

30

## Review: เศรษฐกิจสหรัฐฯแกร่ง ส่งออกไทยยังหดตัว

- **ฝั่งสหรัฐฯ** 3Q GDP โต 2.1%qoq SAAR ดีกว่าที่ตลาดคาดไว้และสูงกว่าการประเมินเบื้องต้น
- **ฝั่งไทย** ส่งออกไทยเดือนตุลาคมโต - 8.1%yoy จากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ตกต่ำ การนำเข้าโต -18.2%yoy
- **ฝั่งอังกฤษ** 3Q GDP อยู่ที่ระดับ 0.5%qoq หนุนโดยการบริโภคภายในประเทศในขณะที่การส่งออกยังชะลอตัวอยู่
- **ฝั่งยุโรป** ดัชนี composite PMI ยูโรโซน ปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 54.4 สะท้อนการขยายตัวทั้งภาคการผลิตและบริการและเศรษฐกิจที่น่าจะโตดีขึ้นในไตรมาส 4

30

## Preview: จับตาคงหวอน การประชุม ECB, OPEC และการจ้างงานสหรัฐฯ

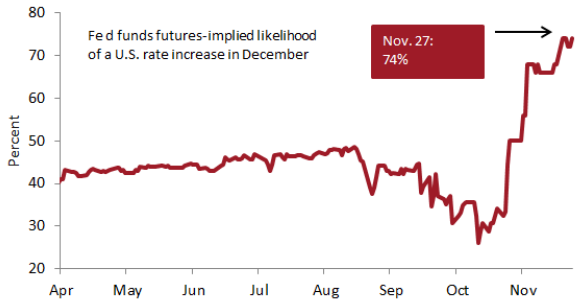
- **จันทร์** - IMF อาจให้หยวนเข้าตะกร้าเงิน SDR ด้วยสัดส่วน 14%-16% ของตะกร้า แต่หยวนอาจไม่แข็งค่าขึ้นมากนัก
- **พฤหัสบดี** - ECB อาจลดดอกเบี้ยเงินฝากลงไปที่ -0.3% และเพิ่มปริมาณ QE จาก 6 เป็น 8 หมื่นล้านยูโรต่อเดือนเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ
- **ศุกร์** - การจ้างงานนอกภาคการเกษตรสหรัฐฯ น่าจะเพิ่มขึ้นที่ระดับ 2.01 แสนตำแหน่งและอัตราการว่างงานที่ 5% ค่าจ้างเฉลี่ยรายชั่วโมงน่าจะปรับตัวขึ้น 0.2%mom
- **ศุกร์** - การประชุม OPEC น่าจะหารือเกี่ยวกับการที่อิหร่านจะกลับมาส่งออกน้ำมันอีกครั้งและการปรับลดกำลังการผลิต อย่างไรก็ตามก็อาจจะไม่ส่งผลให้อุปทานน้ำมันของโลกลดลงมากนัก

N  
W E  
S

## Our View: ECB และการจ้างงานสหรัฐฯ กำหนดทิศทางบาท

- **สัปดาห์ที่ผ่านมา** ตลาดเริ่มมีความมั่นใจกับเศรษฐกิจสหรัฐฯมากขึ้นหลังตัวเลข 3Q GDP ออกมาดีกว่าคาด ในขณะที่ตัวเลขการนำเข้าและส่งออกไทยยังไม่ส่งสัญญาณของการฟื้นตัว
- **สัปดาห์นี้** การประชุม ECB ในยุโรปและตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรของสหรัฐฯจะเป็นปัจจัยที่ตลาดให้ความสำคัญมากที่สุดและน่าจะยังสร้างความเชื่อมั่นว่าเศรษฐกิจโลกยังมีโอกาสฟื้นตัวดีขึ้นในปีหน้าได้
- **ค่าเงินบาท** ในสัปดาห์ที่ผ่านมาแกว่งตัวในกรอบ 35.6 - 35.9 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยปรับตัวลงจากการขายทำกำไรดอลลาร์ของนักค้าเงินและที่ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยในช่วงท้ายสัปดาห์จากแรงซื้อของบริษัทต่างชาติในช่วงสิ้นเดือน
- **ศูนย์วิเคราะห์** คาดว่าค่าเงินบาทจะแกว่งตัวอ่อนค่าที่ระดับ 35.7 ถึง 36 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯในช่วงสัปดาห์นี้ จากทั้งแนวโน้มการซื้อ USD จาก QE ในยุโรปและตัวเลขการจ้างงานที่ยืนยันภาพการขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐฯ

Market Confidence of Fed's December Hike



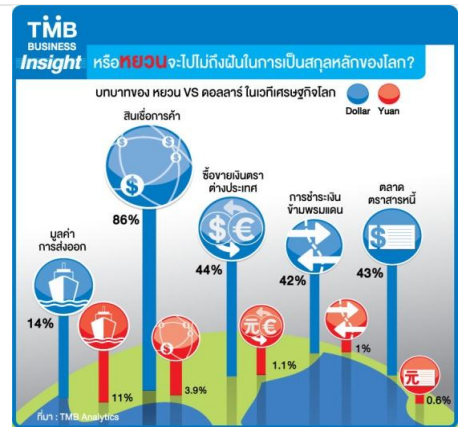
U.S. – เมื่อทุกคนมี USD

อีกเพียงไม่ถึงหนึ่งเดือน การประชุม FOMC ก็จะมาถึง ซึ่งถ้าเราติดตามดูโอกาสที่ผู้ค้าในตลาดคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยหรือไม่จะพบว่าผู้ค้ากว่า 70% คาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยในครั้งนี้ ซึ่งทำให้การแกว่งตัวของ USD เป็นเรื่องที่น่าติดตาม เพราะถ้าเราเชื่อและทุกคนถือ USD ที่ปรับขึ้นมาราว 5% นับตั้งแต่การประชุม FOMC ครั้งที่แล้ว การที่ Fed ปรับขึ้นดอกเบี้ยตามที่คาดอาจนำไปสู่การขายทำกำไร USD ก็เป็นไปได้



China – หยวนกับสถานะเงินสกุลหลักของโลก

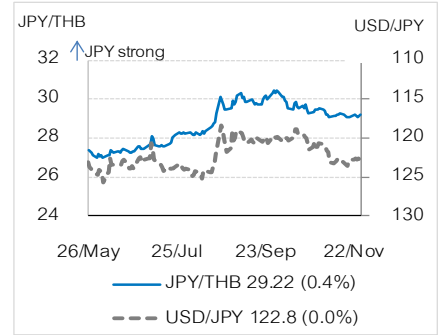
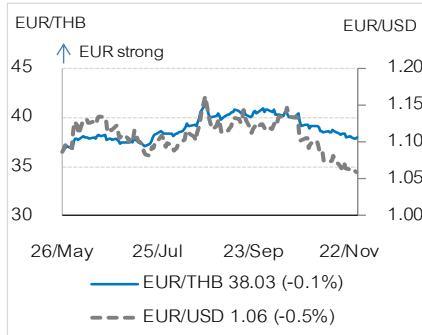
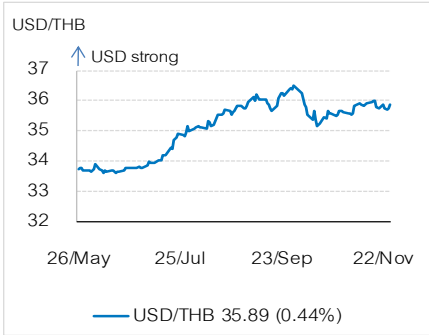
IMF จะพิจารณาในวันนี้ว่าหยวนจะได้เป็นหนึ่งในสกุลเงินในตะกร้า SDR ซึ่งปัจจุบันประกอบไปด้วยดอลลาร์ ยูโร เยนและปอนด์หรือไม่ โดย IMF จะทบทวนสัดส่วนของเงินในตะกร้าเพื่อให้สะท้อนความสำคัญของแต่ละประเทศในเวทีเศรษฐกิจโลกในปัจจุบัน ซึ่งถ้าหยวนเข้าตะกร้า SDR ได้ก็น่าจะได้สัดส่วนประมาณ 14%-16% ของเงินในตะกร้า เนื่องจากเงินเป็นประเทศที่มีมูลค่าการค้าส่งออกมากเป็นอันดับ 3 ของโลกรองจากยูโรโซนและสหรัฐฯ



Date	Country	Event	Period	Survey	Actual	Prior
27-Nov	Japan	Natl CPI Ex Fresh Food YoY	Oct	-0.10%	-0.10%	-0.10%
27-Nov	U.K.	GDP QoQ	3Q P	0.50%	0.50%	0.50%
1-Dec	China	Manufacturing PMI	Nov	49.8	--	49.8
1-Dec	China	Caixin China PMI Mfg	Nov	48.3	--	48.3
1-Dec	Euro zone	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Nov F	52.8	--	52.8
1-Dec	Euro zone	Unemployment Rate	Oct	10.80%	--	10.80%
1-Dec	U.S.	Markit US Manufacturing PMI	Nov F	52.6	--	52.6
1-Dec	U.S.	ISM Manufacturing	Nov	50.5	--	50.1
1-Dec	Thailand	CPI YoY	Nov	-0.70%	--	-0.77%
2-Dec	U.S.	ADP Employment Change	Nov	190k	--	182k
3-Dec	Euro zone	Markit Eurozone Services PMI	Nov F	54.6	--	54.6
3-Dec	Euro zone	ECB Main Refinancing Rate	3-Dec	0.05%	--	0.05%
3-Dec	U.S.	Initial Jobless Claims	28-Nov	270k	--	260k
4-Dec	U.S.	Change in Nonfarm Payrolls	Nov	200k	--	271k
4-Dec	U.S.	Unemployment Rate	Nov	5.00%	--	5.00%



FX Monitor



FX review – USD โดนทำกำไรเล็กน้อย

- USD/THB: ด้านมุมมองค่าเงินบาท ในสัปดาห์ที่ผ่านมาเงินบาทแกว่งตัวลงในกรอบกว้างที่ 35.6 – 35.9 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยที่เป็นการปรับตัวลงจากการขายทำกำไรดอลลาร์ระยะสั้นของนักค้าเงินในตลาด และก็ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยในช่วงท้ายสัปดาห์จากแรงซื้อของบริษัทต่างชาติในช่วงสิ้นเดือน

FX preview – จับตา ECB QE และตัวเลขการจ้างงานสหรัฐฯ ดันดอลลาร์

- USD/THB: ศูนย์วิเคราะห์ฯ คาดว่าค่าเงินบาทจะแกว่งตัวอ่อนค่าระดับ 35.7 ถึง 36 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐในช่วงสัปดาห์นี้จากทั้งแนวโน้มการซื้อ USD จาก QE ในยุโรปและตัวเลขการจ้างงานที่ยืนยันภาพการขึ้นดอกเบี้ยในสหรัฐฯในเดือนธันวาคมนี้
- EUR/THB: สัปดาห์นี้ยุโรปอาจแข็งค่าขึ้นได้ถ้า ECB ไม่ทำตามที่ตลาดคาดเนื่องจากยูโรได้อ่อนลงไปมากจากการคาดการณ์ว่า ECB จะเพิ่ม QE จาก 6 เป็น 8 หมื่นล้านยูโรต่อเดือนและตัดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลงจาก -0.2% เป็น -0.3% ในการประชุม ECB วันพฤหัสบดีนี้
- CNY/THB: สัปดาห์นี้เงินหยวนอาจไม่แข็งค่าขึ้นมากนักถึงแม้ว่า IMF ตัดสินใจเอาหยวนเข้า SDR เนื่องจากหยวนยังไม่ใช่เงินสกุลที่นำลงทุนในสายตาของธนาคารกลางหลายๆ แห่งเนื่องจากข้อจำกัดด้านสภาพคล่อง การเข้าถึงข้อมูลและการแทรกแซงของทางการ

(\*ราคาเป็นราคาปิดสัปดาห์ก่อนหน้าและผลตอบแทนคิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาใน 1 สัปดาห์)

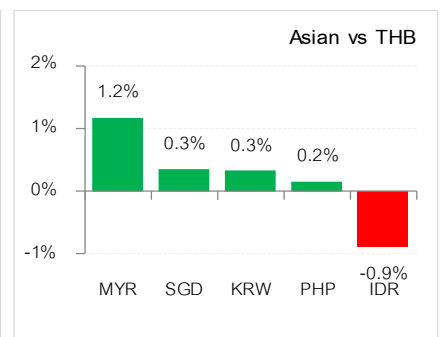
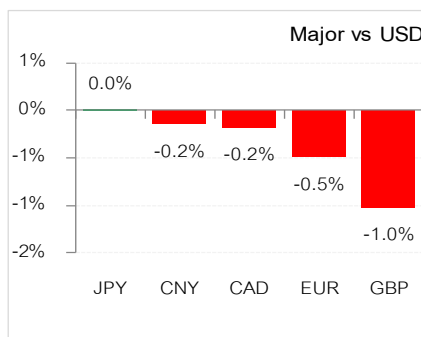
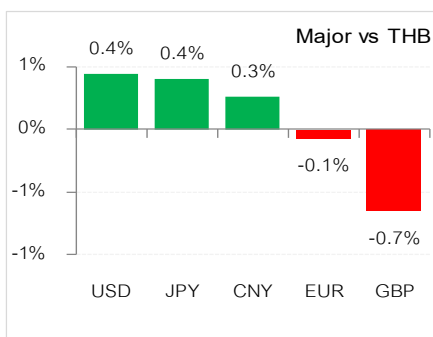
Baht Bloc

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	35.89	38.03	29.22	5.61	53.94	1.059	122.8	1.504	6.39	1.337	8.44	2,600	0.761	0.0311	25.39
-1W	35.74	38.05	29.10	5.60	54.30	1.065	122.8	1.519	6.38	1.335	8.34	2,623	0.760	0.0310	25.30
-1M	35.62	39.21	29.54	5.64	54.92	1.101	120.6	1.543	6.32	1.308	8.28	2,603	0.760	0.0312	25.44
-3M	35.85	40.08	29.47	5.61	55.17	1.119	121.7	1.539	6.39	1.320	8.54	2,563	0.767	0.0305	25.45
-6M	33.76	36.98	27.24	5.45	51.72	1.095	124.0	1.532	6.20	1.244	9.28	2,555	0.757	0.0305	25.05

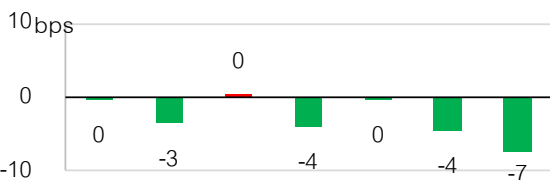
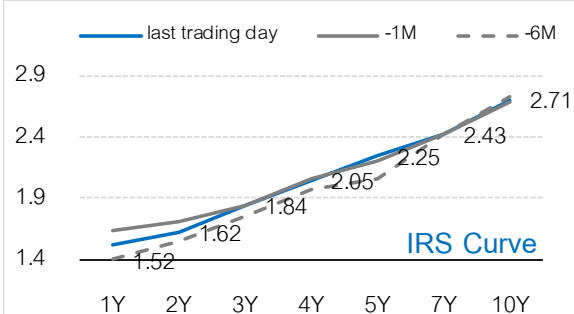
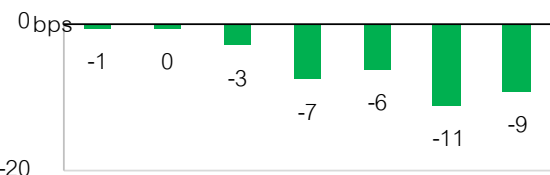
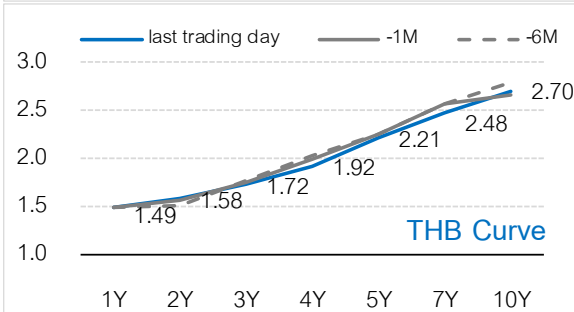
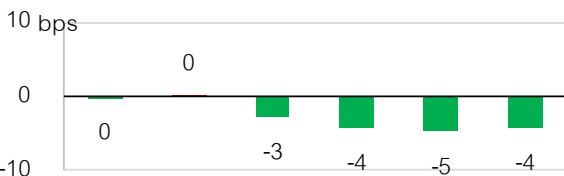
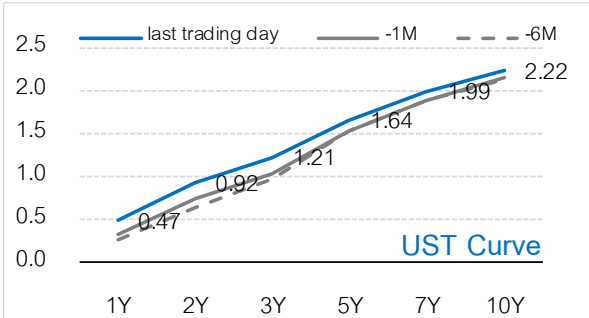
1-Week Currency Return (%) Ranking



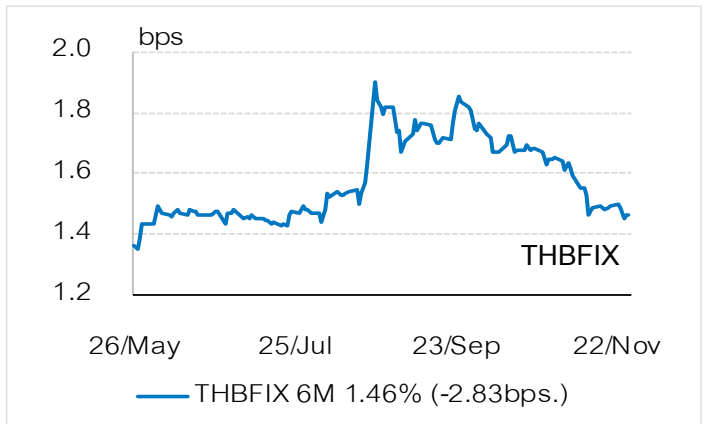


Interest Rate Monitor

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



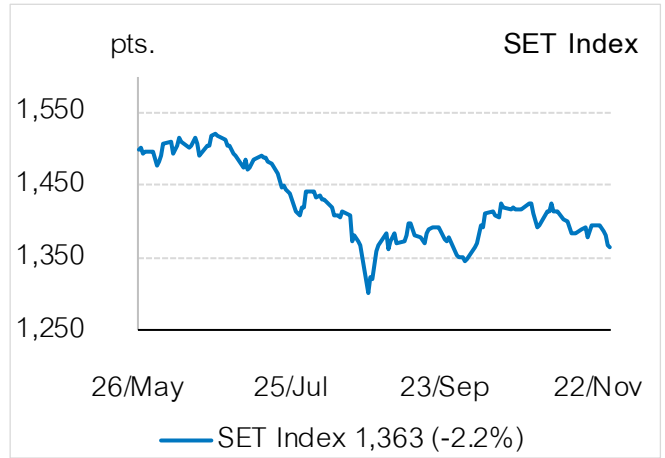
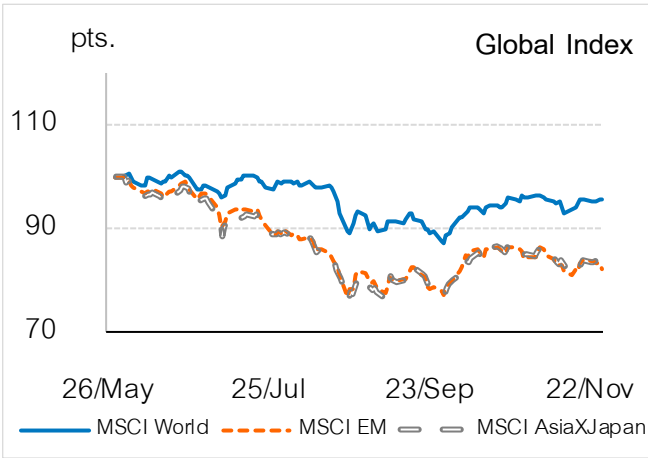
**ธปท.เข้าซื้อพันธบัตร** - ดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นลงอยู่ที่ระดับ 2.68%-2.70% โดย ธปท. เข้ามาซื้อพันธบัตรรัฐบาลไทยไปกว่า 5 พันล้านบาทในสัปดาห์ก่อน ขณะที่ดอกเบี้ย IRS 10 ปี ไม่ปรับตัวลงตามโดยยังอยู่ที่ระดับ 2.78% ตามเดิม

**Yield และ IRS ขาขึ้น** - ดอกเบี้ยในประเทศเริ่มมีทิศทางเป็นขาขึ้น หลังจากที กนง. ประกาศคงดอกเบี้ยในรอบที่ผ่านมา โดยตลาดเชื่อว่า กนง. จะไม่มีการลดดอกเบี้ยไปกว่านี้แล้ว ศูนย์วิเคราะห์ คาดว่าการเข้ามาซื้อพันธบัตรรัฐบาลของ ธปท. จะทำให้ปริมาณตราสารหนี้ในระบบลดลงและ yield อาจแกว่งตัวในรอบที่กว้างขึ้นได้ โดยคาดว่าผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี จะอยู่ที่ระดับ 2.6%-2.8% ในสัปดาห์นี้

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



Equity Monitor



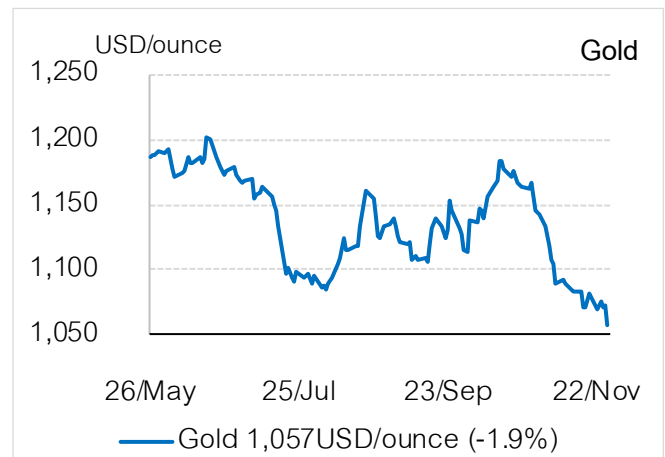
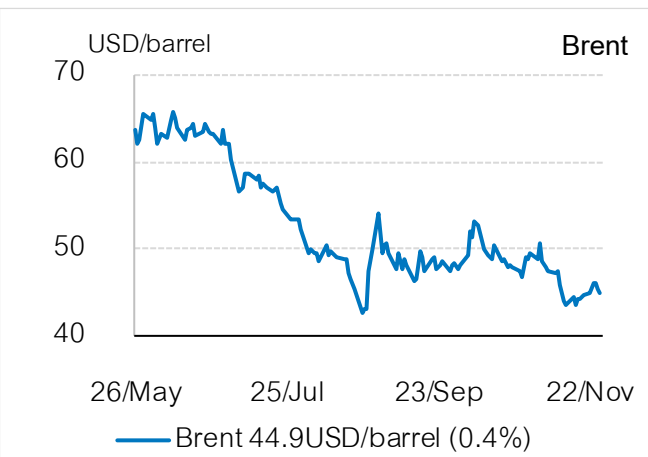
**หุ้นไทยยังไม่ไปไหน** - SET Index ปิดวันศุกร์ที่ระดับ 1,363 จุด ในวันศุกร์ที่ผ่านมา ปรับตัวลง 30 จุดจากสัปดาห์ก่อน โดยที่แรงขายหลักมาจากนักลงทุนต่างประเทศ

**ผลกระทบการยังไม่ดี รอลุ้น QE จากประเทศใหญ่** - แม้เศรษฐกิจในช่วงจะเริ่มฟื้นตัวช้าๆ แต่แนวโน้มผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนยังอยู่ในภาวะตกต่ำ อย่างไรก็ตามถ้ามีปัจจัยบวกอื่น เช่นการทำ QE เพิ่มของสหภาพยุโรปก็ยังมีโอกาสที่กระแสเงินทุนจึงเริ่มเข้ามาบ้างหนึ่ง ปัจจุบันหุ้นไทยมี P/E ระดับ 24 เท่าและปันผลเฉลี่ย 3.1%

(\*ราคาเป็นราคาปิดสัปดาห์ก่อนหน้าและผลตอบแทนคิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาใน 1 สัปดาห์)



Commodity Monitor



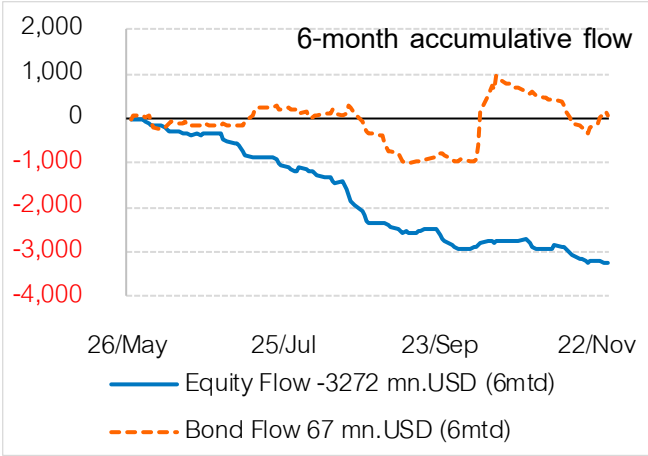
**ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ +0.4%** - มาปิดวันศุกร์ที่ 44.9 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล จาก 44.7 ดอลลาร์วันศุกร์ก่อนหน้า หลังจากสงครามในตะวันออกกลางเริ่มตึงเครียดขึ้น ศูนย์วิเคราะห์ คาดว่าราคาน้ำมันอาจปรับตัวขึ้นไปได้อีกเล็กน้อยที่ระดับ 44.8 - 45.5 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลถ้าสถานการณ์ทวีความรุนแรงขึ้น อย่างไรก็ตามผลผลิตน้ำมันที่ลดลงจะยังคงกดดันการขึ้นของราคาน้ำมันอยู่

**ราคาทอง spot -1.9%** - อยู่ที่ระดับ 1,057 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ในวันศุกร์จากระดับ 1,078 ในวันศุกร์ก่อนหน้า โดยได้รับแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่ยังตกต่ำและภาพการขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐฯในเดือนธันวาคมนี้ ซึ่งจะทำให้เกิดแรงซื้อดอลลาร์และลดการถือครองทองคำต่อไป

(\*ราคาเป็นราคาปิดสัปดาห์ก่อนหน้าและผลตอบแทนคิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาใน 1 สัปดาห์)



Fund Flow Monitor



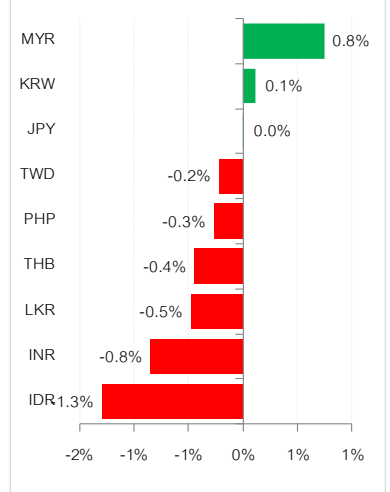
Foreign Investment	Equity (mn.USD)			Bond (mn.USD)		
	WTD	MTD	QTD	WTD	MTD	QTD
India	(121)	(793)	(13)	(146)	(445)	1,965
Indonesia	23	(138)	(488)	-	2,325	2,325
Japan	-	5,514	12,349	6,973	16,379	36,892
Philippines	(59)	(168)	(235)	-	628	822
Korea	(291)	(1,284)	(1,276)	150	1,844	4,905
Sri Lanka	(2)	(1)	(5)	-	-	-
Taiwan	235	(520)	1,597	-	-	-
Thailand	(51)	(332)	(326)	289	(431)	1,037
Malaysia	-	-	-	-	31	31

**เงินทุนอาจไหลกลับเข้ามาบ้างถ้า ECB เพิ่ม QE -**

- นักลงทุนต่างชาติยังคงขายสุทธิหุ้นไทย -51 ล้านดอลลาร์แต่กลับมาซื้อสุทธิพันธบัตรไทย +289 ล้านดอลลาร์ในสัปดาห์ที่แล้วหลังจากที่ขายสุทธิในช่วงเดือนที่ผ่านมา โดยนักลงทุนได้ price in การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ไปมากแล้ว จึงได้เห็นมาให้ความสนใจในตลาดพันธบัตรประเทศเกิดใหม่ฝั่งเอเชีย เช่นไทยหรือเกาหลี
- สัปดาห์นี้ถ้า ECB เพิ่ม QE ในวันพฤหัสบดีตามคาดอาจช่วยให้มีเงินไหลกลับเข้ามาในภูมิภาคบ้างจากสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้นในฝั่งยุโรปโซน
- ความเสี่ยงคือตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรสหรัฐฯซึ่งถ้าออกมาดีมากจะทำให้ความเป็นไปได้ในการขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯมากขึ้นและจะทำให้เงินไหลออกจากตลาดเกิดใหม่ต่อเนื่อง

(\*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 พุกษาเมธานันท์ (66)2 292 4248 jitipol.puk@tmbbank.com

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

ข้อมูล: Bloomberg (\*ราคาเป็นราคาปิดสัปดาห์ก่อนหน้าและผลตอบแทนคิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาใน 1 สัปดาห์)