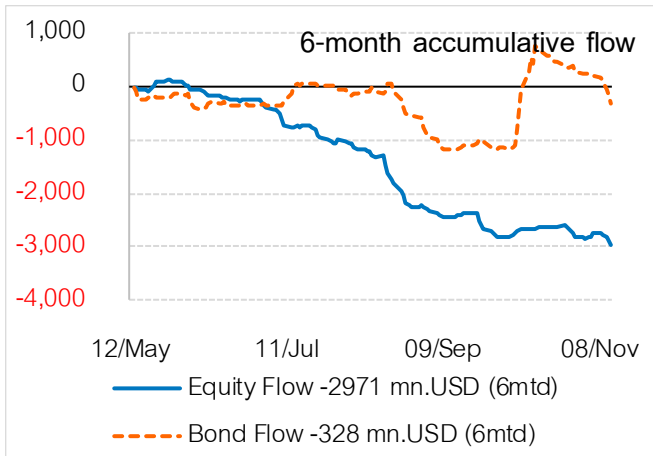
ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ลดลง -8% - มาปิดวันศุกร์ที่ 43.6 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล จาก 47.4 ดอลลาร์วันศุกร์ก่อนหน้า หลังรายงานของ EIA ระบุว่าคลังน้ำมันดิบสหรัฐฯในสัปดาห์ก่อนหน้าเพิ่มขึ้น 4.2 ล้านบาร์เรลซึ่งมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 1 ล้านบาร์เรลมาก สัปดาห์นี้ราคาน้ำมันอาจ rebound ได้บ้างแต่ผลผลิตน้ำมันล้นตลาดจะยังคงกดดันราคาไม่ให้ขึ้นไปได้มาก

ราคาทอง spot ลดลง -0.5% - อยู่ที่ระดับ 1,084 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ในวันศุกร์จากระดับ 1,090 ในวันศุกร์ก่อนหน้า สัปดาห์นี้ทองจะได้รับแรงหนุนจากความต้องการถือสินทรัพย์เสี่ยงน้อยของนักลงทุนหลังเกิดเหตุก่อการร้ายที่ฝรั่งเศส อย่างไรก็ตามถ้าตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯออกมาดี จะหนุนความเป็นไปได้ในการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ทำให้ดอลลาร์แข็งและกดดันราคาทองได้

(*ราคาเป็นราคาปิดสัปดาห์ก่อนหน้าและผลตอบแทนคิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาใน 1 สัปดาห์)



Fund Flow Monitor



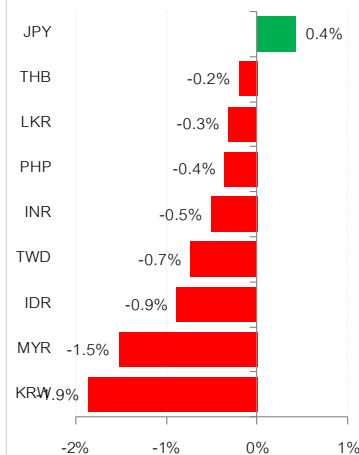
| Foreign Investment | Equity (mn.USD) | | | Bond (mn.USD) | | |
|--------------------|-----------------|-------|-------|---------------|-------|--------|
| | WTD | MTD | QTD | WTD | MTD | QTD |
| India | (214) | (172) | 608 | 253 | (8) | 2,402 |
| Indonesia | (111) | (123) | (473) | - | 2,325 | 2,325 |
| Japan | - | 1,385 | 8,219 | 461 | 461 | 20,974 |
| Philippines | (66) | (76) | (143) | - | 628 | 822 |
| Korea | (112) | (525) | (517) | 568 | 749 | 3,810 |
| Sri Lanka | 2 | 1 | (3) | - | - | - |
| Taiwan | (1,339) | (435) | 1,682 | - | - | - |
| Thailand | (248) | (151) | (146) | (551) | (630) | 837 |
| Malaysia | - | - | - | - | 31 | 31 |

เงินอาจไหลออกอีกจากนักลงทุนลดความเสี่ยง -

- นักลงทุนต่างชาติกลับมาขายสุทธิหุ้นไทย -248 ล้านดอลลาร์และขายสุทธิพันธบัตรไทย - 551 ล้านดอลลาร์ในสัปดาห์ที่แล้ว โดยนักลงทุนชะลอการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงหลังจาก voting member ของ Fed ออกมาให้ความเห็นในเชิงบวกกับการขึ้นดอกเบี้ยเดือนธันวาคม
- สัปดาห์นี้เงินทุนอาจไหลออกจากประเทศเกิดใหม่มากขึ้น เนื่องจากนักลงทุนลดความเสี่ยงหลังเกิดเหตุก่อการร้ายที่ฝรั่งเศสและเข้าไปซื้อทองและเงินเยนแทน
- สัปดาห์นี้จับตาตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯซึ่งถ้าออกมาดีกว่าคาดจะทำให้ความเป็นไปได้ในการขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯมากขึ้นและจะทำให้เงินไหลออกจากตลาดเกิดใหม่มากขึ้น

(*ผลตอบแทนอัตราแลกเปลี่ยนคิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาใน 1 สัปดาห์)

1-Week Return of Asian vs USD



Important Disclosures

This document is issued by TMB Analytics, a division of TMB Bank PCL. All analyses are based on information available to the public. Although the information contained herein is believed to be gathered from reliable sources, TMB makes no guarantee to its accuracy and completeness. TMB may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in this report. Opinions or predictions expressed herein reflect the authors' views, not that of TMB, as of date of the analysis and are subject to change without notice. TMB shall not be responsible for the use of contents and its implication.

ผู้อำนวยการอาวุโสศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ

ดร.เบญจรงค์ สุวรรณคีรี (66)2 299 2645 benjarong.suw@tmbbank.com

นักวิเคราะห์

ดร.จิตติพล พฤษชาเมธาพันธ์ (66)2 292 4248 jitipol.puk@tmbbank.com

เมธิณี วสุมดี (66)2 242 3158 maytinee.was@tmbbank.com

ข้อมูล: Bloomberg (*ราคาเป็นราคาปิดสัปดาห์ก่อนหน้าและผลตอบแทนคิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาใน 1 สัปดาห์)